

市場資訊 – 歐元區

地緣政治局勢持續緊張，加劇下行風險



能源價格飆升仍然是通脹高企的主因

通脹率高漲仍然是歐元區主要的經濟風險，引發對疫後復甦勢頭的憂慮。通脹數據持續高企，引起市場關注歐洲央行可能採取的緊縮行動。4 月份歐元區通脹率估值攀升至 7.5%，顯著高於 1 月份錄得的 5.1%。俄羅斯與烏克蘭的戰事持續，能源價格在 3 月份大漲 44.4% 後，4 月份持續按年大升 38%。另外，4 月份撇除能源、食物及煙酒類的消費者物價(核心消費者物價)亦錄得按年上升 3.5%，高過歐洲央行 2% 的通脹目標水平。核心消費者物價漲幅高過目標水平，反映經濟體內的通脹壓力日益深厚。

3 月份歐元區零售額按月下跌 0.4%，較 2 月份 0.4% 按月增幅低。雖然部分成員國例如德國和法國在 3 月份放寬疫情相關限制，圍繞俄烏戰爭的憂慮壓抑消費者意慾。3 月份法國零售額按月下跌 1.9%，從 2 月份 0.2% 按月跌幅進一步下跌。歐元區服務業採購經理人指數從 3 月份的 55.6 升至 4 月份的 57.7。

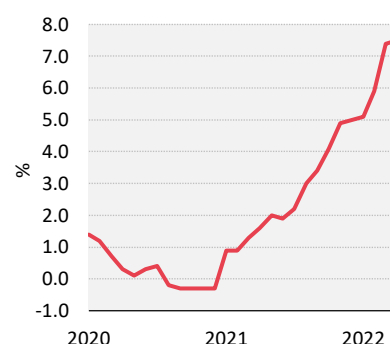
2 月份歐元區工業生產有所改善，按月上升 0.7%，1 月份工業生產則錄得 0.7% 按月跌幅。消費品產出按月上升，抵銷能源及資本產品產出錄得按月跌幅。耐用消費品產出領漲，3 月份按月上升 2.7%。外貿方面，歐元區連續 5 個月錄得貿易逆差，2 月份貿易逆差達 94 億歐元，高過 1 月份錄得的 77 億歐元逆差。因為能源進口價格上升，2 月份進口按月上升 1.5%，而出口則按月上升 0.8%。歐元區製造業採購經理人指數從 3 月份 56.5 下跌至 4 月份的 55.5。

地緣政治緊張局勢推動能源價格進一步上升，加劇經濟下行風險。

歐洲央行預料即將結束資產購買，但加息步伐仍然存在不確定性。

地緣政治危機持續，削弱風險胃納。

歐元區通脹率



資料來源：彭博(數據截至6/5/2022)

展望未來，俄烏戰爭未停，預料將打擊歐元區市場及消費者信心。針對俄羅斯的制裁措施將對能源產品及主要原材料的供應鏈添壓，阻礙歐元區製造業復甦。另外，雖然疫情相關措施逐步放寬，不確定性升溫亦加強家庭儲蓄動機，降低消費意慾，導致零售復甦放緩。

預料歐洲央行將在第 3 季退出資產購買計劃

面對下行風險升溫，包括通脹飆升及地緣政治局勢持續緊張等，在 4 月份貨幣政策會議後，歐洲央行進一步表明政策方向。歐洲央行官員認為資產購買計劃(APP)下的淨資產購買行動將在 2022 年第 3 季結束。另外，任何歐洲央行關鍵利率的調整將會是漸進的，以及會在 APP 完結後若干時間發生。

不過，與其他主要央行例如美國聯邦儲備局(聯儲局)及英倫銀行相比，歐洲央行貨幣政策轉向更鷹派的過程較慢及溫和。歐洲央行行長拉加德亦承認，雖然通脹上升，歐洲央行在收緊貨幣政策方面將繼續落後於聯儲局。因此，與其他正實施緊縮措施的先進經濟體相比，預料歐元區將面臨更高的滯脹風險。

