



政策调整，经济阶段性回调

——蔡含篇

点评报告

A0012-20250818

	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(%)	5.1	6.8	5.7	6.0	5.82
固定资产投资累计同比(%)	3.6	2.8	1.6	2.6	2.68
社会消费品零售额同比(%)	2.7	4.8	3.7	4.8	4.87
出口同比(%)	8.5	5.9	7.2	5.2	5.79
进口同比(%)	-2.4	1.1	4.1	0.0	0.3
贸易差额(亿美元)	987.4	1147.5	982.4	1112.8	1014.67
通货膨胀					
CPI 同比(%)	0.2	0.1	0.0	-0.2	-0.12
PPI 同比(%)	-0.8	-3.6	-3.6	-3.6	-3.44
货币信贷					
新增人民币贷款(亿元)	2600	22400	-500	500	-150
M2 同比(%)	6.3	8.3	8.8	8.0	8.28

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

- 工业产出小幅回落，政策支撑与季节因素并存
- 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
- “一带一路”效应显现，支撑外贸走势稳中有进
- 基数效应叠加“反内卷”，通胀率继续低位前行
- 新增社融仍有支撑，政府债券是主力
- 展望未来：政策调整，下半年经济下行压力不减

内容提要

在 7 月的中央政治局会议、中央财经会议上均强调了“依法依规治理企业无序竞争”“推进重点行业产能治理”，政策调整信号释放明显，“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。7 月，无论是供给端还是需求端均有不同程度的回调，新增信贷负增长，工业品价格增速存在触底反弹空间。

供给端

工业增加值：2025 年 7 月，中国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，较 6 月放缓 1.1 个百分点，累计增长 6.3%，较 6 月放缓 0.1 个百分点。这一增速主要受制造业进入传统生产淡季以及高温、暴雨洪涝灾害等不利影响，但宏观政策发力显效以及高技术制造业的强劲表现支撑整体稳健。制造业和股份制企业表现相对突出，凸显中国工业向高质量转型的韧性。然而，外部环境复杂严峻以及极端天气事件对持续增长构成潜在制约。

需求端

消费方面：2025 年 7 月，社会消费品零售总额同比增长 3.7%，较前月下降 1.1 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。7 月全国各地对第二批国补启动时间不一致，汽车、办公用品、家具、家电等消费增速小幅回调，抑制本月社零增速上行。

投资方面：2025 年 1-7 月，全国固定资产投资同比增长 1.6%，较 1-6 月下降 1.2 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 7 月，出口总额 3217.8 亿美元，同比增长 7.2%，较前月上涨 1.4 个



百分点，本月出口结构变化继续，全部出口额增速小幅上涨。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上涨，对美国出口继续负增长；具体出口商品方面，老三样继续下降，新三样继续增长，尤其是对集成电路、汽车出口继续高速增长。

进口方面：2025 年 7 月，进口总额 2235.4 亿美元，同比增长 4.1%，外贸国别结构变化，“一带一路”效应释放，贸易往来密集，带动 7 月进口额增速进一步上行。叠加本月中国自非洲、拉美进口额增速上涨明显，进一步带动进口额增速上行。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 7 月，CPI 同比增长 0.0%，较前月下降 0.1 个百分点；环比增长 0.4%，较前月上涨 0.5 个百分点，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，但本月存在一定的基数效应。“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，叠加食品价格的高基数效应的对冲，本月 CPI 同比增长 0.0%。

PPI：2025 年 7 月，PPI 同比下跌 3.6%，降幅与前月持平；环比下降-0.2%，降幅较前月收窄 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极端降水的季节因素，PPI 增速持续底部徘徊。

货币金融

社会融资：2025 年 7 月中国新增社会融资规模为 11600 亿元，较 2024 年 7 月的 32985 亿元同比减少 21385 亿元，降幅 64.8%。这一变化反映出信贷透支效应和季节性因素影响，融资需求季节性减弱。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 7 月中国金融机构新增人民币贷款为-500 亿元，较 2024 年 7 月同比下降 3100 亿元，降幅 119%。这一变化主要受季节性淡季和经济需求低迷影响，企业与居民融资需求收缩明显。房地产市场持续疲软进一步拖累信贷增长。

M2：2025 年 7 月末，狭义货币（M1）同比增长 5.6%，较 6 月上升 1.0 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%，较上月上升 0.5 个百分点，显示货币供应保持稳健扩张。M2 与 M1 同比增速差收窄至 3.2%，较 6 月下降 0.5 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 9.0%，较 M2 增速高 0.2 个百分点，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：工业产出小幅回落，政策支撑与季节因素并存

2025 年 7 月，中国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，较 6 月放缓 1.1 个百分点，累计增长 6.3%，较 6 月放缓 0.1 个百分点。这一增速主要受制造业进入传统生产淡季以及高温、暴雨洪涝灾害等不利影响，但宏观政策发力显效以及高技术制造业的强劲表现支撑整体稳健。制造业和股份制企业表现相对突出，凸显中国工业向高质量转型的韧性。然而，外部环境复杂严峻以及极端天气事件对持续增长构成潜在制约。

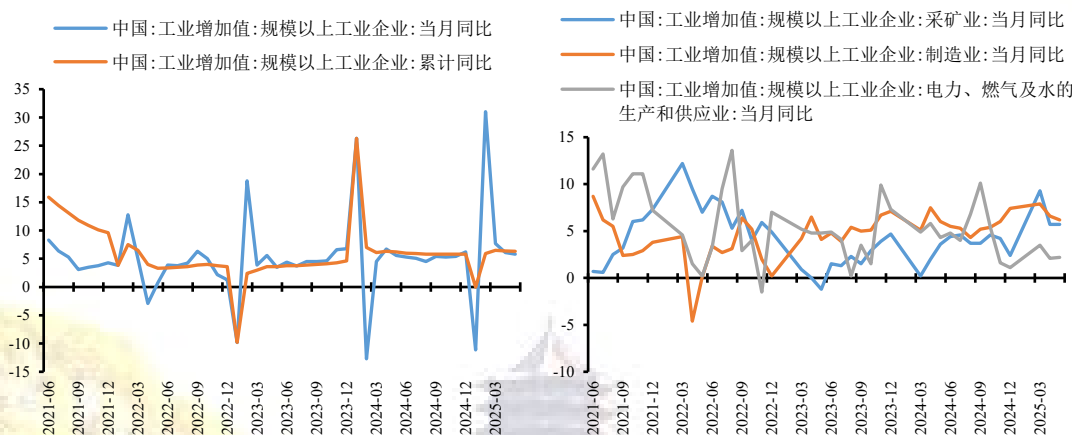


图 1 工业增加值当月及累计同比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

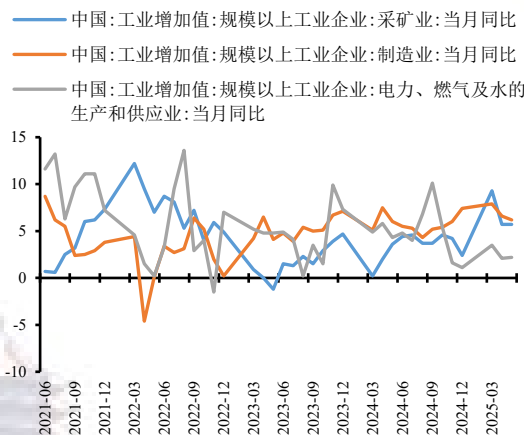


图 2 中国三大门类工业增加值当月同比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

分行业：制造业领跑，采矿业低于整体

2025 年 7 月采矿业增加值同比增长 5.0%，低于整体增速。尽管国际大宗商品价格企稳及国内基建投资加速提振了煤炭、金属矿等需求，但采矿业增速落后于制造业和高技术产业，反映出其对出口和内需回暖的敏感度较低。原材料价格波动对成本控制提出挑战，尤其是中小型采矿企业，但与下游制造业的协同复苏仍支撑了正增长。

