



东北财经大学
经济运行与财政政策研究基地

预测专报

2019 年第 2 期（总第 22 期）

2019 年 6 月 28 日

2019 年 3 季度宏观经济形势分析预测报告

内容摘要：（1）按照峰-峰的周期计算，2000 年至今我国宏观经济增长率周期波动已经历了 5 次完整的景气循环。第 5 轮景气循环的谷底为 2015 年 9 月，随后经济景气处于上升阶段，于 2017 年 4 月出现峰，截止 2019 年 5 月经济景气仍然处于下降阶段。第六轮景气循环的谷底确定还需继续观察。长先行合成指数和长先行扩散指数显示拉动经济长期回升的动力不足；短先行合成指数和短先行扩散指数有一定上升趋势。

势，但是难以抵消现实经济中一些突发不利因素例如外需下降、金融风险释放等影响，因此本报告认为 2019 年 3 季度经济景气处于下降期的概率较大。

(2) 对预警指标的监测结果显示，我国景气动向综合指数于 2015 年 10 月筑底之后逐渐回升至“正常”的“绿灯”区，2017 年 2 月出现峰值后在“绿灯”区的下半段小幅波动性下降，并于 2018 年 9 月进入“趋冷”的“浅蓝灯”区，预计 2019 年 3 季度经济景气或将在“趋冷”的“浅蓝灯”区波动。

(3) 多种预测模型结果的组合显示，2019 年 2 季度主要经济指标同比增速的预测结果为：GDP 增长 6.3%左右，工业增加值增长 5.1%左右，固定资产投资名义增速 6.2%左右，社会消费品零售额名义增长 9.0%左右，CPI 上涨约为 2.6%，PPI 将低位徘徊在 0.4%；财政收入名义增速约为-2.5%。

需要指出的是，本报告中合成指数、扩散指数和预警系统所采用的景气指标都是经过价格平减后的实际指标，而第三部分表 1 的预测结果是采用主要宏观经济指标的名义值计算的。

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运行态势和景气波动状况。由于统计局已不公布投资的许多单项指标，导致长、短先行指标组的一些重要指标缺失，因此本报告对我国经济景气指标进行了重新筛选，重点调整先行景气指标组。调整后的各指标相对应的 K-L 信息量和时差相关系数由附录表 1 给出，计算时期为 1997 年 1 月~2019 年 5 月。各景气指标均为同比实际增长率序列，经过季节调整并消除不规则因素。分别建立了一致、长先行、短先行和滞后合成指数（基期为 2005 年，以 2005 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

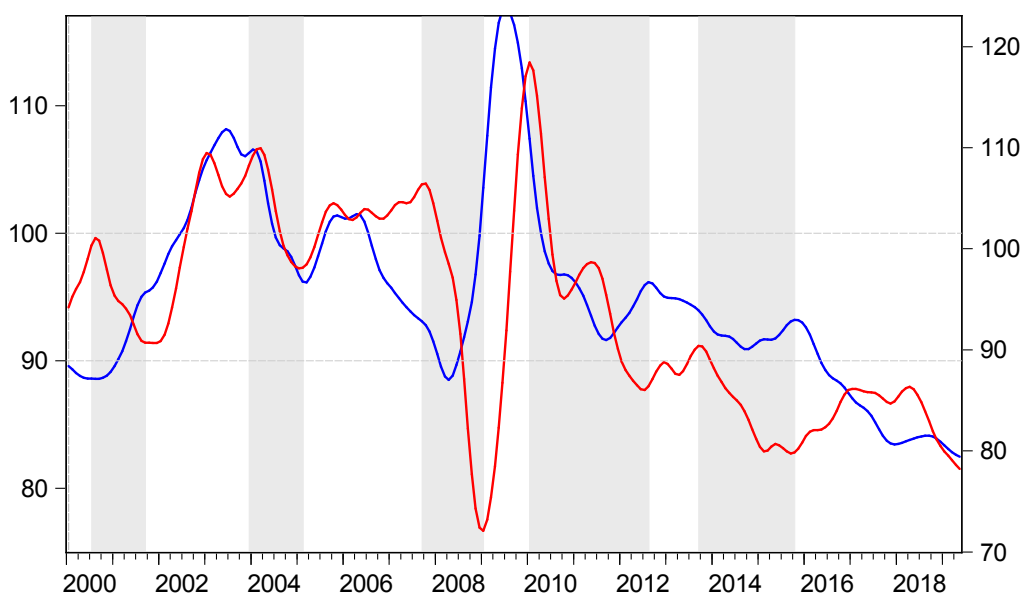


图 1 一致合成指数（红线，左坐标）

长先行合成指数（蓝线，右坐标）

(1) 一致合成指数分析

图 1 的一致合成指数（红线）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)。按照峰-峰的周期计算，2000 年至今我国宏观经济增长率周期波动已经历了 5 次完整的景气循环。第 5 轮景气循环的谷底为 2015 年 9 月，随后经济景气处于上升阶段，于 2017 年 4 月出现峰，此后经济增长率逐渐下滑，但是 2017 年下半年~2018 年 4 月经济景气出现小幅波动，随后继续下降，截止 2019 年 5 月经济景气仍然处于下降阶段。由于 2017 年 12 月~2018 年 4 月的小幅上升期不超过 6 个月，按照经济周期波动理论这个小波动不能作为峰，因此 2017 年 4 月可以确定为第 5 轮景气循环的峰。2019 年 3 季度经济增长的走势仍需结合长短先行合成指数、滞后合成指数以及扩散指数的走势做进一步的判断。

