



中国立信风险管理研究院

China Lixin Risk Management Research Institute Shanghai Lixin University of Commerce



经济运行风险预警与管理研究中心

Research Institute of Economic Risk Early Warning and Management

中国经济运行风险指数

China's Risk Index of Economic Operation

2016年第二季度

Quarter Two, 2016

《中国经济运行风险指数》课题组 著

上海人民出版社



中国立信风险管理研究院

China Lixin Risk Management Research Institute Shanghai Lixin University of Commerce



经济运行风险预警与管理研究中心

Research Institute of Economic Risk Early Warning and Management

中国经济运行风险指数

China's Risk Index of Economic Operation

2016年第二季度

Quarter Two, 2016

《中国经济运行风险指数》课题组 著

 上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国经济运行风险指数.2016年.第2季度/《中国经济运行风险指数》课题组著.—上海:上海人民出版社,2016

ISBN 978-7-208-14017-2

I. ①中… II. ①中… III. ①中国经济—经济运行—风险管理—研究报告—2016 IV. ①F123

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第185493号

责任编辑 曹怡波

封面装帧 张志全

中国经济运行风险指数 2016 年 (第二季度)

《中国经济运行风险指数》课题组 著

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.co)

世纪出版集团发行中心发行 常熟市新骅印刷有限公司印刷

开本 720×1000 1/16 印张 6 插页 4 字数 49,000

2016 年 8 月第 1 版 2016 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-208-14017-2/F·2400

定价 38.00 元

《中国经济运行风险指数》课题组

课题组组长:贾德奎

课题组副组长:卞世博

课题组成员(以姓氏笔画排序):

王淑贞 卞世博 毕玉江 李瑞海

张利兵 贾德奎 唐海燕

课题组秘书:冯晓楠

前 言

《中国经济运行风险指数》季报由上海立信会计学院中国立信风险管理研究院组织研究和撰写,于2010年4月首次出版发行,并在此后按季度连续出版。季报旨在通过构建经济运行风险的衡量指数,以直观地反映宏观经济运行中的不确定性状况;除此之外,报告还尝试预测未来两个季度内中国经济的总体运行态势,并对宏观调控政策的可能取向进行前瞻性判断,从而为各级政府及企业界的风险管理提供参考或帮助。

特别感谢上海市教委领导和相关部门对本研究的资助和支持,同时也对学校及相关部门的关心支持及为季报研究工作所创造的良好环境表示诚挚的谢意。同时,感谢上海人民出版社对本季报出版的大力支持,为本报告的顺利出版、发行付出了大量卓有成效的劳动,他们的工作态度和敬业精神尤其值得尊敬,在此一并表示最诚挚的谢意。

本季报的出版,是我们在中国经济运行风险研究领域的进一步探索,非常欢迎各界同仁批评指正,也希望风险管理研究领域的专家学者们提出宝贵建议和提供无私帮助。我们希望季报的出版,能为有志于风险管理研究和实践的同行们提供一个新的交流平台,也非常愿意看

到我们的工作能够使得越来越多的人关注中国宏观经济运行中的风险问题,关心风险管理相关领域的学术研究工作,虽然本报告有可能在诸多方面仍存瑕疵,但我们会尽力在今后的研究中继续探索、完善和解决。

内容提要

消费方面,增长缺乏热点,日常用品常规消费的增长成为维持总体消费增长的主要动力。在近期房地产市场升温的影响下,家具家电类商品的消费增长有所上升,但是由于国家排放标准变化,汽车类商品消费增长有所放缓。不过,消费结构的变动还是呈现出一些改善迹象,文化用品类、服务类商品的消费有所上升。网络销售渠道继续成为消费模式改变的主要动力。消费总体增速虽然不高,但是结构性改善的因素仍然存在。2016 年第二季度消费品零售增长率风险值为 69,保持在“有风险”区间;预计第三季度风险值为 75,第四季度风险值为 73,进入“较高风险”区间。

贸易方面,由于外部需求仍然疲弱,世界经济复苏步伐比较缓慢,中国面临的外贸出口压力依然较大。虽然国际大宗商品价格有回升迹象,但是国内需求仍然没有得到有效改善,因而进口需求增长动力也较为缺乏。当前市场普遍预期美联储或将于 2016 年 7 月份加息,可能会引发全球金融新一轮动荡局势,资本流动以及汇率预期都会对后期外贸进出口发展产生深刻影响。近期影响中国外贸进出口的主要因素是人民币汇率变动,以及商务部关注的外贸鼓励政策的实施情况。总体来看,2016 年中国外贸增长压力较大,外贸风险将继续上升。2016 年第二季度进出口增长风险值为 72,维持在“较高风险”区间;预计第三季度风险值为 75,第

