

经济全球化背景下我国经济运行先行指标的构建

严佳婷

(河海大学, 南京 211100)

摘要: 经济运行先行指标是判断国家宏观经济情况进行经济政策调整的重要依据。通过对发达国家经济运行先行指标与我国的异同对比, 指出了我国在该指标体系方面所面临的不足, 并提出: 由于目前我国处于特殊的经济时期, 对于经济先行指标体系的构建需要符合我国当前的经济发展特征和规律, 只有制定符合我国实际情况的指标体系, 才能更好地发挥经济先行指标的预警功能, 为我国的经济发展提供充分的决策依据和判断基础。

关键词: 经济先行指标; 差异性; 资本市场

中图分类号: F124; F222 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2014.03.010

经济运行先行指标是各个国家根据自身的经济发展特点建立的宏观经济预测预警指标体系^[1]。该指标体系的作用在于, 通过对经济波动和经济周期的深入研究, 分析和判断总体经济的发展趋势和发展方向, 为政府以及中央银行制订和调整经济政策进行宏观调控提供决策依据和支持。经济先行指标体系主要按四大类别区分: 资金类, 消费类, 设备物质类和综合类。当这四大类经济先行指标趋好的时候, 表明经济将在未来一定时期内呈正发展的趋势; 反之, 则表明经济停滞不前或甚至倒退。

1 部分国家经济先行指标体系概况

作为代表整体国民经济发展趋向的经济先行指标, 必须在经济上具有典型重要性, 在统计学上具有充分数据性, 在收集时间上具有适时性和在经济反映中具有波动对应性的四大特点。在总体上, 各个国家的经济先行指标体系略有不同, 部分国家或机构经济先行指标体系^[2]见表1所示。

由表1可以看出, 国际上, 虽然主要经济先行指标体系的指标略有不同, 但在整体上遵循了以下原则: 经济指标数据准确性高、可靠性强, 指标涵盖范围广, 能充分反映整体经济运行态势; 指标数

据性强, 具有长时间记录性及良好的指标可获得性(即可以及时和迅速地获得所需数据)的特点。例如, 在国外经济先行指标体系中, 普遍采用了每周非管理类员工劳动时间和每周新增失业救济人数这两项统计指标。从指标的涵盖范围上和获得数据的迅速程度上看, 这两项指标都比较容易由现代信息化方式获得; 从用工和失业状态上看, 这两项指标较强地体现了当前经济运行状况。

此外, 在结构上, 国外先行经济指标的首要来源是对本国消费市场、制造业市场和资本市场的数据变动进行检测, 以从中分析对经济运行影响重大的货币环境状况和资本运行情况。然而, 在具体数据指标选择上, 由于各国经济情况不同, 各国指标体系会略有差异。例如: 美国为典型的消费型国家, 因此, 在经济先行指标体系中, 着重考量了消费支出项目(消费品和原材料的新订单, 制造商所获得消费品和原料的订单金额等); 日本由于居民具有比较高的储蓄倾向, 就没有考量相应的消费品指标项目, 而是针对本国人力成本昂贵的现象, 在经济先行指标体系中特别注意对劳动力成本变化的监测。^[3]因此, 从国外对经济先行指标构建的经验上看, 经济先行指标体系的构成是根据其本国所处

作者简介: 严佳婷(1989—), 女, 硕士研究生, 主要研究方向为会计学。

收稿日期: 2013-11-27

表 1 部分国家或机构经济先行指标体系

国家或机构	指标数量	经济先行指标体系
美国 国家经济研究局 (NBER)	11	制造业生产工人或非管理人员每周劳动小时数、每周初次申请失业保险的平均人数、消费品和原材料的新订单、卖主向公司推迟交货的比例、厂房设备合同及订单、地方当局批准建筑的私人住宅数、手头库存和未交货库存变动、敏感材料价格的变动、股票价格指数、货币供应量 (M2)、企业及消费者未偿还信贷的变化。
美国商务部经济分析局	11	制造商雇用工人每周平均工作时数、每周平均向州政府申请失业救济金的人数、制造商所获得消费品和原料的订单金额、小型工商业的转换速率、兴建工厂与投资生产设备的合约、建筑执照的申请数量、制造商存货金额的变动、敏感性商品的价格变动、股票市场的价格变动、货币供应量 (M2)、公司和消费者信用变动情况。
日本	8	制造业每周加班小时数、劳动力成本价格指数、股票指数、各行业营业利润、机械和建筑行业新定货、原材料价格指数、存货变化、企业破产数。
OECD	6	加班时间、工商业预期、新订单、房屋开工、原材料价格、股票指数。
世界大型企业联合会	10	制造业周平均工作时间、首次申领失业保险金的周平均人数、制造业新近订货单、采购商到货速度放慢指数、制造业新近订单、新批准的私人建房数、标准普尔 500 指数、货币供应量 (M2)、利率变化、消费者预期指数。