(2) 先行合成指数分析

长先行合成指数变动趋势由图 1 中的蓝线给出，其波动较为明显地领先于一致合成指数。由于 2018 年 1 月以后，国家统计局不再公布固定资产投资_自筹资金、地方项目固定资产投资额、固定资产投资本年新开工项目个数、固定资产投资施工项目个数等指标数据，经过进一步指标筛选，本报告在长先行指标中增加了“第二产业固定资产投资增长率”。

图 1 显示，长先行合成指数于 2015 年 10 月达到峰值，之后呈现下降态势，并于 2017 年 12 月筑底回升。由于长先行合成指数的先行期为 13 个月左右，因此进一步证实，2017 年年末以来一致合成指数出现的小幅上升属于景气循环收缩阶段的小幅波动。长先行指数自 2017 年 12 月筑底后，出现了连续 9 个月的回升势头，但由于经济的总体回升动力仍不足，2018 年 9 月以来长先行指数出现了连续 8 个月的小幅下降。这表明，拉动经济回升的长期动力依然不足。

短先行合成指数的趋势曲线由图 2 的蓝线给出。图 2 显示，短先行

合成指数于 2016 年 11 月出现峰，之后短先行合成指数呈下降态势，并于 2018 年 2 月开始出现回升，2018 年 3 月~2019 年 5 月，短先行合成指数连续 13 个月呈现上升态势，但是增幅逐渐趋缓。5 月份企业盈利和产能利用数据显示，目前企业生产缺乏活力。贸易战对工业生产的影响正在逐步体现，从进出口数据以及 PMI 数据来看未来制造业可能还要继续走弱，预计短期工业增加值都将在低位徘徊。

上述分析表明，拉升经济短期回升的动力已显现疲态，拉动经济长期回升的动力更是依然不足，经济回升的基础不稳固，本报告认为 2019 年 3 季度经济景气处于下降期的概率较大。

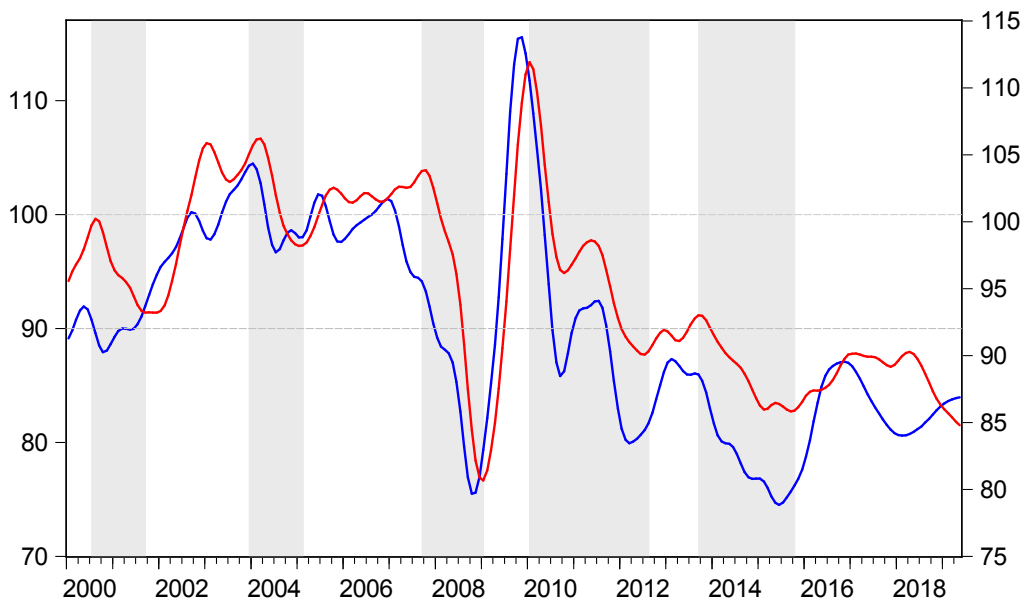


图 2 一致合成指数（红线，左坐标）

短先行合成指数（蓝线，右坐标）

（3）滞后合成指数分析

滞后合成指数的变动趋势由图 3 中的蓝线给出。从图 3 可以看出，滞后合成指数的波动明显滞后于一致合成指数。受短期刺激因素和价格类指标回升的影响，2018 年 5 月滞后合成指数出现了小幅回升，但是 2018 年 8 月之后，滞后合成指数呈现出持续的下降态势，进入 2 季度以来出现企稳迹象。因此本报告认为滞后合成指数在 2019 年 3 季度处

