

市場資訊 - 歐洲

商業信心趨於穩定，但不確定性依然存在



- 歐盟與美國公布雙邊貿易框架協議。
- 歐元區與英國通脹上升。
- 歐洲股市 8 月表現分化，歐元與英鎊顯著升值。

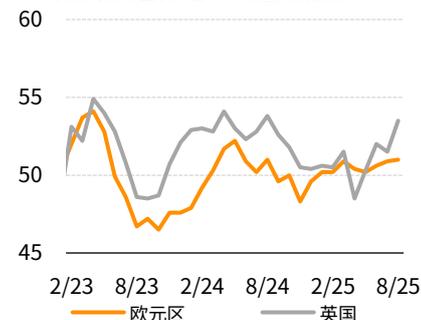
貿易框架協議公布，但不確定性持續存在

歐盟與美國公布了雙邊貿易框架協議。雙方於 8 月 21 日發布《對等、公平和平衡貿易協議框架》(框架協議)，其中美國對歐盟的大部分出口產品徵收的關稅上限設定為 15%，而歐盟則逐步降低或取消對美國工業產品的關稅，並對特定農產品及海鮮產品提供優惠准入待遇。此外，歐盟計劃向美國採購 7,500 億美元能源產品及 400 億美元人工智能晶片，並對美增加投資 6,000 億美元。歐盟採購美國軍事裝備的規模亦將擴大。然而，雙方在數位服務稅問題上的分歧仍未解決，這可能對未來的貿易談判帶來不穩定性。

國內政治與地緣政治風險居高不下。法國總理貝魯提出將於 9 月 8 日推行信任投票，試圖打破預算削減計劃的僵局。不過，主要反對黨表明無意支持，令內閣倒台或提前大選的可能性升高。市場預期政治僵局將拖累經濟增長，使法國國債收益率飆升。另外，俄烏軍事衝突持續未歇，繼續對歐洲供應鏈造成擾亂。

商業信心略趨穩定。歐元區綜合採購經理指數自 7 月的 50.9 微升至 8 月的 51.0，主要受製造業採購經理指數從 49.8 升至 50.7 的帶動，而服務業採購經理指數則從 51.0 降至 50.5。主要成員國普遍呈現改善跡象，德國綜合採購經理指數因製造業表現改善而上升；法國輕微回升但仍處於收縮區間；意大

歐元區和英國綜合採購經理指數



資料來源：彭博

經濟研究

2025 年 9 月

利与西班牙则在服务业带动下保持稳健表现。展望未来，尽管欧美框架协议一定程度上降低短期贸易政策的不确定性，但有效关税率上升及前期抢出口效应消退，将可能抑制出口增长并限制私人投资。

6 月英国经济增长加速。6 月英国经济按月增长 0.4%，扭转了 5 月的 0.1% 跌幅，其中服务业是经济增长的主要驱动力。另一方面，英国综合采购经理指数亦从 7 月的 51.5 升至 8 月的 53.5，显示企业信心转趋乐观。综合采购经理指数的改善亦是由服务业活动带动，而制造业活动则持续萎缩。然而，全球贸易摩擦持续、消费需求疲软及劳工成本上升，可能在短期内制约英国经济增长。

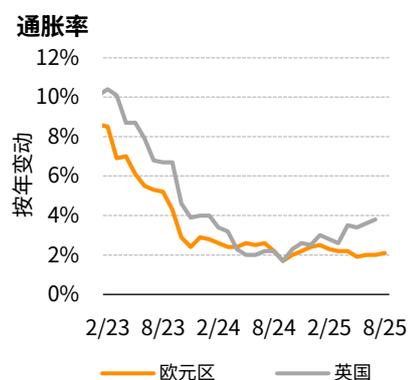
英国物价压力上升

欧元区通胀轻微上升。8 月欧元区整体通胀从 7 月的按年 2.0% 升至 2.1%，核心通胀则维持在 2.3%。在主要组成部分中，能源价格跌势趋缓，服务类别价格的涨势仍较稳健。尽管通胀走势将受多种因素影响，包括：欧元升值、全球供应链问题、能源价格波动、劳工市场状况，但预计欧元区通胀前景将保持稳定。欧洲央行近期虽暗示将在连续减息后按兵不动，但稳定的通胀环境将可赋予其更大灵活性，以便在经济增长风险加剧时进一步宽松货币政策。

英国 7 月通胀加速。英国整体通胀率从 6 月的按年 3.6% 上升至 7 月 3.8%，不仅高于市场预期，更创下 2024 年 1 月以来的新高。通胀上升主要受运输成本推升，尤其是机票价格上涨，这或与夏季旅游需求有关。7 月通胀超出预期将降低了短期内英伦银行减息的可能性。预期英伦银行将采取谨慎态度，暂时维持利率不变，直至通胀出现明确见顶的讯号。

欧洲股市表现分化，欧元与英镑显著升值

8 月欧洲股市显著波动，而欧元与英镑兑美元汇率则升值。受法国政治动荡加剧及俄乌冲突解决进展迟缓影响，投资者信心减弱，法国 CAC40 指数与德国 DAX 指数分别下跌 0.9% 及 0.7%；英国富时 100 指数则轻微上升 0.6%。然而，欧元与英镑兑美元汇率显著升值，8 月分别上涨 2.4% 与 2.2%。



资料来源：CEIC



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为日期为依据, 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)。