



国信期货
GUOSEN FUTURES

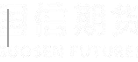
研究咨询部

2025宏观政策展望及高质量发展新阶段

研究咨询部：夏豪杰



国信期货
GUOSEN FUTURES



国信期货
GUOSEN FUTURES

目录

CONTENTS

- ① 国际环境巨变
- ② A股演绎与政策
- ③ 国内经济
- ④ 股指展望



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

Part1

第一部分

国际环境巨变

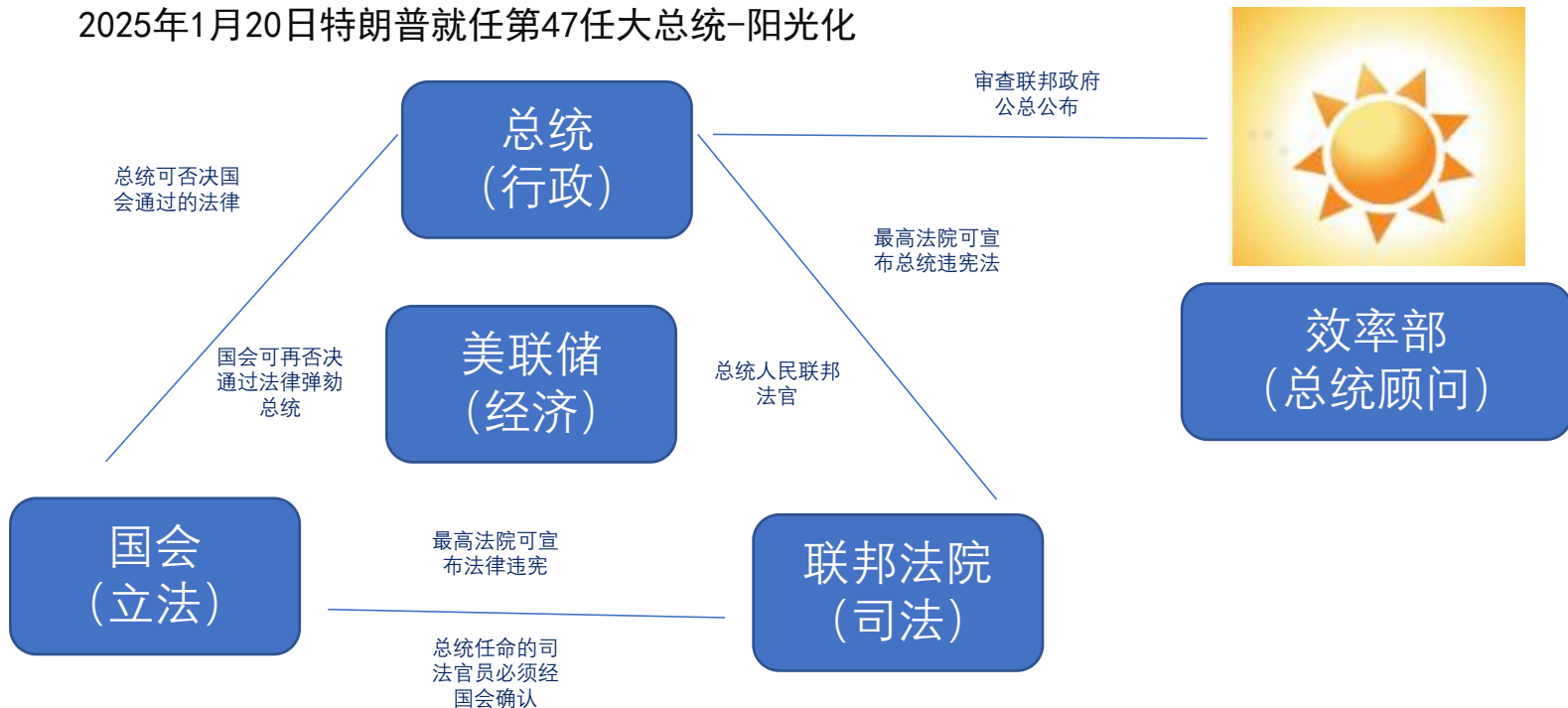
1.1 全球大变局-身处何洪流?



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

2025年1月20日特朗普就任第47任大总统-阳光化



1.1 全球大变局-身处何洪流?

对内-和平的改革



效率部
(总统顾问)

大规模人事改革



裁员与“买断”计划：截至2025年2月中旬，已解雇超过9500名联邦雇员，7.5万人参与自愿离职计划。涉及部门包括教育部（39人）、退伍军人事务部（1000人）、国家公园管理局（1000人）、环保署（388人）等
国防部与敏感部门：五角大楼文职试用期员工被审查，但现役军人未受影响

削减无效开支与资产盘活



合同与租赁终止：取消586份合同（上限21亿美元），终止22处闲置办公楼租赁，节省约4.45亿美元
DEI部门裁撤：取消104份多元化（DEI）相关合同，节省10亿美元，并强制各州公立学校14天内取消DEI计划

暂停对外援助



美国国际开发署（USAID）关闭：USAID被裁撤并划归国务院管理，全球数千个项目冻结，超600名员工被解雇，涉及年度预算500亿美元。

技术驱动与透明化



AI与算法应用：通过AI筛选低效项目，公开所有行动信息以实现透明化

1.1 全球大变局-身处何洪流?