于小幅下降的可能性较大。

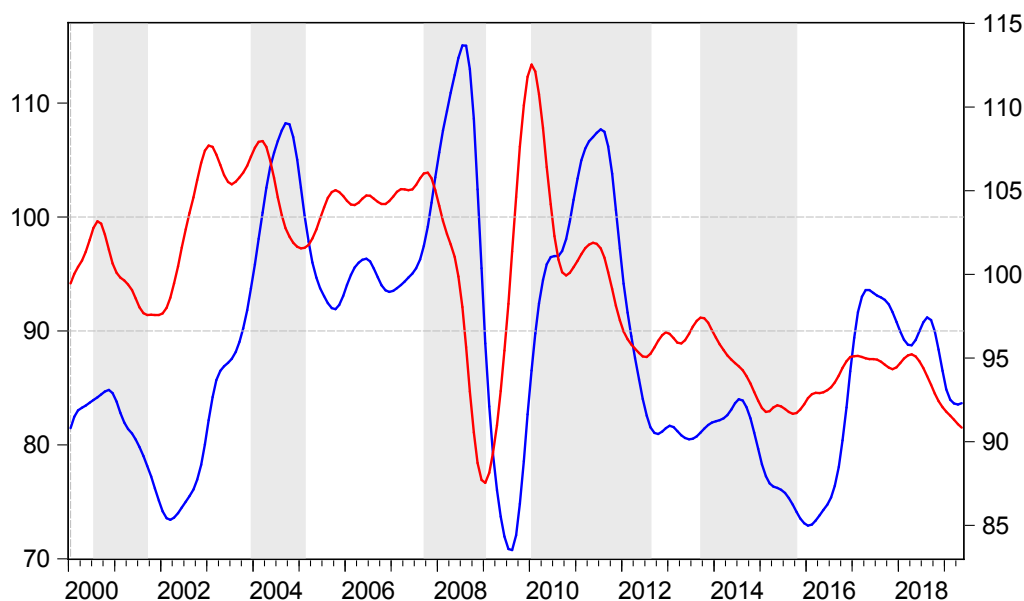


图3 一致合成指数（红线，左坐标）

滞后合成指数（蓝线，右坐标）

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分别建立了一致、长先行、短先行和滞后扩散指数。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4和图5给出。从图4和图5可以看出，长/短先行扩散指数历史上各个周期的峰、谷点相对一致扩散指数均具有较明显的先行性。

一致扩散指数于2017年5月由上到下穿越50%，因此2017年4月是一致扩散指数的峰。与一致合成指数相似，一致扩散指数于2018年2月~2018年5月有一个上下穿越50%线的小波动，但是可以忽略不计。截至2019年5月一致扩散指数依然在50%线以下波动。因此本报告认为2017年4月是一致扩散指数峰的转折点。

