

欧元升值引发市场广泛关注

欧元汇率今年以来屡创新高,引发市场广泛关注。6月27日,欧元兑美元盘中升破1.17,较年初上涨超13%,接近2021年的高点。从名义有效汇率来看,欧元对一篮子主要货币的升值幅度更大,几乎回到了2014年之前的水平。如果欧元继续保持强劲的升值趋势,将意味着国际外汇市场结构性调整来临,反映的是全球货币政策、经常账户、地缘结构与全球资金再配置的深层变化。

为什么欧元会在欧元区经济形势并未发生根本性好转的情况下率先走强?主要原因有三:

一是欧洲央行与美联储的货币政策分化走势或加剧,为欧元升值提供了关键基础。过去两年,考虑通胀压力,美国在全球率先大幅加息,但2025年以来,市场对美国经济“软着陆”的信心正在动摇。美国总统与美联储针尖对麦芒,屡次就何时降息问题公开争执。更有甚者,市场传闻白宫可能会干预美联储人事任命,美国货币政策的公信力受到挑战。与此同时,欧洲央行一年内8次降息,但节奏更为温和,且始终强调汇率的稳定对通胀治理的重要性。这种“被动鹰派”立场,反而吸引大量国际游资流入。欧洲央行行长拉加德在6月议息会议后指出,仍需持续警惕欧元区的通胀,汇率稳定将是不可忽视的政策考虑。

二是欧元区的外部账户情况大为好转,能源价格大幅回落是关键变量。欧洲天然气期货价格(TTF)从2022年每兆瓦时300多欧元的高位下跌至当前每兆瓦时不到40欧元,进口成本下降使得欧元区经常账户在2024年就实现扭负为正,今年有望继续改善。此外,根据欧洲统计局数据,今年前4个月,欧元区累计实现71亿欧元货物贸易顺差,为近5年来最佳表现。德国和荷兰对亚洲市场的出口正在稳步回升,特别是与清洁能源设备相关的产品出口出现两位数增长。市场分析认为,随着全球制造业逐步恢复,欧元区出口增长趋势有望延续。

三是国际资金回流欧洲,正在重新塑造欧元资产的定价逻辑。《2025年全球公共投资者报告》显示,超过16%的中央银行计划在未来2年增持欧元储备资产,是5年来最高比例。与此同时,美元是唯一呈现净减持意向的主要储备货币。法国巴黎银行的研究报告认为,世界各国主权财富基金对欧元债券的再配置兴趣在增强,尤其是与绿色转型相关的发行品种。欧元区主权债券开始获得“安

2025年,欧元在欧元区经济形势并未发生根本好转的情况下率先走强。原因在于:一是欧洲央行与美联储货币政策分化走势或加剧,为欧元升值提供了关键基础。二是欧元区的外部账户情况大为好转,能源价格大幅回落是关键变量。三是国际资金回流欧洲,正在重新塑造欧元资产的定价逻辑。



全港”地位。这一转向的背后原因是,全球投资者对美国金融政策独立性和地缘政治稳定性产生质疑,同时也比较认可欧元区财政共识与绿色投资潜力。

欧元强劲回升,一方面会给出出口

向型企业带来不利影响,因为汇率升值将侵蚀出口企业利润空间,如德国机械制造、法国农产品以及意大利奢侈品行业都将面临压力;另一方面欧元升值可缓解输入型通胀压力、降低原材料进口价格,而居民购买力回升也将刺激内需,推动欧元区经济恢复增长。

当然,欧元升值的全球溢出效应也值得关注。欧元升值过快的话,可能会引发亚洲出口国家货币的竞争性贬值,从而加剧区域内金融波动。经济合作与发展组织

(OECD)的一份研究警告称,如果世界主要货币持续呈现单边升值态势,全球贸易体系的脆弱性可能被放大。

从目前来看,欧元价值重估才刚刚开始。欧元区经济基本面决定着欧元是否“长牛”。欧元若想真正成为美元之外的全球锚货币,关键是欧盟在财政、产业与金融市场等层面完成一体化升级。升值只是结果,制度才是根本。未来欧元上升空间究竟有多大,还要看欧盟内部改革能走多远。

