

2025年3月5日

期货投资人需要了解的2025年政府工作报告要点

——宏观数据观察

分析师：

明道雨
从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758120
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

2025年3月5日，十四届全国人大三次会议在人民大会堂开幕。国务院总理李强5日在政府工作报告中提出，今年发展主要预期目标是：国内生产总值增长5%左右；城镇调查失业率5.5%左右，城镇新增就业1200万人以上；居民消费价格涨幅2%左右；居民收入增长和经济增长同步；国际收支保持基本平衡；粮食产量1.4万亿斤左右；单位国内生产总值能耗降低3%左右，生态环境质量持续改善。

事件解读：

➤ **2025年宏观经济总量指标：经济增长目标符合市场预期。**

2025年全年GDP增速目标定为5.0%左右。报告指出，要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破。稳是大局和基础，各地区各部门要多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策，谨慎出台收缩性抑制性举措，清理和废止有悖于高质量发展的政策规定。进是方向和动力，该立的要积极主动立起来，该破的要在立的基础上坚决破，特别是在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取。强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。

2024年国内有效需求不足，但是在出口回升，贸易顺差强劲增长的拉动下，2024年全年GDP增长5.0%。今年政府将GDP增长目标设定在5%左右，基本符合市场预期。首先，今年要实现5%左右的增速，大几率是能实现的，但是有一定的难度。2025年国内经济和发展最大的不确定因素是美国发起的新一轮贸易战，目前对中国额外加征的关税已高达20%，势必会对国内的出口造成重大的冲击，净出口对国内经济的支撑将明显减弱甚至拖累经济增长；而且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，保持经济社会平稳运行的难度加大；因此2025年实现5%左右的目标是有一定的难度的。但是，随着国家大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求，5%左右的经济增速大概率能实现。其次，实现5%左右的增速有其必要性。没有一定的经济增速，会出现实体经济低迷、就业形势不佳、资本市场不振、社会情绪焦虑的负向循环。将经济增速目标设在5%左右的水平，释放了稳增长的明确信号，有助于增强市场预期和信心。更重要的是，经济增长预期目标为5%左右，既是稳就业、防风险、惠民生的需要，也有经济增长潜力和有利条件支撑，并与中长期发展目标相衔接，突出迎难而上、奋发有为的鲜明导向。

2025年设定城镇新增就业1200万人以上。与2024年工作目标一致，2024年城镇新增就

业人数1256万人，今年内需增长预期和促进就业的政策支持力度明显好于去年，因此实现城镇新增就业人数1200万人以上目标是比较容易的。目前国内青年失业率虽然有所回落，但仍较高，持续处于较高水平，再加上高校毕业生、脱贫人口、农民工等重点群体的就业问题，稳就业工作仍任重道远。保持较高的就业目标仍有很大的必要性。

2025年全年CPI目标增速定为2.0%左右。 2024年全年CPI同比增速仅有0.2%，低于3%的目标设定，2025年CPI同比增速设定为2%左右，下调了1个百分点，主要是鉴于当前我国通胀整体低迷，再通胀压力的压力较大的事实而定。截至2025年1月，CPI已经连续23个月在1%下方、PPI同比已连续30个月负增长。物价持续低迷将拖累经济的名义增速，对企业利润、居民收入、就业等造成不利冲击，加剧微观感受与宏观数据之间的背离。目前看全年通胀压力主要在上游端，主要由于房地产市场修复弹性不大，大宗商品需求较弱，商品价格持续低迷，上游通胀修复难度较大。下游通胀由于今年国家继续着力扩大内需，消费成为主力，因此消费端的核心通胀上行动力更强。

整体来说，今年5%左右的经济目标、城镇新增1200万人以上的就业目标以及实现2%左右的通胀是是有一定的难度的，因此，在外部冲击加大的情况下宏观政策支持力度可能好于市场预期。今年国内经济整体延续复苏，2月制造业PMI为50.2%，而且房地产市场有延续修复的迹象，因此国内内生经济复苏动力整体要好于去年同期；但是外部冲击加大需要内需政策端的进一步支持。

➤ 关于财政及货币政策：实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。

实施更加积极的财政政策。 财政端继续发力，整体明显强于去年。2025年，在贸易战等外部风险加大情况下，财政政策要更加积极，以对冲外需的下滑。实施“三个扩张”：提高赤字率，增加超长期特别国债额度，扩大专项债使用范围。首先，财政赤字率按4%左右安排，较去年上升1%；赤字规模为5.66万亿，高于去年1.6万亿元，基本符合市场预期。新增赤字全部由中央承担，中央加杠杆明显。其次，专项债拟按4.4万亿安排，高于去年5000亿元，重点用于投资建设、土地收储和收购存量商品房、消化地方政府拖欠企业账款等；拟发行超长期特别国债1.3万亿元、比上年增加3000亿元。拟发行特别国债5000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。因此整体来看，2025年，赤字、专项债与超长期特别国债等合计新增政府债务总规模11.86万亿元、比上年增加2.9万亿元，财政支出强度明显加大。当前国内稳经济的基础尚不牢固、需求不足仍是突出矛盾。因此要加快各项资金下达拨付，尽快形成实际支出。持续优化支出结构，更加注重惠民生、促消费、增后劲，切实提高资金使用效益。财政延续发力仍有必要。

