

## 歐洲央行預示其加息計劃



### 歐洲央行預示即將開展貨幣政策正常化

6 月份歐元區通脹率預估值進一步加快，按年升至 8.6%，高於 5 月份 8.1%，創歷史新高。其中能源價格連續 15 個月錄得雙位數升幅，按年上升 41.9%，食物及煙酒類價格亦進一步上升，從 5 月份 7.5% 加快至 8.9%，部分反映俄烏衝突對主要農產品供應的影響。

考慮到通脹屢創新高，並預期未來一段時間將超出歐洲央行通脹目標，故歐洲央行於其 6 月貨幣政策會議指出，將於 7 月 1 日起正式結束其資產購買計劃 (APP)，並將於 7 月份開展 11 年來首次加息 0.25%。若通脹情況未有改善，9 月份更有機會加息 0.5%，隨後才返回有序加息的步伐，預期歐洲央行最快將於第 3 季末結束負利率政策。

歐洲央行快將開展貨幣政策正常化，加上近日環球金融市場波動，或會增加部分高負債成員國借貸成本上升的壓力。為應對歐元區「破碎化」風險，歐洲央行表明將更有彈性地再投資於緊急疫情資產購買計劃 (PEPP) 下到期的投資組合，以保持貨幣政策傳導機制的功能。

### 歐元區經濟漸見弱勢

近月，歐元區經濟指標轉趨疲弱，反映俄烏衝突、能源和食品價格急升，以及供應鏈受阻等對該區經濟的衝擊漸現，特別是德國在工業及零售表現較弱。

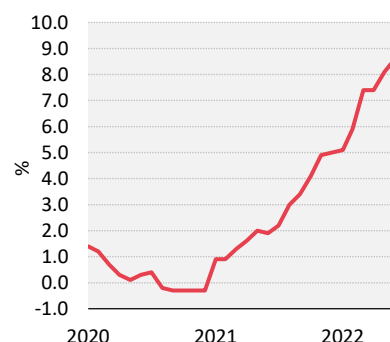
歐元區工業生產表現仍然受壓，4 月份按月微升 0.4%，較市場預期略低；

歐洲央行透露將在第 3 季開展 11 以來首次加息行動。

受多重衝擊影響，包括俄烏衝突、物價飆升及供應干擾等，歐元區經濟呈現弱勢。

預期即將面臨進取的緊縮環境，金融市場有所下行。

歐元區通脹率



資料來源：彭博(數據截至1/7/2022)

與去年底相比，工業生產下跌 1.3%。雖然 4 月份德國工業生產按月上升 1.3%，但仍未完全抵銷 3 月份 4.5% 的按月跌幅，與去年底比較仍錄得 2.3% 跌幅。另外，6 月份歐元區製造業採購經理指數錄得 52.1，較 5 月份的 54.6 進一步下跌。

外貿方面，歐元區連續 7 個月錄得貿易逆差，4 月份錄得創紀錄 317 億歐元。相比之下，3 月份則錄得貿易逆差 178 億歐元。能源進口成本持續高企，並推高進口額。4 月份進口按月上升 7.1%，顯著高於 3 月份 3.2% 增幅，4 月出口則增長 1.5%。

4 月歐元區零售銷售按月下跌 1.3%，結束連續 3 個月的升幅。其中食品、飲料及煙草銷售跌幅明顯，按月下跌 2.6%。同時，德國零售活動表現疲弱，4 月份零售銷售跌幅居前，按月下降 5.4%。

### 地緣政治升溫或進一步影響能源供應

歐洲能源緊張問題日益加深，俄羅斯天然氣國營企業 Gazprom 於 6 月中宣布經北溪管道對歐洲國家的天然氣輸送量，將進一步削減三分之一。俄羅斯天然氣供應減少，將導致歐洲天然氣價格進一步上升，打擊歐元區如化工、鋼鐵等工業行業。另外，歐盟逐步擴大對俄羅斯能源的制裁範圍至石油進口，故在能源供應持續緊張下，未來通脹壓力持續高企。

展望未來，隨着跨境及區內經濟活動重啟，疫情對經濟的影響有所緩和，惟俄烏衝突、能源、食品和主要原材料供應，以至環球央行加快收緊貨幣政策和金融市場大幅波動等不確定性升溫，將持續影響歐元區經濟表現。面對宏觀經濟挑戰增加，或會提升家庭儲蓄意慾，減少消費支出，削弱經濟復甦的動力。

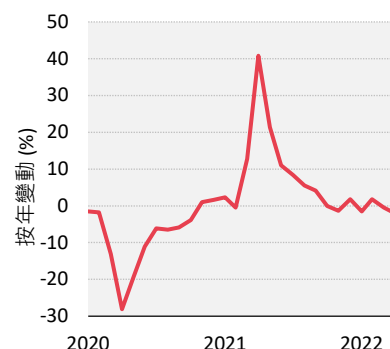
### 隨着環球貨幣緊縮步伐加快，金融市場顯著疲軟

6 月份美國聯邦儲備局(美聯儲)採取更進取的加息及緊縮路徑，引發全球增長放緩甚至衰退的憂慮，導致避險情緒升溫。歐洲股市在過去 1 個月大幅下滑，在 5 月底至 6 月底期間，泛歐 Stoxx 600 指數下跌 8.2%。同期，德國 DAX 指數下跌 11.2%，法國 CAC 指數則下跌 8.4%。

市場對環球衰退憂慮升溫，導致美元更趨強勢。截至 6 月底，歐元兌美元收報 1.0484 美元，較 5 月底的 1.0734 美元下跌 2.3%。

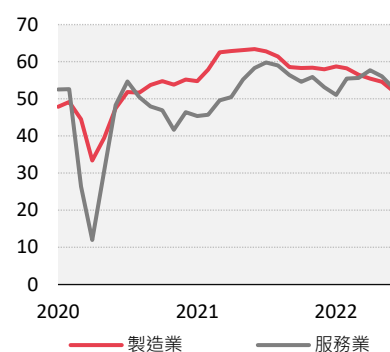
受市場預期歐洲央行即將於第 3 季加息帶動，歐元區政府債券收益率呈上升趨勢。截至 6 月 30 日，德國 10 年期政府債券收益率上升至 1.336%，顯

歐元區工業生產



資料來源：彭博 (數據截至15/6/2022)

採購經理指數



資料來源：彭博 (數據截至5/7/2022)

股市指數



資料來源：彭博 (數據截至30/6/2022)

歐元兌美元



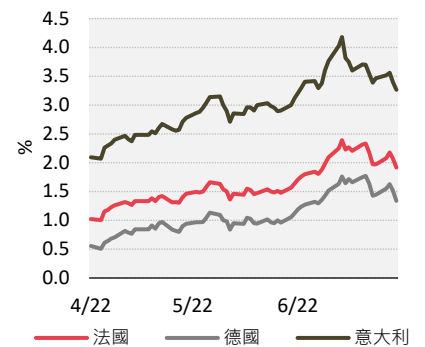
資料來源：彭博 (數據截至30/6/2022)

## 經濟研究

2022 年 7 月

著高於 5 月底的 1.122% 水平。在歐洲央行宣布將採取行動以緩解「破碎化」風險後，投資者對債務沉重國家的憂慮略有緩和，10 年期意大利與德國政府同類債券收益率的差距從 5 月底約 2%，稍微下降至 6 月底約 1.9%。

10年期政府債券孳息率



資料來源：彭博 (數據截至30/6/2022)

**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。

