

市場資訊 – 歐元區

## 通脹仍然是主要憂慮



### 通脹持續升至紀錄高位

歐元區通脹持續高企，未如市場預期般有所放緩。2021 年 12 月份歐元區通脹率上升至 5%，較 11 月份的 4.9% 及市場普遍預期的 4.8% 為高。雖然能源價格上漲趨勢仍然顯著，但升幅從 11 月份的增速略為放緩。12 月份能源價格按年上升 26%，較 11 月份的 27.5% 略低。另外，供應鏈瓶頸持續延誤材料運送，特別是用於製造業的原材料，從而推升一系列消費品的價格。12 月份食物和煙酒類通脹率從上月的 2.2% 上升至 3.2%，而非能源工業產品的通脹率亦從 11 月份的 2.4% 升至 12 月份的 2.9%。

10 月份歐元區工業生產按月變動從原本的 1.1% 升幅下調至 1.3% 跌幅，11 月份按月上升 2.3%。按年比較，11 月份工業生產下跌 1.5%，主要受資本品生產下跌 9.8% 拖累。外貿方面，11 月份出口按月增長 3% 而進口則上升 4.5%，錄得 13 億歐元貿易逆差。當中因為能源產品進口價值上升，以及商品進口需求增加，升勢超過出口增幅影響。2022 年 1 月份歐元區製造業經理人指數上升至 58.7，相比之下，2021 年 12 月份該指數錄得 58。

11 月份歐元區零售額按月上升 1%，高過 10 月份錄得的 0.3% 增速，亦比市場預期 0.5% 的按月跌幅為佳。

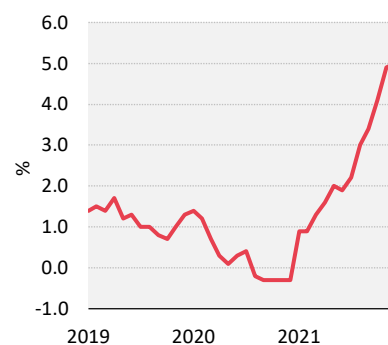
雖然新冠變種病毒 Omicron 仍然在區內肆虐，部分政府例如法國和西班牙傾向選擇「與病毒共存」方式，採取規模較小的限制措施。對此，預料疫情爆發對民眾流動性的影響將較為有限，由疫情衍生的經濟衝擊亦未必如之前般明顯。若感染 Omicron 的嚴重性未有進一步惡化或未有壓抑消費者親身

通脹風險持續，不過能源價格飆升問題略為放緩。

雖然對新冠疫情爆發的憂慮未變，但零售增速有所提升。

地緣政治風險升溫，歐洲股市下跌。

歐元區通脹率



資料來源：彭博(數據截至20/1/2022)

到商店消費的意慾，預料短期內歐元區消費活動將維持穩定。

### 能源通脹對歐元區成員國的影響各異

因應各種政府措施，預料能源價格飆升對成員國的影響各異。例如，德國在天然氣採購上採用長期合約，有助穩定消費者成本。另外，法國政府決定限制 2022 年電力價格上漲幅度在 4% 之內，以及指示國有的法國電力公司 (EDF) 須以較低的價格向規模較小的競爭廠商出售更多核能。這些由部分主要經濟體政府實施的措施，預料能穩定該國的住戶電力成本，抑制能源價格飆升對住戶財政及消費品的衝擊。

另外，能源價格飆升問題對部分東歐國家的影響日益顯現，食物通脹率亦有所上升。其中，2021 年 11 月份立陶宛和愛沙尼亞的能源價格升幅高於歐元區平均水平，兩國的食物通脹率亦較高。11 月份立陶宛食物通脹率錄得 8.4%，而愛沙尼亞則錄得 5.2%，超過歐元區 2.2% 的按年增速及法國 0.4% 的增速水平。部分東歐國家面對較高的食物通脹率，將打擊它們的實質住戶可支配收入，而該區的實質住戶可支配收入在歐元區內亦普遍處於較低水平。

### 地緣政治緊張局面升溫，拖累歐洲股市

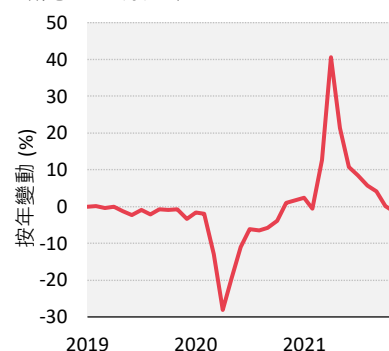
市場對俄羅斯與烏克蘭邊境局勢緊張升溫的擔憂日益加劇，引致投資者退出風險資產，打擊市場氣氛。另外，歐元區和其他先進經濟體的通脹率大幅上漲，引導投資者預期將更早收緊貨幣政策。市場對部分主要央行加息的預期上升，打擊醫療健康和科技板塊，該類股份估值對利率變動較為敏感。此外，貸款利率在未來季度上升的預期升溫亦推動銀行股，泛歐 Stoxx 600 指數中的銀行股板塊在 2022 年 1 月份錄得 6.38% 升幅。

