



东北财经大学
经济运行与财政政策研究基地

预 测 专 报

2022 年第 3 期（总第 35 期）

2022 年 9 月 29 日

2022 年 4 季度宏观经济形势分析预测报告

内容摘要：（1）本轮经济景气循环的谷（暂定）出现在 2022 年 4 月，随后经济景气出现回升。长先行合成指数和扩散指数在 2022 年 2 季度均出现筑底企稳回升的迹象，预计 2022 年 4 季度宏观经济景气一致指数仍将处于小幅回升态势。

由于疫情多点散发、国内生产及国际经济形势的不确定性，外需面临弱化压力，经济仍将保持弱修复状态。本报告认为，经济稳步回升仍需政策加码，持续释放贷款市场报价利率改革和传导效应、降低融资成

本，核准开工一批基础设施等项目，有利于制造业及基建投资继续维持增长态势。合理引导社会预期，激发市场活力，为经济景气企稳回升提供强有力的动力支撑。

(2) 对预警指标的监测结果显示，景气动向综合指数 2021 年 2 月达到峰值后，随后出现回落。2021 年 9 月景气动向综合指数跌破“绿灯”区下限值，进入“趋冷”区间，随后于 2022 年 2 月进一步跌入“过冷”的“深蓝灯”区间，4 月触底回升，并于 2022 年 8 月回升到“趋冷”区间，即景气动向综合指数处于“浅蓝灯”区。从预警指标的状况看，景气动向综合指数在 4 季度仍会保持上行态势，但经济景气上行的动力仍然偏弱，稳经济政策应继续发力，保持经济基本面持续恢复。

(3) 多种预测模型结果的组合显示：

GDP 预测结果为：2022 年 3 季度 GDP 当季实际增速约为 2.9%，1-3 季度 GDP 累计增速为 2.6%左右；4 季度 GDP 当季实际增速为 3.8%，1-4 季度 GDP 累计增速为 3.0%，即全年 GDP 增速约为 3.0%左右。

2022 年 4 季度主要经济指标预测结果为：工业增加值实际增长率为 4.5%左右，固定资产投资名义累计增长 6.0%左右，社会消费品零售额名义增长 5.2%左右，CPI 增速约为 2.6%，PPI 增速约 2.4%左右，财政收入名义累计增速约下降 10.0%左右。

一、利用景气指数分析法对经济景气状况的分析和预测

本报告采用经济景气指数方法分析我国宏观经济整体的增长率周期波动运行态势。报告筛选出的我国经济景气指标组及各指标的 K-L 信息量和时差相关系数由附录表 1 给出。各景气指标均为同比实际增长率序列，并经过季节调整，消除了季节因素和不规则因素，即由 TC 序列构建景气指数（样本区间为 2000 年 1 月~2022 年 8 月）。随后本报告分别构建了一致、长先行和短先行、滞后果景气指数（基期为 2015 年，以 2015 年平均值为 100）。

1. 基于合成指数的中国经济景气状况分析与预测

(1) 一致合成指数分析

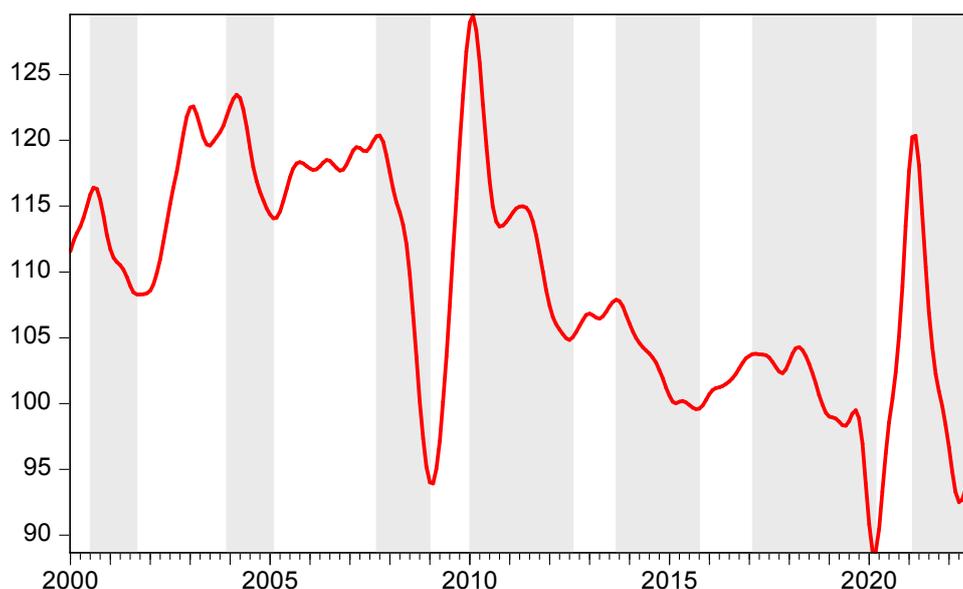


图 1 一致合成指数

图 1 的一致合成指数显示我国宏观经济具有明显的增长率周期波动特征（阴影部分为中国增长率周期波动基准日期的景气收缩阶段，下同）。2000 年以来我国宏观经济的第 6 轮增长率循环的谷底为 2020 年 3 月，随后经济景气不断回升。在国内疫情散发和基数抬高的背景下，一致合成指数于 2021 年 2 月达到峰后进入下降阶段，并持续回落到 2022

