

欧洲经济前景续受贸易政策困扰



- 欧盟正努力与美方达成贸易协议，争取关键行业的关税减免，而英美贸易协议则已正式生效。
- 6 月欧元区通胀轻微升温，5 月英国通胀则略有放缓。
- 地缘局势加剧欧洲股市波动，欧元和英镑兑美元汇率显著上升。

欧洲经济前景续受贸易政策困扰

欧盟正努力与美方达成贸易协议，争取关键行业的关税减免，而英美贸易协议则已正式生效。在欧盟与美国的贸易谈判中，据报欧盟正寻求美国对制药、酒类、半导体和商用飞机等关键行业实行关税减免，并愿意增加进口美国天然气和农产品等商品。可是，双方仍在数字监管问题上存在分歧。若贸易谈判未能成事，欧盟势将考虑反制措施，如：加征报复性关税及科技企业征收数字服务税等。

英国与美国的贸易协议则已于 6 月 30 日正式生效。协议将降低进口美国乙醇和牛肉等门坎，以换取美国对英国汽车和航空航天产品等关税减免。然而，美国对英国钢铝制品仍实施 25% 关税，其他商品则维持 10% 的基准关税，料将持续对英国制造业构成压力。

欧洲多国正积极增加公共开支。6 月 24 日，德国政府公布 2025 年财政预算案，预计今年公共开支按年增加 6%，达到 5,030 亿欧元，占国内生产总值 11.7%。其中，国防开支大幅增加，目标今年提升至国内生产总值 2.4%，并于 2029 年进一步增加至 3.5%。此外，德国政府将投资 1,150 亿欧元（占国内生产总值 2.7%）于交通、数字化、创新、教育、科研及气候保护领域。

经济研究

2025 年 7 月

6月25日，北约亦同意将国防开支目标从目前国内生产总值2%提升至2035年的5%，其中至少3.5%用于核心国防开支，其余1.5%用于国防相关开支，如：基础设施和工业。宽松的财政措施料将有助抵销美国关税带来的拖累，支持欧洲中期经济表现。

6月欧元区增长动力大致停滞。6月欧元区综合采购经理指数从5月50.2上升至50.6，显示经济轻微扩张。服务业略有增长，服务业采购经理指数从5月49.7轻微回升至50.6。制造业则维持收缩，但收缩步伐略有放缓，制造业采购经理指数从上月49.4轻微上升至49.5。在主要成员国中，德国综合采购经理指数受惠于制造业表现强劲，再次进入扩张区间，法国则因制造业和服务业需求疲软，而仍处于收缩。意大利则在服务业强劲带动下持续扩张，西班牙则因服务业增速放缓而有所回落。此外，6月欧元区经济景气指数从5月94.6回落至94.0，主要受工业、零售和消费者信心普遍下滑所致。展望未来，贸易政策和地缘局势将持续困扰企业投资和出口前景。

英国经济再陷收缩。4月英国国内生产总值按月收缩0.3%，创2023年10月以来最大跌幅，主要受服务业表现疲弱所致。6月英国综合采购经理指数从5月50.3上升至52.0，显示在服务业扩张加快及制造业收缩缓和下，商业活动有所改善。然而，贸易及关税政策仍是困扰经济的主要风险，当中制造商出口订单再次减少。

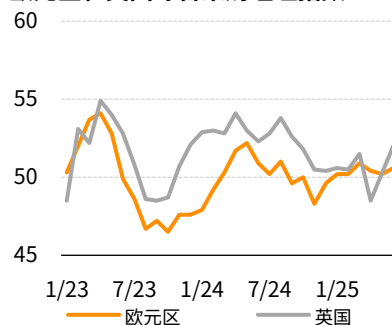
通胀压力大致稳定

欧元区通胀轻微升温。6月欧元区整体通胀率从5月按年1.9%加快至2.0%，主要是服务价格上涨及能源价格跌幅收窄所致。同时，核心通胀率则维持于2.3%不变。随着工资增长放缓、生产力恢复及能源成本下降等所推动，欧元区通胀料将进一步缓解。7月，欧洲央行将举行议息会议，市场普遍预期将维持利率不变，但若经济前景有所恶化，相信欧洲央行尚有进一步宽松的空间。6月下旬，欧洲央行发布了对货币政策战略评估，强调在地缘政治日益碎片化和科技快速变革下，该行有需要保持货币政策的灵活性。

英国通胀略有放缓。5月英国通胀率从4月按年3.5%轻微回落至3.4%，但仍远高于英格兰银行2%的政策目标。通胀回落主要是受机票和汽油价格下跌，以及车辆道路税数据修正等影响。然而，近月英国劳动力成本有所上升，预料短期内通胀压力将维持高企。

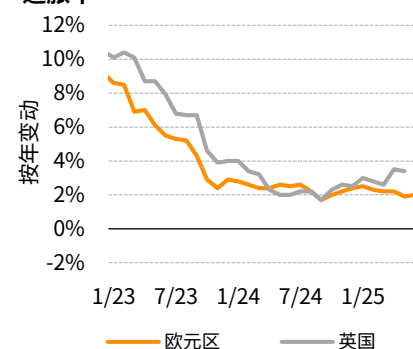
6月英伦银行维持利率不变。英伦银行货币政策委员会以6比3票数通过维持政策利率不变于4.25%，其中3名委员支持减息25个基点。英伦银行认为，在全球经济前景不确定及经济增速可能放缓下，以循序渐进和审慎方式来宽松货币政策是合适的做法。展望未来，在经济下行压力加深下，英伦银行有可能于第3季再次减息。

欧元区和英国综合采购经理指数



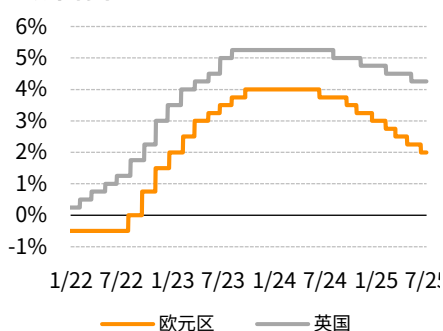
资料来源：彭博

通胀率



资料来源：CEIC

政策利率



资料来源：CEIC

地缘局势加剧股市波动

地缘局势加剧欧洲股市波动，欧元和英镑兑美元汇率显著上升。6 月，欧洲主要股指在以色列与伊朗冲突升级后曾一度下跌，并在双方达成停火协议后录得反弹。英国富时 100、法国 CAC40 和德国 DAX 指数分别按月下跌 1.3%、0.4%和 1.1%。然而，欧元和英镑兑美元则分别显著升值 3.9%和 2.0%。

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)。