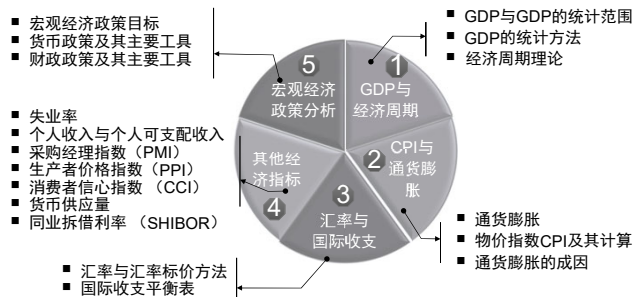


经济学基础知识

课程大纲



4

引言



宏观经济状况是我们做好家庭理财规划的基础与前提。当我们要为一个家庭做退休规划时，我们需要判断未来若干年的通货膨胀情况；当我们安排家庭当前的支出与储蓄计划时，需要了解未来市场利率的变化；当我们做家庭投资规划时，需要了解更多的宏观经济指标：经济增长最终决定了股票的长期收益、通货膨胀率、利率的变化，决定了债券投资的收益。

2

1. GDP与经济周期

1.1 GDP与GDP的统计范围

1.2 GDP的统计方法

1.3 经济周期理论

5

学习目的

- 掌握GDP的定义和三种统计方法
- 掌握经济周期的概念、四个阶段和经济周期的划分，理解不同经济周期下的理财特征和理财对策
- 掌握CPI的定义和通货膨胀的成因
- 掌握汇率的直接标价法和间接标价法
- 掌握国际收支账户的定义和分类
- 理解其他宏观经济指标
- 理解货币和财政政策目标，掌握主要的货币和财政政策工具

3

1.1 GDP与GDP的统计范围

GDP是反映国民经济总量活动的最重要的指标。

国内生产总值
Gross Domestic Products, GDP

度量一定时期（通常是一个季度或一年）内，一国（或地区）经济生产的最终产品和服务的市场价值总和。

根据国家统计局的指标诠释，国内生产总值是指一个国家（或地区）的所有常住单位在一定时期内生产活动的最终成果，反映一个国家或地区的经济总体规模和经济结构。

6

1.1 GDP与GDP的统计范围

理解GDP的含义

意义

GDP是反映一个国家（或地区）经济状况的最重要指标。GDP的规模反映了这个国家（或地区）的经济总量，GDP的增速反映了这个国家（或地区）经济发展的速度。

数据

根据国家统计局初步核算数据，2021年中国的GDP为1,143,670亿元，比上年同期增长8.1%。

分类

名义GDP

按当期价格计算的GDP数值

实际GDP

指以不变价格计算的GDP数值
实际GDP剔除了价格变动的影响

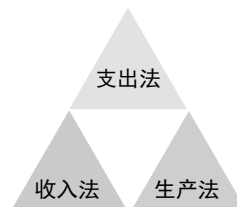
流量概念
不是存量概念

它计算的是某一个时期（例如一年内）一个国家（或者地区）新生产的产品和服务的价值。以前时期生产的产品存量不计算在内。

7

1.2 GDP的统计方法

GDP有三种计算方法：支出法、收入法和生产法。三种方法分别从不同的方面反映GDP及其构成。



10

1.1 GDP与GDP的统计范围

为了避免重复计算，GDP只计算最终产品价值，而不计算中间产品价值。

最终产品 (Final Products)	中间产品 (Intermediate Goods)
指最后使用者购买的全部的商 品和劳务	指作为生产要素继续投入生产 过程中的产品和劳务

8

1.2.1 支出法

支出法	定义	从最终使用的角度反映一个国家(或地区)一定时期内生产活动最终成果的一种方法
	计算	根据最终需求的不同，可以将总需求分解为私人消费（在我国被称为居民消费）、投资、政府支出和净出口这样四项。 $GDP = C$ （消费）+ I （投资）+ G （政府支出）+ NX （净出口）

11

1.1 GDP与GDP的统计范围

统计范围有限

很多经济活动没有计入

例如：不付费的家务劳动、DIY活动、政府机构提供的公共服务等等。因为这些活动没有经过市场交换过程，因此也就不存在市场价值。

人均GDP

计算公式 GDP/总人口数

优点

反映一个国家（或地区）经济实力的最具代表性的指标之一，也可以反映国民的富裕程度。

局限性

GDP反映产量变动，但产量变动不等于福利变动，包括不能反映人们的精神满足程度、闲暇福利、收入分配状态和环境质量等。例如，很多发展中国家（或地区）在经济高速增长阶段，都出现了环境污染加剧、贫富分化严重的现象。

9

1.2.1 支出法

居民消费

常住住户在一定时期内对于货物和服务的全部最终消费支出，包括：耐用消费品、非耐用消费品和劳务。

居民消费通常由一个国家（或地区）的居民收入水平决定，在一个国家（或地区）整体经济中所占比重相对稳定。

由于经济增长模式和国民收入分配结构不同，各国（地区）居民消费占GDP的比例存在明显差异。按照支出法，2020年中国居民消费占GDP的比例为37.75%。

12

1.2.1 支出法

投资

投资，分为固定资本形成总额和存货增加两部分

固定资本形成总额 是一个国家（或地区）新增投资与固定资产折旧的总和
固定资产投资对于中国经济周期变化影响很大，是分析宏观经济周期重要的考虑因素。

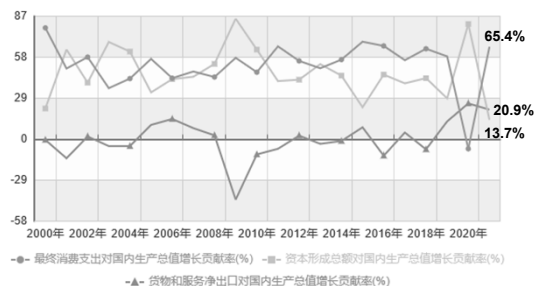
存货投资 主动性存货投资：主要用于保证正常经营活动的连续性
被动性存货：超出正常存货水平的积压产品
在发达国家，存货周期是分析经济周期性波动的重要因素

