



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 2 期（总第 34 期）

2022 年 6 月 29 日

2022 年 3 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暂定谷为 2022 年 4 月，预计 2022 年 3 季度经济景气将处于小幅回升态势。从经济增长动力来看，受年初疫情冲击影响，长先行合成指数和扩散指数出现回落态势，短先行合成和短先行扩散指数的回升幅度趋缓，因此促使经济景气回升的动力仍显不足。

从公布数据看，2022 年 5 月经济数据好于 4 月份。随着疫情好转，复工复产推进，加之留抵退税、减税降费以及一系列结构性财政

政策工具定向发力，预计 2022 年 3 季度经济仍将维持回升态势，但是应该注意到消费修复的力度不足，且房地产下行压力较大，因此经济稳步回升仍需货币政策和财政政策加码。

(2) 对预警指标的监测结果显示，景气动向综合指数于 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。截止 2022 年 5 月，景气动向综合指数已经处于“蓝灯”区的下半段波动，显示经济景气处于过冷状态。从预警指标的状况看，经济景气的下行压力仍然很大，但是随着稳经济政策逐渐实行，积极的因素逐渐发力，供需均在逐渐恢复中。

(3) 多种预测模型结果的组合显示，GDP 预测结果为：2022 年 2 季度 GDP 实际增速约为 3.1%，1-2 季度 GDP 累计增速为 3.9%左右；3 季度 GDP 实际增速为 5.2%，1-3 季度 GDP 累计增速为 4.4%左右。2022 年 3 季度主要经济指标预测结果为：工业增加值实际增长率为 4.0%左右，固定资产投资名义累计增长 9.1%左右，社会消费品零售额名义增长 2.8%左右，CPI 增速约为 2.1%，PPI 增速约 6.1%左右，财政收入名义累计增速约下降 5.0%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。本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 5 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

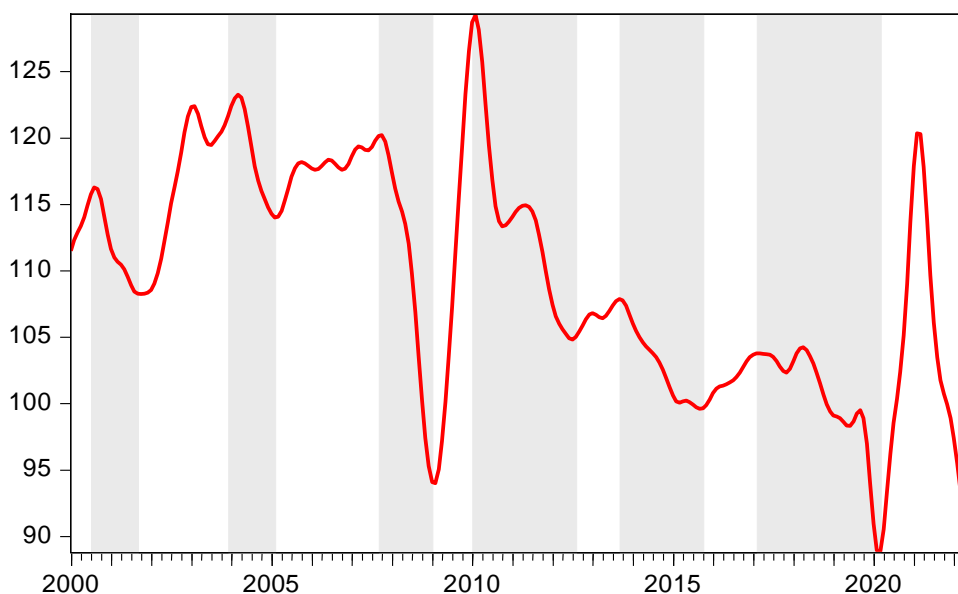


图 1 一致合成指数

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 5 月。

2022 年 3 月以来，多地的突发疫情严重影响了宏观经济运行态势，2022 年 4 月 5 个一致指标均有下滑，随着疫情好转，5 月以来多数一致指标出现回升。然而，季节调整之后的一致合成指数依然处于下降态势，考虑到宏观经济下半年将会延续回升趋势，本报告认为本轮经济增长率循环的暂定谷为 2022 年 4 月，然而促使经济景气快速回升依然需要政策支持。

