

市场资讯 - 欧元区

通胀仍然是主要忧虑



通胀持续升至纪录高位

欧元区通胀持续高企，未如市场预期般有所放缓。2021 年 12 月份欧元区通胀率上升至 5%，较 11 月份的 4.9% 及市场普遍预期的 4.8% 为高。虽然能源价格上涨趋势仍然显著，但升幅从 11 月份的增速略为放缓。12 月份能源价格按年上升 26%，较 11 月份的 27.5% 略低。另外，供应链瓶颈持续延误材料运送，特别是用于制造业的原材料，从而推升一系列消费品的价格。12 月份食物和烟酒类通胀率从上月的 2.2% 上升至 3.2%，而非能源工业产品的通胀率亦从 11 月份的 2.4% 升至 12 月份的 2.9%。

10 月份欧元区工业生产按月变动从原本的 1.1% 升幅下调至 1.3% 跌幅，11 月份按月上升 2.3%。按年比较，11 月份工业生产下跌 1.5%，主要受资本品生产下跌 9.8% 拖累。外贸方面，11 月份出口按月增长 3% 而进口则上升 4.5%，录得 13 亿欧元贸易逆差。当中因为能源产品进口价值上升，以及商品进口需求增加，升势超过出口增幅影响。2022 年 1 月份欧元区制造业经理人指数上升至 58.7，相比之下，2021 年 12 月份该指数录得 58。

11 月份欧元区零售额按月上升 1%，高过 10 月份录得的 0.3% 增速，亦比市场预期 0.5% 的按月跌幅为佳。

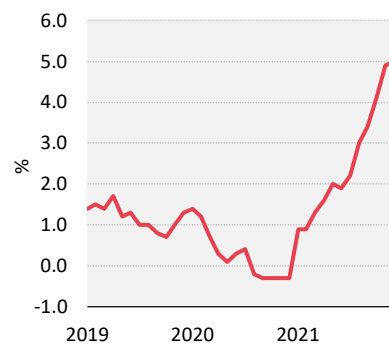
虽然新冠变种病毒 Omicron 仍然在区内肆虐，部分政府例如法国和西班牙倾向选择「与病毒共存」方式，采取规模较小的限制措施。对此，预料疫情爆发对民众流动性的影响将较为有限，由疫情衍生的经济冲击亦未必如之前般明显。若感染 Omicron 的严重性未有进一步恶化或未有压抑消费者亲身

通胀风险持续，不过能源价格飙升问题略为放缓。

虽然对新冠疫情爆发的忧虑未变，但零售增速有所提升。

地缘政治风险升温，欧洲股市下跌。

欧元区通胀率



资料来源：彭博(数据截至20/1/2022)

到商店消费的意欲，预料短期内欧元区消费活动将维持稳定。

能源通胀对欧元区成员国的影响各异

因应各种政府措施，预料能源价格飙升对成员国的影响各异。例如，德国在天然气采购上采用长期合约，有助稳定消费者成本。另外，法国政府决定限制 2022 年电力价格上涨幅度在 4% 之内，以及指示国有的法国电力公司 (EDF) 须以较低的价格向规模较小的竞争厂商出售更多核能。这些由部分主要经济体政府实施的措施，预料能稳定该国的住户电力成本，抑制能源价格飙升对住户财政及消费品的冲击。

另外，能源价格飙升问题对部分东欧国家的影响日益显现，食物通胀率亦有所上升。其中，2021 年 11 月份立陶宛和爱沙尼亚的能源价格升幅高于欧元区平均水平，两国的食物通胀率亦较高。11 月份立陶宛食物通胀率录得 8.4%，而爱沙尼亚则录得 5.2%，超过欧元区 2.2% 的按年增速及法国 0.4% 的增速水平。部分东欧国家面对较高的食物通胀率，将打击它们的实质住户可支配收入，而该区的实质住户可支配收入在欧元区内亦普遍处于较低水平。

地缘政治紧张局面升温，拖累欧洲股市

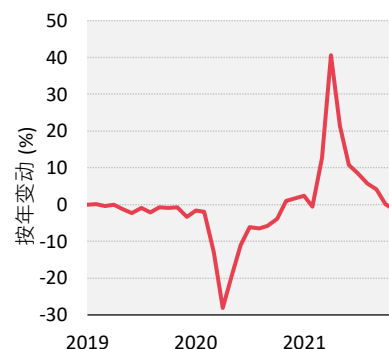
市场对俄罗斯与乌克兰边境局势紧张升温的担忧日益加剧，引致投资者退出风险资产，打击市场气氛。另外，欧元区和其他先进经济体的通胀率大幅上涨，引导投资者预期将更早收紧货币政策。市场对部分主要央行加息的预期上升，打击医疗健康和科技板块，该类股份估值对利率变动较为敏感。此外，贷款利率在未来季度上升的预期升温亦推动银行股，泛欧 Stoxx 600 指数中的银行股板块在 2022 年 1 月份录得 6.38% 升幅。