歐洲股市仍受多方壓力

俄烏危機持續、通脹飆升及對部分主要央行緊縮政策的憂慮仍然是投資者情緒的主要壓力。地緣政治危機持續發酵及相關的制裁措施為歐元區企業的業務增添不確定性。另外，通脹高企及部分主要央行實施緊縮政策，將引發市場對營運成本上升及利潤率受壓的憂慮。

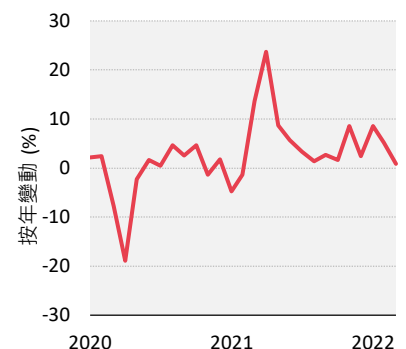
在 3 月底至 4 月底期間，泛歐 Stoxx 600 指數下跌 1.2%。在同一時期，德國 DAX 指數下跌 2.2%，而法國 CAC 指數亦下跌 1.9%。

政府債券收益率維持上升勢頭

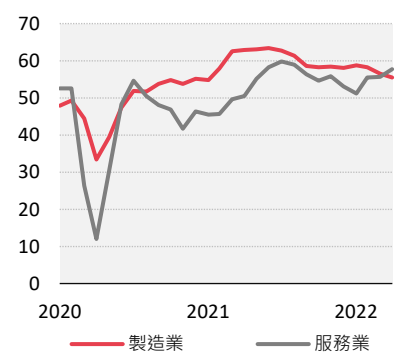
4 月份歐洲政府債券收益率延續升勢。歐洲央行預示將在 2022 年第 3 季結束淨資產購買，提振市場對逐步收緊貨幣政策的預期。雖然歐洲央行下一步加息的行動仍未明朗，但預料歐元區通脹飆升將推動歐元區政府債券收益率走勢向上，與美國債券收益率的趨勢類似。為壓抑通脹高企，聯儲局在 5 月初宣布提升聯邦基金利率目標 50 個基點以及概述減持資產的計劃。

截至 4 月 29 日，德國 10 年期政府債券收益率從 3 月底的 0.548% 進一步上揚至 0.938%。另外，截至 4 月 29 日為止，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 1.84 個百分點，較 3 月底時的 1.49 個百分點顯著上升。

歐元區零售銷售



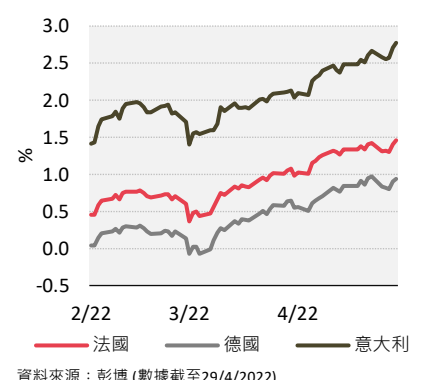
採購經理指數



股市指數



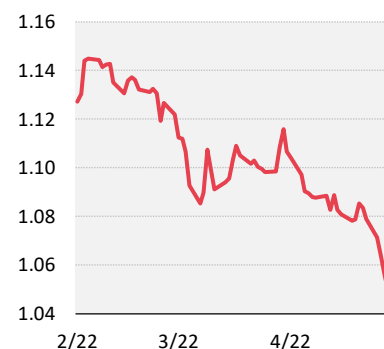
10年期政府債券孳息率



歐元持續疲弱

至 4 月 29 日為止，歐元兌美元進一步下跌 4.72%，收報 1.0545 美元，低於 3 月底的 1.1067 美元。俄烏地緣政治危機未除，繼續為歐元區經濟下行風險升溫增添陰霾。當中，對俄羅斯的制裁措施有機會進一步加劇供應鏈瓶頸及推動能源價格上漲，拖累經濟增長。此外，與聯儲局收緊貨幣政策相比，歐洲央行的步伐被視為較慢及更為謹慎，預料利率差距將持續擴大。經濟前景暗淡及更為謹慎的貨幣緊縮步伐，預料將削弱歐元需求。

歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至29/4/2022)

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。