在 2021 年 12 月底至 2022 年 1 月底期間，泛歐 Stoxx 600 指數下跌 3.9%。在同一時期，德國 DAX 指數下跌 2.6%，而法國 CAC 指數亦下跌 2.2%。

### 隨着預期美國貨幣政策收緊及增長改善，政府債券收益率上升

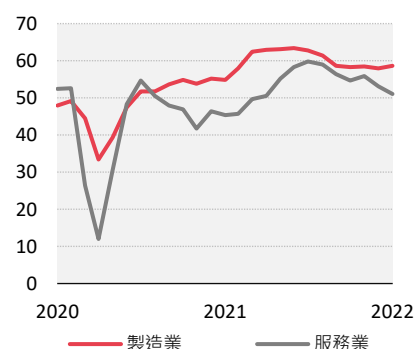
2022 年 1 月份歐元區政府債券收益率大幅上升，主要受美國債券收益率上升所推動，因為市場預料美國聯邦儲備局(「聯儲局」)即將加息及退出刺激措施。再者，因應德國新聯合政府提出稅收減免計劃，預料德國經濟將在來年展示更強增長。新政府將向個人及企業提供價值最少 300 億歐元的稅收減免，市場憧憬經濟增速得以改善，推動債券收益率進一步上揚。在 2021 年 12 月底至 2022 年 1 月底期間，德國 10 年期政府債券收益率從 -0.177% 大幅上升至 0.011%，重回正值區間。

歐元區工業生產



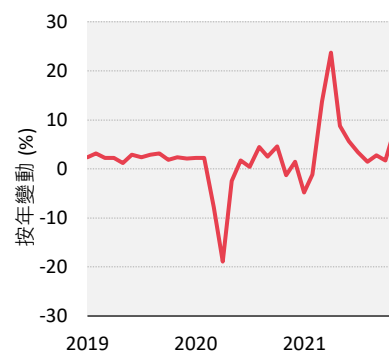
資料來源：彭博 (數據截至12/1/2022)

採購經理指數



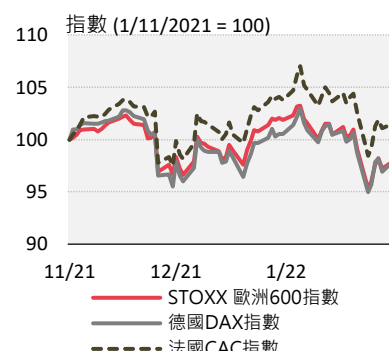
資料來源：彭博 (數據截至4/2/2022)

歐元區零售銷售



資料來源：彭博 (數據截至7/1/2022)

股市指數



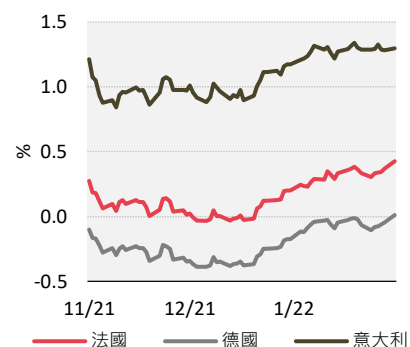
資料來源：彭博 (數據截至31/1/2022)

截至 2022 年 1 月 31 日，投資者對持有 10 年期意大利債券要求的收益率，與德國同類債券收益率的差距大約 1.28 個百分點，較 2021 年 12 月底時的 1.35 個百分點低。

### 歐元兌美元走弱

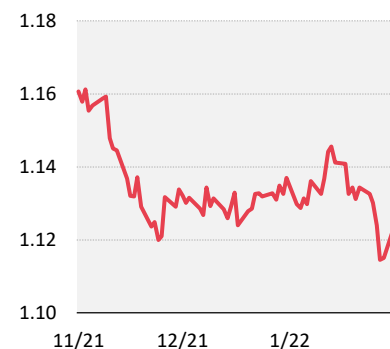
截至 2022 年 1 月 31 日，歐元兌美元貶值 1.19%，收報 1.1235 美元，較 2021 年 12 月底時的 1.137 美元低。由於俄羅斯與烏克蘭對峙引發的地緣政治風險加劇，導致環球避險情緒升溫，推升美元作為避險貨幣的需求。另外，美國聯儲局預示有需要的話，有可能更早及更快加息以壓抑通脹，使美國債券收益率上升。避險情緒升溫及預期美國貨幣政策收緊推動美元強勢，使歐元走弱。

### 10年期政府債券孳息率



資料來源：彭博 (數據截至31/1/2022)

### 歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至31/1/2022)

### 免責聲明

本文件由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。除與東亞銀行有關的披露外，其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本刊物所表達的資訊、預測及意見以截至本文件發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要以及法例的規定更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失(不論屬侵權或合約或其他方面)概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本文件並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本文件所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本文件而作出任何投資決定。故此，作出任何投資決定前，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立投資顧問意見。

本文件所表達的論點，並不一定反映東亞銀行管理層的立場。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內資料的任何部分不允許以任何方式(包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介)進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請電郵至 [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