越南-和平的改革

精简机构

A

计划将省级行政单位数量减少50%（从63个合并至约30个），**裁撤全部700多个县级行政单位**，职能转移至省级和乡级政府。目标是减少20%的公务员岗位（约10万人受影响）

B

乡级调整：2025年6月30日前完成乡级行政单位重组，8月30日前完成省级合并，构建“两级地方政府组织架构”（省和乡），以提升行政效率。

C

编制缩减：已减少22,323个行政编制，裁撤13个总局、519个局级机构，并整合省级和县级专业机构

经济改革

A

吸引外资与产业链整合
通过加入CPTPP、EVFTA等自贸协定

B

资本市场与营商环境优化：计划2025年改革股市法规，世界银行支持的《经营规定改革计划》已削减超3000项繁琐法规，简化企业行政手续

C

数字化转型与绿色经济

核心保障

A

普及15年免费教育：自2025年9月起，全国推行幼儿园至高中全阶段免费教育

B

民生保障与城镇化：贫困率从1993年的58%降至2024年的5%以下，全民医保覆盖率提升；加强城乡基建，应对湄公河三角洲生态危机

C

宪法修订与司法独立：2025年启动宪法修订，调整国家机构组织条款，研究《地方政府组织法》《监察法》等法律修订，强化“法治国家”原则
试点党内民主和基层直选

1.1 全球大变局-身处何洪流？

阿根廷-米莱的改革

精简机构

A 裁撤了教育部、劳工部等10个内阁部门，仅保留8个，并解雇了3.4万名公职人员，短期内暂停新员工招聘

B 取消对能源、电力、交通等领域的补贴，缩减退休金和大学教育拨款，暂停公共工程合同及向省级政府的转移支付

C 通过严格财政纪律，2024年首次实现123年来的财政盈余，初级财政盈余占GDP的1.8%，扭转了长期赤字局面

经济改革

A 废除经济管制法规
发布672项监管改革措施，其中331项取消原有管制，涉及租赁法、航空市场、能源等领域。

B 国企私有化进程
计划对41家国有企业进行私有化，目前已有6家进入程序（如阿根廷航空公司和Intercargo地勤公司），旨在减少政府干预、提高效率

C 控制货币供应
停止通过货币发行弥补财政赤字，2024年5月起货币供应量保持稳定，央行基准利率从133%大幅降至32%，减轻债务负担

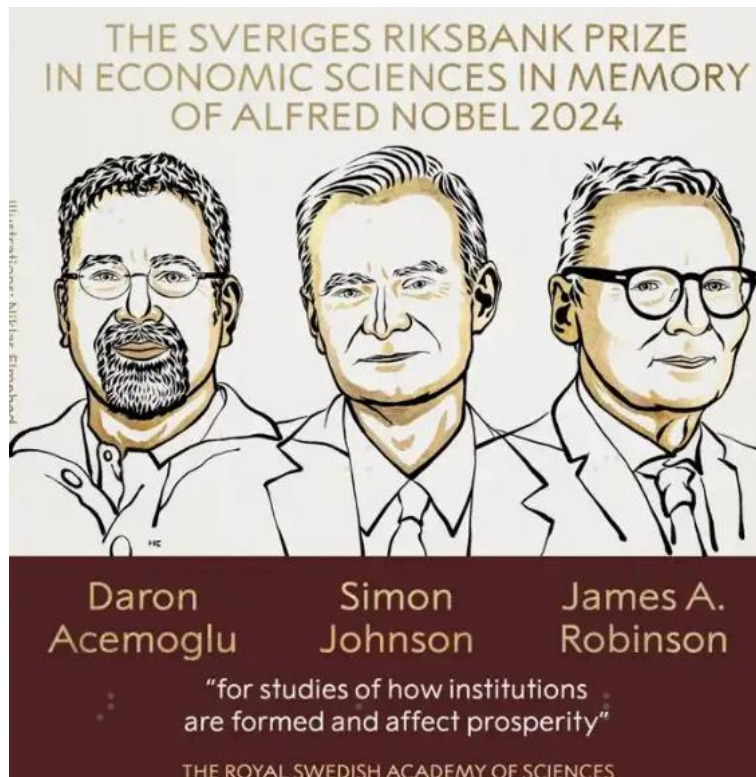
自由市场

A 简化税收体系
计划将全国155种税种缩减至10种以内，降低企业税负，并推出30年税收优惠政策吸引外资（如矿业、能源等领域）

B 投资激励法案
为超过2亿美元的大型投资项目提供所得税减免（降至25%）、出口关税豁免及长期政策稳定性保障，已吸引118亿美元投资申请

C 汇率市场化
上任初期将比索兑美元汇率贬值54%，后续每月贬值2%，缩小官方与非官方汇率差距至10%以内，并计划2025年完全解除外汇管制

1.1 全球大变局-身处何洪流？



《政治发展的经济分析》

《国家为什么会失败》

《权力与进步：我们在技术与繁荣上的千年斗争》

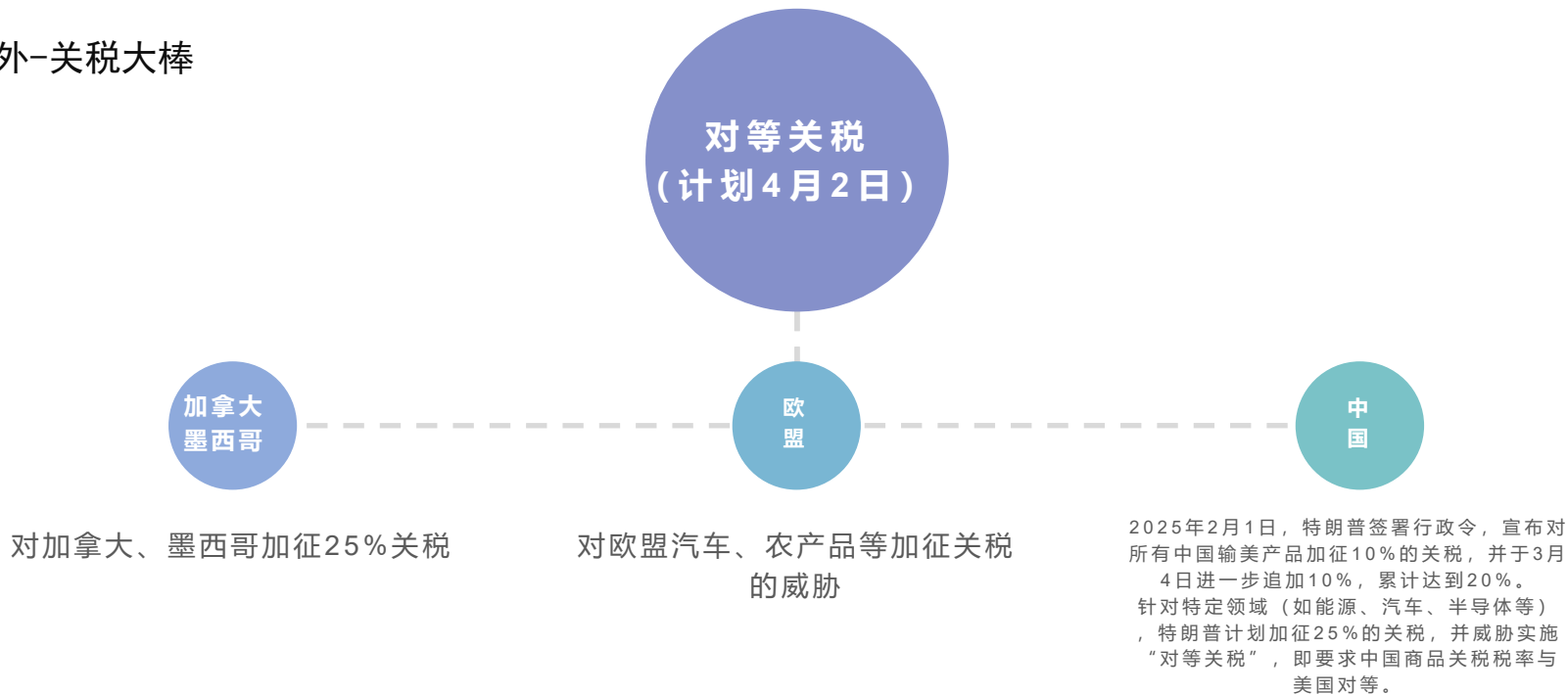
制度：正式制度、习惯、文化、社会心理等

攫取性增长

包容性增长

1.2 全球大变局

对外-关税大棒



1.2全球大变局



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

地缘政治

- 1、单极极限施压乌克兰策略，稀土等资源协议；两面派俄罗斯，亲和与制裁并行-俄罗斯资源、能源。
- 2、1月25日，“加沙移民”，希望埃及、约旦接受安置加沙地带巴勒斯坦人。
- 3、巴拿马运河控制权提法-长和228亿美元，出售遍及亚欧美43个港口，涵盖199个泊位及配套的智能码头管理系统、全球物流网络等核心资源。
- 4、格陵兰岛、美国湾（墨西哥湾）、加拿大州
- 5、台积电1000亿美元设厂（2纳米） 星际之门（5000亿美元）全新人工智能超级计算机

