

国际国内经济金融形势月报

(2025年3月)

(一) 国际经济金融走势

——**发达经济体货币政策分化**。3月，美联储公布维持4.25%-4.5%的利率水平不变，同时放缓资产负债表缩减速度，国债每月赎回上限从250亿美元降至50亿美元，但抵押贷款支持证券（MBS）的赎回上限不变。欧央行宣布降息25个基点，存款便利利率下调至2.5%。这是欧央行自去年6月以来的第六次降息，累计降息幅度也达到150个基点。英国央行宣布将基准利率维持在4.5%不变。今年1月，日本央行将利率上调至0.5%，这是日本自去年7月以来首次恢复加息，加息的幅度也是2007年2月以来最大。

——**主要发达经济体通胀水平有所回落**。2月，美国CPI同比增长2.8%，较上月回落0.2个百分点，为连续四个月反弹后的首次下降。欧元区HICP同比增长2.3%，较上月下降0.2个百分点，为5个月以来首次回落。英国CPI同比增长2.8%，较上月下降0.2个百分点。日本CPI同比增长3.7%，较上月下降0.3个百分点。

——**国际金融市场持续调整**。2月以来，美国征收关税等政策存在较大不确定性，贸易限制措施加剧地缘政治紧张，引发市场对全球经济增长、通胀和贸易冲突的担忧。全球农产品市场波动，长期加速农产品供应链多元化调整。黄金、白银等价格上涨，3月以来，随着美元、美股、美债集体回调，黄金等贵金属配置价值和避险价值进一步凸显。

3月，随着德国扩张性财政改革方案的通过，德国10年期国债收益率大幅上升，带动法国、澳大利亚、新西兰等国国债收益率上扬。日元兑美元汇率不断走升，日本30、40年期国债收益率均一度升至上升至19年来最高水平。

(二) 国内宏观经济形势

——**消费市场平稳**。1-2月，社会消费品零售总额同比增长4.0%，增速比上年全年加快0.5个百分点。消费品以旧换新政策继续显效，基本生活类和部分升级类商品销售增势较好。全国服务业生产指数同比增长5.6%，增速比上年全年加快0.4个百分点。2月，各线城市商品住宅销售价格总体稳中略降，降幅均继续收窄。其中，一线城市新建商品住宅销售价格上涨。

——**经济景气水平总体有所回升，工业生产增长较快**。2月，随着春节后企业陆续复工复产，生产经营活动加快，三大指数均位于扩张区间。制造业PMI明显回升，为50.2%，比上月上升1.1个百分点，但其中，纺织服装服饰、石油煤炭及其他燃料加工等行业两个指数均低于临界点，行业供需偏弱。非制造业商务活动指数为50.4%，比上月上升0.2个百分点；综合PMI产出指数为51.1%，比上月上升1.0个百分点。1-2月，全国规模以上工业增加值同比增长5.9%，增速比上年全年加快0.1个百分点，其中，装备制造业增加值同比增长10.6%，对工业增长支撑作用明显。全国规模以上工业企业营业收入同比增长2.8%，较2024年全年加快0.7个百分点；企业利润同比下降0.3%，较2024年全年收窄3.0个百分点，其中，制造业改善明显，非金属矿物制品业、非金属矿物制品等行业同比减亏。全国固定资产投资同比增长4.1%，比上年全年加快0.9个百分点。其中，基础设施投资增长5.6%，比上年全年加快1.2个百分点；制造业投资增长9%，增速明显快于全部投资增长。1-2月，货物进出口总额同比下降1.2%，其中出口增长3.4%，进口下降7.3%。

——**居民消费价格有所回落，工业生产者价格同比降幅略有收窄**。2月，CPI指数同比下降0.7%，价格指数由涨转降主要有以下三方面原因：一是春节错月导致上年同期对比基数较高；二是今年2月份的天气雨雪冰冻天气较少，有利于鲜菜生长运输；三是汽车等商品降价促销。从结构看，部分工业消费品和服务价格稳中有涨。随着宏观政策效果逐步显现，部分行业生产需求增加，但受工业生产淡季、部分国际大宗商品价格波动等多因素影响，2月，全国PPI同比下降2.2%，降幅比上月收窄0.1个百分点。全国城镇调查失业率为5.4%，比上月上升0.2个百分点。