2025 年 7 月制造业增加值同比增长 6.2%，高于整体增速。制造业 PMI 降至 49.3%，较上月下降 0.4 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。新能源汽车补贴、家电以旧换新等消费政策有效提振居民消费，为消费品制造业提供内需支撑。然而，极端天气事件如南方洪水和高温影响了部分供应链，高基数效应可能对后续增速形成压力。

2025 年 7 月电力、燃气及水生产和供应业增加值同比增长 3.3%，低于整体增速。高温天气导致用电需求季节性波动，叠加洪水影响部分地区供电稳定性。尽管超长期特别国债支持的绿色能源基建项目为行业注入长期动力，但原材料价格波动对生产成本构成一定压力。



分经济类型：多元主体活力释放

2025 年 7 月国有及国有控股企业增加值同比增长 5.4%，低于整体增速。国企在能源、钢铁等基建相关领域的优势，结合专项债提速发行，确保了稳健表现。但其增速低于总体水平，反映出市场化活力有待进一步释放。极端天气事件也对部分国企的上下游业务构成拖累。

2025 年 7 月股份制企业增加值同比增长 6.5%，高于整体增速。其在制造业和消费品领域的快速响应能力，叠加央行降准释放的流动性，显著推动了增长。原材料价格波动对中小股份制企业的成本控制形成挑战，但其灵活性有效缓解了外部压力。

2025 年 7 月外商及港澳台投资企业增加值同比增长 2.8%，低于整体增速。7 月出口同比增长虽有支撑，但美元走强、地缘政治紧张局势及全球融资成本上升可能抑制出口需求，限制其进一步扩张。

2025 年 7 月私营企业增加值同比增长 5.0%，低于整体增速。在电子信息、轻工业等消费导向领域的灵活性，结合出口赶单效应和促消费政策，释放了强劲增长动能。中小私营企业面临原材料价格波动和全球供应链调整的成本压力，但政策支持有效缓解其融资约束。

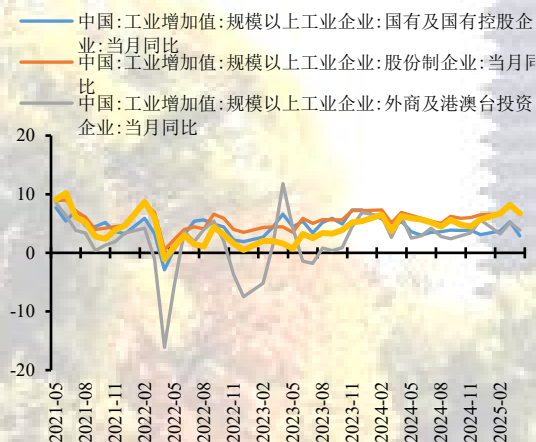


图3 各类企业工业增加值当月同比增速 (%)
数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

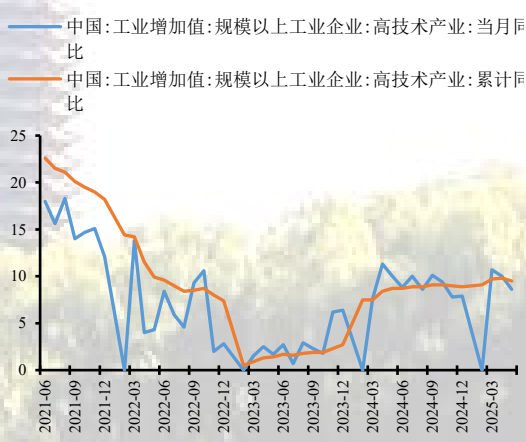


图4 高技术产业增加值当月及累计同比增速 (%)
数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

此外，高技术制造业增加值同比增长 9.3%，显著高于总体工业增速，展现出强劲的创新动能。新能源汽车、工业机器人和高端装备制造表现尤为突出。央行再贷款等定向工具有效降低企业融资成本，叠加财政支持的研发投入，助力技术升级和产业链优化。然而，美元走强和全球融资成本上升可能削弱出口需求，影响外向型高技术企业，极端天气事件也对成本管理提出更高要求。

消费部分：政策调整，消费额增速阶段性回调

2025 年 7 月，社会消费品零售总额同比增长 3.7%，较前月下降 1.1 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 7 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，7 月，限额以上单位的家用电器和音像器材类、文化办公用品类、家具类消费额增速相对较高，分别为 28.7%、13.8%、20.6%，分别高于社会消费品零售总额增速-3.7、-10.6、-8.1 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，7 月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。7 月汽车消费额同比增长-1.5%，较前月下降 6.1 个百分点，直接影响社会消费品零售总额增速下滑月 0.58 个百分点，是导致 7 月社零增速下滑的主要因素；与汽车消费相关，汽车消费下滑间接抑制石油及制品消费的增长，7 月石油及制品类消费额同比增长-8.3%，影响社零同比下降约 0.4 个百分点。

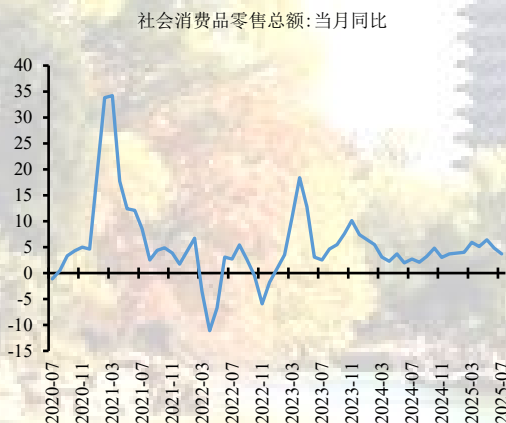


图 5 社会消费品零售总额当月同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

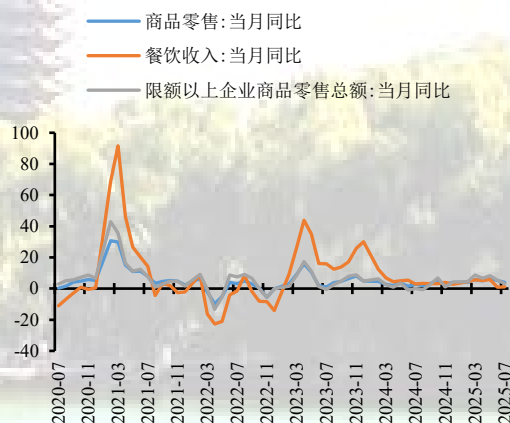
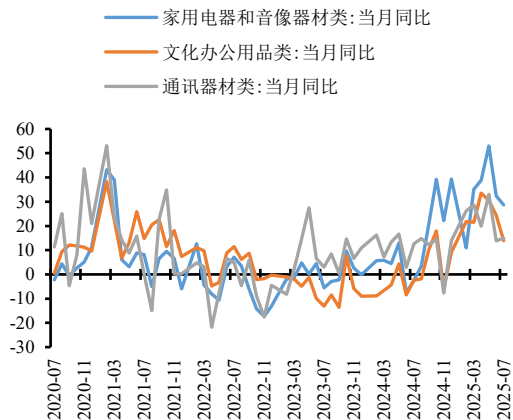