(2) 先行合成指数分析

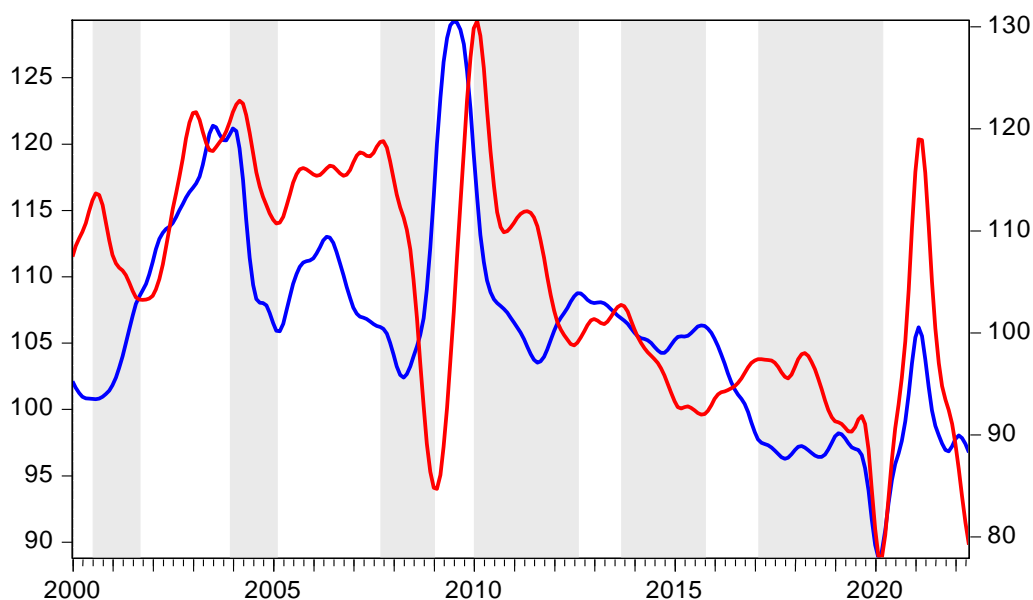


图 2 一致合成指数（红线，左坐标）

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。受此次突发疫情影响，投资类指标有所回落，长先行合成指数于 2022 年 2 月后出现回落，回落幅度不大，但是民间投资回落幅度较大，还应加大政策支持力度。

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，截止 2022 年 5 月，短先行合成指数依然处于回升态势，但是受疫情影响，其回升幅度不断趋缓。