图4中长先行扩散指数于2018年6月达到极大值点47.3后，仍未穿越50%线，随后继续下降。这说明长先行扩散指数仍未出现谷的转折点。

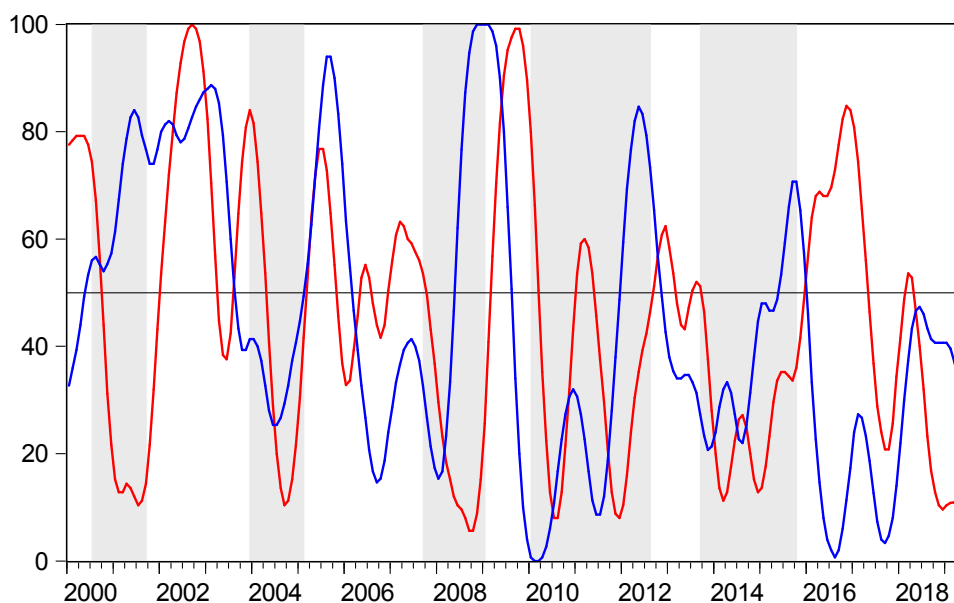


图 4 一致扩散指数（红线），长先行扩散指数（蓝线）

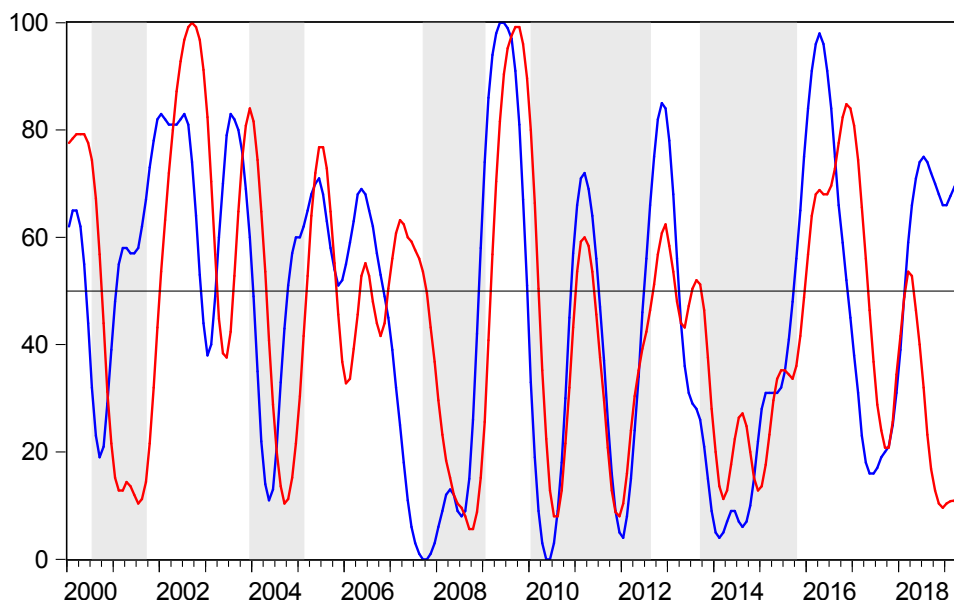


图 5 一致扩散指数（红线），短先行扩散指数（蓝线）

图 5 显示，短先行扩散指数于 2018 年 3 月由下向上穿越 50% 线，截止 2019 年 5 月短先行扩散指数依然在 50% 线以上波动，短先行扩散指数的回升主要是由生铁等产品产量回升拉动。在工业产品价格和利润总体增速放缓的背景下，产品产量回升也面临诸多不确定性，因此尚不能确定 2018 年 2 月为短先行扩散指数的谷，需要继续观察一段时间。

总之，长、短先行扩散指数的谷依然存在不确定性，考虑到先行扩散指数的先行期，本报告认为 2019 年 3 季度宏观经济增长率周期波动

仍将处于下降阶段。

综上所述，合成指数和扩散指数的结果都较为一致地表明，2017年4月是2000年以来第5轮景气循环的峰，随后经济景气循环处于下降阶段，本报告认为2019年3季度经济景气循环处于下降态势的概率较大，2000年以来第6轮经济增长率循环的谷底何时出现还有待观察。

二、基于监测预警信号系统对经济景气状况的分析和预测

本报告选取我国工业生产、进出口等主要经济领域的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

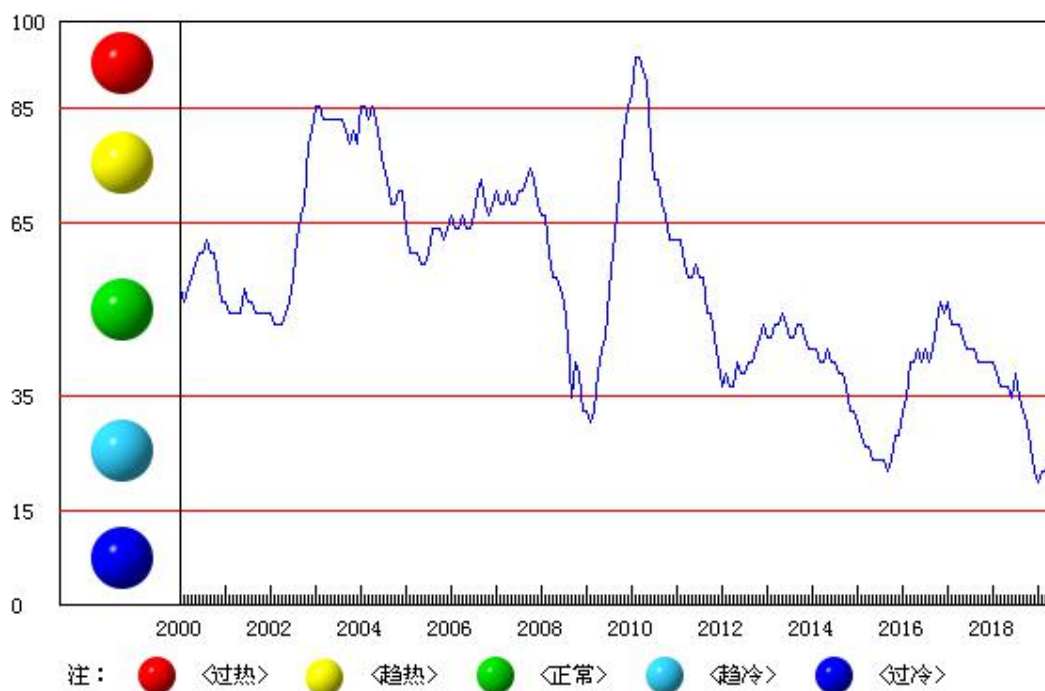


图6 景气动向综合指数

图6显示，2016年1月以来，我国景气动向综合指数一直处于“正常”的“绿灯”区，并于2017年2月达到峰值后开始波动性回落。与一致合成指数一致，2018年以来，景气动向综合指数也出现了小幅回

升之后下滑的波动，于 2018 年 9 月下滑至“浅蓝灯”的“趋冷”区。2018 年景气动向综合指数的微弱回升可以忽略不计，进一步验证了和一致合成指数与一致扩散指数相同的结论，第 5 轮经济增长率周期波动的峰在 2017 年 3 月左右。需要注意的是，2019 年以来景气动向综合指数处于“偏冷”区间的中下部分波动，5 月指标值仅为 25，说明经济下行压力较大。

2. 基于监测预警指标信号的分析

指标名称	2018						2019					
	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5
1. 工业企业增加值增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
2. 货币(M1)实际增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
3. 金融机构各项贷款实际增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
4. 固定资产投资完成额实际增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
5. 社会消费品零售总额实际增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
6. 进口额实际增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
7. 出口额实际增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
8. 国家财政收入实际增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
9. 居民消费价格指数	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
10. 工业企业营业收入累计实际增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
11. 发电量产量增速	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
12. 国房景气指数	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
综合判断	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
	35	40	35	33	31	27	23	21	23	23	25	25