2020年中国投资占GDP的比例为42.86%

13

GDP结构变化（2000-2021）

最终消费支出、资本形成总额、货物和服务净出口对GDP的贡献率（%）



数据来源：国家统计局

16

1.2.1 支出法

政府支出

政府部门为全社会提供公共服务的消费支出和免费或以较低的价格向居民住户提供的货物和服务的净支出

14

1.2.2 收入法

收入法

定义 把各种生产要素所得到的收入，即工资、利润、利息、租金加总得到国民收入。

统计 国内生产总值
= 劳动者报酬 + 生产税净额 + 固定资产折旧 + 营业盈余

在支出法和收入法之间存在着一定的联系，通过对比分析可以对于一个国家（或地区）的经济增长进行结构分析。

17

1.2.1 支出法

货物和服务净出口

定义 指货物和服务出口减货物和服务进口的差额

出口 常住单位向非常住单位出售或无偿转让各种货物和服务的价值

进口 常住单位从非常住单位购买或无偿得到各种货物和服务的价值

2020年中国净出口占GDP的比例约为2.46%。

15

1.2.2 收入法

收入法

劳动者报酬 包括货币工资、实物工资和社会保险费等三部分

生产税净额 生产税费（因为从事生产活动使用生产要素如固定资产、土地、劳动力向政府缴纳的各种税金、附加费和规费）减去生产补贴后的差额

固定资产折旧 为了弥补固定资产在生产过程中的价值损耗而提取的价值

营业盈余 经济活动增加值在扣除了劳动者报酬、生产税净额和固定资产折旧之后的余额，主要指企业的营业利润

18

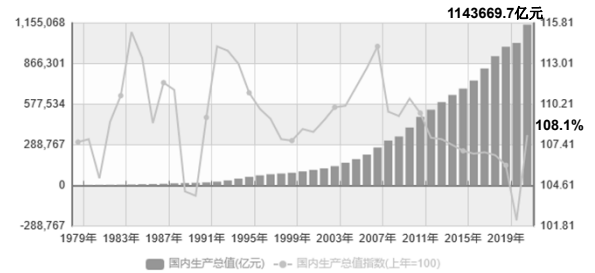
支出法与收入法的关系

按支出法与收入法计算的GDP反映的是同一经济总体在同一时期的生产活动成果。

支出法核算GDP	收入法核算GDP
核算经济社会中在一定时期内消费、投资、政府购买以及进出口这四方面支出的总和	用四大要素收入即企业生产成本来核算国内生产总值。
理论上	两种计算方法所得到的结果应该是一致的
实际上	由于受到数据统计口径的范围限制和其他不可控因素的影响，两种计算方法所得的结果是存在一定误差的。

19

中国GDP数据（1979-2021）



数据来源：国家统计局

22

1.2.3 生产法

生产法	定义	又叫部门法，是依据提供产品与劳务的各国民经济行业的增加值计算GDP，从生产角度反映了GDP的来源。
	统计	国民经济行业分类中，包括农、林、牧、渔业，工业，建筑业，批发和零售业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业，金融业，房地产业，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，其他行业等门类。由于在现实中，最终产品难以确定，因此GDP统计中普遍采用增加值法，即计算在不同生产阶段增加的产值。
	意义	在宏观经济分析中，生产法的构成变化具有重要的意义。各个行业增加值的占比反映了这些行业对于整体经济的影响力。

20

参考资料：GNI与GDP

国民总收入 (Gross National Income, GNI)	
国民总收入（GNI）即国民生产总值（GNP），指一个国家(或地区)所有常住单位在一定时期内收入初次分配的最终结果。	
GNI与GDP的差异	
解释	GDP是从地域角度考虑一国（或地区）经济领土内经济产出的总量 GNI是从身份角度统计国民所生产产品和提供的劳务的价值总和，国民总收入是个收入概念，而国内生产总值是个生产概念
例如	通用汽车中国分公司在中国形成的增加值： 在GDP统计上，被统计为中国GDP的一部分 在GNI统计上，其中归属美国股东的利润被统计为美国GNI的一部分

23

中国GDP的核算

西方很多国家	支出法
我国	生产法
<ul style="list-style-type: none">从2004年开始，国内对于GDP的核算，实行“分级核算、下管一级”的原则，目前使用的是国家、省、市、县的四级核算，为此，目前国内的GDP被称为“国内生产总值”，而省、市、县各级的GDP则均被称为“地区生产总值”。由于各地在估算GDP时存在很大差异，地区和国家的GDP核算，总会有不同程度的差距。另外，由于我国第三产业比较散、小且流动性大，特别是一些小型企业、个体经营户等，其财务资料非常少，那么在统计过程中出现漏报，因此，就会缺失部分具体准确的经济数据登记和备案。这就会导致GDP总量的误差，往往需要通过经济普查来矫正。	

21

1.3 经济周期理论

1.3.1 经济周期的概念

1.3.2 经济周期的四个阶段

1.3.3 经济周期的划分

1.3.4 不同经济周期的理财特征



24

1.3.1 经济周期的概念

经济周期	定义	也称商业周期，它是指经济运行中周期性出现的经济扩张与经济紧缩交替更迭、循环往复的一种现象。是国民总产出、总收入和总就业的波动，是国民收入或总体经济活动扩张与紧缩的交替或周期性波动变化。
	四个阶段	复苏阶段、繁荣阶段、衰退阶段、萧条阶段

25

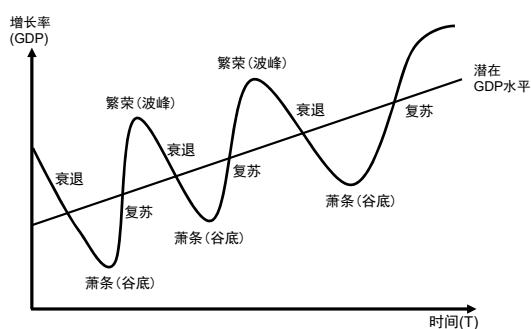
1.3.3 经济周期的划分

根据经济周期的时间长度，将经济周期划分为：短周期、中周期和长周期。

周期	周期理论	特点
长周期	康德拉季耶夫周期	宏观经济整体增长速度和产业结构常常出现时间长度大约为50年的变化周期，可能与技术革命有关。
中周期	朱格拉周期	物价、失业率等经济指标常常出现时间长度大约为8-10年的变化周期。
短周期	基钦周期	主要是指利率、信贷等金融指标，常常出现时间长度大约为3-4年的变化周期，主要的原因是库存、设备投资等变化所导致。

