

市场信息 - 欧元区

经济动力势将转弱



第 2 季欧元区经济受惠于旅游活动复苏，惟整体经济下行压力增大

尽管通胀持续攀升及能源供应紧张，第 2 季欧元区经济仍受惠于经济重启及旅游活动复苏，而录得温和增长。北溪一号天然气管道无限期暂停供气大大增加对能源供应配给等限制的忧虑，并进一步推动区内能源价格暴涨。同时，干旱天气令莱茵河水位下降，或会干扰海运及工业供应。为压抑通胀飙升及通胀预期失控，欧洲央行于 9 月议息会议后宣布加息 75 个基点，且预期该行将尽快加息至中性利率水平。快速收紧货币政策势进一步打击消费者情绪及工业活动。

第 2 季欧元区国内生产总值(GDP)按季增长 0.8%，较第 1 季按季增长 0.7% 为快，但各成员国的增长动力不一。当中，西班牙及意大利受惠于旅游活动复苏，经济增长分别从第 1 季按季 0.2% 及 0.1% 增速一同加快至 1.1%。不过，在能源价格飙升、俄罗斯天然气供应大幅减少及消费者和企业情绪骤降下，德国(区内主要制造业重镇)经济仅按季增长 0.1%。

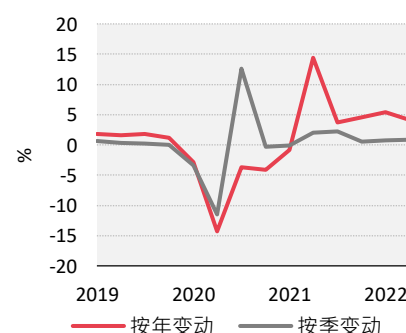
6 月欧元区工业生产温和增长，主要受资本产品生产提升所带动，部分抵销消费品生产下跌影响，惟德国工业生产规模则尚未从年初的下跌中恢复，较 2021 年底仍低 1.5%。6 月资本产品生产按月上升 2.6%，而非耐用消费品则跌 3.2%，显示消费者需求受通胀飙升影响而有所偏软。外贸方面，欧元区连续 9 个月录得贸易逆差，6 月达到 308 亿欧元水平。鉴于能源价格持续高企，短期内贸易逆差或会进一步扩大，不利于整体经济表现。

旅游活动复苏推动经济稳定增长，但动力则趋于放缓。

地缘政治紧张局势、能源供应、极端天气及欧洲央行加快紧缩步伐等多重阻力，将阻碍经济复苏。

避险情绪及衰退风险升温，令金融市场受压。

欧元区经济增长



资料来源：彭博 (数据截至8/9/2022)

面对经济前景转弱、俄乌冲突持续、能源供应紧张及通胀高企等，消费者情绪维持疲弱，令家庭部门对大额消费品的开支变得更为审慎。8 月欧元区消费者信心指数录得 -24.9，低于 2020 年初新冠疫情大流行时水平。继 6 月下跌 1.0% 后，7 月欧元区零售销售按月微升 0.3%，其中法国(区内第二大经济体)的零售销售更连续两个月下跌，7 月按月下跌 0.9%。

能源及天气问题加剧经济下行压力

面对俄罗斯天然气供应减少，政府或会采取严格措施控制天然气需求。另外，热浪席卷欧洲影响莱茵河水位高度，不利谷物、化学品和煤炭等产品的运送。干旱天气亦打击农作物收成，加剧粮食供应及价格上涨等问题。展望未来，欧元区经济表现取决于地缘政治紧张局势、能源及粮食供应、供应链韧性、通胀高企及货币政策紧缩步伐等因素。若极端寒冷天气于冬季出现，欧元区陷入经济衰退的机会势将显著提升。

受食物及能源价格飙升推动，区内通胀率再创新高，并预期在地缘政治紧张局势及能源和食物供应不稳下，通胀或进一步上扬。欧元区通胀率从 7 月按年 8.9% 加快至 8 月预估值 9.1%，食物及烟酒类价格按年升幅达到 10.6%，为年内首次录得双位数增长。

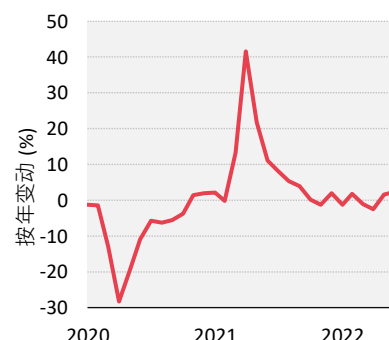
随着北溪一号无限期暂停供气及欧盟成员国同意减少 15% 天然气需求，预料区内家庭将面临更高的能源成本。例如，从 10 月起，德国将向天然气使用者征收附加费，以 4 人家庭计达到 290 欧元。另外，明年交付的德国电价(通常被视为欧洲基准电价)亦于 8 月底升至每百万瓦时 575 欧元，接近去年同期的 6 倍。虽然今年以来欧元区成员国为冬季储气的进度比预期为佳，但在有效实现能源供应多样化前，能源安全将继续是关键忧虑。

