

市場資訊 – 歐元區

主要經濟指標喜憂參半



能源通脹及限制措施在 2021 年底打擊經濟

歐元區通脹持續高企，未如市場預期般有所放緩。2021 年 12 月份歐元區零售額按月下跌 3%，從 11 月份 1% 按月升幅中下降。荷蘭及德國在 12 月份實施嚴格的防疫措施，明顯抑壓消費者活動。因此，荷蘭及德國的零售額分別按月大跌 9.2% 及 5.5%，比歐元區平均跌幅大。

2022 年 1 月份歐元區通脹率為 5.1%，而 2 月份的初值進一步加快至 5.8%，主要因為能源和食品價格上升速度加快。預期烏克蘭戰爭會導致能源及其他大宗商品價格高企，使通脹壓力進一步攀升。

歐元區工業生產在 2021 年 12 月份按月上升 1.2%，比市場預期按月上升 0.3% 為佳。按年比較，工業生產增速重回正值區間的 1.6%，而 11 月份則按年下跌 1.4%。數據有所改善，可歸因於資本品生產上升。資本品生產從 11 月份按月上升 1.4%，升至 12 月份按月增長 2.6%，12 月份資本品生產的按年跌幅亦見收窄。2022 年 2 月份歐元區製造業經理人指數初值稍微下降至 58.4，較 1 月份的 58.7 低。

外貿方面，能源價格上漲持續推升進口價值，導致 2021 年 12 月份的貿易逆差持續擴大。12 月份歐元區錄得 97 億歐元的貿易逆差，較 11 月份的 18 億歐元擴大。按月比較，12 月份歐元區出口下跌 0.6%，進口則上升 3.1%。

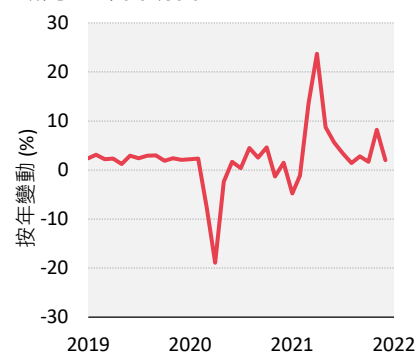
部分歐元區政府計劃退出新冠疫情相關的限制措施，當中德國在 2 月中宣布計劃在 3 月底前分 3 個階段放寬防疫限制措施。不過，能源通脹高企以

雖然歐元區有成員國政府計劃放寬疫情相關限制措施，然而通脹高企為經濟復甦添壓。

中央銀行取態審慎，尋求逐步轉變貨幣政策

地緣政治緊張，局勢的發展擾亂股市。

歐元區零售銷售



資料來源：彭博 (數據截至4/2/2022)

及食物和其他消費品的價格逐漸受到影響，將打擊民眾實質可支配收入及在疫情大流行期間累積的實質儲蓄。在通脹走強的情況下，區內購買力減弱，並將壓抑消費復甦。

歐洲央行在貨幣政策轉變上採取更加謹慎的態度

因應最新通脹數據升至紀錄高位，歐洲央行行長拉加德在 2 月份的政策會議後承認，與早前在 12 月份作出的預期相比，通脹前景風險偏向上行。另外，她亦提及通脹高企的情況有機會比原先預料的時間持續更長。歐洲央行行長未有重申「2022 年加息的機會十分低」的言論，而是維持「數據為本」的立場，這需要在接下來的會議上審視更多數據以作出更全面的判斷。不過，市場視此為貨幣政策轉向的信號，機構投資者對 2022 年加息的預期升溫，引發市場重新定價。

隨着市場加息預期上升，歐洲央行行長試圖通過在歐洲議會的言論淡化市場情緒。她指出任何貨幣政策轉變將是漸進的，以及基於前景仍未明朗，沒有必要在這個時候匆忙作出不成熟的結論。

歐洲央行與金融市場對通脹引發的加息步伐預期各異。若央行官員略為釋出任何信號，金融市場的反應較為強烈，市場預期歐洲央行貨幣政策將有所轉變以應對通脹上升。可是，為避免影響經濟，以及汲取了 2011 年過早加息的經驗後，歐洲央行則傾向以更謹慎的態度採取行動。

歐洲股市持續受壓

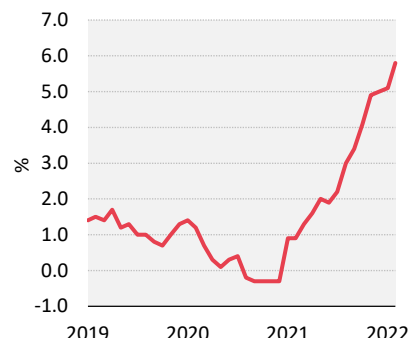
在 2 月份期間，俄羅斯與烏克蘭之間的地緣政治危機備受市場注視。兩國之間的軍事衝突在 2 月底升級，歐盟對俄羅斯實施制裁，不過歐洲經濟十分依賴從俄羅斯進口天然氣，市場憂慮戰爭或制裁衝擊經濟，引發市場的恐慌情緒上升。俄羅斯天然氣供應干擾可能進一步推升現已高企的通脹率。恐慌情緒導致在歐洲股市出現顯著拋售活動。在短期而言，預料俄羅斯與烏克蘭的地緣政治衝突，在市場目光回歸企業盈利及主要經濟體加息進度等事件前，將繼續擾動市場情緒。