实施适度宽松的货币政策。 发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展，加大对科技创新、

绿色发展、提振消费以及民营、小微企业等的支持。当前国内经济复苏力度较弱、经济内生动力并不强、通胀持续较低，货币政策进一步宽松的必要性在增强，未来有进一步降准和降息的可能和必要。一是要进一步巩固当前经济回升向好态势，有必要通过降息和降准保持市场流动性合理充裕，起到扩内需、稳预期的作用。二是物价持续低迷，导致实际利率处在较高水平，仍有必要通过降息引导实体经济融资成本切实下降。三是美联储货币政策整体处于宽松周期，年内预计降息1-2次，降息的外部阻力大幅减少。四是鉴于当前促进楼市股市健康发展，提振消费以及支持民营、小微企业发展的需求，适时降准降息以及优化和创新结构性货币政策工具的必要性也较强。五是，鉴于今年外部冲击可能更大，汇率将有所承压，但在内需刺激的对冲以及国内资产价格整体回升的预期下，人民币汇率有望在合理均衡水平上的基本稳定。

鉴于当前经济复苏力度不强，预计货币政策进一步放松、信贷刺激力度预计进一步加大，而且报告强调注重目标引领，着力实现增长稳、就业稳和物价合理回升的优化组合，对物价有“合理回升”的清晰要求，意味着2025年物价的合理回升的必要性进一步增强，GDP平减指数有望由负转正，名义GDP有望高于5%的目标。汇率方面，鉴于明年外部冲击可能更大，汇率将有所承压，但在内需刺激的对冲以及国内资产价格整体回升的预期下，人民币汇率有望在合理均衡水平上的基本稳定。

➤ 2025年的其他工作重点任务

大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。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。政府工作报告对于消费、投资和房地产的描述与去年的中央经济工作会议基本一致。

消费方面，报告提出“从增加收入、增加优质供给、改善消费环境专项措施，释放多样化、差异化消费潜力，推动消费提质升级等方面，促进消费稳定增长。目前国内居民普遍存在消费能力不足和消费意愿不强等两大问题。因此促进就业、通过多渠道增加城乡居民收入提升消费能力和消费信心成为重中之重。因此，加力扩围实施“两新”政策，创新和丰富消费场景，扩大服务消费，释放文化、旅游、体育等消费潜力。消费品以旧换新政策将进一步加力、相关商品支持范围将进一步扩容，消费对经济的拉动作用将进一步增强，成为经济增长的主要拉动力。

投资方面，积极扩大有效投资。紧扣国家发展战略和民生需求，发挥好各类政府投资工具作用，加强财政与金融配合，强化项目储备和要素保障，加快实施一批重点项目，推动“十四五”规划重大工程顺利收官。一是因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系；培育壮大新兴产业、未来产业；以及推动传统产业改造等等，因此新质生产力、新兴产业、高科技产业以及传统产业的升级改造的投资力度将明显增强，是投资端的最大边际贡献。二是以政府投资有效带动社会投资。支持和鼓励民间投资发展，规范实施政府和社会资本合作

新机制，引导更多民间资本参与重大基础设施、社会民生等领域建设，让民间资本有更大发展空间。三是大规模的设备更新政策将持续推进，设备更新投资对整体投资的拉动作用仍将延续。四是，随着全球有望进入补库周期，库存投资对整体的投资将进一步增强。五是，在外需不足的情况下，政府投资将进一步加大，更大力度支持“两重”建设，基建方面的投入在今年的财政实际支出力度将明显增强的情况下，对经济的拉动作用可能要强于去年。六是房地产方面，持续用力推动房地产市场止跌回稳。因城施策调减限制性措施，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力，盘活存量用地和商办用房，推进收购房存量商品房。在去年房地产政策持续加码的情况下，房地产市场实现了初步的止跌企稳。今年政策端将持续用力，促进房地产止跌企稳的意愿和必要性进一步增强，因此销售端可能继续改善，但投资端由于合理控制新增房地产用地供应的要求可能修复力度偏慢、修复时间拉长。**2025年房地产市场对经济的拖累作用将明显减弱。**因此，**2025年投资对经济的拉动作用将提升。**

