Index Brief

2020.6.5(Y-Research IB20-030)

第一财经研究院

Committed to Improving Economic Policy.

指数简报 中国高频经济活动指数

第一财经发布“中国高频经济活动指数”（YHEI）

经济活动快速改善，但仍未回到正常水平

摘 要

6 月 5 日，第一财经研究院（YiCai Research Institute）联合一财全球（YiCai Global）发布了“第一财经中国高频经济活动指数”（YiCai High Frequency Economic Activity Index，YHEI），以刻画、追踪和预测新冠疫情经济重启期的中国经济活动，从而更及时有效地把握经济运行脉络和趋势。“第一财经中国高频经济活动指数（下称 YHEI）”结合传统经济指标与大数据分析方法，通过主成分分析法，构建了基于交通、能源环境、消费、贸易、企业与消费者信心 5 个维度、8 个分项的日度高频指标体系。2020 年 6 月 4 日，第一财经中国高频经济活动指数（YHEI）读数为 0.86，显示经济活动已快速改善，但仍未回到正常水平。《第一财经日报》副总编辑、第一财经研究院院长杨燕青表示，“在快速变化的世界中提供能及时反映经济活动变化的指标，对于政策制定者、研究者和投资者都至关重

要。作为第一财经向市场提供的公共产品，该指数的推出也是第一财经研究院‘致力于改善公共政策’这一核心宗旨的体现。”

正 文

传统经济分析方法已经难以适应世界的快速变化，而新冠疫情让这种矛盾进一步凸显。第一财经研究院（YiCai Research Institute）联合一财全球（YiCai Global），6 月 5 日发布了“第一财经中国高频经济活动指数”（YiCai High Frequency Economic Activity Index，YHEI），以刻画、追踪和预测新冠疫情经济重启期的中国经济活动，从而更及时有效地把握经济运行脉络和趋势。

“第一财经中国高频经济活动指数（下称 YHEI）”结合传统经济指标与大数据分析方法，通过主成分分析法，构建了基于交通、能源环境、消费、贸易、企业与消费者信心 5 个维度、8 个分项的日度高频指标体系。2020 年 6 月 4 日，第一财经中国高频经济活动指数（YHEI）读数为 0.86，显示经济活动已快速改善，但仍未回到正常水平。YHEI 在 2020 年 2 月 14 日一度跌至 0.37，为数据跟踪以来的最低水平，当时虽然春节假期已过，但由于新冠疫情影响，全国经济活动仍处于广泛停滞的状态，此后经济活动开始快速恢复。

“在快速变化的世界中提供能及时反映经济活动变化的指标，对于政策制定者、研究者和投资者都至关重要。作为第一财经向市

场提供的公共产品，该指数的推出也是第一财经研究院“致力于改善公共政策”这一核心宗旨的体现。”第一财经日报副总编辑，第一财经研究院院长杨燕青表示。

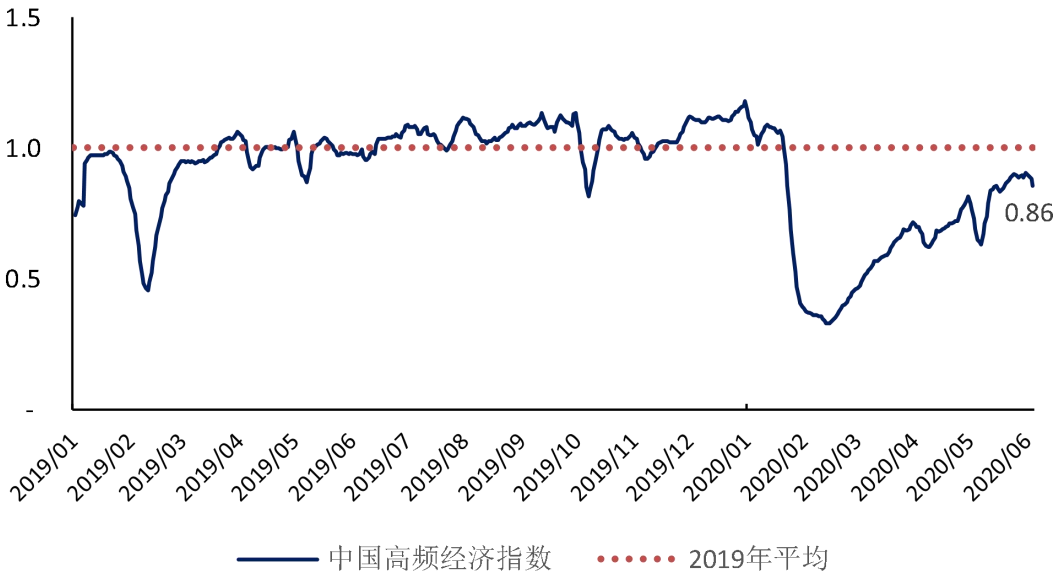
YHEI 于 2020 年 6 月起每周发布。指数起始日期为 2019 年 1 月 1 日开始，基准值 1 为上一年均值（2019 年的基准值为当年均值）。指数高（低）于“1”代表当前经济活动强（弱）于前一年平均水平。

