市场信息 – 欧元区

欧洲央行启动 11 年来首次加息

欧洲央行大幅加息半厘

欧洲央行时隔 11 年启动货币政策正常化以遏制通胀高企，7 月议息会议宣布加息 50 个基点，超出市场预期及其原来的前瞻指引。不过，在俄乌冲突、能源和食品供应紧张，以及物价高企下，经济放缓速度加快，加剧市场对衰退的忧虑，为货币政策正常化带来挑战。

欧元区通胀率持续攀升并超出欧洲央行 2%的通胀目标。7 月区内通胀率预估值加速上升至按年 8.9%。在俄乌冲突持续及天然气可能供应中断的威胁下，能源价格连续 16 个月录得双位数增长，7 月按年上升 39.7%，而食物及烟酒类价格的升幅亦从上月 8.9%加快至 9.8%。

另外，欧洲央行加息可能促使成员国之间的债息息差扩大，引发「破碎化」，故欧洲央行同时宣布一项新的买债计划，名为「传导保障工具」(Transmission Protection Instrument – TPI)，确保欧元区的货币政策能有效传导，防止高负债成员国的债息无序上升，惟尚未交代计划的详情。在满足特定条件下，若成员国因与经济基本面无关的因素导致融资环境恶化，TPI 容许欧洲央行购买该成员国发行的债券，料将有助于纾缓货币政策正常化过程中债息「破碎化」的风险。

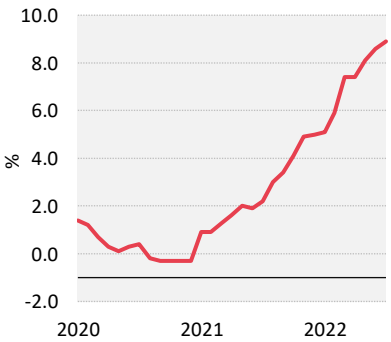
展望未来，预料欧洲央行将进一步有序加息，让通胀逐步返回 2%的中期目标。短期内，欧洲央行制订货币政策将以通胀为焦点，并以数据为依归，惟不会提供前瞻指引。面对能源及食品价格高企，以及欧元汇率疲弱等因素，通胀居高不下的情况料将持续一段时间，预期未来会议将再次加息，货币政

欧洲央行 11 年来首次加息以压抑通胀高企，加息行动料将继续。

能源供应不明朗、对俄制裁及地缘政治的事态发展将在短期内困扰欧元区经济前景。

货币及债券市场反映衰退忧虑升温。

欧元区通胀率



资料来源：彭博(数据截至29/7/2022)

策持续趋紧势将加重企业及家庭的财务负担。为应对俄罗斯天然气供应不稳，欧盟成员国达成一项政治协议，同意采取自愿措施减少冬季天然气需求 15%。若天然气供应严重恶化导致能源价格进一步飙升，势将加大欧元区面临经济急剧下滑的风险，令欧洲央行处于两难局面。

能源短缺问题日益威胁经济稳定

欧元区零售销售走势反复，继 5 月按月反弹 0.4%后，6 月下跌 1.2%，显示价格上升对消费表现构成影响。非食物产品销售按月下跌 2.6%，食物、饮料及烟草类零售销售更连续三个月下跌，录得 0.4%跌幅。

受积压订单推动，5 月欧元区工业生产有所改善，按月上升 0.8%，较 4 月份 0.5%增幅扩大，当中资本产品及消费品生产上升。然而，能源生产则按月下跌3.3%，反映能源供应不稳的压力。外贸方面，5月出口按月上升4.8%，超过同期进口 2.0%增幅。不过，在能源价格高企下，5 月欧元区录得贸易逆差 260 亿欧元。

在俄罗斯天然气供应不稳的威胁下，未来数月欧洲部分国家实施能源配给的可能性显著增加，势将扰乱工业和民众的经济活动。能源供应问题对德国影响尤其重要。7 月份德国的天然气储备水平仅约 65%，低于 11 月前达至 95%的目标。北溪一号天然气供应持续不稳，自 7 月底起输气量进一步降至正常的 20%，大大低于俄乌冲突之前。能源供应不足或会导致政府在冬季向工业及家庭用户实施天然气供应的限制。

在此背景下，欧元区综合采购经理指数(PMI)显著回落。7 月份制造业 PMI 陷入收缩区间，跌至 49.8；服务业 PMI 则从 6 月 53.0 跌至 7 月 51.2，略高于 50 盛衰分界线水平。