的不同经济发展阶段和经济运行规律制定的，是其具体实际情况的反映，并没有固定、一成不变的制定模式。

2 我国经济先行指标体系构成及其存在的问题

2.1 构成

我国自 20 世纪 90 年代初开始宏观国民经济运

行的监测和预警工作。经过 20 多年的发展，我国的经济先行指标体系的构架取得了长足进步，形成了以国家信息中心和国家统计局为中心，各经济组织和相关经济研究机构齐头并进的格局。经粗略统计，我国部分国家权威机关和经济研究组织的经济先行指标体系^[2]见表 2 所示。表 2 显示，从结构上看，我国的经济先行指标体系构架主要由货币供给量 (M2) 和各主要工业生产指数构成。

表 2 我国研究机构经济先行指标体系

研究机构	指标数量	经济先行指标体系
国家信息中心	13	货币供给量 M2、利用外资合同金额、上证综合指数、沪市 A 股成交额、固定资产投资新开工项目、工业产品产销率、重要原材料产量指数、外商投资企业作为投资进口的设备物品、消费者预期指数、商品房本年新开工面积、规模以上工业企业产成品、资金占用、物流指数。
国家统计局	7	投资指数、开复工面积、工业出口交货值、商品购进指数、资金需求指数、工业产销率、价格指数。
人民银行上海总部	7	中资金融机构人民币有价证券及投资同比增长、地方财政支出当月增长、引进技术和设备到货金额、发电量、工业投资、外贸进口、外商直接投资合同金额。
人民银行天津分行	7	金融保险业增加值、海关进出口总额、房屋竣工面积、衣着支出、人民币贷款、产品销售价格指数、商品零售价格指数。
高盛 (中国)	8	货币供给量 M2、外商直接投资合同价值、上证综合指数、衍生利率、新开工工程投资、工业产品产销率、居民支出指数、物流指数。

2.2 存在的问题

与国外的经济先行指标体系架构相比，表 2 所

示的我国经济先行指标体系略显粗糙，并且在数据的及时性和准确性上有明显差距，其主要存在的问

题体现在以下几个方面：

(1) 指标汇集不够及时

得益于成熟的监管机制和商业运行模式，国外经济先行指标多以“周”为时间统计区间。而我国由于市场经济机制建立只有短短 20 多年，各方面的条件还不完善，因此，经济先行统计指标多以“月”或“季度”为时间统计区间，在指标的及时性方面不如国外发达国家的成熟预警机制。

(2) 指标汇集不够精确

从数据的精确性看，国外，特别是美国和日本，由于实行了详细的用工记录和失业救济制度，对经济指标的采集和分析相对较为准确和快捷。而我国虽然也开始对城市用工和失业救济进行系统化登记，但我国受城乡人口的结构等原因的限制，目前尚未形成对工作时间和失业率指标的有效统计机制，导致指标体系在预测的准确性和完整性方面缺乏足够的参考依据和说服力。

(3) 制造业订单指标缺失

工业指标的兴衰是重要的先行经济指标，对于整体宏观经济的预测有着决定性的预警作用。从国外先进国家的经济先行指标体系的构架来看，各种制造业生产订单和消费品生产订单占据了主要的位置，为衡量国家经济的未来状况提供了充分的依据。然而，由于我国对制造行业订单或合同情况的缺失以及统计口径的不完整，虽然采用了替代指标，仍无法对完整的制造业运行情况进行监测，因此，对经济的先行预测缺乏精确性和灵敏性。

(4) 金融货币指标预测不够完善

纵观先进国家的经济先行预测体系无不把股票指数和货币供应量（M2）作为重要的资本市场预测指标^[4]。然而，由于我国股票市场的特殊情况，导致股票市场无法确切反映我国未来经济发展的情况。