1.2全球大变局



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

美国优先

几个常识

- 1、重构军事产业链。
- 2、控制芯片高端产业链
- 3、争夺人工智能产业链
- 4、军事大收缩，掌控航运链
- 5、内部效率，释放经济活力

- 1、男人女人。
- 2、先爱己，后及人。
- 3、阳光是最效率的反腐
- 4、国内就业优于海外经济分工
- 5、传统基督教教义

1.2全球大变局



国信期货 研究咨询部
GUOSEN FUTURES



1.2借鉴



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

由于20世纪初资本主义国家向帝国主义过渡时政治、经济发展不平衡，导致帝国主义列强为重新瓜分世界和争夺全球霸权而爆发的一场世界级帝国主义战争。参战双方为以德、奥为主的同盟国和以英、法、俄为核心的协约国。

19世纪末至20世纪初，欧洲列强普遍采取了高关税政策保护本国工业、农业。

通过关税壁垒垄断殖民地市场（英国对印度、法国对非洲）

联盟与孤立 德国与奥匈帝国关税同盟 英国与其殖民地帝国特惠制等等。

一战后，美国率先挑起关税战 美国1922年《福德尼-麦坎伯关税法》，导致国际贸易萎缩。1930年《斯姆特-霍利关税法》引发全球贸易战，加剧大萧条，间接破坏凡尔赛体系下的国际秩序。

2025年特朗普率先挑起关税战-破坏wto，以及二战后的国际体系

Part2

第二部分

A股演绎与政策

2. 1十年A股风



2.1 未来之风



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

芯片、半导体

deepseek点燃的AI（算力，AI+医疗、教育等）

低空经济（已经具备生产力-高空的规划）

人形机器人-传统机器工业化-家庭服务

氢能源

时间周期（3-5年）

2.2中国经济政策方向演变



国信期货 | 研究咨询部
GUOSEN FUTURES

2012-2015年：稳增长与结构调整并行

01

政策基调

“稳中求进”总基调：2012年中央经济工作会议明确“稳中求进”，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，注重预调微调。

货币政策调整：2012年央行两次降息（6月、7月）和两次降准（2月、5月），首次采用非对称降息支持实体经济，缓解经济增速下滑压力

02

扩大内需与结构调整

内需驱动：面对外需疲软（如欧债危机冲击），政策重心转向扩大消费和投资，推动城镇化、服务业发展，并试点营业税改增值税以减轻企业负担

创新升级：鼓励战略性新兴产业（如智能交通、环保技术），支持企业技术革新，提升产业竞争力

03

风险积累与政策反思

债务问题初现：2008年四万亿刺激计划后，地方政府债务和企业杠杆率快速上升，埋下金融风险隐患。

2.2中国经济政策方向演变

2015-2017年：供给侧结构性改革与去杠杆

01

供给侧改革核心任务

“三去一降一补”：去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板，重点化解钢铁、煤炭等行业过剩产能，推动房地产去库存。

02

金融监管强化

防风险导向：2017年全国金融工作会议提出“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革”，严控影子银行、规范地方政府融资平台。

03

货币政策中性偏紧

通过公开市场操作和宏观审慎评估（MPA）控制流动性，遏制资金脱实向虚。

2.2中国经济政策方向演变



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

2018-2020年：双底线思维与高质量发展

01

“防风险”优先
于“稳增长”

