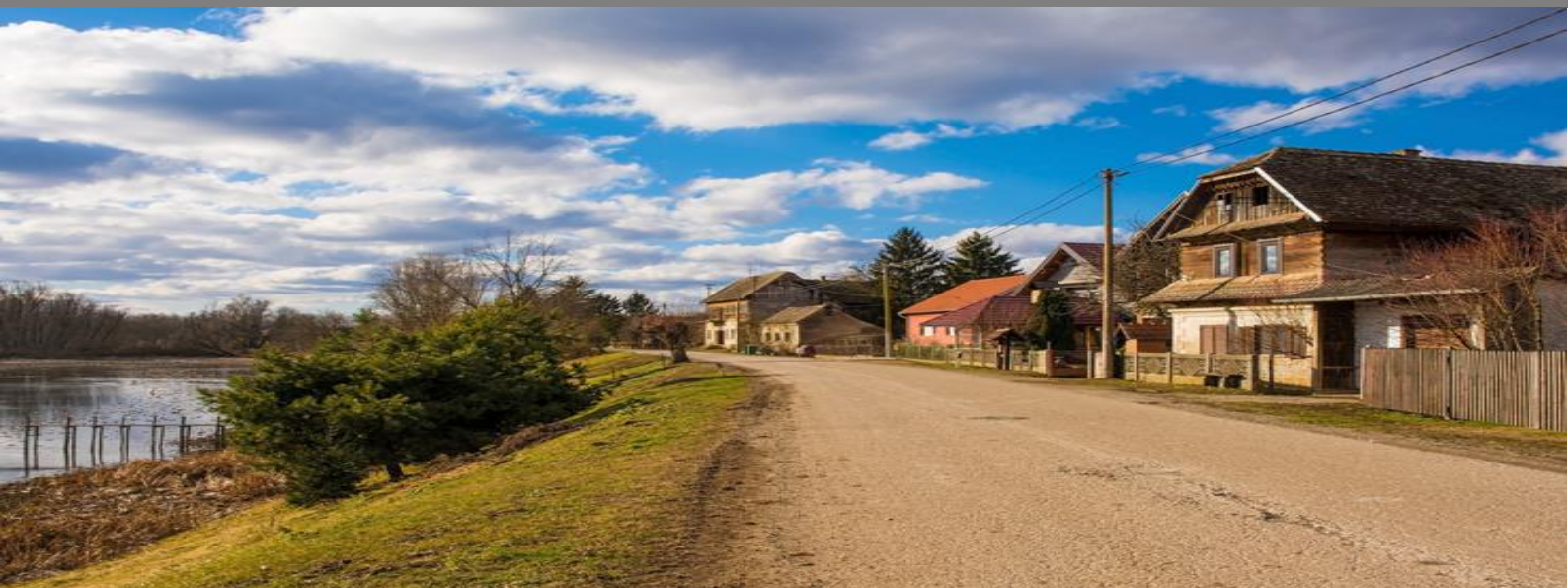


貿易糾紛困擾歐洲經濟前景



- 美國與英國已就貿易談判達成協議，惟與歐盟談判仍在進行，並具較高不確定性。
- 歐洲央行與英倫銀行再度減息。4 月歐元區通脹保持穩定，3 月英國通脹則有所放緩。
- 美國貿易政策引發歐洲股市大幅波動，歐元和英鎊兌美元顯著升值。

貿易糾紛困擾歐洲經濟前景

美國與英國已就貿易談判達成協議，惟與歐盟談判仍在進行，並具較高不確定性。5 月 8 日，英國與美國達成貿易協議，降低對從美國進口乙醇和牛肉等關稅，以換取美國降低對英國鋼鐵、鋁和汽車等關稅。然而，美國對英國大部分商品仍維持 10% 關稅。同時，歐盟亦與美國展開談判，美國對歐盟出口的鋼鐵、鋁和汽車等徵收了 25% 關稅，對其他商品則徵收 10%。雙方在科技企業監管、數字稅和增值稅等存在明顯分歧，他們將如何及何時能達成貿易協議仍是未知之數。據報，若貿易談判失敗，歐盟威脅將對美國商品徵收額外關稅。

歐盟多國決定增加公共開支。截至 5 月初，16 個歐盟國家決定申請啟動緊急條款，在不違反歐盟財政規則下，將國防開支提升至國內生產總值的 1.5%。此外，上月德國新政府公佈的聯合執政協議指出將成立規模至少 1,000 億歐元的基金用於戰略投資及支持中小企業。該協議亦包括在規模 5,000 億歐元的基建基金支持下，於 2025 年至 2029 年期間提供 1,500 億歐元資金用於基建投資之上。歐洲多國增加公共開支料可抵銷美國關稅所帶來的拖累。

