

# 宏观经济观察

## MACRO WATCH

财新会员专享

新闻 | 7 月 14 日至 15 日，中央城市工作会议在北京举行。国家主席习近平出席会议并发表重要讲话。

数据 | 2025 年二季度，国内生产总值同比增长 5.2%，增速较一季度放缓 0.2 个百分点，环比增长 1.1%。

点评 | 2025 年二季度，国民经济展现较强韧性。如何根据实际情况推出接续举措仍是政策着力重点。

本报告专供财新会员阅览，由财新智库出品。报告提供每月重要宏观经济数据、分析、政策动向与建议。我们会持续通过财新网和您的绑定邮箱，向您提供更多会员内容和服务。

如对财新数据通产品或本报告有任何问题，欢迎联系我们：

微信号 cxdatakefu

邮箱 [dataservice@caixin.com](mailto:dataservice@caixin.com)

## 新闻



7月14日至15日，中央城市工作会议在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话。习近平在重要讲话中总结新时代以来我国城市发展成就，分析城市工作面临的形势，明确做好城市工作的总体要求、重要原则、重点任务。李强作总结讲话，对贯彻落实习近平总书记重要讲话精神、进一步做好城市工作作了具体部署。会议指出，城市工作要深刻把握、主动适应形势变化，转变城市发展理念，更加注重以人为本；转变城市发展方式，更加注重集约高效；转变城市发展动力，更加注重特色发展；转变城市工作重心，更加注重治理投入；转变城市工作方法，更加注重统筹协调。



7月16日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究做强国内大循环重点政策举措落实工作，听取关于2024年度中央预算执行和其他财政收支审计查出问题初步整改情况的汇报，听取规范新能源汽车产业竞争秩序情况的汇报，审议通过《国务院关于修改〈中华人民共和国外国人入境出境管理条例〉的决定（草案）》。会议指出，做强国内大循环是推动经济行稳致远的战略之举。要找准关键着力点，深入实施提振消费专项行动，系统清理制约居民消费的不合理限制，优化消费品以旧换新政策，顺应居民消费需求增加多元化供给，扩大新质生产力、新兴服务业等领域投资，把内需潜力充分释放出来，不断增强国内大循环内生动力。



7月23日，国家发展改革委主任郑栅洁主持召开企业座谈会，围绕科学编制“十五五”规划，听取关于国企民企协同发展的意见建议。座谈会上，参会企业负责人介绍了所在行业发展现状、面临挑战，

以及对“十五五”时期发展的意见建议。郑栅洁主任与大家深入交流互动，强调要观大势、看长远，坚定发展信心、勇于开拓进取，促进国企民企优势互补、共同发展。国家发展改革委将积极采取务实有效措施，健全全国企民企协同发展的体制机制，推动整治内卷式竞争、拓展产业链供应链合作、促进科技创新、完善公司治理和国际化经营服务等，促进各种所有制经济优势互补、共同发展，进一步增强经济发展活力和产业竞争力。



7月23日，国家发展改革委、财政部、商务部、海关总署等有关负责人在新闻发布会上介绍海南自由贸易港建设有关情况，并答记者问。负责人介绍，全岛封关运作是海南自贸港建设的标志性工程，是进一步扩大开放的重要举措，具有里程碑意义。封关是指，将海南岛全岛建成一个海关监管特殊区域，实施以“‘一线’放开、‘二线’管住、岛内自由”为基本特征的自由化便利化政策制度。现阶段的封关政策措施，具体可以概括为“四个更加”：

一是实施更加优惠的货物“零关税”政策；二是实施更加宽松的贸易管理措施；三是实施更加便利的通行措施；四是实施更加高效精准的监管模式。

(相关报道见：[廖岷：稳步推进销售税改革研究工作 根据海南自贸港建设情况适时测试实施](#) [经济频道 财新网](#))



