



張明

# 2025年中國宏觀經濟 十大猜想

文 | 張明 經濟導報學術顧問委員會成員

中國社科院金融所副所長、國家金融與發展實驗室副主任

1、2025年經濟增速預計仍會定在5.0%左右。原因一是確保我們在2035年實現人均GDP翻番的目標，要求隱含增長率不低於4.6%。原因二是在目前信心與預期較為低迷的背景下提振信心與預期。原因三是作為政策指揮棒，方便調動資源保增長；

2、CPI可能會設定2%的點目標，如果CPI同比增速沒有回到2%，貨幣政策將不會停止寬鬆。預計2025年仍有兩次降准（非對稱式，準備金率較高的存款類金融機構每次下調50個BP）、1年期與5年期LPR有望下調50個BP（分別達到2.5%與3.0%左右）、存量房貸利率可能再度下調25個BP。為了降低息差收縮對商業銀行利潤的影響，商業銀行可能繼續集體下浮存款利率；

3、2025年中央財政赤字占GDP比重可能上調至4.0%–4.5%。中央政府可能額外發行2–3萬億特別國債，用於傳統基建、與人有關的基建（教育、醫療、養老）以及民生領域。地方專項債規模可能達到4.5萬億；

4、北京、上海與深圳的房地產市場可能效仿廣州，全面取消限購限貸限售。地方政府可能加大對頭部民營開發商的幫扶力度；

5、地方社保基金、保險資管等長期投資者入市力度有望加大，不排除建立平准基金的可能性，證監會將繼續完善上市公司治理機制與股市相關制度，上市公司的退市數量有望顯著上升；

6、6–4–2的化債方案有望部分減輕地方政府的還本付息壓力，這在一定程度上有助於緩解

地方政府、金融機構與民營企業之間的三角債問題，有助於地方政府將更多資金用於本地經濟社會發展上來，但中西部地區與東北地區的地方債壓力將依然存在；

7、2025年GDP增速有望呈現前低後高態勢（宏觀政策逐漸發力，加上基數效應），全年GDP增速有望達到4.8–5.0%，GDP縮減指數有望從2024年的–0.8%上升至2025年的0.5%左右，也即與2024年相比，2025年的名義GDP增速有望上升1–1.5個百分點。居民消費增速、固定資產投資增速有望回升至5.0%上下，出口增速可能顯著下滑，淨出口對經濟增長的貢獻明顯減弱；

8、2025年人民幣兌美元匯率有望圍繞7.2的中樞水準做較寬幅度波動，上限可能在6.9–7.0，下限可能在7.4–7.5；

9、北上廣深核心地區的二手房價格有望在2025年止跌，甚至略有回升。二線城市二手房價格有望止跌。部分頭部民營開發商的流動性危機與資不抵債危機有望得到緩解。爆發系統性風險的概率有望下降；

10、上證指數有望在3200–3700區間內波動，部分指數基金、行業ETF、高股息藍籌龍頭有望獲得不錯的表現。10年期國債收益率有望在2.0%上下呈現雙向波動，經濟基本面讓其上不去，投資者增持股票、減持債券的交易面讓其下不來。



掃碼聆聽原文



掃碼閱讀原文