

歐洲經濟前景續受貿易政策困擾



- 歐盟正努力與美方達成貿易協議，爭取關鍵行業的關稅減免，而英美貿易協議則已正式生效。
- 6 月歐元區通脹輕微升溫，5 月英國通脹則略有放緩。
- 地緣局勢加劇歐洲股市波動，歐元和英鎊兌美元匯率顯著上升。

歐洲經濟前景續受貿易政策困擾

歐盟正努力與美方達成貿易協議，爭取關鍵行業的關稅減免，而英美貿易協議則已正式生效。在歐盟與美國的貿易談判中，據報歐盟正尋求美國對製藥、酒類、半導體和商用飛機等關鍵行業實行關稅減免，並願意增加進口美國天然氣和農產品等商品。可是，雙方仍在數字監管問題上存在分歧。若貿易談判未能成事，歐盟勢將考慮反制措施，如：加徵報復性關稅及科技企業徵收數字服務稅等。

英國與美國的貿易協議則已於 6 月 30 日正式生效。協議將降低進口美國乙醇和牛肉等門檻，以換取美國對英國汽車和航空航天產品等關稅減免。然而，美國對英國鋼鋁製品仍實施 25% 關稅，其他商品則維持 10% 的基準關稅，料將持續對英國製造業構成壓力。

歐洲多國正積極增加公共開支。6 月 24 日，德國政府公布 2025 年財政預算案，預計今年公共開支按年增加 6%，達到 5,030 億歐元，佔國內生產總值 11.7%。其中，國防開支大幅增加，目標今年提升至國內生產總值 2.4%，並於 2029 年進一步增加至 3.5%。此外，德國政府將投資 1,150 億歐元（佔國內生產總值 2.7%）於交通、數字化、創新、教育、科研及氣候保護領域。

經濟研究

2025 年 7 月

6 月 25 日，北約亦同意將國防開支目標從目前國內生產總值 2% 提升至 2035 年的 5%，其中至少 3.5% 用於核心國防開支，其餘 1.5% 用於國防相關開支，如：基礎設施和工業。寬鬆的財政措施料將有助抵銷美國關稅帶來的拖累，支持歐洲中期經濟表現。

6 月歐元區增長動力大致停滯。6 月歐元區綜合採購經理指數從 5 月 50.2 上升至 50.6，顯示經濟輕微擴張。服務業略有增長，服務業採購經理指數從 5 月 49.7 輕微回升至 50.6。製造業則維持收縮，但收縮步伐略有放緩，製造業採購經理指數從上月 49.4 輕微上升至 49.5。在主要成員國中，德國綜合採購經理指數受惠於製造業表現強勁，再次進入擴張區間，法國則因製造業和服務業需求疲軟，而仍處於收縮。意大利則在服務業強勁帶動下持續擴張，西班牙則因服務業增速放緩而有所回落。此外，6 月歐元區經濟景氣指數從 5 月 94.6 回落至 94.0，主要受工業、零售和消費者信心普遍下滑所致。展望未來，貿易政策和地緣局勢將持續困擾企業投資和出口前景。

英國經濟再陷收縮。4 月英國國內生產總值按月收縮 0.3%，創 2023 年 10 月以來最大跌幅，主要受服務業表現疲弱所致。6 月英國綜合採購經理指數從 5 月 50.3 上升至 52.0，顯示在服務業擴張加快及製造業收縮緩和下，商業活動有所改善。然而，貿易及關稅政策仍是困擾經濟的主要風險，當中製造商出口訂單再次減少。

