

## 市場資訊-歐洲

## 經濟溫和增長，惟政經前景持續不明朗



- 歐洲經濟持續面對眾多不明朗因素，包括歐盟與美國的貿易談判，以及法國政局不穩等問題。
- 歐元區保持溫和增長，但英國經濟活動顯著放緩。
- 9 月歐洲央行和英倫銀行均保持政策利率不變，並對進一步放寬貨幣政策持謹慎態度。

## 歐洲經濟持續面對眾多不明朗因素

**歐盟與美國的貿易關係再趨緊張。**隨著歐盟與美國貿易協議於今年 8 月落實後，雙方準備進入下一輪貿易談判，聚焦一系列非關稅貿易問題，包括數字和技術規則、企業合規要求以及氣候相關法規等。這突顯了接下來的貿易談判牽涉的議題甚廣，並可能影響歐美雙邊貿易關係。

**歐盟提出新的鋼鐵關稅措施。**歐盟鋼鐵行業長期受壓，2024 年整體鋼鐵產能使用率僅達 67%，遠低於約 80% 的健康水平，反映全球市場競爭激烈。為避免歐盟鋼鐵行業進一步下滑，歐盟委員會建議將鋼鐵進口配額下調至每年 1,830 萬噸（相比 2024 年的配額減少 47%），並同時將限額以外的鋼鐵進口關稅從目前的 25% 提高一倍至 50%。目前，新措施尚待歐洲議會和理事會批准。

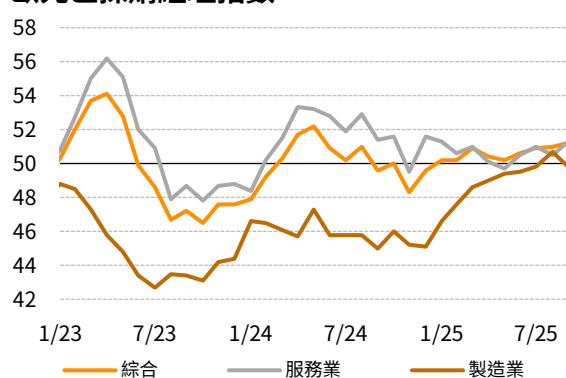
**法國政局不穩定性加劇。**今年 10 月 6 日，法國總理勒科爾尼辭職，在任不到一個月，成為自 2024 年 12 月以來第三位辭職的總理。消息導致金融市場大幅調整，股市出現拋售，政府債券孳息率上升。勒科爾尼的離任將為通過 2026 年預算增添了不確定性，可能限制新支出計劃並延遲關鍵的財政改革。早前，鑑於政局持續不穩和公共財政的擔憂，惠譽於今年 9 月把法國的主權信用評級從“AA-”下調至“A+”。近期事態發展可能進一步加大對法國經濟的壓力。

## 歐元區平穩增長，但英國增長動力顯著放緩

**歐元區保持溫和增長。**歐元區綜合採購經理指數自 6 月以來延續升勢，9 月上升至 51.2，增長主要是受服務業活動的帶動。其中，服務業採購經理指數升至 8 個月高位的 51.3，反映區內服務需求顯著回升。然而，製造業於 8 月短暫改善後再度出現放緩，其採購經理指數從 8 月的 50.7 下跌至 9 月的 49.8，重回收縮區間。各主要成員國中，德國和西班牙增長勢頭有所加快，意大利保持穩定擴張，惟法國經濟依然低迷。

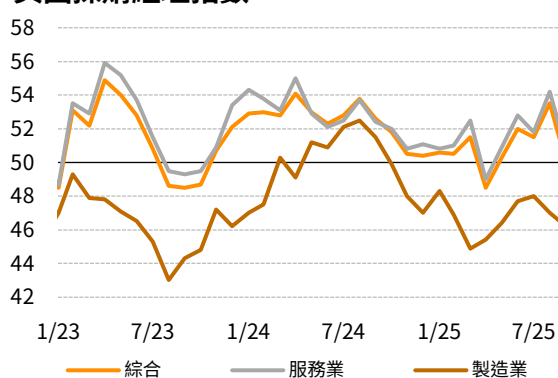
**英國增長動力於第三季末顯著放緩。**英國經濟呈現下行趨勢，從 6 月的 0.4% 按月增長下挫至 7 月的零增長，主要受工業產出拖累（7 月按月收縮 0.9%），而服務業和建築業產出則分別錄得 0.1% 和 0.2% 的溫和增長。領先指標顯示，各個行業普遍於第三季末錄得進一步放緩。綜合採購經理指數從 8 月的 53.5 顯著下滑降至 9 月的 50.1。製造業跌勢加劇，其採購經理指數從 8 月的 47.0 下降至 9 月的 46.2。服務業採購經理指數亦顯著放緩，從 8 月的 54.2 下降至 9 月的 50.8。

### 歐元區採購經理指數



資料來源：彭博

### 英國採購經理指數



資料來源：彭博

## 歐洲央行及英倫銀行保持政策利率不變

**歐元區通脹壓力維持可控。**9 月歐元區整體通脹按年上升 2.2%，高於 8 月的 2.0%，而核心通脹率則保持穩定在 2.3%。通脹上升主要由於能源價格按年跌幅收窄（從 -2.0% 收窄至 -0.4%），以及服務價格增長輕微加快（從 3.1% 升至 3.2%）。

**歐洲央行強調通脹風險大致平衡，或暗示短期內將暫停調整貨幣政策。**在 9 月的貨幣政策會議中，歐洲央行將存款便利利率維持在 2.0% 不變。同時，歐洲央行上調 2025 年的經濟增長預測 0.3 個百分點至 1.2%，並預期通脹將穩定於 2% 的政策目標附近。2025 至 2027 年的通脹預測分別為 2.1%、1.7% 和 1.9%。此外，歐洲央行行長拉加德表示通脹風險大致受控，目前通脹前景未面臨嚴重威脅。隨著政策利率接近中性水平，歐洲央行預計將維持現有政策立場，但若經濟下行風險加劇，歐洲央行仍有可能進一步放寬貨幣政策。

**英國通脹持續遠高於政策目標。**8 月英國整體通脹維持高企，按年增長 3.8%，與 7 月持平，而核心通脹則輕微放緩，從按年 3.8%下降至 3.6%。其中，食品和非酒精飲料價格連續第五個月加速上漲，8 月按年增長 5.1%，為 2024 年 1 月以來的最快增速。受航空票價季節性波動影響，8 月服務價格增長較 7 月的按年 5.0%有所放緩，但仍錄得 4.7%的升幅。與其他先進經濟體相比，英國家庭仍面臨顯著的生活成本壓力。

**英倫銀行保持謹慎政策立場。**英倫銀行貨幣政策委員會於 9 月會議以 7-2 的投票結果將指標利率維持在 4.0%不變，其中 7 名委員支持維持利率不變，另外有 2 名委員則支持減息 25 個基點。此外，英倫銀行決定減慢量化緊縮的步伐，將每年減持國債的規模，從過去 12 個月的 1,000 億英鎊，下調至 2025 年 10 月至 2026 年 9 月期間的 700 億英鎊。鑑於通脹持續高於政策目標，英倫銀行料將保持謹慎政策取態，待通脹明顯回落後再啟動寬鬆貨幣政策。

**免責聲明**

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，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布之日期為依據，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布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，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並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並不適合所有投資者，且並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/tc/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](mailto:lerd@hkbea.com)/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。