图 6 餐饮收入和商品零售当月同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心



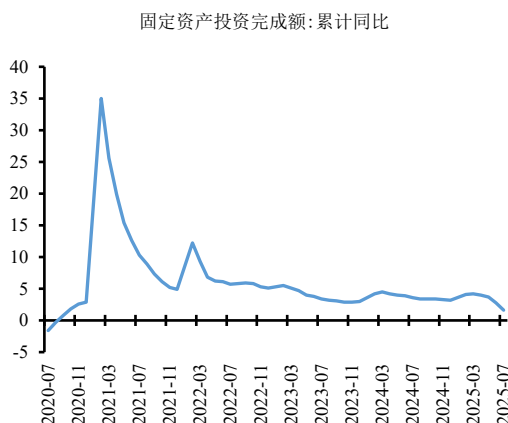


图9 固定资产投资累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

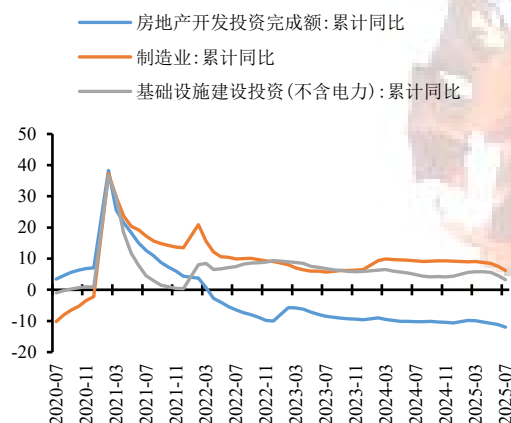


图10 固定资产投资分行业累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

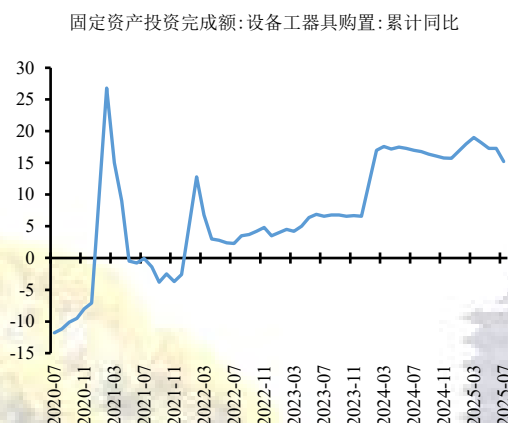


图11 设备工器具购置投资累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

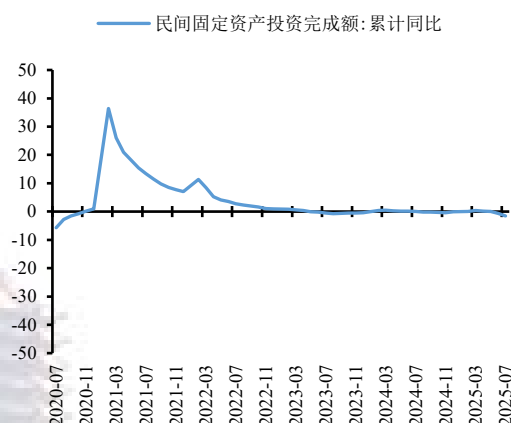


图12 民间投资累计同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

进出口部分: “一带一路”效应显现, 支撑外贸走势稳中有进

2025年7月, 按美元计价, 中国进出口总额 5453.2 亿美元, 同比增长 5.9%。其中, 出口总额 3217.8 亿美元, 同比增长 7.2%; 进口总额 2235.4 亿美元, 同比增长 4.1%; 贸易顺差 982.4 亿美元。外贸国别结构变化, “一带一路”效应显现, 推动进、出口额增速超预期上涨。

出口方面, 2025年7月, 出口总额 3217.8 亿美元, 同比增长 7.2%, 较前月上涨 1.4 个百分点, 本月出口结构变化继续, 全部出口额增速小幅上涨。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上涨, 对美国出口继续负增长; 具体出口商品方面, 老三样继续下降, 新三样继续增长, 尤其是对集成电路、汽车出口继续高速增长。

进口方面, 2025年7月, 进口总额 2235.4 亿美元, 同比增长 4.1%, 外贸国别结构变化, “一带一路”效应释放, 贸易往来密集, 带动7月进口额增速进一步上行。叠加本月中国自非洲、拉美进口额增速上涨明显, 进一步带动进口额增速上行。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。

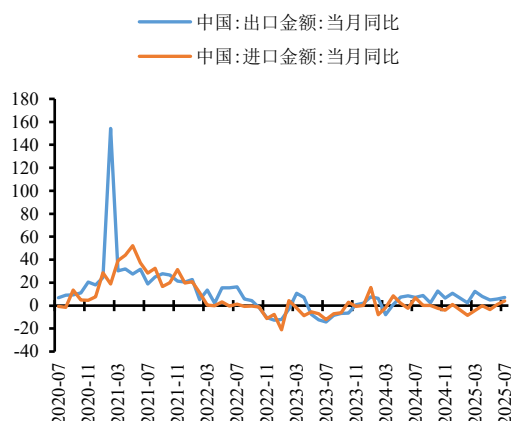


图 13 进出口额增速：当月同比 (%)

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

“一带一路”推动，出口额增速小幅上行

2025年7月，出口总额3217.8亿美元，同比增长7.2%，较前月上涨1.4个百分点，本月出口结构变化继续，全部出口额增速小幅上涨。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上涨，对美国出口继续负增长；具体出口商品方面，老三样继续下降，新三样继续增长，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，7月美国、日本制造业PMI均较前月小幅下降，经济走势相对平稳，外部需求稳定。7月美国Markit制造业PMI终值为49.8，低于前月，是2025年以来首次跌至荣枯线以下；日本制造业PMI为48.9，低于前月1.2个百分点；欧元区制造业PMI为49.8，高于前月49.5，尽管依然位于荣枯线以下，但2025年以来欧盟的PMI均值明显高于2024年上半年均值。

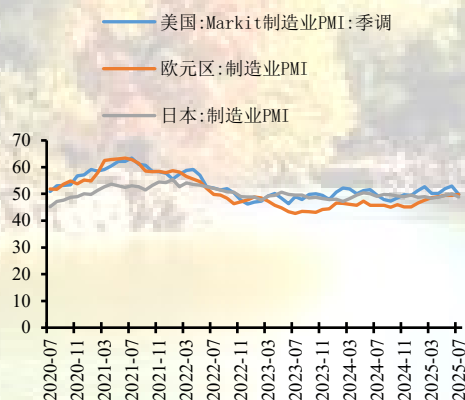


图 15 全球制造业 PMI (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

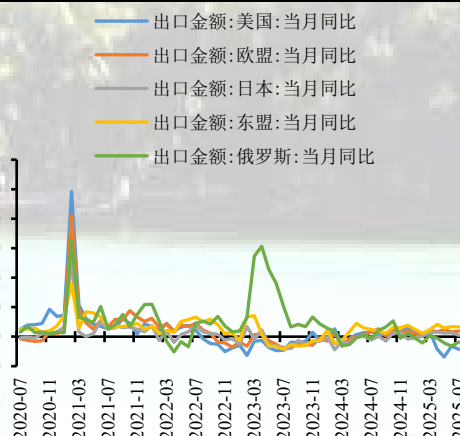


图 16 中国对主要经济体出口同比增速 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

从国别出口看，7月中国对美国、欧盟、东盟出口额当月同比增速分别为-21.67%、9.24%、16.59%，分别较前期上涨-5.54、1.65、7.09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，1-7 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 10.4%，高于全部出口额增速 4.3 个百分点；推算 7 月当月对共建“一带一路”国家及地区出口额同比增长 15.3%，高于出口总额同比 8.1 个百分点。可见，尽管面对高关税的冲击，2025 年中国出口总额增速并未发生断崖式下滑的主要因素是“一带一路”效应的显现。

