

国际国内经济金融形势月报

(2025年9月)

(一) 国际经济金融走势

——主要发达经济体继续降息。9月，美联储将联邦基金利率目标区间下调25个基点至4.00%-4.25%，这是自去年12月以来时隔9个月重启降息周期。今年以来，欧央行4月和6月各降息25个基点，存款便利利率、主要再融资操作利率和边际贷款便利利率分别下调至2.0%、2.15%和2.4%，欧央行行长拉加德表示本轮降息周期已接近尾声，但未来利率调整路径还将根据数据变化动态研究。英格兰银行5月降息25个基点至4.25%。9月，日本银行继续维持目标利率在0.5%左右不变，并宣布每年减持3300亿日元面值的ETF和50亿日元面值的J-REIT。此外，今年以来，新西兰央行降息50个基点，澳大利亚、韩国央行各降息25个基点，加拿大央行维持基准利率不变。

新兴经济体货币政策继续分化。今年以来，俄罗斯、墨西哥央行均降息100个基点，印度央行降息75个基点，印尼、南非央行均降息25个基点。马来西亚央行维持基准利率不变。巴西央行加息75个基点。

——主要发达经济体通胀水平分化。8月，美国CPI同比增长2.9%，较上月上升0.2个百分点，为今年2月以来的最高值。其中，关税上调是这一轮物价上涨的主要原因，尤其在进口占比较大的耐用品和消费品领域影响尤为突出。若关税压力持续时间超出预期，供给端通胀与降息带来的需求通胀可能叠加，届时美联储在维持价格稳定方面将面临更大的挑战。欧元区HICP同比增长2.0%，与上月持平。英国CPI同比增长3.8%，与上月持平，仍为2024年1月以来最高水平。日本CPI同比增长2.7%，较上月下降0.4个百分点。

（一）国际经济金融走势

——**国际金融市场继续波动。**9月，世界经济增长动能减弱，贸易壁垒增多，主要经济体经济表现有所分化，政策调整存在不确定性，持续对金融市场带来扰动。美元今年受诸多因素影响贬值较大，截至9月30日，美元指数为97.82，较2024年末下降9.8%。此次美国降息周期的重启会在短期内进一步使美元承压，美元的贬值趋势有可能在较长一段时间内持续。截至9月30日，欧元、英镑兑美元分别上涨0.21%和0.29%，日元兑美元下降0.16%。

全球大宗商品价格继续涨跌互现。石油价格因乌克兰持续袭击俄罗斯能源设施引发供应担忧，俄罗斯限制燃油出口进一步加剧短期供应紧张预期。但中长期看，较为宽松的供求关系缺乏上涨动力。截至9月30日，布伦特原油年内下跌7.62美元至67.02元/桶；随着地缘政治风险加剧和贸易摩擦升级，市场避险情绪继续升温，资金大量流入黄金等避险资产。贵金属价格继续上涨。截至9月30日，COMEX黄金价格年内上涨47.97%，白银现货年内涨幅为59.73%。铜价继续走高，COMEX铜年内上升0.83美元至4.86美元/磅。

(二) 国内宏观经济形势

——**市场销售平稳增长，服务业较快增长。**8月，社会消费品零售总额同比增长3.4%，增速比7月回落0.3个百分点。其中，以旧换新相关商品零售额继续保持较快增长；旅游休闲、演出赛事、信息通讯等服务较为活跃；线上消费活力增强，1-8月，网上零售额同比增长9.6%，增速比1-7月加快0.4个百分点，再创年内新高。8月，全国服务业生产指数同比增长5.6%，其中，信息传输、软件和信息技术服务业，金融业，租赁和商务服务业增长较快。8月，各线城市商品住宅销售价格环比下降，同比降幅整体继续收窄。

——**制造业采购经理指数小幅回升，工业企业利润同比实现增长。**8月，景气水平较上月有所改善，制造业PMI、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.4%、50.3%和50.5%，比上月分别上升0.1、0.2和0.3个百分点，三大指数均有所回升。8月，全国规模以上工业增加值同比增长5.2%，较上月回落0.5个百分点。1-8月，规模以上工业增加值同比增长6.2%，增速高于去年同期0.4个百分点。其中，装备制造业增加值同比增长8.1%，累计增加值占全部规上工业比重达35.6%，较上年提高1.0个百分点。在宏观政策发力显效、全国统一大市场纵深推进，叠加去年同期低基数等多重因素作用下，1-8月，规模以上工业企业利润由1-7月同比下降1.7%转为增长0.9%，扭转了自今年5月份以来企业累计利润持续下降态势。其中，装备制造业“压舱石”作用明显。1-8月，全国固定资产投资同比增长0.5%，其中，“两重”建设和大规模设备更新政策效应持续释放。8月，货物进出口总额同比增长3.5%，其中出口增长4.8%，进口增长1.7%。

