

市場資訊 – 歐元區

## 多重壓力升溫拖累復甦



### 地緣政治衝突為經濟復甦添壓

2 月份歐元區通脹率攀升至創紀錄的 5.9%，高過 1 月份 5.1% 升幅。能源價格持續成為通脹高企的主因，其次為食物價格上漲的壓力升溫。2 月份能源價格按年上升 32%，較上月 28.8% 增速水平高。另外，食物及煙酒類價格按年增幅連續 4 個月上升，2 月份錄得按年上升 4.2%。主要必需品例如能源及食物的價格飆升，加劇家庭的生活成本，抑制對服務及奢侈品的消費。

1 月份工業生產按年下降 1.3%，受資本產品生產錄得 8.4% 按年跌幅拖累。地緣政治衝突預料將加劇供應鏈干擾及部分主要原材料貿易的問題，為製造業帶來壓力。例如，針對往返俄羅斯的航運及航班限制將導致航運路線重組及航運力下降，從而引致運輸成本上升。另外，烏克蘭亦是其中一個氬氣(半導體生產的主要原材料)生產國。兩國之間的軍事衝突導致氬氣生產停滯，為已經緊張的半導體供應鏈添壓。歐元區製造業採購經理人指數(PMI)初值從 2 月份 58.2 下跌至 3 月份的 57。

2022 年 1 月份歐元區零售額按月增長 0.2%，從 2021 年 12 月份 2.7% 按月跌幅中上升，但仍然低過市場預期 1.5% 按月升幅。在各分項中，1 月份車用燃料專賣店銷售錄得較大跌幅，按月下跌 1.3%。車用燃料的拖累反映能源價格飆升下住戶購買力疲弱，抑制零售消費的復甦動力。

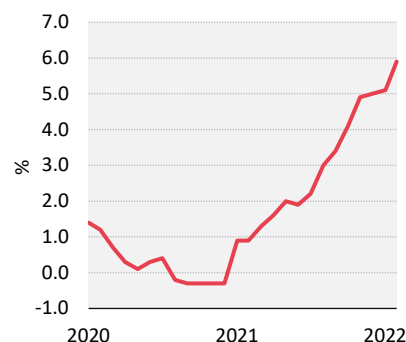
外貿方面，歐元區持續錄得貿易逆差，從 2021 年 12 月份的 97 億歐元收窄至 2022 年 1 月份的 77 億歐元。1 月份出口按月上升 3.4%，而進口則按月上升 2.3%。

俄羅斯與烏克蘭之間的衝突將進一步推升通脹，拖慢經濟復甦。

對俄羅斯能源產品的過度依賴，推動加快發展可再生能源。

軍事衝突及地緣政治緊張局勢繼續成為投資者的關注焦點，牽動股市走勢。

歐元區通脹率



資料來源：彭博(數據截至17/3/2022)

展望未來，經濟復甦受疫情反覆、供應鏈瓶頸及通脹高企等多方衝擊下，俄烏地緣政治危機將進一步對復甦動力添壓。除了能源因素外，俄羅斯及烏克蘭作為小麥和玉米的主要出口國，供應緊張下預料食物通脹率將進一步攀升。短期而言，雖然歐元區經濟活動隨着疫情相關限制放寬而開始回復正常，日常必需品價格上升及經濟不確定性的預期升溫，使消費推動的復甦勢頭減弱。

### 對俄羅斯能源的依賴進一步引發對 ESG 議題的關注

俄羅斯入侵烏克蘭引起人們關注環境、社會、管治(ESG)因素的經濟影響。歐洲倚重俄羅斯天然氣進口，約佔 40%。為應對歐盟的制裁措施，俄羅斯有機會中斷天然氣供應作為回應。另外，消費者亦日漸期望他們光顧的公司不應該與俄羅斯有商業連繫。

歐盟宣布計劃在 2023 年前將俄羅斯天然氣進口量削減三分之二，而部分歐洲政府亦尋求加快可再生能源的投資。當中，德國正加快其太陽能及風能項目的發展，德國經濟部部長稱可再生能源發展提速是降低德國對俄羅斯燃料依賴的關鍵。因此，發展可再生能源並不單止是應對氣候轉變的手段，亦有助加強能源穩健度。除環境考慮外，部分歐洲公司亦宣布退出其在俄羅斯公司的股份，以符合公眾期望。

### 歐洲股市持續受壓

俄烏戰事在 3 月份期間持續壓抑歐洲股市。歐盟進一步擴大對俄羅斯的制裁措施，禁止奢侈品和符合特定條件的汽車出口。另外，投資者密切關注俄烏和談的進度，預料將繼續牽動市場情緒。

