

新冠肺炎疫情对宏观经济的影响分析及政策建议

贾文勤, 唐诗磊

(中国证监会北京监管局, 北京 100033)

摘要:该文通过对比分析发现,由于疫情影响地域范围、停工时间和经济结构等因素存在差异,新冠肺炎疫情对经济的短期影响会大于2003年非典疫情;而且,由于部分民企和居民等微观主体的抗风险能力更弱,存在传导形成次生风险的可能。因此,必须坚持疫情防控和托底相结合,发挥逆周期政策作用,切实降低此次疫情的负面经济影响。

关键词:新冠肺炎疫情;宏观影响;经济增长

中图分类号:F037.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1671-2404(2020)96-0001-03

2020年1月起至今,新冠肺炎疫情全国蔓延,举国上下共同抗击疫情。总的来看,本次疫情对经济的短期影响会大于2003年非典疫情,且存在通过企业和居民部门传导形成次生风险的可能,必须采取切实措施积极妥善应对。

1 新冠肺炎疫情比非典对经济的短期影响更大

1.1 影响地域范围更广

截至2003年非典基本消退,确诊50人以上的省市仅有6个,且主要集中在北京、广东两地,这6个省市2002年GDP合计占全国的比重为25%;其他地区受影响则相对较小,一些省份都没有确诊人数。而此次疫情以湖北为中心,呈现出全国大范围扩散状态。截至2020年2月19日上午九点,全国累计确诊病例7.4万人,大陆31个省份都受到波及;其中确诊人数超过500人的省市达11个,涉及省市2019年GDP合计占全国的比重达62.2%;确诊人数超过100人的省市达24个,涉及省市2019年GDP合计占全国的比重高达93.9%。由于此次疫情影响人数、区域范围和区域经济规模都远超非典时期,疫情对经济的负面影响也将更大。

1.2 停工停业问题更为突出

2003年非典疫情爆发出现在春节之后,全国范

围内并未出现大范围停工停业现象。而为应对此次新型肺炎疫情,全国范围内停工停业现象更为普遍。今年的春节放假时间由1月31日延迟到2月3日,有些地区进一步延迟到2月9日。当前来看,节后的复工进程并不乐观。从返程数据看,交通部预测2020年农民工返程客运量约为3亿人次,但截至2月14日,已返程仅约8000万人次;另外,考虑到多地要求返程后居家隔离14天,员工返岗率会更低。同时,高频数据也反映生产恢复进度不理想,比如,年后复工以来,六大集团发电耗煤较去年农历同期下滑近40%。长时间的停工,以及尚难确定的全面复工时点,意味着当前疫情对经济的影响更甚。

1.3 经济结构变化使得本次疫情影响更大

当前,第三产业已成中国三次产业中的第一大产业。2019年,第三产业在现价GDP中的占比为53.9%,而2002年该占比只有42.2%。由于疫情导致第三产业生产经营严重受限,更高的第三产业占比意味着当前经济遭受的冲击更大。另外,当前消费重要性的提升使得疫情带来的消费下滑对经济影响更大。2002年消费率为60.6%,2018年则为54.3%,二者基本相当;但从增长率上看,2002年,最终消费同比实际增长6.5%,资本形成总额同比实际增长12.1%,而2018年,最终消费同比实际增长9.5%,资本形成总额实际增长4.9%;由于当前资本形成总额增速较2002年已大幅下降,意味着因疫情影响的消费下滑对经济的影响增大。

2 需重视因微观主体抗风险能力弱化带来的次生风险

从非典时期情况看,非典疫情对国内经济造成

收稿日期:2020-02-10

作者简介:贾文勤,致公党中央经济委员会副主任,中国证监会北京监管局局长,主要从事经济金融等方面的研究;唐诗磊,中国证监会北京监管局干部,北京大学经济学博士后,中国人民大学经济学博士,主要从事宏观经济等方面的研究。

了短期影响,但经济稍后便出现了较好恢复。非典疫情的影响集中在疫情升级的二季度,当季经济增速出现下滑;但该次疫情未打断国内步入新一轮景气周期的进程,自疫情消退的三季度起,经济出现较快反弹。2003年实际GDP增长10%,较2002年提高0.9个百分点,2003年四个季度GDP增速分别为11.1%、9.1%、10%和10%,反映疫情化解后的两个季度经济增长未偏离疫情发生前的轨道。

但是,不能基于非典时期的情况而对当前疫情可能造成的影响过度乐观。当前,部分民企和居民等市场微观主体的抗风险能力较差,容易受到疫情影响,进而传导引致次生风险。

部分民企抗风险能力弱化。在此次疫情发生前,部分民企已因经营和财务压力而出现一定困难,而疫情的出现更是雪上加霜,导致抗风险能力更趋弱化。第一,与2003年处于新一轮周期启动期不同,当前,市场化红利未完全释放,中美贸易冲突和全球经济低迷导致全球化红利下降,传统产业转型升级使得工业化红利难以维系,人口老龄化则带来人口红利大幅逆转,经济下行压力加大导致企业经营环境恶化(刘元春等,2019年)。第二,受去杠杆和信用风险频发影响,近年来,金融机构对民企金融服务普遍十分审慎,部分民企杠杆率较高,再融资压力较大,财务费用对盈利造成较大侵蚀,财务风险较高。第三,受疫情影响,部分民企经营基本停滞,经营现金流入受到很大影响,但员工成本、租金、财务费用等刚性支出带来现金持续流出,持续经营面临较大挑战。