四季度风险值为 78,维持在“较高风险”区间。

物价风险方面,进入 2016 年第二季度以来,中国整体通货膨胀水平仍然处于较低水平。其中,上游工业生产者出厂价格水平持续处于负增长区间,虽然环比有所改善,但是并没有改变负增长的局面。不过,近期国际油价有所回升,来自外部的输入型通货膨胀压力有所增加,而国内资产市场波动加剧,发生通货膨胀的风险有所上升。2016 年第二季度居民消费价格指数风险值为 22,进入“风险关注”区间;预计第三季度风险值为 25,第四季度风险值为 35,保持在“风险关注”区间。

就业增长风险方面,最直接影响因素是实体经济发展情况,在当前中国仍然存在一定程度二元经济的背景下,农民工群体的隐性就业或失业也是影响总体就业状况的重要因素。由于当前关于农民工群体的就业数据不够全面,因此,这部分人员的就业状况较难得到确切的统计。从当前实体经济的一些指标来看,中国总体就业形势并不乐观。除了总体就业压力不断增加以外,失业压力还存在地区差异和行业差异。由于当前中国正处在全面去产能、去库存的过程中,一些产能严重过剩的行业,其人员失业压力相当显著,比如钢铁、煤炭行业,而从地区就业情况来看,中国东北和一些资源型行业调整压力较大的地区,失业压力会比较突出。2016 年第二季度就业风险值为 69,维持在“有风险”等级;预计第三季度就业风险值为 71,第四季度风险值为 73,进入“较高风险”区间。

外汇储备风险方面,虽然近期中国外贸进出口呈现同比负增长趋势,但是由于衰退式顺差较为显著,因此外贸顺差仍然是外汇储备基本维持

稳定的主要力量,但未来一段时间中国对外投资增速可能会持续上升,外汇储备总额增速会进一步趋缓,甚至可能再度出现储备下降的趋势。预期美联储可能将于2016年7月加息,可能会引发新一轮世界金融市场动荡,加之中国在推进“一带一路”等国家战略的进程中会继续加大对外直接投资力度,因而未来外汇储备的增速可能会继续放缓,来自于外汇储备总额的风险等级将持续下降。2016年第二季度外汇储备风险值为48,维持在“风险关注”区间;预计第三季度外汇储备风险值为45,第四季度风险值为40,保持在“风险关注”区间。

财政风险方面,由于实体经济下行、工业生产增速放缓的影响,企业生产效益下滑、利润增幅回落也使企业所得税增幅相应回落。由于未来供给侧改革力度将不断加大,财政刺激政策将会持续加码,由此产生的财政赤字压力也将继续增加。2016年第二季度财政赤字风险为60,保持在“有风险”区间;预计第三季度财政赤字风险值为65,第四季度风险值为68,保持在“有风险”区间。

贷款风险方面,通常情况下,从宏观政策层面的各种信号来看,政策层无意再度通过信贷“放水”来推动经济复苏,货币政策将保持相对平稳,将更注重在供给侧结构性改革的背景下调整结构,不再过度追求规模扩张式的粗放型增长速度。因此,未来信贷增长速度不会过高,将会维持平稳增长的态势,总体信贷风险略有上升。2016年第二季度金融机构贷款余额风险值为55,进入“有风险”区间;预计第三季度风险值为58,第四季度风险值为65,保持在“有风险”区间。

证券市场方面,近期中国股市依然表现出低迷动荡的态势,市场再度

陷入悲观情绪。总体来看,未来股票市场低迷状态可能会持续相当长一段时间,以股票市价总值占 GDP 比重来衡量的证券市场风险将有所回落。2016 年第二季度证券市场风险值为 75,维持在“较高风险”区间;预计第三季度证券市场风险值为 77,维持在“较高风险”区间;第四季度风险值为 65,回落至“有风险”区间。

由于全球经济的不确定性和各种政治性问题的冲突导致外部风险有所加强,加上中国经济自身恢复趋势尚未建立,2016 年下半年中国整体宏观经济运行风险将持续上升。根据各分项指标计算,2016 年第二季度中国宏观经济运行风险值为 55.00,进入“有风险”区间;预计第三季度宏观经济运行风险值为 58.21,第四季度经济运行风险值为 60.91,总体经济运行保持在“有风险”区间,风险值持续上升。

基于对国内外经济形势的判断,2016 年下半年的宏观调控政策仍将保持连续性和稳定性,政策着力点将主要集中于保持宏观经济运行的持续稳定,但在具体的政策取向上,政策目标将更倾向于稳定经济增长,为供给侧改革和经济发展方式的转变赢得时间和空间。在财政政策方面,2016 年下半年将继续积极宽松的财政政策,为支持民生工程及重大项目的建设,促进经济转型升级和增强经济内生增长动力,将扩大财政赤字和国债规模,同时通过进一步深化财税改革。在货币政策方面,2016 年央行仍将坚持政策的稳定性和连续性,主要利用公开市场操作及短期流动性调节工具来管理市场上的流动性和提高金融资源配置效率,必要时相机宽松调节流动性。

