

市場資訊 – 歐元區

## 戰爭陰霾使經濟前景添憂



### 主要經濟指標顯示減弱信號

俄羅斯與烏克蘭戰爭及通脹飆升打擊歐元區工業。3 月份工業生產按月下跌 1.8%，低於 2 月份錄得的 0.5% 按月增長。供應鏈干擾及能源通脹高企對製造業造成壓力，3 月份資本產品產出按月下跌 2.7%，中間產品產出則下跌 2%。德國產出是錄得按月跌幅最大的成員國之一，3 月份按月下跌 5%。歐元區製造業採購經理人指數連續 4 個月下跌，從 4 月份的 55.5 跌至 5 月份的 54.6。

外貿方面，3 月份歐元區貿易逆差持續擴大，達至自 1999 年數據開始以來的最低水平。3 月份貿易逆差錄得 176 億歐元，高於 2 月份經向上修正後的 113 億歐元。進口能源成本上升仍是貿易逆差擴大的主因。按月計算，3 月份進口增長 3.5%，出口則增長 0.9%。

部分主要經濟體的零售銷售在消費者情緒疲弱下偏軟。法國 4 月份零售額按月下降 0.8%，當中，新車銷量按月減少 6.9%，傢具銷售則減少 7.5%。

5 月份歐元區通脹率估值上升至 8.1%，高於 4 月份的 7.4%。5 月份能源價格連續第 14 個月錄得雙位數按年增長，按年上升 39.2%。撇除能源、食物及煙酒類的消費者物價(核心消費者物價)按年增速維持自 2022 年起的上升趨勢，從 4 月份的 3.5% 升至 5 月份的 3.8%。

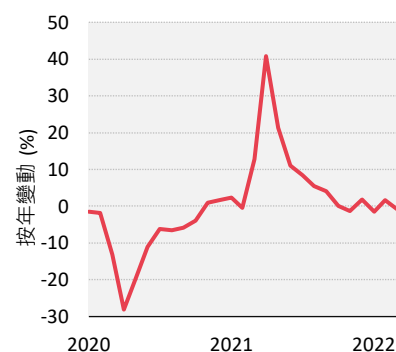
面對通脹壓力高企，歐洲央行有關加息的下一步行動日漸明朗。歐洲央行行長拉加德在 5 月份撰文釋出較明確信號，預示歐洲央行可以在 7 月加息及

面對俄羅斯與烏克蘭戰爭及能源價格飆升，歐元區經濟表現疲弱。

歐洲央行行長拉加德明確釋出即將加息的信號，以壓抑通脹。

股市受市場情緒影響。

歐元區工業生產



資料來源：彭博 (數據截至13/5/2022)

有機會在第 3 季末前結束負利率政策。在首次加息後，貨幣政策正常化的過程將取決於中期通脹前景。

展望未來，歐元區將繼續成為受俄烏衝突打擊的主要經濟區域，對消費者情緒和製造業造成影響。此外，預料市場亦有機會繼續關注歐洲央行貨幣政策正常化，以及將通脹率帶回 2% 目標水平的進展。

### 減少對俄羅斯能源依賴的第一步

歐盟表明長遠而言，結束對俄羅斯化石燃料依賴的承諾。在 5 月中，歐盟委員會提出 REPowerEU 計劃，包括在 2027 年前作出額外 2,100 億歐元的基礎設施投資以改變能源系統，以及創建新的歐洲能源平台以實現供應多樣化。此外，歐盟委員會亦建議將 2030 年可再生能源佔歐盟整體能源組合的目標，從 40% 升至 45%。

不過，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陽能或風能達至充足水平前補充供應缺口。

### 市場情緒牽動歐洲股市

在 5 月初至 5 月中期間，多重不利因素持續存在，陰霾繼續籠罩投資者情緒。當中，俄烏戰爭及部分主要央行收緊貨幣政策將導致全球經濟增長放緩，令企業盈利受壓。不過，隨着在 5 月底出現一些積極消息，例如中國(歐元區其中一個主要貿易夥伴及世界第二大經濟體)宣布放寬封城措施，市場情緒略為改善。