注：● <过热> ● <趋热> ● <正常> ● <趋冷> ● <过冷>

图 7 月度监测预警信号图

图 7 给出了 12 个预警指标 2018 年 3 月~2019 年 5 月的监测结果。全球经济复苏缓慢以及中美贸易摩擦造成外需低迷，此外内需乏力，加之受到国内工业产品价格回落压缩企业利润等因素影响，工业生产于 2018 年 10 月由“正常”的“绿灯”区进入“趋冷”“浅蓝灯”区间；受贸易摩擦和国外需求低迷影响，出口和进口分别于 2018 年 12 月和 2018 年 11 月由“趋冷”的“浅蓝灯”区进入“过冷”的“深蓝灯”区。出口 4 月和 5 月进入“趋冷”“浅蓝灯”区间可能是因为提前预期效应

和人民币贬值。受工业生产低迷等需求因素影响，发电量于 2018 年 12 月发出了“趋冷”“浅蓝灯”信号。

狭义货币（M1）实际增速于 2018 年 8 月由“趋冷”的“浅蓝灯”区间进入“过冷”的“深蓝灯”区，说明企业对未来的信心依然不足，金融去杠杆也一定程度上影响了货币供给。

在减税效应和经济下行压力加大的背景下，2018 年 6 月后财政收入由“正常”的“绿灯”区进入了“趋冷”的“浅蓝灯”区，并于 2018 年 8 月进入“过冷”的“深蓝灯”区。

物价方面，受非洲猪瘟、水果价格涨幅较大和国际石油价格大幅波动等因素的影响，2019 居民消费价格指数的呈现逐渐增加的趋势，于 2019 年 2 月从“趋冷”的“浅蓝灯”区间进入了“正常”的“绿灯”区。

经过 PPI 价格平减后的固定资产实际增速在样本区间处于“过冷”的“蓝灯”区。从公布的数据看，2019 年 5 月房地产和基建投资均低于预期，制造业投资保持稳定但也是个位数增长，说明企业投资动力不足，难以拉动固定资产投资大幅回升。

社会商品零售总额实际增速在样本期内均处于“趋冷”的“浅蓝灯”区。从名义增速看，2019 年一季度社会消费品零售总额同比增速一直下滑，但是 5 月份已经止跌回稳，这表明消费市场的增长仍需要培育，需要刺激低迷的国内需求。

三、2019 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 2019 年 3 季度主要宏观经济指标的变动趋势进行预测，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	2018 年 全年	2019 年 1-5 月	2019 年 6 月	2019 年 3 季度
GDP 累计增长率 (可比价)	6.6	-	-	6.3
规模以上工业增加值增长率 (可比价)	6.2	6.0	5.2	5.1
固定资产投资 (不含农户) 累计增长率	5.9	5.6	5.6	6.2
社会消费品零售额增长率	9.0	8.1	8.9	9.0
国家财政收入累计增长率	6.2	3.8	-2.0	-2.5
出口总额增长率	7.1	6.1	7.0	0.6
进口总额增长率	12.9	1.8	-3.0	1.5
狭义货币供应量 (M ₁) 增长率	1.5	3.4	3.6	4.2
广义货币供应量 (M ₂) 增长率	8.1	8.5	8.3	8.4
金融机构人民币贷款总额增长率	13.5	13.4	13.3	13.1
居民消费价格指数 CPI 上涨率	2.1	2.2	2.8	2.6
工业生产者出厂价格指数 PPI 上涨率	3.5	0.4	0.5	0.4

注：表中数据均为名义同比增长率，样本数据截止到 2019 年 5 月。进出口采用人民币计价。

2019 年 1 季度，在复杂的国内外环境下，净出口对我国经济贡献提升，抵消了国内消费和投资疲软的负面影响，GDP 增速为 6.4%，与 2018 年 4 季度增速持平，经济增长展现韧性。然而在世界经济增长乏力和贸易争端加剧的背景下，外贸形势严峻，考虑到政策对国内需求的刺激效应，预计 2019 年 3 季度 GDP 累计增速约为 6.3%。

工业方面，增值税政策对企业生产活动刺激作用下，2019 年 3 月工业增加值增速为 8.5%，为近五年的最高值。但是受中美贸易摩擦升级对市场预期和需求影响，2019 年 4 月和 5 月工业增加值增速连续回落，其中 2019 年 5 月增加值增速仅为 5.0%，较 2018 年 5 月下滑 1.8 个百分点，为 2000 年以来的最低值。由于制造业对外部环境变动敏感，加之中美贸易的不确定性和外需疲弱等因素影响，预计 2019 年 3 季度工业增加值增长 5.1% 左右。

投资方面，尽管制造业投资略微改善，但是受基建投资和房地产投

资下滑影响，2019年5月固定资产投资累计同比增长5.6%，较2019年4月下滑0.5个百分点。考虑到放宽重大项目资金来源等政策效应对基建投资的支撑作用，以及减税降费、放宽市场准入等措施促使制造业投资逐步企稳，2019年3季度投资累计同比增速或将企稳并小幅回升至6.2%左右。

消费方面，受假期错位和低基数影响，2019年5月社会商品零售总额同比增长8.6%，较2019年4月提升1.4个百分点。考虑到个税减税、汽车销售政策等对消费的拉动作用，预计2019年3季度社会商品零售总额增长9.0%左右，但是消费企稳还有赖于政府合理引导居民对未来经济和收入的预期向好。

贸易方面，2019年5月中美贸易摩擦持续发酵，出口额同比增长7.7%，较2019年4月提升4.6个百分点，主要受“抢出口”效应和人民币贬值的影响。在国内经济下行压力较大以及大宗商品价格处于低位的背景下，进口额增速由2019年4月的10.3%，下降为2019年5月的-2.5%。考虑到全球经济增长放缓、中美贸易摩擦不确定性以及国内需求企稳等因素影响，预计2019年3季度出口额同比增长0.6%左右，进口增速约为1.5%。