(三) 国内货币金融运行

——**金融总量合理增长**。1-2月，社会融资规模新增9.29万亿元，同比增加1.32万亿元。其中，新增政府债券融资2.39万亿元，同比多增1.49亿元。2月末社会融资规模存量同比增长8.2%，人民币各项贷款余额同比增长7.3%。广义货币(M2)同比增长7.0%。狭义货币(M1)同比增长0.1%。流通中货币(M0)同比增长9.7%。1-2月新增人民币贷款6.14万亿元，同比少增2300亿元。其中，企（事）业单位贷款增加5.82万亿元。

——**金融市场利率波动**。2月，逆回购利率、贷款市场报价利率(LPR)保持不变。银行间市场存款类机构7天期质押式回购加权平均利率(DR007)下行，2月均值较上月下降18个基点至2.01%。2月末，10年期国债收益率较上月末上升9个基点至1.72%。3年期中债AAA级和AA级中短期票据到期收益率月平均值上升。为保持银行体系流动性充裕，更好满足不同参与机构差异化资金需求，人民银行自3月起开展中期借贷便利(MLF)操作时将采用固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展操作。此次调整终结了自2014年MLF创设以来单一中标利率的惯例。MLF不再承担政策利率职能，转而专注于中期流动性调节。

——**外汇储备规模上升**。2月末，我国外汇储备规模为3.2万亿美元，较1月末上升182亿美元，升幅为0.57%，上升主要源于汇率折算和资产价格变化等因素综合作用。截至3月28日，在岸人民币汇率为1美元兑7.2637元人民币，离岸人民币汇率为1美元兑7.2697元人民币，较2月末分别升值0.28%和0.35%。

（四）国内金融市场运行

— **股票市场波动调整，市场交易活跃程度下降。**3月以来，主要股票指数持续调整。截至3月28日，沪深300指数较上月上涨1.91%。除上证综合指数上涨0.92%以外，其他板块指数均出现下跌，其中深证成份指数、创业板指数和上证科创板50成份指数和北证50指数较上月分别下跌0.04%、1.94%、4.57%和0.04%。日均交易有所下降，截至3月28日，日均成交量894.08亿股，日均交易额9489.17亿元，较2月分别下降12.6%和14.3%。两融交易继续保持活跃，截至3月末，两融余额1.92亿元，与2月末相若。

— **债券发行规模增加。**3月，债券发行规模为8.7万亿元，较去年同期多发1.6万亿元，涨幅为21.7%。其中，主要为地方政府债券增长较快，较去年同期多发3493.5亿元，国债较去年同期多发3586.3亿元。企业信用类债券发行额为1.8万亿元，较去年同期少发3287.3亿元。

— **大宗商品价格涨跌互现，期货成交额上升。**3月以来，大宗商品指数总体继续呈现分化态势。截至3月28日，南华综指、南华工业品指数、能化指数分别下跌0.01%、1.0%、2.07%，金属指数、贵金属指数和农产品指数分别上涨0.61%、7.63%和0.40%。其中，贵金属指数主要受到黄金价格影响，已经连续第三个月上涨。2月，全国期货市场成交量同比上升69.67%至5.63亿手，成交额同比增长69.23%，增至为51.6万亿元。

免责声明：本报告由立信会计师事务所（特殊普通合伙）技术标准部撰写。撰写目的仅为传递近期与宏观经济相关的最新国内外金融形势，本报告并非旨在涵盖所有内容。在本报告的撰写中我们力求内容与数据的及时、客观、准确，但文中的观点、结论和建议仅供参考。我们声明，对任何人根据本报告做出的任何行为，立信会计师事务所（特殊普通合伙）不承担任何责任。