年 4 月达到谷底后开始回升。

(2) 先行合成指数分析

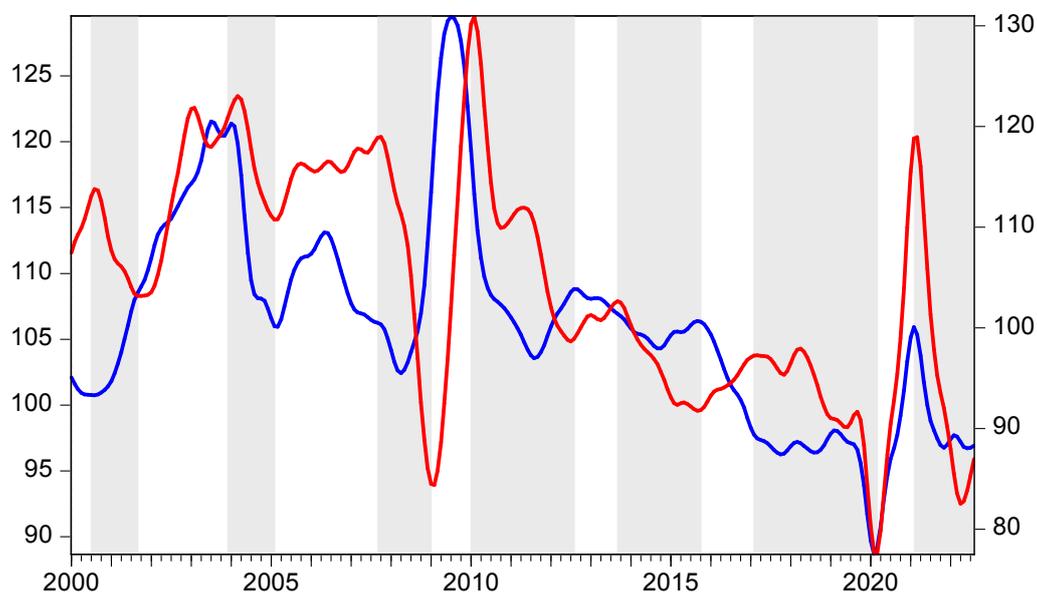


图 2 一致合成指数（红线，左坐标）

长先行合成指数（蓝线，右坐标）

长先行合成指数变动趋势由图 2 中的蓝线给出，疫情爆发以前其波动较为明显地领先于一致合成指数。长先行合成指数于 2021 年 2 月达到峰值后出现回落，并于 2021 年 11 月开始回升，随后呈波动态势。今年 5 月以来，随着疫情防控取得积极成效，一系列稳增长措施成效显著，经济运行呈现企稳回升态势。长先行指标主要由投资类和金融类指标构成。从投资产生波动的原因分析，8 月固定资产投资完成额累计同比 5.8%，其中，基建投资发力明显，制造业投资维持韧性，房地产投资仍然形成拖累，但民间投资回落幅度较大。从金融类指标来看，存款、M1、M2 等货币类指标增长率具有超前性，于 2021 年下半年就触底回升，并持续到 8 月，而金融机构贷款增速在 2021 年初达到峰后，持续下降，目前仍处于回落态势。因此，长先行指数在谷底徘徊的主要原因是民间投资疲软和贷款增速回落。

短先行合成指数的趋势曲线由图 3 的蓝线给出。图 3 显示，2021

年 1 月后短先行合成指数出现回落，并于 2021 年 11 月后出现回升。随着国内疫情逐渐稳定以及稳增长政策的持续出台和落实，工业生产逐步修复，带动原产料产量指标增速回升，截止 2022 年 8 月，短先行合成指数依然处于回升态势。