7月24日，中国人民银行、农业农村部联合印发《关于加强金融服务农村改革 推进乡村全面振兴的意见》。《意见》提出，要加大乡村振兴重点领域的金融资源投入，增强粮食安全金融保障，持续巩固拓展金融帮扶成果，深化乡村富民产业金融服务，提升乡村建设金融服务水平，强化金融赋能乡村治理质效。《意见》强调，要健全金融服务农村改革体制机制，鼓励各地探索建立农业设施和畜禽活体的确权颁证、抵押登记等管理制度，扩大抵押融资覆盖面，推动盘活农村资源资产。强化金融机构授信信用管理，优化完善金融供给机制。



7月24日，国家发展改革委、市场监管总局研究起草《价格法修正草案（征求意见稿）》。修正草案进一步明确不正当价格行为认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。起草说明称，价格法在引导资源优化配置、促进物价合理运行、保护消费者和经营者合法权益等方面发挥了重要作用。当前价格工作面临的形势发生明显变化，绝大多数商品和服务价格已由市场形成，新经济新业态新模式不断涌现，一些行业低价无序竞争问题凸显，对价格调控监管提出新要求。此次修订坚持问题导向，针对价格工作实践中面临的问题，聚焦法律中不适应新形势新任务新要求的重点内容，完善法律条款，强化法律适用性和有效性。

（相关报道见：[价格法修正草案公开征求意见 规范部分行业低价无序竞争](#) [经济频道](#) [财新网](#)）



7月24日，中国证监会召开证监会系统党的建设暨2025年年中工作会议，总结上半年工作，分析

当前形势，部署下一阶段证监会系统党的建设和改革发展重点任务。会议强调，证监会要牢牢把握市场要稳、监管要严、功能要强、队伍要过硬这四个着力点，不断集聚稳的力量、壮大进的动能，持续稳定和活跃资本市场，更好服务经济持续回升向好和中国式现代化大局。一是全力巩固市场回稳向好态势；二是深化改革激发多层次市场活力；三是从资产端、资金端进一步固本培元；四是持续提升监管执法效能；五是精准防控资本市场重点领域风险；六是稳步推进高水平制度型开放；七是增强资本市场重大问题研究的权威性和影响力，更好服务国家战略和监管需要。



7月22日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，国家外汇管理局有关负责人介绍多项外汇领域便利化与高水平对外开放方面的政策进展。针对中小企业的外汇收支需求，国家外汇管理局副局长李斌介绍，2025年上半年，跨境贸易高水平开放试点和优质企业贸易外汇收支便利化相关业务全国共

办理 7000 多亿美元，同比增长 11%。针对科创领域的外汇便利化，此前发布的《关于深化跨境投融资外汇管理改革有关事宜的通知（征求意见稿）》，将在充分吸收各方意见的基础上尽快正式发布。



7 月 15 日，金监总局公布《地方资产管理公司监督管理暂行办法》，对地方 AMC 划定展业红线，强化风险管理，并明确监管职责分工。《暂行办法》明确，同一投资人及其关联方、一致行动人作为主要股东入股地方 AMC 的数量不得超过两家；已经控股一家的，不得同时持股其他地方资产管理公司。禁止委托他人或者接受他人委托持有地方 AMC 股权，股东不得虚假出资、循环出资、抽逃出资。《暂行办法》明确，地方 AMC 不得约定本金保障和固定收益承诺或者要求资产转让方承担回购义务，不得帮助金融机构等虚假出表掩盖不良资产，不得为融资平台提供融资通道新增地方政府隐性债务。



7月27日，农业农村部、国家发展改革委等十部门联合印发《促进农产品消费实施方案》，部署了九方面举措，提出优化供给端、创新流通端、激活市场端，释放多样化、品质化、差异化消费潜力，引领供需结构升级，有力有效扩大农产品消费。创新流通端方面，实施方案明确促进产供销精准衔接，拓宽线下消费渠道，对创新节庆展会消费平台、丰富农产品消费场景、提升城乡消费设施水平等进行了具体安排。此外，实施方案还提出发挥电商平台优势，提升网络消费质效，以及开展产销区域合作，加强协作帮扶促消费。