——**居民消费价格同比下降，工业生产者价格同比下降。**8月，消费市场运行总体平稳，受上年同期对比基数走高叠加本月食品价格涨幅低于季节性水平影响，CPI同比由平转降。其中，食品价格同比下降4.3%，降幅比上月扩大2.7个百分点，对CPI同比的下拉影响比上月增加约0.51个百分点。但随着扩内需促消费政策持续显效，核心CPI同比上涨0.9%，涨幅继续比上月扩大0.1个百分点，连续第4个月扩大。8月，全国PPI同比下降2.9%，降幅比上月收窄0.7个百分点，为今年3月份以来首次收窄。随着宏观政策持续适时发力，部分行业供需关系有所改善，价格呈现积极变

化：一是国内市场竞争秩序持续优化带动相关行业价格同比降幅收窄；二是发展新动能稳步成长带动相关行业价格同比回升；三是升级类消费需求增加拉动部分行业价格同比上涨。8月，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点，主要是受学校应届毕业生集中离校进入劳动力市场的影响。

（三）国内货币金融运行

——**金融总量平稳增长**。1-8月，社会融资规模新增26.56万亿元，同比增加4.66万亿元。其中，新增政府债券融资10.27万亿元，同比多增4.63万亿元；新增人民币贷款12.93万亿元，同比减少4851亿元。8月末，社会融资规模存量同比增长8.8%，增速比上年同期高0.7个百分点。人民币各项贷款余额同比增长6.8%。广义货币(M2)同比增长8.8%，狭义货币(M1)同比增长6.0%。流通中货币(M0)同比增长11.7%。

——**金融市场利率上行**。9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)回升，9月均值较上月上升1.5个基点至1.50%。同业拆借加权平均利率回升，9月均值较上月高5.0个基点至1.45%。9月末，30年期国债收益率较上月末上升8.5个基点至2.23%，10年期国债收益率较上月末上升9个基点至1.88%。3年期中债AAA级和AA级中短期票据到期收益率月平均值1.96%和2.13%。

——**外汇储备规模上升**。9月末，我国外汇储备规模为3.34万亿美元，较8月末上升165亿美元，升幅为0.5%，上升主要源于汇率折算和资产价格变化等因素综合作用。人民币对国际主要货币汇率有升有贬，双向浮动。截至9月30日，人民币对美元、欧元、英镑、日元汇率中间价分别较上年末升值0.04%、贬值0.41%、升值0.55%、升值1.19%。

（四）国内金融市场运行

——**股票市场持续上涨，市场交易活跃。**截至9月30日，沪深300指数上涨3.2%。上证综合指数、深证成份指数、创业板指数和上证科创板50指数较上月末分别上涨0.64%、6.54%、12.04%和11.48%。北证50指数回调2.9%。日均交易继续保持活跃，截至9月30日，日均成交量1480.39亿股，日均交易额2.42万亿元，较上月分别下降1.22%和上涨4.74%。两融交易活跃度持续上升。9月末，两融余额为2.43万亿元，较上月末上涨5.83%。融资余额占A股市值2.52%，创2016年2月以来最高点。两融交易额5.85万亿元，占A股成交额11.48%，较上个月上升0.6个百分点。融资交易额占A股交易额11.45%，创2015年11月以来最高点。交易额差值5.82万亿元，再创历史新高，较上月上涨10.97%，占A股交易额10.94%，创2015年11月以来最高点。

——**债券发行总规模上升。**9月，债券发行规模为8.11万亿元，较去年同期多发5320.26亿元。其中，主要是同业存单发行量增长较快，较去年同期多发2465.9亿元；国债较去年同期多发1289.6亿元，地方债较去年同期少发4324.16亿元；企业信用债较去年同期多发4021.7亿元，金融债较去年同期多发4021.7亿元。其中，证券公司债较去年同期多发1499.7亿元，达到1751.7亿，创近十年历史新高。

——**大宗商品价格涨跌互现。**9月以来，大宗商品指数总体继续呈现分化态势，工业品、能化期货价格下降，贵金属指数受到黄金等价格影响，已经连续第九个月上涨。截至9月30日，南华综指上涨0.71%；南华工业品指数、农产品指数、金属指数、能化指数分别下跌1.13%、2.79%、0.71%和2.01%；贵金属指数上涨13.04%。

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。