面对债务高企（非金融企业杠杆率达160%以上）、贸易摩擦等挑战，政策重心转向防范系统性风险，严控地方政府隐性债务和房地产泡沫。

02

支持实体经济与
开放

减税降费：2019年实施大规模减税（如增值税率下调），降低企业成本。

金融开放：放宽外资准入，推动资本市场改革（如科创板设立）。

03

疫情冲击下的政
策应对

阶段性宽松：2020年疫情初期，推出专项再贷款、延期还本付息等政策，稳定就业和供应链。

2.3宏观政策-中央政治局会议（12.9）



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

2001	稳健的货币政策	积极的财政政策
2002	稳健的货币政策	积极的财政政策
2003	稳健的货币政策	积极的财政政策
2004	稳健的货币政策	积极的财政政策
2005	稳健的货币政策	稳健的财政政策
2006	稳健的货币政策	稳健的财政政策
2007	稳健的货币政策	稳健的财政政策
2008	从紧的货币政策	稳健的财政政策
2009	适度宽松的货币政策	积极的财政政策
2010	适度宽松的货币政策	积极的财政政策
2011	稳健的货币政策	积极的财政政策
2012	稳健的货币政策	积极的财政政策
2013	稳健的货币政策	积极的财政政策
2014	稳健的货币政策	积极的财政政策
2015	稳健的货币政策	积极的财政政策
2016	稳健的货币政策	积极的财政政策
2017	稳健的货币政策	积极的财政政策
2018	稳健的货币政策保持中性	积极的财政政策
2019	稳健的货币政策松紧适度	积极的财政政策加力提效
2020	稳健的货币政策灵活适度	积极的财政政策积极有为
2021	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度	积极的财政政策增质提效
2022	稳健的货币政策要灵活适度	积极的财政政策要提升效能
2023	稳健的货币政策要精准有力	积极的财政政策加力提效
2024	稳健的货币政策要灵活适度，精准有效	积极的财政政策要适度加力、提质增效
2025	适度宽松的货币政策	更加积极的财政政策



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

Part3

第三部分

国内经济

3.1 经济-股市

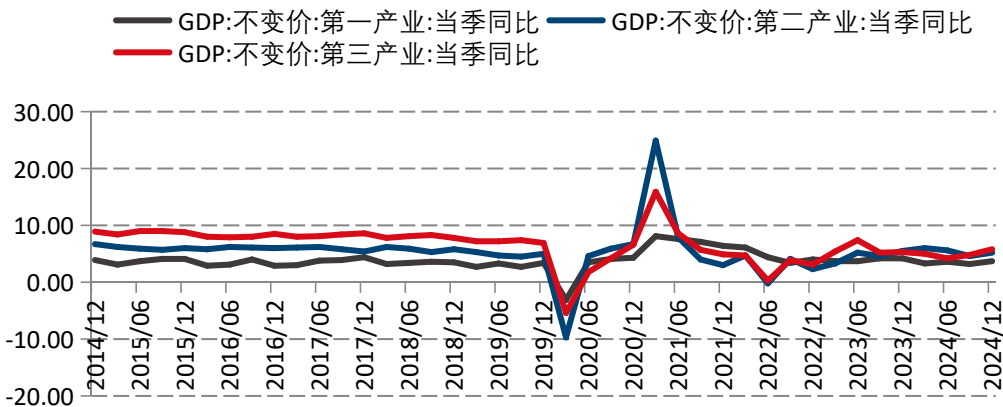
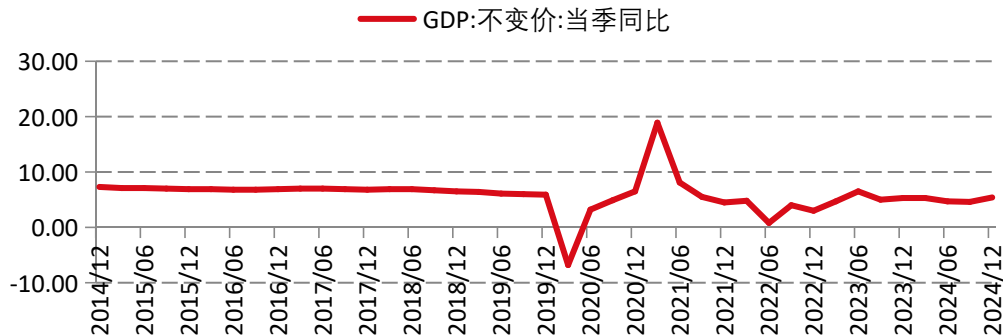
经济运行循环



二级市场

一级市场

3.2经济总体



数据来源: wind

第一季度为5.3%，第二季度4.7%，第三季度GDP增速降低到4.6%，第四季度GDP增速5.4%。

第一产业，第一季度为3.3%，第二季度为3.6%，第三季度为3.2%，第四季度3.7%。

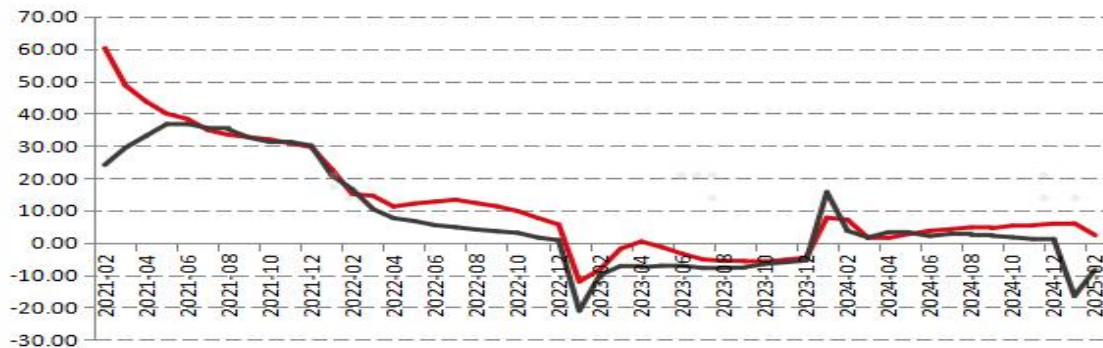
第二产业，第一季度为6%，第二季度为5.6%，第三季度降低至4.6%，第四季度5.2%。

