



兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANK RESEARCH REPORT

2025年第4期 总第143期 · 宏观经济

从全国两会看2025年宏观经济趋势

李庆 周余倩 何欣

合肥兴泰金融控股（集团）有限公司
金融研究所

二〇二五年三月

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2602室

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



2025 年两会六大热点问题

01

GDP增速锚定 5%：从“量的合理”到“质的跃迁”，中国经济凭什么行？

02

消费“C 位出道”：扩内需为何成为首要任务？

03

CPI涨幅11年来首次“破 3”：是通缩担忧还是战略主动？

04

赤字率首次突破 4%：钱从哪里来？用到哪里去？

05

民营经济“再突围”：如何破解资金与信心难题？

06

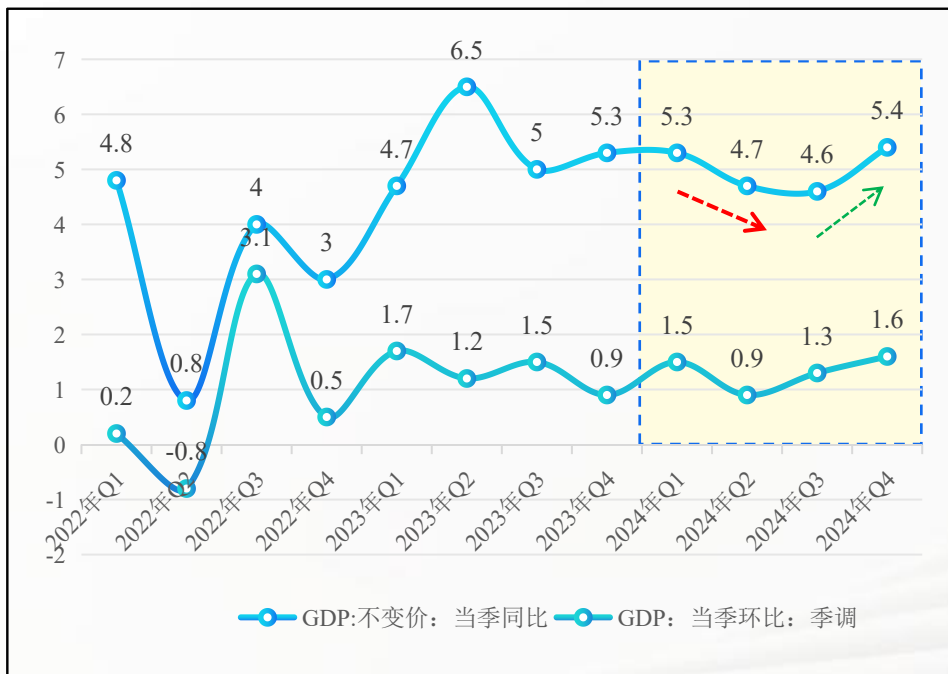
整治“内卷式竞争”：从“政策突围”到“创新破局”

GDP增速锚定 5%：从“量的合理”到“质的跃迁”，中国经济凭什么行？

回顾2024年经济成绩单：

GDP完成5%预期目标，全年呈现“V”型走势

图1：国内GDP增长同比、环比



如何评价2024年经济运行状况？

- **整体“稳中有进”：实现总量的合理增长和质的结构优化**
 - **从总量方面**，经济规模稳步扩大，国内生产总值达到134.9万亿元、增长5%，对全球经济增长的贡献率保持在30%左右。
 - **从质量方面**，产业升级有进展。高技术制造业、装备制造业增加值分别增长8.9%、7.7%，新能源汽车年产量突破1300万辆；创新能力有提升。集成电路、人工智能、量子科技等领域取得新成果。
- **过程“很不容易”：体现在外部压力加大、内部困难增多**
 - 前三季度我国经济下行压力较大，GDP同比增长仅4.8%。经济运行面临一些困难：**外部环境变化**带来的不利影响持续加深，国内长期积累的一些**深层次结构性矛盾**集中显现，**内需不振、预期偏弱**等问题交织叠加，局部地区洪涝等自然灾害频发，保持经济社会平稳运行的难度加大。
 - 面对多重困难挑战，中央适时优化宏观调控，积极有效应对。9月26日中央果断部署的**一揽子增量政策**，**推动经济明显回升**，社会信心有效提振，既促进了全年目标实现，也为今年发展奠定了良好基础。