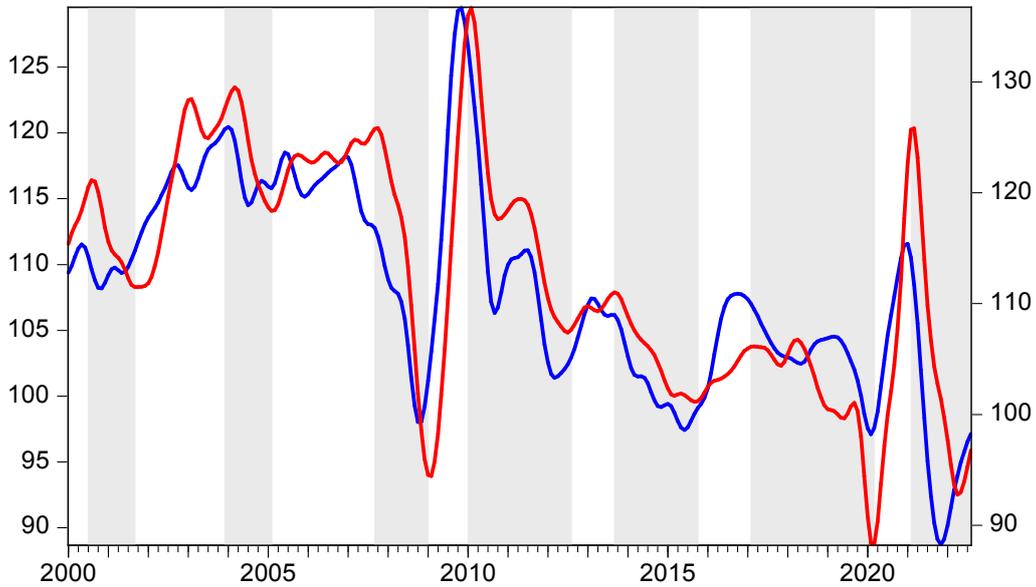


图 3 一致合成指数（红线，左坐标）
短先行合成指数（蓝线，右坐标）

(3) 滞后合成指数分析

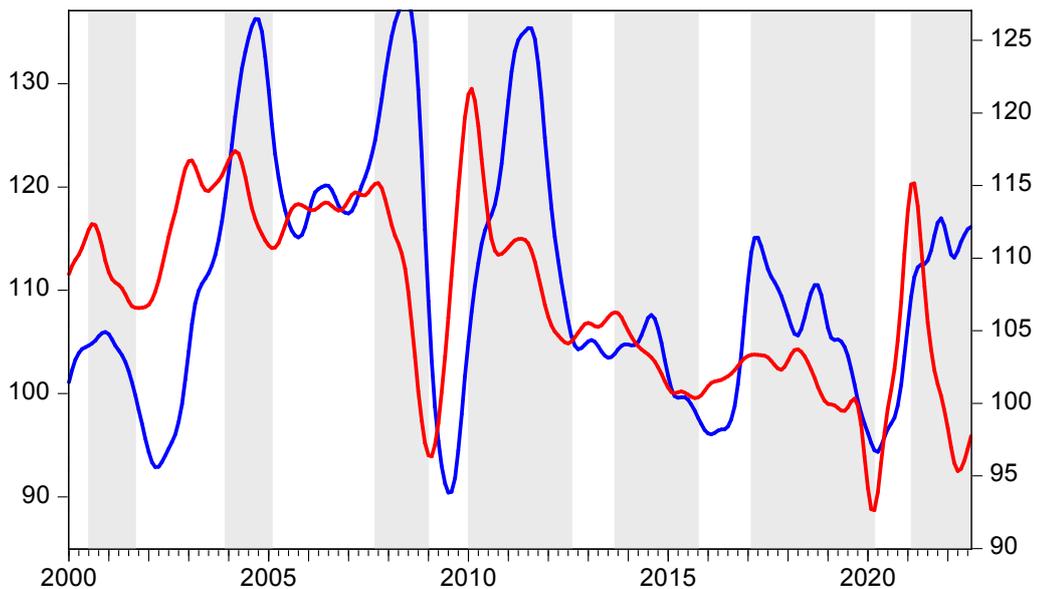


图 4 一致合成指数（红线，左坐标）
滞后合成指数（蓝线，右坐标）

滞后合成指数的变动趋势由图 4 中的蓝线给出。从图 4 可以看出，滞后合成指数的波动明显滞后于一致合成指数。在价格回落的背景下，2021 年 11 月后滞后合成指数出现回落，随后于 2022 年 4 月回升，截止 2022 年 8 月，滞后合成指数仍然处于小幅回升态势，但是回升幅度不断收窄。考虑到前期工业品出厂价格回落向中下游传导，预计 2022 年 4 季度滞后合成指数处于下降阶段的可能性较大。

2. 基于扩散指数的中国经济景气状况分析与预测

本报告利用扩散指数（Diffusion Index）方法，采用附录中表 1 筛选出来的景气指标组建立了扩散指数。其中，一致扩散指数、长先行扩散指数和短先行扩散指数的变动趋势分别由图 5 和图 6 给出。

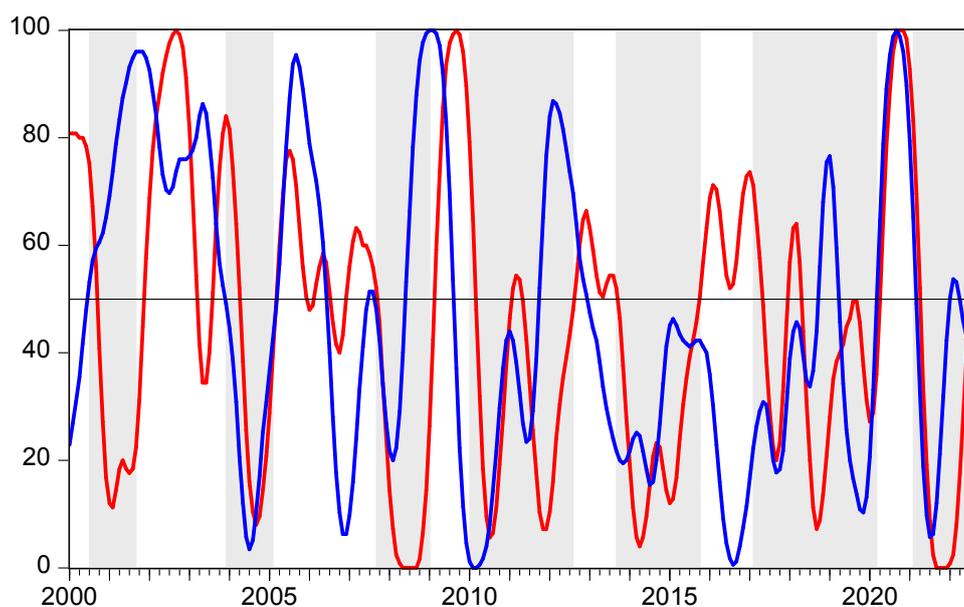


图 5 一致扩散指数（红线），长先行扩散指数（蓝线）

图 5 显示，一致扩散指数于 2021 年 5 月一致扩散指数由上向下穿越 50%线，则 2021 年 4 月为本轮景气波动的峰。2021 年 9 月以来，一致扩散指数出现回升态势，2022 年 7 月一致扩散指数由下向上穿越 50%线，则 2022 年 6 月为本轮景气波动的谷。

图 5 中的长先行扩散指数于 2022 年 1 月~4 月在 50%线上有一个

较小的波动，截止 2022 年 8 月长先行扩散指数依然在 50%以下波动，但有回升迹象，因此无法确定长先行扩散指数的谷底。

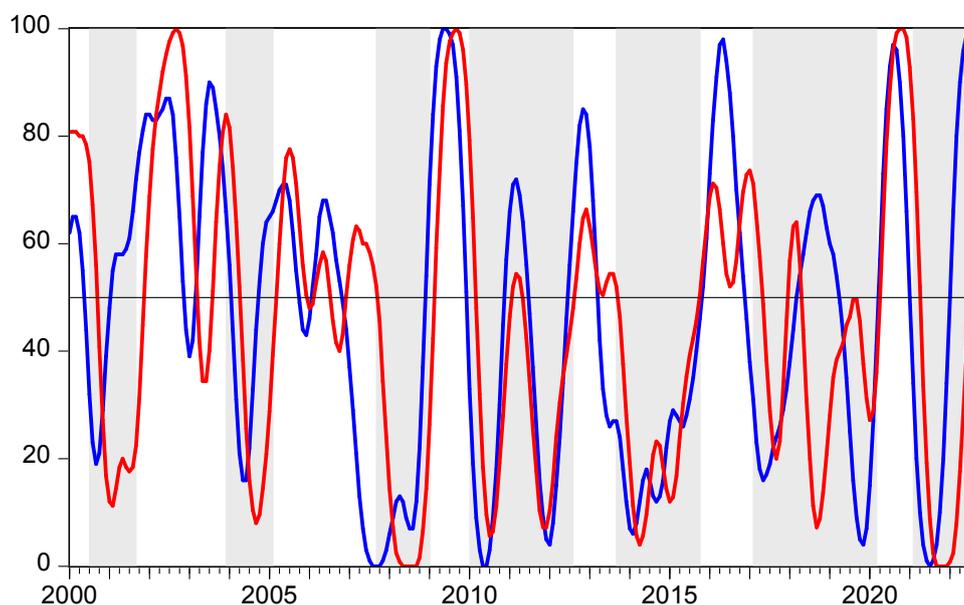


图 6 一致扩散指数（红线），短先行扩散指数（蓝线）

图 6 中短先行扩散指数于 2022 年 1 月由下向上穿越 50%线，则 2021 年 12 月为短先行扩散指数的谷，随后短先行扩散指数不断回升，截止 2022 年 8 月短先行扩散指数依然处于上升态势。短先行指标的回升与疫情后复工复产的推进密切相关，从侧面说明经济增长动力来源于生产端的修复。