第三产业，第一季度为5%，第二季度下降到了4.2%，第三季度回升至4.8%，第四季度5.8%。

从GDP的趋势来看，2024年国内经济结构性困难的显著制约了经济恢复向好的力度。

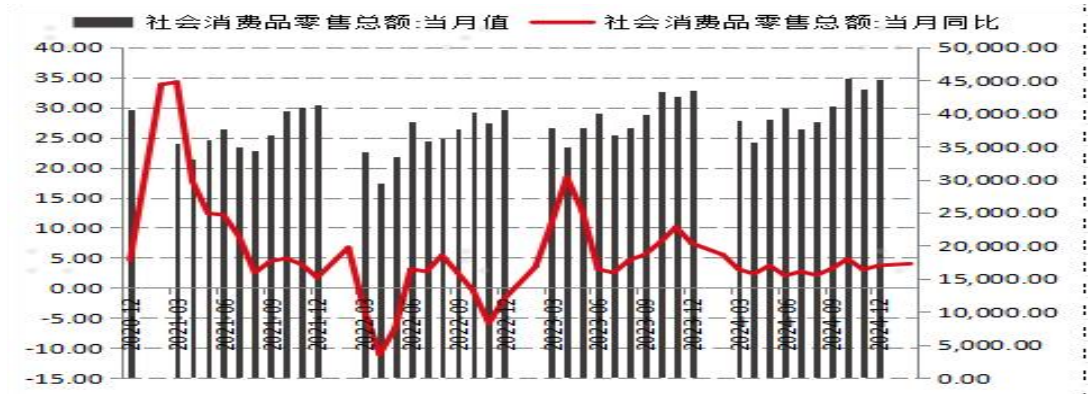
3. 2外需-内需

— 中国:出口金额:累计同比 — 中国:进口金额:累计同比



出口转为稳定

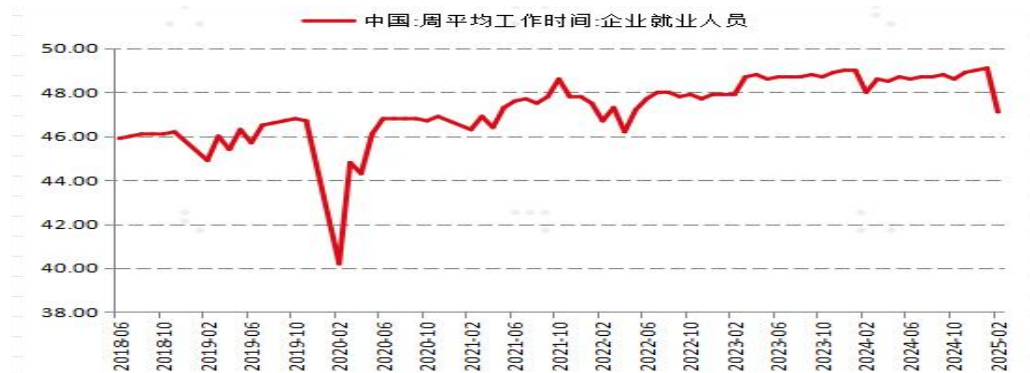
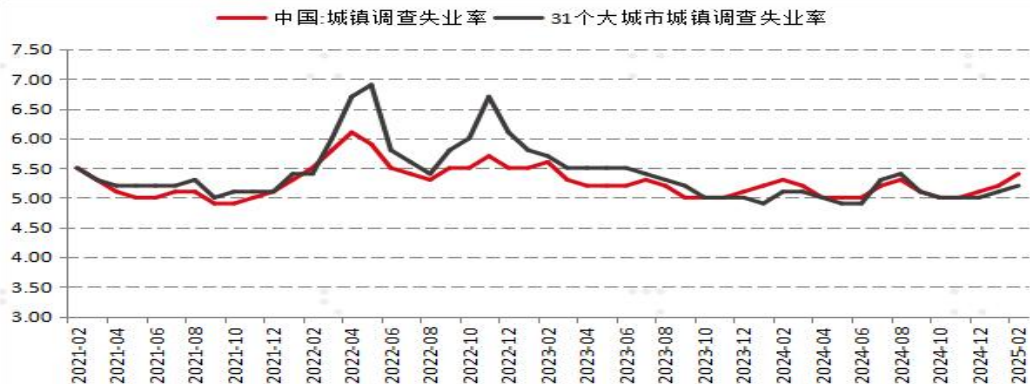
特朗普上台后存在更大不确定性



数据来源: wind

2024年6月份社会消费品零售总额增速降低到2%,
9月份回升至3.2%,
10月份回升至4.8%。
11月份下滑至3.0%。
12月份上升至3.7%。
2025年1-2月4%