财政收入方面，受减税降费政策影响，叠加经济下行压力影响，2019年1-5月，一般公共预算收入同比增长3.8%，较2018年1-5月下滑8.4个百分点。考虑到减税降费的背景以及企业盈利回落等因素的影响，预计2019年3季度财政收入累计同比增速约为-2.5%。

金融方面，2019年5月货币投放趋稳，M1增速小幅回升至3.4%，M2增速为8.5%，反映了稳健的货币政策要松紧适度的总基调。随着金融业供给侧改革的推进，加之中美贸易争端的不确定性，预计2019年

3 季度 M1 小幅回升至 4.2%，M2 和信贷规模增速仍将保持相对平稳，预计分别增长 8.4%和 13.1%。

总之，从指标的预测结果看，经济运行存在较大的不确定性，其中最大的不确定性在于中美贸易摩擦走向的不确定性。中美贸易摩擦影响了经济的方方面面。从 2018 年 3 月开始美国根据 301 调查结果对华采取强硬措施开始，美国对中国出口进行了三轮，分别为 500 亿，2000 亿和 3000 亿，加征关税的计划，2019 年 5 月 10 日开始了第三轮加征关税计划，并从 2019 年 6 月 17 日举行第三轮加征关税的听证会，市场中关于中美贸易摩擦的不确定性不断升级。从目前指标的运行看，美国政府加征关税本身的直接影响，以及超过预期的变动对市场预期的影响不断扩大，并开始逐渐蔓延到经济的方方面面。

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

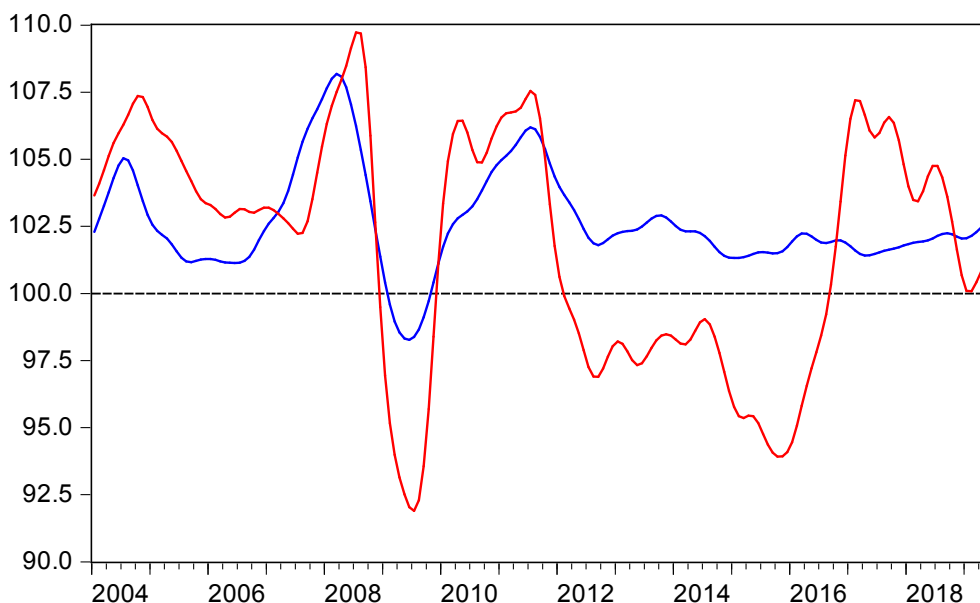


图 8 季节调整后 CPI (蓝线) 和 PPI (红线)

2018 年全年 CPI 上涨 2.1%，涨幅适中，呈现先升后降的总体态势；在国际油价大幅波动背景下，PPI 波动幅度较大，全年上涨 3.5%，较 2017 年下滑 2.8 个百分点。

图 8 显示，剔除季节和不规则要素后，2019 年以来，CPI 已连续 5 个月攀升，由 1 月的 2.1% 上升至 5 月的 2.7%。PPI 方面，剔除季节和不规则要素后，工业生产者出厂价格指数自 2019 年 2 月到达局部低位后，3 月开始逐步回升，由 2 月的 0.1% 上升至 5 月的 1.2%，回升势头明显。

此外，从 2018 年 11 月开始，PPI 低于 CPI，二者呈现负的剪刀差。近期，随着 PPI 的逐步回升，剪刀差有逐步缩小的趋势。从数据规律上看，PPI 和 CPI 的剪刀差与企业利润周期基本同步，因此 PPI 和 CPI 负剪刀差表明企业利润增长或将下滑，经济下行压力依然较大。

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 9 显示，季节调整后的 CPI、CPI 食品分项和 CPI 非食

品分项于 2018 年 9 月前后进入波动中枢分化阶段。CPI 食品分项在此后的连续 8 个月内呈现出大幅上涨的态势，由 2018 年 10 月的 2.5% 攀升至 2019 年 5 月的 6.4%。CPI 非食品分项总体呈现出较为稳定的波动趋势，2019 年以来，季节调整后的同比增速基本维持在 1.7% 左右。CPI 食品分项的大幅上涨拉动了整体 CPI 的上升，自 2018 年 12 月以来，CPI 已连续 6 个月处于上升期。