外贸方面，**2025年中美之间的贸易战持续升级，我国对外出口势必会受到较大的冲击，净出口对国内经济的支撑将明显减弱或者拖累国内经济的增长。**为对冲外部风险，除内需刺激政策加强之外，还需扩大高水平对外开放，积极稳外贸稳外资。无论外部环境如何变化，始终坚持对外开放不动摇，稳步扩大制度型开放，有序扩大自主开放和单边开放，以开放促改革促发展。要稳定对外贸易发展，加大稳外贸政策力度，支持企业稳订单拓市场。要大力鼓励外商投资，鼓励外国投资者扩大再投资，支持参与产业链上下游配套协作。要推动高质量共建“一带一路”走深走实，优化产业链供应链国际合作布局。

➤ 本次会议对大宗商品价格影响。

总体来看，本次报告充分考虑到国内外形势和各方面因素，兼顾了需要和可能。**对2025年经济增速目标设定符合市场预期，财政政策刺激力度高于去年，但符合市场预期，因此对市场的影响不大。**

中长期来看，政策发力点在于刺激内需，将是影响大宗商品配置的中长期因素。从供给侧看，强调协同推进降碳减污扩绿增长，加快经济社会发展全面绿色转型，强调对“内卷式”竞争的“综合治理”以及钢铁行业的供给侧改革预期，上游供给端大幅松动的可能性较小，国内供给端对商品的利好与其仍存。从需求侧看，扩大内需是中长期政策的着力点。在扩大内需方面，基建和制造业投资是稳定投资的主要抓手，今年基建投资力度可能要强于去年，制造业也是高端和新质生产力方面发力，基建和制造业是稳定投资的主要支撑；关键在于房地产端；目前房地产市场初步实现止跌企稳，中长期需求端关键变量取决于房地产投资需求端恢复的弹性，但是在政策端严控增量供给的情况下，预期房地产投资修复弹性不大。从政策刺激节奏来看，上半年基建政策刺激力度较大，支撑整体需求，但房地产修复力度仍待观察，上半年黑色等内需型商品整体震荡，下半年随着基建需求刺激力度减弱，关注重点将转

为地产投资修复和复苏力度以及海外需求情况。

短期来看，大宗商品价格预计波动不大。对于大宗商品市场而言，短期市场的逻辑在于经济目标已被市场消化，短期对商品价格影响不大。品种方面来看，上半年海外货币政策仍然宽松以及关税对于经济的冲击担忧加深，强美元有所弱化，外需型商品整体机会偏大。能化方面，鉴于欧美需求前景受关税影响有所弱化，市场对未来需求有一定的下调，且OPEC+和俄罗斯意外增产以及美国能源扩张政策增强供应预期，短期能化板块整体偏弱；有色方面，由于欧美制造业需求回暖，矿端供应偏紧，强美元有所弱化，有色整体维持震荡走势；黑色方面，国内基建上半年持续发力、但房地产投资修复弹性仍待观察，国内需求上升弹性有待验证，黑色整体维持震荡走势；贵金属方面，短期由于关税担忧导致美联储降息预期增强，强美元有所弱化，以及关税升级导致避险需求较强、贵金属震荡偏强。

政府工作报告核心指标概览

	指标	2025年两会目标	2024年实际完成情况	2024年两会目标 2023年实际完成情况	2023年两会目标	2022年实际完成情况	2022年两会目标	2021年实际完成情况	2021年两会目标
总量指标	GDP增速	5%左右	5%	5%左右 5.20%	5%左右	3%	5.5%左右	8.10%	6%以上
	CPI增速	2%左右	0.20%	3%左右 0.20%	3%左右	2.00%	3%左右	0.90%	3%左右
	城镇新增就业	1200万人以上	1256万人	1200万人以上 1244万人	1200万人左右	1206万人	1100万人以上	1269万	1100万以上
	城镇调查失业率	5.5%左右	5.10%	5.5%左右 5.20%	5.5%左右	5.50%	5.5%以内	5.10%	5.5%左右
财政及货币政策	财政赤字	5.66万亿	—	4.06万亿 3.88万亿	—	3.77万亿	—	3.57万亿	—
	财政赤字率	4%左右	3.80%	3% 3%	3%	2.80%	2.8%左右	2.17%	3.20%
	新增地方政府专项债	4.4万亿	4.02	3.9万亿 3.95万亿	3.8万亿	4.04万亿	3.65万亿	3.58万亿	3.65万亿
	特别国债	1.3万亿超长特别国债+5000亿特别国债	1万亿	1万亿 1万亿	—	—	—	—	—
	M2增速	社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配	7.3	社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配 9.70%	11.80%	货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	9%	货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配	10.30%
	社会融资规模余额	8%	8%	9.50%	9.60%	—	—	—	—
	减税降费	—	2.6万亿	落实好结构性减税降费政策，重点支持科技创新和制造业发展	2.2万亿	完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化	超4.2万亿	2.5万亿	新增减税降费超1万亿元

资料来源：东海期货研究所整理

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼
联系人：贾利军
电话：021-68757181
网址：www.qh168.com.cn
E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn