

# 国家统计局：实现全年预期目标有较好条件

12月15日，国家统计局召开新闻发布会介绍2025年11月份国民经济运行情况。数据显示，11月份，全国规模以上工业增加值同比增长4.8%，制造业投资保持增长，高新制造业增长较快，其中3D打印设备、工业机器人、新能源汽车产品产量同比分别增长100.5%、20.6%、17%。此外，消费市场销售规模扩大，前11个月全国网上零售额同比增长9.1%，基本生活类和部分升级类商品销售增长较快。总的来看，11月份国民经济运行总体平稳，延续稳中有进发展态势。但外部不稳定不确定因素较多，国内有效需求不足，经济运行面临不少挑战。国家统计局新闻发言人、总经济师、国民经济综合统计司司长付凌晖表示，从全年情况看，尽管有困难有压力，但我国经济韧性强，宏观政策支持有力，新动能稳步成长，实现全年预期目标有较好条件。



2025年11月份

全国规模以上工业增加值

同比增长**4.8%**

社会消费品零售总额

同比增长**1.3%**

全国服务业生产指数

同比增长**4.2%****国民经济延续  
稳中有进发展态势**

## 高新制造业持续较快增长

付凌晖表示，今年以来，我国加强科技创新力度，培育壮大新兴产业，布局建设未来产业，推动改造传统产业，积极培育和发展新质生产力，助力经济高质量发展，取得了积极成效。

数据显示，在产业升级发展带动下，技术含量和附加值较高的装备制造业快速发展。11月份，装备制造业快速发展，增加值同比增长7.7%，高技术制造业增加值增长8.4%，分别快于全部规模以上工业增加值2.9和3.6个百分点，继续快于全部规模以上工业增加值，对规模以上工业增加值增长的贡献率达到了56.4%。

具体来看，集成电路制造、电子专用材料制造等行业增加值分别增长32.4%、30.9%。智能产品生产较快增长，智能车载设备制造、智能无人飞行器制造增加值分别增长30%、49.3%；3D打印设备、工业机器人产量同比分别增长100.5%、20.6%。“人工智能+”高速发展带动存储芯片、服务器等产品产量分别增长45.7%、22.7%；新能源产业发展态势较好，新能源汽车、汽车用锂离子动力电池产量分别增长17%、32.7%。

数字产品制造业作为高新制造业的重要组成部分，保持较快增长，持续赋能工业转型升级。11月份，规模以上数字产品制造业增加值同比增长7.6%，增速较10月份加快0.9个百分点。其中，智能手环、5G智能手机等智能消费设备产品产量分别增长27.6%、11.5%。

此外，11月份，服务业生产指数同比增长4.2%。信息技术和商务服务等现代服务业发展势头良好，11月份信息传输软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业生产指数同比分别增长12.9%和8.4%，都保持了较快增长。

中国企业资本联盟副理事长、中国区首席经济学家柏文喜认为，高端装备成为增量主引擎，新技术在快速转化为企业效益。制造业“体质”升级已从单环节的技术改造，演变为“新技术—新投资—新产出一新盈利—再投资”的循环。

国家统计局工业司首席统计师孙晓表示，总体看，我国工业生产总体平稳，转型升级态势持续。虽然有效需求不足，企业盈利承压，但我国工业经济长期向好的支撑条件和

基本趋势没有变，工业平稳增长仍有较多有利条件。下阶段，要完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，进一步优化提升传统产业，培育壮大新兴产业和未来产业，为工业经济质效提升筑牢根基。

## 消费品以旧换新政策发力显效

数据显示，11月份，社会消费品零售总额43898亿元，同比增长1.3%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额37684亿元，同比增长1%；乡村消费品零售额6214亿元，增长2.8%。按消费类型分，商品零售额37841亿元，增长1%；餐饮收入6057亿元，增长3.2%。基本生活类和部分升级类商品销售增长较快，限额以上单位粮油食品类、通讯器材类、