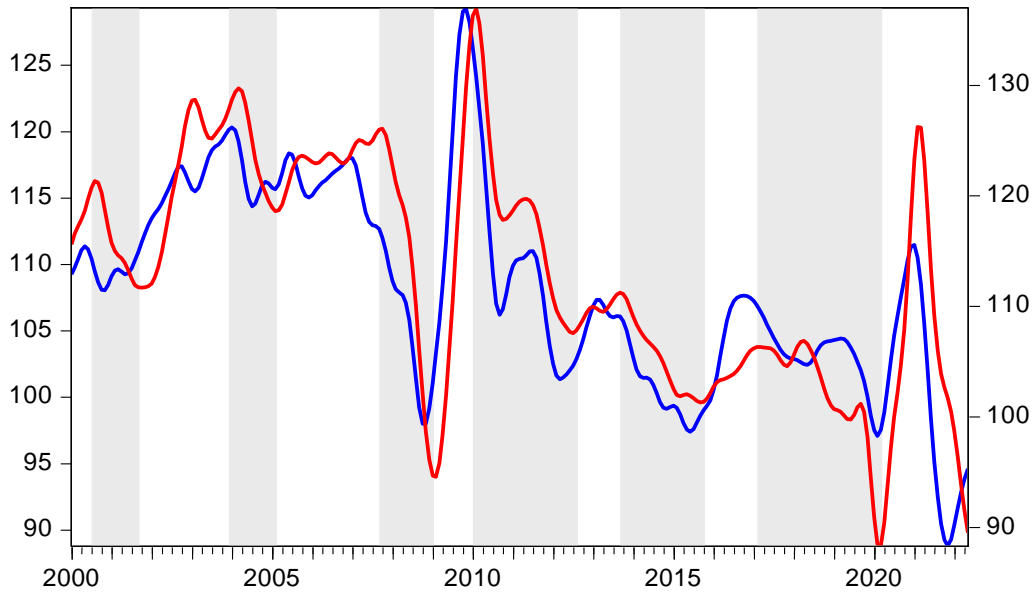


图 3 一致合成指数（红线，左坐标）
短先行合成指数（蓝线，右坐标）

(3) 滞后合成指数分析

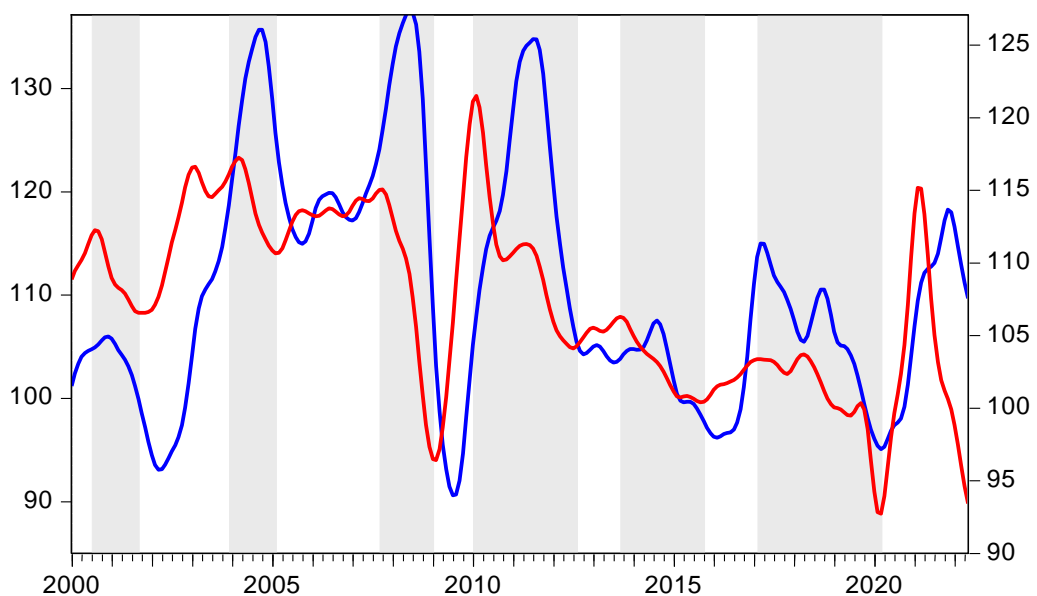


图 4 一致合成指数（红线，左坐标）
滞后合成指数（蓝线，右坐标）

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。截止2022年5月，滞后合成指数已经连续下降6个月，因此可以确认2021年2月为一致合成指数的峰。综合考虑滞后合成指数的运行态势，本报告预计2022年3季度滞后合成指数仍将处于下降阶段。

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。

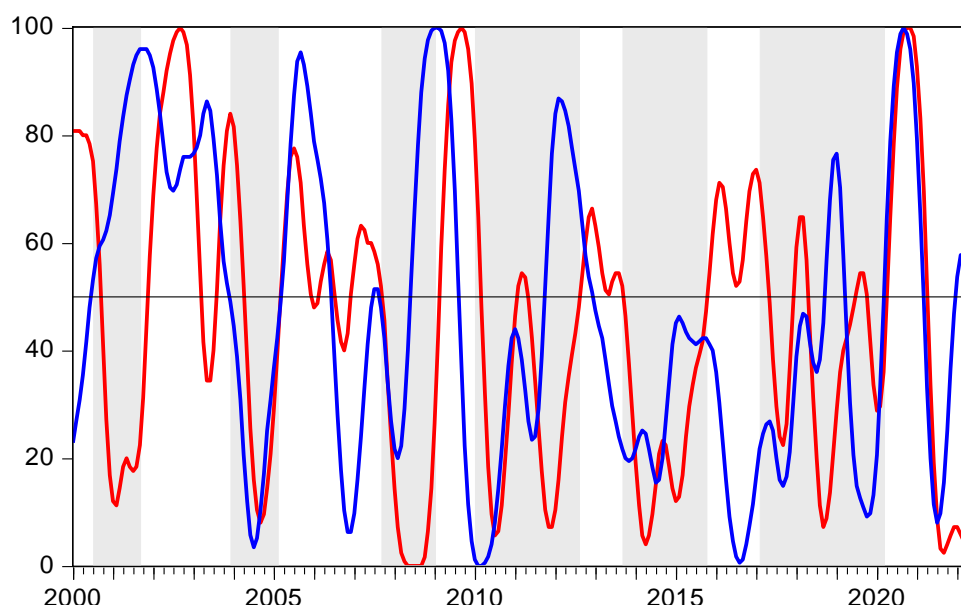


图5 一致扩散指数（红线），长先行扩散指数（蓝线）

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，但是受疫情冲击影响，2022年1月后一致扩散指数又出现回落，截止2022年5月一致扩散指数在零附近波动，说明5个一致指标都处于下降阶段。

图5中的长先行扩散指数于2022年1月长先行扩散指数由下向上

穿越 50%线，2021 年 12 月为长先行扩散指数的谷，随后长先行扩散指数不断回升。受投资类指标增速回落影响，2022 年 2 月~5 月长先行扩散指数在 50%线附近出现小幅波动，本报告认为这仅是长先行扩散指数的小幅波动，在各项政策的发力下，估计下半年的先行扩散指数或转为回升态势，宏观政策应不断夯实经济回升的基础，促使投资稳健回升，并带动长先行扩散指数在 50%以上形成上升态势。

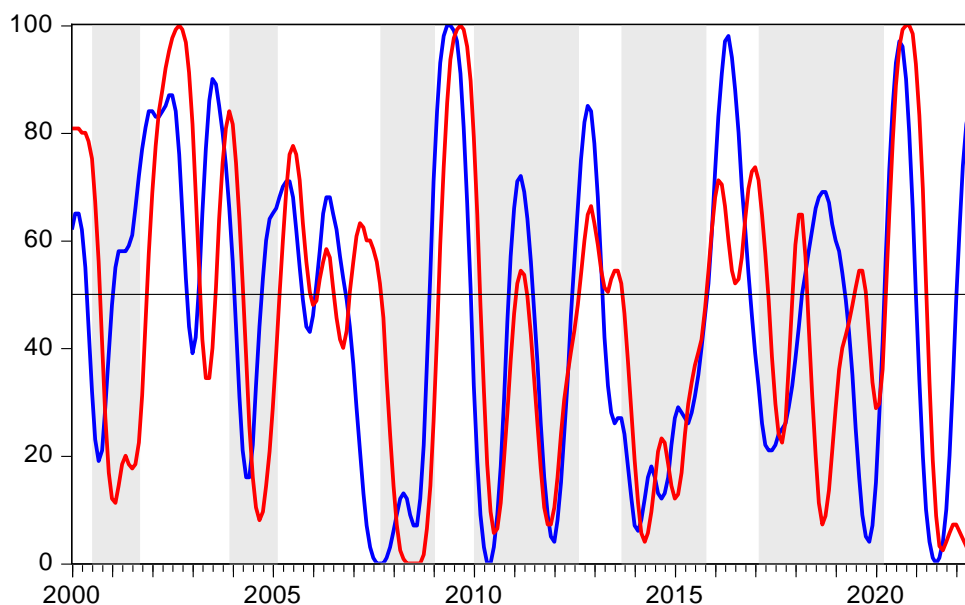


图 6 一致扩散指数（红线），短先行扩散指数（蓝线）

图 6 中短先行扩散指数于 2022 年 2 月由下向上穿越 50%线，则 2022 年 1 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 5 月短先行扩散指数依然处于上升态势。

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暂定谷为 2022 年 4 月，预计 2022 年 3 季度经济景气将处于小幅回升态势。从经济增长动力来看，受 3 月-4 月疫情冲击影响，长先行合成指数和扩散指数出现回落态势，而短先行合成和短先行扩散指数的回升幅度趋缓，因此促使经济景气回升的动力仍显不足。

从公布数据看，2022 年 5 月经济数据好于 4 月份。随着疫情好转，

复工复产推进，加之留抵退税、减税降费以及一系列结构性货币政策工具定向发力，预计 2022 年 3 季度宏观经济走势仍将处于回升态势，但是应该注意到消费修复力度不足，且房地产下行压力较大，因此经济稳步回升仍需政策加码。

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

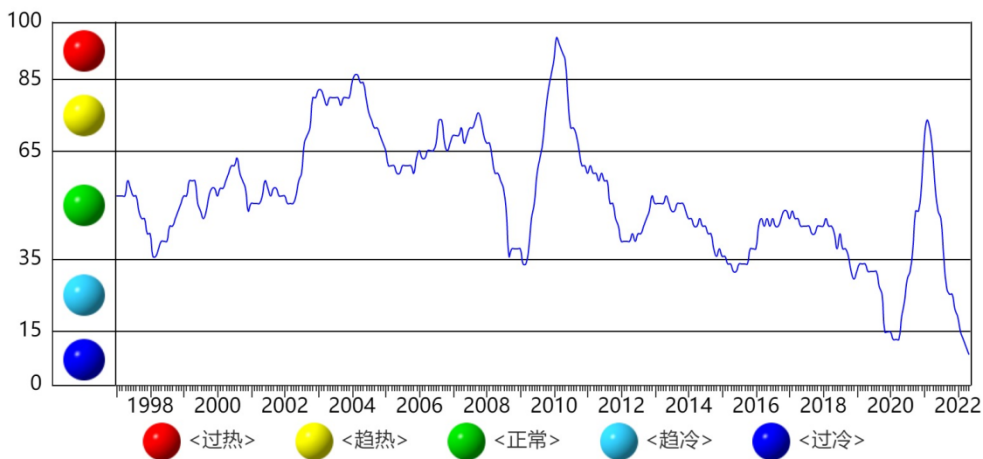


图 7 景气动向综合指数

图 7 显示，2022 年 3 月以来多地的突发疫情深度影响了经济景气，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。截止 2022 年 5 月，景气动向综合指数已经处于“蓝灯”区的下半段波动，显示经济景气处于过冷状态。

2. 基于监测预警指标信号的分析

图 8 给出了 2021 年 6 月~2022 年 5 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。