28

经济周期简图



26

经济周期中的领先指标、同步指标和滞后指标

大类指标	分类指标 (美国)	分类指标 (中国)
领先指标	实际货币供给	实际货币供给
	债券价格、利差	10年期国债利差
	股票价格	上证综指
	消费者预期指数	消费者预期指数
	新屋开工和建筑许可数	新开工面积
	生产商对消费品和材料的新订单	新订单 (原材料)
	生产商对非国防资本货物的新订单	新订单 (资本货物)
	平均每周制造工时	/
行业领先指数	供应商绩效	PMI
	平均每周失业保险首次索赔	/
	/	波罗的海干散货指数 (BDI)
同步指标	产能利用率	出口订单
	上市公司收益变动	用电量
	非农就业人数	/
	个人收入 (剔除转移支付)	/
	工业产量	个人收入 (剔除转移支付)
滞后指标	制造业销售	工业产量
	平均银行贷款基本利率	制造业销售
	工商业贷款余额	平均银行贷款基本利率
	服务业消费者物价指数	商业贷款余额
	单位劳动成本变动	服务业消费者物价指数
	制造与贸易库存对销售额的比率	单位劳动成本
	分期付款与收入比	库存指数
	/	/

29

1.3.2 经济周期的四个阶段

阶段	特点
复苏阶段	在经济萧条阶段后期，经济逐渐走出谷底，经济增长速度逐渐恢复，公司利润将会缓慢增加，但是就业状况往往悲观，物价和利率从较低的水平开始慢慢上升。
繁荣阶段	随着经济复苏的持续，市场需求逐渐增加，企业产品库存减少，企业的固定资产投资快速增加。经济增长速度加快，就业状况良好。
衰退阶段	进入衰退期后，央行通常采用降息的方法去刺激经济，此时银根开始逐渐放松，利率下降。但物价仍然上涨，公司的成本日益上升，加上市场竞争日趋激烈，业绩开始出现停滞甚至下滑的趋势。
萧条阶段	经济增长速度大规模且长时间下滑，直至谷底，失业人口不断增加。市场需求严重不足，公司经营情况不佳，业绩持续下滑。

27

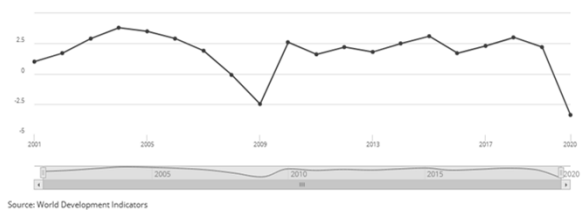
1.3.4 不同经济周期的理财特征

阶段	理财特征	
	市场特征	理财决策
复苏阶段	市场利率开始逐渐上升，股票市场相对低迷	适当增加股票投资，减少债券投资；减少浮动利率债务，增加固定利率债务
繁荣阶段	市场利率水平持续升高，股票市场日趋活跃	适当增加股票投资，减少债券投资
衰退阶段	经济开始恶化，股票市场出现明显回调，同时市场利率开始逐渐下降	逐渐增加国债投资，减少企业债券投资和股票投资
萧条阶段	经济持续低迷，市场利率持续下降，直至最低水平。	适当增加债券投资，减少股票投资

30

案例

2008年美国出现了严重的次贷危机，受此冲击不仅美国股票市场出现急剧下跌，美国经济也陷入了严重的衰退。从2010年下半年起，美国经济开始了缓慢的复苏；2020年因为疫情的拖累，美国经济增长再次下滑，甚至超过次贷危机造成的低点。



数据来源：世界银行

31

2. CPI与通货膨胀

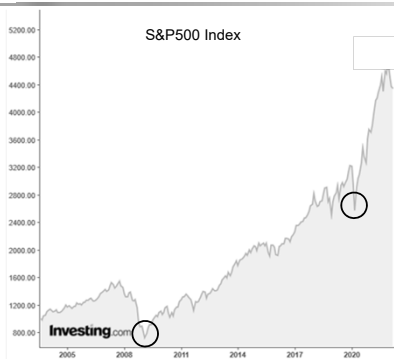
2.1 通货膨胀

2.2 物价指数CPI及其计算

2.3 通货膨胀的成因

34

案例



在危机期间，美国股票市场急剧下跌，跌幅达到48%。随后，美国股票市场稳步反弹，开启了长达数年的大牛市；在疫情时期美国股市再次出现深度下跌，随后反弹。

数据来源：Investing.com

32

2.1 通货膨胀

定义：一般价格水平的持续上升被称为通货膨胀。

影响：

- 通货膨胀将导致货币购买力下降。
- 通货膨胀将使得存款的实际价值受到影响，因此不利于储蓄和投资的增加。
- 通货膨胀对于普通工薪收入群体的生活冲击较大，加剧社会的不公平。
- 物价的频繁、大幅波动也不利于企业经营。

通货膨胀

35

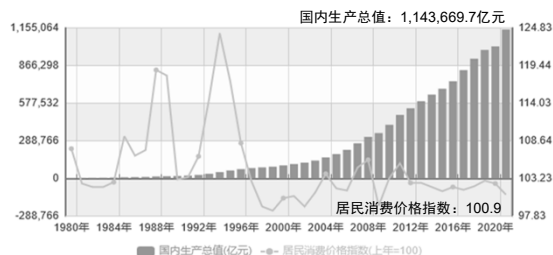
案例-理财对策

阶段特点		理财策略	具体操作
概括	具体		
衰退	在金融危机爆发初期，股票市场出现大幅下跌，美国经济也陷入了严重衰退	保全资产价值，回避风险	应选择国债、黄金等资产
复苏	随着金融危机救助措施的实施，美国经济和股票市场出现了复苏	应当逐渐增加一定数量的风险资产	应当逐渐增加美国股票投资