因此，短期内欧元区通胀率预期将维持远高于欧洲央行 2% 目标水平，在未来的货币政策会议将进一步加息，甚至较大幅度加息。随着融资成本及通胀压力上升，以及经济前景不明朗，家庭及企业在消费及投资决定上将更为保守。8 月欧元区制造业采购经理指数(PMI)维持在收缩区间的 49.6，较 7 月 49.8 略低；服务业 PMI 则从 7 月 51.2 下跌至 8 月 49.8，创 2021 年 3 月以来首次陷入收缩区间。

避险情绪及衰退风险拖累金融市场

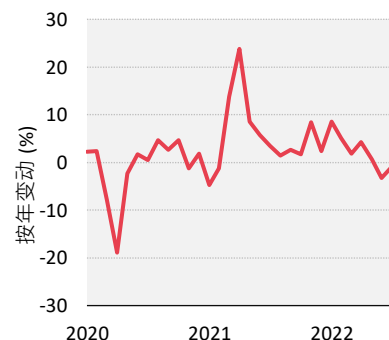
在能源危机、热浪、通胀高企、货币政策迅速收紧、PMI 数据下滑等一系列利空消息影响下，市场日益担忧欧元区经济快将陷入衰退，压抑投资者对风险资产的胃纳。另外，美国联邦储备局在 Jackson Hole 央行年会上的言论亦降低了该局于明年减息的可能性，引发全球金融市场波动。在此背景下，

欧元区工业生产



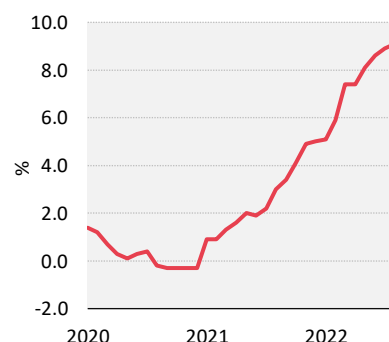
资料来源：彭博(数据截至12/8/2022)

欧元区零售销售



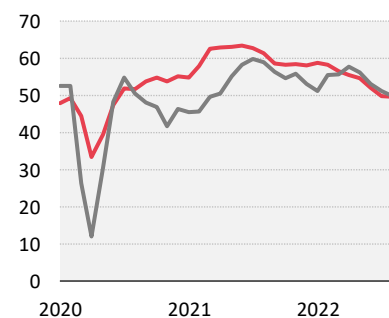
资料来源：彭博(数据截至8/9/2022)

欧元区通胀率



资料来源：彭博(数据截至31/8/2022)

采购经理指数



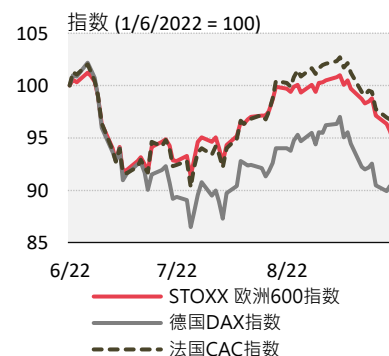
资料来源：彭博(数据截至8/9/2022)

美元自 8 月中起进一步走强。

8 月泛欧 Stoxx 600 指数下跌 5.3%。同期，德国 DAX 指数下跌 4.8%，法国 CAC 指数亦下跌 5.0%。经济前景趋弱及美联储鹰派取态拖累欧元汇价，欧元兑美元再次跌破平价，惟在月底时，市场预期欧洲央行将以更大幅度加息，欧元弱势稍有改善。截至 8 月 31 日，欧元兑美元收报 1.0054 美元，较 7 月底 1.022 美元下跌 1.62%。

鉴于市场预期欧洲央行将进一步加息，德国 10 年期政府债券收益率于 8 月底升至 1.541%，显著高于 7 月底 0.817%。10 年期意大利与德国国债息差则从 7 月底 2.2%扩大至 8 月底 2.35%。

股市指数



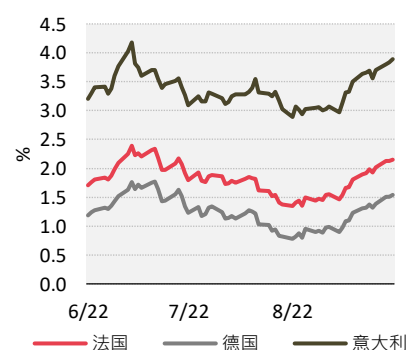
资料来源：彭博 (数据截至31/8/2022)

欧元兑美元



资料来源：彭博 (数据截至31/8/2022)

10年期政府债券孳息率



资料来源：彭博 (数据截至31/8/2022)

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为据，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，受适用的相关知识产权法保护。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）。