部分居民风险明显提高。一方面,民营经济容纳就业量显著提高,容易由企业风险传导形成居民风险。2002年末,私营企业和个体工商户的就业人数只有8153万人,但到了2018年末,这一数据则增至3.74亿人。体量庞大的民营经济就业群体意味着就业风险和经济风险高度关联,一旦更易受疫情影响的民营经济出现困难,潜在失业风险不容忽视。另一方面,高杠杆带来居民偿债风险大幅提升。近年来,因买房而形成的个人借贷推动居民部门杠杆率大幅提升,已由2002年的14.6%提高到2019年的55.8%,达历史最高水平(张晓晶,刘磊,2020年)。在疫情冲击下,部分居民失业风险上升,收入面临下降压力,偿债能力弱化;尤其是近年来三四线城市房价大幅上涨,居民杠杆率上升更快,偿债压力

可能更大。另外,居民资产配置与宏观形势联系更为紧密,住房和金融资产等资产成为当前居民资产配置的主要形式,而这些资产价格与宏观经济的关联度更高,更容易受到疫情影响而产生变化,进而对居民资产状况造成影响。

因疫情而诱发次生风险的可能机制是,如果疫情影响进一步扩大,导致不单在短期内出现消费和生产活动下降,而且通过企业倒闭、失业增加和收入下降等形式带来进一步的需求与供应冲击,并通过信心渠道进一步扩大影响,进而形成恶性循环,那么即便疫情结束,相关经济活动可能也很难完全恢复。

3 相关建议

鉴于当前新冠肺炎疫情对经济的负面影响已逐渐显现,也存在通过高风险企业和居民传导形成次生风险的可能,因此,必须坚持疫情防控和托底相结合,发挥逆周期政策作用,切实降低疫情的负面经济影响。

3.1 确保政策落地

当前,党中央、国务院高度重视实现全年经济社会发展目标任务,出台了一系列支持政策,统筹推进新冠肺炎疫情防控 and 经济社会发展工作。各部门和各级政府必须不折不扣落实中央各项决策部署,统筹推进相关工作,确保精准施策和政策有效落地。

3.2 尽快推动复工

在控制疫情的前提下,创造条件支持员工返程,鼓励员工在家远程办公、错峰上下班等,重点推动防疫物资、交通、物流领域复工,加大中小企业复工支持力度,推动经济尽快恢复正常。

3.3 采取切实措施降低疫情对企业经营和就业的影响

以财政政策为主、货币与信贷政策为辅,切实支持经济恢复。加大财政政策逆周期调节力度,提高中央财政赤字率,增加中央对地方的转移支付。针对医疗卫生、中小微企业、民营企业、服务业企业和失业、存失业风险的居民等薄弱领域和区域加大定向支持力度,通过税费减免、直接补助等方式,实现保障民生目标。加大对医疗卫生、教育、公共交通和污染防治等民生短板领域的建设支持,对冲疫情引发的经济下行和就业压力。稳健的货币政策在边际上适度放松,疏通货币政策传导机制,强化金融机构发放民企贷款考核,推动金融机构通过下调利率、完

善续贷政策、增加信用贷款和中长期贷款等方式,确保民企贷款保持一定增长,切实纾缓民企资金链紧张问题,谨防民企信用风险大面积爆发。

3.4 谨防以资产泡沫作为对冲经济下行的手段

高度重视高负债驱动经济模式所带来的潜在风险,避免再度将地产作为刺激经济的手段。把严货币政策总开关,防止流动性空转影响资产价格,避免“衰退型资产泡沫”重演。坚持“房住不炒”,继续构建和完善房地产调控长效机制,稳房价、稳地价、稳预期,稳定房地产投资和销售;强化地方政府调控主体责任,调整土地供应结构,增加住房供给,做好疫情结束后部分城市或因需求“井喷”带来楼市过热的应对;坚持对房企的融资限制,支持合理再融资需求,适度缓解因近期销售萎缩对房企资金链的冲击。

3.5 深化改革增强内生增长动力

扎实贯彻落实十九届四中全会精神,全面贯彻

新发展理念,以供给侧结构性改革为主线,加快建设现代化经济体系,通过全面深化改革切实解决中国经济面临的深层次结构性、体制性问题,为经济增长注入新的动力。

参考文献

- [1] 刘元春,闫衍,刘晓光. 结构调整攻坚期的中国宏观经济(中国宏观经济论坛报告:2019-2020)[EB/OL]. (2019-11-30). http://ier.ruc.edu.cn/upfile/file/20191213/20191213085114_79980.pdf.
- [2] 张晓晶,刘磊. 实体杠杆率升幅前高后低 金融去杠杆或将告一段落(NIFD 季报 2019 年度)[EB/OL]. (2020-02-15). <http://www.nifd.cn/Interview/Details/1709>.

Analysis of the Macroeconomic Impact of COVID-19 Epidemic and Policy Recommendations

JIA Wenqin, TANG Shilei

(Beijing Branch of China Securities Regulatory Commission, Beijing100033, China)

Abstract: Through comparative analysis, this paper finds that the short-term economic impact of the COVID-19 epidemic will be greater than the 2003 SARS epidemic, due to the differences in impact of the epidemic on regional scope, the time of returning to work, and changes in economic structure. Moreover, as some private entities and residents have weaker anti-risk capabilities, there is a possibility that risks will be transmitted. Therefore, we must adhere to the combination of epidemic prevention and sustaining economic growth, using the countercyclical policy to effectively reduce the negative economic impact of the epidemic.

Key words: COVID-19 epidemic; macroeconomic impact; economic growth