综合以上合成指数和扩散指数的分析，本报告认为本轮经济增长率循环的谷（暂定）为 2022 年 4 月，预计 2022 年 4 季度经济景气将处于小幅回升态势。从经济增长动力来看，虽然“稳增长”政策推动经济小幅增长，长先行合成指数和扩散指数出现波动性回升迹象，短先行合成和短先行扩散指数的回升态势明显，但结构仍然分化，复苏基础尚不牢固。基建增速高位和制造业投资增速平稳是经济修复的主要支撑，但房地产投资持续下滑，民间投资疲软，贷款增速回落，出口增速放缓，消费内生增长动能仍偏弱。

从公布数据看，2022 年 8 月多项经济指标表现超出市场预期，8 月份一揽子稳经济措施密集出台，政策效果持续显现，助力国内生产需求和消费需求修复，预计 2022 年 4 季度宏观经济走势将处于回升态势，但关注到国内疫情散点式暴发，疫情防控措施升级，对经济产生一定扰动，对国内生产、消费造成影响。此外，国际、国内经济环境仍面临严峻挑战，海外需求逐步收缩，出口下行压力增大，因此供给端和需求端压力依然存在，经济增长动能仍不稳靠。因此，宏观经济政策应该继续保持宽松的基调，银行可从利用货币政策工具、落实减费让利政策等方面推动降低实体经济融资成本，并加大对制造业、普惠小微等重点领域的信贷投放力度，从多方面满足实体经济融资需求，增加信贷投放。

二、基于监测预警信号系统对经济景气状况的分析和预测

本报告选取主要经济领域的 12 个经济指标实际增长率（见图 7）构成我国宏观经济监测预警信号系统（预警界限值由附表 2 给出），考察和判断我国总体经济景气状况和变动趋势。

1. 基于景气动向综合指数的分析

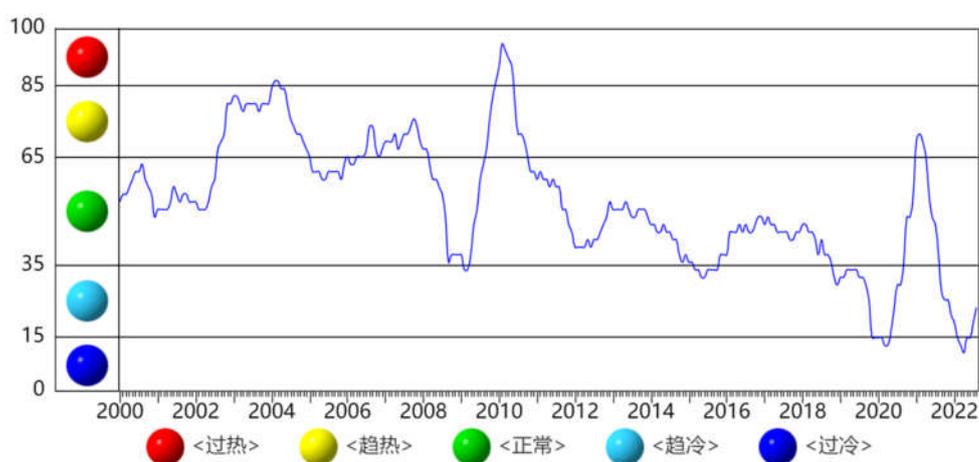


图 7 景气动向综合指数

图 7 显示景气动向综合指数 2021 年 2 月达到峰值后，随后出现回

落。2021年9月景气动向综合指数跌破“绿灯”区下限值，进入“趋冷”区间。2022年年初多地的突发疫情深度影响了经济景气，景气动向综合指数于2022年2月进一步跌入“过冷”的“深蓝灯”区间，随着疫情好转，2022年4月后景气动向综合指数在“过冷”的“深蓝灯”出现回升，并于2022年7月回到“趋冷”区间。截止2022年8月，景气动向综合指数已经回升至“浅蓝灯”区间的中部，说明经济景气处于弱修复状态。

2. 基于监测预警指标信号的分析

图8给出了2021年9月~2022年8月预警指标的监测结果。由于2021年2季度以来工业品出厂价格指数和进口价格指数均出现大幅上涨，因此预警指标中固定资产投资、进口额和出口额等采用的实际增长率与名义增长率相差较大，以下本报告对各个预警指标进行具体分析。



图8 月度监测预警信号图

在疫情多点爆发以及国外订单回落等多重因素影响下，2021年9

月以来工业增加值增速发出“趋冷”的“浅蓝灯”信号，虽然“稳增长”政策持续发力落地，对装备制造、基建相关行业生产形成有效支撑，但疫情与高温天气等因素持续影响，工业生产动能仍受供需因素制约，2022年8月工业增加值增速仍处于“趋冷”区间。受煤炭供给趋紧拖累，2021年12月后发电量增速发出“过冷”的“深蓝灯”信号，2022年7月发电量增速进入“趋冷”的“浅蓝灯”区间，8月份由于多地持续高温天气，发电量增速进入“正常”的“绿灯”区间。由于疫情影响，剔除价格影响后工业企业营业累计收入于2022年4月由“趋冷”的“浅蓝灯”区间下滑至“过冷”的“深蓝灯”区间，但随着疫情防控取得积极成效及“稳增长”政策持续发力落地，工业企业营业累计收入于8月份由连续4个月“过冷”的“深蓝灯”区间进入“趋冷”的“浅蓝灯”区间。

房地产投资下滑叠加大宗商品价格高位影响，2021年9月以来固定资产投资累计实际增速发出“过冷”的“深蓝灯”信号，叠加房企信用风险仍未出清，商品房销售或将延续低迷，房地产投资仍面临下行压力。受疫情冲击、消费者信心较弱以及高温天气等因素影响，社会消费品零售总额自2021年9月以来一直处于“过冷”的“深蓝灯”区间，说明疫情冲击就业和收入导致消费复苏总体偏弱。随着新的减税降费政策的实施，季节调整后的当月财政收入实际增速从2021年8月开始放缓，并于9月后发出“过冷”的“深蓝灯”信号，直至2022年8月季季节调整后的财政收入实际增速仍然处于该区间。随着稳住经济一揽子政策中的增值税留抵退税政策逐步落地，经济形势有所好转，8月份财政收入实现4月份以来首次“自然口径”正增长。