33

案例

中国改革开放以来，先后发生了几次严重的通货膨胀，对于宏观经济的稳定运行都产生了巨大的冲击。



数据来源：国家统计局

36

2.2 物价指数CPI及其计算

CPI是反映居民消费结构的最新变动的指标，由于各国居民家庭消费结构存在明显差异，因此各国的物价指数CPI计算的权重也有明显不同。各类权重会随统计基期的轮换进行相应的调整。

2021年我国CPI的权重大致估算如下：

食品烟酒	衣着	居住	生活用品及服务	交通通信	教育文化娱乐	医疗保健	其他用品及服务
28.25%	6.53%	22.63%	5.19%	11.33%	13.37%	10.68%	2.02%

数据来源：信达证券《2022年，CPI的转向之年》
<https://max.book118.com/html/2021/1124/7046043006004051.shtml>

37

2.3.2 成本推动型通货膨胀

成本推动型 通货膨胀	含义	由于供给方成本提高导致总体价格水平持续上升
	成因	成本主要是劳动力成本、原材料成本、供应链成本等
	治理	对于成本推动型通货膨胀，紧缩的货币政策通常效果并不好，甚至导致滞胀同时发生

思考：2022年2月美国CPI攀升至7.9%，是什么原因造成了这次的通胀？

40

2.3 通货膨胀的成因

根据通货膨胀成因，可以分为两类：

成因	说明
需求拉动型	总需求迅速上升，导致供不应求
成本推动型（供给）	成本提高，推动价格上涨

38

3. 汇率与国际收支

3.1 汇率与汇率标价方法

3.2 国际收支平衡表

41

2.3.1 需求拉动型通货膨胀

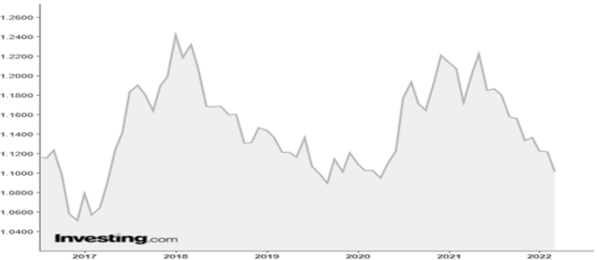
需求拉动型 通货膨胀	含义	总需求超过总供给所引起的总体价格水平出现持续上涨
	成因	过度宽松的货币政策造成货币供应量超出合理水平
	治理	可以运用紧缩的宏观政策加以有效地调控

39

3.1 汇率与汇率标价方法

汇率

是一个地区的货币折合成另一个地区货币的比率或比价。
一个地区货币的汇率反映了一个地区的货币对外购买力。
近年来欧元/美元汇率的变化



数据来源：Investing.com

42

3.1 汇率与汇率标价方法

汇率的 标价方法	国际上，通行的汇率标价方式有两种标价	
	直接标价法	以一定数额外币为标准，折为相应数额的本币表示汇率
		例如：2022年3月18日在中国，人民币汇率中间价： 1美元=6.3425元人民币
	间接标价法	以一定数额本币作为标准，折为相应数额外币表示汇率
		例如：2022年3月18日在英国，英镑兑美元的汇率： 1英镑=1.318美元

43

3.2 国际收支平衡表

国际收支平衡表	记录一国对外国支付和从外国获得收入的情况
	国际收支平衡表包括三大项
	● 经常账户
	● 资本与金融账户
	● 净误差与遗漏

46

3.1 汇率与汇率标价方法

在不同的外汇业务中，使用的汇率也不同

买入价	商业银行从客户手中买进外汇时支付的本币价格				
卖出价	商业银行向客户卖出外汇时收取的本币价格				
钞买价	商业银行从客户手中买入外币现钞时支付的本币价格，通常低于外汇买入价				
钞卖价	商业银行向客户卖出外币现钞时收取的本币价格				
中间价	商业银行外汇买入价和卖出价的平均值				
2022年3月18日中国银行外汇牌价如下图所示（交易单位：100）					
货币名称	现汇买入价	现钞买入价	现汇卖出价	现钞卖出价	中行折算价
欧元	700.42	678.65	705.58	707.85	703.37
美元	634.75	629.59	637.44	637.44	634.25

思考：为什么欧元的现钞卖出价大于现汇卖出价？

44

经常账户

经常账户	记录因商品和服务进出口以及收入转移等交易活动产生的外汇收支情况
	经常账户包括三个子项：
	货物和服务 这是经常账户中最重要的项目，既包括了有形贸易，如中国从加拿大进口小麦，向欧洲出口纺织品等，也包括了无形贸易，如运输、旅游、通讯服务、建筑服务、保险服务，以及咨询、广告等商业服务
	初次收入 包括雇员报酬、投资收益和其他初次收入三部分
二次收入 居民与非居民之间的经常转移，包括现金和实物	
经常账户顺差与逆差	

47

人民币汇率

自2005年7月21日起，我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。



45

资本与金融账户

资本与金融账户	记录因为资产买卖活动而发生的外汇收支。资产可以是任何一种持有财富的形式，如厂房、股票、债券、货币和土地等。
	两个子项
	资本账户 ● 国际间固定资产所有权的转移 ● 债权人不索取任何回报而取消债务等方面的资本转移部分 ● 非生产和非金融性的资产如专利、版权、商标权的收买或放弃
	金融账户 资本与金融账户中最重要的部分 非储备性质金融账户 指一国货币当局拥有的可用于国际支付的资产，包括货币黄金、外汇、特别提款权、在国际货币基金组织的储备头寸。 储备资产的功能是保持一国对外收支的流动性，也可用于对外投资（如外国政府债券等高流动性资产）。 资本与金融账户的顺差与逆差