GDP增速锚定 5%：从“量的合理”到“质的跃迁”，中国经济凭什么行？



2025年GDP增速目标：

为何还是5%左右？

这是一个“跳起来摘桃子”的目标，并非易事

必要性

- ① **是引导社会预期的需要：**与2024年相比，在130万亿元经济总量的新平台上，实现5%目标的难度更大，特别是在当前外部环境严峻、国内经济结构挑战的背景下，设定该目标是为了**引导市场预期，增强社会信心**
- ② **是解决就业指标的需要：**25届高校毕业生人数预计首次超过1200万人，按照我国目前的就业弹性，GDP每增长1个百分点，能够创造约250万个就业机会，所以5%左右的增长目标也是解决就业问题的根本要求
- ③ **与经济远景目标相衔接：**与2035年人均GDP达到中等发达国家水平的远景目标相衔接，实现经济发展量和质的统一

充满挑战

- ① 美联储货币政策转向、国际贸易环境恶化、地缘政治冲突升级等外部变量
- ② 国内经济结构调整和转型升级任务艰巨，部分行业和企业仍面临困难
- ③ 房地产风险、地方债风险、中小金融机构风险还没有完全化解

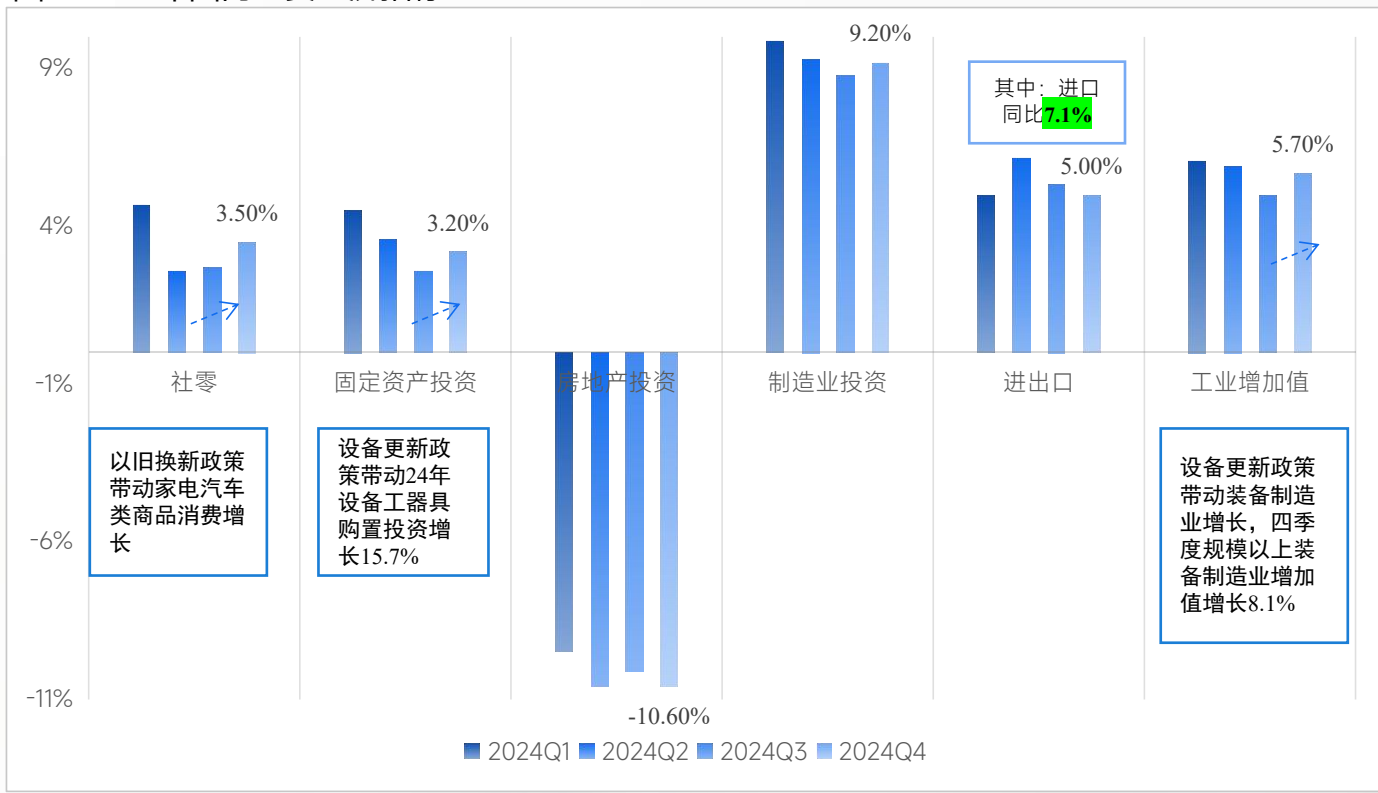
信心来自哪里？

- ① 我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大
- ② 显著的制度优势，有超大规模市场、完备产业体系、丰富人力人才资源等诸多优势条件
- ③ 长远规划、科学调控、上下协同的有效治理机制、需求升级、结构优化、动能转换的广阔增量空间
- ④ 更加积极的财政政策与适度宽松货币政策组织将加力显效，通过制度型开发培育新质生产力，最终实现速度与质量的辩证统一

消费“C位出道”：扩内需为何成为首要任务？

- 2025年政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益、全方位扩大国内需求”列为**首要任务**，凸显其重要性。强调促进消费和投资更好结合，**加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚**

