



重“质”稳“量”，经济阶段性回调

——蔡含篇

点评报告

A0012-20250915

	上年同期值	上期值	官方值	北大国民经济研究中心预测值	Wind 市场预测均值
经济增长					
工业增加值同比(%)	4.5	5.7	5.2	5.5	5.75
固定资产投资累计同比(%)	3.4	1.6	0.5	0.7	1.29
社会消费品零售额同比(%)	2.1	3.7	3.4	3.2	3.82
出口同比(%)	8.7	7.2	4.4	8.1	5.92
进口同比(%)	0.5	4.1	1.3	5.3	3.26
贸易差额(亿美元)	916	982.4	1023.3	1050	1003.29
通货膨胀					
CPI 同比(%)	0.6	0.0	-0.4	-0.2	-0.2
PPI 同比(%)	-1.8	-3.6	-2.9	-2.8	-2.88
货币信贷					
新增人民币贷款(亿元)	180900	-500	5900	4000	5813
M2 同比(%)	7.3	8.8	8.8	8.7	8.68

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

蔡含篇

陈丽娜

联系人：蔡含篇

联系方式：

gmjjyj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅
第一时间阅读本中心报告



要点

- 工业产出进一步放缓，高技术制造业韧性凸显
- 政策调整，消费额增速阶段性回调
- 政策调整，投资增速阶段性调整
- 国别、商品结构变化继续，外贸增速震荡前行
- 基数效应明显，CPI、PPI 剪刀差收窄
- M1 增速持续加快，流动性持续改善
- 展望未来：政策调整，下半年经济下行压力不减

内容提要

“稳中求进”总基调不变，政策调整信号释放，重“质”稳“量”，经济下行压力阶段性增加。“反内卷”或成为影响下半年经济走势的主要因素，短期内经济下行压力存在，但长期利好高质量发展。8月，无论是供给端还是需求端均有不同程度的回调，货币供应稳健扩张，狭义货币 M1 同比有所上升，反映出企业活期存款增长加速，经济活跃度有所提升。

供给端

工业增加值：2025 年 8 月，中国规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%，较 7 月放缓 0.5 个百分点，累计增长 6.2%，较 7 月放缓 0.1 个百分点。这一增速主要受夏季高温加剧供应链中断、出口订单季节性波动及房地产投资持续低迷拖累，但较 7 月放缓幅度收窄，显示政策传导效应渐显。制造业和高技术产业表现更稳，凸显中国工业向高质量转型的韧性。然而，全球需求不确定性和极端天气对后续增长构成更大制约。

需求端

消费方面：2025 年 8 月，社会消费品零售总额同比增长 3.4%，较前月下降 0.3 个百分点，政策调整，消费额增速阶段性回调。居民收入增速依然相对不高，消费额增速难以长期可持续大幅上涨。8 月全国各地对第二批国补启动时间不一致，办公用品、家具、家电等消费增速继续回调，抑制本月社零增速上行。

投资方面：2025 年 1-8 月，全国固定资产投资同比增长 0.5%，较 1-7 月下降 1.1 个百分点，政策调整，投资增速阶段性回调。7 月高层多次在重要会议上强调“治理企业无序竞争”，释放“反内卷”信号明显，政策初期企业多惜金观望情绪，抑制企业扩大产能投资的积极性。

出口方面：2025 年 8 月，出口总额 3218.1 亿美元，同比增长 4.4%，较前月下降 2.8 个



百分点，本月出口结构变化继续，全部出口额增速继续窄幅震荡。国别方面，中国对共建“一带一路”国家、东盟、欧盟出口额增速继续高位震荡，对美国出口继续大幅下降；具体出口商品方面，传统低附加值商品出口加速下降，技术含量较高商品的出口则继续增长，尤其是对集成电路、汽车出口继续高速增长。

进口方面：2025 年 8 月，进口总额 2194.8 亿美元，同比增长 1.3%，较前月下降 2.8 个百分点，经济弱修复，进口额增速窄幅震荡上行。外贸国别结构变化，与欧盟、日本贸易往来增加，较 2024 年同期，自欧盟、日本进口额增速上行明显。中国国内经济结构调整依旧，对传统大宗商品的需求减少，叠加外部环境愈发复杂，使得进口额整体依然相对低速增长。

价格

CPI：2025 年 8 月，CPI 同比增长-0.4%，较前月下降 0.4 个百分点；环比增长 0.0%，较前月下降 0.4 个百分点，食品项的高基数效应使得本月 CPI 增速小幅下降。受供给充足影响，CPI 增速继续低位前行，但本月存在明显的高基数效应。“反内卷”效应逐渐显现，居民部分消费工业品供给过剩问题或有缓解，工业消费品价格增速小幅上行，叠加食品项高基数效应的对冲，本月 CPI 同比增长-0.4%。

PPI：2025 年 8 月，PPI 同比下跌 2.9%，降幅较前月收窄 0.7 个百分点；环比增长 0.0%，较前月上涨 0.2 个百分点。外部环境的不确定性、“反内卷”优化国内市场竞争秩序叠加低基数效应，PPI 增速触底反弹。

货币金融

社会融资：2025 年 8 月中国新增社会融资规模为 25693 亿元，较 2024 年 8 月的 30323 亿元同比减少 4640 亿元，降幅 15.3%，反映出信贷和表外融资季节性调整的影响，融资需求相对平稳。尽管政府债券发行提速提供支撑，但实体经济融资偏弱，外部不确定性加剧。

人民币贷款：2025 年 8 月中国金融机构新增人民币贷款为 5900 亿元，较 2024 年 8 月同比减少 3100 亿元，降幅 34.4%。这一变化主要受 7 月负增长后的季节性反弹和货币政策宽松影响，实体经济融资需求有所改善。但高基数效应和房地产市场调整仍对信贷扩张构成制约。

M2：2025 年 8 月末，狭义货币（M1）同比增长 6%，较 7 月上升 0.4 个百分点，反映企业活期存款增长加速，经济活跃度有所提升；广义货币（M2）同比增长 8.8%，较上月持平，显示货币供应保持稳健扩张。M2 与 M1 同比增速差收窄至 2.8%，较 7 月下降 0.4 个百分点，表明企业资金流动性改善，但投资意愿仍需进一步激活。社会融资规模存量同比增速



为 8.8%，与 M2 增速持平，反映社融对实体经济的支持力度持续增强，但经济内生动能恢复的结构性挑战依然存在。

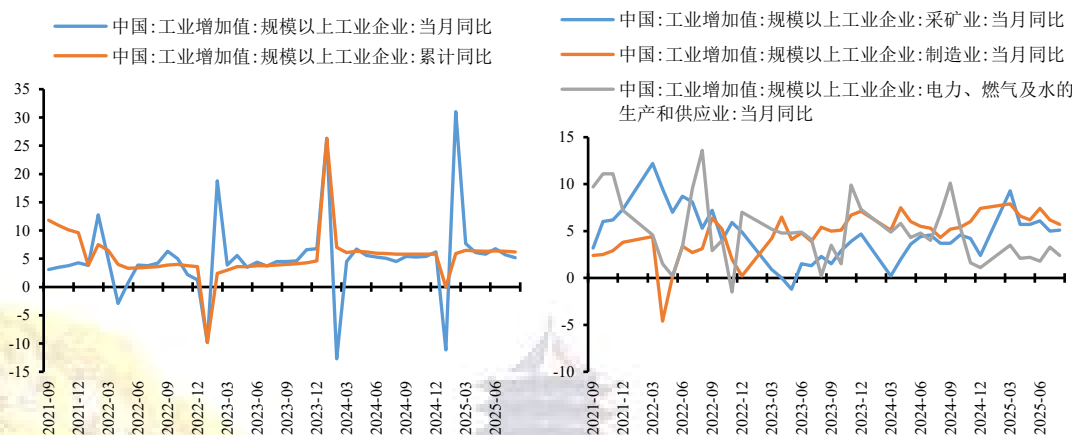




正文

工业增加值部分：工业产出进一步放缓，高技术制造业韧性凸显

2025 年 8 月，中国规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%，较 7 月放缓 0.5 个百分点，累计增长 6.2%，较 7 月放缓 0.1 个百分点。这一增速主要受夏季高温加剧供应链中断、出口订单季节性波动及房地产投资持续低迷拖累，但较 7 月放缓幅度收窄，显示政策传导效应渐显。制造业和高技术产业表现更稳，凸显中国工业向高质量转型的韧性。然而，全球需求不确定性和极端天气对后续增长构成更大制约。



数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

分行业：制造业稳中趋缓，采矿业相对稳定

2025 年 8 月采矿业增加值同比增长 5.1%，较 7 月 5.0% 微升，基本持平整体增速。尽管国际大宗商品价格企稳及基建需求支撑煤炭产量，但较 7 月受洪水影响更轻，采矿业对内需回暖敏感度提升，原材料价格波动对成本控制的挑战有所缓解。与下游制造业协同复苏更明显，但全球供应链调整仍施压中小型企业。

2025 年 8 月制造业增加值同比增长 5.7%，高于整体增速，但较 7 月 6.2% 放缓 0.5 个百分点。制造业 PMI 升至 49.4%，较上月上升 0.1 个百分点，景气面扩大但仍低于 50，订单需求改善放缓于 7 月。新能源汽车补贴和家电以旧换新政策提振消费，但高温天气中断供应链更严重，高基数效应加剧后续压力。

2025 年 8 月电力、燃气及水生产和供应业增加值同比增长 3.8%，较 7 月 3.3% 小幅回升。高温天气推升用电需求，但较 7 月洪水影响减轻，供电稳定性改善。超长期特别国债支持绿色能源项目注入动力，但原材料价格波动对成本的压力较 7 月略增。

分经济类型：多元主体活力分化加剧



2025 年 8 月国有及国有控股企业增加值同比增长 5.3%，较 7 月 5.4% 微降，低于整体增速。国企基建优势结合专项债发行稳健，但较 7 月市场化释放不足更显，天气拖累上下游业务加重。

2025 年 8 月股份制企业增加值同比增长 6.4%，高于整体增速，较 7 月 6.5% 小幅放缓。其制造业响应能力强，央行降准流动性释放更有效，但原材料波动挑战较 7 月加剧。

