

版本号：V4.1.202608

宏观经济评价方法与模型



2026 年 8 月



宏观经济评价方法与模型

一、评价方法简介与适用业务类别

本评级方法阐述了联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国宏观环境开展评价所采用的分析框架及考量因素。联合资信采用定量分析和定性分析相结合的方法，主要从经济增长、信用表现和宏观政策三个维度考量宏观经济运行情况，旨在为评级模型中的宏观经济指标提供客观、稳定、可量化的评价依据。

本评价方法与模型适用于对中国大陆地区企业的评级过程中，对宏观环境因素的系统性评估。

二、宏观经济评价结果设置及含义

企业所处的宏观环境会对企业个体信用风险产生影响，在企业信用评级过程中，联合资信将宏观经济环境作为一个因素纳入评级方法和模型。

联合资信将宏观经济评价结果划分为 1~6 档，1 档最优，6 档最差，各档位代表了宏观环境质量的相对排序，由高到低反映了宏观环境对企业经营和信用状况的支持程度逐步减弱，但不排除高档位宏观环境下部分企业仍可能出现信用风险的可能。具体等级设置和含义如下表。

表 1 宏观经济评价结果设置及含义

档位	含义
1	宏观经济环境处于最优区间，为企业经营与债务履约提供极强的外部保障
2	宏观经济环境处于良好区间，为企业经营与债务履约提供有力的外部保障
3	宏观经济环境处于中性区间，为企业经营与债务履约提供基本的外部保障
4	宏观经济环境处于偏弱区间，对企业经营与债务履约形成一定的外部压力
5	宏观经济环境处于较差区间，对企业经营与债务履约形成明显的外部压力
6	宏观经济环境处于最差区间，对企业经营与债务履约形成严重的外部压力

三、宏观经济评价模型的关键假设、逻辑框架和核心要素

联合资信宏观分析框架包括经济增长、信用表现、政策环境等维度，综合判定宏观经济形势。其中，经济增长综合反映实体经济的运行结果，关注经济核心活动与基本平衡，具体涵盖生产端的工业和服务业动能，需求端的投资、消费和净出口三驾马车。信用表现关注部门信用与资产负债表情况，具体涵盖债务增长、杠杆水平、盈利能力、资产结构以及信用质量表现，对经济增长具有先行性，信用扩张通常预示着未来经济活力的提升，信用收缩则可能预示着经济增速的放缓。政策环境作为逆周期调节工具对信用表现和实体经济运行均有显著影响，如货币政策影响信贷供给、财政支出直接拉动需求等。随着政策力度的边际变化，信用表现对经济增长的传导链条可能被强化或弱化。

基于上述分析框架，宏观经济评价模型将经济增长、信用表现、政策环境三个维度通过“基础映射+政策修正”的方式整合为统一的宏观经济评价结果。模型首先通过信用表现的最新变化对经济增长的基础评价进行动态调整，通过矩阵映射得到初始评价结果，使模型既能保持稳定性，又具备前瞻性。政策环境作为调整项，用以修正经济增长和信用表现的映射结果，在此基础上再结合定性调整项进行调整，得到最终的宏观经济评价结果。

具体打分思路如下：

首先，经济增长与信用表现评价。经济增长评价主要依据经济总体运行状况，关注工业增加值、制造业投资、消费等指标，评价结果分为 A~F 档，A 档表现最好，F 档表现最差；信用表现评价聚焦于监测信用情况，综合信用创造的规模、结构、效率和风险，重点关注社融、贷款结构、债券、杠杆率、信用质量等指标，评价结果分为 a~f 档，a 档表现最好，f 档表现最差。

其次，矩阵映射得到初始评价结果。将经济增长档位与信用表现档位结合，通过矩阵映射（见表 2）得到初始宏观经济评价结果，结果为 1~6 档，1 档最优，6 档最差。

最后，政策环境调整与专家调整。在初始评价结果基础上，依次进行政策环境调整和专家调整。首先基于政策环境最新情况，系统评估宏观政策的支持力度

与取向，量化政策的边际变化，主要关注政策利率、政府部门杠杆率、高技术企业增加值等指标，得到政策环境的初步档位调整（政策支持力度最大上调 2 档，政策收紧最多下调 1 档），再结合政策环境定性调整因素进行修正（见表 3），得到政策环境调整后的档位。在此基础上，再根据重大突发事件、数据滞后修正、其他特殊因素等专家调整主要因素（见表 4）进行修正后，得到最终宏观经济评价结果。

表 2 经济增长和信用表现映射表

		经济增长					
信用表现		A	B	C	D	E	F
	a	1	1	2	3	4	5
	b	1	2	3	3	4	5
	c	1	2	3	4	5	6
	d	2	3	3	4	5	6
	e	3	3	4	4	5	6
	f	4	4	5	5	6	6

表 3 政策环境主要定性调整因素

调整因素	调整方向	调整内容与适用情景
政策预期调整	下调/上调	如政策强度高但经济已明显复苏，预计未来政策可能退坡，支持力度减弱，可考虑减少政策调整幅度； 如经济下行压力较大但政策尚未充分发力，或政策力度与当前经济形势不匹配（政策偏紧），预计政策即将发力，可考虑增加政策调整幅度
政策与信用同向	下调/上调	政策与信用方向一致且影响已充分体现，可酌情减少政策调整幅度

表 4 宏观经济评价专家调整主要因素

调整因素	调整方向	调整内容与适用情景
重大突发事件	下调/上调	如自然灾害、地缘政治冲突、国际制裁、重大金融风险事件等，模型数据尚未体现但影响已显现或预期将显著影响宏观环境，根据事件性质及影响程度，可考虑下调或上调一档
数据滞后修正	下调/上调	模型所依据的经济数据存在滞后性，未能及时反映近期已发生的积极变化（如政策发力、需求回暖等），可考虑上调一档；或未能及时反映已出现的负面变化（如需求走弱、外部冲击等），可考虑下调一档
其他特殊因素	下调/上调	经评审会认定的其他特殊因素

四、评价方法和模型局限性

联合资信采用专家经验和数理统计分析相结合的方法确定宏观经济评价模型的指标阈值和映射矩阵，依据历史数据分布初步确定各档位区间，并依据专家经验对阈值进行适当微调。

联合资信对宏观经济评价的判断以当前及历史状况为基础，但影响宏观环境的内外因素始终处于动态变化之中，其未来状况可能与过去、现在存在显著差异，因此基于本方法的宏观经济分析不能保证对未来经济走势完全准确的预测。

宏观经济分析方法对信用表现维度的评估高度依赖全面准确及时的部门资产负债表与信用质量等数据。然而现实中常面临数据缺口、披露滞后和数据质量问题。经济增长维度的部分信息也存在时效性或难以完全捕捉的情况。这些数据局限使得测量指标的读数可能无法完全反映经济体真实的健康状态，特别是在风险早期积累或结构性问题突出的领域。

评级模型是评级方法在操作层面的数量化实现工具，评级模型的建立可以减少评级过程中的主观判断因素，提高评级结果的客观性、统一性和准确性，但评级模型不可能涵盖影响宏观环境的所有因素和指标，其使用存在一定的局限性，对于某些特殊时期或重大事件冲击，可能存在模型处理结果和实际宏观环境差异显著的情况，因此评级模型只是宏观环境评价的辅助工具。

联合资信重视评级模型在评价结果确定中的参考作用，但不会完全依赖评级模型处理结果来确定最终的宏观环境评分。在参考评级模型处理结果的基础上，联合资信还将综合考虑其他影响宏观环境的定性因素，并通过年度评审会投票机制，最终确定宏观经济评价结果。