48

净误差遗漏

净误差与遗漏 是估计项，弥补统计过程中发生的误差

如果数据没有误差 经常账户+资本账户+非储备性质金融账户=储备资产账户

实际数据常有误差
统计过程会发生误差
人为因素的影响
如资本非法抽逃没有被国际收支账户所记录

对不同原因导致的误差，设立一个估计项来冲销，以保持国际收支账户在形式上的平衡。

49

2021年上半年中国国际收支报告

经常账户 2021年上半年，我国经常账户顺差 1227 亿美元。

资本和金融账户 2021年上半年，我国资本和金融账户逆差 562 亿美元。

其中：

资本账户 2021年上半年，我国资本账户顺差0美元。

非储备性质金融账户 非储备性质的金融账户顺差 288 亿美元。

储备资产 2021年上半年，我国交易形成的储备资产（剔除汇率、价格等非交易价值变动影响）增加 850 亿美元。

净误差与遗漏 截止2021年上半年，净误差与遗漏账户-666亿美元。

数据来源：国家外汇管理局 <https://www.safe.gov.cn/safe/2021/0930/19973.html>

52

国际收支账户的基本关系

国际收支账户的基本关系

经常账户 + 资本与金融账户 + 净误差与遗漏 = 0

资本账户 + 非储备性质金融账户 + 储备资产

50

案例：2021年上半年中国国际收支平衡表

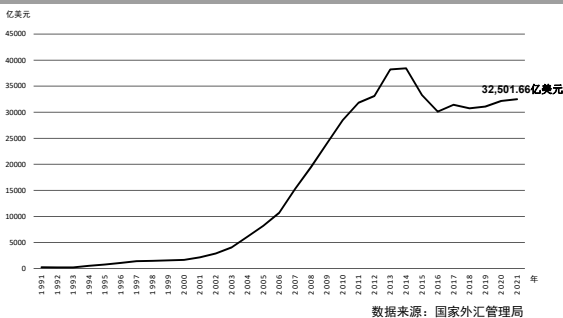
中国国际收支平衡表（年度表）		中国国际收支平衡表（年度表）（续）	
项目	单位：亿美元 2021年上半年	项目	单位：亿美元 2019年上半年
经常账户	1227	3. 二次收入	67
1. 货物和服务	1876	3.1 个人转移	7
1.1 货物	2382	3.2 其他二次收入	60
1.2 服务	-505	资本和金融账户	-562
1.2.1 加工服务	66	1. 资本账户	0
1.2.2 维护和维修服务	18	2. 金融账户	-562
1.2.3 运输	-137	2.1 非储备性质的金融账户	288
1.2.4 旅行	-444	2.1.1 直接投资	1213
1.2.5 建设	17	2.1.2 证券投资	197
1.2.6 保险和养老金服务	-47	2.1.3 金融衍生工具	17
1.2.7 金融服务	4	2.1.4 其他投资	-1139
1.2.8 知识产权使用费	-156	2.2 储备资产	-850
1.2.9 电信、计算机和信息服务	42	2.2.1 货币黄金	0
1.2.10 其他商业服务	151	2.2.2 特别提款权	-1
1.2.11 个人、文化和娱乐服务	-10	2.2.3 在国际货币基金组织的储备头寸	3
1.2.12 别处未提及的政府服务	-9	2.2.4 外汇储备	-852
2. 初次收入	-716	2.2.5 其他储备资产	0
2.1 雇员报酬	-12	净误差与遗漏	-666
2.2 投资收益	-716		
2.3 其他初次收入	13		

注：本表数据采用四舍五入原则
数据来源：国家外汇管理局 <https://www.safe.gov.cn/safe/2021/0930/19973.html>

53

中国外汇储备（1991-2021）

中国外汇储备的快速增长，源于经常项目和资本与金融项目的双顺差



51

4. 其他经济指标

4.1 失业与失业率

4.2 个人收入与个人可支配收入

4.3 采购经理指数（PMI）

4.4 生产者价格指数（PPI）

4.5 消费者信心指数（CCI）

4.6 货币供应量

4.7 同业拆借利率（SHIBOR）

54

4.1 失业与失业率

失业 具备劳动能力并且有就业意愿的劳动者未找到工作

具备劳动能力并且有就业意愿的人口数

失业率 是指失业人口占劳动人口的比率，我国目前公布的数据有登记失业率和调查失业率。

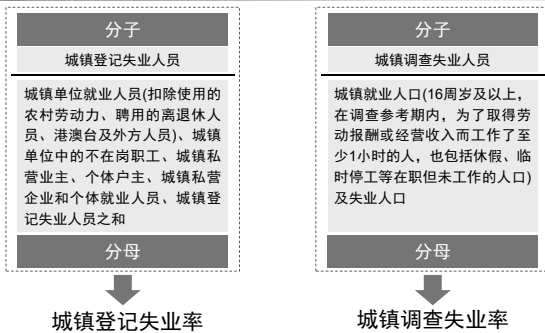
55

不同失业率比较

	登记失业率	调查失业率
调查对象	符合一定条件，且自愿主动前往就业服务机构进行登记的失业者	城镇常住人口，不要求失业登记，也不限定户籍、工作经历等条件
调查方法	通过行政记录获取	通过对住户抽样调查的方法获得失业率数据
发挥作用	在政府制定出台就业政策、提供精准就业服务方面具有重要作用	在全面、准确、及时反映我国宏观经济运行情况、劳动力市场资源配置状况、服务宏观管理和科学决策方面必不可少，且具有国际可比性

58

城镇登记/调查失业率



56

4.2 个人收入与个人可支配收入

个人收入 个人从各种来源得到的收入总和

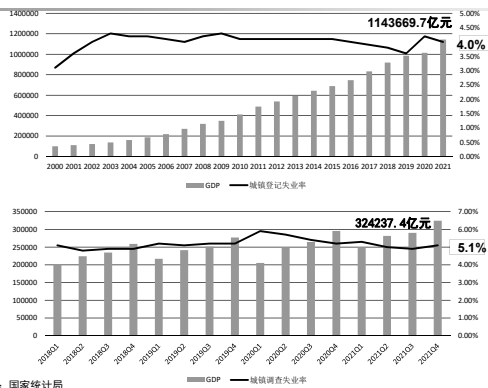
计算 = 个人收入 - 各项社会性扣除 (如税收, 社保等)

个人可支配收入

与居民消费相关性很高
个人可支配收入是决定个人消费能力的最重要因素
个人可支配收入的变化是判断居民消费变化的依据

59

失业率和GDP



57

4.3 采购经理指数 (PMI)