图2：2024年国内主要经济指标



透过数据看本质

① 当下经济的主要矛盾在需求不足，而非供给

- 从供给端看，全国规上工业增加值同比增长5.8%，高于GDP5.0%的增速。从需求端看，全国固定资产投资增速与社会消费品零售总额增速均显著低于GDP增速，分别为3.2%与3.5%。当下总需求不足，制约了我国经济增长潜力的充分发挥，导致增长速度放缓、企业经营困难、居民收入下降等问题

② 需求“三驾马车”重在消费疲弱

- 消费疲弱，是影响经济增长的主要原因。社会消费品零售总额同比前三季度出现较大下滑，四季度在增量政策特别是消费品以旧换新的带动下提升至3.5%
- 投资平稳增长，但对经济增长的拉动作用依然不足。制造业投资保持较快增长对固定资产投资增长起到重要支撑，但房地产开发投资下降幅度较大，拖累整体投资
- 进出口表现较好，出口对经济增长作出重要贡献。但随着当前外需环境的变化，预计会给出口增长带来较大挑战

消费“C位出道”：扩内需为何成为首要任务？

- 2025年政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益、全方位扩大国内需求”列为**首要任务**，凸显其重要性。强调促进消费和投资更好结合，**加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚**



如何理解扩大内需的政策逻辑？

过去，宏观政策应对需求不足的措施多集中在供给侧

过去应对需求不足时，政策**聚焦在刺激投资扩张以及给予企业直接支持**，通过政策性金融（如专项债、开发性金融工具）扩大基建、制造业投资，短期拉动经济增长。而**这种模式有效的关键在于外需消化过剩产能**。加入WTO后，中国依托低成本制造优势融入全球供应链，出口占GDP比重长期维持在20%左右（2006年峰值35.4%，2024年为28%）。