YHEI 共有 8 个分项指数，分别为“30 城市交通拥堵指数”、“30 城市商品房销售指数”、“8 城市地铁流量指数”、“8 城市空气污染指数”、“发电耗煤指数”、“进口干散货运价指数”、“失业指数”、“破产指数”。前 6 个分项指数反映经济活动情况，后 2 个分项指数反映企业与消费者信心变化。分项指数以正/负系数计入 YHEI 计算，基期设定方法与 YHEI 相同。

预计 Q2 经济恢复正增长

“情况正在改善，但现在还远未到乐观的时候。”杨燕青表示，“消费者对于未来的担忧将影响消费的改善，从而拖累经济复苏的步伐，另外全球贸易环境的前景也充满了不确定性，这些都显示经济刺激计划应当将提振终端需求作为重中之重。”

中国高频经济指数



来源：第一财经研究院

“通过对 GDP 增速与 YHEI 相关性的分析，预计二季度中国 GDP 将增长 0.4%，在全球衰退的大背景下，这将是一项重要成就。”指数团队的核心成员、第一财经研究院高级学术顾问 Mark Kruger 表示。

目前国内绝大多数地区已经处于重大突发公共卫生事件三级响应或更低等级，复工复课基本完成。从分项指标来看，房地产市场与制造业状况已经基本恢复，但消费与贸易部门的改善相对落后。发电量的恢复也代表着社会生产基本回到正常状态，疫情对于社会经济秩序的直接影响已经很小。因此当前面临的主要问题更多来自于其他方面，包括解决此前数月经济停滞带来的后遗症，增强消费者对于卫生和经济状况的信心，以及应对外需全面萎缩对制造业造

成的冲击。

分项指标看经济

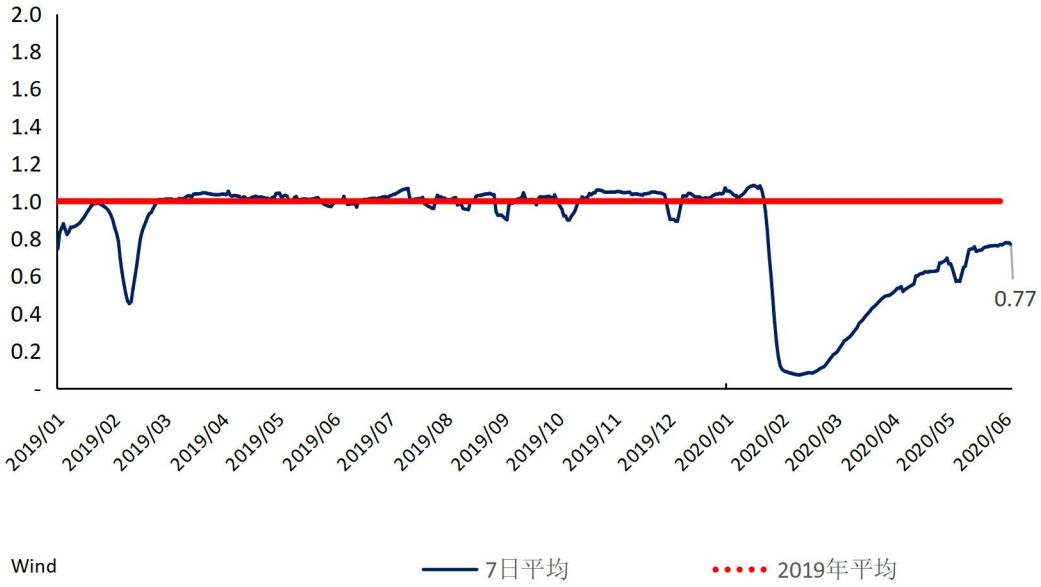
分项指数显示，五一假期之后，“30 城市交通拥堵指数”持续在基准上方波动，6 月 4 日该指数为 0.98。相比之下，“8 城地铁流量指数”（0.77）回升的速度更为缓慢。两者的区别意味着人们对于疫情的担忧并未完全解除，一些人仍在避免乘坐公共交通出行。从整体而言，日常出行人数仍略低于基准水平。