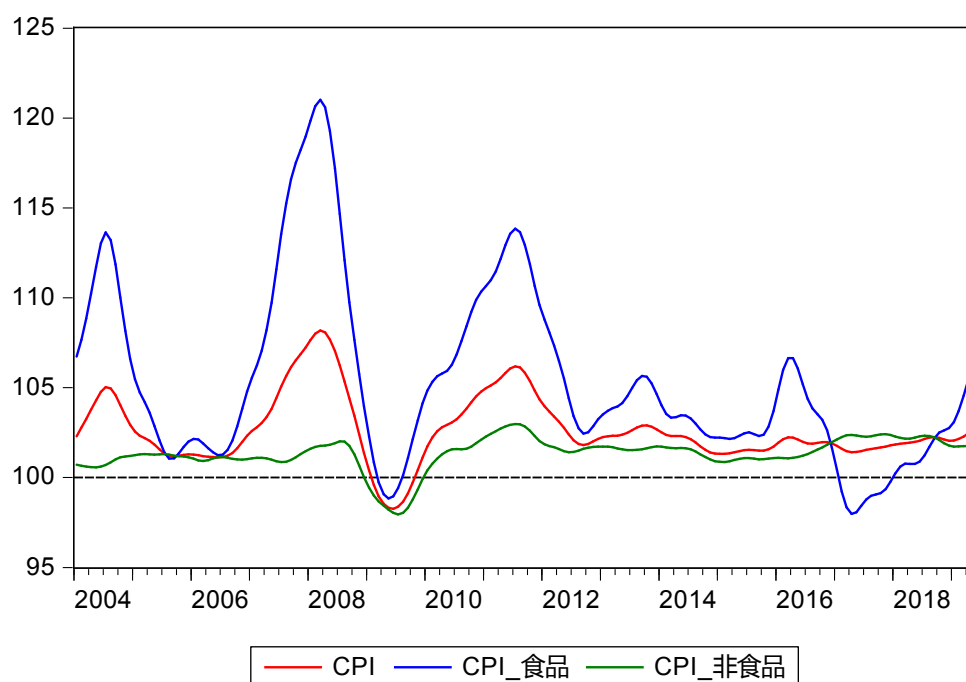


图 9 季节调整后 CPI 及其分项

本轮食品价格的快速上涨，主要是受鲜果、鲜菜以及猪肉价格上涨的影响。其中，鲜果价格处于历史高位，2019 年 5 月同比上涨 26.7%，涨幅比 4 月扩大 14.8 个百分点。鲜果价格上涨主要原因是，去年北方苹果和梨减产，导致今年库存不足，加之今年南方阴雨天气较多，时令鲜果市场供应减少；鲜菜价格 5 月上涨 13.3%，随着夏季蔬菜的大量上市，鲜菜环比价格已出现回落。受非洲猪瘟的影响，猪肉价格 5 月同比上涨 18.2%，涨幅比上月扩大 3.8 个百分点。

3. PPI 分项分析

图 10 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 10 显示，2019 年以来 PPI 以及生产资料和生活资料分项 PPI 均处于上升态势，其中 PPI 生产资料分项涨幅较大，由 2019 年 1 月的-0.1%抬升至 5 月的 1.3%。PPI 生产资料分项的上涨推动了总体 PPI 的持续走高。

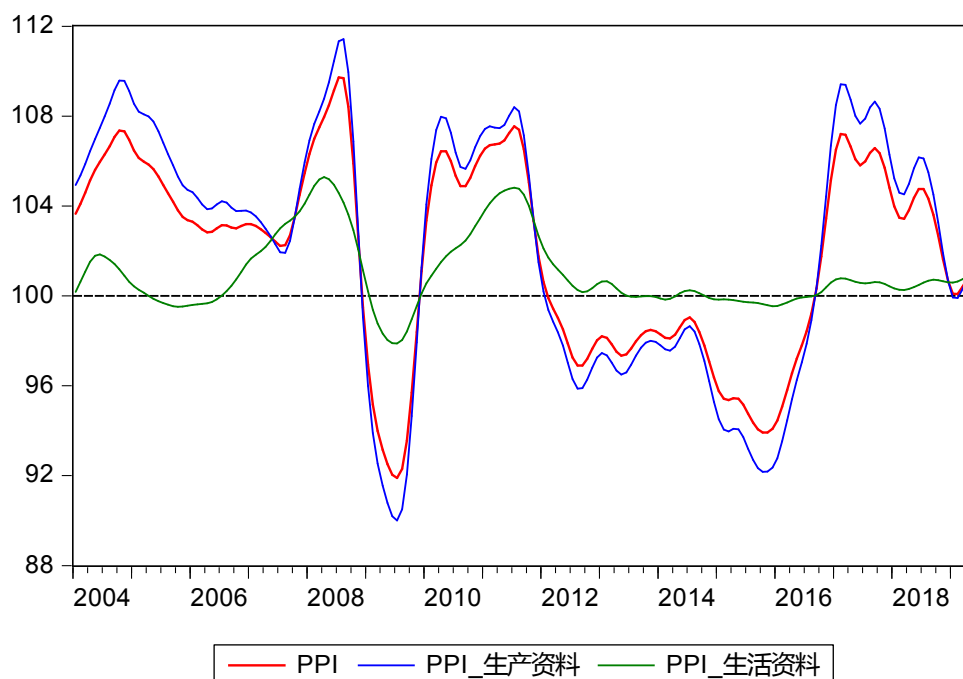


图 10 季节调整后 PPI 及其分项

4. 国际价格变动对我国价格的影响分析

随着经济全球化进程不断推进，我国深度参与国际分工，因此国际价格变动会间接影响我国国内生产资料价格，也就是国内 PPI 变动与国际价格具有联动性。以下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 11 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（OIL）同比增速。图 11 显示，2016 年以前国际价格波动对 PPI 波动具有超前性，但是 2016 年以后 PPI 的波动与 CRB 综合指数的波动趋势较为一致，不同的是 PPI 波动的振幅较小，说明国际价格变动对我国 PPI 的波动趋势有影响，也就是说国内价格对国际价格波