7月18日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，工业和信息化部有关负责人介绍2025年上半年工业和信息化发展情况。负责人表示，今年以来，我们深入落实稳就业稳经济、“两重”“两新”等政策措施，协同各地在政策支持、项目落地、供需对接、助企服务等方面加大工作力度，充分发挥我国工业

经济基础强、韧性强、创新活跃的优势，实现平稳运行。工信部将筑牢工业经济基本盘，实施新一轮钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能，具体工作方案将在近期陆续发布。支持重点工业大省发挥“挑大梁”作用，包括落实支持政策、培育新增长点、促进产业转型、提高运行质效、应对外部风险等方面，加大工作力度，夯实工业经济稳定运行基础。

## ↙ 数据

### ↙ GDP

2025 年二季度，国内生产总值 341778 亿元，同比增长 5.2%，增速较一季度放缓 0.2 个百分点。从环比看，二季度 GDP 环比增长 1.1%。分产业看，第一、二、三产业增加值同比分别增长 3.8%、4.8%、5.7%，对经济增长的贡献率分别为 4.6%、34.2% 和 61.2%。2025 年上半年，国内生产总值同比增长 5.3%。

## 二季度中国GDP同比增长5.2%



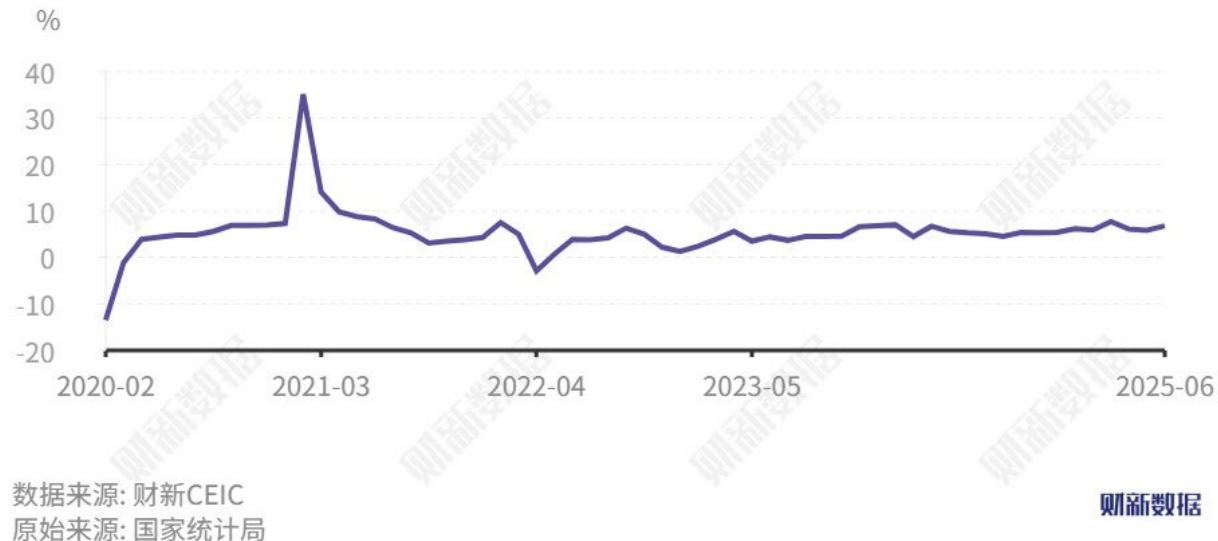
数据来源: 财新CEIC  
原始来源: 国家统计局

财新数据

## 工业

6月,全国规模以上工业增加值同比实际增长6.8%,较5月增速加快1个百分点,环比增长0.5%,增速低于5月0.11个百分点。分三大工业门类看,制造业增加值同比增长7.4%,增速较上月加快1.2个百分点,采矿业同比增速提升0.4个百分点至6.1%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增速回落0.4个百分点至1.8%。上半年,规模以上工业增加值同比增长6.4%。

