BEA東亞銀行

經濟研究

2025 年 9 月

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。

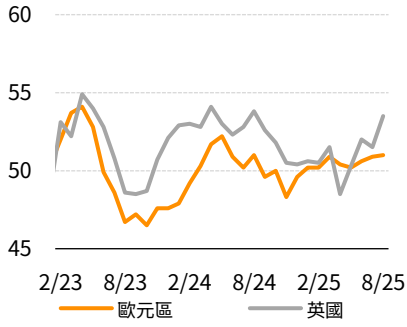
貿易框架協議公布，但不確定性持續存在

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

利與西班牙則在服務業帶動下保持穩健表現。展望未來，儘管歐美框架協議一定程度上降低短期貿易政策的不確定性，但有效關稅率上升及前期搶出口效應消退，將可能抑制出口增長並限制私人投資。

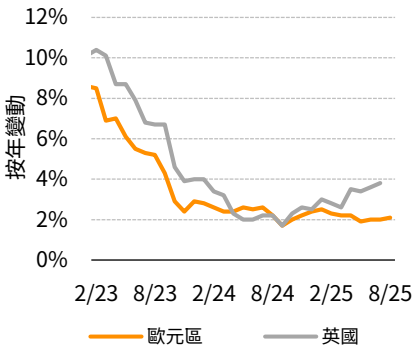
6 月英國經濟增長加速。6 月英國經濟按月增長 0.4%，扭轉了 5 月的 0.1% 跌幅，其中服務業是經濟增長的主要驅動力。另一方面，英國綜合採購經理指數亦從 7 月的 51.5 升至 8 月的 53.5，顯示企業信心轉趨樂觀。綜合採購經理指數的改善亦是由服務業活動帶動，而製造業活動則持續萎縮。然而，全球貿易摩擦持續、消費需求疲軟及勞工成本上升，可能在短期內制約英國經濟增長。

英國物價壓力上升

歐元區通脹輕微上升。8 月歐元區整體通脹從 7 月的按年 2.0%升至 2.1%，核心通脹則維持在 2.3%。在主要組成部分中，能源價格跌勢趨緩，服務類別價格的漲勢仍較穩健。儘管通脹走勢將受多種因素影響，包括：歐元升值、全球供應鏈問題、能源價格波動、勞工市場狀況，但預計歐元區通脹前景將保持穩定。歐洲央行近期雖暗示將在連續減息後按兵不動，但穩定的通脹環境將可賦予其更大靈活性，以便在經濟增長風險加劇時進一步寬鬆貨幣政策。

英國 7 月通脹加速。英國整體通脹率從 6 月的按年 3.6%上升至 7 月 3.8%，不僅高於市場預期，更創下 2024 年 1 月以來的新高。通脹上升主要受運輸成本推升，尤其是機票價格上漲，這或與夏季旅遊需求有關。7 月通脹超出預期將降低了短期內英倫銀行減息的可能性。預期英倫銀行將採取謹慎態度，暫時維持利率不變，直至通脹出現明確見頂的訊號。

通脹率

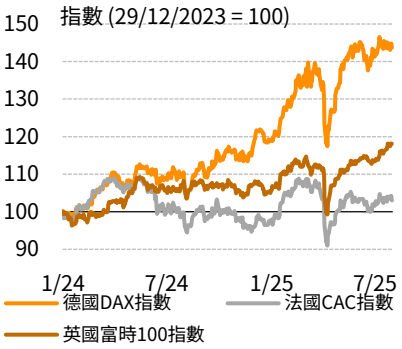


資料來源：CEIC

歐洲股市表現分化，歐元與英鎊顯著升值

8 月歐洲股市顯著波動，而歐元與英鎊兌美元匯率則升值。受法國政治動盪加劇及俄烏衝突解決進展遲緩影響，投資者信心減弱，法國 CAC40 指數與德國 DAX 指數分別下跌 0.9%及 0.7%；英國富時 100 指數則輕微上升 0.6%。然而，歐元與英鎊兌美元匯率顯著升值，8 月分別上漲 2.4%與 2.2%。

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幷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幷不適合所有投資者，且幷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，受適用的相關知職產權法保護。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)。

©2025 東亞銀行有限公司