外贸方面，欧洲能源危机仍未完全得到解决，其产能仍受到一定限

制，海外产需缺口犹在，中国在能源供给和完整产业链出口替代效应仍将持续，同时叠加国内稳外贸政策持续加码、人民币贬值等因素，将助力出口增速保持韧性。2022年1月以来，进口和出口均进入“过冷”的“深蓝灯”区间，尤其是出口的转变十分突然，出口实际增速由2022年5月进入“趋冷”的“浅蓝灯”区间，并于7月份进入“正常”的“绿灯”区间，而截至8月份进口增速仍然处于“过冷”的“深蓝灯”区间，随着海外货币政策进一步收紧，全球大宗商品价格呈现回落态势，价格因素对进口增速的贡献进一步削弱。

季节调整去除不规则要素后，狭义货币（M1）实际增速于2021年10月从“趋冷”的“浅蓝灯”区间下滑至“过冷”的“蓝灯”区，在积极的货币政策作用下，于2022年2月恢复至“趋冷”的“浅蓝灯”区间。此外，2022年2月国房景气指数和金融机构各项贷款均由“正常”的“绿灯”区下滑至“趋冷”的“浅蓝灯”。国内疫情虽有反弹但防控形势总体可控，消费市场供应总体充足，2021年5月以来居民消费价格指数进入“正常”的“绿灯”区间。

从监测预警信号系统反映的预警指标的状况来看，经济景气的上行动力仍然偏弱，但是稳经济政策继续发力，经济基本面或将持续恢复。

三、2022年4季度主要宏观经济指标预测

本报告利用多种预测模型对2022年4季度主要宏观经济指标的变动趋势进行预测（除GDP和工业增加值外，其他价值类指标均为名义增速），预测结果由表1给出。

在国内疫情扰动以及外需走弱的大背景下，预计2022年3季度GDP当季增速为2.9%左右，1-3季度GDP累计增长率约为2.6%。尽管国外经济增速放缓、通胀高企、地缘政治风险、粮食和能源危机等多重

因素增加了我国经济修复的不确定性，但是在“稳增长”政策加码的背景下，国内需求或将温和恢复，预计 2022 年 4 季度 GDP 当季增速为 3.8%左右，1-4 季度 GDP 累计增长率约为 3.0%，即 2022 年 GDP 增长率约为 3.0%。

表 1 主要宏观经济指标预测结果 (单位：%)

指标名称	2021 年 全年	2022 年 1-8 月	2022 年 9 月	2022 年 4 季度
GDP 累计增长率（可比价）	8.1	—	2.6	3.0
规模以上工业增加值增长率（可比价）	9.6	3.6	4.3	4.5
固定资产投资（不含农户）累计增长率	4.9	5.8	5.8	6.0
社会消费品零售额增长率	12.5	0.5	5.7	5.2
国家财政收入累计增长率	10.7	-8.0	-8.4	-10.0
出口总额增长率	21.2	14.2	14.3	15.3
进口总额增长率	21.5	5.2	5.6	6.2
狭义货币供应量（M ₁ ）增长率	3.5	6.1	6.5	6.2
广义货币供应量（M ₂ ）增长率	9.0	12.2	12.3	12.4
金融机构人民币贷款总额增长率	11.6	10.9	10.9	11.0
居民消费价格指数 CPI 上涨率	0.9	1.9	2.5	2.6
工业生产者出厂价格指数 PPI 上涨率	8.1	6.6	2.0	2.4

注：未标明的表中数据为名义同比增长率，数据截止到 2022 年 8 月。进出口采用人民币计价。

工业方面，受疫情反复以及高温限产限电影响，2022 年 8 月工业增加值增长 4.2%，呈现“弱修复”态势。考虑到基建项目开工带动相关行业生产回升，加之国内需求温和恢复，预计 2022 年 4 季度工业增加值增长 4.5%左右。

投资方面，随着疫情缓和，一方面，基建投资项目开工恢复同时前期项目加快推进，基建投资额高速增长；另一方面，随着中下游制造业成本压力缓解，制造业景气回升叠加制造业技改政策支持加大，制造业投资增速回升。然而受房地产投资分项拖累，2022 年 1-8 月固定资产投

资累计增长 5.8%。随着“保交楼”政策加强落实以及房地产需求端的政策陆续出台，预计房地产投资或将逐步企稳，而制造业投资和基建投资或仍将保持韧性，预计 2022 年 4 季度固定资产投资累计增长 6.0%。

消费方面，在汽车类以及石油及制品类消费回升拉动下，2022 年 8 月社会消费品零售总额同比增长 5.4%，较 7 月提升 2.7 个百分点。然而居民出行仍受疫情限制，居民消费意愿不高叠加未来预期较弱等中长期因素的影响，预计 2022 年 4 季度社会消费品零售总额增长 5.2%左右。

贸易方面，国外经济增速放缓，紧缩政策持续，造成生产和需求回落，叠加国内疫情反复和高基效应，2022 年 8 月我国出口名义增长 11.8%，较 7 月下 12 个百分点。在大宗商品成本压力和内需不振的背景下，2022 年 8 月进口额增长 4.6%，较 7 月下 2.7 个百分点。考虑到外需走弱以及出口价格指数回落的影响，预计 2022 年 4 季度我国出口额增速约为 15.3%。综合考虑国内需求回升以及大宗商品价格回落的影响，预计 2022 年 4 季度我国进口额增长 6.2%左右。

财政收入方面，随着留抵退税因素消退以及工业生产回升，加之低基数效应，2022 年 8 月财政收入同比增长 5.6%，在连续 4 个月负增长后转正，说明经济活动改善带动了相关税基修复。后续随着缓缴税费以及减税降费政策的实施，预计 2022 年 4 季度财政收入累计同比下降约 10.0%左右。

金融方面，在稳增长、保就业的政策背景下货币政策仍处于宽松窗口期，叠加政策性金融工具大力实施，预计 2022 年 4 季度 M1，M2 和信贷规模或将呈现小幅波动性回升态势，分别增长 6.2%、12.4%和 11.0%。

四、物价变动特征与走势分析

价格水平和市场供需是动态互动关系，商品之间的相对价格调节相

应行业之间供需与资源配置。以下本报告主要分析居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）及其分项的变动趋势，并结合经济运行特征预测物价走势。