2025 年 8 月外商及港澳台投资企业增加值同比增长 2.6%，较 7 月 2.8% 下降，低于整体增速。8 月出口增长放缓于 7 月，美元走强和地缘紧张抑制需求更明显。

2025 年 8 月私营企业增加值同比增长 4.9%，较 7 月 5.0% 微降，低于整体增速。消费导向领域灵活性强，促消费政策支撑，但出口赶单效应较 7 月减弱，成本压力加重。

— 中国:工业增加值:规模以上工业企业:国有及国有控股企业:当月同比
— 中国:工业增加值:规模以上工业企业:股份制企业:当月同比
— 中国:工业增加值:规模以上工业企业:外商及港澳台投资企业:当月同比

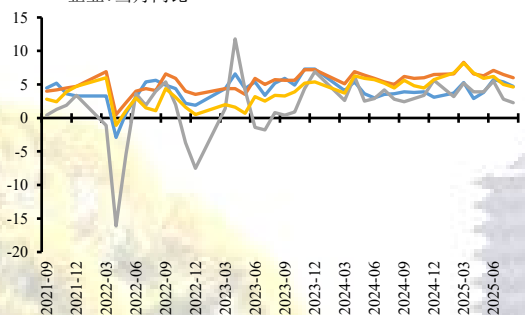


图 3 各类企业工业增加值当月同比增速 (%)
数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

— 中国:工业增加值:规模以上工业企业:高技术产业:当月同比
— 中国:工业增加值:规模以上工业企业:高技术产业:累计同比

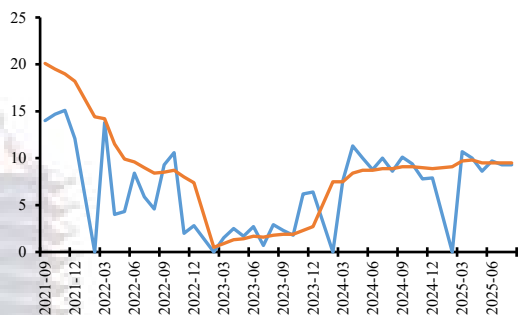


图 4 高技术产业增加值当月及累计同比增速 (%)
数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

此外，高技术制造业增加值同比增长 9.3%，较 7 月持平但贡献率升至整体的 25%，显著高于总体增速，展现创新动能更强。新能源汽车和高端装备突出，央行再贷款降低成本，财政研发投入助力升级。然而，全球融资成本上升削弱出口更甚于 7 月，极端天气对成本管理要求更高。

消费部分：政策调整，消费额增速阶段性回调

2025 年 8 月，社会消费品零售总额同比增长 3.4%，较前月下降 0.3 个百分点，政策调整，消费额增速阶段性回调。居民收入增速依然相对不高，消费额增速难以长期可持续大幅上涨。

2025 年度第二批次国补在 7 月启动，但由于全国各地启动时间不一致，使得 8 月的政策效应未能完全释放，部分“两新”范围内消费品消费额增速小幅下降，但整体依然相对高位，当前消费的主要支撑。另外，“依法依规治理企业低价无序竞争”的“反内卷”，由于短期内影响居民收入、就业预期，阶段性抑制消费增速上行。2024 年上半年，全国居民人均



可支配收入同比增长 5.3%，与 2024 年持平，较 2019 年同期下降 3.5 个百分点，持续低迷的居民收入增速，抑制了居民消费需求扩张。

从具体消费品类型来看，8 月，限额以上单位的家用电器和音像器材类、通讯器材类、家具类消费额增速相对较高，分别为 14.3%、7.3%、18.6%，分别低于社会消费品零售总额增速 14.4、7.6、2.0 个百分点。以上商品多为“以旧换新”和国家补贴范围内的商品，第二批国补全国各地启动时间不一致，政策效应受限，相关商品消费额增速小幅回调，但依然属于历史高值。8 月汽车消费额同比增长 0.8%，较前月上涨 2.3 个百分点，直接影响社会消费品零售总额增速较前月上行 0.24 个百分点，是本月拉升因素之一。汽车消费额增速的上涨主要是由于去年同期的低基数效应，2024 年 8 月汽车消费额同比增长-7.3%，较 2024 年 7 月低 2.4 个百分点，是 2024 年最低值，对本月形成了明显的低基数效应。

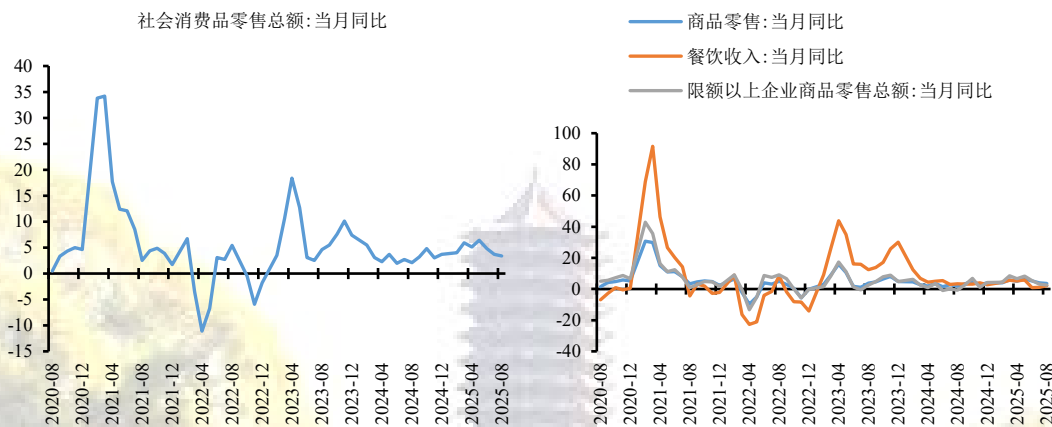


图 5 社会消费品零售总额当月同比增速 (%)

图 6 餐饮收入和商品零售当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

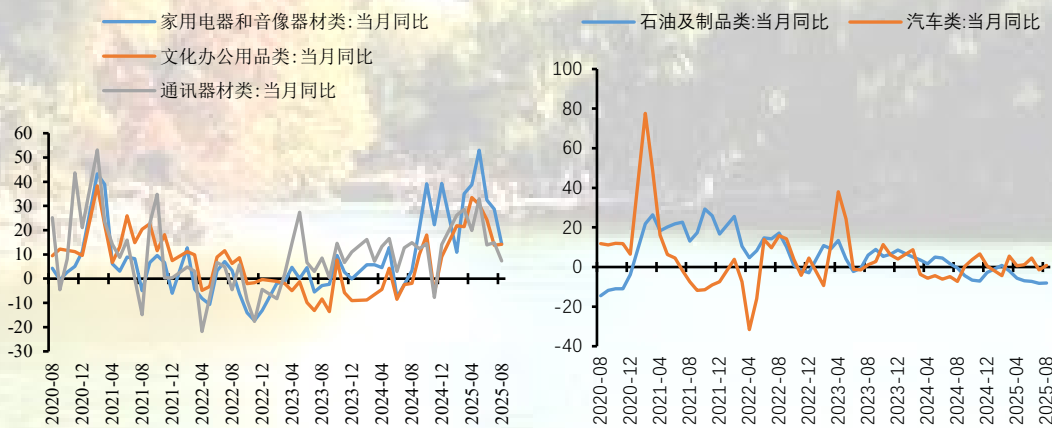


图 7 各类零售额当月同比增速 (%)

图 8 各类零售额当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

投资部分: 政策调整, 投资增速阶段性调整



2025 年 1-8 月，全国固定资产投资同比增长 0.5%，较前期下降 1.1 个百分点，政策调整，投资增速阶段性下调。其中，一、二、三产投资增速分别下降 0.1、1.3、1.1 个百分点；基建投资同比增长 2.0%，较前期下降 1.2 个百分点，房地产投资进一步下降，降幅较 1-7 月下降 0.9 个百分点。

近期高层多次在重要会议上强调“治理企业无序竞争”，“反内卷”信号明显，产能过剩明显企业加快产能去化步伐，部分企业因政策初期看不清形势惜金观望，抑制企业扩大产能增加投资的积极性。7 月 30 日，中央政治局会议上再次强调“依法依规治理企业无序竞争”“推进重点行业产能治理”；7 月 1 日，中央财经会议强调“依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”。

调结构方面，1-8 月，高技术产业中，信息服务业、计算机及办公设备制造业、航空航天器及设备制造业投资增长较快，分别同比增长 34.1%、12.6%、28.0%，较全部投资高 33.6、12.1、27.5 个百分点。