投资形成的产能通过出口转化为外需，弥补了国内消费不足的问题，但我国居民消费率长期低于50%，2024年仅38%，显著低于发达国家70%以上水平，内需增长的内生动力较弱。



如今，外需环境变化和结构性问题的显现打破传统政策闭环

- 外需环境充满不确定性**：一是**保护主义抬头**：全球价值链重构，中国出口面临技术壁垒、关税升级等影响。二是**地缘经济压力**：俄乌冲突后全球产业链“去风险”趋势明显。中国外需和出口环境形势日渐严峻
- 结构性问题引起供需失衡**：一是**支撑经济增长的传统动能衰减**。制造业产能利用率持续低于78%，房地产深度下行。同时，新产业尚未形成规模效应，新质生产力（如人工智能、生物医药）处于培育阶段，短期内对经济增长的拉动有限。二是**供需失衡逐渐显现**：供给侧政策（如设备更新、基建投资）形成的产能未能被国内消费有效吸收，加剧了“供大于求”的失衡状态

消费“C位出道”：扩内需为何成为首要任务？

- 2025年政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益、全方位扩大国内需求”列为**首要任务**，凸显其重要性。强调促进消费和投资更好结合，**加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚**



如何理解扩大内需的政策逻辑？

长期政策方向：从“外需-投资”循环到“内需-创新”循环

① 需求侧：以民生消费为核心扩大内需：

- 消费升级**：通过社会保障完善（如养老金提高、医保补助增加）、收入分配改革（如扩大中等收入群体），释放服务消费、绿色消费、数字消费潜力
- 有效投资**：聚焦科技创新（如高端制造）、民生短板（如托育、养老）、新型基础设施（如智慧城市），促进投资与消费协同

② 供给侧：以创新驱动提质增效：

- 产业升级**：发展战略性新兴产业（如新能源、人工智能），推动传统产业智能化改造，以高质量供给匹配消费升级
- 要素改革**：深化土地、户籍制度改革，促进城乡融合，释放劳动力和资本活力

➤ **消费占主导、创新破瓶颈、外需调结构，形成“需求牵引供给、供给创造需求”的良性循环，构建供需动态平衡的新稳态**

2025年如何扩大内需？

2025年政府工作报告关键词

----“**有钱花**”“**敢花钱**”“**有地方花钱**”

- 2025年将加力实施提振消费专项行动**，着力点聚焦于：

- 有钱花**：通过增加就业机会和收入来提高居民消费能力和意愿
- 有地方花钱**：提高供给质量，尤其是扩大健康、养老、助残、托幼、家政等多元化服务供给
- 敢花钱**：优化消费环境，强化消费者的权益保护，从而释放国内需求，让消费者能消费、敢消费、愿消费