1. 价格指数波动特征

图 9 给出了季节调整后的居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）的变动趋势。

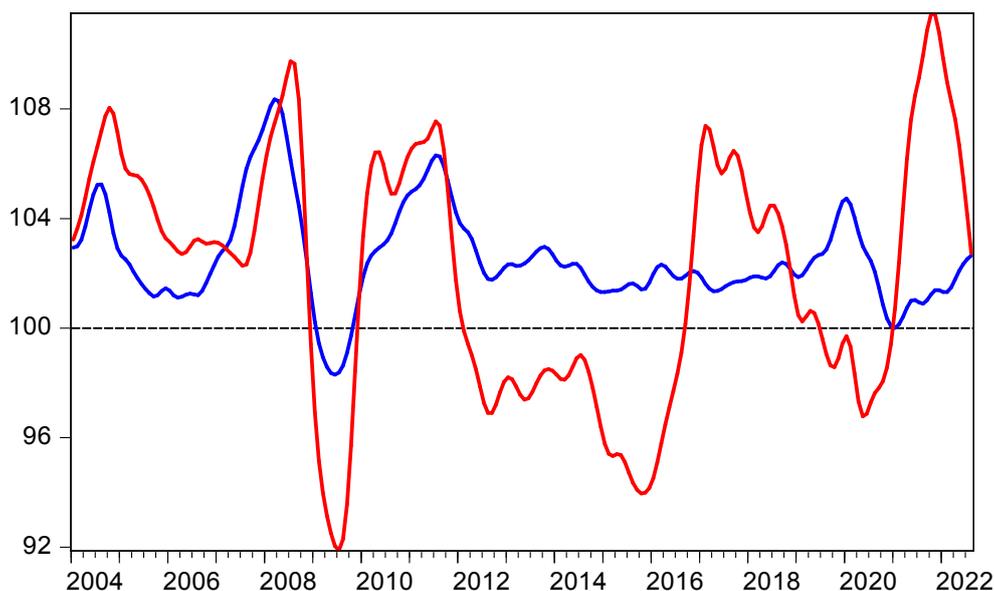


图 9 季节调整后 CPI（蓝线）和 PPI（红线）

图 9 显示，剔除季节和不规则要素后，CPI 同比增速经历了 2020 年连续 11 个月的持续下滑后呈现波动上升态势。从公布数据看，2022 年 CPI 同比增速延续小幅回升状态，2022 年 1 季度在 1% 左右，2022 年 2 季度 CPI 同比增速保持在 2% 以上，进入 3 季度以后仍然保持回升态势，但小于 3%。

PPI 方面，剔除季节和不规则要素后，2020 年 6 月以来 PPI 同比增速不断回升，并于 2021 年 1 月回升至正增长区间，且保持快速上行态势，于 11 月开始下降。从图形看，PPI 和 CPI 走势出现背离，说明上游价格的传导有一个过程。从公布数据看，2021 年 PPI 同比增速快速上行，10 月达至历史新高的 13.5%，随后开始呈下行态势，2022 年 8

月 PPI 同比增速为 2.3%。

2. CPI 分项分析

从 CPI 篮子的构成看，食品类商品和非食品类商品价格波动会影响 CPI 的变动，前者由于供需弹性的原因波动性较大。

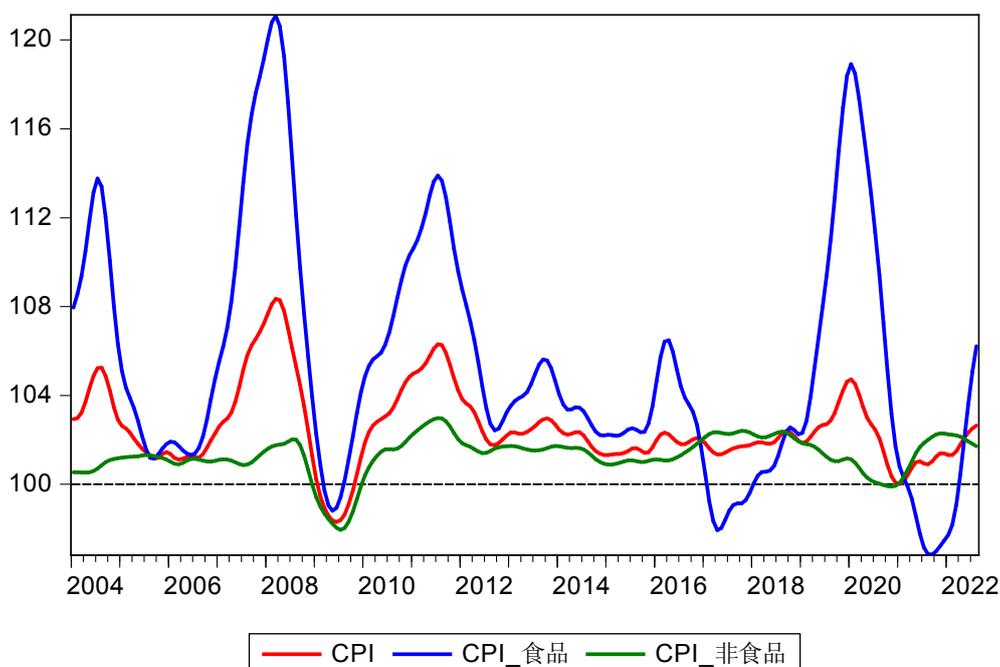


图 10 季节调整后 CPI 及其分项

图 10 给出了季节调整后的 CPI、CPI 食品分项和 CPI 非食品分项。其中，CPI 食品分项同比增速经历了从 2020 年 3 月份连续 20 个月的持续下滑，于 2021 年 10 月触底后不断回升。从公布数据看，2022 年 4 月份 CPI 食品分项同比增速进入正增长区间，2022 年 7 月和 8 月同比增速分别为 6.3%和 6.1%；CPI 非食品分项从 2021 年 3 月开始进入正增长区间，随后保持在 2%上下小幅波动，2022 年 8 月 CPI 非食品分项同比增速为 1.7%，较上月下降 0.2 个百分点。

食品分项方面，带动食品价格上涨的主要是蛋、菜、肉。蛋类价格季节性上涨 3.1%；南方高温干旱天气影响蔬菜供应，鲜菜价格上涨 2%但涨幅低于季节性平均水平；生猪出栏逐步恢复正常，加之消费需求季节性走弱，猪肉价格上涨幅度相对较小。

