

市场资讯 - 欧元区

## 战争阴霾使经济前景添忧



### 主要经济指标显示减弱信号

俄罗斯与乌克兰战争及通胀飙升打击欧元区工业。3 月份工业生产按月下跌 1.8%，低于 2 月份录得的 0.5% 按月增长。供应链干扰及能源通胀高企对制造业造成压力，3 月份资本产品产出按月下跌 2.7%，中间产品产出则下跌 2%。德国产出是录得按月跌幅最大的成员国之一，3 月份按月下跌 5%。欧元区制造业采购经理人指数连续 4 个月下跌，从 4 月份的 55.5 跌至 5 月份的 54.6。

外贸方面，3 月份欧元区贸易逆差持续扩大，达至自 1999 年数据开始以来的最低水平。3 月份贸易逆差录得 176 亿欧元，高于 2 月份经向上修正后的 113 亿欧元。进口能源成本上升仍是贸易逆差扩大的主因。按月计算，3 月份进口增长 3.5%，出口则增长 0.9%。

部分主要经济体的零售销售在消费者情绪疲弱下偏软。法国 4 月份零售额按月下降 0.8%，当中，新车销量按月减少 6.9%，家具销售则减少 7.5%。

5 月份欧元区通胀率估值上升至 8.1%，高于 4 月份的 7.4%。5 月份能源价格连续第 14 个月录得双位数按年增长，按年上升 39.2%。撇除能源、食物及烟酒类的消费者物价(核心消费者物价)按年增速维持自 2022 年起的上升趋势，从 4 月份的 3.5% 升至 5 月份的 3.8%。

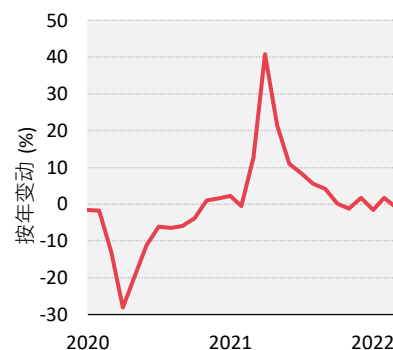
面对通胀压力高企，欧洲央行有关加息的下一步行动日渐明朗。欧洲央行行长拉加德在 5 月份撰文释出较明确信号，预示欧洲央行可以在 7 月加息及

面对俄罗斯与乌克兰战争及能源价格飙升，欧元区经济表现疲弱。

欧洲央行行长拉加德明确释出即将加息的信号，以压抑通胀。

股市受市场情绪影响。

欧元区工业生产



资料来源：彭博 (数据截至13/5/2022)

有机会在第3季末前结束负利率政策。在首次加息后，货币政策正常化的过程将取决于中期通胀前景。

展望未来，欧元区将继续成为受俄乌冲突打击的主要经济区域，对消费者情绪和制造业造成影响。此外，预料市场亦有机会继续关注欧洲央行货币政策正常化，以及将通胀率带回2%目标水平的进展。

### 减少对俄罗斯能源依赖的第一步

欧盟表明长远而言，结束对俄罗斯化石燃料依赖的承诺。在5月中，欧盟委员会提出 REPowerEU 计划，包括在2027年前作出额外2,100亿欧元的基础设施投资以改变能源系统，以及创建新的欧洲能源平台以实现供应多样化。此外，欧盟委员会亦建议将2030年可再生能源占欧盟整体能源组合的目标，从40%升至45%。

不过，短期而言，仍然需要增加煤炭及核燃料方面的使用，在可再生能源例如太阳能或风能达至充足水平前补充供应缺口。

### 市场情绪牵动欧洲股市

在5月初至5月中期间，多重不利因素持续存在，阴霾继续笼罩投资者情绪。当中，俄乌战争及部分主要央行收紧货币政策将导致全球经济增长放缓，令企业盈利受压。不过，随着在5月底出现一些积极消息，例如中国(欧元区其中一个主要贸易伙伴及世界第二大经济体)宣布放宽封城措施，市场情绪略为改善。