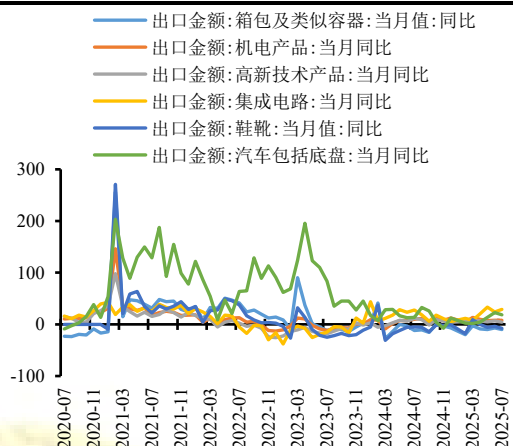


图 17 中国主要出口商品出口同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

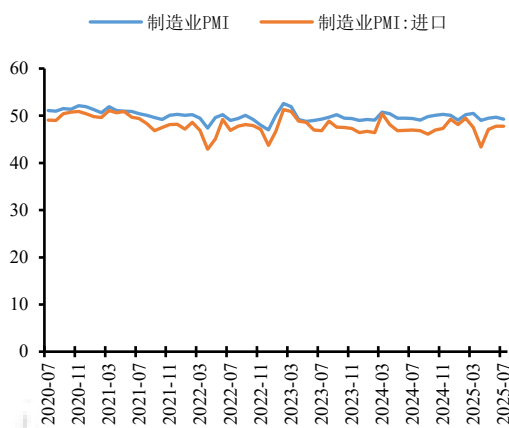


图 18 中国主要 PMI 指数 (%)

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。7 月，箱包及类似容器、鞋靴出口额继续下降，分别同比增长-10.0%、-7.7%，降幅分别较前月扩大 2.9、3.6 个百分点。中国出口机电产品 1937.02 亿美元，占中国出口总额的 60.20%，仍在中国出口中占主导地位，同比增长 8.02%。其中，出口集成电路 178.88 亿美元，同比增长 29.2%，较前月上涨 4.9 个百分点。高新技术产品出口为 781.08 亿美元，同比增长 4.25%，汽车（包括底盘）出口 118.37 亿美元，同比增长 18.55%。

外贸国别结构变化，进口额增速小幅上行

2025 年 7 月，进口总额 2235.4 亿美元，同比增长 4.1%，外贸国别结构变化，“一带一路”效应释放，贸易往来密集，带动 7 月进口额增速进一步上行。叠加本月中国自非洲、拉美进口额增速上涨明显，进一步带动进口额增速上行。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-18.87%、-1.58%、17.13%、-5.76%，分别较前月上涨-3.35、-1.99、6.27、-5.85 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 1.21%，同比增速由负转正，较前月上涨 4.97 个百分点。同时，本月自非洲、拉丁美洲进口额同比增长 19.36%、10.13%，分别较前月上涨 15.47、8.18 个百分点，与“一带一路”地区共同带动本月进口总额增速上涨。



从具体商品进口看，大宗商品方面，1-7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-2.3%、2.8%、-13.0%、-6.9%、-15.7%，与1-6月相比，除了煤及褐煤进口量降幅扩大以外，原油进口增速由负转正，铁矿砂、天然气、钢铁进口量降幅均有收窄。农产品方面，粮食进口累计同比下降21.6%，降幅收窄3.8个百分点。

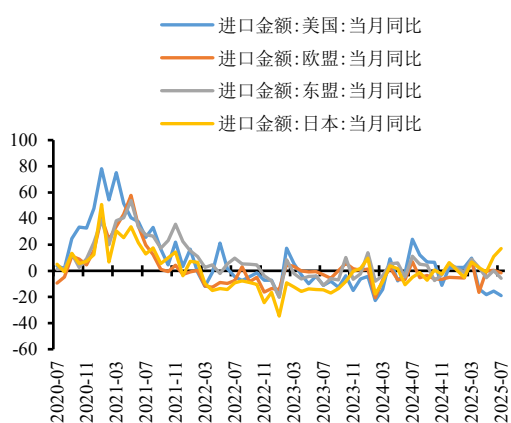


图 19 中国对主要经济体进口同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

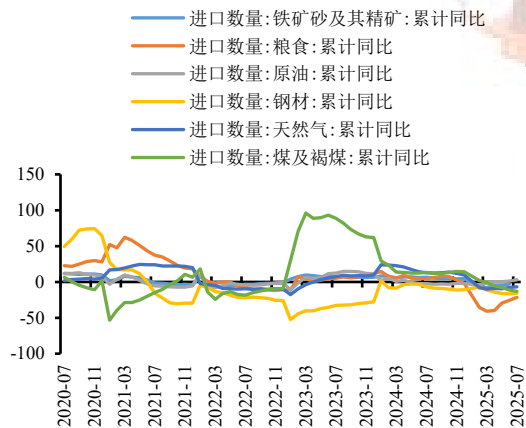


图 20 中国主要商品进口同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

价格部分：基数效应叠加“反内卷”，通胀率继续低位前行

2025年7月，CPI同比增长0.0%，较前月下降0.1个百分点；环比增长0.4%，较前月上涨0.5个百分点，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，但本月存在一定的基数效应。“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，叠加食品价格的高基数效应的对冲，本月CPI同比增长0.0%。

2025年7月，PPI同比下跌3.6%，降幅与前月持平；环比下降-0.2%，降幅较前月收窄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极端降水的季节因素，PPI增速持续底部徘徊。

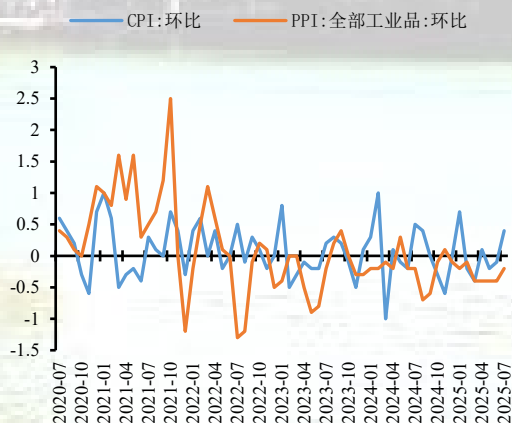
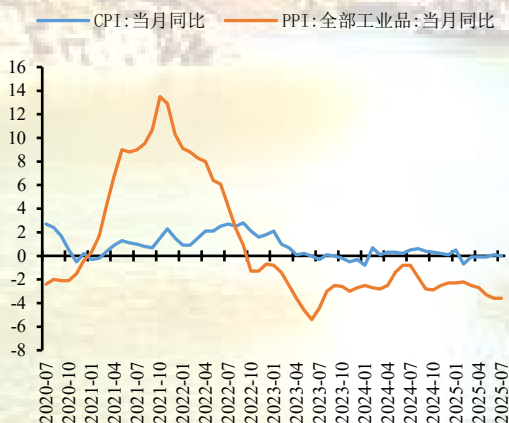




图 21 CPI、PPI 当月同比增速 (%)

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 7 月, CPI 同比增长 0.0%, 较前月下降 0.1 个百分点; 环比增长-0.1%, 较前月上涨 0.1 个百分点, 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, 但本月存在一定的基数效应。“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, 叠加食品价格的高基数效应的对冲, 本月 CPI 同比增长 0.0%。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, 7 月核心 CPI 同比增长 0.8%, 较 7 月上涨 0.1 个百分点; 1-7 月核心 CPI 增长 0.5%, 较一季度上涨 0.2 个百分点。

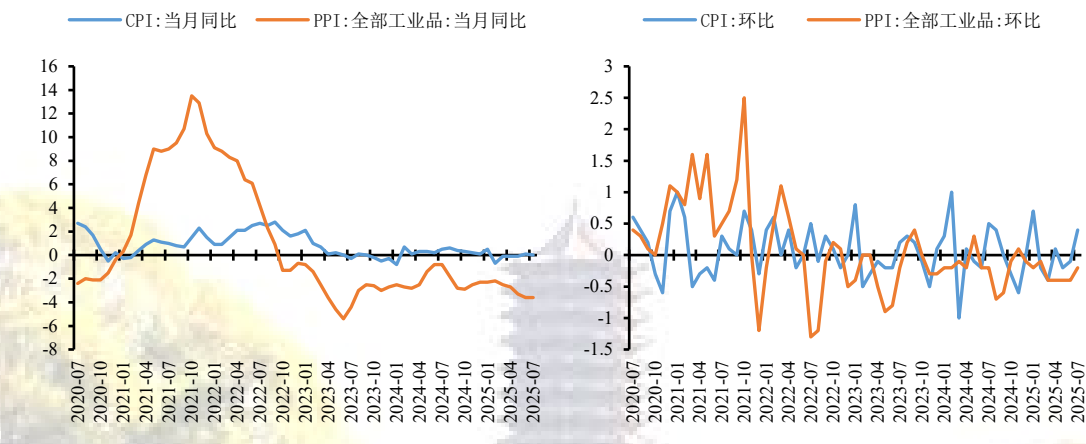


图 23 CPI 食品与非食品当月同比增速 (%)