6月规模以上工业增加值同比增长6.8%



数据来源: 财新CEIC  
原始来源: 国家统计局

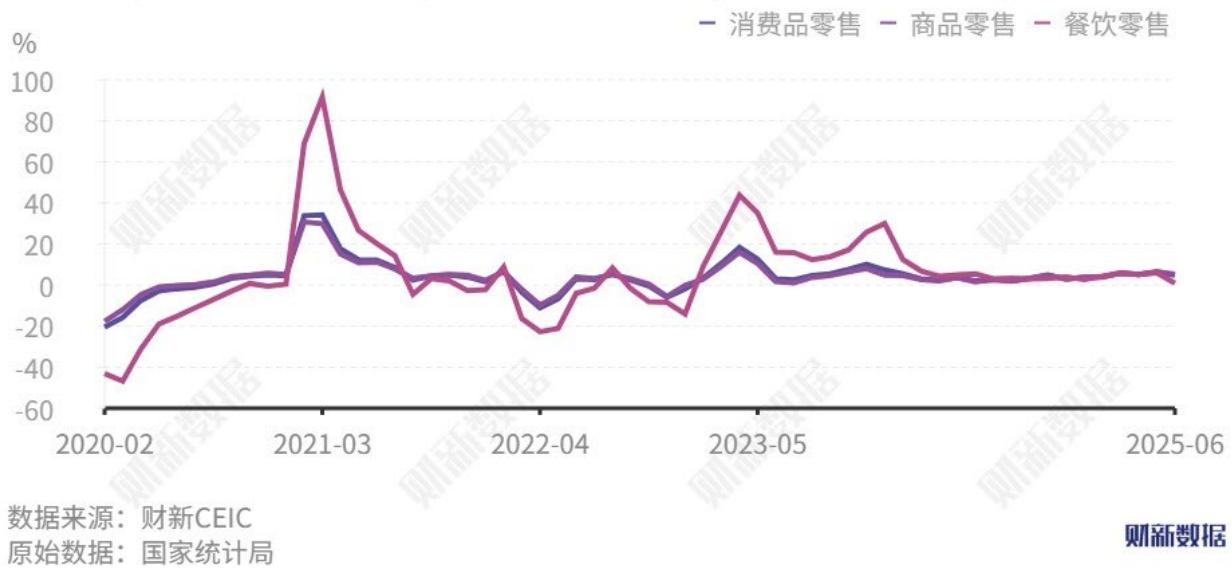
财新数据

## ↙ 消费

6月，社会消费品零售总额42287亿元，同比增长4.8%，增速较前值放缓1.6个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额同比增长4.8%，增速放慢2.2个百分点。从环比来看，社会消费品零售总额环比下降0.16%，低于前值0.85个百分点。按消费类型分，商品零售额同比增长5.3%；餐饮收入增长0.9%。2025年上半年，社会消费品零售总额同比增长5.0%。全国网上零售额74295亿元，同比增长8.5%。