文化办公用品类商品零售额同比分别增长6.1%、20.6%、11.7%。

国家统计局经贸司首席统计师袁彦分析，11月份，社会消费品零售总额增速比上月回落1.6个百分点，主要受到“双11”促销提前等因素影响，但随着扩大服务消费政策进一步落地落细，居民消费潜力不断激发，服务消费市场保持较快增长。

通过数据具体来看，11月份，限额以上单位吃类、穿类商品零售额同比分别增长4%、3.5%，增速高于商品零售额整体水平。手机、平板电脑等通信计算机设备新品发售，带动相关升级类消费需求不断释放，11月份，限额以上单位通讯器材类、文化办公用品类商品零售额同比分别增长20.6%、11.7%，延续上月两位数增长态势，分别高于商品零售额整体水平19.6个、10.7个百分点。

此外，随着居民高品质生活需求不断释放，提振消费专项行动深入实施，消费升级带动下，体育文化用品等商品价格继续上涨。11月份，工艺美术及礼仪用品制造价格同比上涨20.6%，涨幅比上月扩大2.2个百分点；运动用球类制造价格同比上涨4.3%，涨幅比上月扩大1个百分点。消费升级带动下，美容化妆、金银饰品等相关商品销售增势较好，11月份，限额以上单位化妆品类、金银珠宝类商品零售额同比分别增长6.1%、8.5%。

柏文喜认为，从11月消费数据来看，将“城乡居民增收计划”与“新场景、新商品、新服务”捆绑落地，既通过收入端释放“能消费”潜力，又从多维度满足“愿消费”需求：政策端完善配套制度，场景端打造“线上+线下”融合新消费场景，商品端聚焦“绿色、健康、智能”升级，服务端将“体验式”服务消费培育为高频刚需，既解决了“有钱花”，也提供了“值得买”的选择。

付凌晖表示，今年以来，提振消费专项行动深入实施，消费品以旧换新政策发力显效，促进了消费规模扩大，消费结构升级、消费动能焕新，带动了消费潜能释放。市场需求的扩大，对经济的带动作用将继续显现。

北京商报记者 和岳

## X 西街观察

Xijie observation

## 理想和现实之间的房贷贴息

岳品瑜

近日，关于房贷贴息政策的讨论热火朝天。

房贷贴息之所以关注度较高，在于市场对其积极作用的合理想象，以及个别地方的率先试水。

事实上，“购房贴息”政策并非新鲜事物，自2023年末以来，杭州、南京、长春、运城、武汉等部分城市已尝试推出区域性房贷贴息政策，主要通过地方政府提供利息补贴，降低购房者月供压力。

这类试点也引发了市场对于政策全国推广的猜测。

当前，居民收入预期的不确定性增多，高月供对消费影响显著。贴息政策有助于增加居民实际购买力，释放部分被房贷挤压的消费空间，符合扩大内需的政策方向。

在净息差持续收窄制约LPR下调的大背景下，通过贴息政策，若能不损害银行净息差并助力房贷资产的稳步增长，银行对此也将“乐见”。

购房者有望成为直接受益者。房贷贴息，可以减轻月供负担，提升可支配收入，缓解月供挤压消费的问题。

对于房地产市场也有利好。

通过降低购房成本，可适度刺激刚性和改善性住房需求，着力稳定房地产市场。

房贷贴息政策积极效用也将不局限于楼市，对于盘活内需大盘，同样具有积极意义。从“十五五”规划建议到中央经济工作会议，提振消费被确立为推动经济高质量发展的核心战略之一。

通过补贴房贷利息，既能推动房地产市场回稳，也能直击消费者的痛点，达到促消费的目标。

不过，房贷贴息在理想与现实之间，仍有诸多问题需要关注。一方面，要关注财政可持续性，避免大规模贴息增加地方政府债务压力，因此需统筹中央与地方财力，避免加剧财政失衡。

