

市場資訊 – 歐洲

貿易局勢升級勢將困擾歐洲經濟表現

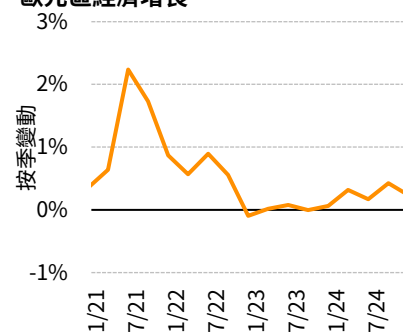


- 美國落實對歐盟和英國加徵對等關稅。
- 3 月歐元區經濟輕微擴張，英國則受惠於服務業擴張而有所加快。
- 歐元區和英國通脹放緩。3 月英倫銀行維持政策利率不變。

貿易局勢升級困擾歐洲經濟前景

美國落實對等關稅，將加劇歐洲經濟前景的不確定性。4 月 2 日，美國總統特朗普正式宣佈其對等關稅政策，其新貿易政策框架將以多層次關稅為基礎，對所有經濟體徵收最低 10% 的基本關稅，對特定經濟體則徵收更高的關稅，兩項措施將分別於 4 月 5 日和 4 月 9 日生效。其中，歐盟和英國將分別面對 20% 和 10% 的對等關稅。值得注意的是，上述關稅僅適用於進口產品中的非源自美國的部分，而對等關稅亦不適用於個別產品，如：藥品，惟藥品是歐盟對美國出口的最大商品類別。目前，美國佔歐盟和英國出口總額的比例分別達到 20.6% 和 16.1%，故對等關稅勢將困擾歐洲經濟復甦的進程，並對貿易成本上漲構成壓力。再者，中國、日本、南韓、泰國和越南等經濟體亦分別面臨 34%、24%、26%、37% 和 46% 的對等關稅。有關措施勢將對跨境投資及環球貿易信心構成打擊，並在亞洲經濟體同受高關稅的壓力下，不同經濟體之間的競爭將越發激烈。預期歐盟及英國將盡快與美國展開貿易談判，但雙方能否達成貿易協議仍存在眾多未知之數，難免為歐洲經濟前景增添不確定性。

歐元區經濟增長



資料來源：CEIC

第 1 季歐洲經濟增長略有回升

3 月歐元區經濟活動輕微擴張。歐元區綜合採購經理指數連續第 3 個月保持擴張，從 2 月 50.2 略為回升至 3 月 50.9 的溫和擴張，主要反映製造業表現有所改善。3 月歐元區製造業採購經理指數從 47.6 上升至 48.6，顯示製造業收縮步伐緩和，相信是受惠於歐盟和德國提出擴張性財政方案，大幅增加國防和基礎設施開支，並推動區內及德國製造業復甦。同時，3 月歐元區服務業採購經理指數亦從 50.6 輕微回升至 51.0。總體而言，上述商業活動指數顯示第 1 季歐元區經濟持續企穩。

服務業穩步擴張推動英國經濟表現。3 月英國綜合採購經理指數從上月 50.5 躍升至 51.5，創 5 個月以來新高，並反映經濟活動正在加速擴張。服務業表現強勁是推動英國經濟擴張的主要動力，其服務業採購經理指數從 51.0 攀升至 3 月 52.5，創下 2024 年 8 月以來的新高。相反，英國製造業採購經理指數則受到出口訂單減少，以及工資和投入成本上漲的打擊，從 2 月 46.9 進一步回落至 3 月 44.9。另外，在去年 12 月錄得按月 0.4% 強勁增長後，英國經濟於今年 1 月收縮 0.1%，惟綜合採購經理指數仍釋放經濟持續擴張的訊號。