3 我国经济结构的特殊性

从以上分析看，我国经济先行指标体系与国际经济先行指标体系存在一定的差异性。这是由于我国经济结构特殊，从而导致对货币资本市场的指标预测与国际预警方法出现明显差异。

3.1 民营资本融资难——以广东省为例

经济先行指标体系的构成主要由消费市场指标、制造业市场指标和资本市场三大类构成，其

中，资本市场指标对制造业市场指标和消费市场指标具有重要的影响^[5]。以发达国家的经验来看，只要加强对货币供应（M2）的投入，必然可以拉动制造业和消费市场的上升。2013 年 1—5 月，我国相关经济数据统计见表 3 所示。

表 3 2013 年 1—5 月我国相关经济数据统计

项 目	增速/%
社会融资同比增长	51.8
GDP 环比增速	-0.1
PPI 环比增速	-0.3
PMI 环比增速	-1.4

数据来源：国家统计局，<http://www.stats.gov.cn/tjsj>。

由表 3 可以看出，在社会融资同比增长 51.8% 的情况下，GDP 环比增速为 -0.1%，而生产者价格指数（PPI）为 -0.3%，采购经理人指数（PMI）为 -1.4%，出现了明显背离的情况。这表明，在某些情况下，我国经济出现了高资本投入与低宏观经济增长之间的矛盾状况。

出现这种矛盾的情况，主要是由于我国的经济结构和资本融资渠道的特殊性。中国经济与其他国家经济最大的不同，是民营企业与地方政府对资本的博弈。从宏观经济的角度看，提高资本市场的融资规模、增加货币的供应量，能够使企业获得充足的资金流量以扩大再生产、创造就业机会，从而拉动国内经济增长，防止经济衰退。由于我国当前融资结构的不合理，使得资本类指标并不能真实反映我国的经济运行趋势，甚至出现了与经济运行趋势相反的情况。究其原因，最主要的是民营资本的融资难问题。

以广东省为例，2012 年：广东省民营经济总量达到近 3 万亿元；在来源广东的 1.47 万亿元财政总收入中，有 6 467.82 亿元由民营经济贡献；民间投资总量突破万亿，达 1.018 万亿元，占投资总额的 53.5%，较 2011 年增长 22.5%，比整体投资增速快 7 个百分点；民营经济单位数逾 500 万个，其中私营企业超过 125 万个^[6]。可以说，民营经济成为广东税收收入的重要来源。但当前，民营经济还存在龙头企业和品牌偏少、创新能力较弱、吸纳就业能力不强等问题，因此，要促进民营经济发展，必须采取放宽产业准入限制，内外结合缓解融资难题。

《2013 年广东省民营资本融资调查报告》以问卷调查的形式,抽样调查选取了广东省的珠海、东莞、惠州、深圳、广州等具有民企代表的几个主要地区,针对制造业、服务业、电子电器等 10 多个典型行业里的 1 346 个重点民企进行了调查分析,其中,有效问卷 1 293 个,有效率达到 96%,满足问卷的 90% 以上的有效性范围要求。在调查问卷的设计上,考虑到广东省的经济开放性,加入了体现其开放性的海外联贷融资及信息化处理程度等项目,以期更加全面地实现调查数据的准确性。在广东省受调查的 1 293 家民营企业中,27.76% (359 家)的民营资本需要并通过银行来获得融资,而有 72.14% 的企业 (934 家)无法成功获得银行融资。

广东省是我国整体民资融资状况的一个缩影,该地区很好地反映了全国范围内民企的融资现状。透过广东省民企融资状况来看我国整个的民企融资状况发现,我国整体高达 25 万亿以上的民营经济没有得到充分的融资,也就是预示着广大的民企无法为国家宏观经济主体提供长足的指标表现。这也就印证了表 3 所体现的社会融资在增长,而相关联动正相关指标却表现出了相背离现象。也就是说,社会融资很多没有真正为民企所得。

