

多管齐下应对挑战



多方协作共同应对能源危机及遏制通胀

面对俄乌战争持续及俄罗斯天然气供应急剧减少，欧盟正迫切地通过多边谈判应对冬季能源危机。受能源价格屡创新高所推动，欧元区通胀再创历史新高，为欧洲工业和消费者带来巨大压力。欧洲央行分别于 7 月及 9 月加息 50 及 75 个基点后，10 月再次加息 75 个基点，将存款机制利率升至 1.50%，创 2009 年 1 月以来最高水平。欧洲央行在推进资产负债表正常化的取态则较为审慎，并预期将于下次会议中作进一步讨论。随着主要经济及市场情绪指标下滑，欧元区经济或已陷入衰退，其未来复苏步伐将取决于地缘政治紧张局势、能源供应、通胀攀升等因素。

为应对能源危机，10 月中欧盟提出一篮子方案供成员国讨论。当中，欧盟将共同采购至少 135 亿立方米天然气、建立成员国之间的分配机制、并协商订立欧洲基准天然气价格(荷兰 TTF 天然气期货价格)的动态上限。鉴于各国基于自身利益考虑，成员国将有需要进行多轮谈判。随着欧盟各国积极探讨能源危机解决方案，加上大多成员国的天然气储存基础设施均显著改善，荷兰 TTF 天然气价格从 9 月底约每百万瓦时 195 欧元下降至 10 月底 123 欧元。截至 10 月 31 日，欧盟储气率已达到 94.8%，而德国则为 98.9%。然而，能源供应依然紧张，未来天然气价格料将维持高企。如果今年冬天天气比以往更为寒冷或地缘政治局势升温，则不排除价格波动将再次加剧。

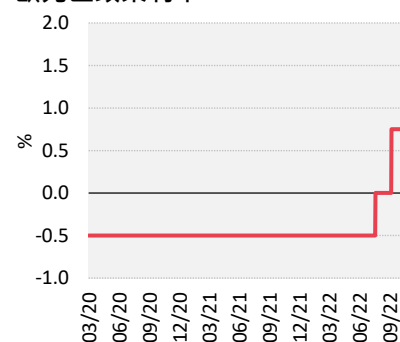
随着欧元区通胀屡创新高，并远高于政策目标，欧洲央行继续迅速收紧货币政策，避免通胀预期失控。欧洲央行于 10 月再次上调政策利率 75 个基点，

欧盟正制定解决能源危机的方案，而欧洲央行则再次加息以控制通胀。

市场情绪指针疲弱，显示下行压力加剧。

鉴于市场预期美联储或快将改变鹰派立场，金融市场反弹。

欧元区政策利率



资料来源: 彭博 · 数据截至9/11/2022

并于短短三个月合共上调了 200 个基点。在下次议息会议，欧洲央行将取决于通胀前景、已落实的政策措施及货币政策传导需时等三个因素以审视其日后加息及资产负债表正常化的决定。展望未来，欧洲央行料将进一步加息以遏制通胀，惟欧元区经济前景不甚明朗、金融市场疲弱，加上部份成员国负债水平偏高，欧洲央行对加息或资产负债表正常化的步伐将保持审慎。

经济和市场情绪指标下跌

过去一个月，在通胀高企、能源供应危机、地缘政治紧张和货币政策持续收紧下，欧元区经济指标及市场情绪均有所下降。欧元区经济或已经步入衰退，其于未来一段时间的复苏步伐势将更为崎岖。

8 月份欧元区工业生产规模较 2021 年底仍低约 2.1%。中间产品生产则连续第 2 个月下跌，继 7 月按月收缩 0.9% 后，8 月按月再跌 0.5%，而中间产品生产收缩亦会拖累未来资本物品和消费品的生产。此外，受北溪一号天然气管道无限期暂停供气的沉重打击，德国工业生产继 7 月按月下跌 0.4% 后，8 月按月再跌 0.5%。

另外，欧元区零售表现则略有反弹，惟不足以抵销早前跌幅。8 月及 9 月份零售销售分别按月持平及微升 0.4%，不足以抵销 6 月及 7 月分别 1.1% 及 0.2% 的跌幅，反映区内零售市道疲弱，复苏需时。虽然 9 月份德国(欧元区最大经济体)的零售销售按月回升 0.9%，但仍较 8 月下跌 1.4% 为小，其零售销售规模则仍较 2021 年底低 0.8%。