在 2021 年 12 月底至 2022 年 1 月底期间，泛欧 Stoxx 600 指数下跌 3.9%。在同一时期，德国 DAX 指数下跌 2.6%，而法国 CAC 指数亦下跌 2.2%。

随着预期美国货币政策收紧及增长改善，政府债券收益率上升

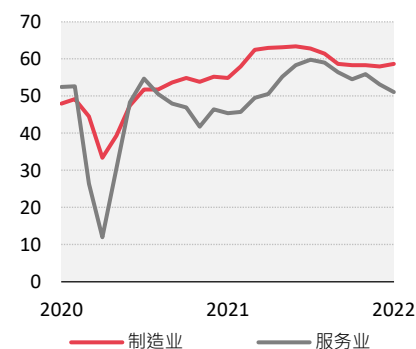
2022 年 1 月份欧元区政府债券收益率大幅上升，主要受美国债券收益率上升所推动，因为市场预料美国联邦储备局(「联储局」)即将加息及退出刺激措施。再者，因应德国新联合政府提出税收减免计划，预料德国经济将在来年展示更强增长。新政府将向个人及企业提供价值最少 300 亿欧元的税收减免，市场憧憬经济增速得以改善，推动债券收益率进一步上扬。在 2021 年 12 月底至 2022 年 1 月底期间，德国 10 年期政府债券收益率从 -0.177% 大幅上升至 0.011%，重回正值区间。

欧元区工业生产



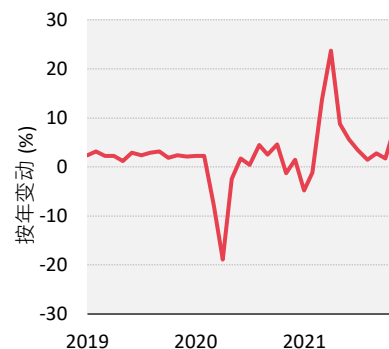
资料来源：彭博 (数据截至12/1/2022)

采购经理指数



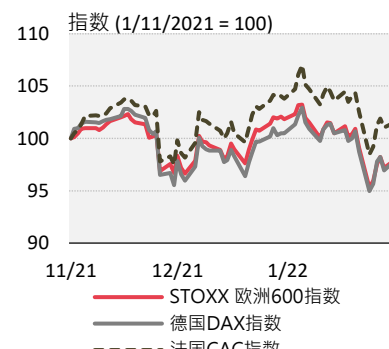
资料来源：彭博 (数据截至4/2/2022)

欧元区零售销售



资料来源：彭博 (数据截至7/1/2022)

股市指数



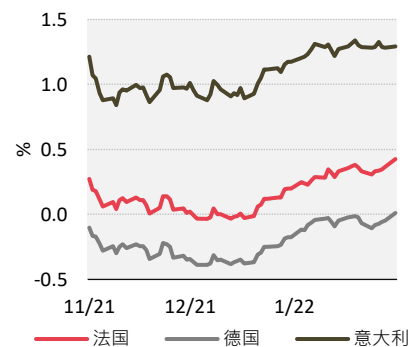
资料来源：彭博 (数据截至31/1/2022)

截至 2022 年 1 月 31 日，投资者对持有 10 年期意大利债券要求的收益率，与德国同类债券收益率的差距大约 1.28 个百分点，较 2021 年 12 月底时的 1.35 个百分点低。

欧元兑美元走弱

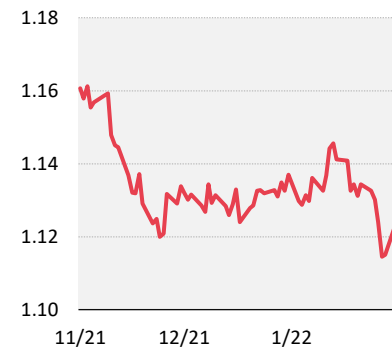
截至 2022 年 1 月 31 日，欧元兑美元贬值 1.19%，收报 1.1235 美元，较 2021 年 12 月底时的 1.137 美元低。由于俄罗斯与乌克兰对峙引发的地缘政治风险加剧，导致全球避险情绪升温，推升美元作为避险货币的需求。另外，美国联储局预示有需要的话，有可能更早及更快加息以压抑通胀，使美国债券收益率上升。避险情绪升温及预期美国货币政策收紧推动美元强势，使欧元走弱。

10年期政府债券孳息率



资料来源：彭博 (数据截至31/1/2022)

欧元兑美元



资料来源：彭博 (数据截至31/1/2022)

免责声明

本文件由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。除与东亚银行有关的披露外, 其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本刊物所表达的资讯、预测及意见以截至本文件发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要以及法例的规定更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。本文件并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本文件所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财务状况或其他需要。投资者不应根据本文件而作出任何投资决定。故此, 作出任何投资决定前, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财务状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立投资顾问意见。

本文件所表达的论点, 并不一定反映东亚银行管理层的立场。

本文件是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本文件内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请电邮至 lerd@hkbea.com、电话: (852) 3609-1504 或邮寄香港邮政总局信箱 31 号经济研究部。