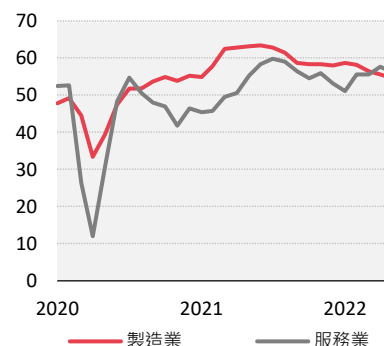
歐元區股市表現各異。在 4 月底至 5 月底期間，泛歐 Stoxx 600 指數下跌 1.6%。在同一時期，德國 DAX 指數上升 2.1%，而法國 CAC 指數則下跌 1%。

### 政府債券收益率上升

拉加德透露鷹派政策方向，加強市場對未來形成加息環境的預期。在此背景下，歐元區政府債券收益率維持上升趨勢。截至 5 月 31 日，德國 10 年期政府債券收益率從 4 月底的 0.938% 升至 1.122%。

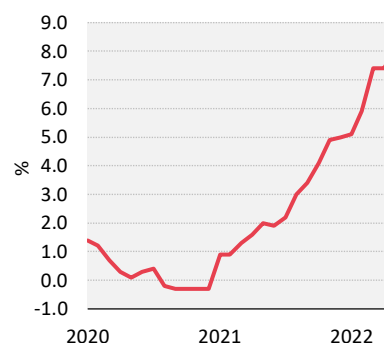
隨着歐元區貨幣政策正常化，加上俄烏戰爭等不利因素持續，引起市場日漸憂慮部分高負債經濟體的韌性。市場擔憂導致投資者向高負債經濟體提供貸款時，要求更高的利率溢價。截至 5 月 31 日為止，投資者對持有 10 年期意大利債券要求的收益率，與德國同類債券收益率的差距接近 2 個百分點。

採購經理指數



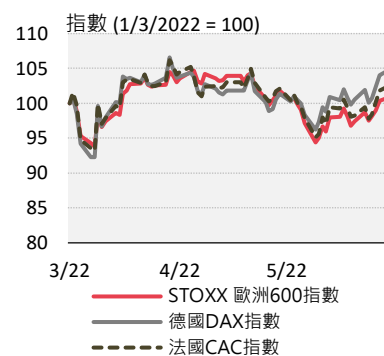
資料來源：彭博(數據截至6/6/2022)

歐元區通脹率



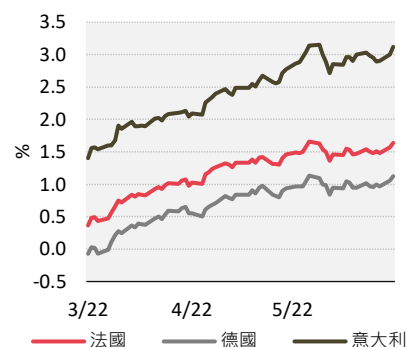
資料來源：彭博(數據截至31/5/2022)

股市指數



資料來源：彭博(數據截至31/5/2022)

10年期政府債券孳息率



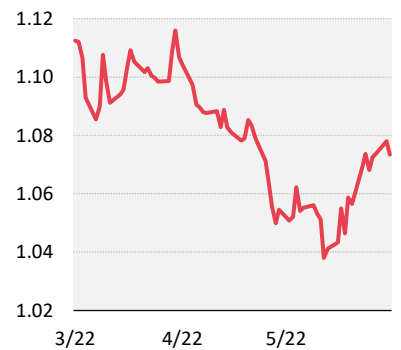
資料來源：彭博(數據截至31/5/2022)

較 4 月底時的 1.84 個百分點上升。

### 憧憬即將加息，歐元反彈

截至 5 月 31 日，歐元兌美元反彈 1.79%，收報 1.0734 美元，較 4 月底的 1.0545 美元高。在 3 月底至 4 月底期間，歐元兌美元貶值 4.72%。歐洲央行行長拉加德有關 7 月加息及結束負利率的言論，增強歐元前景，扭轉先前弱勢。預料在接下來的時間，有關歐洲央行貨幣政策正常化的消息將日漸影響歐元匯價。

歐元兌美元



資料來源：彭博 (數據截至31/5/2022)

### 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。

