



彭文生：复苏斜率，近期与2020年的差异



我们对中金经济活动指数 CEAI 做了回溯编制,按照编制 2022 年指数的方法,我们计算了 2020 和 2021 年的指数。将今年疫情后经济活动的修复进程与 2020 年同期对比,可以观察到以下几个特征:

2020 年疫情后的经济活动修复“先陡后缓”。2020 年 2-3 月,经济活动在较低水平上恢复,修复斜率高,CEAI 平均每日回升 0.50 个百分点;4 月上旬 CEAI 修复到 80%以上后,修复斜率变缓,4 月中旬-5 月,平均每日回升 0.19 个百分点。

今年疫情后的经济活动修复则是“先缓后陡”。今年经济活动受疫情影响程度小于 2020 年,4 月中旬-5 月,CEAI 平均每日回升 0.17 个百分点,略低于 2020 年同期,这主要是因为 4-5 月部分大城市仍受疫情影响。而 6 月起,疫情形势趋缓、防疫优化调整,上海、北京等重点地区积极推动复工复产,CEAI 当月日均回升 0.30 个百分点。

当前 CEAI 分项和 2020 年相比,生产活动基本持平,消费活动更好,建筑投资活动总体偏弱。2020 年生产活动修复较快,4 月就达到了 90%以上;而本次疫情对生产活动影响显著小于 2020 年,7 月以来的表现和 2020 年基本持平。6 月以来,消费活动受益于防疫政策的优化调整,修复弹性较大,在近期疫情扰动出现之前,一度达到去年同期水平。相对偏弱的分项是建筑投资活动,7 月 15 日建筑投资分项指数为 82.2%,比 2020 年同期低了 31.1 个百分点,可能指向了房地产等领域的拖累。不过 6 月以来沥青消费量好转,可能反映了基建在加快发力。

2020 年 6 月的疫情反弹扰动了经济修复进程，但并没有影响修复大势。2020 年 6-7 月的局部疫情反弹，对当时经济活动形成扰动，CEAI 一度下滑 4.9 个百分点。但伴随疫情形势改善，在前期稳增长政策持续落地的情况下，6 月底经济活动变重新回归上升趋势，7-8 月的平均修复速率为 0.18 个百分点/日，和疫情扰动之前几乎持平，最终 CEAI 在 8 月底达到 100%，相当于在总量层面恢复到了“正常状态”（虽然结构表现上可能存在差异）。

近期疫情局部散发，给经济活动修复带来扰动，目前影响幅度小于 2020 年 6 月。上周，国内每日新增感染病例数量在 250-450 例区间徘徊，呈现局部散发态势。其中，甘肃、上海、安徽等省份，7 月 9-12 日新增感染病例数量超过 300 例。经济活动也受到疫情的扰动，比如货运物流、市内通勤等均有所回落。近两周，CEAI 从高点已回落 3.5 个百分点，回落幅度小于 2020 年 6 月。

2020 年 6 月疫情扰动期间，经济活动出现回落，但疫情扰动减弱后经济活动会重归修复趋势，并延续此前的修复速率继续改善。今年 2 季度

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44213