經濟研究

第 1 季歐元區經濟增長勝預期。2025 年第 1 季歐元區經濟按季增長加快於 0.4%，高於上季 0.2%。其中，西班牙經濟表現最佳，錄得按季 0.6% 增長，其次為意大利 0.3% 和德國 0.2%，法國則僅輕微增長 0.1%。同時，愛爾蘭在受惠於美國跨國公司的活動，經濟按季強勁增長 3.2%，推動了歐元區整體經濟表現。在關稅措施不確定下，歐元區經濟料將放緩。4 月歐元區綜合採購經理指數從 3 月 50.9 回落至 50.4，主要受服務業採購經理指數從 51.0 下跌至 50.1 所拖累，製造業指數則從 48.6 上升至 49.0。此外，4 月歐元區經濟景氣指數亦由 3 月 95.0 下跌至 93.6，各行業及消費者信心普遍回落。

近期數據顯示英國經濟具有下行壓力。2 月英國經濟錄得按月 0.5% 擴張，高於 1 月零增長，主要是受惠於服務業表現強勁及工業生產增加所致。可是，4 月英國綜合採購經理指數亦從 3 月 51.5 大幅下滑至 48.5，其服務業和製造業指數分別錄得 49.0 和 44.9，兩者均陷入收縮狀態，顯示在外貿環境不確定下，英國經濟面臨一定的下行風險。

經濟前景暗淡下，歐洲央行與英倫銀行再度減息

面對關稅措施升級，4 月歐洲央行再度減息。4 月 17 日，歐洲央行決定下調政策利率 25 個基點至 2.25%。歐洲央行強調，受貿易緊張局勢影響，歐元區經濟增長前景趨弱，並強調未來該行調整貨幣政策時，將以數據為依歸。目前，金融市場估計該行將於 2025 年進一步減息。

歐元區通脹大致穩定。4 月歐元區通脹率維持不變於按年 2.2%。油價下跌帶動能源價格大幅回落，抵銷了復活節假期推升服務價格的影響。展望未來，在工資增長趨緩及生產力提升下，區內成本壓力料將有所緩和。全球經濟疲弱及輸美商品轉移等或會令歐元區通脹前景更為複雜。

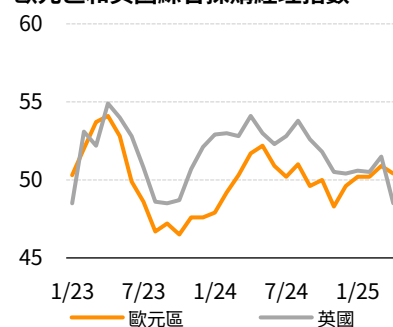
英國通脹進一步放緩。3 月英國通脹率從上月按年 2.8% 升幅放緩至 2.6%，主要反映服務價格從 5.0% 升幅回落至 4.7% 所拖累。面對工資及國民保險費上漲，企業或會將成本轉嫁至消費者，並對通脹構成壓力。5 月，英倫銀行以 5 比 4 投票通過下調政策利率 25 個基點至 4.25%，其中 2 名委員會成員支持減息 50 個基點，另外 2 名則主張維持利率不變。英倫銀行指出以循序漸進和審慎方式來進一步寬鬆貨幣政策是合適的做法。面對經濟和通脹下行壓力的憂慮加深，預期未來英倫銀行將會進一步降息。

美國貿易政策引發金融市場波動

4 月歐洲股市顯著波動，歐洲貨幣兌美元明顯升值。在 4 月初美國宣佈對等關稅後，歐洲主要股市指數均錄得顯著下跌，惟美國立場軟化並延遲實施對等關稅，歐洲主要股市指數均有所反彈。4 月英國富時 100 和法國 CAC40 指數分別按月下跌 1.0% 和 2.5%，德國 DAX 指數則上升 1.5%。受惠於投資者分散美元資產投資，歐元及英鎊均受到追捧，兌美元分別按月上升 4.7% 及 3.2%。

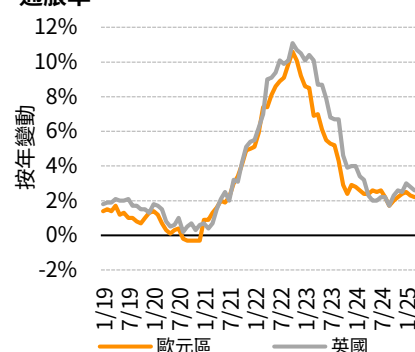
2025 年 5 月

歐元區和英國綜合採購經理指數



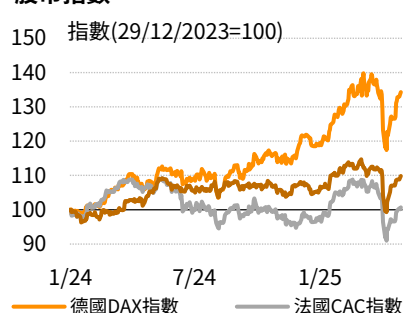
資料來源：彭博

通脹率



資料來源：CEIC

股市指數



資料來源：彭博

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)。