在 1 月底至 2 月底期間，泛歐 Stoxx 600 指數下跌 3.4%。在同一時期，德國 DAX 指數下跌 6.5%，而法國 CAC 指數亦下跌 4.9%。

政府債券收益率進一步上揚

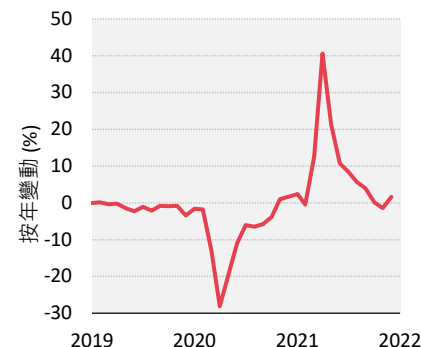
受市場預期加息的情緒帶動，歐洲政府債券收益率在 2 月份延續升勢。因應通脹率達至紀錄高位以及歐洲央行在 2 月初對通脹風險的表述，市場人士預料歐洲央行在未來幾個季度，將比原先預計的更早收緊貨幣政策及加息。

歐元區通脹率



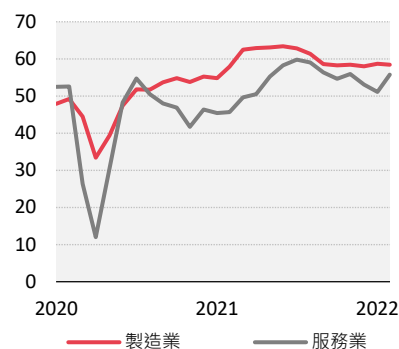
資料來源：彭博(數據截至3/3/2022)

歐元區工業生產



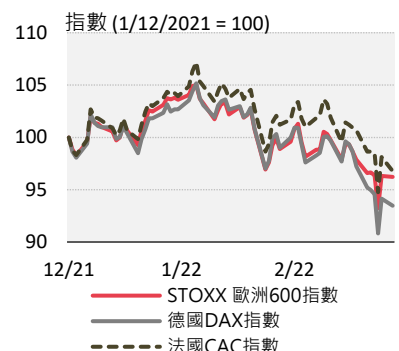
資料來源：彭博(數據截至16/2/2022)

採購經理指數



資料來源：彭博(數據截至28/2/2022)

股市指數



資料來源：彭博(數據截至28/2/2022)

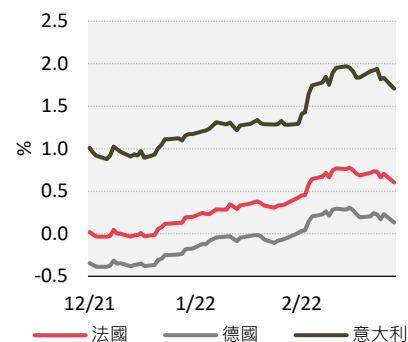
但是，提前退出債券購買計劃的預期亦引發擔憂，憂慮部分債務負擔較重的國家國債需求下降，例如意大利和希臘。需求下降的憂慮促使有關債券遭拋售，進一步推升債券收益率。截至 2 月底，德國 10 年期政府債券收益率上升至 0.135%，較 1 月底時的 0.011% 高。

至 2022 年 2 月底為止，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 1.57 個百分點，較 1 月底時的 1.28 個百分點高。

歐元兌美元走弱

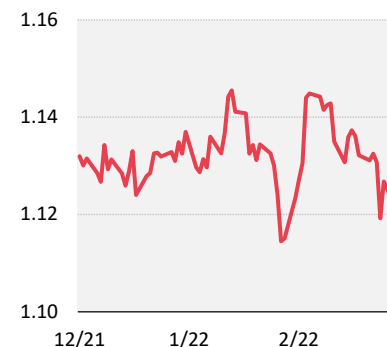
截至 2022 年 2 月底，歐元兌美元下跌 0.14%，收報 1.1219 美元，較 1 月底的 1.1235 美元低。投資者在 2 月初預期歐洲央行將提早加息，帶動歐元顯著反彈。不過，俄羅斯在 2 月底對烏克蘭發動攻擊，此舉引發美國及歐盟對俄羅斯實施制裁措施，包括凍結資產以及限制部分銀行使用 SWIFT 國際支付系統。俄羅斯與烏克蘭的軍事衝突爆發，以及隨之而來的市場恐慌情緒升溫，導致歐元在 2 月底下挫，而美元作為避險貨幣的需求則上升。

10年期政府債券孳息率



資料來源：彭博 (數據截至28/2/2022)

歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至28/2/2022)

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、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