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-1.6%, 较前月下降 1.3 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 7 月, 受极端降雨天气影响果、蔬、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 (2 涨、6 跌、0 持平), 其中蛋类同比幅度最大 (-11.2%); 较上月同比变动分化 (2 正、5 负、1 不变), 其中鲜菜同比变动最显著 (-7.2%)。

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
7 月同比	-1.0	-1.4	-7.6	-4.6	3.4	-11.2	-1.3	2.8
同比变动	0.2	0.4	-7.2	-0.4	0.0	-3.5	-0.2	-3.3

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

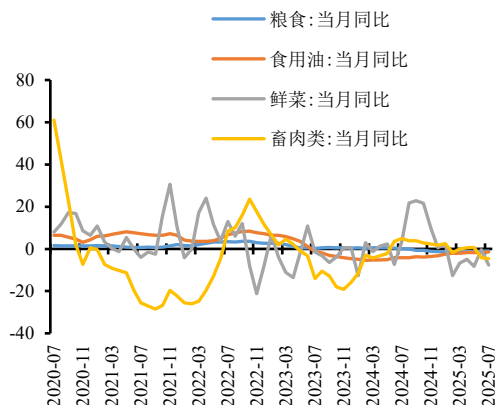


图 25 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

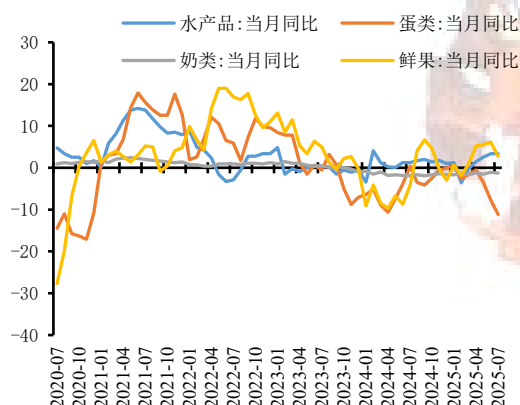


图 26 水产品、蛋、奶、鲜果价格同比 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从环比看, 食品价格环比增速增长-0.2%, 较前月上涨 0.2 个百分点。受季节因素影响, 夏季水果大量上市, 且为蛋、奶消费淡季, 使得本月大部分食品的价格呈环比下降, 同时 7 月雨季部分地区受洪水影响蔬菜价格呈季节性上涨, 受生猪养殖业反内卷影响, 本月猪肉价格止跌上涨。总体而言, 食品八大类价格环比涨跌互现 (3 涨、3 跌、1 持平), 其中鲜果环比幅度最高 (-3.4%), 较上月环比变动分化 (4 正 2 负 1 不变), 其中畜肉环比变动幅度最大 (1.0%)。

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
7 月环比	0.0	-0.1	1.3	0.4	0.4	-0.3	-0.3	-3.4
环比变动	0.0	0.1	0.6	1.0	-0.3	2.6	-0.5	-0.1

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

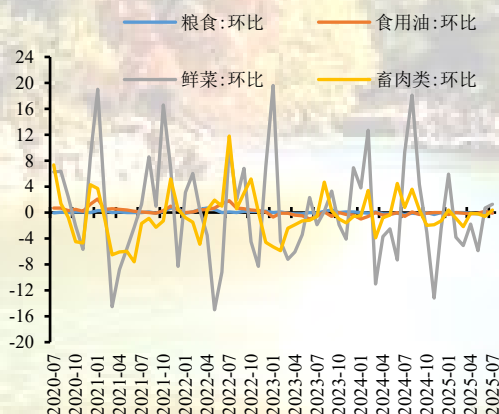


图 27 粮食、食用油、鲜菜、畜肉价格环比 (%)

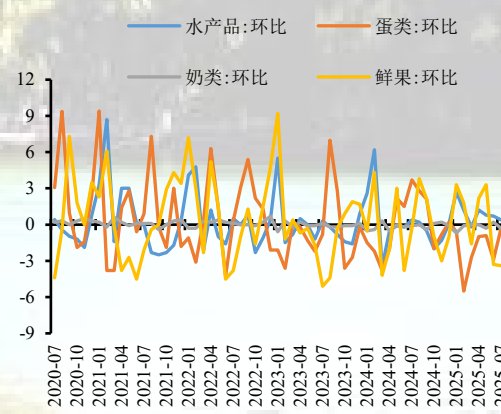


图 28 水产品、蛋、奶、鲜果价格环比 (%)

非食品价格同比增长 0.3%, 较前月上涨 0.2 个百分点, 非食品价格触底小幅上涨, 但整



体仍处于底部区间，家用器具、交通工具用燃料价格上涨是主要拉升因素。与 2024 年同期相比，非食品价格增速的下滑是拉低 CPI 增速的主要因素，也反映出当前非食品消费品供给充足，相对过剩的局面。本月服务价格同比增长 0.5%，与前月持平。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（8.0%），较上月同比变动分化（4 正 2 负 1 不变），其中交通通信价格同比变动最明显（0.6%）。

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
7 月同比	1.7	0.1	1.2	-3.1	0.9	0.5	8.0
同比变	0.1	0.0	0.5	0.6	-0.1	0.1	-0.1

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

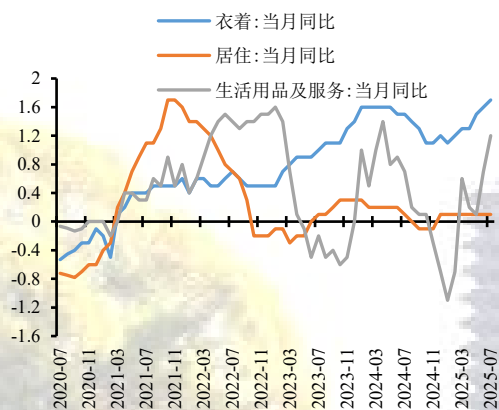


图 29 衣着、居住、生活用品及服务同比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

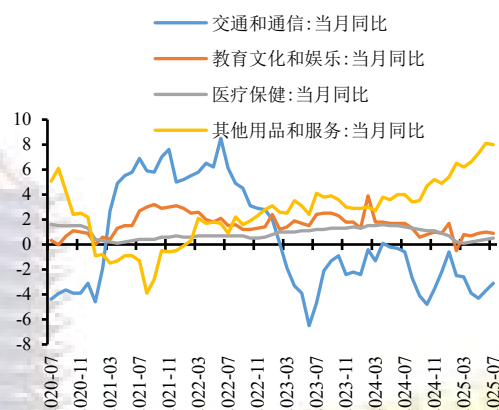


图 10 交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健价格、其他用品和服务价格同比（%）

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 0.5%，较前月上涨 0.5 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，毕业季房屋租赁需求增加，租金价格季节性上涨；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由上月的环比下降 3.7%转为上涨 0.3%。总体而言，非食品项七大类价格环比分化（6 正、1 负、0 持平），其中交通通信价格环比幅度最高（1.5%），较上月环比变动分化（4 正、3 负、0 不变），其中交通通信价格环比变动最显著（1.5%）。

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
7月环比	-0.3	0.1	0.8	1.5	1.3	0.2	0.9
环比变动	-0.4	-0.1	-0.6	1.5	1.4	0.1	0.4

