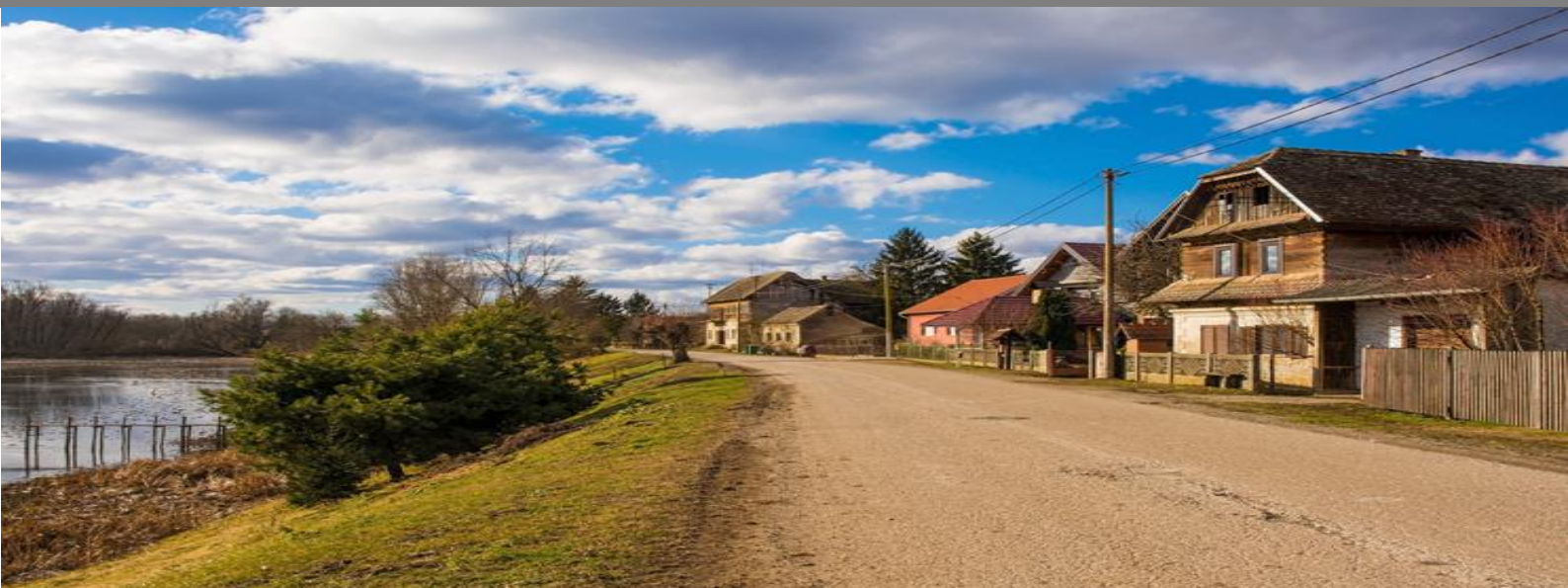


贸易纠纷困扰欧洲经济前景



- 美国与英国已就贸易谈判达成协议，惟与欧盟谈判仍在进行，并具较高不确定性。
- 欧洲央行与英伦银行再度减息。4 月欧元区通胀保持稳定，3 月英国通胀则有所放缓。
- 美国贸易政策引发欧洲股市大幅波动，欧元和英镑兑美元显著升值。

贸易纠纷困扰欧洲经济前景

美国与英国已就贸易谈判达成协议，惟与欧盟谈判仍在进行，并具较高不确定性。5 月 8 日，英国与美国达成贸易协议，降低对从美国进口乙醇和牛肉等关税，以换取美国降低对英国钢铁、铝和汽车等关税。然而，美国对英国大部分商品仍维持 10% 关税。同时，欧盟亦与美国展开谈判，美国对欧盟出口的钢铁、铝和汽车等征收了 25% 关税，对其他商品则征收 10%。双方在科技企业监管、数字税和增值税等存在明显分歧，他们将如何及何时能达成贸易协议仍是未知之数。据报，若贸易谈判失败，欧盟威胁将对美国商品征收额外关税。

欧盟多国决定增加公共开支。截至 5 月初，16 个欧盟国家决定申请启动紧急条款，在不违反欧盟财政规则下，将国防开支提升至国内生产总值的 1.5%。此外，上月德国新政府公布的联合执政协议指出将成立规模至少 1,000 亿欧元的基金用于战略投资及支持中小企业。该协议亦包括在规模 5,000 亿欧元的基建基金支持下，于 2025 年至 2029 年期间提供 1,500 亿欧元资金用于基建投资之上。欧洲多国增加公共开支料可抵销美国关税所带来的拖累。