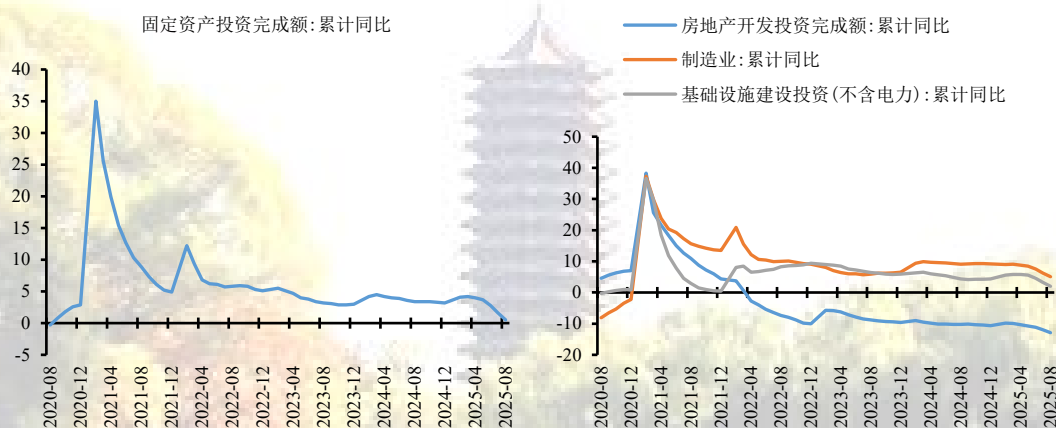


图 9 固定资产投资累计同比增速（%）

图 10 固定资产投资分行业累计同比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

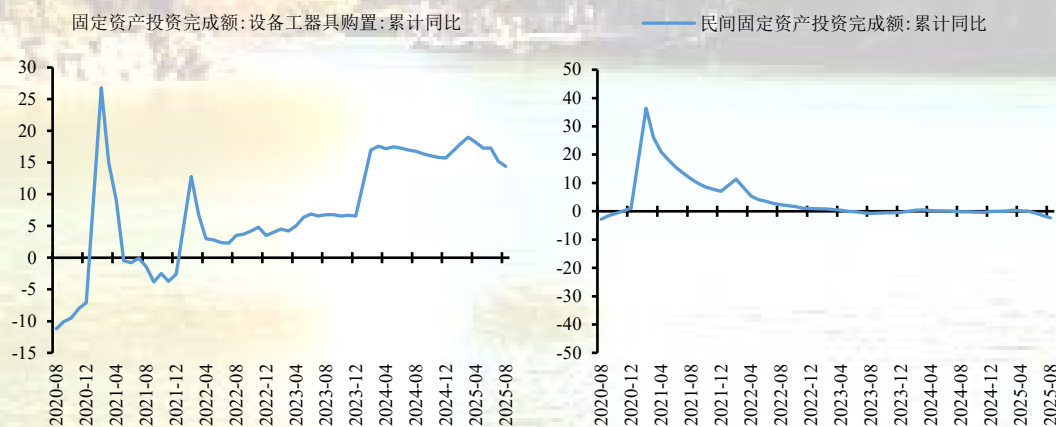


图 11 设备工器具购置投资累计同比增速（%）

图 12 民间投资累计同比增速（%）



进出口部分：国别、商品结构变化继续，外贸增速震荡前行

2025 年 8 月，按美元计价，中国进出口总额 5412.9 亿美元，同比增长 3.1%。其中，出口总额 3218.1 亿美元，同比增长 4.4%；进口总额 2194.8 亿美元，同比增长 1.3%；贸易顺差 1023.3 亿美元。外贸国别、商品结构变化，“一带一路”效应逐渐显现，进、出口额增速震荡前行。

出口方面，2025 年 8 月，出口总额 3218.1 亿美元，同比增长 4.4%，较前月下降 2.8 个百分点，本月出口结构变化继续，全部出口额增速继续窄幅震荡。国别方面，中国对共建“一带一路”国家、东盟、欧盟出口额增速继续高位震荡，对美国出口继续大幅下降；具体出口商品方面，传统低附加值商品出口加速下降，技术含量较高商品的出口则继续增长，尤其是对集成电路、汽车出口继续高速增长。

进口方面，2025 年 8 月，进口总额 2194.8 亿美元，同比增长 1.3%，较前月下降 2.8 个百分点，经济弱修复，进口额增速窄幅震荡上行。外贸国别结构变化，与欧盟、日本贸易往来增加，较 2024 年同期，自欧盟、日本进口额增速上行明显。中国国内经济结构调整依旧，对传统大宗商品的需求减少，叠加外部环境愈发复杂，使得进口额整体依然相对低速增长。

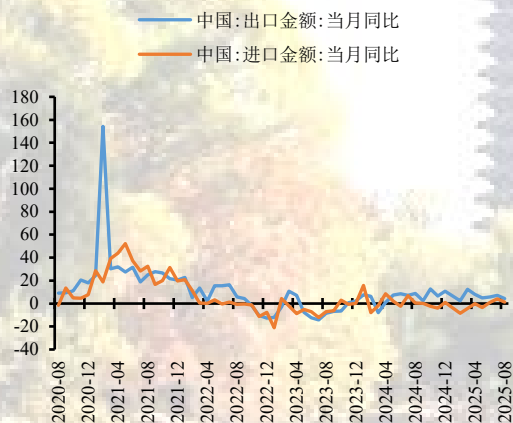


图 13 进出口额增速：当月同比 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

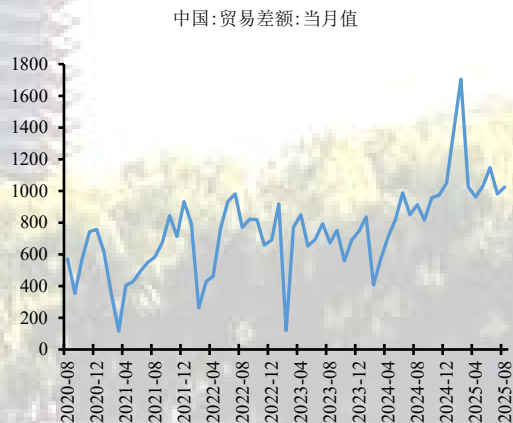


图 14 中国贸易差额：当月值 (亿美元)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

国别、商品出口结构变化，出口额增速震荡前行

2025 年 8 月，出口总额 3218.1 亿美元，同比增长 4.4%，较前月下降 2.8 个百分点，本月出口结构变化继续，全部出口额增速继续窄幅震荡。国别方面，中国对共建“一带一路”国家、东盟、欧盟出口额增速继续高位震荡，对美国出口继续大幅下降；具体出口商品方面，传统低附加值商品出口加速下降，技术含量较高商品的出口则继续增长，尤其是对集成电路、汽车出口继续高速增长。



外部需求方面，在主要出口伙伴国中，8月美国、欧盟、日本制造业 PMI 均较前月小幅上涨，经济走势相对平稳，外部需求稳定。8月美国 Markit 制造业 PMI 终值为 53.0，大幅高于前月，再次回至荣枯线以上，反映出制造业相对强劲；日本制造业 PMI 为 49.7，高于前月 0.8 个百分点；欧元区制造业 PMI 为 50.7，是 2022 年 6 月以来，时隔 37 个月首次回归至荣枯线以上，2025 年以来欧盟制造业 PMI 均值明显高于 2024 年上半年均值，欧盟经济弱修复。

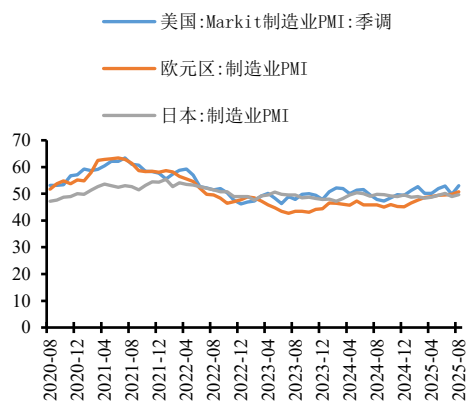


图 15 全球制造业 PMI (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

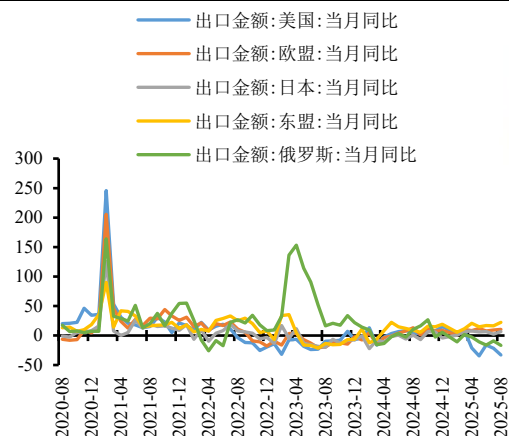


图 16 中国对主要经济体出口同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

从国别出口看，8月中国对美国、欧盟、东盟出口额当月同比增速分别为-33.12%、10.38%、6.74%，分别较前期上涨-11.45、1.14、4.29 个百分点。本月中国对美国的出口额继续大幅下滑，但中国对欧盟、东盟的出口却保持高速增长。值得注意的是，2025 年以来，对共建“一带一路”国家及地区的出口快速增长，1-8 月对共建“一带一路”国家及地区出口占比中国对外出口总额的 50% 以上，同比增长 10.7%，高于全部出口额增速 4.8 个百分点；推算 8 月当月对共建“一带一路”国家及地区出口额同比增长 12.8%，高于出口总额同比 8.4 个百分点。可见，尽管面对高关税的冲击，但出口国别结构变化，增加与欧盟、东盟、东亚国家、“一带一路”共建国家出口贸易，拓宽出口渠道，2025 年中国出口总额增速并未发生断崖式下滑。

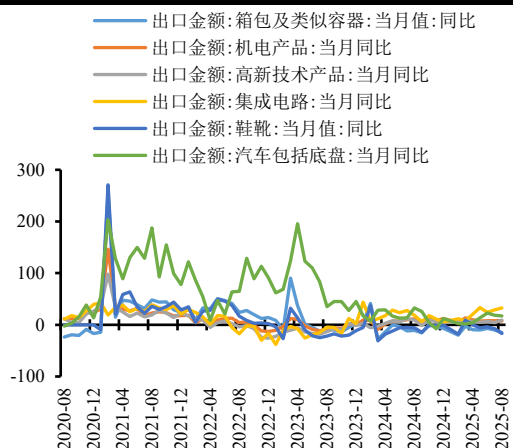


图 17 中国主要出口商品出口同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

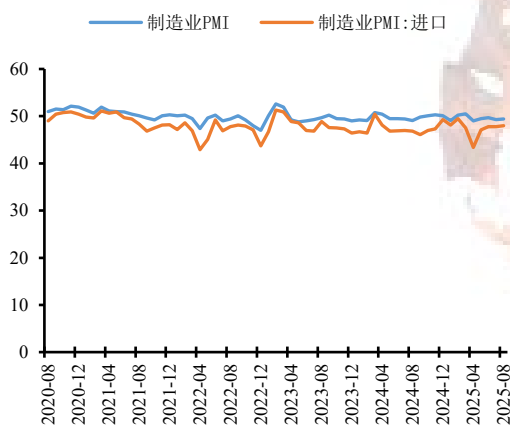


图 18 中国主要 PMI 指数 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从具体出口商品看，传统优势产业出口额继续下滑，高技术产业出口则相对继续上行。8月，箱包及类似容器、鞋靴出口额继续下降，分别同比增长-14.9%、-17.1%，降幅分别较前月扩大4.9、9.4个百分点。中国出口机电产品1974.58亿美元，占中国出口总额的61.36%，仍在中国出口中占主导地位，同比增长7.58%。其中，出口集成电路177.22亿美元，同比增长32.8%，较前月上涨3.6个百分点。高新技术产品出口为793.41亿美元，同比增长8.92%，汽车（包括底盘）出口128.15亿美元，同比增长17.31%。