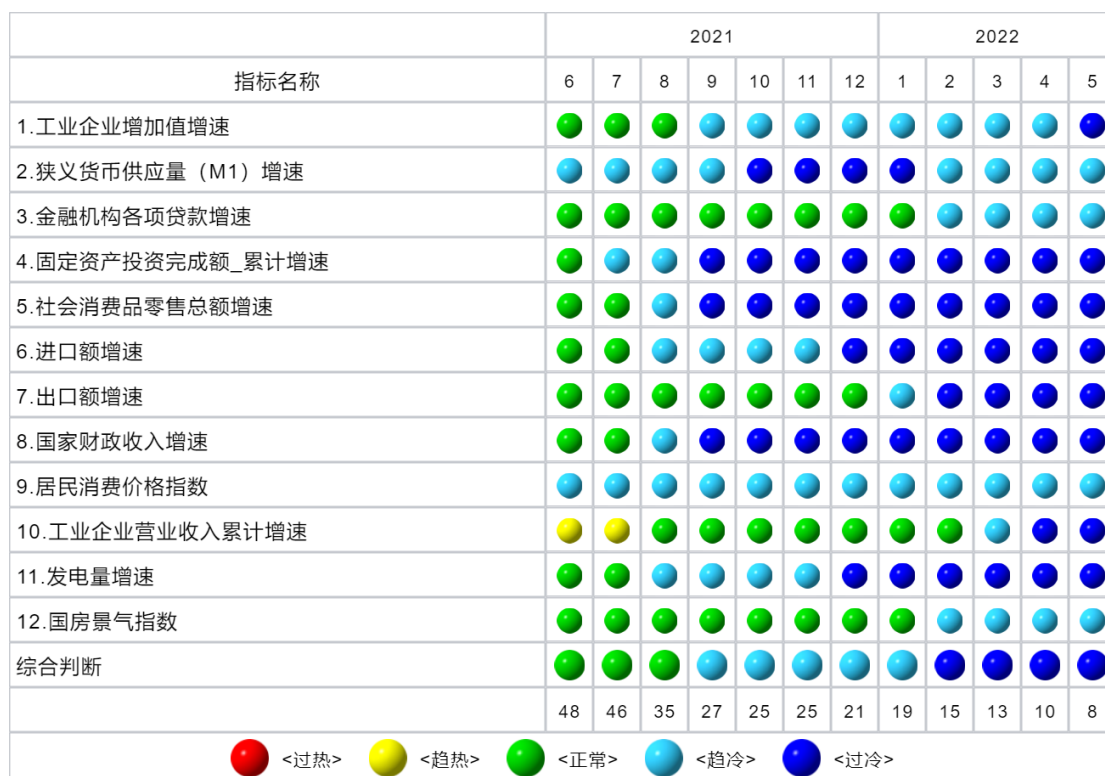


图 8 月度监测预警信号图

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，2022 年 5 月发出“过冷”的“蓝灯”信号，同时工业产成品库存仍然走高，消化库存需要时间。受煤炭供给趋紧拖累，2021 年 7 月后发电量增速发出“趋冷”的“浅蓝灯”信号，值得一提的亮点是新能源发电比例稳步提高。剔除价格影响后工业企业营业累计收入保持了较高增速，2021 年 8 月由“趋热”的“黄灯”区间下滑至“正常”的“绿灯”区间，但是 2022 年 2 季度以来由于疫情影响进入“过冷”的“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 8 月后固定资产投资累计实际增速发出“过冷”的“深蓝灯”信号，2022 年上半年

尽管基建投资和制造业投资有所改善但仍没有扭转整体的变化。受疫情散发以及汽车消费回落影响，社会商品零售总额于 2021 年 9 月后发出“过冷”的“深蓝灯”信号，说明疫情冲击就业和收入导致消费增长乏力，尤其是服务消费无法弥补。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。稳住经济一揽子政策中的增值税留抵退税政策逐渐落地，近几个月财政收入可能还会出现增速明显下滑。

外贸方面，欧美经济处于由盛转衰阶段叠加俄乌战争，经济滞胀的特征逐渐显现，外需低迷的预期意味 2021 年的贸易超预期增长很难在今年持续。2022 年 1 月以来，进口和出口均进入“过冷”的“蓝灯”区间，尤其是出口的转变十分突然。随着产业链和物流的恢复，出口订单完成度不断提升，加上人民币贬值因素，出口指标有望短期内反弹。

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，并于 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”。由于需求疲软，2021 年 2 月以来居民消费价格指数均发出了“趋冷”的“浅蓝灯”信号。

从监测预警信号系统反映的预警指标的状况来看，经济景气的下行压力仍然很大，但是一些稳经济政策逐渐实行，积极的因素逐渐发力，供需均在逐渐恢复中。

三、2022 年 3 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 3 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。

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 1-5 月	2022 年 6 月	2022 年 3 季度
GDP 累计增长率 (可比价)	8.1	—	—	4.4
规模以上工业增加值增长率 (可比价)	9.6	3.3	2.8	4.0
固定资产投资 (不含农户) 累计增长率	4.9	6.2	7.1	9.1
社会消费品零售额增长率	12.5	-1.5	-5.7	2.8
国家财政收入累计增长率	10.7	-10.1	-10.0	-5.0
出口总额增长率	21.2	11.4	10.0	9.8
进口总额增长率	21.5	4.7	-2.0	2.9
狭义货币供应量 (M ₁) 增长率	3.5	4.6	5.1	5.2
广义货币供应量 (M ₂) 增长率	9.0	11.1	10.9	10.7
金融机构人民币贷款总额增长率	11.6	11.0	10.7	10.8
居民消费价格指数 CPI 上涨率	0.9	1.5	1.9	2.1
工业生产者出厂价格指数 PPI 上涨率	8.1	8.1	6.2	6.1

注：未标明的表中数据为名义同比增长率，数据截止到 2022 年 5 月。进出口采用人民币计价。

考虑到本轮国内疫情冲击对需求和供给的影响，预计 2022 年 2 季度 GDP 增速为 3.1% 左右，1-2 季度 GDP 累计增长率约为 3.9%。随着疫情整体好转，在“稳增长”政策加码的背景下，预计国内供给和需求将处于回升态势，预计 2022 年 3 季度 GDP 增速为 5.2% 左右，1-3 季度 GDP 累计增长率约为 4.4%。

工业方面，随着疫情受控，供应链稳步修复，推动企业加快复工复产，2022 年 5 月工业增加值同比增速由负转正，增长 0.7%，环比增长 5.61%。随着国内疫情缓和，人流和物流或逐步恢复至常态，并支撑工业生产平稳修复，预计 2022 年 3 季度工业增加值增长 4.0% 左右。