## 6月社会消费品零售总额同比增长4.8%

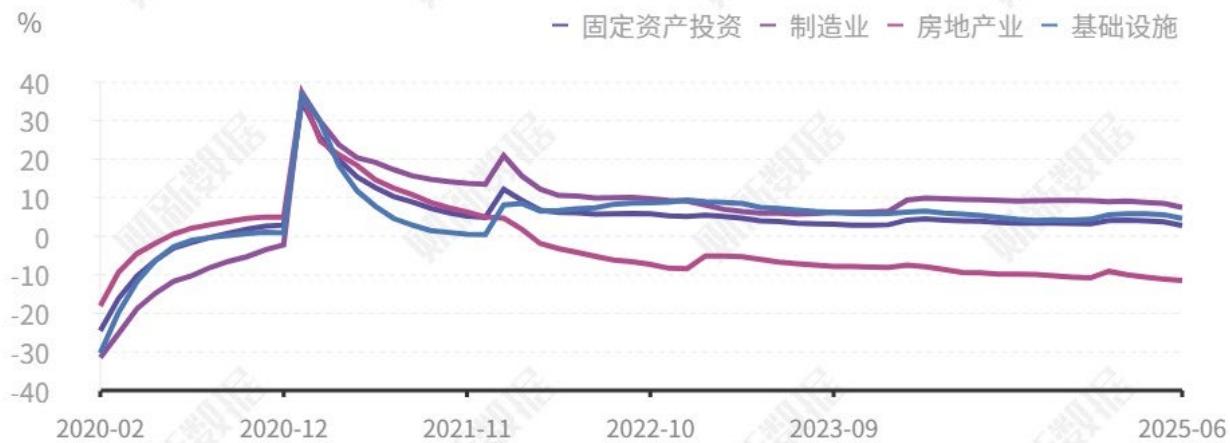
商品零售同比增长5.3% 餐饮收入增速0.9%



## ↙ 投资

1 – 6 月，全国固定资产投资 248654 亿元，累计同比增长 2.8%，增速低于前五个月 0.9 个百分点，环比下降 0.12%。扣除房地产开发投资，同期全国固定资产投资同比增速放缓 1.1 个百分点至 6.6%。分产业看，第一、二产业投资同比增长 6.5%、10.2%，第三产业投资同比下降 1.1%。分领域看，制造业投资增长 7.5%，基础设施投资同比增长 4.6%。

## 上半年全国固定资产投资累计同比增长2.8%



数据来源: 财新CEIC  
原始来源: 国家统计局

财新数据

## ↙ 房地产

1 – 6 月，房地产开发投资累计同比下降 11.2%，降幅较前值扩大 0.5 个百分点。新建商品房销售面积累计同比下降 3.5%；新建商品房销售额同比下降 5.5%，其中住宅销售额下降 5.2%。

## 上半年全国房地产开发投资同比下降11.2%



数据来源: 财新CEIC  
原始来源: 国家统计局

财新数据

## ↙ 财政

6月，全国一般公共预算收入1.9万亿元，同比下降0.3%。其中，税收收入完成1.4万亿元，同比增长1%，非税收入5184亿元，同比下降3.7%，连续两个月下降。6月，全国一般公共预算支出完成约2.8万亿元，同比增长0.4%，增速较上月放缓约2.3个百分点。6月，全国一般公共预算支出完成约2.83万亿元，同比增长0.4%，增速较上月放缓约2.3个百分点。

上半年，全国一般公共预算收入 11.56 万亿元，同比下降 0.3%。其中，全国税收收入下降 1.2%，非税收入增长 3.7%。分税种看，国内增值税、消费税同比增长 2.8% 和 1.7%，企业所得税同比下降 1.9%，个人所得税同比增长 8%。上半年，全国一般公共预算支出 141271 亿元，同比增长 3.4%。主要支出科目中，社会保障和就业支出同比增长 9.2%，债务付息支出同比增长 6.1%。

### 6月全国一般公共预算收入同比下降0.3%



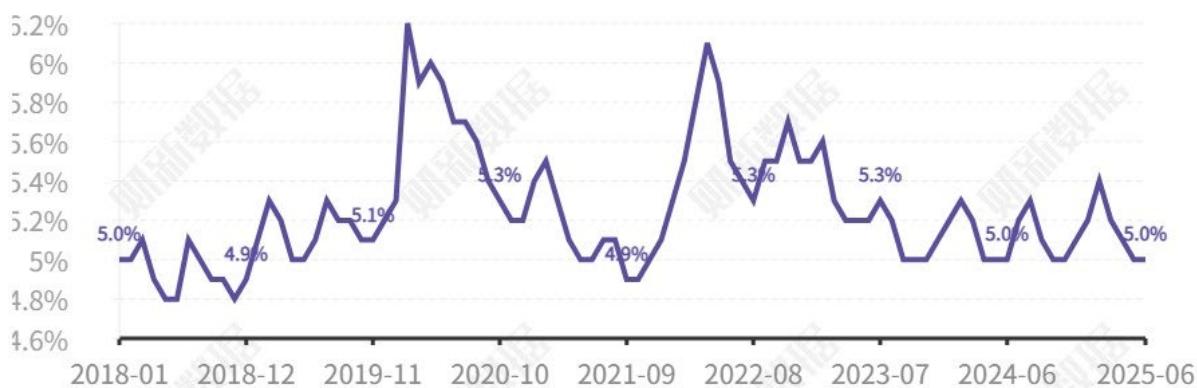
数据来源：财新CEIC  
原始数据：财政部

财新数据

## ↙ 就业

6月，全国城镇调查失业率为5.0%，与前月持平。本地户籍劳动力调查失业率为5.1%，外来户籍劳动力调查失业率为4.8%。全国企业就业人员周平均工作时间为48.5小时。上半年，全国城镇调查失业率平均值为5.2%，比一季度下降0.1个百分点。