3.2 我国地方政府承担的任务更多

我国地方政府与国外政府最显著的不同是,我国地方政府除了承担与国外政府类似的管理职能以外,还额外承担了发展地方经济和参与当地经济建设任务。因此,我国地方政府对基建项目投资具有极大的资金需求,而且,由于我国地方政府与当地银行所具有的各种千丝万缕的关系,使得融资的需求相对较容易获得批准。于是,地方政府在对建设项目的申请审批通过之前就已经占用了大量的融资资金,形成了大量的已经贷款但未使用资金的情况。由此导致,经济先行指标中的资本市场类指标出现货币融资增长,但实际上,制造业和消费类先行指标由于没有得到足够的资本支持而出现停滞甚至是倒退的情况。

4 我国经济先行指标体系的构想

综合以上分析,根据国际经济运行指标的共性和我国实际经济指标表现的特性,构建我国经济先

行指标体系时,要较表 2 有所增删。以中国人民银行上海总部为例,指标体系中的项目均能较好地反映我国工业融资、工业整体宏观运行及对外贸易等情况。然而,随着社会资本市场证券种类、交易方式等的转变,需要更详细的行业运行趋势预测与模拟。这就对基于事实数据的预测提出了更精细、更全面的分析统计要求,因此,可以考虑在现行指标下增加制造业生产工人或非管理人员每周劳动小时数、每周初次申请失业保险的平均人数、消费品和原材料的新订单等指标项。在制造业工业上,引进技术与设备新增额随着技术更新换代的加快将被新的考核指标项目代替,比如,设备使用折旧周转,故可考虑剔除引进技术和设备到货金额指标。

4.1 指标的选择标准

国家经济运行先行指标体系,是在我国改革转轨比较快的情况下,看哪些指标具有可提高中央银行金融宏观调控水平的先行性,其构建应有利于加强宏观经济监测和预警,及时掌握经济运行状况和发展趋势,提高货币政策的前瞻性、科学性和有效性。

先行指标是在经济全面增长或衰退尚未来临之前就率先发生变动的指标,可以预示经济周期中的转折点和估计经济活动升降的幅度,推测经济波动的趋向^[7]。因此,从经济意义上分析,经济运行先行指标应该:有明确、肯定的先行性;与基准循环峰值相比,其峰值至少领先 3 个月以上,且在最近的连续 3 次周期波动中,至少有 2 次保持先行。

4.2 构建过程

- (1) 以增长型周期理论为依据,进行理论准备;
- (2) 初步确定指标体系;
- (3) 收集整理历史数据,对指标数据进行预处理,并确定基准循环;
- (4) 依据数量方法筛选有代表意义的“入围”指标,并对指标进行分组(先行、同步、滞后指标);
- (5) 研究指数合成技术,编制以先行指数为重点的各类指数;
- (6) 利用历史数据检验指数的预测和模拟效果,进行必要修正。

4.3 研究方法

- (1) 原始数据的搜集与预处理

国家宏观经济景气分析的金融类数据来源于人

民银行，其他数据来源于国家统计局（共有指标约30个）。由于部分指标的不完整，在正式分析前，应对相关问题数据向相关部门进行咨询和再确认。

（2）时间序列数据的季节调整

各个指标在经济分析下具有时间季节变动的不规律性，应利用季节调整方法进行分析，对不稳定变动因素进行剔除^[8]。

（3）遴选我国经济运行先行指标

在对候选指标进行季节调整后，利用各指标当月数增长率的TC序列，通过时差相关分析法和K-L信息量法测算指标之间不同时刻的相关程度，最后画出图形来初步选择指标项及其先行期。建议选择国家GDP增长率的TC序列作为基准指标，以基准指标的转折点作为基准循环。

（4）计算国家经济运行先行指数

计算先行指数是对先行指标组中的各个指标进行综合得出景气指数。由于各指标在可靠性、全面性及经济意义上存在区别，为了量化这些区别，更好地体现其作用，需要对各指标进行加权来缩小这种差异影响。

4.4 我国宏观经济指标的确定及其说明

4.4.1 确定出的先行指标项

根据以上分析，确定出以下几个与中国目标相符合的先行指标项：金融机构人民币有价证券及投资同比增长、地方财政支出当月增长、发电量、工业投资、外贸进口、外商直接投资合同金额、农民工跨省流动就业年度内登记离职率和登记再就业率数据、新发明专利和新技术转让登记数目、制造业生产工人或非管理人员每周劳动小时数、每周初次申请失业保险的平均人数、消费品和原材料的新订单、前沿科技人才流动动态数据、新股上市和企业兼并重组活跃度以及银行新增产业贷款数据。