动反应敏感性较高。

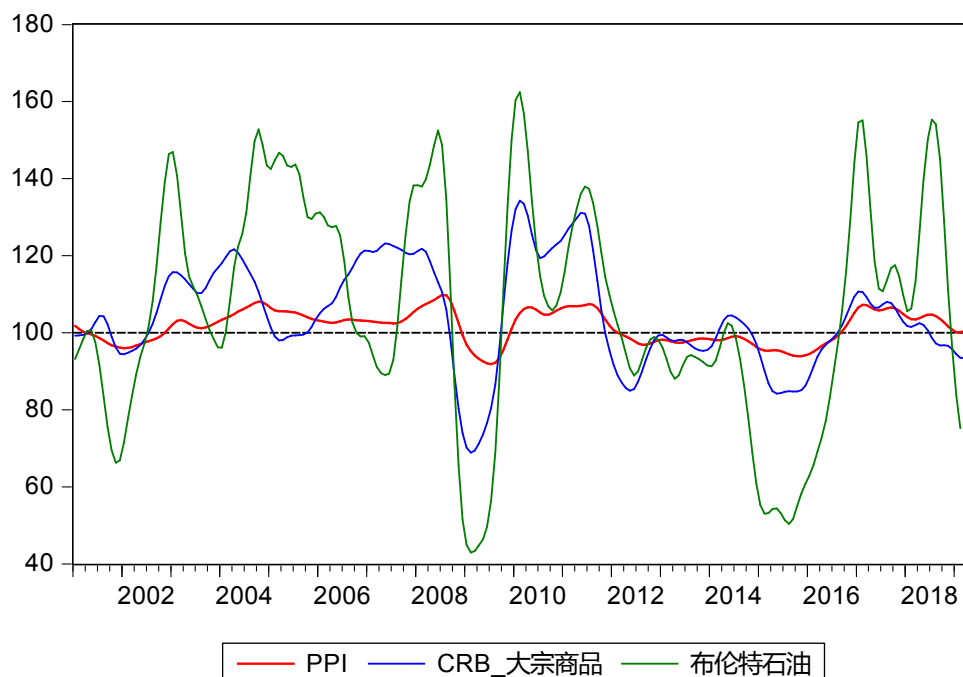


图 11 季节调整后 PPI（左轴），CRB 综合指数同比（右轴）
和布伦特石油价格同比（右轴）

从高频数据看，国际大宗商品价格持续走低，而受石油需求前景转弱，以及美国原油库存增加拖累，国际石油价格近期呈现出大幅下跌态势。总体来看，2019 年 3 季度我国面临的输入性通胀压力较小。

5. 价格指数预测

随着夏季蔬果供应量的上升，食品价格的上涨压力将得到缓解，但考虑到前期鲜果和蔬菜等食品价格处于高位，预计 2019 年 3 季度 CPI 上涨 2.6%左右。在输入性通胀压力下降以及国内经济下行压力较大的背景下，预计 2019 年 3 季度 PPI 为 0.4%左右。

(执笔人：周彬、范晓非、王岩、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	25.93	0.67
	2. 金融机构各项存款增速*	-9, -11	13.45	0.56
	3. 货币和准货币(M2)增速*	-9	6.61	0.56
	4. 金融机构各项贷款增速*	-8	15.83	0.29
	5. 固定资产投资完成额增速*	-8,-6	15.80	0.76
	6. 固定资产投资_第二产业增速*	-7,-6	42.17	0.76
短 先 行 指 标	7. 货币供应量(M1)增速*	-5,-4	15.58	0.41
	8. 水泥产量增速	-4	7.27	0.84
	9. 生铁产量增速	-3	15.10	0.83
	10. 粗钢产量增速	-3	14.14	0.80
一 致 指 标	1. 工业增加值增速*	0	0	1.00
	2. 国家财政收入增速*	-1	18.86	0.71
	3. 进口额增速*	-2	32.62	0.54
	4. 发电量增速	-1	3.43	0.87
	5. 工业企业营业收入累计增速*	3	17.01	0.91
滞 后 指 标	1. 原材料、燃料、动力购进价格	+4	9.93	0.65
	2. 工业品出厂价格指数	+4	6.44	0.57
	3. 社会消费品零售总额增速*	+5, +4	4.21	0.64
	4. 居民消费价格指数	+7, +6	4.75	0.52
	5. 出口商品价格总指数	+8	6.88	0.58
	6. 建筑材料类购进价格指数	+9	10.82	0.28
	7. 工业企业产成品增速*	+12	9.36	0.80

[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 1996 年 1 月-2019 年 5 月

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	6.0	2.0	→
2. 货币供应量(M1) 增速*	← 20.0	16.0	10.0	2.0	→
3. 金融机构各项贷款增速*	← 20.0	17.0	10.0	2.0	→
4. 固定资产投资增速*	← 26.0	18.0	4.5	2.0	→
5. 社会消费品零售总额增速*	← 17.0	15.0	8.0	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	97	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