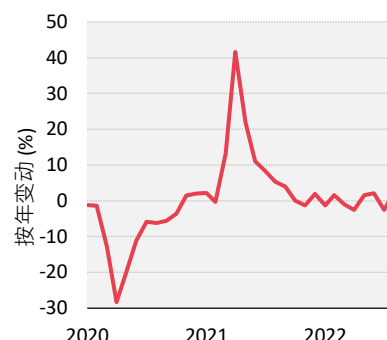
10 月欧元区通胀率初值再创历史新高，按年达到 10.7%。能源价格从 9 月按年上涨 40.7%，加快至 10 月按年 41.9%，其他主要项目价格亦录得进一步上涨。食品及烟酒类价格从按年上涨 11.8% 加速至 10 月 13.1%，服务价格则从按年上涨 4.3% 升至 4.4%，显示通胀压力或正变得更为根深蒂固。由于通胀持续高于政策目标，欧洲央行将继续收紧货币政策，进一步加大正受到地缘政治和经济前景不明朗打击的工业和零售业面临的下行压力。

另外，市场情绪指针显示欧元区经济或已陷入衰退，其制造业采购经理指数 (PMI) 从 9 月的 48.4 进一步减速至 10 月的 46.4。该指针已连续 4 个月处于收缩区域，并跌至 29 个月低位。

预期货币政策紧缩步伐放缓，金融市场反弹

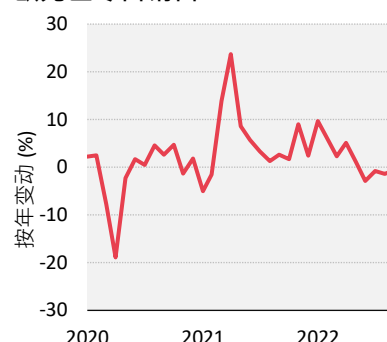
过去一个月全球股市表现有所改善，市场预期各国央行的鹰派取态将逐渐转变。10 月份澳洲储备银行和加拿大央行的加息幅度均低于预期，而部分美

欧元区工业生产



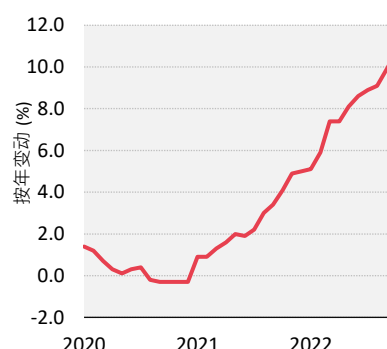
资料来源：彭博 (数据截至9/11/2022)

欧元区零售销售



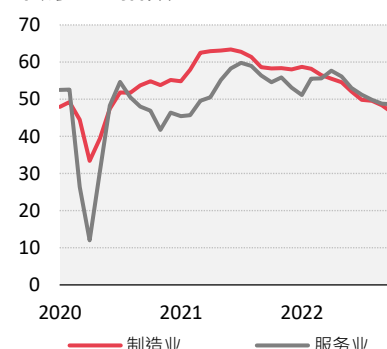
资料来源：彭博 (数据截至9/11/2022)

欧元区通胀率



资料来源：彭博 (数据截至9/11/2022)

采购经理指数



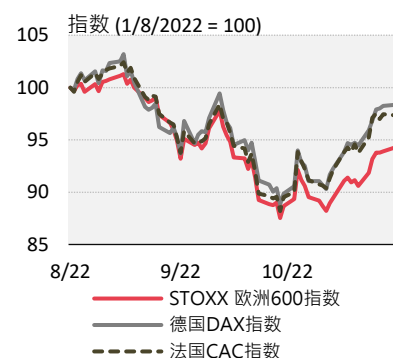
资料来源：彭博 (数据截至9/11/2022)

联储官员在其讲话中也提到货币紧缩步伐可能放慢,利好环球金融市场气氛的改善。然而,欧元区经济前景仍受众多不确定因素困扰,如当地企业利润或会受损,则可能对欧洲股市复苏构成制约。

10 月德国 DAX 指数上涨 9.4%,法国 CAC 指数上涨 8.8%,泛欧 Stoxx 600 指数上涨 6.3%。随着市场预期美联储的鹰派立场或将逐渐转变,美元表现从高位回落,推动欧元温和反弹。截至 10 月 31 日,欧元兑美元汇率报 0.9882 美元,较 9 月底 0.9802 美元上涨 0.8%。

德国 10 年期国债收益率则从 9 月底 2.11%轻微上升至 10 月底 2.14%。截至 10 月底,意大利和德国 10 年期政府债券的息差已从 9 月底的 2.41%收窄至 2.16%。

股市指数



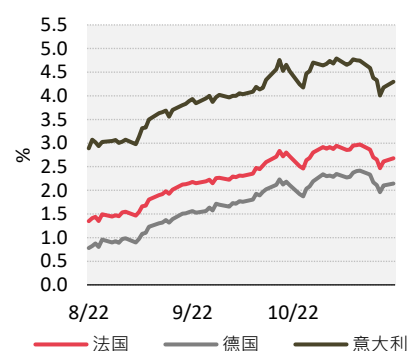
资料来源：彭博 (数据截至31/10/2022)

欧元兑美元



资料来源：彭博 (数据截至31/10/2022)

10年期政府债券息率



资料来源：彭博 (数据截至31/10/2022)

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）。