外贸国别结构变化，进口额增速窄幅震荡前行

2025年8月，进口总额2194.8亿美元，同比增长1.3%，较前月下降2.8个百分点，经济弱修复，进口额增速窄幅震荡上行。外贸国别结构变化，与欧盟、日本贸易往来增加，较2024年同期，自欧盟、日本进口额增速上行明显。中国国内经济结构调整依旧，对传统大宗商品的需求减少，叠加外部环境愈发复杂，使得进口额整体依然相对低速增长。

从国别进口看，中国从美国、欧盟、日本和东盟的进口额分别同比增长-16.04%、-1.84%、10.96%、-3.83%，分别较前月上涨2.83、-0.26、-6.17、1.93个百分点。推算本月中国从共建“一带一路”国家和地区进口额同比增长-4.82%，同比增速再次转负，较前月下降6.09个百分点。同时，本月自非洲、拉丁美洲进口额同比增长-7.78%、-3.19%，分别较前月下降27.14、13.32个百分点，与“一带一路”地区共同导致本月进口额增速下降。

从具体商品进口看，大宗商品方面，1-8月铁矿砂及其精矿、原油、煤及褐煤、天然气、钢材的进口量累计同比增速分别为-1.6%、2.5%、-12.2%、-5.9%、-114.1%，与1-7月相比，铁矿砂、天然气、钢铁、煤进口量降幅均有收窄，仅有原油进口量增速小幅下降。农产品方面，粮食进口累计同比下降19.5%，降幅收窄2.1个百分点。

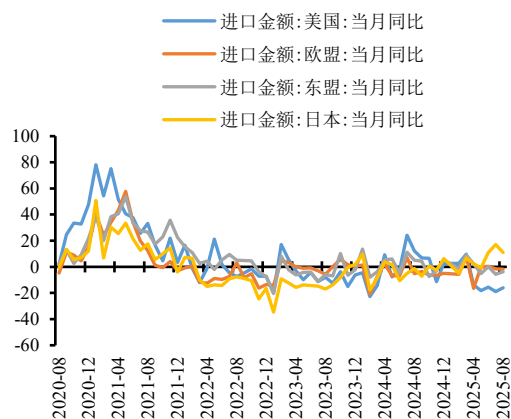


图 19 中国对主要经济体进口同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

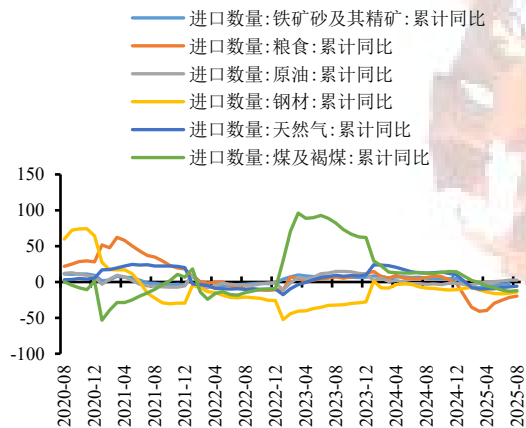


图 20 中国主要商品进口同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

价格部分：基数效应明显，CPI、PPI 剪刀差收窄

2025 年 8 月，CPI 同比增长-0.4%，较前月下降 0.4 个百分点；环比增长 0.0%，较前月下降 0.4 个百分点，食品项的高基数效应使得本月 CPI 增速小幅下降。受供给充足影响，CPI 增速继续低位前行，但本月存在明显的高基数效应。“反内卷”效应逐渐显现，居民部分消费工业品供给过剩问题或有缓解，工业消费品价格增速小幅上行，叠加食品项高基数效应的对冲，本月 CPI 同比增长-0.4%。

2025 年 8 月，PPI 同比下跌 2.9%，降幅较前月收窄 0.7 个百分点；环比增长 0.0%，较前月上涨 0.2 个百分点。外部环境的不确定性、“反内卷”优化国内市场竞争秩序叠加低基数效应，PPI 增速触底反弹。

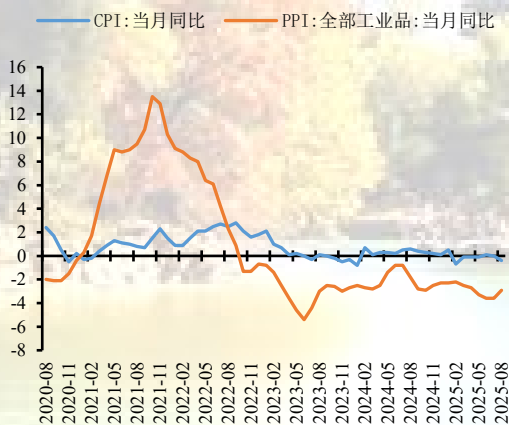


图 21 CPI、PPI 当月同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

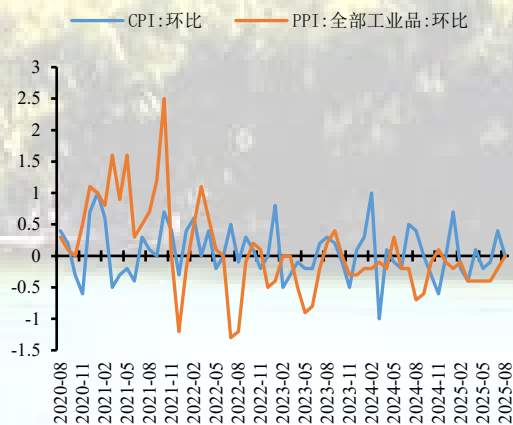


图 22 CPI、PPI 环比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

基数效应，CPI 增速小幅下降

2025 年 8 月，CPI 同比增长-0.4%，较前月下降 0.4 个百分点；环比增长 0.0%，较前月



下降 0.4 个百分点，食品项的高基数效应使得本月 CPI 增速小幅下降。

一方面，受供给充足影响，CPI 增速继续低位前行，但本月存在明显的高基数效应；另一方面，“反内卷”效应逐渐显现，居民部分消费工业品供给过剩问题或有缓解，工业消费品价格增速普遍小幅上行。因此，叠加食品价格的高基数效应的对冲，本月 CPI 同比增长-0.4%。剔除食品价格和能源价格的核心 CPI 同比增速，自 2 月份以来呈震荡上涨态势，8 月核心 CPI 同比增长 0.9%，较 8 月上漲 0.1 个百分点；1-8 月核心 CPI 增长 0.5%，较一季度上漲 0.2 个百分点。



图 23 CPI 食品与非食品当月同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

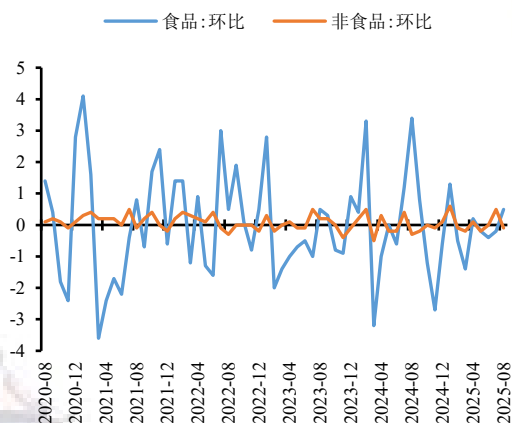


图 24 CPI 食品与非食品环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

食品项中，从同比看，食品价格增长-4.3%，较前月下降 2.7 个百分点，食品供给充足，叠加高基数效应，食品价格同比继续下行。2024 年 8 月，受极端降雨天气影响果蔬、肉蛋类价格大幅上涨，对本月形成了高基数效应。总体而言，食品项八大类价格同比分化（1 涨、7 跌、0 持平），其中鲜菜同比幅度最大（-15.2%）；较上月同比变动分化（1 正、7 负、0 不变），其中鲜菜同比变动最显著（-7.6%）。

表 1 食品八大项同比及较上月变动（单位：%）

食品	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
8 月同比	-0.8	-1.5	-15.2	-8.0	2.2	-12.4	-1.6	-3.7
同比变动	0.2	-0.1	-7.6	-3.4	-1.2	-1.2	-0.3	-6.5

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

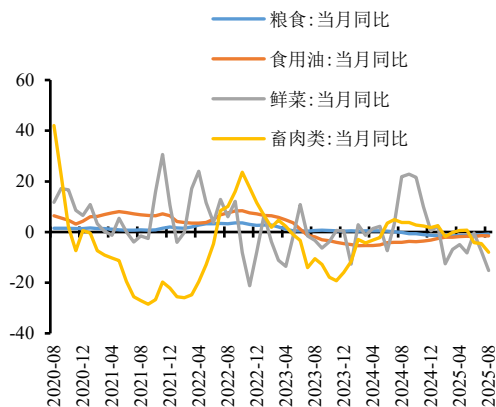


图 25 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

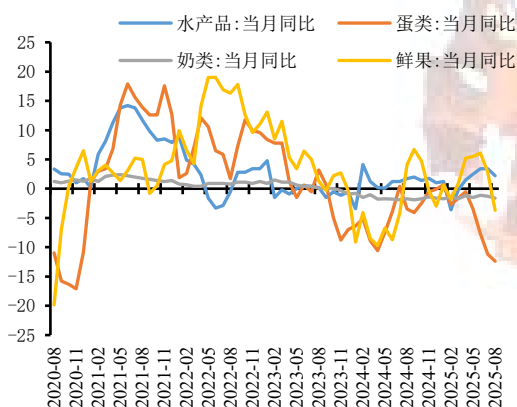


图 26 水产品、蛋、奶、鲜果价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看，食品价格环比增长 0.5%，较前月上涨 0.7 个百分点。受季节因素影响，8 月极端雨水天气依然较多，受其影响鲜菜价格大幅上涨；另外，8 月蛋类价格存在季节性上涨；8 月，随着高温天气逐渐衰退，肉类消费也逐渐恢复，牛、羊肉价格季节性上涨，总体而言，食品八大类价格环比涨跌互现（3 涨、4 跌、1 持平），其中鲜菜环比幅度最高（8.5%），较上月环比变动分化（5 正 2 负 1 不变），其中鲜菜环比变动幅度最大（7.2%）。

表 2 食品八大项环比及较上月变动（单位：%）

食品	粮食	食用油	鲜菜	畜肉	水产品	蛋类	奶类	鲜果
8 月环比	0.1	0.0	8.5	-0.1	-0.9	1.5	-0.3	-2.8
环比变动	0.1	0.1	7.2	-0.5	-1.3	1.8	0.0	0.6