4.4.2 一些说明

（1）由于我国是农业人口众多的地区，是国家劳动力的主要供应来源，所以，农民工就业的状况直接反应各产业和各区域产业经济活跃程度。

（2）专利和技术转让情况反映企业技术进步和技术产业化转化为生产力并开工投产情况。

（3）人才和核心人才相关信息是经济前景的反映，离职率则直接反映大型企业活跃度，离职率

高说明企业经营出现重大问题，经济开始衰落，等待复苏。

（4）在规模经济下，股市确实是晴雨表，但对于非规模经济，反映不明显。

5 结语

我国应该加强市场的监管，强化对经济指标的细化和数据化，以更加直观和具体的数据来摒弃在经济指标中的主观因素。充分利用当前信息化技术，以达到对经济先行指标的提取和分析工作，更快、更好地保障数据的真实性和可靠性。当前，我国经济始终还是没有摆脱以“投资拉动经济”的模式，因此，我国应该强化对资本市场融资渠道的梳理和研究工作，以保证其数据能够充分体现我国当前宏观经济的真实情况。

各国经济先行指标的建立需要结合本国的实际情况，不能生搬硬套。例如：美国是以消费拉动经济为主的国家，其经济先行指标中消费类指标占据了重要地位；而日本由于是民众具有高储蓄习惯的国家，所以其格外重视制造业指标的统计。我国由于当前处于特殊的经济时期，对于经济先行指标体系的构建需要符合我国当前的经济发展特征和规律，只有制定符合我国实际情况的指标体系，才能更好地发挥经济先行指标的预警功能，为我国的经济发展提供充分的决策依据和判断基础。■

参考文献：

- [1] 唐晶莹, 吴一菲, 赵蕊. 我国宏观经济先行指标体系构建的实证研究[J]. 科学决策, 2012(9): 73-94.
- [2] 晏露蓉, 吴伟. 借鉴和思考: 国内外经济运行先行指标体系比较[J]. 金融研究, 2005(9): 39-50.
- [3] 宋慧中, 侯世宇. 经济先行指标体系构建的国际经验及其对我国的启示[J]. 上海金融, 2008(8): 19-22.
- [4] 吴军, 薛小玉. 有资金、无增长的矛盾凸显 资金空转“黑洞”的祸根在哪[J]. 人民论坛, 2013(19): 22-23.
- [5] 熊晓坤. 采购经理指数, GDP增长和股市同比变化的研究: 基于中日美之间的实证研究[D]. 上海: 上海财经大学, 2011.
- [6] 中国新闻网. 粤民营经济总量近三万亿 力推培育大型骨干民企[EB/OL]. (2013-04-11)[2013-08-26]. <http://finance.chinanews.com/cj/2013/04-11/4723222.shtml>.

- [7] 卢卡斯 R E, Jr. 经济周期理论研究[M]. 朱善利等译. 北京: 商务印书馆, 2012.
- [8] 王辉. 利用宏观经济先行指标预测债券市场走势[D]. 上海交通大学, 2010.

Building of China's Leading Economic Indicators in the Context of Economic Globalization

YAN Jia-ting

(Hohai University, Nanjing 211100)

Abstract: The leading economic indicator is an important basis to judge one country's the macroeconomic situation, accordingly to adjust its economic policies. After analyzing similarities and differences on leading economic indicators between developed countries and China, the paper concludes that there exist weaknesses in current economic index system of China. Only economic indicators that conform to Chinese economic development features and regularities can be used to provide decision-making basis and judgment basis for its economic development.

Key words: leading economic indicators; differences; capital market

(上接第 15 页)

- [10] 한국기획재정부. 국가경쟁력 보고[R]. 서울: 한국기획재정부, 2011-04.

South Korea Takes Policy Measures to Promote Combination of Technology and Finance

SHAN Bo

(Foreign Affairs Office of Ji'an Municipal People's Government, Ji'an 134200)

Abstract: The financial support system based on technology innovation set up by South Korea government plays an important role in fostering strategic emerging industries and dealing with financial crisis. South Korea has successively established all kinds of financial support systems such as tax support system and new product market support system, and strived to develop venture capital and technology capital market to make technology and finance mutually beneficial and interactive. By these measures, South Korea's hi-tech industries and its entire social economy have realized sustainable and rapid growth.

Key words: South Korea; technology and finance; financial support