而在资金统筹方面，也可以参考消费贷的贴息政策，央地之间如何分配，尤其是地方财政压力如何缓解都是必答题。在期限方面，可设定政策实施期限，并逐步退坡，避免长期补贴扭曲市场。

此外，贴息的力度也需要谨慎把控，避免过度贴息政策可能诱使银行过度扩张房贷业务，埋下金融风险隐患。因此需要精准施策，优先支持首套房、改善型普通住房需求。

## 人民银行加量续作6000亿元买断式逆回购

北京商报讯(记者 岳品瑜 实习生 岳雯艳)

为保持银行体系流动性充裕，2025年12月15日，人民银行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展6000亿元买断式逆回购操作，期限为6个月(182天)。从资金供需情况看，12月有4000亿元6个月期买断式逆回购到期，本次操作实现加量规模2000亿元，这也是6个月期买断式逆回购连续第四个月实现加量续作。

区别于常规逆回购，买断式逆回购的核心特征在于通过资产所有权转移实现中长期资金的精准投放，具体操作中，人民银行向一级交易商买入债券，并约定在未来特定日期将债券卖出，这期间债券所有权转移至人民银行。该工具于2024年10月推出，回购标的包括国债、地方政府债券、金融债券、公司信用类债券等，期限不超过1年，已成为人民银行中期流动性调节的重要组成部分。

从月度操作节奏来看，本月人民银行已两次开展买断式逆回购操作。此前的12月5日，人民银行以相同招标方式开展了10000亿元3个月期买断式逆回购操作。考虑到12月已有10000亿元3个月期买断式逆回购到期，人民银行12月两个期限品种的买断式逆回购合计加量续作2000亿元，为人民银行连续第七个月通过买断式逆回购向市场注入中期流动性。

“着眼于应对潜在的流动性收紧态势，人民银行继续通过买断式逆回购向银行体系注入中期流动性，引导资金面处于较为稳定的充裕状态。”东方金诚首席宏观分析师王青表示，10月安排5000亿元地方政府债务结存限额，用于化解存量债务及扩大有效投资，这意味着年底前两个月会加发5000亿元地方债，12月政府债券发行规模会处于较高水平。另外，10月5000亿元新型政策性金融工具投放完毕后，接下来会带动配套贷款较快增长。最后，12月银



行同业存单到期量达到3.7万亿元，较上月明显增加，为年内最高水平。以上都会在一定程度上带来资金面收紧效应。

中信证券首席经济学家明明表示，当前流动性市场整体宽松，央行操作削峰填谷，但整体上更偏宽松。年末流动性压力可能季节性抬升，但人民银行宽货币态度明确，后续买断式逆回购、MLF和买债呵护流动性宽松确定性较高。

王青指出，由于12月仍有3000亿元MLF到期，人民银行也可能加量续作MLF。

在着力保障中长期流动性充裕的同时，人民银行同步开展短期流动性精准调节。同日，人民银行还以固定利率、数量招标方式开展了1309亿元7天期逆回购操作，操作利率1.4%。因当日有1223亿元7天期逆回购到期，实现净投放86亿元，进一步夯实短期资金面稳定性。

近年来，人民银行通过各种工具的配合使用，有效应对财政税收、政府债券发行等短期波

动，货币市场运行整体平稳，短端货币市场利率围绕政策利率中枢小幅波动，银行体系流动性保持充裕。有业内专家表示，近期我国在工具创新上力度比较大，比如将国债买卖纳入货币政策工具箱、创设两项支持资本市场的货币政策工具等，这些都将进一步提升我国流动性管理的效果。

人民银行一系列流动性调节操作，与最新宏观政策导向高度契合。中央经济工作会议明确要求，2026年要继续实施适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，灵活高效运用降准降息等多种政策工具，保持流动性充裕。

展望明年一季度，明明预计，资金利率将维持低位，国债收益率曲线形态或平稳。明年上半年可能还有10个基点的降息空间和25个基点的降准空间，具体节奏将取决于一季度信贷“开门红”成色与银行负债压力情况。