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

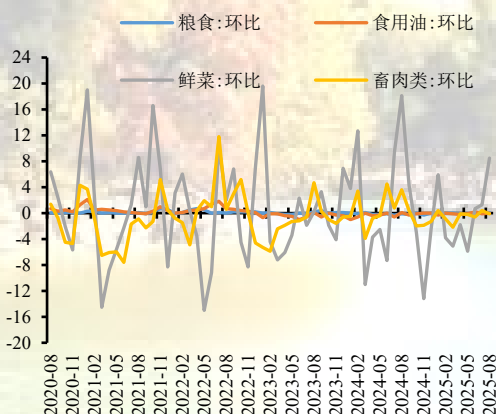


图 27 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格环比 (%)

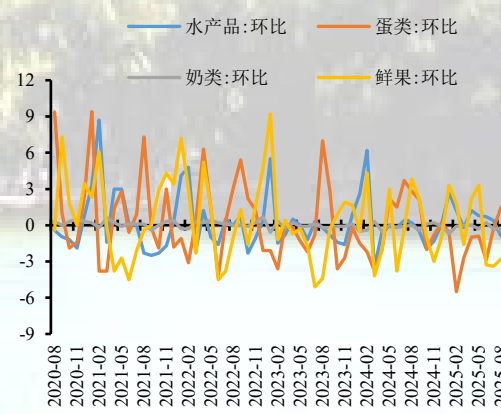


图 28 水产品、蛋、奶、鲜果价格环比 (%)

非食品价格同比增长 0.5%，较前月上涨 0.2 个百分点，非食品价格同比继续小幅上涨，但整体仍处于底部区间，家用器具、交通工具用燃料价格同比继续明显上涨是主要拉升因素。



与 2024 年同期相反，非食品价格增速高于 CPI 增速是抑制 CPI 增速下行的主要因素，间接反映出“反内卷”效应的体现。本月服务价格同比增长 0.6%，较前月上涨 0.1 个百分点。总体而言，非食品七大类价格同比普涨（6 涨、1 跌、0 持平），其中其他用品及服务价格同比幅度最大（8.6%），较上月同比变动分化（6 正 0 负 1 不变），其中交通通信价格同比变动最明显（0.7%）。

表 3 非食品七大项同比及较上月变动（单位：%）

非食品	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他用品
8 月同比	1.8	0.1	1.8	-2.4	1.0	0.9	8.6
同比变	0.1	0.0	0.6	0.7	0.1	0.4	0.6

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

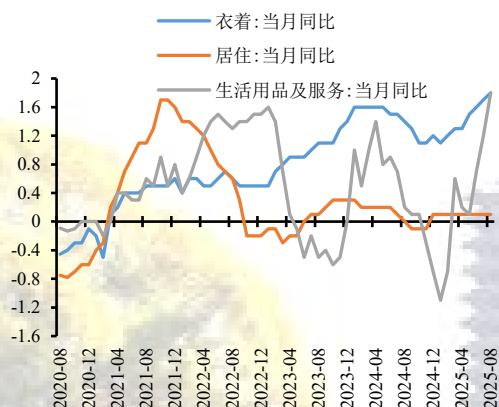


图 29 衣着、居住、生活用品及服务同比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

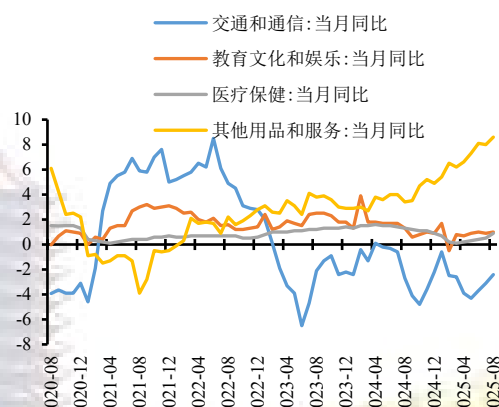


图 10 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格同比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

从环比看，非食品价格环比增长-0.1%，较前月下降 0.6 个百分点，主要受家用器具、交通工具用燃料、旅游价格上涨带动。暑期旅游旺季推动旅游价格季节性上涨，受能源价格波动影响，本月交通工具用燃料价格上涨 3.0%。

受居住及能源价格上涨带动，非食品价格止跌，一方面，暑期进入后半阶段，出行旅游较 7 月有所减少，旅游价格季节性下降，环比增长-0.6%，较前月下降 9.7 个百分点；另一方面，受国际原油价格波动影响，本月交通工具用燃料价格环比下降 0.9%，较前月下降 4.4 个百分点。总体而言，非食品项七大类价格环比分化 1 正、4 负、1 持平），其中交通通信、医疗保健价格环比幅度最高（-0.3%、0.3%），较上月环比变动分化（1 正、6 负、0 不变），其中交通通信价格环比变动最显著（-1.8%）。



表 4 非食品七大项环比及较上月变动（单位：%）

非食品	衣着	居住	生活用品	交通通信	教育娱乐	医疗保健	其他
8 月环比	-0.1	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	0.3	0.0
环比变动	0.2	-0.1	-0.9	-1.8	-1.4	-0.1	-0.9

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

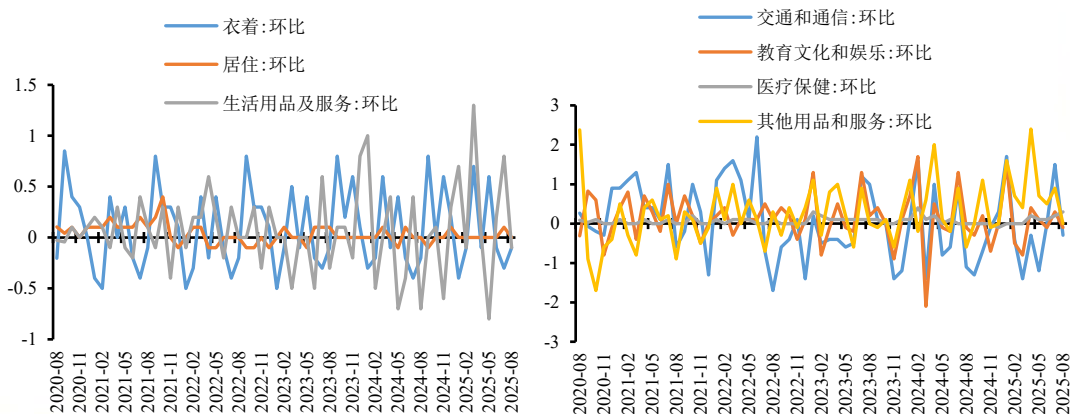


图 11 衣着、居住、生活用品及服务环比（%）

图 12 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格环比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

“反内卷”叠加基数效应，PPI 增速触底反弹

2025 年 8 月，PPI 同比下跌 2.9%，降幅较前月收窄 0.7 个百分点；环比增长 0.0%，较前月上涨 0.2 个百分点。外部环境的不确定性、“反内卷”优化国内市场竞争秩序叠加低基数效应，PPI 增速触底反弹。

受美国高关税冲击，全球贸易阶段性收缩，经济增速下滑，总需求收缩，工业生产阶段性下滑，国际大宗商品价格下行，受输入性传导影响，国内部分工业品价格下降。8 月国际大宗商品价格下行，受其影响国内煤炭开采业和洗选、石油和天然气开采业价格分别同比下降 19.8%、9.7%；受贸易不确定性影响，出口占比相对较高的计算机通信和其他电子设备制造业价格同比下降 2.4%。

另外，国内仍处于经济结构调整期，叠加国内高温雨水天气，一方面，房地产市场产能去化继续，叠加高温雨水天气，企业开工减少，受其影响钢铁、煤炭等大宗商品需求相对收缩，大宗商品价格难以持续大幅上涨；另一方面，传统产能去化的同时，高技术产业快速发展，使得有色、黑色金属相关价格走势相反。8 月，黑色金属冶炼和压延加工业价格同比下降 4.0%，与之相对，有色金属冶炼和压延加工业价格则同比增长 4.8%，反映出传统产业与



高技术产业走势分化。

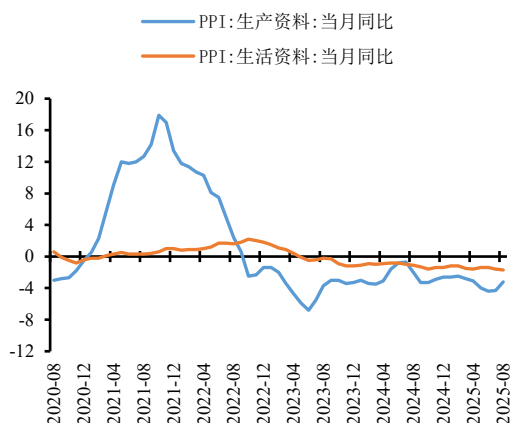


图 13 生产资料、生活资料价格同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

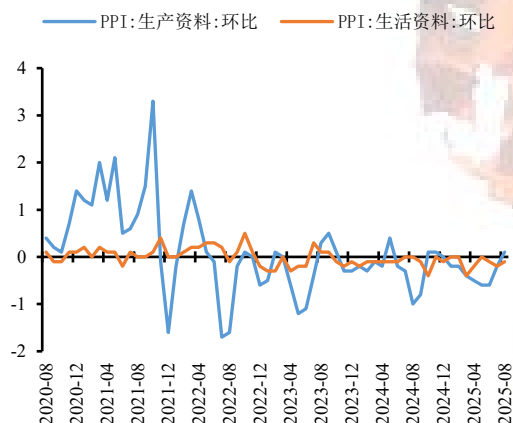


图 14 生产资料、生活资料价格环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从同比看，8月PPI下跌2.9%，降幅较前月收窄0.7个百分点。受低基数效应、国际大宗商品价格下降的输入性及高温雨水天气影响，叠加“反内卷”国内优化市场竞争秩序的对冲，本月工业品价格增速触底反弹。生产资料价格同比下降3.2%，降幅较前月收窄1.1个百分点，其中采掘业、原材料、加工业价格同比增速分别上涨2.5、1.3、0.9个百分点；生活资料价格同比下降1.7%，降幅较前月扩大0.1个百分点，其中耐用消费品价格同比下降3.7%，降幅扩大0.2个百分点。

表 5 工业出厂价格分项同比及较上月变动 (单位: %)

分项	生产资料项			生活资料项			
	采掘	原材料	加工	食品	衣着	一般日用品	耐用消费品
8月同比	-11.5	-4.1	-2.2	-1.7	0.0	0.4	-3.7
同比变动	2.5	1.3	0.9	0.1	0.1	-0.2	-0.2

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

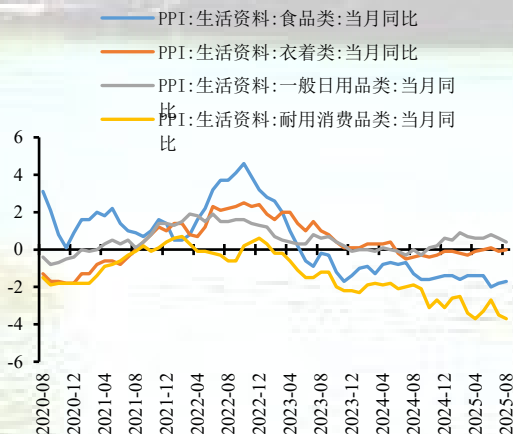
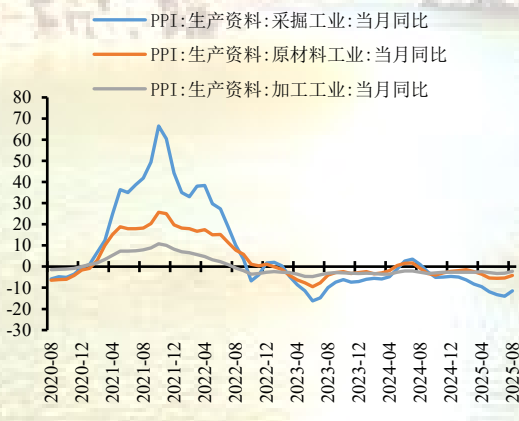




图 15 生产资料价格分项同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

图 16 生活资料价格分项同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看, 7 月 PPI 环比增长-0.2%, 降幅与前月持平。外部环境趋紧叠加经济结构调整, 生产资料价格环比增长-0.6%, 降幅较前月收窄 0.2 个百分点, 其中耐用价格环比波幅最为明显。受外贸预期不稳影响, 生活资料价格环比增长-0.2%, 较前月下降 0.1 个百分点, 其中, 食品价格未变; 衣着、一般日用品价格、耐用品价格均为环比负增长。

表 6 工业出厂价格分项环比及较上月变动 (单位: %)

分项	生产资料项			生活资料项			
	采掘	原材料	加工	食品	衣着	一般日用品	耐用消费品
8 月环比	1.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.2	-0.3
环比变动	1.5	0.3	0.3	0.1	0.1	0.0	0.3

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

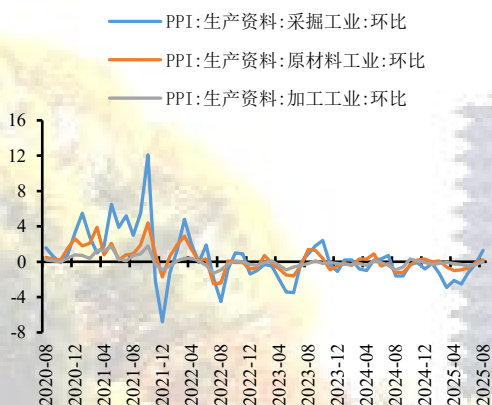


图 17 生产资料价格分项环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

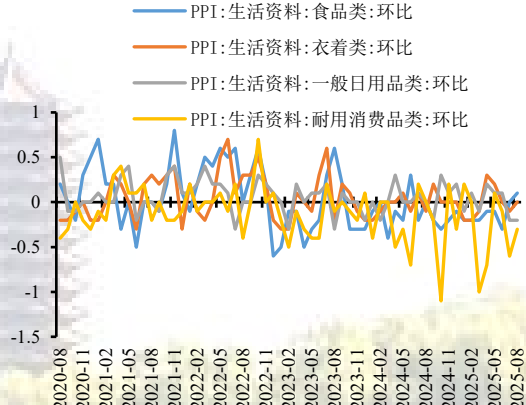


图 18 生活资料价格分项环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

货币金融部分: M1 增速持续加快, 流动性持续改善

2025 年 8 月中国新增社会融资规模为 25693 亿元, 较 2024 年 8 月的 30323 亿元同比减少 4640 亿元, 降幅 15.3%, 反映出信贷和表外融资季节性调整的影响, 融资需求相对平稳。尽管政府债券发行提速提供支撑, 但实体经济融资偏弱, 外部不确定性加剧。

2025 年 8 月中国金融机构新增人民币贷款为 5900 亿元, 较 2024 年 8 月同比减少 3100 亿元, 降幅 34.4%。这一变化主要受 7 月负增长后的季节性反弹和货币政策宽松影响, 实体经济融资需求有所改善。但高基数效应和房地产市场调整仍对信贷扩张构成制约。

2025 年 8 月末, 狭义货币 (M1) 同比增长 6%, 较 7 月上升 0.4 个百分点, 反映企业活



期存款增长加速，经济活跃度有所提升；广义货币（M2）同比增长 8.8%，较上月持平，显示货币供应保持稳健扩张。M2 与 M1 同比增速差收窄至 2.8%，较 7 月下降 0.4 个百分点，表明企业资金流动性改善，但投资意愿仍需进一步激活。社会融资规模存量同比增速为 8.8%，与 M2 增速持平，反映社融对实体经济的支持力度持续增强，但经济内生动能恢复的结构性挑战依然存在。

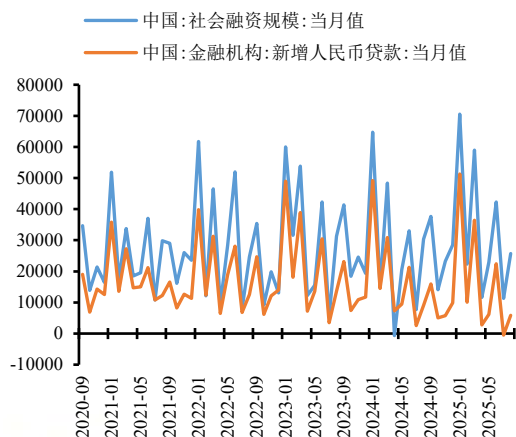


图 39 社会融资规模和新人民币贷款（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

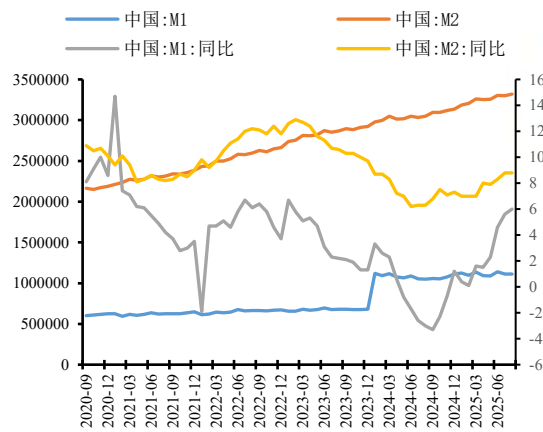


图 40 M1 和 M2（左：亿元；右：%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

新增社融温和回落，政府债券持续发力

2025 年 8 月中国新增社会融资规模为 25693 亿元，较 2024 年 8 月的 30323 亿元同比减少 4640 亿元，降幅 15.3%，反映出信贷和表外融资季节性调整的影响，融资需求相对平稳。尽管政府债券发行提速提供支撑，但实体经济融资偏弱，外部不确定性加剧。

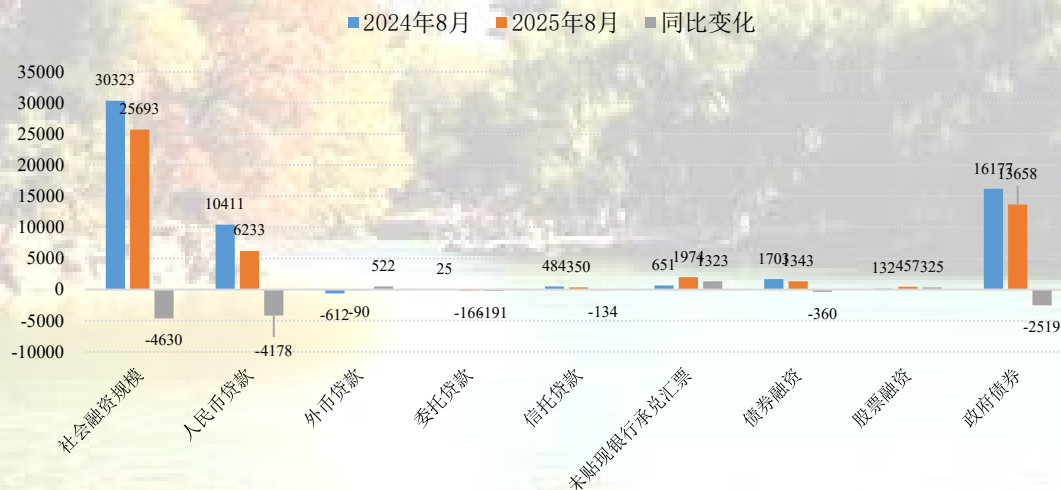


图 41 新增社会融资规模：分项（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

新增人民币贷款：小幅边际回升，季节效应缓解



2025 年 8 月新增人民币贷款为 6233 亿元，较 2024 年 8 月的 10411 亿元同比减少 4178 亿元，降幅 40.1%。这一规模较 7 月的 -4296 亿元显著回升，主要受 8 月作为信贷“小月”后需求逐步恢复影响。8 月制造业 PMI 为 49.4%，虽仍低于荣枯线但比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业景气水平有所改善，企业短期融资需求小幅增加。此外，央行第二季度宽松措施释放的流动性持续传导，支持基础设施和制造业融资需求。然而，高基数效应和房地产市场调整仍对信贷扩张构成一定制约。