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

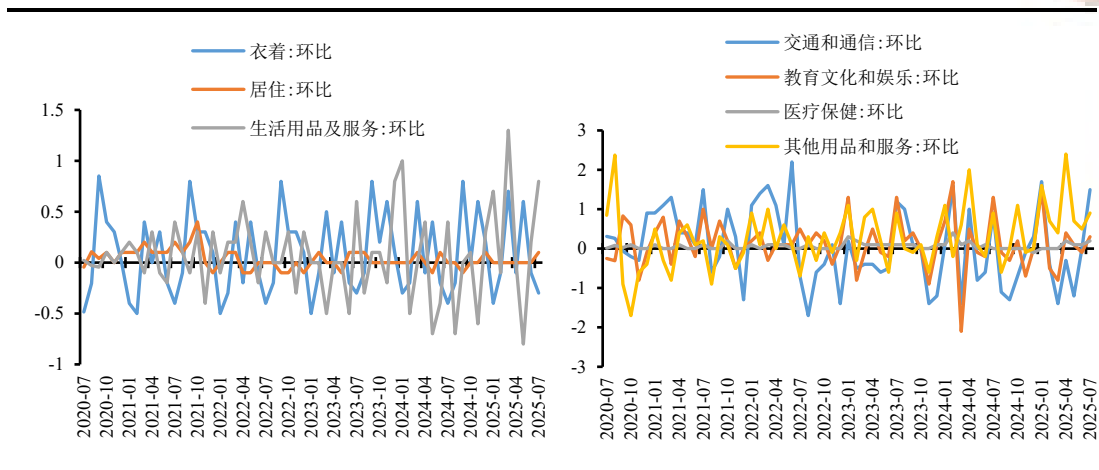


图 11 衣着、居住、生活用品及服务环比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

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

“反内卷”叠加外部环境的不确定，PPI 同比继续底部前行

2025 年 7 月，PPI 同比下跌 3.6%，降幅与前月持平；环比下降-0.2%，降幅较前月收窄 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极端降水的季节因素，PPI 增速持续底部徘徊。

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。7 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价格同比下降 23.0%；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环比下降 0.4%。

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。7 月，黑色金属冶炼和压延加工业价格同比下降 10.0%，与之相对，有色金属冶炼和压延加工业价格则同比增长 2.2%，反映出传统产业与高技术产业走势分化。

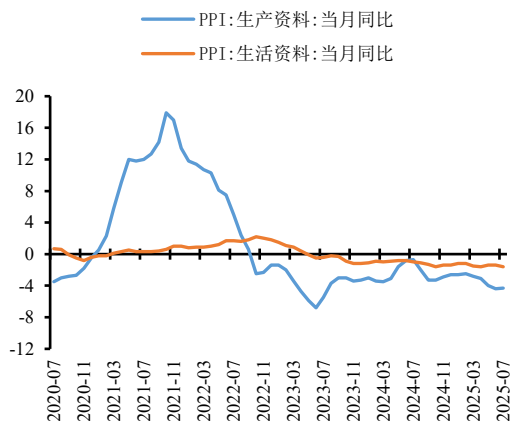


图 13 生产资料、生活资料价格同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

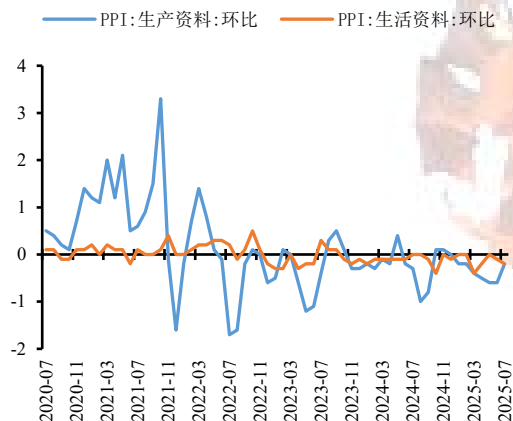


图 14 生产资料、生活资料价格环比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

从同比看，7 月 PPI 下跌 3.6%，降幅与前月持平。受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继续底部徘徊。生产资料价格同比下降 4.3%，降幅较前月收窄 0.1 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-0.8、0.1、0.1 个百分点；生活资料价格同比下降 1.6%，降幅较前月扩大 0.2 个百分点，其中耐用消费品价格同比下降 3.5%，降幅扩大 0.8 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
7 月同比	-14.0	-5.4	-3.1	-1.8	-0.1	0.6	-3.5
同比变动	-0.8	0.1	0.1	0.2	-0.2	-0.2	-0.8

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

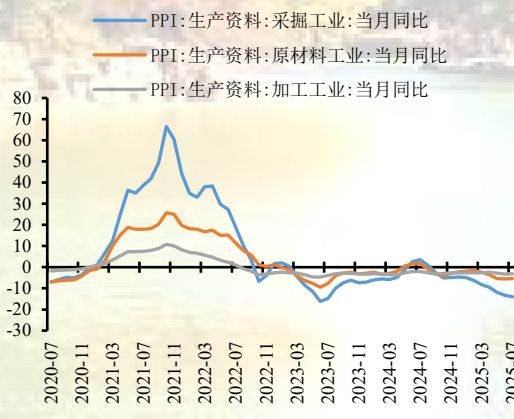


图 15 生产资料价格分项同比增速 (%)

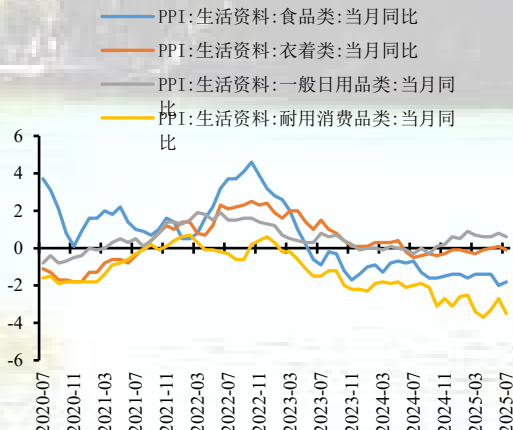


图 16 生活资料价格分项同比增速 (%)



数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

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
7 月环比	-0.2	-0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.6
环比变动	1.0	0.6	0.2	0.3	-0.1	-0.3	-0.4

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

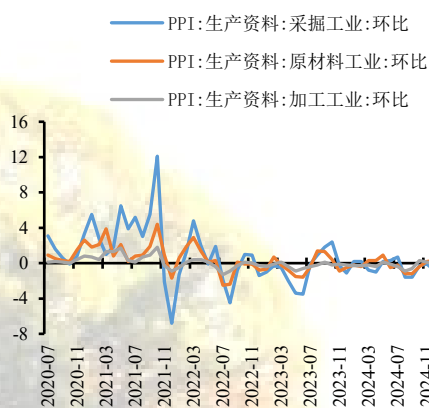


图 17 生产资料价格分项环比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

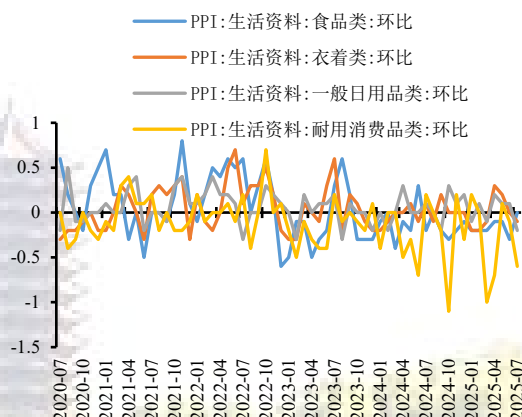


图 18 生活资料价格分项环比增速（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

货币金融部分：新增社融仍有支撑，政府债券是主力

2025 年 7 月中国新增社会融资规模为 11600 亿元，较 2024 年 7 月的 32985 亿元同比减少 21385 亿元，降幅 64.8%。这一变化反映出信贷透支效应和季节性因素影响，融资需求季节性减弱。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 7 月中国金融机构新增人民币贷款为-500 亿元，较 2024 年 7 月同比下降 3100 亿元，降幅 119%。这一变化主要受季节性淡季和经济需求低迷影响，企业与居民融资需求收缩明显。房地产市场持续疲软进一步拖累信贷增长。

