

国际国内经济金融形势月报

(2025年11月)

(一) 国际经济金融走势

——**全球制造业景气度小幅回落**。11月，全球制造业 PMI 下行 0.4 个百分点至 50.5%，连续第 4 个月位于荣枯线以上，其中，发达经济体和新兴市场经济体均小幅回落；服务业 PMI 下行 0.2 个百分点至 53.3%，其中，新兴市场经济体上行，而发达经济体回落。

发达经济体中，美国 11 月 Markit 制造业 PMI 降至 52.2%，服务业 PMI 降至 54.1%；欧元区 11 月制造业 PMI 降至 50.0%，为近五个月最低点，服务业 PMI 升至 53.6%，为 18 个月以来最高点；英国 11 月制造业 PMI 升至 50.2%，创 13 个月以来新高。服务业 PMI 回落至 51.3%；日本 11 月制造业 PMI 升至 48.7%，服务业 PMI 升至 53.2%。

——**主要发达经济体通胀水平分化**。10 月，由于美国国会两党就医保支出、国防预算分配等议题未能达成共识，未按时通过临时拨款法案，美国联邦政府停摆，导致数据采集与编制工作受阻，CPI 数据暂不公布。10 月，欧元区 HICP 同比增长 2.1%，较上月回落 0.1 个百分点，连续第三个月走低。英国 CPI 同比增长 3.6%，较上月下降 0.2 个百分点。日本 CPI 同比增长 3.0%，较上月上升 0.1 个百分点。

——**国际金融市场持续调整**。11 月，全球货币宽松周期仍在延续，美联储降息预期升温，关税冲击这一今年全球经济面临的最大的不确定性逐渐缓释。11 月末，美元指数为 99.44，较 2024 年末下降 8.34%。欧洲央行维持利率不变的预期增强，市场风险偏好提升，风险资产估值有所改善。地缘政治风险边际缓解，乌克兰局势未升级，能源供应

（一）国际经济金融走势

链风险减低。市场波动率显著下降，市场预期改善明显。11月，日本宣布 21.3 万亿日元的历史最大规模财政刺激措施，引发市场对财政赤字扩大和央行提前退出负利率政策的担忧，导致日本长期国债收益率上升。同时，日元显著贬值，加剧外资外流压力与避险情绪。

大宗商品价格涨跌互现。国际原油市场受到供需宽松和地缘政治缓和的双重影响，整体承压但有所企稳。截至 11 月 30 日，布伦特原油年内下跌 13.2% 元至 64.81 元/桶。贵金属价格继续上涨。截至 11 月 30 日，COMEX 黄金价格年内上涨 60.76% 至 4223.9 美元/盎司，白银现货年内涨幅为 86.51% 至 53.91 美元/盎司。铜价继续走高，COMEX 铜年内上升 30.34% 至 5.19 美元/磅。

（二）国内宏观经济形势

——**消费市场稳定发展，服务消费增长加快。**10月，社会消费品零售总额同比增长2.9%，受占比较大的汽车销售走弱影响，增速比9月回落0.1个百分点。在国庆、中秋长假和促消费政策等带动下，服务消费持续较快增长。1-10月，服务零售额比1-9月份加快0.1个百分点，高于同期商品零售额增速0.9个百分点，服务消费增长日益成为居民消费的重要增长点。10月，各线城市商品住宅销售价格环比和同比均下降。10月，受上年同期基数较高因素影响，货物进出口总额同比增长0.1%，其中出口下降0.8%，进口增长1.4%。

