

本周重点关注中美贸易磋商和政治局会议

兴证期货·研究咨询部

2025 年 7 月 28 日星期一

● 内容摘要

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

周立朝

从业资格编号：F03088989

投资咨询编号：Z0018135

联系人：吴森宇

从业资格编号：F03121615

邮箱：wusy@xzfutures.com

重点关注：中美贸易磋商和 8 月 1 日关税

“大限”无疑是焦点中的焦点，其结果将直接牵动全球贸易神经。美联储的利率决策备受瞩目。美国还将公布关键的非农就业数据、GDP 和 PCE 数据。

亚洲方面，日本央行将公布目标利率。按惯例，中国 7 月底将召开政治局会议。中国也将发布官方制造业 PMI 数据。

报告目录

一. 重要经济数据日历	3
二. 全球央行事件日历	3
三. 总结	5

一、重要经济数据日历

周一（7月28日）：无

周二（7月29日）：无

周三（7月30日）：20:30 美国二季度实际 GDP 年化季环比初值

周四（7月31日）：09:30 中国7月官方制造业 PMI；02:00 美国 FOMC 利率决策（下限）；02:00 美国 FOMC 利率决策（上限）；20:30 美国6月 PCE 物价指数环比

周五（8月1日）：20:30 美国7月非农就业人口变动（万人）

二、重要全球事件日历

周一（7月28日）：中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰于7月27日至30日赴瑞典与美方举行经贸会谈

周二（7月29日）：中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰于7月27日至30日赴瑞典与美方举行经贸会谈

周三（7月30日）：中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰于7月27日至30日赴瑞典与美方举行经贸会谈

周四（7月31日）：无

周五（8月1日）：无

图表 1： 周度重点宏观数据及事件

日期	时间	国家 /地区	指标名称	重要度	前值	预期	今值
2025-07-30	16:00	德国	第二季度不变价 GDP:季调:环比(%)	重要	0.4	-0.1	
2025-07-30	16:00	德国	第二季度不变价 GDP:同比(%)	重要	-0.2		
2025-07-30	17:00	欧盟	第二季度欧元区:实际 GDP:季调:环比(初值)(%)	重要	0.6	0	
2025-07-30	17:00	欧盟	第二季度欧元区:实际 GDP:季调:同比(初值)(%)	重要	1.5	1.2	
2025-07-30	17:00	德国	第二季度不变价 GDP:季调:同比(%)	重要	0	0.1	
2025-07-30	20:15	美国	7 月 ADP 就业人数:季调(人)	重要	134447000		
2025-07-30	20:15	美国	7 月新增 ADP 就业人数:季调(人)	重要	-33000		
2025-07-30	20:30	美国	第二季度实际 GDP:季调:环比折年率(初值)(%)	重要	-0.5		
2025-07-30	20:30	美国	第二季度 GDP 价格指数(初值):季调(2017 年=100)	重要	127.44		
2025-07-30	20:30	美国	第二季度实际 GDP:季调:折年数(初值)(十亿美元)	重要	23512.7		
2025-07-30	20:30	美国	第二季度实际个人消费支出:季调:环比折年率(初值)(%)	重要	0.5		
2025-07-30	20:30	美国	第二季度 PCE 价格指数:季调	重要	125.6		

			(初值)(2017 年 =100)				
2025-07-30	20:30	美国	第二季度个人 消费支出:季调: 折年数(初 值)(十亿美元)	重要	16291.82		
2025-07-30	20:30	美国	第二季度核心 PCE 价格指数: 季调(初 值)(2017 年 =100)	重要	124.84		
2025-07-30	20:30	美国	第二季度核心 PCE 价格指数: 季调:环比折年 率(初值)(%)	重要	3.5		
2025-07-31	02:00	美国	联邦基金目标 利率(%)	重要	4.5		
2025-07-31	09:30	中国	7 月官方制造业 PMI	重要	49.7	49.6	
2025-07-31	14:00	德国	6 月失业率:季 调(%)	重要	3.7		
2025-07-31	14:00	德国	6 月失业人数: 季调(千人)	重要	1610		
2025-07-31	17:00	欧盟	6 月欧盟:失业 率:季调(%)	重要	5.9		
2025-07-31	17:00	欧盟	6 月欧元区:失 业率:季调(%)	重要	6.3	6.3	
2025-07-31	20:00	德国	7 月 CPI:环比 (%)(初值)	重要	0	0.2	
2025-07-31	20:00	德国	7 月 CPI:同比 (%)(初值)	重要	2	1.8	
2025-07-31	20:30	美国	7 月 26 日初请 失业金人数:季 调((人)	重要	217000		
2025-07-31	20:30	美国	6 月个人消费支 出:季调(十亿美 元)	重要	20592.68		
2025-07-31	20:30	美国	6 月人均可支配 收入:折年数:季 调(美元)	重要	65651		
2025-07-31	20:30	美国	6 月核心 PCE 物价指数:同比 (%)	重要	2.68		