投资方面，部分地区加快复工复产释放投资需求，加之高技术制造业投资以及社会投资快速增长，2022 年 1-5 月固定资产投资累计增长

6.2%，高于市场预期。考虑到制造业升级改造投资需求、城市更新再造叠加政策放松下房地产投资企稳，预计 2022 年 3 季度固定资产投资累计增长 9.1%。

消费方面，随着物流显著修复，线下消费恢复，2022 年 5 月社会消费品零售总额同比增长-6.7%，较 4 月回升 4.4 个百分点。考虑人员流动依然受压制，且疫情对餐饮和旅游需求影响的仍难完全消除，因此消费修复仍需耐心，预计 2022 年 3 季度社会消费品零售总额增长 2.8% 左右。

贸易方面，随着港口物流保通保畅工作不断推进，港口集装箱吞吐量逐渐修复，促使疫情积压的出口需求释放，2022 年 5 月我国出口名义增长 15.3%，较 4 月提升 13.4 个百分点，出口增速维持韧性。在大宗价格高企以及国内需求不足的背景下，2022 年 5 月进口额增长 2.8%，呈现弱平稳态势。考虑到全球通胀高企，全球经济增长放缓，或将削弱我国出口需求，加之东南亚经济活动修复对我国出口的挤占效应，预计 2022 年 3 季度我国出口额增速约为 9.8%。考虑到疫情对需求冲击的趋缓及稳经济政策的逐步见效，预计 2022 年 3 季度我国进口需求或仍将保持平稳，增长 2.9% 左右。

财政收入方面，在留抵退税节奏加快、减税缓税以及房地产景气低迷等因素共同作用下，2022 年 1-5 月财政收入同比下降 10.1%。考虑到经济增长逐步回升以及大规模留抵退税接近尾声，预计 2022 年 3 季度财政收入累计同比下降约 5.0%。

金融方面，经济下行压力背景下货币仍处于宽松窗口期，加之央行对“小微企业、科技创新、绿色发展”的信用支持，预计 2022 年 3 季度 M1，M2 和信贷规模或将呈现小幅波动态势，分别增长 5.2%、10.7%

和 10.8%。

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。

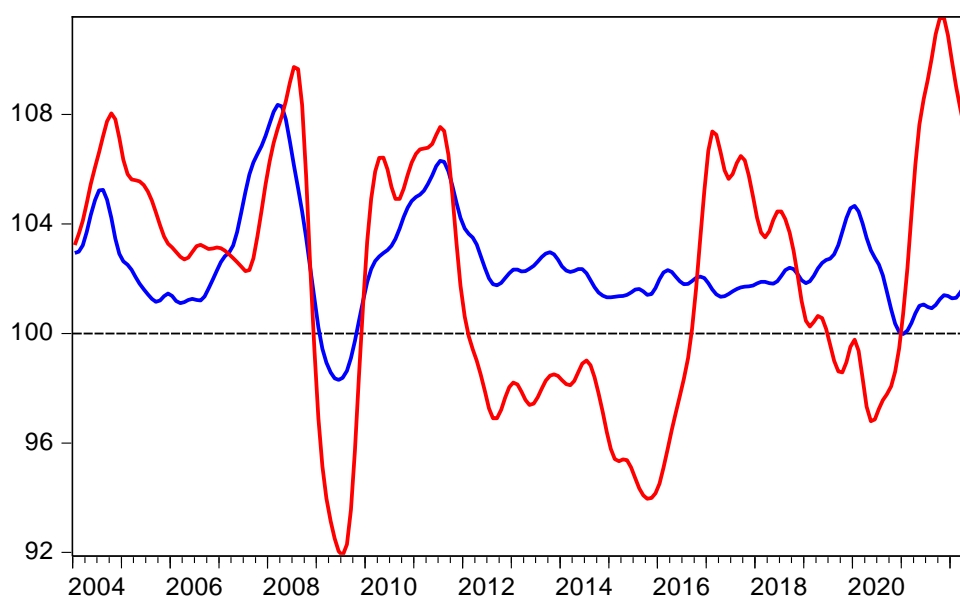


图 9 季节调整后 CPI（蓝线）和 PPI（红线）

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，CPI 同比增速呈现小幅波动状态，2021 年 5 月回升至 1.3% 后开始下降，并于 9 月开始由 0.7% 升至 11 月的 2.3%，12 月 CPI 同比增速则再次下行，于 2022 年 2 月企稳回升，5 月份 CPI 同比增速为 2.1%。