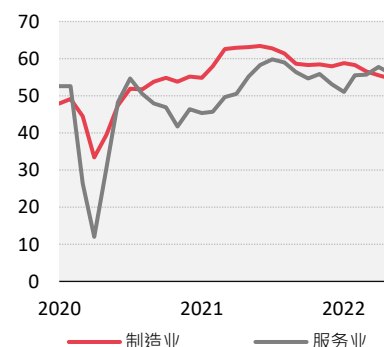
欧元区股市表现各异。在4月底至5月底期间，泛欧Stoxx 600指数下跌1.6%。在同一时期，德国DAX指数上升2.1%，而法国CAC指数则下跌1%。

### 政府债券收益率上升

拉加德透露鹰派政策方向，加强市场对未来形成加息环境的预期。在此背景下，欧元区政府债券收益率维持上升趋势。截至5月31日，德国10年期政府债券收益率从4月底的0.938%升至1.122%。

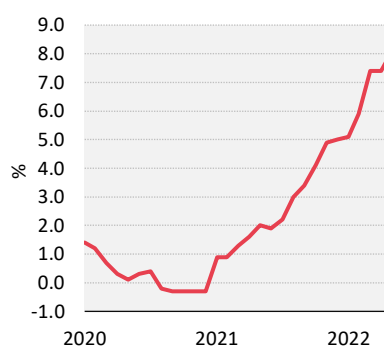
随着欧元区货币政策正常化，加上俄乌战争等不利因素持续，引起市场日渐忧虑部分高负债经济体的韧性。市场担忧导致投资者向高负债经济体提供贷款时，要求更高的利率溢价。截至5月31日为止，投资者对持有10年期意大利债券要求的收益率，与德国同类债券收益率的差距接近2个百分点，

采购经理指数



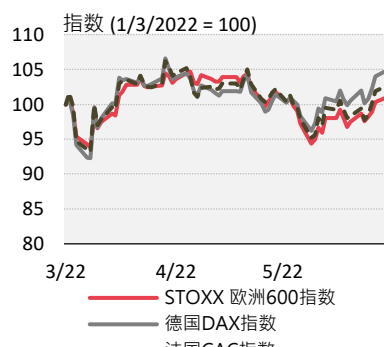
资料来源：彭博(数据截至6/6/2022)

欧元区通胀率



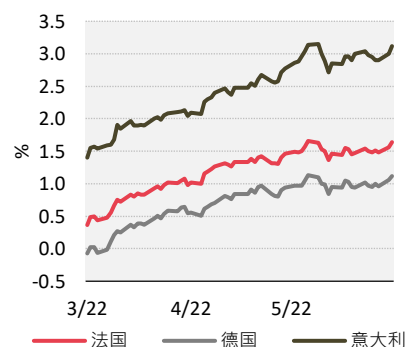
资料来源：彭博(数据截至31/5/2022)

股市指数



资料来源：彭博(数据截至31/5/2022)

10年期政府债券孳息率



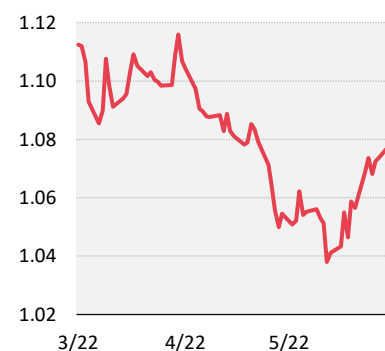
资料来源：彭博(数据截至31/5/2022)

较 4 月底时的 1.84 个百分点上升。

### 憧憬即将加息，欧元反弹

截至 5 月 31 日，欧元兑美元反弹 1.79%，收报 1.0734 美元，较 4 月底的 1.0545 美元高。在 3 月底至 4 月底期间，欧元兑美元贬值 4.72%。欧洲央行行长拉加德有关 7 月加息及结束负利率的言论，增强欧元前景，扭转先前弱势。预料在接下来的时间，有关欧洲央行货币政策正常化的消息将日渐影响欧元汇价。

欧元兑美元



资料来源：彭博 (数据截至31/5/2022)

### 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、财政状况或其他需要。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、财政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](mailto: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。