采购经理指数 PMI

国际上通行的宏观经济监测指标

主要反映了企业的采购 (或供应) 经理对企业采购及其相关业务活动情况的判断。包括对企业生产、订货、采购、价格、库存、人员、供应商配送、采购方式等情况的判断，以及企业采购过程中遇到的主要问题及建议。

PMI的临界值：50%

- 取值范围是0-100%
- 在50%之上时，表示经济活动处于扩张期；在50%之下时，表示经济活动处于萎缩期

60

中国采购经理指数（PMI）

2022年2月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，比上月上升0.1个百分点，继续高于临界点，制造业景气水平略有上升。非制造业商务活动指数为51.6%，比上月上升0.5个百分点，高于临界点，非制造业总体恢复步伐有所加快。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）

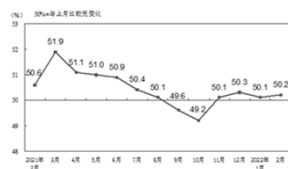
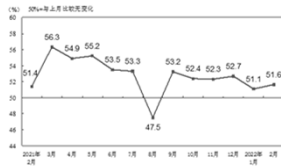


图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局

61

4.5 消费者信心指数（CCI）

消费者信心指数 CCI

是反映消费者信心强弱的指标。它综合反映并量化消费者对当前经济形势评价和对经济前景、收入水平、收入预期以及消费心理状态的主观感受，是预测经济走势和消费趋向的一个先行指标。

CCI的临界值：100

- 消费者信心指数取值范围是0-200，0表示“极端悲观”，200表示“极端乐观”
- “100”表明消费者的信心是一种中立态度。当信心指数大于100时，表明消费者趋于乐观；小于100时，表明消费者趋于悲观。

64

4.4 生产者价格指数（PPI）

生产者价格指数 PPI

反映一定时期内全部工业产品出厂价格总水平的变动趋势和程度的相对数，包括工业企业售给本企业以外所有单位的各种产品和直接售给居民用于生活消费的产品。

PPI的意义

利用PPI数据，可以推断工业品出厂价格对于CPI的影响

62

我国消费者信心指数（2007-2021）

下图是2007年1月-2021年12月期间，我国消费者信心指数的变化。

中国消费者信心指数

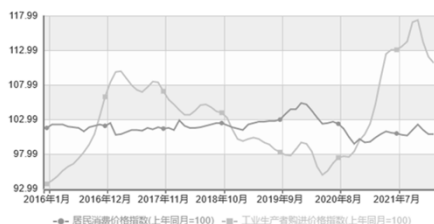


数据来源：东方财富网

65

中国PPI与CPI（2016-2022）

2022年2月份，受春节因素和国际能源价格波动等共同影响，CPI环比上涨0.6%，略有扩大，同比上涨0.9%，保持平稳；而受原油、有色金属等国际大宗商品价格上涨等因素影响，PPI环比由下降转为上涨0.5%，同比上涨8.8%，较之前回落。



数据来源：国家统计局

63

4.6 货币供应量

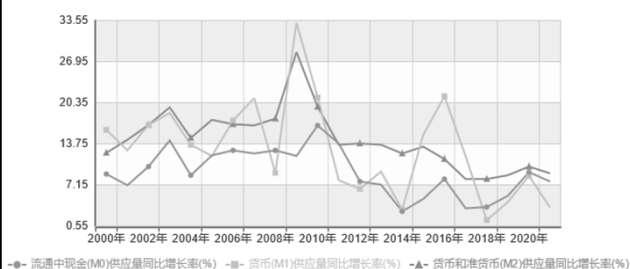
货币供应量指在某个时点全社会承担流通手段和支付手段职能的货币总额，反映全社会总的购买力，是一个存量概念。

根据流动性的大小，即在流通中周转的方便程度不同，货币供应量可以分为不同的层次。按照由强到弱的顺序，货币供应量分为M0、M1、M2，分别代表流通中现金、狭义货币和广义货币。

类别	说明
流通中现金（M0）	指金融体系以外的机关、团体、企业、部队、事业单位和居民在某一时刻持有的现金总量。
狭义货币（M1）	由流通中的现金M0，以及机关、团体、部队、企业和事业单位在银行的活期存款、农村存款和个人持有的信用卡类存款组成，不包括居民的储蓄存款。
广义货币（M2）	由M1和准货币组成。准货币是一定期限内不会被直接动用的货币，主要包括定期存款、居民活期和定期存款，以及信托存款、委托存款等其他类存款。

66

中国货币供应量增长率（2001-2021）



数据来源：国家统计局

67

5.1 宏观经济政策目标

宏观经济政策目标

是指国家或政府有意识有计划地运用一定的政策工具，调节控制宏观经济的运行，以达到一定的政策目标。

宏观经济政策有四个主要政策目标：

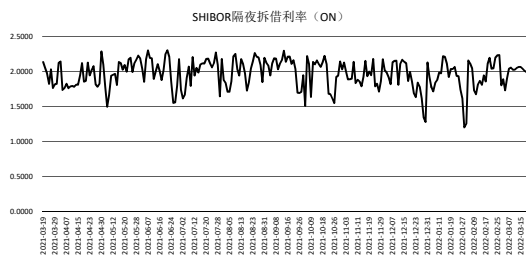
- 持续均衡的经济增长
- 充分就业
- 物价水平稳定
- 国际收支平衡

四个政策目标之间既有一致性又有矛盾性。在实际经济运行中，要同时实现四个目标非常困难，因此，在制定宏观经济政策时，要根据国情，在一定时间内选择一个或两个目标为宏观经济政策的主要目标。

70

4.7 同业拆借利率（SHIBOR）

同业拆借利率是指金融机构（主要是指商业银行）同业之间的短期资金借贷利率。在我国，上海同业拆借利率（SHIBOR）是衡量利率的重要指标。SHIBOR 相比于银行存款或贷款利率，也是市场化程度比较高的利率指标。



数据来源：上海银行间同业拆放利率

68

5.2 货币政策及其主要工具

货币政策

- 中央银行实施的通过改变货币供应量和信用条件来影响总需求的政策。
- 为了达到货币政策的政策目标，中央银行应当根据经济运行状况采取扩张性的货币政策或者紧缩性的货币政策加以调控。