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 5 月 PPI 同比增速为 6.4%。

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。

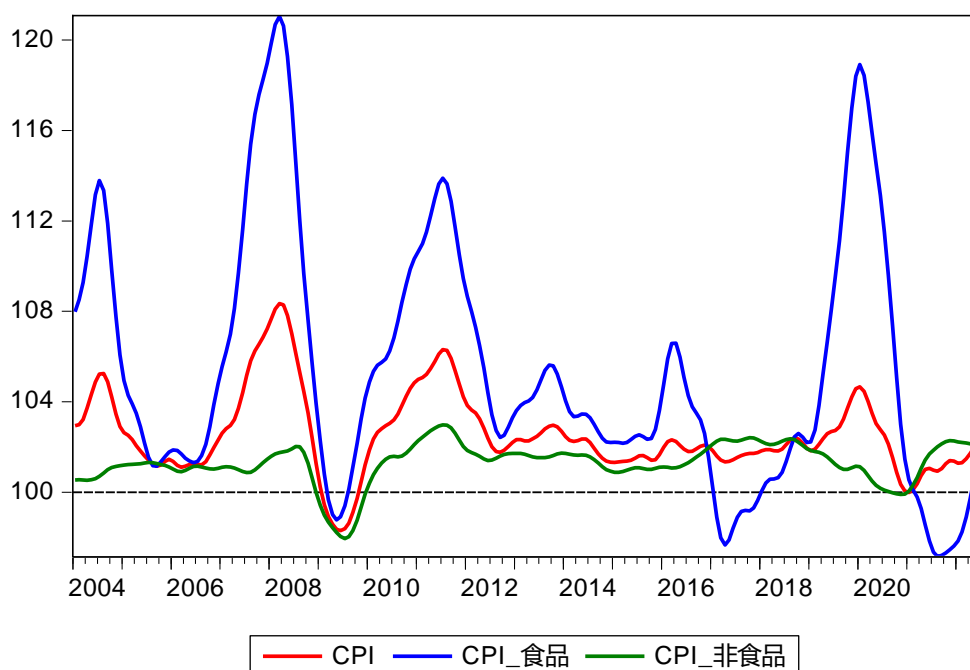


图 10 季节调整后 CPI 及其分项

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 5 月份 CPI 食品分项同比增速为 2.3%，增幅较上月扩大 0.4 个百分点；CPI 非食品分项从 2021 年 3 月开始进入正增长区间，随后保持温和上行，11 月达到 2.5% 后下降，2022 年 5 月 CPI 非食品分项同比增速为 2.1%，较上月下降 0.1 个百分点。

具体的，受高基数效应影响，猪价仍是食品分项主要压制因素，但同比抬升显著，猪肉价格同比下降 21.1%，降幅较上月收窄 12.2 个百分点；受国际粮食价格持续攀升及国内疫情影响，粮食价格同比上涨 3.2%，高于上月 0.5 个百分点。考虑到供给端母猪去产能化或已结束、饲料成本方面玉米价格继续小幅上行，国际粮价普遍上行将提振饲料成本，或将对猪价形成进一步支撑。此外，受季节性影响，鲜菜价格同比上涨 11.6%，较上月回落 12.4 个百分点。

非食品分项方面，受燃油价格带动，2022 年 5 月工业消费品价格较上月有所上升；受疫情影响，服务价格上涨 0.7%，较上月回落 0.1 个百分点。能源方面，国际油价上涨趋势增强，国内成品油价格提升，与之对应，2022 年 5 月份交通工具燃料同比增速上升 27.1%，较上月回落 1.3 个百分点；通信工具同比增速为-3.7%，降幅较上月扩大 0.6 个百分点；受疫情冲击影响，邮递服务同比增速为 0。

3. PPI 分项分析

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 5 月 PPI 同比上涨 6.4%，较上月继续回落 1.6 个百分点。受去年国际大宗商品价格上涨叠加国内主要能源和原材料供应偏紧影响，生产资料价格同比上涨 8.1%，较上月继续回落 2.2 个百分点；受上游工业部门价格传导影响，生活资料价格上涨 1.2%，较上月上升 0.2 个百分点。