3.2就业



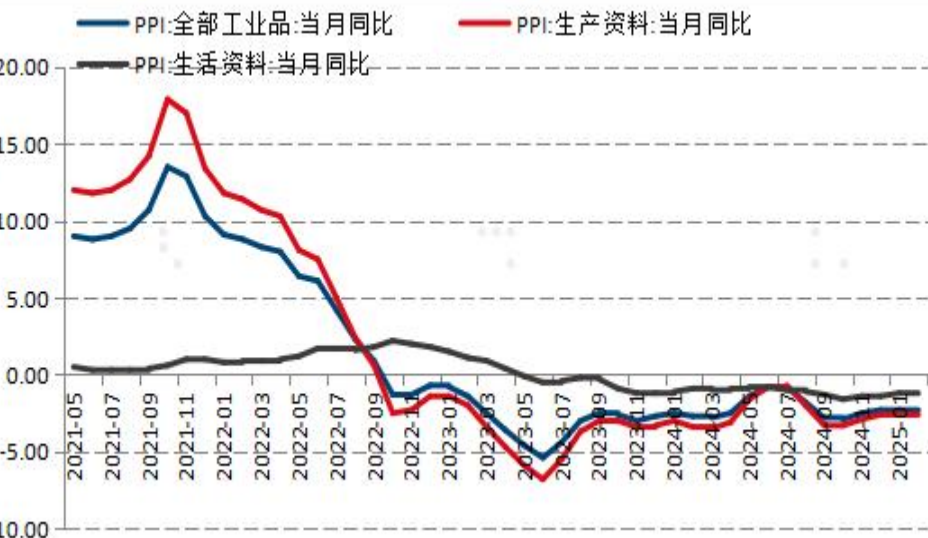
数据来源: wind

2025 届高校毕业生规模预计1222万

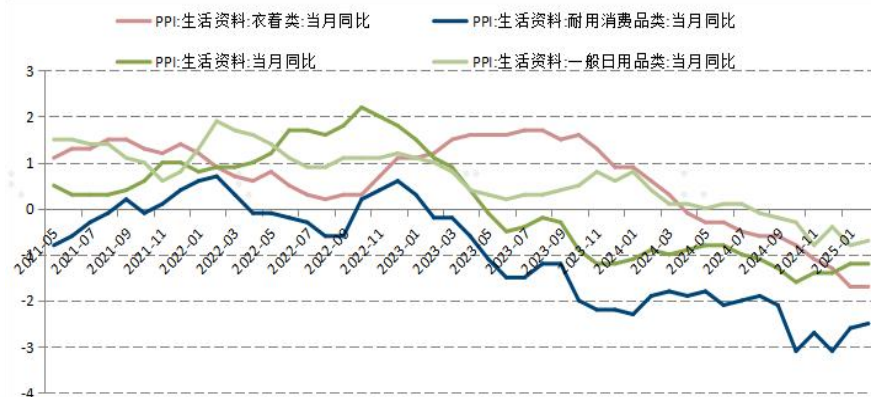
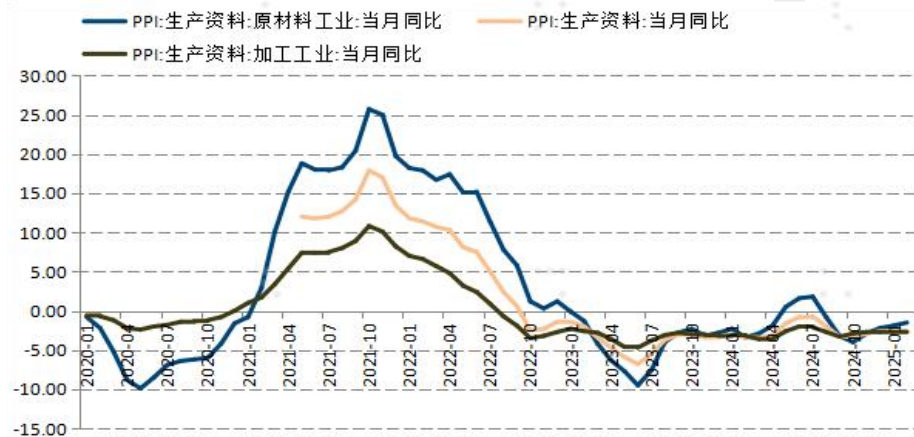
政府工作目标新增城镇就业1200万以上

比新冠病毒前平均上2个小时

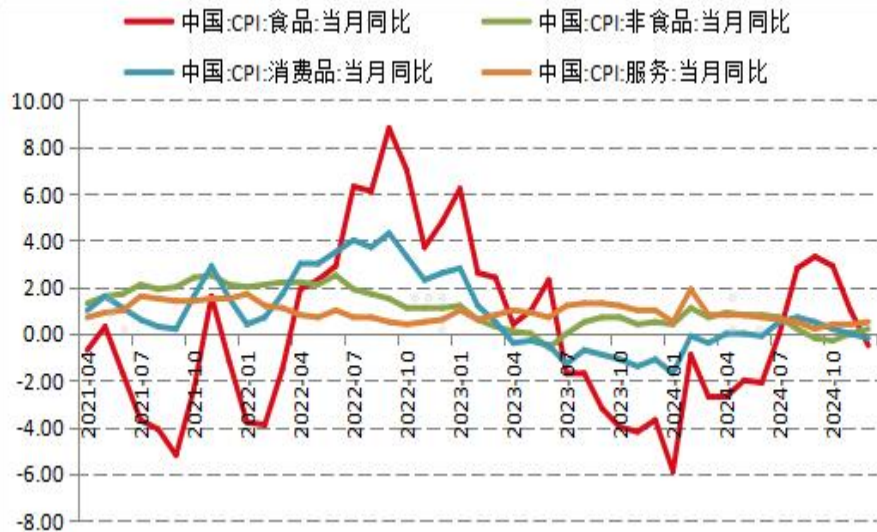
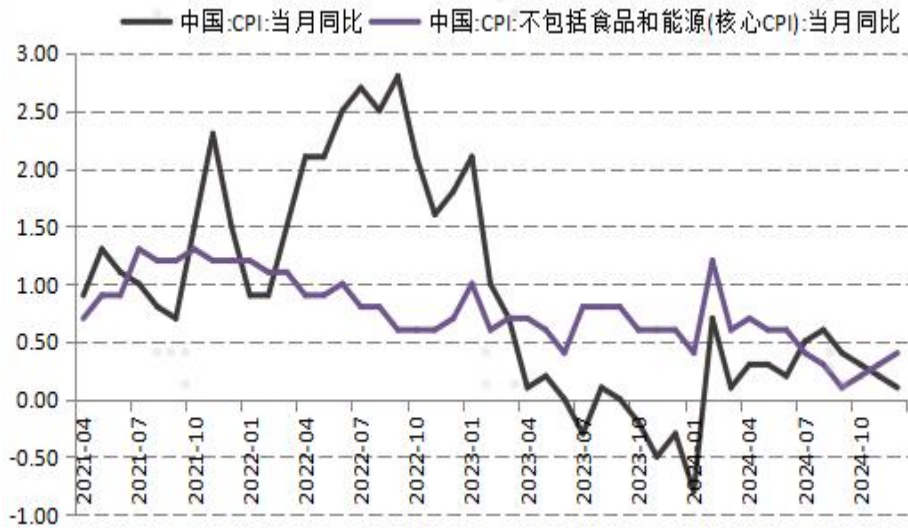
3.3通缩