30城市交通拥堵指数



来源：第一财经研究院

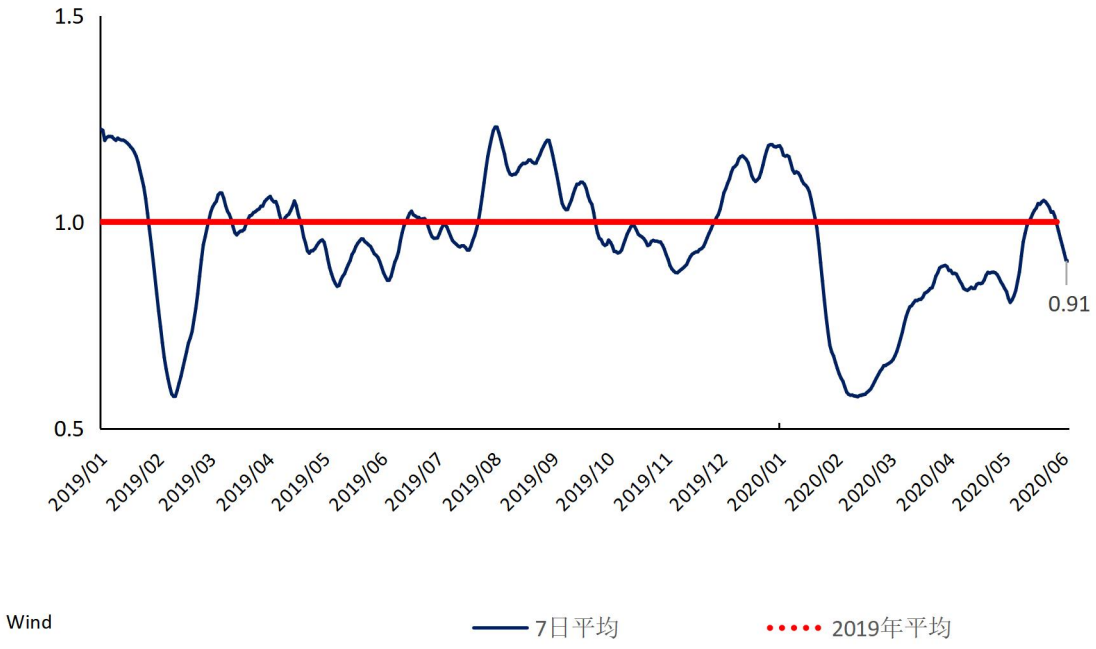
8城市地铁流量指数



来源：第一财经研究院

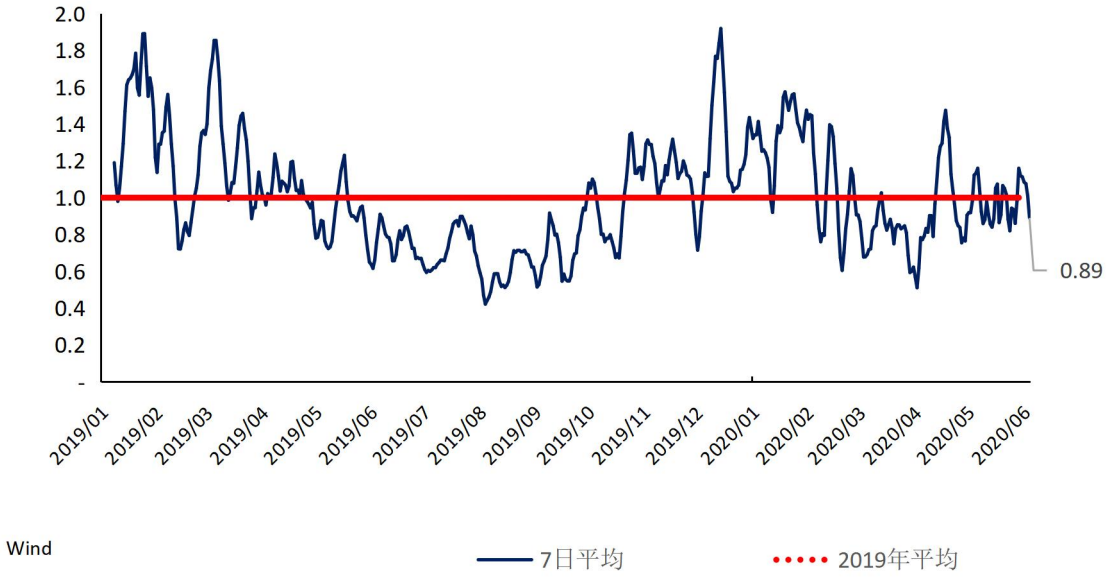
“发电耗煤指数”在基准附近波动，与去年同期水平持平。煤炭消费的恢复意味着火力发电厂已恢复正常生产，而电力消费与经济活动，特别是制造业密切相关。空气污染指数与去年同期水平非常相近。