71

5. 宏观经济政策分析

5.1 宏观经济政策目标

5.2 货币政策及其主要工具

5.3 财政政策及其主要工具

69

货币政策

扩张性货币政策

- 通过增加货币投放，下调央行基准利率，从而增加总需求的货币政策，被称为扩张性货币政策，或积极的货币政策。
- 在总需求不足时，无论货币供给量增速上升，还是利率下降，都将推动居民消费需求和投资需求的上升。

紧缩性货币政策

- 促使货币供给量增速下降或利率上升的货币政策，被称为紧缩性货币政策。
- 通常是在总需求超过总供给、经济过热的形势下使用，效果表现为总需求水平下降，从而抑制经济过热。

72

货币政策工具

主要的货币政策工具

- 公开市场业务
- 中央银行贷款
- 存款准备金
- 利率政策
- 窗口指导
- 常备借贷便利和中期借贷便利
- 其他工具



73

货币政策工具—存款准备金

存款准备金	指金融机构为保证客户提取存款和资金清算需要而准备的资金
存款准备金率	金融机构按规定向中央银行缴纳的存款准备金占其存款总额的比例
存款准备金制度	初始是保证存款的支付和清算，之后才逐渐演变成成为货币政策工具，中央银行通过调整存款准备金率，影响金融机构的信贷资金供应能力，从而间接调控货币供应量

76

货币政策工具—公开市场业务

也称公开市场操作，是中央银行吞吐基础货币，调节市场流动性的主要货币政策工具，通过中央银行与市场交易对手进行有价证券和外汇交易，实现货币政策调控目标。

- 例如，在总需求过剩和经济过热的情况下，央行可以通过在市场上出售债券以回笼货币，减少市场上的流动性。如果认为市场上流动性短缺导致总需求不足，央行可以通过买进债券，增加基础货币的投放。

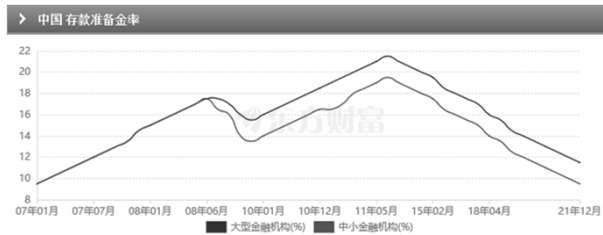
从交易品种看，中国人民银行公开市场业务债券交易主要包括回购交易、现券交易和发行中央银行票据三种。

- 2013年1月，中国人民银行创设了“短期流动性调节工具（Short-term Liquidity Operations, SLO）”，作为公开市场常规操作的必要补充，在银行体系流动性出现临时性波动时相机使用。

74

案例：法定存款准备金率的调整

十多年来，央行根据经济和货币形势的变化先后多次调整法定存款准备金率。



数据来源：东方财富网

77

货币政策工具—中央银行贷款

即再贷款与再贴现。

- 再贷款，是指中央银行为解决商业银行的资金头寸不足而对其发放的贷款。
- 再贴现，是指金融机构为了取得资金，将未到期的已贴现商业汇票再以贴现方式向中央银行转让票据的行为，是中央银行的一种货币政策工具。

- 当商业银行资金短缺时，中央银行可以通过再贷款与再贴现向商业银行提供资金。反之，流动性过剩时，中央银行通过收紧再贷款与再贴现减少向商业银行提供的资金。
- 中央银行还可以提升或者降低再贷款利率或再贴现利率来表达政策意向。

75

存款准备金要求

央行通过调整法定存款准备金率影响流动性

当中央银行认为需要采取紧缩性货币政策时，它可以通过提高存款类金融机构的存款准备金率，从而减少商业银行的超额准备金，信用条件紧缩。

当需要采取宽松货币政策时，央行可以降低法定存款准备金率，使得银行更有可能扩大贷款规模，从而有助于扩大货币供给量，刺激总需求。

78

货币政策工具—利率政策

目前，中国人民银行采用的利率工具主要有：

- 引导贷款市场报价基础利率（LPR）
- 制定金融机构存贷款利率的浮动范围
- 制定相关政策对各类利率结构和档次进行调整等

79

货币政策工具—SLF和MLF

2013年1月和2014年9月，中国人民银行先后创设了“常备借贷便利（Standing Lending Facility, SLF）”和“中期借贷便利（Medium-term Lending Facility, MLF）”，用来实现货币市场更为精准的调节。两者实质上都是央行对存款金融机构提供再贷款，定向向特定的存款金融机构释放流动性。都是央行投放或回笼流动性的工具，直接影响基础货币的数量。另一方面，借贷便利工具的利率还直接调节资金价格。例如MLF要求银行降低贷款利率才能续期，引导利率下行。

	SLF	MLF
功能	满足金融机构大额流动性需求	提供中期基础货币的货币政策工具
对象	政策性银行和全国性商业银行	符合宏观审慎管理要求的商业银行、政策性银行，可通过招标方式开展
期限	官方设定期限在3个月以内，实际操作中多为隔夜、7天或1个月	官方设定的期限在3个月以上，实际操作中多为一年期
利率	央行直接确定	利率招标
发放方式	以抵押方式发放，合格抵押品包括高信用评级的债券类资产及优质信贷资产等	取质押方式发放，金融机构提供国债、央行票据、政策性金融债、高等级信用债等优质债券作为合格质押品

82

贷款市场报价基础利率LPR

概述

- 贷款市场报价利率（LPR）是由具有代表性的报价行，根据本行对最优质客户的贷款利率，以公开市场操作利率加点形成的方式报价，由人民银行授权全国银行间同业拆借中心计算并公布的基础性的贷款参考利率。
- LPR的形成是根据中期借贷便利（MLF）、长期贷款（住房贷款）、报价行这些因素决定的。
- 目前LPR每月产生一次，由18家报价银行独立报价，全国同业拆借中心按去掉最高和最低报价后算术平均，就近取整计算得出。
- 目前LPR有1年期和5年期以上两个品种。