——**制造业采购经理指数有所回落，工业企业利润稳定增长。**10月，受“十一”假期前部分需求提前释放及国际环境更趋复杂等因素影响，制造业生产活动较上月放缓。制造业PMI为49.0%，比上月下降0.8个百分点；非制造业商务活动指数为50.1%，比上月上升0.1个百分点；综合PMI产出指数为50.0%，比上月下降0.6个百分点。1-10月，规模以上工业增加值同比增长6.1%，增速高于去年同期0.3个百分点，继续保持较快增长态势。10月，全国规模以上工业增加值同比增长4.9%，较上月下降1.6个百分点。其中，装备制造业增加值同比增长8.0%，累计增加值占全部规上工业比重达36.1%，较2024年全年提高1.5个百分点，且已连续32个月超过30%，“压舱石”作用持续凸显。1-10月，规模以上工业企业利润同比增长1.9%。其中，规模以上装备制造业和高技术制造业利润分别增长7.8%和8.0%，对规模以上工业企业利润增长发挥了重要作用。10月，受上年同期基数有所抬高、财务费用增长较快等因素影响，规模以上工业企业利润同比下降5.5%。

——**居民消费价格同比由降转涨，工业生产者价格同比降幅收窄。**10月，扩内需等政策措施持续显效，叠加国庆、中秋长假带动，CPI同比上涨0.2%。其中，食品和能源价格仍处低位，但降幅比上月分别收窄1.5和0.3个百分点。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续第6个月扩大，为2024年3月以来最高。10月，全国PPI同比下降2.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点，连续第3个月收窄：一是提振消费各项措施显效；二是重点行业产能治理持续推进，相关行业价格同比降幅收窄；三是现代化产业体系加快构建和消费潜力有序释放，带动相关行业价格同比上涨。10月，全国城镇调查失业率为5.1%，比上月下降0.1个百分点，连续两个月下降。

(三) 国内货币金融运行

——**金融总量平稳增长**。1-10月，社会融资规模新增30.90万亿元，同比增加3.83万亿元。其中，新增政府债券融资11.95万亿元，同比多增3.72万亿元；新增人民币贷款14.52万亿元，同比减少1.16万亿元。10月末，社会融资规模存量同比增长8.5%，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6.5%。广义货币(M2)同比增长8.2%，狭义货币(M1)同比增长6.2%。流通中货币(M0)同比增长10.6%。

——**金融市场利率上行**。11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)持续上升，11月均值较上月上升1.1个基点至1.47%。同业拆借加权平均利率持续上行，11月均值较上月上升3.0个基点至1.42%。11月末，30年期国债收益率较上月末上升3.8个基点至2.18%，10年期国债收益率较上月末上升5.0个基点至1.84%。3年期中债AAA级和AA级中短期票据到期收益率月平均值分别为1.88%和2.06%。

——**外汇储备规模上升**。11月末，我国外汇储备规模为3.35万亿美元，较10月末上升30亿美元，升幅为0.09%，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11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1.55%、贬值8.32%、贬值3.13%、升值2.08%。

（四）国内金融市场运行

— **股票市场总体震动回调，市场交易继续活跃。**截至11月30日，沪深300指数较上月回调2.46%。上证综合指数、深证成份指数、创业板指数、上证科创板50指数和北证50指数分别下跌1.67%、2.95%、4.23%、6.24%和12.32%。日均交易总体保持活跃，截至11月30日，日均成交量1024.2亿股，日均交易额1.21万亿元，较上月分别下降5.46%和11.23%。两融交易活跃度继续上升。11月末，两融余额为2.47万亿元，较上月末上涨2.59%。融资余额占A股市值2.57%，创2016年2月以来最高点。两融交易额4.0万亿元，占A股成交额10.44%，较上个月下降1.01个百分点。

— **债券发行总规模下降。**11月，债券发行规模为7.06万亿元，较去年同期下降2381.09亿元。其中，主要是地方债发行量下降较快，较去年同期少发4014.18亿元。同业存单发行量较去年同期少发1960.3亿元；国债较去年同期多发1635.39亿元；企业信用债较去年同期多发2884.70亿元；金融债较去年同期多发2196.3亿元。其中，证券公司债较去年同期多发219亿元。

— **大宗商品价格涨跌互现。**11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，已经连续第十一个月上涨。截至11月30日，南华综指上涨0.53%；南华工业品指数和能化指数分别下跌1.61%和2.32%；农产品指数、金属指数和贵金属分别指数上涨0.75%、0.22%和6.24%。

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。