欧亚开发银行近期发布的《2025—2027年宏观经济预测》报告预计,2025年俄罗斯经济仍将保持较高增长水平。未来3年,俄经济将进一步巩固平稳增长趋势,但能源出口领域面临的风险不可忽视。

报告指出,当前俄罗斯经济形势呈现以下三大特点。一是经济降温。数据显示,今年一季度,俄罗斯国内生产总值(GDP)同比增长1.4%,较2024年全年4.3%的增速有所放缓,回落至过去7个季度的最低水平。在持续的货币紧缩环境下,居民消费受到抑制。欧亚开发银行认为,工业生产仍是俄罗斯经济增长的主要驱动力,其对GDP增长的贡献约为0.3个百分点。

二是内需放缓。今年一季度,受实际可支配收入显著增长的支撑,零售、餐饮和服务业总营业额同比增长3.2%,但低于2024年同期的6.5%。一季度失业率为2.3%,维持在历史低位。然而,在高利率政策环境下,居民消费模式转向储蓄倾向,消费增长放缓,投资活动减弱。据俄罗斯央行数据,2025年一季度投资增速为过去10个季度最低。国内需求降温与高利率为通胀降温创造了条件。2025年一季度通胀率降至8.9%,低于上一季度的13.4%,虽仍高于俄罗斯央行设立的4%的目标水平,但欧亚开发银行认为,全球商品价格下降以及俄罗斯卢布显著升值有助于抑制通胀。

三是卢布升值。相较于2024年12月,2025年5月卢布对美元升值超过20%,卢布汇率升至2023年下半年以来的最高水平。欧亚开发银行认为,除高利率货币政策外,地缘政治局势改善的预期也促进了卢布升值。不过值得注意的是,卢布升值对俄罗斯出口及预算收入产生了负面影响。

欧亚开发银行对未来一段时期俄罗斯经济走向进行了预估。在经济活跃度方面,预计2025年俄罗斯GDP增长2%,略低于此前预测。2025年一季度经济疲软表现是下调预测的主要原因。高利率将继续限制消费和投资活动;在全球市场需求下降背景下,出口萎缩也将对生产产生负面影响。不过该银行指出,一季度居民收入的高增长表明消费放缓将是渐进的,而年度预算支出增加将有效支持内需。预计2026年至2027年,俄罗斯经济将继续向平稳增长迈进。

在通货膨胀方面,预计2025年居民消费价格指数(CPI)将放缓至7.5%。但持续的高通胀预期、预算支出刺激以及住房和公共服务价格指数化将抑制通胀放缓速度,因此未来3年通胀率可能持续高于央行目标。

在货币政策方面,为使通胀稳步放缓,俄罗斯央行将保持谨慎的货币政策立场。然而,内需降温为关键利率进一步下调提供了空间。在基准情景下,预计关键利率将在2025年底降至约18%。2026年至2027年,货币政策将更明显宽松,预计关键利率将在2027年底降至约10%。

在卢布汇率方面,2025年美元兑卢布年平均汇率预计为90。高利率将继续为本币提供支撑,但油价下跌和出口减少可能导致国内外汇供应减少,这将为下半年卢布贬值创造条件。2026年至2027年,在没有显著外部冲击的情况下,预计名义汇率将根据俄罗斯与国外的通胀差异进行调整。

欧亚开发银行指出,未来3年俄经济面临的主要风险在于油价显著且持续下跌。关税摩擦将导致全球经济显著放缓和能源需求下降,而油价下跌风险或将由于石油输出国组织(欧佩克)成员国和非欧佩克产油国组成的“欧佩克+”扩产而加剧。全球油价下跌将导致出口收入持续减少。当前油价下跌已导致国家福利基金支出增加;在长期低油价情况下,国家福利基金支持经济的空间将严重受限。在2025年预算赤字扩大的背景下,石油收入减少将迫使政府寻求额外融资来源,通过国内金融市场为预算支出融资或将成为主要选项。