2025-07-31	20:30	美国	6 月 PCE 物价指数:同比(%)	重要	2.34		
2025-07-31	20:30	美国	6 月核心 PCE 物价指数:环比(%)	重要	0.18		
2025-08-01	17:00	欧盟	7 月欧元区:CPI:同比(%(初值)	重要	2	1.9	
2025-08-01	17:00	欧盟	7 月欧元区:核心 CPI:同比(%(初值)	重要	2.3	2.3	
2025-08-01	20:30	美国	7 月 U6 失业率:季调(%)	重要	7.7		
2025-08-01	20:30	美国	7 月私营企业非农就业人数变动:季调(千人)	重要	74		
2025-08-01	20:30	美国	7 月政府就业人数:季调(千人)	重要	73		
2025-08-01	20:30	美国	7 月平均时薪:季调(美元)	重要	36.3		
2025-08-01	20:30	美国	7 月失业率:季调(%)	重要	4.1		
2025-08-01	20:30	美国	7 月非农就业人口变动:季调(千人)	重要	147		
2025-08-01	22:00	美国	7 月 ISM 制造业 PMI	重要	49		

数据来源: Wind 公开资料 兴证期货研究咨询部

三、总结

● 重磅财经事件一览

中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰于 7 月 27 日至 30 日赴瑞典与美方举行经贸会谈

据商务部,何立峰将于 7 月 27 日至 30 日赴瑞典与美方举行经贸会谈。据环球时报,美国财政部长贝森特当地时间 22 日在接受福克斯新闻采访时宣布,第三轮中美贸易谈判将于下周一、周二在瑞典斯德哥尔摩举行。此前双方在日内瓦和伦敦举行了两次会谈。报道称,8 月 12 日是中美暂停加征关税截止日,最新一轮谈判旨在推迟这一最后期限。

据美国消费者新闻与商业频道（CNBC）报道，瑞典首相克里斯特松 22 日晚些时候证实，瑞典将主办华盛顿和北京之间的最新一轮会谈。他在社交平台 X 上表示，“此次谈判主要涉及中美关系，但对全球贸易和经济也具有重要意义。”

对此，中国外交部发言人郭嘉昆 22 日在例行记者会上表示，在关税问题上，中方立场是一贯和明确的。希望美方同中方一道，落实两国元首通话达成的重要共识，发挥中美经贸磋商机制作用，通过对话沟通增进共识、减少误解、加强合作，推动中美关系稳定、健康、可持续发展。

特朗普所谓“对等关税”及 50%进口铜关税生效日

据央视新闻，当地时间 7 月 15 日，美国总统特朗普称关税征收将于 8 月 1 日开始。他还宣布，从 8 月 1 日起对所有进口到美国的铜征收 50% 的关税。

截至 2025 年 7 月 25 日，美国与主要经济体的关税谈判进展情况如下：

已达成协议的国家：

日本：据新华网，美国将对日本汽车关税从 25% 降至 15%。根据协议，日本将向美国投资 5500 亿美元，美国将获得投资利润的 90%。日本将向美国开放汽车、卡车、大米及某些其他农产品和商品市场。

英国：据新华社，当地时间 8 日，英国和美国已经就关税贸易协议条款达成一致。不过，美方此前加征的 10% 所谓“对等关税”也未取消。双边协议涵盖汽车、钢铝、牛肉、乙醇等商品减税或免税。

