

市场资讯 - 欧洲

贸易局势升级势将困扰欧洲经济表现

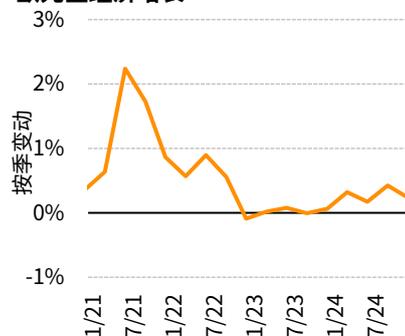


- 美国落实对欧盟和英国加征对等关税。
- 3 月欧元区经济轻微扩张，英国则受惠于服务业扩张而有所加快。
- 欧元区 and 英国通胀放缓。3 月英伦银行维持政策利率不变。

贸易局势升级困扰欧洲经济前景

美国落实对等关税，将加剧欧洲经济前景的不确定性。4 月 2 日，美国总统特朗普正式宣布其对等关税政策，其新贸易政策框架将以多层次关税为基础，对所有经济体征收最低 10% 的基本关税，对特定经济体则征收更高的关税，两项措施将分别于 4 月 5 日和 4 月 9 日生效。其中，欧盟和英国将分别面对 20% 和 10% 的对等关税。值得注意的是，上述关税仅适用于进口产品中的非源自美国的部分，而对等关税亦不适用于个别产品，如：药品，惟药品是欧盟对美国出口的最大商品类别。目前，美国占欧盟和英国出口总额的比例分别达到 20.6% 和 16.1%，故对等关税势将困扰欧洲经济复苏的进程，并对贸易成本上涨构成压力。再者，中国、日本、南韩、泰国和越南等经济体亦分别面临 34%、24%、26%、37% 和 46% 的对等关税。有关措施势将对跨境投资及全球贸易信心构成打击，并在亚洲经济体同受高关税的压力下，不同经济体之间的竞争将越发激烈。预期欧盟及英国将尽快与美国展开贸易谈判，但双方能否达成贸易协议仍存在众多未知之数，难免为欧洲经济前景增添不确定性。

欧元区经济增长



资料来源：CEIC

## 第 1 季欧洲经济增长略有回升

**3 月欧元区经济活动轻微扩张。**欧元区综合采购经理指数连续第 3 个月保持扩张，从 2 月 50.2 略为回升至 3 月 50.9 的温和扩张，主要反映制造业表现有所改善。3 月欧元区制造业采购经理指数从 47.6 上升至 48.6，显示制造业收缩步伐缓和，相信是受惠于欧盟和德国提出扩张性财政方案，大幅增加国防和基础设施开支，并推动区内及德国制造业复苏。同时，3 月欧元区服务业采购经理指数亦从 50.6 轻微回升至 51.0。总体而言，上述商业活动指数显示第 1 季欧元区经济持续企稳。

**服务业稳步扩张推动英国经济表现。**3 月英国综合采购经理指数从上月 50.5 跃升至 51.5，创 5 个月以来新高，并反映经济活动正在加速扩张。服务业表现强劲是推动英国经济扩张的主要动力，其服务业采购经理指数从 51.0 攀升至 3 月 52.5，创下 2024 年 8 月以来的新高。相反，英国制造业采购经理指数则受到出口订单减少，以及工资和投入成本上涨的打击，从 2 月 46.9 进一步回落至 3 月 44.9。另外，在去年 12 月录得按月 0.4% 强劲增长后，英国经济于今年 1 月收缩 0.1%，惟综合采购经理指数仍释放经济持续扩张的讯号。

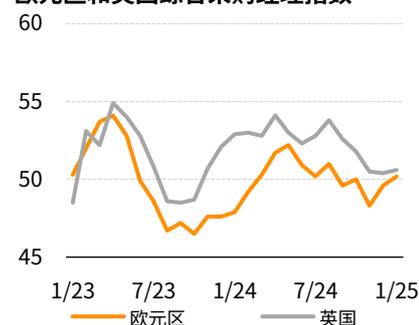
**英国宣布削减福利支出，下调今年经济增长预测。**在春季财政预算案中，英国财政大臣李韵晴宣布了规模 140 亿英镑的措施，以缓和公共财政缺口的问题。其中，预期到 2029-30 年度改革福利措施料将节省 34 亿英镑、削减部门开支达 36 亿英镑，并将通过提高征税效率节省 22 亿英镑。同时，预期到了 2027 年国防开支将会增加 64 亿英镑，资金主要来自削减海外援助，其中资本开支每年将增加 20 亿英镑。另外，其他考虑中的改革还包括到了 2029 年房屋建设规模将增加至每年 30.5 万套。经济预测方面，英国预算责任办公室将今年经济增长从 10 月时预测 2% 大幅下调至 1.0%，并上调今年通胀预测至 2.6%。

## 通胀压力进一步缓和

**3 月欧元区通胀延续放缓趋势。**3 月欧元区通胀率从 2 月按年上升 2.3% 放缓略为放缓至 2.2%，主因在于食品价格下跌 0.7%。在服务业价格缓和下，3 月核心通胀率亦从 2 月按年上升 2.6% 回落至 2.5%。目前，欧元区正面临美国关税措施带来的重大不确定性，或会推动欧洲央行考虑进一步宽松货币政策。利率期货显示欧洲央行或会于 4 月份会议再度减息 25 个基点。

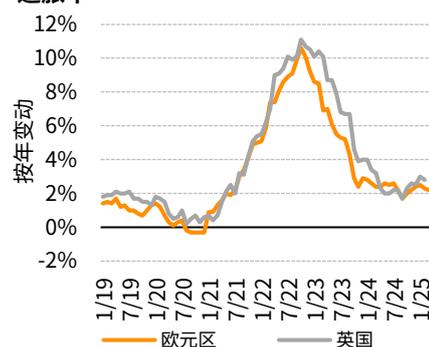
**2 月英国通胀压力缓和，服务业价格仍具粘性。**英国通胀率从 1 月按年上升 3.0% 放缓至 2 月 2.8%。受商品价格缓和所带动，2 月核心通胀率亦从 1 月 3.7% 回落至 3.5%。可是，工资增长较快增长，令服务业价格持续高企于按

欧元区和英国综合采购经理指数



资料来源：彭博

通胀率



资料来源：CEIC

## 经济研究

2025 年 4 月

年 5.0% 升幅。踏入 4 月份，多项受管制公共事业，如：水、能源和电信价格将会上调，而雇主国民保险供款和最低工资水平亦已上调，势将持续对英国通胀构成压力。

**3 月英伦银行会议维持政策利率不变。**3 月份英伦银行议息会议以 8 比 1 投票通过将其政策利率维持不变于 4.50%，而持反对意见的委员则主张减息 25 个基点，以应对英国正面临的不确定性。同时，英伦银行强调其当前经济正面临众多不确定因素，预料该行政策利率将逐步下调。

### 贸易政策不确定冲击股市表现

**3 月欧洲股市普遍向下。**面对美国关税威胁及对欧洲出口可能产生的潜在影响，加剧市场不安情绪，3 月欧洲主要股票指数普遍向下。英国富时 100 指数、德国 DAX 指数和法国 CAC 指数分别较上月下跌 4.2%、1.7% 和 4.0%。期内，欧元和英镑兑美元则分别上升 4.3% 和 2.7%。

股市指数



### 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, 惟该等资料来源未经独立核证。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。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日为日期为依据, 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。有关资料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。过往表现并非将来表现的依据。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, 本材料内资料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、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 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](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。