数据来源: wind

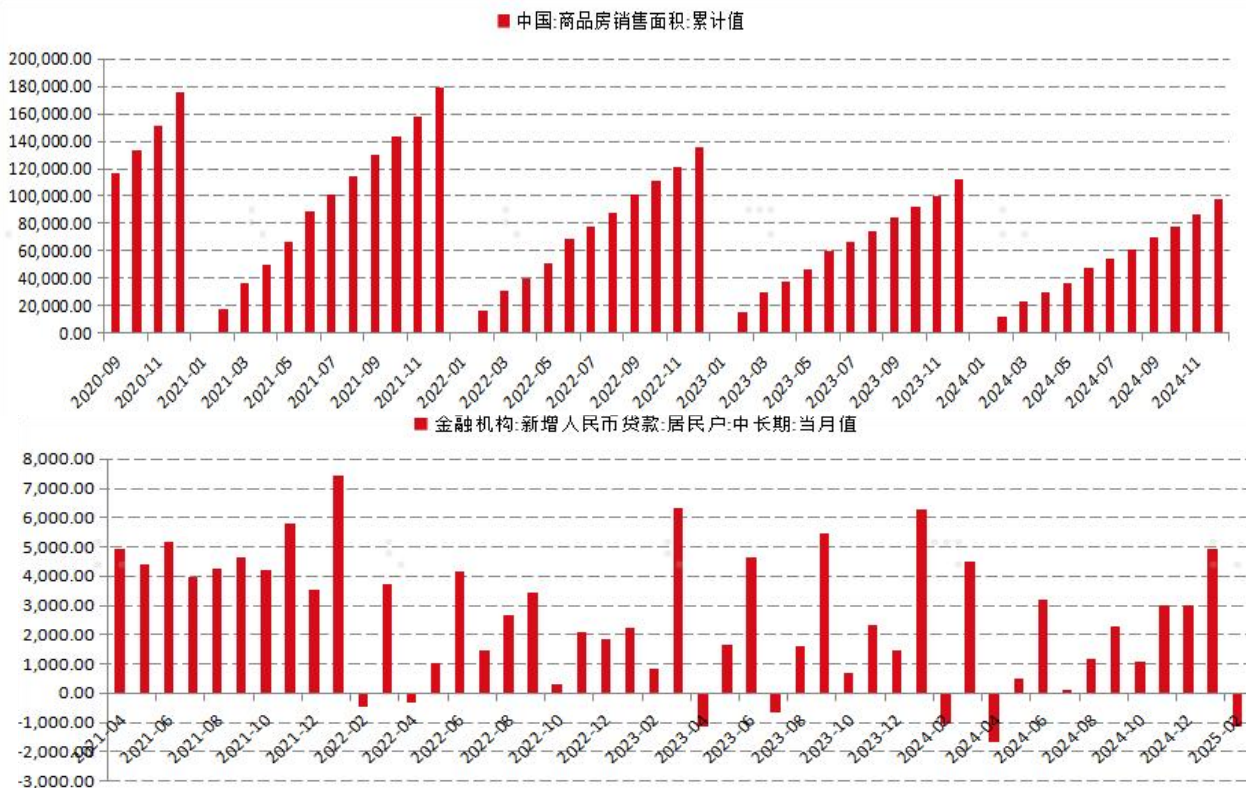


3.3通缩



数据来源: wind

3.3通缩



截止到12月份，商品房销售面积累计97385.01万平方米，同比下滑高达12.8%。

数据来源: wind

3.4低利率



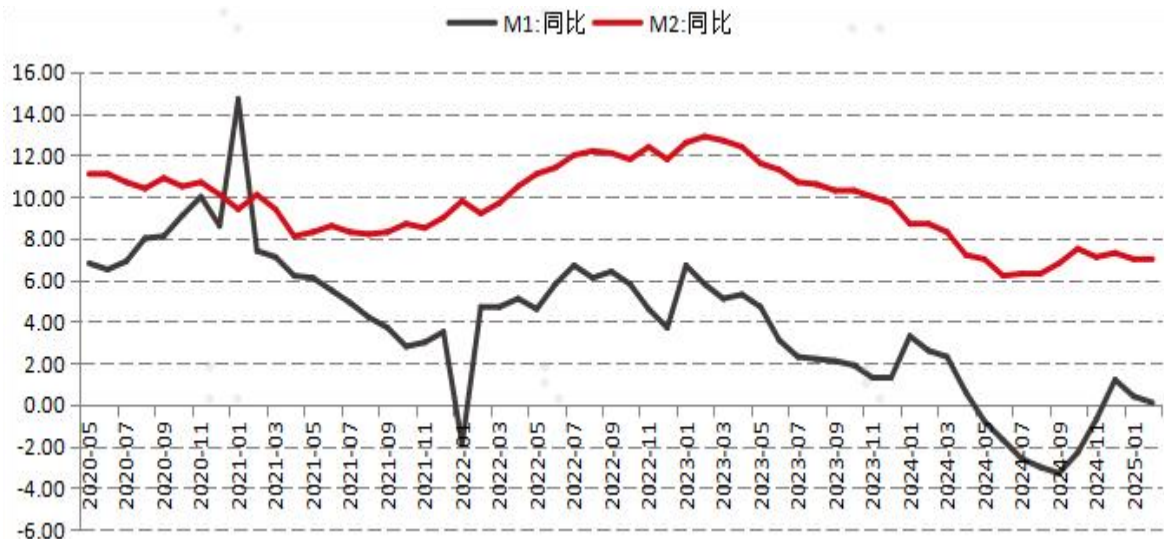
1年期LPR降低至3.1%，5年期LPR降低至3.6%。

加权利率跌至3.28%。



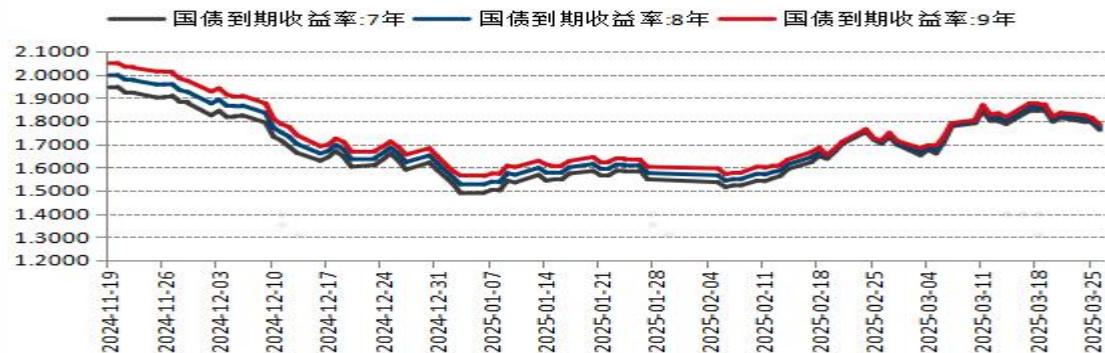
数据来源: wind

3.4货币增速显著回落

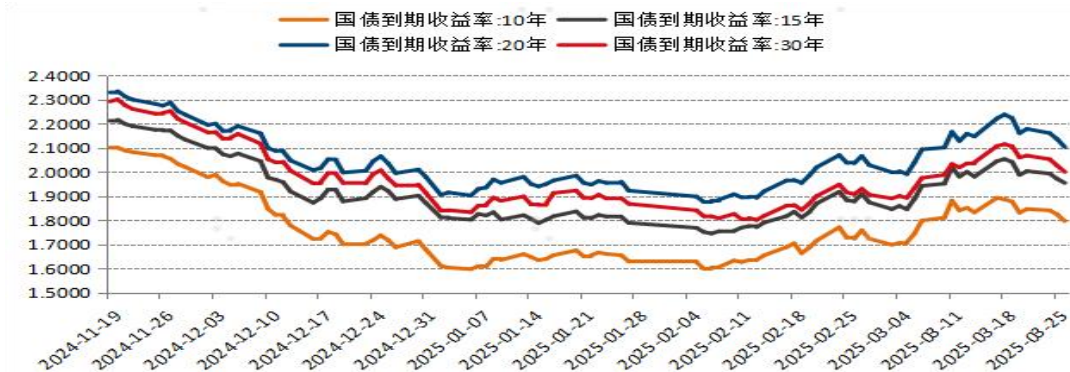


M2同比7%
M1同比0.1%

3.4低利率



7年期国债到期收益率报收
1.7607%,
15年期国债到期收益率报收
1.9542%,
20年期国债到期收益率报收
2.1034%,
30年期国债到期收益率报收
2.0001%,



数据来源: wind

Part4

第四部分

高质量发展

4.1 高质量发展

2024年7月18日，中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议审议通过了《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》

1

中国式现代化是人口规模巨大的现代化。

2

中国式现代化是全体人民共同富裕的现代化。

3

中国式现代化是物质文明和精神文明相协调的现代化。

4

中国式现代化是人与自然和谐共生的现代化。

5

中国式现代化是走和平发展道路的现代化。

4.1 高质量发展-生产端

01 创新驱动发展

强化科技创新：加大基础研究投入，突破“卡脖子”技术（如芯片、高端装备、生物医药等），构建以企业为主体的产学研协同创新体系。

数字经济赋能：推动人工智能、大数据、5G等技术与实体经济深度融合，培育新产业、新业态（如智能制造、智慧城市）。

知识产权保护：完善知识产权法律体系，激发科研人员和企业创新活力。

02 产业结构优化升级

传统产业升级：通过技术改造、数字化转型提升制造业竞争力（如钢铁、化工向绿色化、智能化转型）。