非食品分项方面，涨幅相对较小是由于一是国际油价下跌，带动汽油和柴油价格分别下降 4.8%、5.2%；二是疫情和经济下行压力对服务业价格的影响，飞机票和交通工具租赁费价格分别下降 7.5%和 1.0%，旅游价格下跌 0.1%，房租零增长。

3. PPI 分项分析

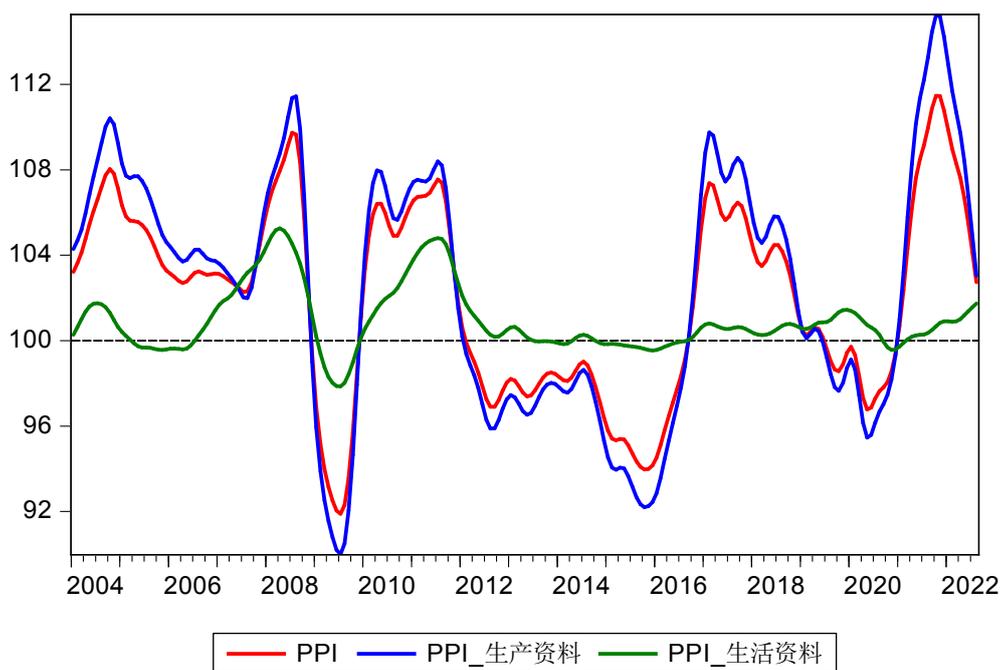


图 11 季节调整后 PPI 及其分项

图 11 给出了经季节因素调整后的 PPI、PPI 生产资料分项和 PPI 生活资料分项的变动趋势。图 11 显示，PPI 生产资料分项变动是 2020 年 6 月以来 PPI 变动的重要因素。季节调整后的 PPI 生产资料分项在 2021 年 10 月达到峰值后呈现下行态势。从公布数据看，保供稳价政策效果继续显现，2022 年 7 月和 8 月 PPI 分别为 4.2%和 2.3%，出现快速回落态势。这主要是由于受国际原油、有色金属等大宗商品价格波动传导和国内部分行业市场需求偏弱等多种因素影响。更具体地：一是美元指数强势上行，7 月以来美元指数持续居于高位，9 月初已经突破 110。二是全球衰退预期强化，8 月美、欧、日制造业 PMI 续创新低，景气度持续回落，美联储不惜以经济衰退的代价应对高通胀，强势美元和强化的

衰退预期进一步冲击大宗商品价格。三是中国经济处于弱复苏状态，地产投资较弱拖累开工旺季的工业品需求，人民币相对美元贬值虽然能提振商品市场价格，但是还不足以扭转市场预期。

分行业看，原油相关：油气开采业价格下跌 7.3%，石油煤炭及其他燃料加工业价格下跌 4.8%，化学原料和化学制品制造业价格下跌 3.7%，化纤制造业下跌 2.1%，跌幅较 7 月均有所扩大。有色相关：有色金属采选业下跌 1.1%，有色金属冶炼和加工业价格下跌 2%，跌幅有所收窄。国内定价的煤炭、黑色相关：煤炭采选业下跌 4.3%，黑色金属采选业下跌 6.8%，黑色金属冶炼和加工业价格下跌 4.1%，非金属矿物制品业价格下跌 1%；受高温天气影响，电力需求增加，电力热力生产和供应业价格由下降 1.1%转为上涨 0.3%。