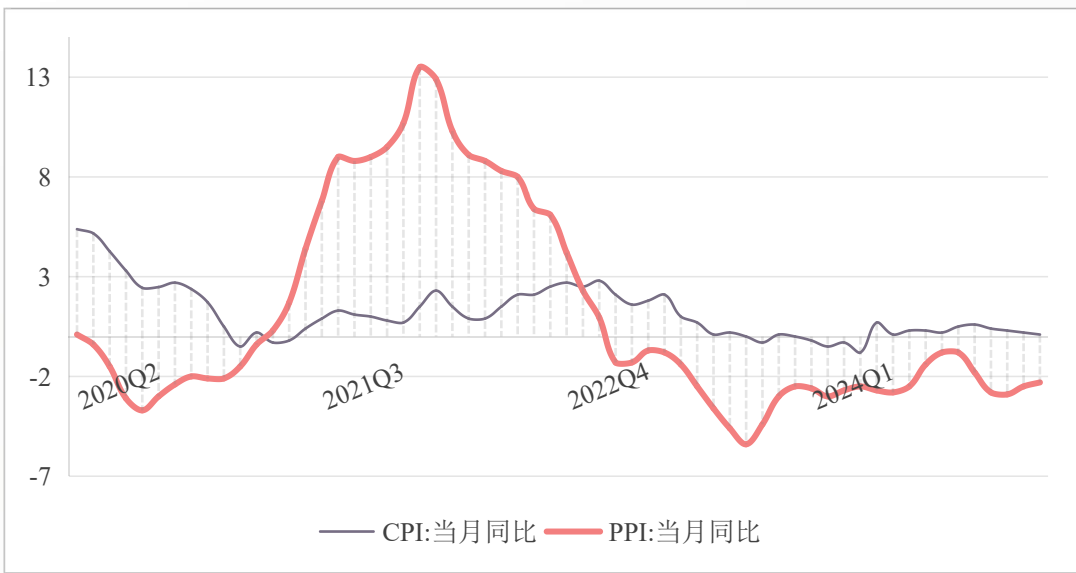
CPI涨幅11年来首次“破3”：是通缩担忧还是战略主动？

- 在2025年发展主要预期目标中，一个引人注目的变化是，CPI涨幅从去年的3%左右下调到2%左右，这是2004年以来物价控制目标首次低于3%



我国经济的通胀情况到底如何？

图3：国内CPI、PPI同比



- 从2020年开始，我国CPI涨幅没有超过3%，分别是2.5%、0.9%、2%、0.2%、0.2%；PPI涨幅也表现低迷，已连续28个月呈负增长态势。CPI、PPI持续低位运行，说明中国经济运行面临通缩压力。

2%背后的战略深意

- 符合现实条件：**将CPI涨幅定在2%左右，是基于我国对内外部经济环境状况充分分析认识下的深度现实考量。与全球各国通胀高企状况形成反差的是，我国物价近两年来面临通缩压力，主要是房地产持续下行对企业与居民财富造成影响，从而也为消费需求带来冲击
- 构建经济正反馈：**2%避免了价格持续走低可能带来的需求不足和经济停滞风险，又防止了高通胀对居民生活成本和企业经营成本的冲击。温和的物价上涨有助于激发市场活力，实现经济正反馈，促进消费和投资的合理增长
- 实现政策协同：**许多发达国家和新兴经济体都将2%左右的CPI涨幅作为货币政策的重要目标（如美国、欧盟等）。我国将CPI涨幅定在2%左右，一是与国际通行做法接轨，有利于保持人民币汇率的稳定和国际竞争力；二是在全球经济波动的情况下，更好地协调国内货币政策与国际货币政策环境，为央行的货币供应政策提供更广阔的国际空间

赤字率首次突破 4%：钱从哪里来？用到哪里去？

- 在2025年发展主要预期目标中，赤字率拟按4%左右安排，比上年提高1个百分点，对应的赤字规模5.66万亿元，属于过去十年以来最高。



从3%到4%，意味着什么？

从过往经验来看，我国赤字调整，往往对应经济周期的切换

- 2025年两会决定4%赤字率，较上年提高1个百分点，这是自2009年（0.6%→3%，应对金融危机）、2016年（2.3%→3%，经济增速换挡）、2020年（2.8%→3.6%，疫情防控）后的第四次重大调整
- 本次突破4%，是近年来最高的水平，意味着政府要借更多的钱来刺激经济，无疑是财政政策的一剂“猛药”

钱从哪里来？

- 发行国债和地方债：**2025年将新增地方政府专项债券4.4万亿元，发行超长期特别国债1.3万亿元
- 央行降准降息：**2025年，央行将择机降准降息，扩大流动资金

用到哪里去？

- 提振消费：**超长期特别国债1.3万亿中，3000亿元支持消费品以旧换新
- 科技创新：**超长期特别国债1.3万亿中，8000亿投向“两重”（重大工程、重大项目），例如量子计算、6G等前沿领域
- 民生托底：**教育支出增长6.1%；城乡居民医保补助提高至700元/人；养老金连续第21年上调
- 新质生产力：**专项债4.4万亿重点支持新兴产业、未来产业发展，助力加快制造业数字化转型