2025 年 7 月末，狭义货币（M1）同比增长 5.6%，较 6 月上升 1.0 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%，较上月上升 0.5



个百分点，显示货币供应保持稳健扩张。M2 与 M1 同比增速差收窄至 3.2%，较 6 月下降 0.5 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 9.0%，较 M2 增速高 0.2 个百分点，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。

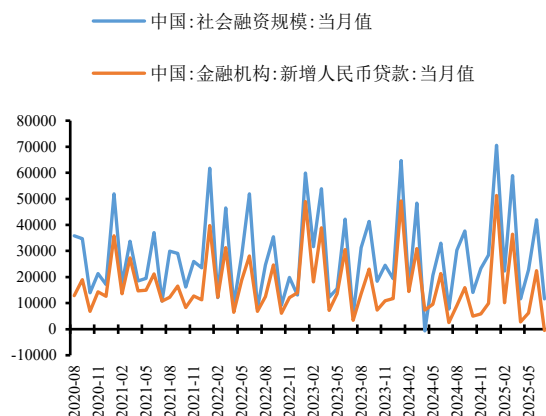


图 39 社会融资规模和新人民币贷款（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

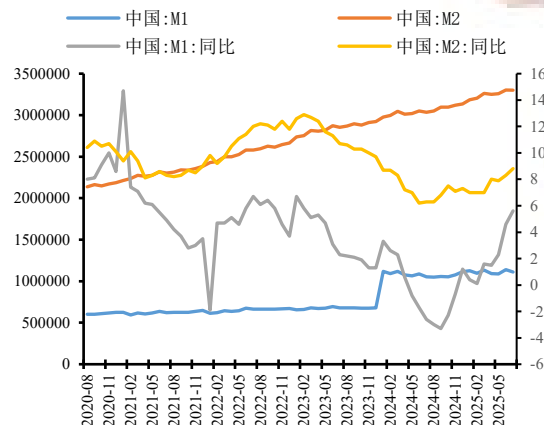


图 40 M1 和 M2（左：亿元；右：%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

新增社融边际扩张，政府债券融资支撑

2025 年 7 月中国新增社会融资规模为 11600 亿元，较 2024 年 7 月的 32985 亿元同比减少 21385 亿元，降幅 64.8%。这一变化反映出信贷透支效应和季节性因素影响，融资需求季节性减弱。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。

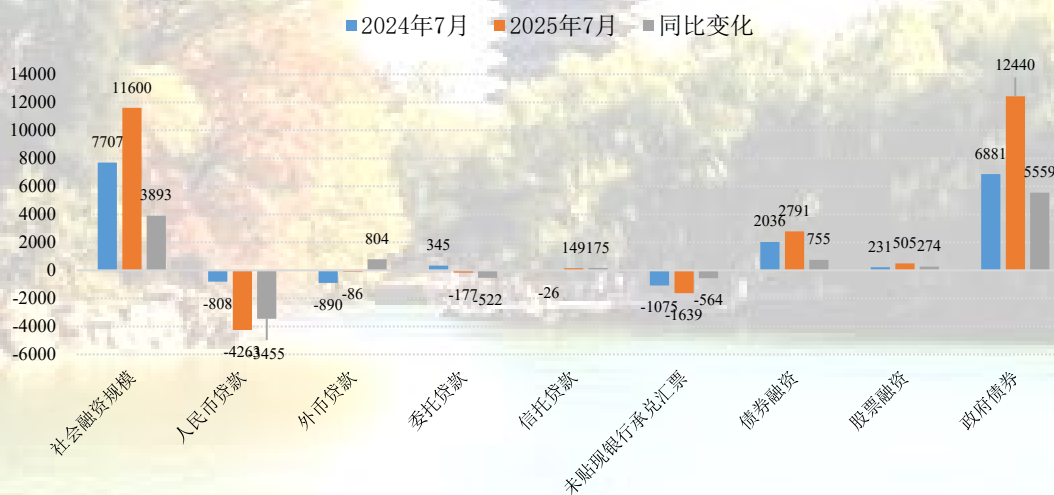


图 41 新增社会融资规模：分项（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

新增人民币贷款：大幅回落，透支效应显现

2025 年 7 月新增人民币贷款为-4263 亿元，较 2024 年 7 月的 21927 亿元同比减少 26190



亿元，降幅 119.4%。这一规模显著低于预期，主要受 6 月季末冲量透支效应影响，导致 7 月信贷需求提前释放。7 月作为传统信贷“小月”，企业融资需求季节性减弱，叠加制造业 PMI 降至 49.3%，企业生产活动放缓，进一步拖累贷款增长。此外，居民提前还贷规模虽同比有所下降，但仍对信贷形成一定制约。

新增政府债券：增长强劲，财政政策发力

2025 年 7 月新增政府债券融资达 12440 亿元，较 2024 年 7 月的 8476 亿元同比增加 3964 亿元，增幅 46.8%。政府债券成为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。7 月新增专项债发行量同比大幅增加，资金主要投向基建等领域。这与中央强调“积极财政政策”的基调一致，尽管外部关税压力存在，但政府债券融资持续高位运行。

表外融资：表现分化，监管高压延续

2025 年 7 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-177 亿元，同比少增 174 亿元；新增信托贷款为 149 亿元，同比少增 599 亿元；未贴现银行承兑汇票为-1639 亿元，同比多增 406 亿元。总体而言，表外融资对社融贡献有限，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，导致委托贷款持续萎缩，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和流动性宽松有关。

企业直接融资：债券融资回暖，股票融资增长

2025 年 7 月企业债券融资为 2791 亿元，较 2024 年 7 月的 2100 亿元同比增加 691 亿元，增幅 32.9%。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 505 亿元，同比增加 351 亿元，增幅 227.9%。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，外部环境波动

2025 年 7 月新增外币贷款为-86 亿元，较 2024 年 7 月的-807 亿元同比多增 721 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。

信贷超预期负增长，社会信贷需求收缩

2025 年 7 月中国金融机构新增人民币贷款为-500 亿元，较 2024 年 7 月同比下降 3100 亿元，降幅 119%。这一变化主要受季节性淡季和经济需求低迷影响，企业与居民融资需求



收缩明显。房地产市场持续疲软进一步拖累信贷增长。

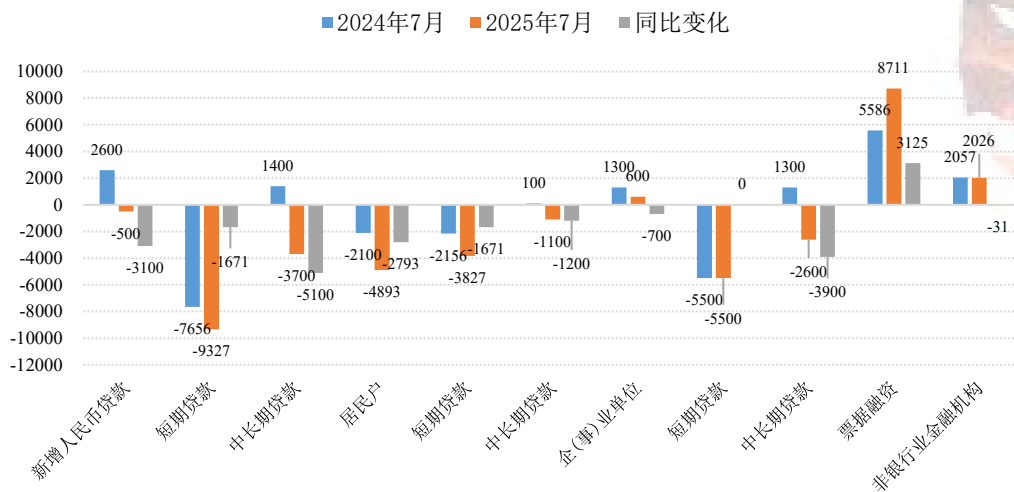


图 42 金融机构：新增人民币贷款：分项（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

2025 年 7 月新增短期贷款为-9327 亿元,较 2024 年 7 月同比增加-1671 亿元,增幅-22%。短期贷款减少幅度扩大,反映企业流动性需求进一步弱化,可能与生产经营活动放缓有关。7 月制造业 PMI 为 49.3%,比上月下降 0.4 个百分点,连续四个月低于荣枯线,表明制造业景气水平有所回落,企业短期融资需求随之减少。此外,7 月份制造业进入传统生产淡季,受部分地区高温、暴雨洪涝灾害等因素影响,企业生产活动放缓。