6月城镇调查失业率持平于5.0%



数据来源: 财新CEIC  
原始来源: 国家统计局

财新数据

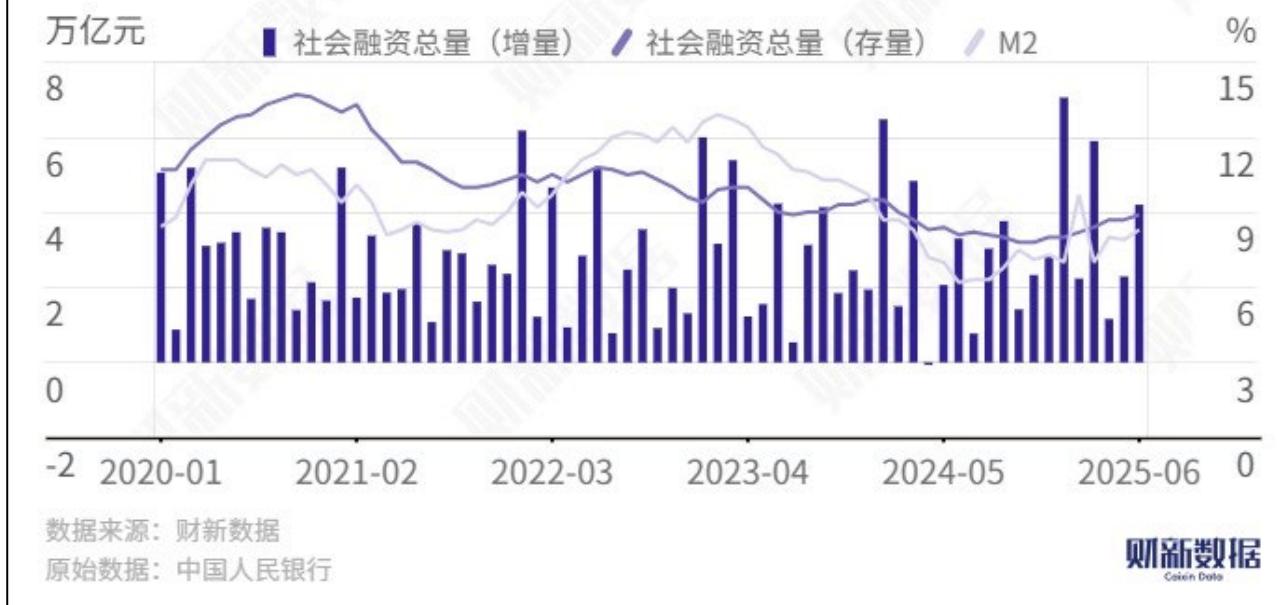
## ↙ 货币

6月末，社会融资规模存量为430.22万亿元，同比增长8.9%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为265.22万亿元，同比增长7%，占同期社会融资规模存量的61.6%，同比低1.2个百分点。

上半年，社会融资规模增量累计为22.83万亿元，比上年同期多4.74万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加12.74万亿元，同比多增2796亿元。6月，社会融资规模增量为41993亿元。

6月末，广义货币（M2）余额330.29万亿元，同比增长8.3%。狭义货币（M1）余额113.95万亿元，同比增长4.6%。流通中货币（M0）余额13.18万亿元，同比增长12%。上半年净投放现金3633亿元。

## 6月社会融资规模增量为4.20万亿元



## ↙进出口

以美元计，6月出口总值为3251.8亿美元，同比增加5.8%，增速高于5月1.0个百分点。进口总值为2104.1亿美元，同比由下降3.4%转为增长1.1%，提高4.5个百分点。贸易顺差1147.7亿美元，增加115.5亿美元。