第 1 季欧元区经济增长胜预期。2025 年第 1 季欧元区经济按季增长加快于 0.4%，高于上季 0.2%。其中，西班牙经济表现最佳，录得按季 0.6% 增长，其次为意大利 0.3% 和德国 0.2%，法国则仅轻微增长 0.1%。同时，爱尔兰在受惠于美国跨国公司的活动，经济按季强劲增长 3.2%，推动了欧元区整体经济表现。在关税措施不确定下，欧元区经济料将放缓。4 月欧元区综合采购经理指数从 3 月 50.9 回落至 50.4，主要受服务业采购经理指数从 51.0 下跌至 50.1 所拖累，制造业指数则从 48.6 上升至 49.0。此外，4 月欧元区经济景气指数亦由 3 月 95.0 下跌至 93.6，各行业及消费者信心普遍回落。

近期数据显示英国经济具有下行压力。2 月英国经济录得按月 0.5% 扩张，高于 1 月零增长，主要是受惠于服务业表现强韧及工业生产增加所致。可是，4 月英国综合采购经理指数亦从 3 月 51.5 大幅下滑至 48.5，其服务业和制造业指数分别录得 49.0 和 44.9，两者均陷入收缩状态，显示在外贸环境不确定下，英国经济面临一定的下行风险。

经济前景暗淡下，欧洲央行与英伦银行再度减息

面对关税措施升级，4 月欧洲央行再度减息。4 月 17 日，欧洲央行决定下调政策利率 25 个基点至 2.25%。欧洲央行强调，受贸易紧张局势影响，欧元区经济增长前景趋弱，并强调未来该行调整货币政策时 将以数据为依归。目前，金融市场估计该行将于 2025 年进一步减息。

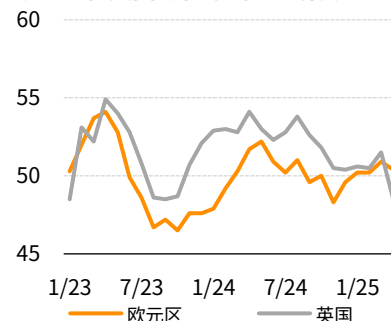
欧元区通胀大致稳定。4 月欧元区通胀率维持不变于按年 2.2%。油价下跌带动能源价格大幅回落，抵销了复活节假日推升服务价格的影响。展望未来，在工资增长趋缓及生产力提升下，区内成本压力料将有所缓和。全球经济疲弱及输美商品转移等或会令欧元区通胀前景更为复杂。

英国通胀进一步放缓。3 月英国通胀率从上月按年 2.8% 升幅放缓至 2.6%，主要反映服务价格从 5.0% 升幅回落至 4.7% 所拖累。面对工资及国民保险费上涨，企业或会将成本转嫁至消费者，并对通胀构成压力。5 月，英伦银行以 5 比 4 投票通过下调政策利率 25 个基点至 4.25%，其中 2 名委员会成员支持减息 50 个基点，另外 2 名则主张维持利率不变。英伦银行指出以循序渐进和审慎方式来进一步宽松货币政策是合适的做法，面对经济和通胀下行压力的忧虑加深，预期未来英伦银行将会进一步降息。

美国贸易政策引发金融市场波动

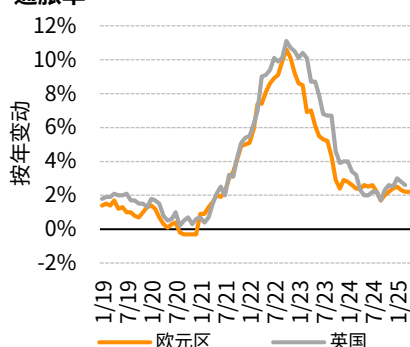
4 月欧洲股市显著波动，欧洲货币兑美元明显升值。在 4 月初美国宣布对等关税后，欧洲主要股市指数均录得显著下跌，惟美国立场软化并延迟实施对等关税，欧洲主要股市指数均有所反弹。4 月英国富时 100 和法国 CAC40 指数分别按月下跌 1.0% 和 2.5%，德国 DAX 指数则上升 1.5%。受惠于投资者分散美元资产投资，欧元及英镑均受到追捧，兑美元分别按月上升 4.7% 及 3.2%。

欧元区和英国综合采购经理指数



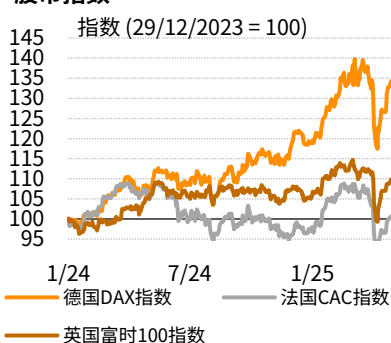
资料来源：彭博

通胀率



资料来源：CEIC

股市指数



资料来源：彭博

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/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。