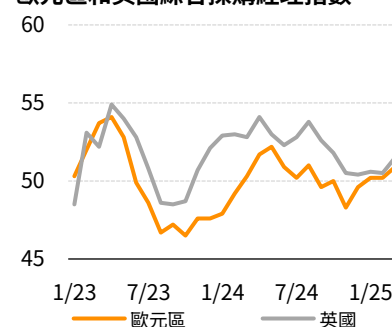
英國宣佈削減福利支出，下調今年經濟增長預測。在春季財政預算案中，英國財政大臣李韻晴宣佈了規模 140 億英鎊的措施，以緩和公共財政缺口的問題。其中，預期到 2029-30 年度改革福利措施料將節省 34 億英鎊、削減部門開支達 36 億英鎊，並將通過提高徵稅效率節省 22 億英鎊。同時，預期到了 2027 年國防開支將會增加 64 億英鎊，資金主要來自削減海外援助，其中資本開支每年將增加 20 億英鎊。另外，其他考慮中的改革還包括到了 2029 年房屋建設規模將增加至每年 30.5 萬套。經濟預測方面，英國預算責任辦公室將今年經濟增長從 10 月時預測 2% 大幅下調至 1.0%，並上調今年通脹預測至 2.6%。

通脹壓力進一步緩和

3 月歐元區通脹延續放緩趨勢。3 月歐元區通脹率從 2 月按年上升 2.3% 放緩略為放緩至 2.2%，主因在於食品價格下跌 0.7%。在服務業價格緩和下，3 月核心通脹率亦從 2 月按年上升 2.6% 回落至 2.5%。目前，歐元區正面臨美國關稅措施帶來的重大不確定性，或會推動歐洲央行考慮進一步寬鬆貨幣政策。利率期貨顯示歐洲央行或會於 4 月份會議再度減息 25 個基點。

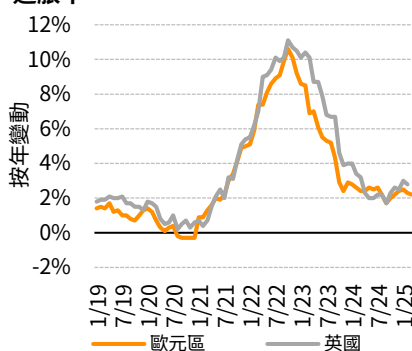
2 月英國通脹壓力緩和，服務業價格仍具黏性。英國通脹率從 1 月按年上升 3.0% 放緩至 2 月 2.8%。受商品價格緩和所帶動，2 月核心通脹率亦從 1 月 3.7% 回落至 3.5%。可是，工資增長較快增長，令服務業價格持續高企於按年 5.0% 升幅。踏入 4 月份，多項受管制公共事業，如：水、能源和電信價

歐元區和英國綜合採購經理指數



資料來源：彭博

通脹率



資料來源：CEIC

經濟研究

格將會上調，而僱主國民保險供款和最低工資水平亦已上調，勢將持續對英國通脹構成壓力。

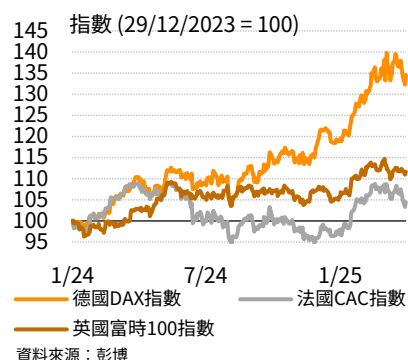
3 月英倫銀行會議維持政策利率不變。3 月份英倫銀行議息會議以 8 比 1 投票通過將其政策利率維持不變於 4.50%，而持反對意見的委員則主張減息 25 個基點，以應對英國正面臨的不確定性。同時，英倫銀行強調其當前經濟正面臨眾多不確定因素，預料該行政策利率將逐步下調。

貿易政策不確定衝擊股市表現

3 月歐洲股市普遍向下。面對美國關稅威脅及對歐洲出口可能產生的潛在影響，加劇市場不安情緒，3 月歐洲主要股票指數普遍向下。英國富時 100 指數、德國 DAX 指數和法國 CAC 指數分別較上月下跌 4.2%、1.7%和 4.0%。期內，歐元和英鎊兌美元則分別上升 4.3%和 2.7%。

2025 年 4 月

股市指數



免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編制，僅供客戶參考之用。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，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發佈之日期為依據，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。

東亞銀行會按需要更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本材料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，甚至變成毫無價值。過往表現並非將來表現的依據。本材料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。本材料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。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，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專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，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，本材料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、散佈、出版、廣播、傳閱、修改或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵: lerd@hkbea.com/電話: (852) 3609-1504/郵件地址: 香港郵政總局信箱 31 號)。