从「摩托热」看中国非经贸潜力

在赤道以南的卢旺达首都基加利,摩托车车机埃马纽埃尔·恩萨比马纳又接到一笔新订单。一年前,他购买了一辆中国品牌的摩托车,从此多了一位可靠的“谋生伙伴”。

“这辆摩托车耐用、宽敞,乘客们都夸它舒适。”埃马纽埃尔笑着说。

在非洲,摩托车不仅是交通工具,更是一种独特的“马路文化”。凭借灵活便捷、价格亲民的优势,它成为许多非洲居民出行首选——既是私人代步工具,也是重要公共交通工具。在肯尼亚,超过500万人从事摩托车运输服务。当地有一种说法,平均每10个肯尼亚人就有一个人依靠摩托车谋生。

近年来,在非洲街头此起彼伏的引擎声中,中国摩托车质优价美的“声量”持续放大。数据显示,2024年,中国对非摩托车整车出口量达374.6万辆,出口额达19.44亿美元。在基加利,来自广州的豪进摩托走进千家万户;在尼日利亚拉各斯,重庆宗申机车生产的摩托车成为市民出行选择之一;在科特迪瓦阿比让,广东德诚旗下的摩托车品牌成为“非洲杯”赞助商。

这些驰骋非洲的中国摩托车,不少来自中国“摩托车之都”重庆。据重庆海关统计,2024年,重庆摩托车出口502.7万辆,出口额达204.5亿元人民币,同比分别增长22%、25.9%。

“今年一季度,我公司出口摩托车超过13万辆,出口额近9000万美元。”宗申机车国际部经理周春介绍,非洲是公司重要海外市场。

随着电动摩托车在非洲受到欢迎,中非企业正携手开拓这一蓝海市场。数据显示,到2027年,非洲电动摩托车

市场规模预计将增至50.7亿美元。中非民间商会执行秘书长王江指出,随着非洲工业化加速和消费升级,汽车、摩托车产业正成为中非产能合作的关键领域。

不断增强的市场前景让不少非洲企业积极与中国企业合作。5月22日,作为第七届中国西部国际投资贸易洽谈会重点主题活动之一,中国汽车、摩托车品牌出海非洲保供资源对接活动在天津举行。

在活动现场,中国多家企业与重庆企业签署合作协议,金额达16.5亿元人民币,涉及汽车、摩托车及相关零配件组装等项目。王江表示,中非摩托车产业合作不仅加深了贸易往来,也有利于技术共享、创造就业和经济可持续发展。“非洲拥有全球最年轻的劳动力和快速增长的城镇化需求,而中国在新能源汽摩制造、产业链配套等方面具备技术和成本优势,合作前景广阔。”

乌干达坎帕拉的电动摩托车经销商雅诺什·比萨索深有感触。他的企业从中国进口锂电池,在当地组装电动摩托车。“在电动出行方面,中国是许多非洲公司的灵感来源。”他告诉记者。

“我们一直在关注当地的电动车市场,期待与当地伙伴共同探索电动产品的运营模式。”宗申机车非洲大区销售经理伍军说。

中国摩托车商会秘书长张洪波表示,中国电动摩托企业进入非洲市场,为非洲提供了经济转型、绿色发展和民生改善的解决方案。这一合作兼具商业价值与社会效益,将助力拓展中非经贸合作新空间。

不断增强的市场前景让不少非洲企业积极与中国企业合作。5月22日,作为第七届中国西部国际投资贸易洽谈会重点主题活动之一,中国汽车、摩托车品牌出海非洲保供资源对接活动在天津举行。

在活动现场,中国多家企业与重庆企业签署合作协议,金额达16.5亿元人民币,涉及汽车、摩托车及相关零配件组装等项目。王江表示,中非摩托车产业合作不仅加深了贸易往来,也有利于技术共享、创造就业和经济可持续发展。“非洲拥有全球最年轻的劳动力和快速增长的城镇化需求,而中国在新能源汽摩制造、产业链配套等方面具备技术和成本优势,合作前景广阔。”

乌干达坎帕拉的电动摩托车经销商雅诺什·比萨索深有感触。他的企业从中国进口锂电池,在当地组装电动摩托车。“在电动出行方面,中国是许多非洲公司的灵感来源。”他告诉记者。

