

# 国际国内经济金融形势月报

## (2025年7月)

### (一) 国际经济金融走势

——**主要经济体经济景气度回升**。6月，全球制造业 PMI 回升 0.8 个百分点至 50.3%，全球服务业 PMI 下降 0.1 个百分点至 51.9%，其中主要是新兴市场国家整体回落。美国 Markit 制造业 PMI 为 52.0%，与上月持平，为今年 2 月以来最高水平；服务业 PMI 降至 52.9%。欧元区制造业 PMI 上升至 49.5%，是 2022 年 8 月以来的最高值，制造业低迷进一步缓解；服务业 PMI 上升至 50.5%。英国制造业 PMI 升至 47.7%，服务业 PMI 上升 1.9 个百分点至 52.8%，为 2024 年 8 月以来最大增速。日本制造业 PMI 上升至 50.1%，服务业 PMI 上升至 51.7%。

——**主要发达经济体通胀水平继续分化**。6月，美国 CPI 同比增长 2.7%，较上月上升 0.3 个百分点，为今年 2 月以来的最高值。欧元区 HICP 同比增长 2.0%，较上月上升 0.1 个百分点。英国 CPI 同比增长 3.6%，较上月上升 0.2 个百分点，为 2024 年 1 月以来最高水平。日本 CPI 同比增长 3.3%，较上月下降 0.2 个百分点。美国大规模全球加征关税政策对商品价格产生上行压力，对通胀走势和货币政策调整带来新的不确定性，物价涨幅能否回落至目标区间仍有待观察。

——**国际金融市场继续波动**。7月以来，美国特朗普政府向 25 个经济体发出关税通知，宣布自 8 月 1 日起实施 20% 至 50% 的关税措施。与 4 月 2 日宣布的“对等关税”政策相比，25 个经济体中有 12 个面临更低税率，8 个面临更高税率，5 个维持不变。目前，美国已经与日本、欧盟、部分东盟国家达成贸易协定。其中，美日达成贸易协定，对等关税为 15%，日本出口美国的汽车关税也从 25% 降至 15%，条件为日

## （一）国际经济金融走势

本提供 5500 亿美元的对美投资，但美日后续对 5500 亿美元的解释出现分歧：美国与欧盟达成 15% 税率的关税协议，同时美国维持对欧盟钢铁和铝产品 50% 的关税，但双方在关税适用产品范围、钢铁和铝产品的具体税率和相关政策等方面表述矛盾；此外，根据刚结束的第三轮中美经贸会谈共识，我国与美国将继续推动已暂停的美方对等关税 24% 部分以及我国反制措施如期展期 90 天。

目前，各国与美国的贸易磋商仍在持续进行中，最终关税水平存在调整空间。关税政策及其未来的不确定性，将进一步影响美联储降息节奏和路径，引发市场对美国财政可持续性的担忧加剧，全球金融市场继续波动。

一是美元的全球避险属性削弱，美元指数持续走弱。截至 7 月 25 日，美元指数为 97.67，较 2024 年末下降 9.97%，创三年来新低。于此同时，非美主要发达经济体汇率普遍上升。截至 7 月 25 日，根据国际清算银行公布的广义实际汇率指数，欧元、英镑和日元指数较 2024 年末分别升值 4.33%、1.54% 和 2.56%。

二是市场避险情绪继续升温，贵金属价格继续上涨。截至 7 月 25 日，COMEX 黄金价格年内上涨 26.7%；白银大幅上涨，白银现货最高达到 39.3 美元 / 盎司，触及 14 年以来的新高。截至 7 月 25 日，白银现货年内涨幅 34.0%，已经超过了现货黄金的 28.0% 年内涨幅。

三是关税的不确定性可能再度冲击全球经济增长和原油需求预期。较为宽松的供需关系将使得国际油价整体在低位运行，截至 7 月 25 日，布伦特原油年内下跌 6.2 美元至 68.44 美元 / 桶。

