

市场资讯 - 欧洲

贸易紧张局势下，欧洲经济前景仍具风险



- 欧美贸易谈判胶着，英国则加快推动关税减免。
- 欧洲央行再次减息 25 个基点。5 月欧元区通胀率有所缓和，4 月英国通胀率则高于预期。
- 5 月环球贸易局势缓和，欧洲股市表现强劲，欧元汇率持续向上。

贸易争端困扰欧洲经济前景

欧盟与美国贸易谈判胶着，英国加快与美国落实关税减免措施。5 月底，美国总统特朗普曾威胁于 6 月 1 日起对欧盟进口商品征收 50% 关税，但随后推迟至 7 月 9 日，以便进行贸易磋商。在谈判中，欧盟提出了多项方案，包括：减少对美国企业的监管、取消工业品关税及增加采购美国商品。然而，在增值税、数字服务和食品标准等问题上，双方仍有明显分歧。由于谈判结果具有较高不确定性，欧盟亦表明准备一旦谈判破裂，将对美国实施报复性关税。6 月 4 日，美国对全球(英国除外) 的钢铝关税从 25% 提高到 50%。欧盟认为有关措施破坏了正在进行的谈判，并重申必要时将采取反制措施。

另外，英国则加快与美国落实关税减免措施，其中汽车关税减免是其协议核心内容之一。5 月 19 日，英国亦与欧盟达成了一项重要协议，包括：安全与防务协议、降低食品和农业贸易限制、青年流动计划及新的渔业协议等。该协议扩大了英国进入欧盟市场的渠道，为未来双方深化经济合作奠定基础。

欧洲各国提出有利经济的财政措施。6 月 2 日，英国公布了《战略防卫检讨》，详细阐述提升军事现代化能力的投资计划，包括：建造多达 12 艘攻击型潜艇，并拨款 150 亿英镑用于开发新型核弹头。6 月 4 日，德国内阁亦批

经济研究

2025 年 6 月

准了从 2025 年到 2029 年价值 460 亿欧元的企业税收减免计划，包括：对新设备和新电动汽车的税收优惠。上述财政措施料将提振市场气氛，拉动私人投资，有助抵销美国关税对欧渐经济带来负面影响。

5 月欧元区经济略为放缓。5 月欧元区综合采购经理指数从 4 月 50.4 轻微回落至 50.2，创 3 个月新低。指数下跌因为关税带来的不确定性抑制了本地需求，导致服务业采购经理指数从 50.1 回落至 49.7，制造业则受惠于「抢出口」从 49.0 上升至 49.4。法国综合采购经理指数有所改善，但仍处于收缩区间，德国则受服务业疲软而陷入收缩。意大利受惠于服务业提振，创下自 2024 年 4 月以来新高，西班牙则因为服务业放缓而有所回落。此外，5 月欧元区经济景气指数从 4 月 95.0 下滑至 94.6，主要受服务业信心疲软所致。展望未来，在关税不确定的背景下，欧元区经济料将放缓。月内，欧盟委员会亦将 2025 年欧元区经济增长预测从 1.3% 下调至 0.9%。

今年首季英国经济增长胜预期。第 1 季，英国经济按季增长 0.7%，高于市场预期的 0.6%。经济表现向好主要受惠于服务业和生产的强劲表现。3 月英国经济录得按月 0.2% 扩张，低于 2 月的 0.5%。此外，5 月英国综合采购经理指数从 4 月 48.5 上升至 50.3，主要受服务业增长所带动。然而，在外贸环境不确定影响下，英国经济亦面临放缓风险。

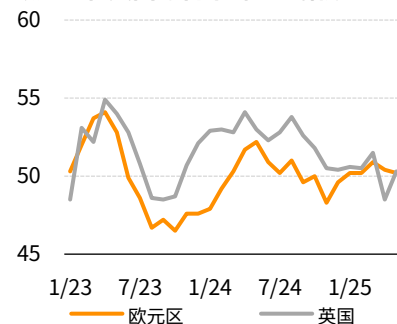
欧元区和英国通胀走势不一

5 月欧元区通胀有所放缓。5 月欧元区通胀率从 4 月按年 2.2% 放缓至 1.9%，创 2024 年 9 月以来首次低于 2% 的目标。通胀放缓主要是与能源价格下跌 3.6%，以及工资增幅放缓有关。服务价格从 4.0% 放缓至 5 月 3.2%，核心通胀率亦从 2.7% 回落至 2.3%。在经济下行压力加大下，通胀放缓趋势料将持续。

欧洲央行宣布再次减息。6 月欧洲央行宣布再次下调存款利率 25 个基点至 2.00%，是本周期的第 8 次减息，反映在工资增长趋缓及生产力提升下，该行预期通胀率将稳步回落至 2% 的目标。然而，该行认为环球贸易不确定和地缘局势紧张将影响企业投资和出口信心，对欧元区经济构成下行风险。在多次减息后，欧洲央行行长拉加德认为其货币宽松周期已接近尾声，并强调该行已准备好应对各种不确定性。目前，市场普遍预期欧洲央行将以数据表现来决定下一步的货币政策调整。

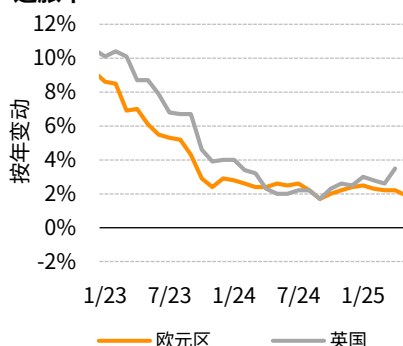
4 月英国通胀再次上升。4 月英国通胀率从 3 月按年 2.6% 加快至 3.5%，创自 2024 年 1 月以来新高，并高于 3.3% 的市场预期。剔除能源和食品价格的核心通胀率亦从 3.4% 加速至 3.8%。4 月通胀升温主要是由于提高能源价格上限、最低工资调整及国民保险费上涨所致。尽管 4 月通胀压力上升或会温降低英伦银行短期减息的可能性，但随着对经济下行压力加剧，预期该行仍有可能于第 3 季再度减息。

欧元区和英国综合采购经理指数



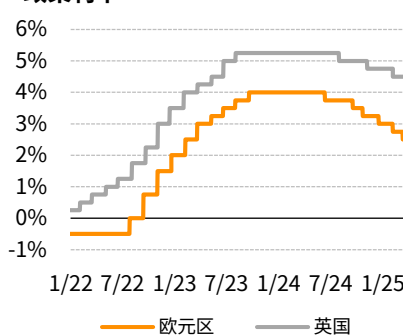
资料来源：彭博

通胀率



资料来源：CEIC

政策利率



资料来源：CEIC

经济研究

贸易紧张局势缓和推动股市上涨

5 月欧洲股市录得强劲表现。受惠于中美达成 90 天关税暂缓协议及美国推迟对欧洲进口商品征收 50%关税等利好因素，市场情绪有所改善，带动 5 月英国富时 100、法国 CAC40 和德国 DAX 指数分别录得 6.6%、2.1%和 6.7%的升幅。同时，欧元和英镑兑美元亦较上月分别录得 0.2%和 1.0%升幅。

2025 年 6 月

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)。