## 中国进出口总值



数据来源: 财新CEIC  
原始数据: 海关总署

财新数据

按人民币计，6月出口同比增长7.2%，较5月加快0.9个百分点；进口同比增速反弹4.4个百分点至2.3%。贸易顺差录得8259.7亿元，增加824.1亿元。

## ↙点评

### 2025年6月财新经济数据市场调查：

	指标	数据		市场预期	
				均值	范围
产出	GDP	季度同比	5.2%	5.2%	4.8% — 5.4%
工业	规模以上工业增加值	月度同比	6.8%	5.7%	5.5% — 6.0%
消费	社会消费品零售	月度同比	4.8%	5.5%	4.8% — 6.5%
投资	固定资产投资	累计同比	2.8%	3.6%	3.3% — 3.8%
房地产	房地产开发投资	累计同比	-11.2%	-	-
价格	居民消费价格	月度同比	0.1%	0.0%	-0.4% — 0.1%
	工业生产者出厂价格	月度同比	-3.6%	-3.2%	-3.5% — -3.0%
进出口	出口(亿美元)	月度同比	5.8%	4.2%	1.0% — 6.0%
	进口(亿美元)	月度同比	1.1%	0.8%	-2.0% — 4.0%
	贸易顺差(亿美元)	月度同比	1147.7	1075.5	-

二季度经济收官。2025年二季度不变价格GDP同比增长5.2%，略低于一季度的5.4%，季节调整后环比增长1.1%，略低于一季度的1.2%。二季度GDP实际增速符合市场预期。财新传媒近日对12家国内外机构的调查显示，经济学家对2025年二季度实际GDP同比增速的预测均值为5.2%。不过

二季度名义 GDP 同比增速仅为 3.94%，不仅较一季度下降 0.65 个百分点，且连续第九个季度低于实际增速，这也导致微观个体对经济增长感受与宏观数字有所差别。（相关分析详见：[二季度 GDP 同比增长 5.2% 较一季度放缓 0.2 个百分点 经济频道 财新网](#)）

从各行业增加值看，一季度经济增长主要依赖工业特别是制造业，而二季度主要动力来自于第三产业。二季度服务业增加值同比增 5.7%，高于一季度 0.4 个百分点。其中信息传输、软件和信息技术服务业维持两位数同比增速，租赁和商务服务业亦同比增 9.0%，批发零售、交通运输、金融业均高于经济总体增速。第二产业增速的下降主因建筑业二季度同比负增长，制造业相对稳健，同比增速由一季度的 6.8% 降至 6.5%，增速仍高于经济总体。

6 月，社会消费品零售总额 42287 亿元，同比增长 4.8%，增速较 5 月下降 1.6 个百分点，季调环比增速则录得 -0.16%，这是去年 5 月以来社会消费品零售总额首次环比下降。今年上半年，社会消费品

零售总额 245458 亿元，同比增长 5.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额 221990 亿元，增长 5.5%。（相关分析详见：[6 月社会消费品零售总额同比增速放缓至 4.8% 餐饮收入增速创 2023 年以来新低 经济频道 财新网](#)）

6 月份消费表现显著低于市场预期，财新传媒对 15 家国内外机构的调查显示，受访经济学家对社零同比增速的预测均值为 5.5%。不同消费类型方面，商品零售同比增速自 5 月份的 6.5% 降至 5.3%，但 6 月餐饮收入同比增速大幅下行 5 个百分点至 0.9%，这是 2023 年以来新低，违规吃喝整治或是背后原因之一。不过“以旧换新”政策对应品类消费依旧充满韧性，家用电器音像器材零售额同比增 32.4%，通讯器材零售额同比增 13.8%。体育娱乐用品零售同比增速仍有 9.5%，汽车零售额增幅 4.6%，远高于前五个月平均，汽车价格战或有所趋缓。

6 月，规模以上工业增加值同比实际增长 6.8%，较

5月提速1个百分点，季调环比增0.50%，略低于5月0.61%的水平。这一表现远高于市场预期，财新传媒对国内外机构经济学家的调查显示工业增加值同比增速的预测均值为5.7%。