目 录

前言 / 1

内容提要 / 1

一、 国内外经济运行态势及主要热点 / 1

(一) 国外经济环境变化 / 3

1. 全球经济下行风险增加 / 3

2. 美国经济放缓 / 5

3. 欧洲经济温和扩张 / 8

4. 日本经济好于预期 / 12

(二) 国内经济运行态势及特点 / 14

1. GDP 增速再创新低 / 14

2. CPI 增速放缓, PPI 持续改善 / 15

3. 固定资产投资持续复苏 / 15

4. 社会消费保持稳定 / 16

5. 进出口增速放缓 / 18

6. 央行货币政策回归稳健 / 19

二、经济运行风险指数 / 23

(一) 经济运行风险指数 (RIEO) 走势 / 25

(二) 2016 年第二、三、四季度经济运行风险评级 / 27

(三) 经济运行分项风险指数走势 / 28

1. 消费品零售增长率 / 28
2. 进出口增长率 / 30
3. 居民消费价格指数 / 32
4. 就业增长 / 33
5. 外汇储备风险 / 35
6. 财政赤字 / 37
7. 金融机构贷款余额及贷款增长 / 38
8. 证券市场 / 40

三、经济运行态势预测及宏观调控政策前瞻 / 43

(一) 经济运行态势预测 / 45

(二) 宏观调控政策前瞻 / 49

专题 人民币汇率波动 / 53

(一) 人民币汇率波动背景及现状 / 55

(二) 人民币汇率波动的经济影响 / 62

(三) 人民币汇率波动的原因 / 63

(四) 人民币汇率波动的未来预期 / 65

(五) 结语 / 68

特别声明 / 70

图表目录

图表 1	OECD 综合领先指数	4
图表 2	全球贸易情况	5
图表 3	美国消费信贷	6
图表 4	美国失业率情况	6
图表 5	美国 CPI/M1/M2 变动情况	7
图表 6	美国经理采购指数	7
图表 7	美国消费者信心指数	8
图表 8	欧元区经济景气指数	9
图表 9	欧元区 CPI	9
图表 10	欧元区失业率	10
图表 11	欧元区采购经理人指数	11
图表 12	欧元区消费者信心指数	11
图表 13	日本 GDP	12
图表 14	日本采购经理人指数	13
图表 15	日本消费者物价指数	13
图表 16	中国 GDP 变动情况	14
图表 17	中国 CPI 和 PPI 变动情况	15
图表 18	中国固定资产投资变动	16
图表 19	中国社会消费品零售总额	17

图表 20	中国消费者信心指数	17
图表 21	中国出口贸易情况	18
图表 22	中国进口贸易情况	18
图表 23	中国主要出口贸易国家	19
图表 24	中国利率变动情况	20
图表 25	中国货币 M1	20
图表 26	中国货币 M2	21
图表 27	中国经济运行风险指数	26
图表 28	中国经济运行风险指数(RIEO)变动趋势	26
图表 29	经济运行指标风险评级	27
图表 30	2016 年第二季度各指标风险评级	27
图表 31	2016 年第三季度各指标风险评级	28
图表 32	2016 年第四季度各指标风险评级	28
图表 33	消费品零售增长率风险变动趋势	30
图表 34	进出口增长率风险变动趋势	31
图表 35	居民消费价格指数风险变动趋势	33
图表 36	就业增长风险变动趋势	35
图表 37	外汇储备风险变动趋势	36
图表 38	财政赤字风险变动趋势	38
图表 39	金融机构贷款余额风险变动趋势	39
图表 40	证券市场风险变动趋势	41

图表 41	中国证券市场股票市价总值及日均成交额	41
图表 42	人民币汇率变化	56
图表 43	美元指数变化	56
图表 44	中国外商直接投资月同比变化	57
图表 45	中国非金融类对外直接投资当月同比变化	58
图表 46	中国官方外汇储备变化	59
图表 47	中国进出口贸易差额变化	60
图表 48	中国进出口贸易差额月同比变化	60
图表 49	中国进出口贸易金额月同比变化	61

Contents

Preface / 1

Abstract / 1

1. Domestic and Foreign Economic Situation / 1

1.1 Economic Situation Changes in Foreign Countries / 3

1.1.1 Global Growth / 3

1.1.2 U.S. / 5

1.1.3 Europe / 8

1.1.4 Japan / 12

1.2 Economic Situation Changes in China / 14

1.2.1 GDP / 14

1.2.2 CPI and PPI / 15

1.2.3 Fixed Investment / 15

1.2.4 Consumption / 16

1.2.5 Trade / 18

1.2.6 Monetary Policy / 19