2025 年 7 月新增中长期贷款为-3700 亿元,较 2024 年 7 月同比增加-5100 亿元,增幅-364%。中长期贷款转负,显示投资动能不足,企业长期融资意愿低迷。房地产市场低迷拖累相关需求,1-6 月全国房地产开发投资同比下降 11.2%,住宅投资下降 10.4%,影响建材等行业中长期贷款。尽管政策引导资金流向制造业,但整体投资恢复缓慢,制造业 PMI 回落加剧中长期贷款收缩。

2025 年 7 月新增居民户贷款为-4893 亿元,较 2024 年 7 月同比增加-2793 亿元,增幅-133%。居民贷款大幅负增长,反映消费与房贷需求双弱。其中,短期贷款为-3827 亿元,同比增加-1671 亿元;中长期贷款为-1100 亿元,同比增加-1200 亿元。居民短期贷款减少可能与季节性消费低迷和信心不足有关,尽管消费补贴政策提供支撑,但制造业活动放缓影响居民收入预期。中长期贷款负增长主要源于房地产市场疲软,房价下行预期和杠杆率高企抑制房贷需求。

2025 年 7 月企事业单位新增贷款为 600 亿元,较 2024 年 7 月同比增加-700 亿元,增幅



-54%。企事业单位贷款小幅正增长但同比减少，信贷结构调整明显。其中，短期贷款为-5500 亿元，同比增加 0 亿元；中长期贷款为-2600 亿元，同比增加-3900 亿元；票据融资为 8711 亿元，同比增加 3125 亿元。企事业单位整体融资偏弱，短期和中长期贷款减少反映生产投资需求低迷，制造业 PMI 回落至 49.3%导致企业经营活跃度下降。票据融资大幅增加，可能企业转向低成本票据替代常规贷款，优化融资结构。

M1 增速回升，流动性改善明显

2025 年 7 月末，狭义货币（M1）同比增长 5.6%，较 6 月上升 1.0 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%，较上月上升 0.5 个百分点，显示货币供应保持稳健扩张。M2 与 M1 同比增速差收窄至 3.2%，较 6 月下降 0.5 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 9.0%，较 M2 增速高 0.2 个百分点，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 增速回升：经济活跃度提升，基数与政策共振

2025 年 7 月末，M1 余额为 1110600 亿元，同比增长 5.6%，较 6 月的 4.6%回升 1.0 个百分点。M1 增速的回升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，7 月末 M1 同比增速为 5.6%，较上月末加快 1.0 个百分点，创近 29 个月新高，背后是上年同期基数下沉以及隐债置换导致企业活期存款增加。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 增速加速：货币供应稳健，宽松政策发力

2025 年 7 月末，M2 余额为 3299400 亿元，同比增长 8.8%，较 6 月上升 0.5 个百分点，达到 16 个月高点，反映货币供应整体稳健扩张。M2 的加速得益于货币政策的适度宽松以及财政政策的协同支持。7 月末 M2 增速加快，主要受社融增速加快推动，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，7 月作为传统信贷“小月”，但广义货币供应量加速得益于政府债券发行提速和财政支出增加。然而，M2 增速的加速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 7 月末，M2 与 M1 同比增速差从 6 月的 3.7% 收窄至 7 月的 3.2%，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 增速差稳定：政策驱动仍为主导

2025 年 7 月末，社融存量同比增速为 9.0%，较 M2 增速高 0.2 个百分点，与 6 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 7 月新增社融达 1.16 万亿元，同比多增，其中人民币贷款和政府债券融资是主要贡献力量。社融增速持续高于 M2，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。

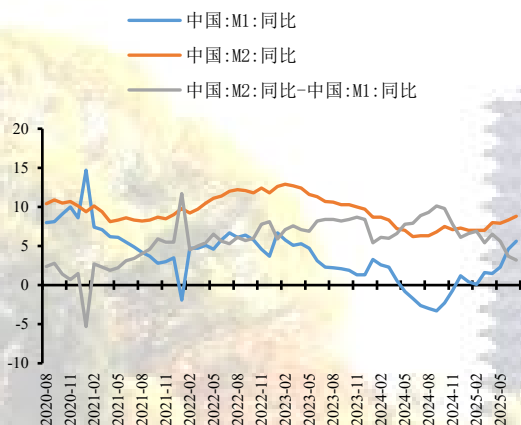


图 43 M1、M2 和 M2-M1 (%)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

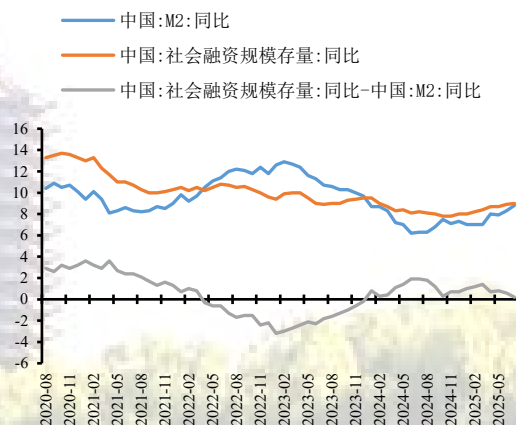


图 44 社融、M2 和社融-M2 (%)

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：展望三季度，预计工业增加值增速将稳定在 6.0%-7.0% 区间。货币政策或通过降准、降息等工具引导资金流向制造业和绿色经济，财政政策将继续加码基建投资，专项债和超长期特别国债发行节奏有望加快。然而，房地产低迷、外部需求不确定性及原材料价格波动需密切关注。

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。

新增社会融资规模：货币政策预计将保持稳健宽松，可能通过进一步降准或定向工具释放流动性，引导信贷资源流向制造业、绿色经济等重点领域。财政政策将继续发力，基建投资和地方债务化解仍是重中之重，政府债券融资有望维持高位。但外部环境不确定性（如美国关税风险、地缘政治因素）及国内消费复苏的不均衡性可能对融资需求形成制约。预计 2025 年三季度社融增速将稳定在 8.5%-9% 区间，金融支持实体经济的效率将进一步提升。



新增人民币贷款：货币政策预计将延续稳健基调，可能通过降息或定向支持进一步激发企业投资和居民消费潜力。财政政策将继续发力，基建投资和产业升级项目将支撑中长期贷款需求。但外部环境复杂性增加（如中美贸易摩擦、全球经济放缓）以及国内房地产市场调整，可能对信贷扩张形成一定制约。预计 2025 年三季度新增人民币贷款将保持温和增长，信贷结构将进一步向制造业、绿色经济等重点领域倾斜，金融支持实体经济的质效将持续提升。

M2：货币政策预计将保持适度宽松，可能通过进一步降准或定向工具提升流动性，引导资金流向制造业、绿色经济等重点领域。财政政策将继续通过专项债和基建投资提振经济，支撑 M2 和社融增长。然而，外部环境不确定性（如全球经济放缓、地缘政治风险）及国内房地产市场调整可能对企业信心和居民消费形成制约。预计 2025 年三季度 M1 增速将进一步回升至 5%-6%，M2 增速维持在 8%-8.5% 左右，金融支持实体经济的效率将进一步提升。



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。