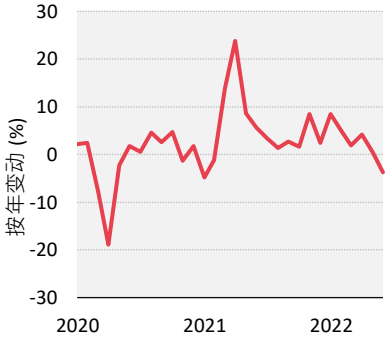
衰退忧虑升温，增加金融市场波动

7 月份，欧洲股市受企业盈利、加息超乎预期、经济数据及投资者情绪等牵动，主要股市指数从 2022 年初以来的跌势回升。可是，能源供应不稳及俄乌冲突持续增添对经济衰退的忧虑。意大利总理德拉吉辞职亦引发市场对个别成员国政局可能出现动荡的关注，这些因素增加了货币及债券市场波动。

7 月泛欧 Stoxx 600 指数上升 7.6%。同期，德国 DAX 指数上升 5.5%，法国 CAC 指数则上升 8.9%。

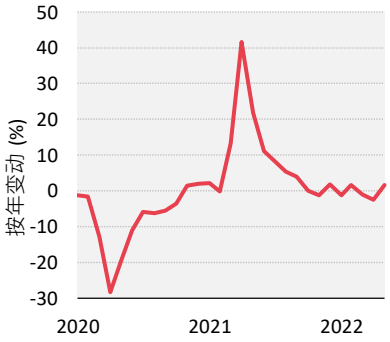
市场对经济衰退的忧虑加剧，避险情绪升温，导致德国政府债券收益率下降，以及欧元汇率走弱。欧元兑美元汇率一度于 7 月 13 日跌破平价。截至 7 月

欧元区零售销售



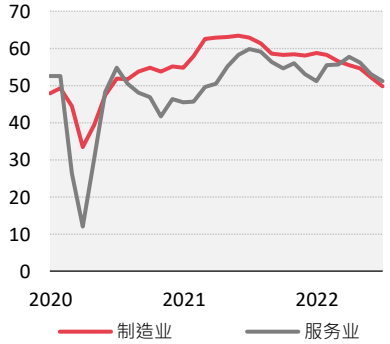
资料来源：彭博 (数据截至3/8/2022)

欧元区工业生产



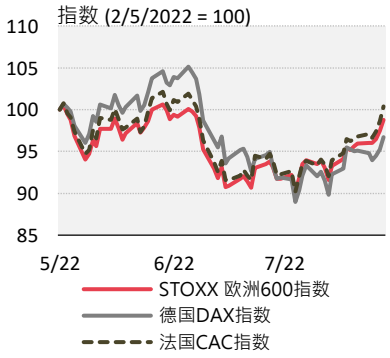
资料来源：彭博 (数据截至13/7/2022)

采购经理指数



资料来源：彭博 (数据截至3/8/2022)

股市指数



资料来源：彭博 (数据截至29/7/2022)

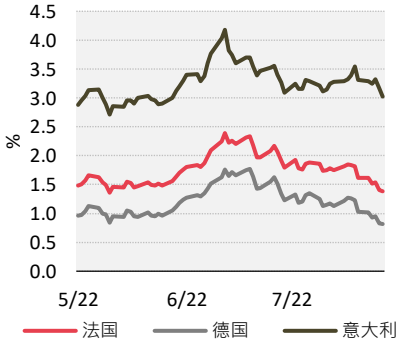
29 日，欧元兑美元收报 1.022 美元，较 6 月底 1.0484 美元下跌 2.52%。截至 7 月 29 日，德国 10 年期政府债券收益率下跌至 0.817%，显著低于 6 月底的 1.336%。

意大利政局动荡及欧洲央行开展新一轮加息周期，令投资者看淡意大利债券表现，推动意大利债券收益率上升。10 年期意大利与德国国债息差扩大，从 6 月底 1.9%扩大至 7 月底 2.21%。

欧元兑美元

资料来源：彭博 (数据截至29/7/2022)

10年期政府债券孳息率



资料来源：彭博 (数据截至29/7/2022)

免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制，仅供客户参考之用。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，惟该等数据源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的信息、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据，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。有关数据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。

东亚银行对本材料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，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。本材料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。本材料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。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此，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专业意见。

本材料是东亚银行的财产，受适用的相关知职产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本材料内数据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。

如需获得更多信息，请浏览东亚银行网址 https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html。如有任何查询，请与东亚银行经济研究部联络 (电邮: lerd@hkbea.com/电话： (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。

©2022 东亚银行有限公司