预期带来的影响？

- 短期稳预期：**4%向市场传递出明确的稳增长信号，有助于增强市场主体对经济复苏的预期。释放出缓解地方财政压力的政策导向，提升地方政府可支配财力，使地方政府可以“放开手脚”支持经济发展和民生改善
- 长期调结构：**赤字扩张是当下逆周期调节的重要工具，当发达经济体困于债务上限时，我国用可控的赤字扩张换取转型升级时间窗口，为经济高质量发展提供更有力的支撑

民营经济“再突围”：如何破解资金与信心难题？

- 2025年政府工作报告对民营经济施以浓墨重彩，明确提出“坚持和落实两个毫不动摇”“让民间资本有更大发展空间”等要求，**释放出对民营经济发展壮大的强烈信号**。2月，习近平总书记近日出席民营企业座谈会时强调：“新时代新征程民营经济发展前景广阔、大有可为，广大民营企业和民营企业家大显身手正当其时。”



思考：当下民营经济发展缺什么？

——资金+信心+底气



需要“硬支持”和“软环境”

硬支持：资金支持+制度保障

① 集中力量化解缺资金的问题

- 财政优先解决中小企业被拖欠的应收账款问题，确保资金精准流向中小企业

② 解决融资难、融资贵的问题

- 间接融资市场：用好结构性货币政策工具，支持中小微企业发展；直接融资市场：完善资本市场“新陈代谢”功能。大力发展“耐心资本”。推进财税制度改革，提升资本市场包容性等

③ 强化法制保障

- 加快制定民营经济促进法；规范涉企执法；推进个人破产保护立法工作

软环境：处理好有为政府和有效市场的关系

① 构建新型政商关系

- 政府要从市场参与者真正转变为市场规范的执行者和守护者，转换职能、提高治理效能，借鉴杭州地方政府“无事不扰、有求必应”的新型政商关系

② 强化民营企业身份认同

- 进一步提升对民营经济的支持，特别是身份支持。与时俱进调整对于民营经济的定位表述，在社会身份地位的公正性上，给予民营企业更加坚实的保障

整治“内卷式竞争”：从“政策突围”到“创新破局”

- 2025年政府工作报告重明确“加快建立健全基础制度规则，破除地方保护和市场分割，打通市场准入退出、要素配置等方面制约经济循环的卡点堵点，**综合整治“内卷式”竞争**”



怎么理解内卷式竞争？

- **“内卷式”竞争的本质是“不正当竞争”**，是指企业在市场上过度竞争，导致资源浪费、效率低下和利润下降的现象。通常表现为企业之间在价格、市场份额、人才等方面的无序竞争
- **有哪些体现？**
 - 部分行业的领军企业滥用市场支配地位或优势地位，通过低于成本价销售，扰乱市场公平竞争。在工业领域，某些企业尽管自身亏损严重，仍通过轮番降价排挤竞争对手，威胁中小企业生存空间，且其产品在国际市场上多因为其低价问题而受到调查和征税，光伏等其他行业也存在类似现象
- **有什么危害？**
 - 从宏观角度：“内卷式”竞争破坏市场生态，企业因无法获得合理利润，导致整体创新动力不足，技术升级停滞，阻碍经济高质量发展
 - 从微观角度：“内卷式”竞争会损害企业利益，影响消费者权益



如何破局？

— 需政府端与企业端的共同努力

- ① 打破地区和行业壁垒，构建全国统一大市场。让**政府从“下场参与者”变为“规则维护者”**
- ② 企业将存量转化为增量，**通过科技创新、技术创新、产品创新、模式创新等手段扩大市场规模，走差异化竞争路线，从而创造出更多的增量**



谢谢

Thank you