发电耗煤指数



来源：第一财经研究院

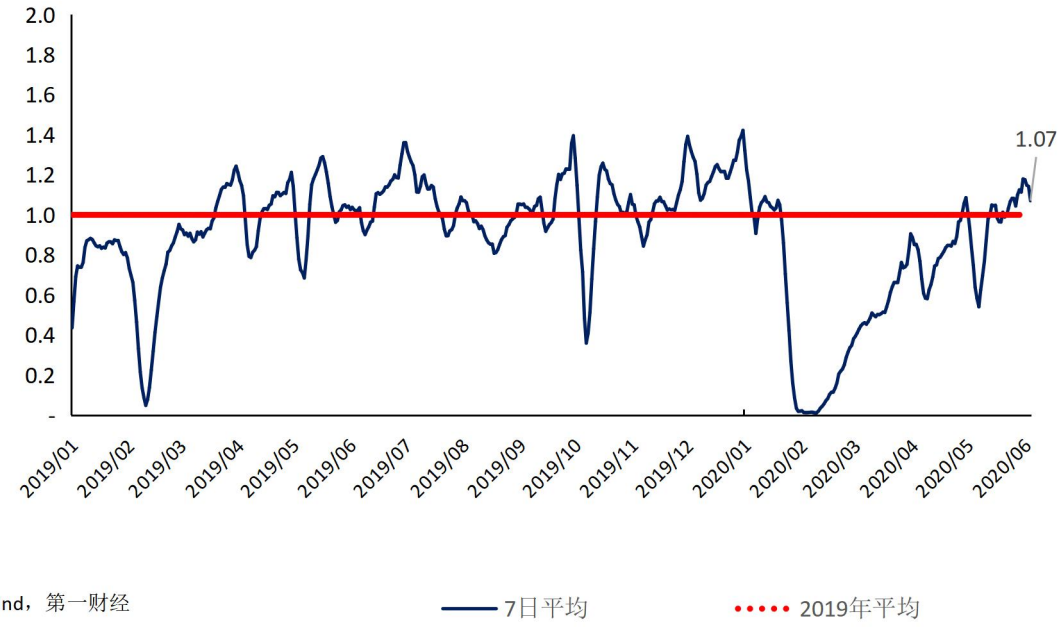
空气污染指数



来源：第一财经研究院

“30 城市商品房销售指数”已经回到 2019 年平均水平上方，达到 1.07，表明房地产市场明显回暖，这一最大的内需市场曾在 2 月份出现了完全停滞，但之后快速恢复。“进口干散货运价指数”仍处于低位，显著低于去年同期水平，但已有回升迹象。该指数与内需和外贸都有显著的相关性。