新增政府债券：增长强劲，财政政策加码

2025 年 8 月新增政府债券融资达 13658 亿元，较 2024 年 8 月的 16177 亿元同比减少 3519 亿元，降幅 21.7%。政府债券仍是社融增长的核心支撑，反映出财政政策在稳经济中的关键作用。8 月新增专项债发行量同比有所调整，资金主要投向交通、能源和城市更新等领域。这与中央强调“积极财政政策”的基调一致，预计政府债券融资将持续高位运行，尤其在应对外部关税压力的背景下。

表外融资：表现分化，监管高压延续

2025 年 8 月表外融资（委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票）呈现分化态势。新增委托贷款为 -166 亿元，同比多增 179 亿元；新增信托贷款为 350 亿元，同比多增 -134 亿元；未贴现银行承兑汇票为 1974 亿元，同比多增 3060 亿元。总体而言，表外融资对社融贡献有所改善，反映出监管部门对影子银行的严格管控。房地产行业调整及企业对非标融资依赖减少，导致委托贷款持续低位，而信托贷款和承兑汇票的相对改善可能与企业短期资金需求上升和流动性宽松有关。

企业直接融资：债券融资平稳，股票融资增长

2025 年 8 月企业债券融资为 1343 亿元，较 2024 年 8 月的 1703 亿元同比减少 360 亿元，降幅 21.1%。近期国内债券收益率小幅下行，叠加人民银行再贷款工具支持，企业发债成本降低，刺激了债券融资规模。非金融企业境内股票融资为 457 亿元，同比增加 329 亿元，增幅 257.0%。尽管资本市场改革为股权融资提供支撑，但股市波动性较高，限制了股票融资的进一步扩张，尤其在全球金融市场不确定性加剧的背景下。

外币贷款：负增长收窄，外部环境改善

2025 年 8 月新增外币贷款为 -90 亿元，较 2024 年 8 月的 -612 亿元同比多增 522 亿元，负增长幅度收窄。美元走强压力有所缓解，出口反弹提振了企业外币贷款需求。地缘政治紧张局势缓和进一步增强了外币融资的吸引力，尽管全球供应链调整仍对部分企业构成挑战。



信贷小幅边际回升，政策支撑需求恢复

2025 年 8 月中国金融机构新增人民币贷款为 5900 亿元，较 2024 年 8 月同比减少 3100 亿元，降幅 34.4%。这一变化主要受 7 月负增长后的季节性反弹和货币政策宽松影响，实体经济融资需求有所改善。但高基数效应和房地产市场调整仍对信贷扩张构成制约。

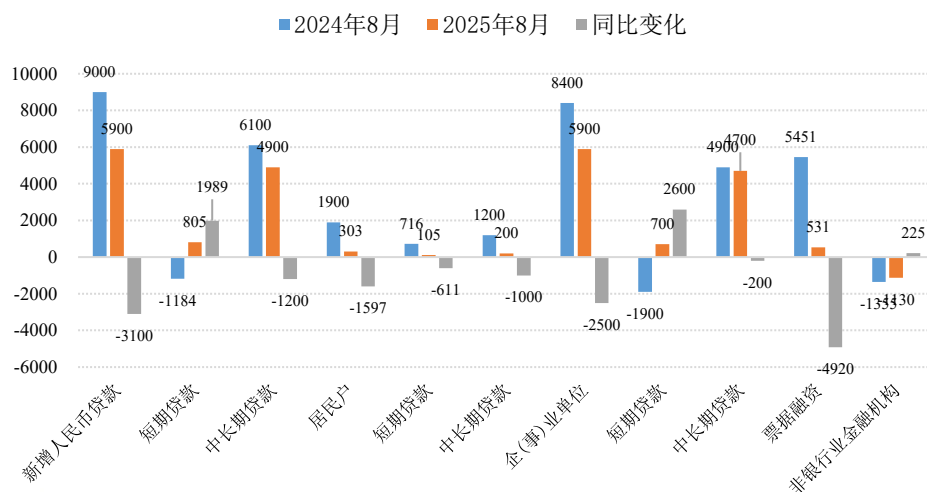


图 42 金融机构：新增人民币贷款：分项（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

短期贷款：由负转正，流动性需求改善

2025 年 8 月新增短期贷款为 805 亿元，较 2024 年 8 月同比增加 1989 亿元，由负转正。这一转正反映出企业对流动资金的需求上升，可能与生产经营活动回暖有关。8 月制造业 PMI 升至 49.4%，较上月上升 0.1 个百分点，虽然仍低于 50，但制造业景气面有所扩大，显示生产活跃度和订单需求持续改善。此外，央行第二季度降准释放的流动性持续传导，支持企业短期融资需求。

中长期贷款：增长放缓，投资动能有限

2025 年 8 月新增中长期贷款为 4900 亿元，较 2024 年 8 月同比减少 1200 亿元，降幅 19.7%。尽管增幅放缓，但延续了此前中长期贷款的趋势，显示企业投资意愿有所恢复。2025 年 8 月基建投资增速加快，地方政府专项债发行提速，支持了交通、水利等领域的融资需求。然而，房地产市场低迷继续拖累中长期贷款，房企融资受限，居民房贷需求萎缩。制造业中长期贷款有所增长，可能与政策引导资金流向高端制造和绿色产业有关。

居民户贷款：需求疲软，消费与房贷双弱



2025 年 8 月新增居民户贷款为 303 亿元，较 2024 年 8 月同比减少 1597 亿元，降幅 84.1%。其中，短期贷款为 105 亿元，同比减少 611 亿元；中长期贷款为 200 亿元，同比减少 1000 亿元。居民贷款整体偏弱，反映消费信心不足和房地产市场低迷。短期贷款减少可能与季节性消费低迷有关，尽管汽车和家电消费补贴政策提供一定支撑。中长期贷款的低增长主要来自房价下行预期和居民杠杆率高企，抑制房贷需求。

企事业单位贷款：增长放缓，生产需求回暖

2025 年 8 月企事业单位新增贷款为 5900 亿元，较 2024 年 8 月同比减少 2500 亿元，降幅 29.8%。其中，短期贷款为 700 亿元，由负转正；中长期贷款为 4700 亿元，同比减少 200 亿元；票据融资为 531 亿元，同比减少 4920 亿元。企事业单位贷款的增长反映出企业生产经营活跃度提升，制造业和基建相关行业融资需求小幅回暖。短期贷款的转正与企业补库存和订单增加相关，而中长期贷款的放缓可能与房地产和部分传统行业投资低迷有关。票据融资回落，表明企业对贸易融资的依赖减少，信贷结构更趋健康。

M1 增速加速，M2 增速持稳流动性改善持续

2025 年 8 月末，狭义货币（M1）同比增长 6%，较 7 月上升 0.4 个百分点，反映企业活期存款增长加速，经济活跃度有所提升；广义货币（M2）同比增长 8.8%，较上月持平，显示货币供应保持稳健扩张。M2 与 M1 同比增速差收窄至 2.8%，较 7 月下降 0.4 个百分点，表明企业资金流动性改善，但投资意愿仍需进一步激活。社会融资规模存量同比增速为 8.8%，与 M2 增速持平，反映社融对实体经济的支持力度持续增强，但经济内生动能恢复的结构性挑战依然存在。

M1 增速加速：经济活跃度提升，资金活化效应显现

2025 年 8 月末，M1 余额为 111.23 万亿元，同比增长 6%，较 7 月的 5.6% 回升 0.4 个百分点。M1 增速的加速主要得益于企业活期存款的强劲增长，反映经济活跃度有所改善。最新数据显示，8 月 M1 增速继续回升，更多资金转为活期存款，有助于投入消费、投资等经济活动。此外，今年以来 M1 的增速回升较大原因受到多重因素影响，包括低利率环境下对公定期存款出现再配置；财政支出加速与化债改善企业现金流。然而，M1 增速仍低于历史均值，显示企业投资信心尚未全面恢复。房地产市场持续调整及原材料价格波动可能继续抑制活期存款增长，限制了 M1 的进一步反弹。

M2 增速持稳：货币供应稳健，宽松政策发力



2025 年 8 月末，M2 余额为 331.98 万亿元，同比增长 8.8%，较 7 月持平，达到 16 个月高点，反映货币供应整体稳健扩张。M2 的持稳得益于货币政策的适度宽松以及财政政策的协同支持。8 月末 M2 增速保持高位，主要受社融增速持平推动，特别是近期政府债券融资规模较大，财政支出带动存款派生加速。此外，8 月作为传统信贷“小月”后，新增贷款 5900 亿元的回升得益于政府债券发行提速和财政支出增加。然而，M2 增速的持平可能部分源于短期信贷扩张，实体经济中长期融资需求仍显结构性疲软，居民和部分行业存款增长有限。

M2 与 M1 增速差收窄：流动性压力略缓

2025 年 8 月末，M2 与 M1 同比增速差从 7 月的 3.2% 收窄至 8 月的 2.8%，表明企业资金从定期存款向活期存款的流动明显改善，流动性压力有所缓解。M1 增速的较快回升显示企业短期资金周转需求增加，可能与制造业复苏和出口订单强劲有关。然而，增速差仍处于较高水平，表明企业更倾向于持有低风险资产，固定资产投资等中长期支出意愿偏弱。全球经济不确定性继续对企业信心形成压制。

社融与 M2 增速差持平：政策驱动仍为主导

2025 年 8 月末，社融存量同比增速为 8.8%，与 M2 增速持平，与 7 月的水平基本持平，显示社融对实体经济的支持力度保持稳定。2025 年 8 月新增社融达 2.57 万亿元，同比少增，其中人民币贷款和政府债券融资是主要贡献力量。社融增速与 M2 持平，反映财政政策通过专项债和基建投资对经济的强力托底。然而，表外融资和企业债券融资的相对疲软表明实体经济内生融资需求尚未全面复苏，经济动能仍需政策进一步激活。