工业门类中，制造业表现仍最为突出，增加值同比增7.4%，相比前月增速加快1.2个百分点。6月美国决定对中国暂缓加征关税，前期受抑制的出口需求有所释放，带动制造业行业生产加快。通用设备制造、电气机械器材制造、计算机电子通信设备制造增加值同比增速分别较5月加快1.5%、0.4%、0.8%至7.8%、11.4%、11%；汽车制造业增加值连续两个月同比在11%以上；有色金属冶炼加工业增加值增速也有加快。主要工业品中，太阳能电池和工业机器人产量分别同比增长24.1%和37.9%，新能源汽车和集成电路产量分别同比增18.8%和15.8%，水泥、粗钢、平板玻璃等房地产相关行业生产仍在萎缩。（相关分析详见：[6月工业增加值同比增长6.8% 远超市场预期](#) [经济频道](#) [财新网](#)）

2025年上半年，全国固定资产投资 248654 亿元，同比增长 2.8%，增速较前五个月大幅下降 0.9 个百分点，季调环比增速则由 0.33% 下降至 -0.12%。上半年投资表现明显低于市场预期。财新传媒对于经济学家的调查中，经济学家对上半年投资累计同比增速的预测均值为 3.6%，预测区间为 3.3% 至 3.8%。这一预计并不意外，因为投资是累计同比口径，年中开始，投资数据一般会逐渐平稳，经济学家预测也基本围绕前月累计增速做微调。国家统计局相关负责同志介绍，今年以来生产资料价格下降幅度较大，扣除物价影响，固定资产投资实际增长 5.3%，投资增速回落幅度不像名义增速显示得那么大，考虑到价格因素，投资实物工作量并不低。

分领域看，三大投资类别中，制造业和基础设施建设投资累计同比增速均放缓 1 个百分点，房地产投资降幅继续扩大，过去五个月中，房地产行业固定资产投资完成额累计增速分别为 -9.1%、-10.0%、-10.6%、-11.1%、-11.5%，房地产止跌回稳还需等待。设备工器具投资累计同比则维持高位

(17.3%)。分行业看，交通运输设备制造业投资累计同比增 27.3%，汽车制造业投资累计同比增 22.2%。(相关分析详见：[上半年固定资产投资同比增速大幅放缓至 2.8%](#) [统计局称价格拖累较大](#) [经济频道 财新网](#))

今年上半年，国民经济顶住压力稳中向好，展现较强韧性，GDP 同比增长 5.3%，高于全年增长目标 0.3 个百分点，为全年完成既定增长目标打出提前量。尤其考虑到上半年国际贸易不利因素的影响，这一成绩尤其难能可贵。不过着眼未来，经济发展不利因素依然偏多，外部贸易环境不确定性仍然较大，内部同样困难重重，有效需求不足，乐观预期偏弱，经济对于“两重两新”政策依赖度较高，如何根据实际情况推出接续举措仍是政策着力重点。消费者受制于就业和收入压力，不愿消费、不敢消费，如何采取切实可行措施改善就业环境，增强民生保障，增加居民可支配收入，是解决需求侧弱势的关键；供给侧反内卷政策成效如何，原材料等大宗产品上涨后企业盈利情况是否能够得到改善并传导至消费者，同样有待进一步观察。

---

## 本期《宏观经济观察》撰稿人 财新智库王喆团队

王喆，经济学博士，财新智库高级经济学家，新经济指数、中国大宗商品指数等项目负责人。研究领域集中于利用递归方法对于非帕累托最优经济中一般均衡的相关特性进行刻画，并将传统构造竞争性均衡的根岸方法进行了理论上的拓展。该理论研究在宏观经济学、公共经济学、产业组织理论、资产定价模型等方面均有广泛应用。

如有咨询请联系：  
邮件：databd@ccxe.com.cn  
电话：027-59716914



微信号

cxdatakefu

邮箱

[dataservice@caixin.com](mailto:dataservice@caixin.com)