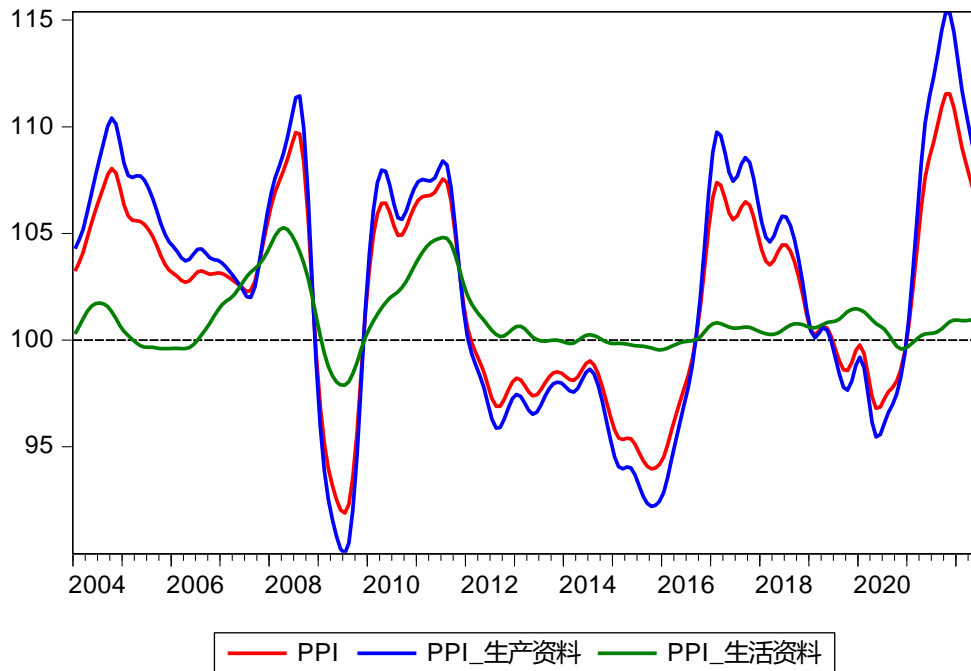


图 11 季节调整后 PPI 及其分项

分行业看，按同比涨幅由大到小排，分别是煤炭、石油、燃气、有色金属、化学原料及制品、非金属和黑色金属等相关行业，这些相关行业同比涨幅依旧居高，但较上月变动分化，煤炭开采、有色加工和石油加工相关行业贡献了 PPI 同比回落的主要动力，与此相反，燃气和农副产品加工相关行业同比较上月有所扩大，部分对冲了 PPI 同比回落趋势。

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 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 5 月）。图 12 显示，2016 年以后 PPI 的波动与布伦特石油的波动趋势较为一致，不同的是 PPI 波动的振幅相对较小，说明国际价格变动对我国 PPI 的波动趋势有影响，即国内价格对国际价格波动反应敏感性较高。

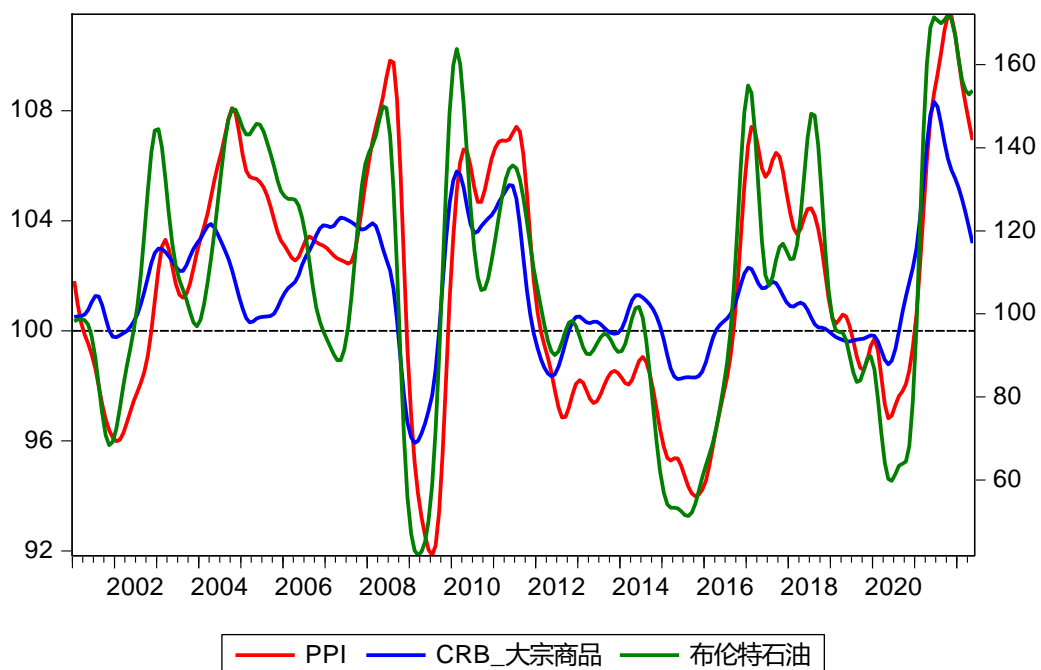


图 12 季节调整后的 PPI（左轴），CRB 综合指数同比（右轴）
和布伦特石油价格同比（右轴）

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 51.1%后开始下降。从公布数据看，2022 年 5 月该指数同比增速为 17.0%。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，2021 年 4 月攀升至 153.7%后开始下降。在国际需求回升以及天然气价格上涨带动下，2021 年 9 月国际原油价格开始再次上升，2021 年 10 月国际原油价格同比达到 94.8%后开始下降，2022 年 5 月国际原油价格同比增速为 68.7%。

综上所述，大宗商品价格目前仍然处于较高水平，俄乌冲突后续演化、绿色转型和双碳目标造成的能源供给缺口、极端气候可能造成的短期强劲需求、新能源转型提升有色金属需求等因素，将进一步推升大宗商品价格上涨，因此，我国面临的输入性通胀压力较大。

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 3 季度 CPI 增速约为 2.1%，仍处于较低水平，CPI

增速将达到谷底。预计 4 季度受输入性通胀影响，CPI 将出现上涨趋势。PPI 方面，综合考虑地缘政治冲突拉动大宗商品价格，以及扩基建、稳地产和高基数效应等影响，PPI 同比将逐渐回落，但回落速度偏缓，预计 2022 年 3 季度 PPI 增速约为 6.1%。

(执笔人：范晓非、周彬、张越、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