4. 国际价格变动对我国价格的影响分析

由于国内 PPI 变动与国际价格具有联动性，本报告对国际价格与 PPI 的互动关系进行分析，进而对 PPI 的未来走势进行预判。

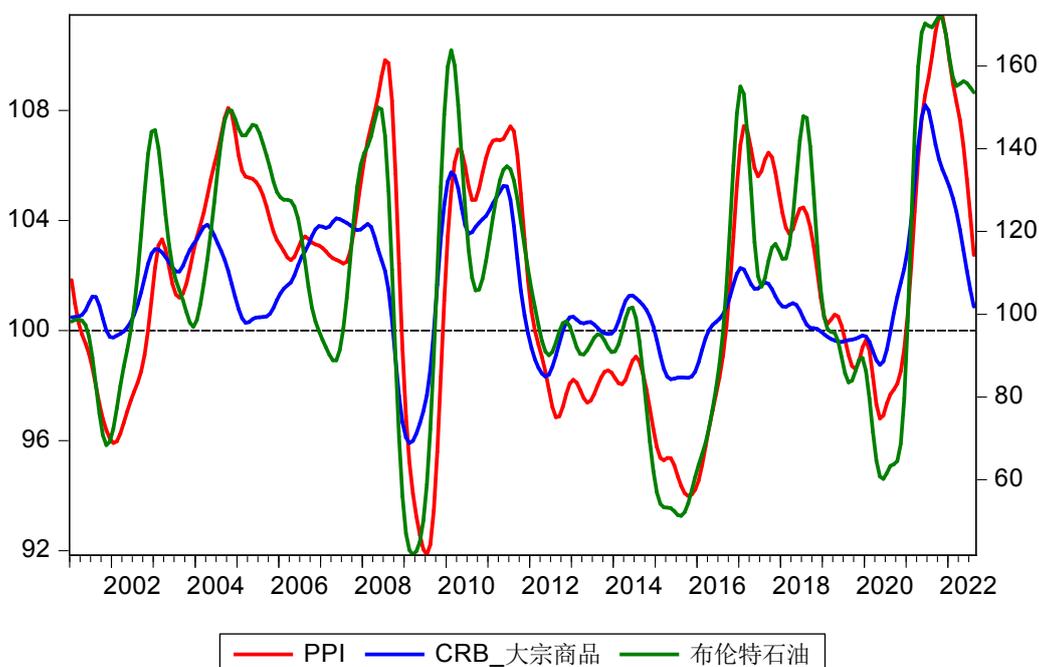


图 12 季节调整后的 PPI（左轴），CRB 综合指数同比（右轴）
和布伦特石油价格同比（右轴）

图 12 给出了经季节因素调整后的 PPI、CRB 综合指数同比增速和布伦特石油价格同比增速（截止 2022 年 8 月）。图 12 显示，2016 年以后 PPI 的波动与国际市场的波动趋势较为一致，说明国际价格变动对我国 PPI 的波动趋势有影响。

季节调整后的 CRB 综合指数同比增速由 2020 年 9 月开始由负转正，且增幅不断扩大，2021 年 6 月达到 50.6%后开始下降。从转换后的月度数据看，2022 年 8 月该指数同比增速为 1.8%。此外，国际原油市场价格同比增速从 2021 年 2 月开始进入正增长区间。在国际需求回升以及天然气价格上涨带动下，2021 年 9 月国际原油价格保持高位运行，进入 2022 年 3 季度后，增速开始缓慢下降，2022 年 8 月国际原油价格同比增速为 53.6%。

综上所述，大宗商品价格目前仍然处于较高水平，俄乌冲突持续影响、国际经济可能衰退、全球化遭遇挫折等因素，需求疲软抵消一部分供应紧张，因此，国际市场价格可能波动性有所减小。

5. 价格指数预测

CPI 方面，由于食品类商品供应充足，受消费在疫情之后逐渐恢复等影响，预计 2022 年 4 季度 CPI 增速约为 2.6%，仍处于较低水平。PPI 方面，综合考虑地缘政治冲突抬升大宗商品价格水平、需求相对较弱打压价格水平以及美元走强等影响，PPI 同比将逐渐回落，但回落速度偏缓，预计 2022 年 4 季度 PPI 增速约为 2.4%。

(执笔人：张越、范晓非、周彬、王伟同、高铁梅)

附录：

附表 1 中国宏观经济景气指标组

	指标名称	延迟月数	K-L 信息量	时差相关 系数
长 先 行 指 标	1. 固定资产新建投资额累计同比增速*	-12,-8	26.70	0.70
	2. 金融机构各项存款增速*	-11	7.38	0.59
	3. 货币和准货币 (M2) 增速*	-9,-8	6.70	0.59
	4. 民间固定资产投资累计同比增速	-8,-7	32.49	0.79
	5. 固定资产投资完成额增速*	-8,-7	11.32	0.80
	6. 金融机构各项贷款增速*	-8	13.46	0.31
	7. 固定资产投资_第二产业增速*	-7,-6	34.38	0.81
短 先 行 指 标	8. 货币供应量 (M1) 增速*	-5,-4	15.93	0.46
	9. 水泥产量增速	-4,-3	7.43	0.83
	10. 生铁产量增速	-3	14.28	0.81
	11. 粗钢产量增速	-3	14.60	0.78
一 致 指 标	1. 工业增加值增速*	0	0	1.00
	2. 进口额增速*	-2	31.21	0.60
	3. 国家财政收入增速*	-2,-1	17.75	0.72
	4. 发电量增速	-1	3.45	0.86
	5. 工业企业营业收入累计增速*	+1,+2	5.59	0.94
滞 后 指 标	1. 原材料、燃料、动力购进价格	+4	9.79	0.65
	2. 工业品出厂价格指数	+5,+4	6.44	0.57
	3. 社会消费品零售总额增速*	+5	4.52	0.65
	4. 居民消费价格指数	+7	5.18	0.47
	5. 出口商品价格总指数	+8	7.19	0.55
	6. 工业企业产成品增速*	+12	12.31	0.58

[注] 表中延迟月数有两个数时，前一个是 K-L 信息量的延迟月数，后一个是时差相关系数的延迟月数。表中计算出的 K-L 信息量扩大了 10000 倍。指标名称后加*时为指标平减后的实际值。样本期间为 1997 年 1 月-2019 年 12 月。2020 年初的新冠疫情冲击了指标的运行趋势并影响了指标的先行特征。然而，随着经济恢复常态，指标运行以及先行期也将逐步恢复常态，因此本报告采用 1997 年 1 月-2019 年 12 月的数据来筛选宏观经济景气指标。

附表 2

我国预警信号系统的构成指标及预警界限

	红 灯	黄 灯	绿 灯	浅蓝灯	蓝 灯
指 标 名 称	过热	趋热	正常	趋冷	过冷
1. 工业增加值增速*	← 15.0	13.0	5.0	2.0	→
2. 货币供应量(M1) 增速*	← 20.0	16.0	5.0	2.0	→
3. 金融机构各项贷款增速*	← 20.0	17.0	10.0	2.0	→
4. 固定资产投资累计增速*	← 22.0	18.0	4.5	2.0	→
5. 社会消费品零售总额增速*	← 17.0	15.0	5.0	2.0	→
6. 进口增速*	← 23.0	20.0	5.0	0.0	→
7. 出口增速*	← 24.0	20.0	5.0	0.0	→
8. 财政收入增速*	← 24.0	18.0	5.0	2.0	→
9. 居民消费价格增速	← 6.0	5.0	2.0	0.0	→
10. 工业营业收入累计同比增速*	← 25.0	18.0	4.0	2.0	→
11. 发电量增速	← 16.0	14.0	5.0	2.0	→
12. 房地产开发综合景气指数	← 105	103	98	94	→
综 合 指 数	← 85	65	35	15	→

[注] 表中除最后的指标外, 预警界限值都是增长率, 需加上“%”。指标名称标有“*”的指标是经过价格平减的实际增长率。

东北财经大学经济运行与财政政策研究基地主办。如有领导批示, 烦请告知!

电话: 0411-84713161 84710938 84713165 (传真)

Email: wangweitong@dufe.edu.cn