培育新兴产业：聚焦新能源、新材料、生物技术、航空航天等战略性新兴产业。

现代服务业发展：提升金融、物流、教育、医疗等服务业质量，增强对实体经济的支撑。

03 绿色低碳转型

“双碳”目标引领：落实碳达峰、碳中和行动，发展光伏、风电等清洁能源，构建新型电力系统。

循环经济体系：推广资源循环利用技术，降低单位GDP能耗和碳排放强度。

生态保护修复：加强污染防治（如大气、水、土壤），推进生态补偿机制。

4.1 高质量发展-内部外部平衡

区域协调与城乡融合

城市群协同发展：依托京津冀、长三角、粤港澳大湾区等区域引擎，优化资源配置。

乡村振兴战略：完善农村基础设施，发展特色农业和县域经济，缩小城乡收入差距。

新型城镇化：以人为核心推进户籍制度改革，促进公共服务均等化。

高水平对外开放

“一带一路”深化：推动国际产能合作，建设数字丝绸之路、绿色丝绸之路。

制度型开放：对接国际高标准规则（如RCEP、CPTPP），扩大自贸试验区改革试点。

双循环新格局：以内需市场为基础，吸引全球高端要素（技术、资本、人才）。

4.1 高质量发展-民生端

01

深化改革与制度保障

市场化改革：深化“放管服”改革，优化营商环境，破除行政垄断和市场壁垒。

要素市场化配置：推动土地、劳动力、资本、数据等要素自由流动。

财税金融支持：完善绿色金融、科技金融体系，引导资本流向高质量发展领域。

02

民生保障与社会公平

共同富裕导向：完善收入分配制度，扩大中等收入群体，巩固脱贫攻坚成果。

公共服务提质：加大教育、医疗、养老等民生投入，推动基本公共服务均等化。

社会保障体系：健全多层次社会保障网络，防范化解重大风险（如房地产、金融风险）。

03

人才与教育支撑

教育强国建设：推进职业教育与产业需求对接，培养高技能人才和“大国工匠”。

全球人才吸引：优化人才引进政策，完善科研人员激励机制（如股权激励、成果转化收益）。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

感谢观赏



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师：夏豪杰

从业资格号：F0275768

投资咨询号：Z0003021

电话：0755-23510053

邮箱：15051@guosen.com.cn