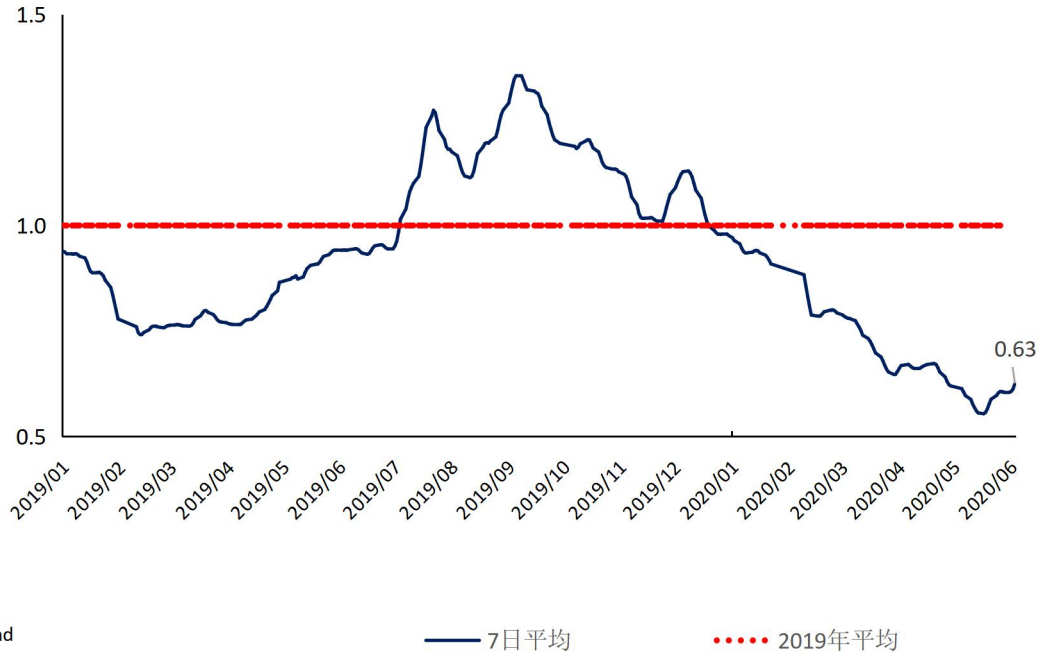
30城市商品房销售指数



Wind，第一财经

来源：第一财经研究院

进口干散货运价指数



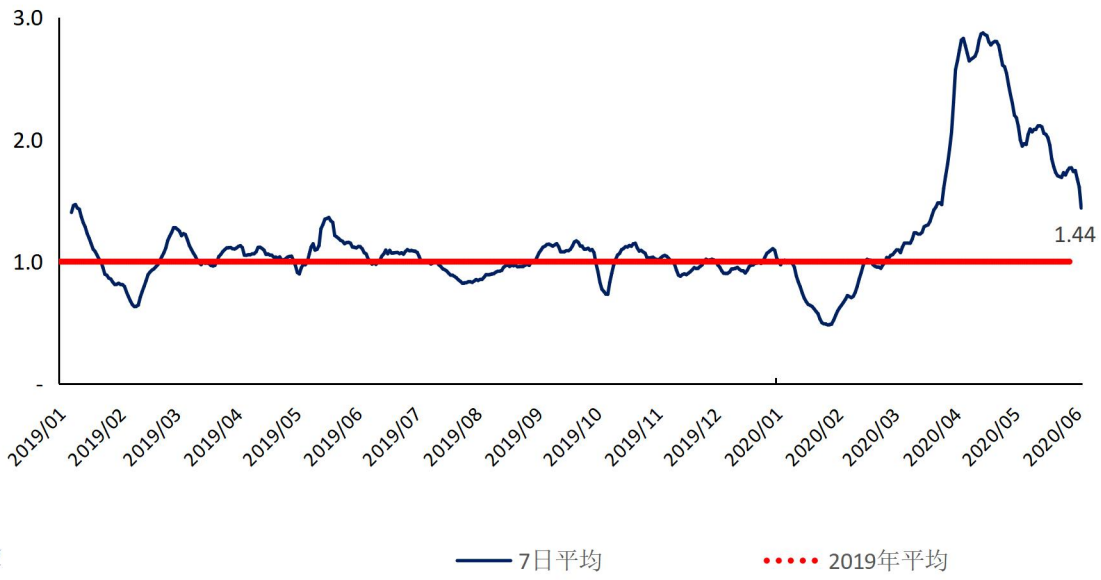
来源：第一财经研究院

“失业指数”（关键词“失业”的百度搜索量对应指标）4月中曾一度达到2.87，6月4日回落到了1.44。“失业指数”反映了劳动者对于工作稳定性的预期并会影响其消费偏好。

“破产指数”（关键词“破产”的百度搜索量对应指标）6月4日为1.29，该指数更多的是与民营中小企业的信心相关。“破产指数”曾在4月底升至1.56，显示民营中小企业信心曾严重受挫。