印尼：据新华社，印尼取消 99% 美国商品关税，美国则对印尼出口商品统一征收 19% 关税；印尼承诺采购 150 亿美元能源、50 架波音飞机。

菲律宾：据央视新闻，菲律宾取消对美商品关税，美国则对菲商品征收 19% 关税；菲方承诺加强军事合作。

越南：据新华社，越南取消对美商品关税，美国对越南出口商品征收 20% 关税，对经越南转运的第三国商品征收 40% 关税。

仍在谈判中的国家/地区：

中国：新一轮谈判将于 7 月 28 日在瑞典举行。

欧盟：据央视新闻，当地时间 25 日，欧盟委员会主席冯德莱恩与美国总统特朗普举行电话会谈，围绕当前欧美贸易关系交换意见。据报道，冯德莱恩表示与特朗普进行了良好通话，双方同意在苏格兰会面讨论跨大西洋贸易关系。

印度：媒体援引来自印度政府的消息人士称，印美在 8 月 1 日前达成临时贸易协议的前景黯淡，双方在削减关键农产品和乳制品关税问题上的谈判陷入僵局。

加拿大：据新华网，加拿大总理卡尼 22 日与加拿大地方领导人举行紧急会议后，淡化与美国贸易谈判取得突破的可能性，暗示双方可能无法达成协议。

韩国：据环球时报，韩美两国于 25 日举行经贸磋商会，韩国产业通商资源部通商交涉本部长吕翰九于 22 日飞抵美国，他在机场接受采访时表示，当前情况非常严峻，政府将以国家利益为首全力以赴展开磋商。

新近消息显示，8 月 1 日不仅仅是设定的新对等关税生效日，也是一大批行业关税将要公布的截止日。据新华网，特朗普还说，美国政府正打算对药品、半导体以及其他多个特定行业征收新的关税，并举例说，可能会对外国制造的药品征收高达 200% 的新关税。

按惯例，7 月底将召开政治局会议

按惯例，7 月底将召开政治局会议，也将大体确定下半年政策基调。

基于二季度我国经济表现，以及近期高层会议、国常会、各部门发布会等系列会议，国盛证券熊园对年中政治局会议有 5 大前瞻：

前瞻 1：经济形势上，应会肯定今年以来经济顶住压力、总体平稳、稳中向好，但应也会强调当前内外部压力仍大，包括外部环境仍复杂多变、内需不足、经济运行基础仍不牢固等。

前瞻 2：政策基调上，政策偏扩张大基调和扩内需大方向未变，预计会有新的增量政策出台，但难有强刺激、更可能是“托而不举”。

前瞻 3：政策执行上，应会延续要求加力推动既定的存量政策落地、并继续储备增量政策，并要求及时出台、抓紧实施、狠抓落实。

前瞻 4：重点工作上，特别关注中央加杠杆、反内卷、区域合作、扩内需、促消费、稳楼市、稳股市、扩开放、强产业、促改革等具体举措。其中，“反内卷”可能聚焦新能源汽车等领域、稳地产有望继续加力、再降准降息可期。

前瞻 5：谋划“十五五”规划，下半年应会召开二十届四中全会审议“十五五”规划编制建议，按惯例，本次应会公布四中全会召开时间，且可能强调继续围绕“十五五”期间经济社会发展目标、新质生产力、扩内需、共同富裕等重点问题继续研究。

经济指标

FOMC 利率决策

尽管市场对降息的呼声不断，经济学家们却一致认为，7 月的美联储会议将不会有降息动作。据 CME “美联储观察”，美联储 7 月维持利率不变的概率为 97.4%，降息 25 个基点的概率为 2.6%；美联储 9 月维持利率不变的概率为 41.4%，累计降息 25 个基点的概率为 57.2%，累计降息 50 个基点的概率为 1.5%。

巴克莱银行的资深美国经济学家 Jonathan 指出，关税政策可能是导致美联储按兵不动的关键因素。关税可能在推高通胀的同时抑制经济增长，而美联储目前难以准确判断这两种效应的具体组合。在这种不确定性下，美联储选择等待更多经济数据的出现，以确保政策调整的准确性和有效性。Millar 表示：

“美联储并不确切知道关税会如何影响经济，这足以成为他们观望的理由。”