在 2 月底至 3 月 31 日期間，泛歐 Stoxx 600 指數微升 0.6%。在同一時期，德國 DAX 指數下跌 0.3%，而法國 CAC 指數則維持平穩。

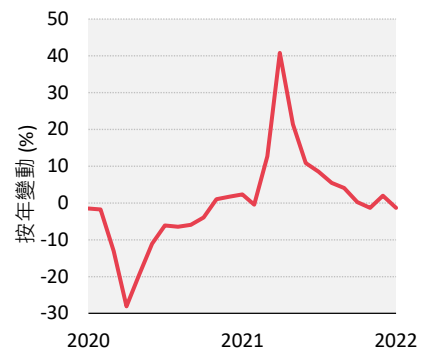
### 政府債券收益率保持上升趨勢

3 月份歐洲政府債券收益率持續上升。市場焦點部分轉回貨幣緊縮和通脹飆升。考慮到當前環境不明朗和價格持續上漲，歐洲央行(ECB)修訂了資產購買計劃(APP)的淨購買規模，5 月和 6 月在 APP 下的每月淨購買量將分別從 400 億歐元下降至 300 億歐元和 200 億歐元。

此外，美國聯邦儲備局(聯儲局)在 3 月份貨幣政策會議後宣布將聯邦基金利率上調 25 個基點，符合市場預期。並預計今年每次會議都有加息機會。

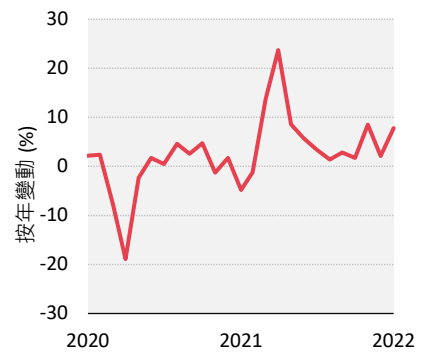
在 2 月底至 3 月 31 日期間，德國 10 年期政府債券收益率從 0.135% 進一

歐元區工業生產



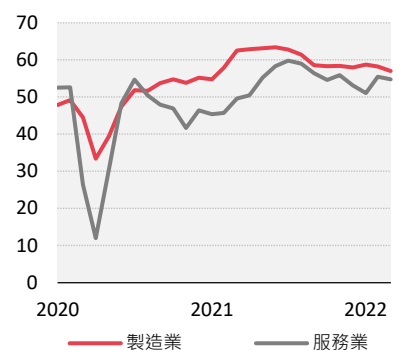
資料來源：彭博 (數據截至15/3/2022)

歐元區零售銷售



資料來源：彭博 (數據截至4/3/2022)

採購經理指數



資料來源：彭博 (數據截至31/3/2022)

股市指數



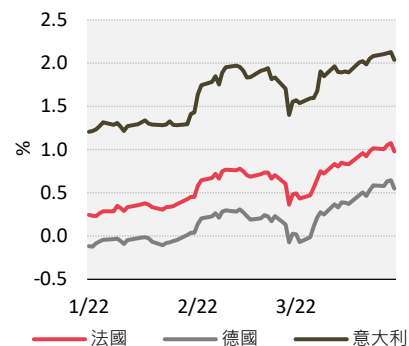
資料來源：彭博 (數據截至31/3/2022)

步升至 0.548%。截至 3 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 1.49 個百分點，較上月錄得的 1.57 個百分點低。

### 歐元兌美元下滑

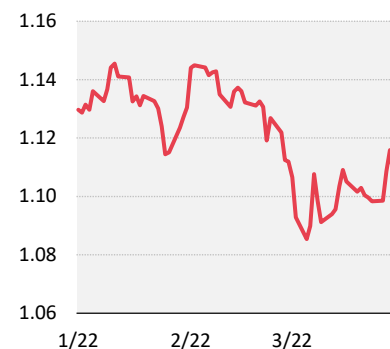
截至 3 月 31 日，歐元兌美元下跌 1.35%，收報 1.1067 美元，較 2 月底時錄得的 1.1219 美元低。俄烏軍事衝突仍未解除、對俄羅斯的制裁措施進一步擴大及美國和歐元區之間的貨幣政策差異日益明顯，使歐元持續受壓。當美國聯儲局開展加息週期，歐洲央行在決定收緊貨幣政策一事上，仍以「數據為本」方針保持審慎取態。另外，若俄烏戰事持續下去，對美元作為避險貨幣的需求將維持穩固，有機會限制歐元反彈的力度。

### 10年期政府債券孳息率



資料來源：彭博 (數據截至31/3/2022)

### 歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至31/3/2022)

**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。