功能

- 目前LPR已成为贷款利率定价的主要参考基准。

注：公积金个人住房贷款是例外，目前该贷款品种利率政策暂不调整。

80

货币政策工具—其他工具

- 补充抵押贷款
- 定向中期借贷便利
- 碳减排支持工具

83

货币政策工具—窗口指导

窗口指导是指中央银行通过口头通知、电话通知、座谈会等各种非书面函件的形式，劝告和建议来影响商业银行信贷行为，属于温和的、非强制性的货币政策工具。它是一种劝谕式监管手段，指监管机构向金融机构解释说明相关政策意图，提出指导性意见，或者根据监管信息向金融机构提示风险。

81

参考资料：碳减排支持工具

背景及目的

为贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰、碳中和的重要决策部署，完整准确全面贯彻新发展理念，以稳步有序、精准直达方式，支持清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域的发展，并撬动更多社会资金促进碳减排。

碳减排支持工具的发放对象

暂定为全国性金融机构

改革措施

- 人民银行通过碳减排支持工具向金融机构提供低成本资金，引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向碳减排重点领域的各类企业一视同仁提供碳减排贷款，贷款利率应与同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大致持平。
- 人民银行通过“先贷后借”的直达机制，对金融机构向碳减排重点领域内相关企业发放的符合条件的碳减排贷款，按贷款本金的60%提供资金支持，利率为1.75%。

84

5.3 财政政策及其主要工具

财政政策

定义 是指通过改变政府财政收入和支出来影响总需求的政策

主要工具

- 国家财政预算
- 政府支出
- 国债
- 税收

85

财政政策工具—政府支出

购买性支出

购买性支出是总支出的一部分，其变动直接影响总需求。其它条件相同时，政府性购买支出上升会刺激总需求；政府购买性支出下降会抑制总需求。

政府支出

转移性支出

政府转移性支出的支付对象大都是收入较低的居民，而低收入阶层通常消费倾向较高。因此，转移性支付一般也能对总支出产生影响。

在其它条件不变时，转移性支出上升将增加居民消费；反之，转移性支出下降将导致总需求下降。

转移性支出对总需求的影响是通过转移性支出的支付对象（即居民）的消费倾向发生作用，因而作用具有间接性。转移性支出的主要政策目标是实现公平和提供社会安全网，调节短期需求是次要的考虑。

88

财政政策

性质	税收	财政分配方式	社会总需求
积极的财政政策	减少	增加支出	刺激
消极的财政政策	增加	压缩赤字或增加盈余	减少和抑制

积极的财政政策通常会带来社会总需求的增加，但要考虑挤出效应。当政府购买性支出的增加，一方面会带来整体社会需求的上升，提振厂商的投资需求；另一方面购买性支出也体现为政府在投资行为上的激进，可能会导致私人投资在政府竞争优势的情况下萎缩，从而产生挤出效应。

86

财政政策工具—国债

国债工具

当采取积极的财政政策时，政府将加大财政支出，这就可能出现财政支出超过财政收入的情况，这两者之间的缺口就通过发行国债来进行融资。

- 实施积极的财政政策就意味着很可能会增加国债发行量
- 实施消极的财政政策时就会减少国债的发行量

89

财政政策工具—国家财政预算

国家财政预算

是财政政策手段中的基本手段，它全面反映国家财政收支的规模和平衡状况，综合体现各种财政手段的运用结果，制约着其他资金的活动。

87

财政政策工具—税收

税收

政府还可以通过调整税收来实施财政政策



反之，在政府支出不变的前提下，提高税率和增加税收，则会降低居民消费和厂商投资需求，从而减少总需求。

90

案例：美国大萧条后的罗斯福新政

1929年10月美国股市崩盘，直接导致了大规模的经济危机。为了应对当时国民生产总值大幅下滑、失业率飙升、经济全面萧条的情况，罗斯福采取了一系列措施。

财政政策（赤字财政）	货币政策
政府鼓励以工代赈，加大公共工程投入，增加就业、刺激消费和生产	增加货币发行，解救货币荒，给银行提供流动资金，恢复群众对银行的信任
对农业、工业进行定产定价，提高并稳定农产品价格，加强了政府对工业生产的控制与调节	通过发行以国家有价证券为担保的30亿美元纸币，使美元贬值，加强了美国商品对外的竞争能力
对高收入者和公司增加税收，增加财政收入，缓解阶级矛盾	放弃金本位制

91

知识产权声明

本教学资源全部知识产权（含已登记软件著作权）归属本机构，受中国法律保护，有专业法律团队维权；未经授权，不得以任何目的（包括但不限于学习、研究等非商业用途）修改、使用、复制、传播；侵权者将可能面临严重法律后果。

94

案例：美国金融危机后的财政政策

2008年美国发生金融危机之后，为了尽快摆脱经济衰退，美国实施了积极的财政政策。

积极财政政策回顾	
2008.2.14	美国总统布什签署了以减税为核心的《一揽子经济刺激法案》，减税总额高达1680亿美元。目的是通过大幅退税刺激消费和投资，推动经济增长，以避免经济衰退。
2008.10.3	美国总统布什批准了《2008年紧急经济稳定法案》，推出有史以来最大规模的7000亿美元的金融救援计划。
2009.2	奥巴马政府通过了名为《美国恢复与再投资法案》（American Recovery and Reinvestment Act）的财政刺激计划，该计划又被称为“奥巴马新政”。

92



95

案例：美国疫情后的拜登计划

2020年美国受到疫情的影响，经济出现萎缩，财政赤字处于较高水平，为了缓解面临的困境，拜登推出一系列财政计划。

政策回顾	
2021.3.11 签署	纾困计划（1.9万亿美元） 向大多数美国人一次性支付共计4000亿美元，为新冠危机中失业的人延长提供每周300美元失业救济金，以及向因为疫情而出现巨额预算赤字的州和地方政府提供3500亿美元援助。
2021.11.15 签署	基建计划（1.2万亿美元） 重建美国大部分基础设施，在不增加财政赤字的前提下，主要依靠提高企业所得税实现，如企业所得税率从21%提高至28%。
2021.4.29 宣布	家庭计划（1.75万亿美元） 主要内容包括幼托服务、免费幼儿教育、2年免费社区大学、低收入人群医保等方面，资金供给预计通过提高富人个人所得税实现，如将个人所得税最高边际税率由37%提高到39.6%。

93