与此同时，美国政治对美联储的干预愈发明显，尤其是美国总统特朗普几乎每天都在公开场合抨击美联储主席杰罗姆·鲍威尔，指责其因担心关税引发的通胀压力而拒绝降低利率。这种高调的政治批评让经济学家们对美联储的独立性产生了深深的担忧。调查中，超过 70% 的受访经济学家表示，他们对美联储能否继续保持不受政治影响的独立性感到忧虑，其中更有 10 位专家直言“非常担心”。

值得注意的是，尽管美联储内部存在少数支持降息的声音，例如沃勒和鲍曼主张最快在 7 月底降息，但鲍威尔对 FOMC 的掌控力依然稳固。在鲍威尔的领导下，美联储更倾向于在明确的经济信号出现前保持政策稳定。这种“政策僵局”可能在短期内继续主导美联储的决策方向。

7 月非农就业人口变动(万人)

上月数据显示，6 月份美国非农就业增长连续第四个月超出预期，劳动力市场展现出强劲韧性。4 月非农就业人数上修 1.1 万人，5 月数据也上修 0.5 万人；失业率进一步下降。平均时薪环比仅增长 0.2%。

民生宏观陶川团队认为，6 月非农数据呈现完美组合：新增就业 14.7 万人超预期，失业率降至 4.1%，但薪资增长放缓。市场提前做好心理建设，将数据冲击转化为利好。对美联储而言，数据相对令人宽慰，锁定观望立场，市场基本放弃 7 月降息押注。但数据背后存隐忧：私人部门就业超预期回落，制造业承压。

美国二季度实际 GDP 年化季环比初值

上月数据显示，美国一季度 GDP 终值下修至-0.5%，高于预估的-0.2%，并扭转了 2024 年第四季度 2.4%的增幅，标志着该国经济三年来首次出现萎缩。下降主要反映了进口的增加以及政府支出的减少。尽管投资和消费者支出有所增长，但未能完全抵消上述负面影响。

美国 6 月 PCE 物价指数环比

5 月数据显示，美国核心 PCE 物价指数表现略超预期，环比上涨 0.2%。消费者支出下降 0.3%，为年初以来的最大跌幅；个人收入出现自 2021 年以来的最大跌幅，主要原因是政府转移支付的减少。这表明特朗普政府经济政策带来的不确定性正日益拖累经济增长前景。

德意志银行最新研究显示，剔除油价扭曲效应后，市场隐含的真实通胀风险溢价已飙升至十年高位，仅低于 2016 年末“特朗普再通胀交易”时期峰值。在关税威胁和政策不确定性背景下，美国长期通胀预期的潜在风险被油价下跌所掩盖，市场实际担忧程度远超表面数据。

中国 7 月官方制造业 PMI

上月数据显示，中国 6 月制造业采购经理指数、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。

日本央行公布目标利率

目前市场认为，日本央行可能会决定将基准利率维持在 0.5%不变。

官员们认为，首相石破茂近期的选举失利，对央行逐步加息的政策立场影响甚微。而决定暂缓加息的主要考量之一，是正在进行的美日贸易谈判。官员们希望在再次加息前，评估任何贸易协议可能对通胀趋势和经济造成的影响。据央视新闻，特朗普日前致信日本领导人，称将从 8 月 1 日起对从日本进口商品征收 25%的关税。

此外，央行也在密切关注日本政府的财政政策动向。日本央行官员认为，通胀的上行风险正在增加。主要由于大米及其他食品相关价格的飙升，近期的价格增长已超出央行预期。知情人士表示，一些央行官员认为，如果政府大幅放宽财政政策，有必要监控其对通胀造成的上行影响。数据显示，日本 6 月核心 CPI 同比上涨 3.3%，略低于经济学家平均预测的 3.4%，较 5 月 3.7%的同比涨幅(为两年来最高)有所回落。

美国 7 月 ADP 就业人数变动

上月数据显示，美国 6 月 ADP 就业人数骤降至-3.3 万人，创下自 2023 年 3 月以来的首次负增长，预期值 9.8 万人，而 5 月份的数据在向下修正后仅增加了 2.9 万人。服务业就业遭遇自疫情以来的最大降幅。

● 其他重要数据、会议及事件

暂无。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。