虽然“破产指数”近期已经明显回落，但仍高于基准水平。另外，相关政策法规的出台也与“破产指数”短期表现有着密切的关系，比如2019年7月16日，《加快完善市场主体退出制度改革方案》和2019年10月8日《优化营商环境条例》的公布成导

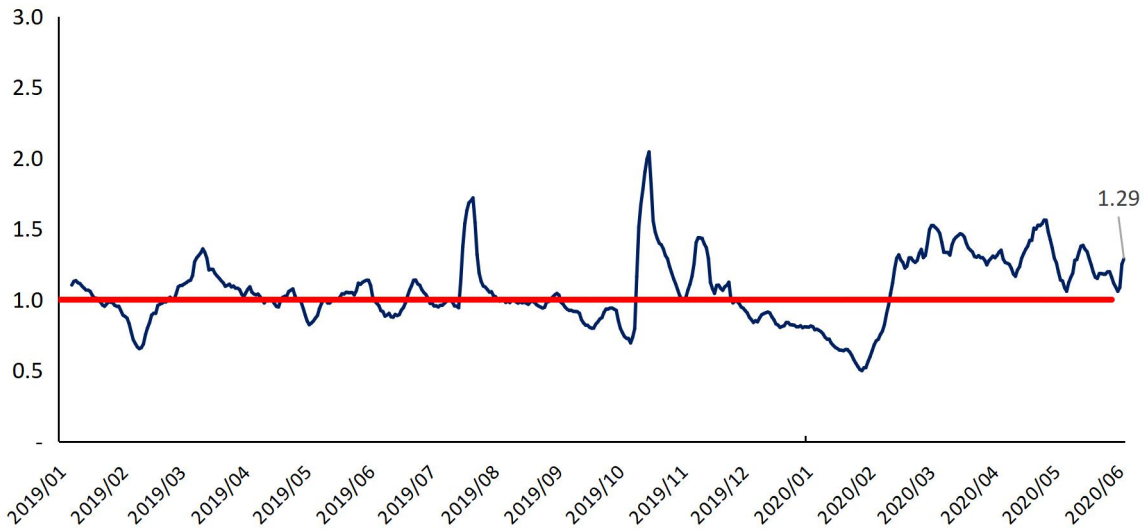
致“破产”百度搜索量的大幅上升，而 2020 年 6 月 2 日深圳市人大常委会办公厅发布《深圳经济特区个人破产条例（征求意见稿）》，可能是近两日“破产”搜索量出现高峰的直接原因。

失业指数



来源：第一财经研究院

破产指数



来源：第一财经研究院