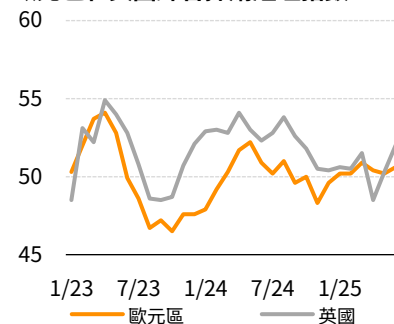
通脹壓力大致穩定

歐元區通脹輕微升溫。6 月歐元區整體通脹率從 5 月按年 1.9% 加快至 2.0%，主要是服務價格上漲及能源價格跌幅收窄所致。同時，核心通脹率則維持於 2.3% 不變。隨着工資增長放緩、生產力恢復及能源成本下降等所推動，歐元區通脹料將進一步緩解。7 月，歐洲央行將舉行議息會議，市場普遍預期將維持利率不變，但若經濟前景有所惡化，相信歐洲央行尚有進一步寬鬆的空間。6 月下旬，歐洲央行發布了對貨幣政策戰略評估，強調在地緣政治日益碎片化和科技快速變革下，該行有需要保持貨幣政策的靈活性。

英國通脹略有放緩。5 月英國通脹率從 4 月按年 3.5% 輕微回落至 3.4%，但仍遠高於英倫銀行 2% 的政策目標。通脹回落主要是受機票和汽油價格下跌，以及車輛道路稅數據修正等影響。然而，近月英國勞動力成本有所上升，預料短期內通脹壓力將維持高企。

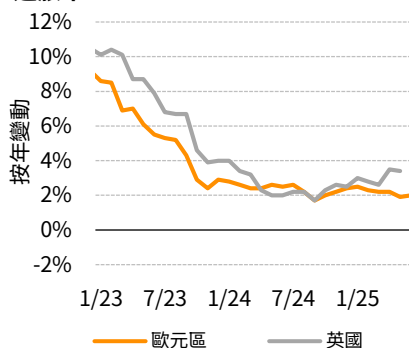
6 月英倫銀行維持利率不變。英倫銀行貨幣政策委員會以 6 比 3 票數通過維持政策利率不變於 4.25%，其中 3 名委員支持減息 25 個基點。英倫銀行認為，在全球經濟前景不確定及經濟增速可能放緩下，以循序漸進和審慎方式來寬鬆貨幣政策是合適的做法。展望未來，在經濟下行壓力加深下，英倫銀行有可能於第 3 季再次減息。

歐元區和英國綜合採購經理指數



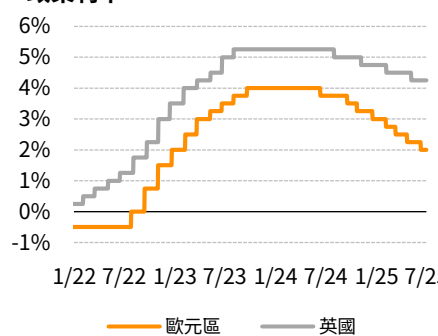
資料來源：彭博

通脹率



資料來源：CEIC

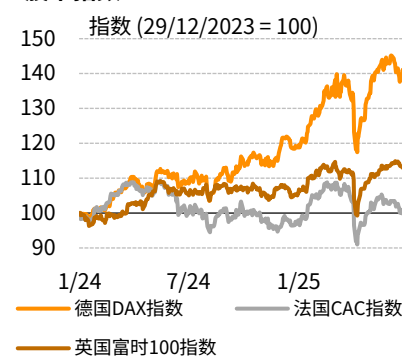
政策利率



資料來源：CEIC

地緣局勢加劇股市波動

地緣局勢加劇歐洲股市波動，歐元和英鎊兌美元匯率顯著上升。6 月，歐洲主要股指在以色列與伊朗衝突升級後曾一度下跌，並在雙方達成停火協議後錄得反彈。英國富時 100、法國 CAC40 和德國 DAX 指數分別按月下跌 1.3%、0.4%和 1.1%。然而，歐元和英鎊兌美元則分別顯著升值 3.9%和 2.0%。

股市指數

资料来源：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。除了定期發布的報告外，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并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并不適合所有投資者，且并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、散布、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)。