“我们一直在关注当地的电动车市场,期待与当地伙伴共同探索电动产品的运营模式。”宗申机车非洲大区销售经理伍军说。

中国摩托车商会秘书长张洪波表示,中国电动摩托企业进入非洲市场,为非洲提供了经济转型、绿色发展和民生改善的解决方案。这一合作兼具商业价值与社会效益,将助力拓展中非经贸合作新空间。

自7月1日起,马来西亚对销售与服务税(SST)进行重大调整,对非必需品和奢侈品征收5%至10%的销售税,服务税范围同步扩容。这项源自2025年预算案的税收政策落地,旨在拓宽税基、增加财政收入,并有选择性地避开基本民生领域,以减轻税率调整给普通民众造成的负担。马来西亚财政部表示,新增税项是为了在确保社会安全和公共服务质量的同时实现财政可持续性。

在具体征税品类方面,奢侈品和选择性商品分档征税。例如,进口的三文鱼、高端水果(如牛油果)、帝王蟹、松露、精油、丝绸等适用5%的税率;古董、艺术品、赛车自行车等价格高昂、极具收藏价值的商品,则征收10%的税率。这反映出马来西亚政府对消费结构的考量:高价商品的消费者往往具备更强的支付能力与消费能力,承担稍高税负对宏观财政的影响更加显著。同时,这些商品不



属于民生必需品类,因此“让高消费能力者为社会财富积累作更多贡献”的逻辑在政策制定上具有合理性。

此次对服务税征收范围进行扩容。自7月起,租赁与租借、建筑工程、金融服务、教育及美容服务等行业被纳入征税范围。马来西亚政府称,这是为了填补税基结构中的“空白”,尤其是企业间金融和租赁领域此前长期并未征税,因此在增加政府税收方面具有较大潜力。

推动增税主要源于马来西亚政府提出的“昌明经济”改革框架。该框架强调通过稳健可持续的财政政策,增强公共服务能力,同时实现社会包容。

此次增税有意避开基础民生用品,如大米、食用油、面包、糖、药品、建筑材料等,体现了改革“精准施策、小众施税”的原则。从财政政策整体层面看,此次措施属于“渐进式税改”,避免了大刀阔

马来西亚增税重构财政平衡

斧的全盘变动。目前,政府尚未提及恢复全面增税。

为减少税改对中小企业的影响,政府专门出台了配套措施:年租金收入低于50万林吉特(约合11.79万美元)的中小企业豁免租赁服务税;年营收不超过150万林吉特(约合35.37万美元)的企业可获得相应补贴或豁免。这样既能拓宽税收来源,又能为微型及中小企业保留发展空间。此外,财政部设计了双重排除机制,既避免重复征税,又让低收入及易受外部冲击的企业在年底前处于过渡期。企业若未及时调整行动计划,将不会立即被罚款,而是延期处罚。

税收改革对消费市场产生了微妙影响。2024年启动高价值商品税后,部分消费者出现推迟购物、出境旅游的趋势。部分高档轿车、奢侈品卖场曾反映访客减少,消费者转而选择网购或廉价替代品。有业界人士认为,7月额外征税正式实施后,短期内消费者行为可能继续调整,高价商品购买热度恐进一步下滑,加速全球“代购+跨境游”的消费转移潮。

税收改革后的公共财政用途将更加清晰。新增收入将用于加强公共服务、扩大现金援助、提升基础设施、改善教育医疗资源等,形成持续循环发展的动力。马来西亚财政部宣称,这是控制预算赤字的关键手段,目标是将财政赤字率从2024年的约4.3%降至2025年的3.8%,中期力争降至3%以内。

综合来看,马来西亚增税以精准施策、保障基本生活、支持发展型经济为目标,同时借助逐步扩容构建更稳固的税收体系,旨在重构国家财政平衡,实现长期可持续发展。这次销售与服务税改革,既能维持基本政府运转,又能稳步推进财政改革,规模相对温和,试图在温和调整与渐进式改革之间找到平衡。

马来西亚政府宣称,不会对普通民众生活必需品增税,但会让能力强者多缴税,以应对未来风险压力。然而,能否真正抵御外部冲击、提升财政韧性,将取决于全球经济环境与税收合规能力。