## (二) 国内宏观经济形势

——**国民经济运行总体平稳，市场销售回升。**二季度，我国国内生产总值（GDP）同比增长 5.2%，增速比去年同期和全年均提升 0.2 个百分点，经济保持平稳向好态势。二季度，社会消费品零售总额增长 5.4%，增速比一季度加快 0.8 个百分点，自 2024 年三季度以来季度增速持续回升。其中，以旧换新相关商品销售增势强劲，服务消费占比提升。二季度最终消费支出对经济增长贡献率为 52.3%，拉动 GDP 增长 2.7 个百分点。1-6 月，服务业增加值同比增长 5.5%，比一季度加快 0.2 个百分点。6 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有所回升，工业企业利润降幅收窄。**6 月，制造业采购经理指数（PMI）、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 49.7%、50.5% 和 50.7%，比上月分别上升 0.2、0.2 和 0.3 个百分点，三大指数均有所回升，我国经济景气水平总体保持扩张。6 月，全国规模以上工业增加值同比增长 6.8%，较 5 月份加快 1.0 个百分点。1-6 月，规模以上工业增加值同比增长 6.4%，增速较 2024 年全年加快 0.6 个百分点。其中，装备制造业增加值同比增长 10.2%，对工业生产贡献率达到 35.5%，“压舱石”作用进一步夯实。1-6 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 34365 亿元，同比下降 1.8%。全国固定资产投资同比增长 2.8%，其中，“两重”建设和“两新”政策带动明显，民间投资同比下降 0.6%。6 月，货物进出口总额同比增长 5.2%，其中出口增长 7.2%，进口增长 2.3%。

——**居民消费价格由降转涨，部分工业生产者价格呈企稳回升态势。**6 月，受工业消费品价格有所回升影响，CPI 同比上涨 0.1%，为连续下降 4 个月 after 转涨。其中，工业消费品价格同比降幅由上月的 1.0% 收窄至 0.5%，对 CPI 同比的下拉影响比上月减少约 0.18 个百分点；食品价格降幅略有收窄，同比下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。核心 CPI 同比上涨 0.7%，创去年以来新高。6 月，受环比下降及对比基数变动影响，全国 PPI 同比下降 3.6%，降幅比上月扩大 0.3 个百分点，为 2023 年 9 月以来最低值。但随着各项宏观政策加力实施，部分行业供需关系有所改善，价格呈企稳回升态势。一是全国统一大市场建设纵深推进带动部分行业价格同比降幅收窄；二是提振消费相关政策加力扩围带动部分生活资料价格同比回升；三是新动能积聚带动部分高技术行业价格同比上涨。6 月，全国城镇调查失业率为 5.0%，与上月和上年同月均持平。

### (三) 国内货币金融运行

——**金融总量平稳增长**。1-6月，社会融资规模新增22.83万亿元，同比增加4.74万亿元。一方面，积极的财政政策提前发力，金融体系强化配合，新增政府债券融资7.66万亿元，同比多增4.32万亿元。另一方面，金融机构对实体经济的信贷支持力度稳固，新增人民币贷款12.74万亿元，同比多增2796亿元。6月末，社会融资规模存量同比增长8.9%，增速比上年同期高0.8个百分点。人民币各项贷款余额同比增长7.1%。广义货币(M2)同比增长8.3%，增速比上年同期高2.1个百分点，一是政府债券靠前发行，金融机构债券投资增加较多，相应的货币派生增加。二是信贷平稳增长，对货币派生也有支撑。狭义货币(M1)同比增长4.6%。流通中货币(M0)同比增长12.0%。

——**金融市场利率波动**。7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)持续下降，7月均值较上月下降7个基点至1.51%。同业拆借加权平均利率下降，7月均值较上月低33个基点至1.47%。7月末，10年期国债收益率较上月末下降9个基点至1.73%。3年期中债AAA级和AA级中短期票据到期收益率月平均值下降。

——**外汇储备规模上升**。6月末，我国外汇储备规模为3.3万亿美元，较5月末上升322亿美元，升幅为0.98%，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7月25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0.58%、贬值11.75%、贬值5.95%、升值4.69%。

## （四）国内金融市场运行

— **股票市场继续上涨，市场交易活跃程度回暖。**截至7月25日，沪深300指数较上月末上涨24.85%。上证综合指数、深证成份指数、创业板指数、上证科创板50成份指数和北证50指数较上月末分别上扬4.33%、6.7%、8.69%和5.06%和0.82%。日均交易大幅回暖，截至7月25日，日均成交量1264.67亿股，日均交易额15865.59亿元，较上月分别上涨18.5%和18.8%。两融交易活跃度持续上升，截至7月25日，两融余额1.95万亿元，较上月末上涨5.2%。两融交易额2.9万亿元，占A股成交额9.66%，较上个月上升0.82%。

— **债券发行规模增加。**7月，债券发行规模为7.45万亿元，较去年同期多发7906亿元，涨幅为11.9%。其中，主要是国债和地方政府债券发行量增长较快，分别较去年同期多发2301亿元和5026亿元。企业信用类债券发行额为2.05万亿元，较去年同期多发1456.5亿元。

— **大宗商品价格整体持续回涨。**7月以来，大宗商品指数总体呈现上涨态势。截至7月25日，南华综指、南华工业品指数、农产品指数、能化指数和金属指数和贵金属指数分别上涨6.22%、2.46%、2.46%、9.07%、7.29%和3.48%。其中，贵金属指数主要受到黄金价格影响，已经连续第七个月上涨。

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。