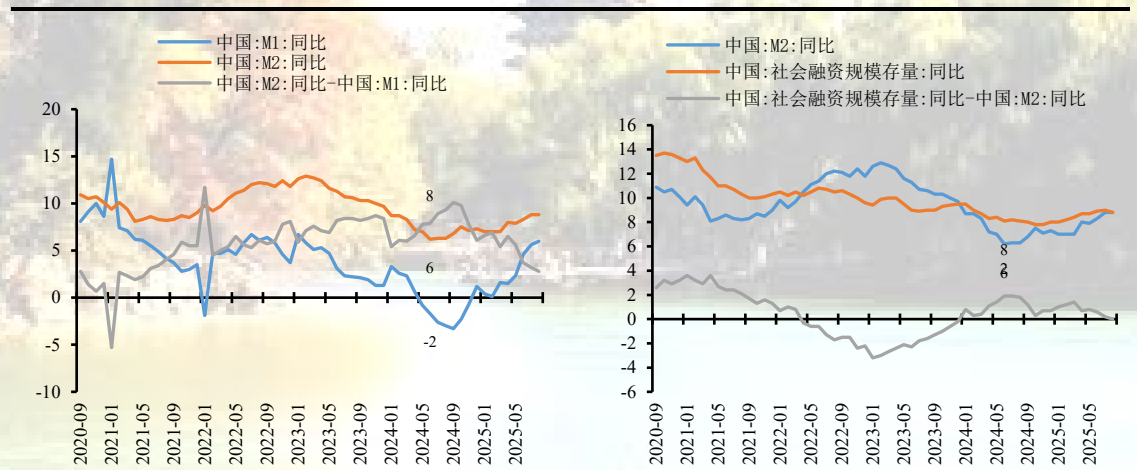


图 43 M1、M2 和 M2-M1 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

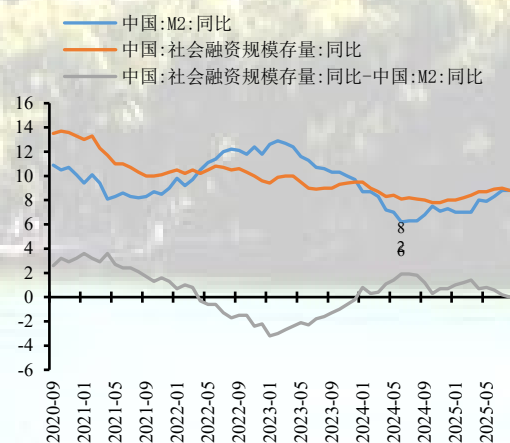


图 44 社融、M2 和社融-M2 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

展望未来：政策调整，下半年经济下行压力不减

工业产出方面：预计 2025 年全年规模以上工业增加值增速稳定在 6% 左右，较上半年



6.4%小幅放缓，但政策支撑将防止大幅回落。8 月累计增速 6.2%反映高技术制造业贡献率升至 25%，新能源汽车等行业增长 9.3%，结合专项债发行提速和消费补贴政策，将拉动制造业投资回暖。然而，房地产投资下降 10.4%拖累建材钢铁需求，外部关税和全球不确定性加剧出口波动，制造业 PMI49.4%仍收缩。整体走势逻辑依赖财政货币协同，若基建加速，全年增速或趋稳于 6.0%-6.5%。

消费方面：预计 2025 年社会消费品零售总额增速倒“V”型走势，下半年消费额增速或有回调。2024 年底中央经济工作会议指出，2025 年重点任务之一是大力提升消费，并表示“实施提振消费专项行动，推动中低收入群体增收减负，提升消费能力”并加力扩围实施“两新”政策，政策推动上半年消费增速上行；下半年政策调整，“反内卷”短期内增加了就业、收入不稳的预期，受其影响下半年消费额增速或有回调。

投资方面：受政策刺激影响，上半年投资增速走势平稳，2024 年 12 月，中央经济工作会议指出，提高投资效益是 2025 年的重点任务，“加强自上而下组织协调，更大力度支持‘两重’项目。适度增加中央预算内投资。加强财政与金融的配合，以政府投资有效带动社会投资”；下半年政策调整，“依法依规治理企业低价无序竞争”或成主线，“反内卷”短期内对投资抑制明显，或拉低下半年投资增速。

出口方面：2025 年外部环境或进一步复杂，风险与机遇并存，预计 2025 年出口增速或震荡前行。第一，欧美政权更迭增加了对外贸易的不确定性，尤其在全球环境复杂的当下，西方主要贸易伙伴国的大选年加剧了贸易政策多变的风险；第二，特朗普政府行为激进，当选以来的一系列关税措施，抬高了全球关税壁垒，增加了全球贸易的不确定性；第三，RCEP 协议持续释放外贸红利，出口结构不断优化，未来与东亚贸易或将对出口增速形成支撑。

进口方面：预计 2025 年进口增速或将延续复苏态势。一方面，国内稳经济政策将持续发力，有助于拉动中国内需恢复逐步回暖，保障经济基本面企稳回升，进口增速有望逐渐得到改善；另一方面，房地产市场仍在底部运行，抑制钢铁等大宗商品的进口，叠加全球贸易壁垒高筑，产业链被迫断裂，供货商更替，势必影响原有的国际贸易往来，利空中国进口。

CPI 方面，受“稳增长、促消费”政策影响，叠加 2024 年低基数效应，或推动 2025 年 CPI 增速上行，但外部趋紧的国际环境依然没有改变，经济内生动力不足，国内经济压力依然较大，就业、收入预期并未发生明显改变，居民有效需求不足问题掣肘，使得未来居民消费价格难以快速大幅上涨，2025 年 CPI 增速或小幅上涨，但仍处于历史相对低位。

PPI 方面，尽管中国国内经济压力犹存，企业内生动力不足，工业有效需求有待刺激，



房地产市场产能去化犹在，经济结构调整继续，PPI 下行压力不减，但政策调整，“依法依规治理企业低价无序竞争”或成推动 PPI 增速上行的直接动力，2025 年下半年 PPI 增速或明显上涨。

社会融资规模：预计全年社融规模预计将保持稳定增长，增速围绕 8.5%-9%。政府债券融资作为主要驱动力，上半年净融资贡献约 3.9 万亿元，结合财政政策加码和专项债发行提速，将支撑基建和消费领域融资需求。然而，信贷需求疲软和表外融资分化可能限制增速，整体与名义 GDP 增长一致，反映政策托底实体经济的逻辑。

新增人民币贷款：预计全年贷款规模预计增长 7%-8%，受货币政策宽松和实体需求回暖支撑。8 月新增贷款 5900 亿元较 7 月反弹，显示季节性调整后企业短期融资改善，但房地产低迷拖累中长期贷款。银行资产扩张放缓至 6.5%，贷款增长逻辑依赖于降准释放流动性及基建投资加速，若外部关税压力加剧，可能进一步抑制企业信心和全年规模。

M1：预计全年 M1 增速预计回升至 5%-7%，反映企业活期存款加速和资金活化效应。低利率环境促使对公定期存款再配置，财政支出和化债改善现金流支撑 M1 反弹，但仍低于历史均值。经济增长放缓至 4.7%可能限制投资意愿，M1 走势逻辑依赖于制造业复苏和出口订单，若全球不确定性持续，企业倾向持有低风险资产将制约进一步加速。

M2：预计全年 M2 增速预计稳定在 8%-9%，与社融增速持平，体现货币供应稳健扩张。财政政策通过政府债券发行带动存款派生，上半年广义财政支出增速 8.9%，支撑 M2 增长逻辑。但实体中长期融资结构性疲软和居民存款分流可能施压，整体增速与名义 GDP 一致。若经济增长降至 4.7%，M2 走势将依赖政策适时加力，避免流动性压力加剧。



北京大学国民经济研究中心简介：

北京大学国民经济研究中心成立于 2004 年，挂靠在北京大学经济学院。依托北京大学，重点研究领域包括中国经济波动和经济增长、宏观调控理论与实践、经济学理论、中国经济改革实践、转轨经济理论和实践前沿课题、政治经济学、西方经济学教学研究等。同时，本中心密切跟踪宏观经济与政策的重大变化，将短期波动和长期增长纳入一个综合性的理论研究框架，以独特的观察视角去解读，把握宏观趋势、剖析数据变化、理解政策初衷、预判政策效果。

中心的研究取得了显著的成果，对中国的宏观经济政策产生了较大影响。其中最具有代表性的成果有：（1）推动了中国人口政策的调整。中心主任苏剑教授从 2006 年开始就呼吁中国应该立即彻底放弃计划生育政策，并转而鼓励生育。（2）关于宏观调控体系的研究：中心提出了包括市场化改革、供给管理和需求管理政策的三维宏观调控体系。（3）关于宏观调控力度的研究：2017 年 1 月，本中心指出中国的宏观调控应该严防用力过猛，这一建议得到了国务院主要领导的批示，也与三个月后十九大报告中提出的“宏观调控有度”的观点完全一致。（4）关于中国经济目标增速的成果。2013 年，刘伟、苏剑经过缜密分析和测算，认为中国每年只要有 6.5% 的经济增速就可以确保就业。此后不久，这一增速就成为中国政府经济增长速度的基准目标。最近几年中国经济的实践也证明了他们的这一测算结果的精确性。（5）供给侧研究。刘伟和苏剑教授是国内最早研究供给侧的学者，他们在 2007 年就开始在《经济研究》等杂志上发表关于供给管理的学术论文。（6）新常态研究。刘伟和苏剑合作的论文“新常态下的中国宏观调控”（《经济科学》2014 年第 4 期）是研究中国经济新常态的第一篇学术论文。苏剑和林卫斌还研究了发达国家的新常态。（7）刘伟和苏剑主编的《寻求突破的中国经济》被译成英文、韩文、俄文、日文、印地文 5 种文字出版。（8）北京地铁补贴机制研究。2008 年，本课题组受北京市财政局委托设计了北京市地铁运营的补贴机制。该机制从 2009 年 1 月 1 日开始被使用，直到现在。

中心出版物有：（1）《原富》杂志。《原富》是一个月度电子刊物，由北京大学国民经济研究中心主办，目的是以最及时、最专业、最全面的方式呈现本月国内外主要宏观经济大事并对重点事件进行专业解读。（2）《中国经济增长报告》（年度报告）。该报告主要分析中国经济运行中存在的中长期问题，从 2003 年开始已经连续出版 14 期，是相关年度报告中连续出版年限最长的一本，被教育部列入其年度报告资助计划。（3）系列宏观经济运行分析和预测报告。本中心定期发布关于中国宏观经济运行的系列分析和预测报告，尤其是本中心的预测报告在预测精度上在全国处于领先地位。

免责声明

北京大学国民经济研究中心属学术机构，本报告仅供学术交流使用，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的观点仅供参考，亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。