

言之过早的疫情经济影响

Possible Impact of Coronavirus Epidemic on China Economy

Prof. Xiaohua Yu, University of Göttingen

English Executive Summary

There is a hot debate on the impact of the Coronavirus epidemic on China economy? Many experts compared it with the economic development of China after SARS, and the predictions are relative optimistic. I have slightly different opinions.

First of all, China just entered the WTO in 2003 and had a relatively friendly international economic environment, and its economic momentum was full. However, the international environment is relatively hostile now. Particularly, it is now facing serious Sino-US trade war.

Second, Domestic economic structure is different from 2003: (1) The share of tertiary industry in GDP has increased from 42% to 54%, while the epidemic has and will mainly hit the service industries; (2) the secondary industry is very strong in China, but it must be linked to world value chains. If the quarantine and fight against the epidemic took more than 2 months, many companies will go bankrupt to liquidity depletion. (3) In the primary industry, due to the impact of quarantine, the feed supply of livestock products has received a certain level of negative impact, and the supply of fresh products has decreased. Food prices will further increase in addition to the effect of African Swine Flu last year. (4) From the financial perspective, the leverages of residents and enterprises are very high. If social production is stopped for too long, it will cause leverages to break. (5) From a policy perspective, the economic downturn will lead to a decline in the revenue, an economic stimulus package is very likely to come out soon. Due to the rigidity of expenditure, monetary policy may dominate. 52 weeks make a year, a week of closedown will roughly cost 2% of GDP.

In short, the growth in this year is not pessimistic. There is a high probability to observe a low or even negative growth rate and high inflation this year in China.

中文摘要:

有人问疫情对经济影响几何? 各路大佬都在分析, 对照萨斯后中国经济发展, 大家还比较乐观。我看法稍微不同。和 2003 相比, 中国面临的国际环境以及国内经济结构发生了深刻变化。(1) 首先, 2003 年中国刚加入 WTO, 经济动能十足; 现在面临严重的中美贸易磨擦。内部经济结构也有了深刻变化: (2) 第三产业从 GDP 中 42% 增加到了现在的 54%, 疫情主要打击了服务业; (3) 第二产业中国很强, 但要和世界价值链接轨, 如果疫情导致生产断开 2 个月以上, 很多企业会因资金链断开而破产; (3) 第一产业, 由于隔离的影响, 畜牧产品的饲料供应造成了一定的影响, 生鲜产品供应了受限, 和去年非洲猪瘟叠加, 继续推高物价。(5) 从金融角度来, 居民和企业的杠杆很高, 如果社会生产停止时间过长, 会导致杠杆断裂。(6) 从政策角度来看, 经济下行, 会导致税收下降, 但是由于刚性支出, 很有可能变成货币政策扩张。一年 52 周, 经济停滞一周就是 2% 的 GDP。总之, 形势不乐观, 今年大概率负增长, 而且通胀会保持较高水平。祈祷疫情赶快过去。

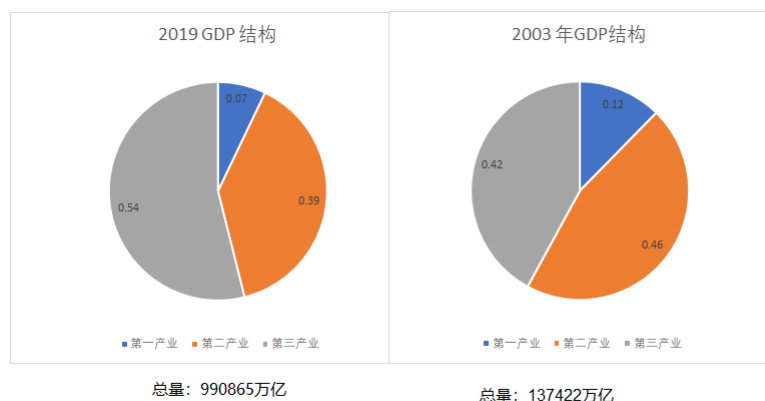
随着人们对新型冠状病毒的了解加深，疫情隔离的推进，社会也从开始的恐慌进入了一个有序运转的防疫机制。现在大家最关心的其中一个重要问题是这次疫情对经济影响几何？

最近很多经济学家都开始拿非典后的经济发展来分析，总体看法还是觉得影响不大。

首先，我的观点是说总体影响还言之过早，完全取决于疫情的后续发展。现在防疫的前景还不是很明朗；预测感染和死亡也很难准确。这完全取决于政府对隔离程度的决心和执行力。我的结论，就是如果隔离率低于 90%，疫情就会很难控制。现在看来政府的防疫力度很大，朝 100%方向努力，这是一个很好的现象。

现在面临一个两难的决定。如果继续延迟假期，有限防疫，人口流动停滞，那会容易控制疫情；如果为了经济稳定，延迟假期不够，大规模人口继续流动，疫情很难控制。一年 52 周，经济停滞一周就是 2%的 GDP。哪一边都不容易！

那回头看，我们怎么理解这次新型肺炎对经济的影响呢？用 SARS 来比对已经不太适合，中国内部的经济结构和外部的国际环境已经发生了深刻变化。



当时，2003 年的 GDP 总量只有 13.7 万亿，现在的经济总量为 99 万亿。

从外部环境来看，当时中国刚刚加入 WTO，美国因为反恐需要中国配合，对中国态度友好。现在由于中美贸易摩擦，中美之间的关系已经回不去了。国际市场，尤其是美国，已经不再对中国友好。

对于国内经济的影响，我们要具体的分析三个产业

首先，说一下第三产业。当时服务业比重只有 42%，现在的服务业比重为 54%，服务业成为了经济的大头。服务业也成为了这次疫情的严重受害区。整个假期，所有的娱乐、餐饮、服务、购物等基本萧条。服务业大部分为中小企业，他们需要支付房租等固定成本。错过了这个消费黄金季，接下来还有几个月的萧条。很多企业可能很难熬过这个不太寒冷的冬天。

其次，说一下第二产业。中国的制造业一直是强项。但如果 2-3 个月不能如期复工，或者复工后战兢兢，害怕感染，加大了企业的风险。如果不能按时复工，很多企业的流动性资金可能枯竭，而

且会失去国际订单，失去了国际价值链的对接，很难再恢复。

现在正好又和中美贸易相叠加，加剧了第二产业的困难，那是雪上加霜。

明天 WHO 要重新投票表决是否把中国列为疫区。如果通过把中国列为“疫区”，国际和中国的人员交流会被切断很长时间，那更会雪上加霜再加冰雹。跨国企业为了生存，甚至国内很多企业，会尽最大可能转移产业链。企业走的结果是失业和经济下滑。

第三，最后说一下第一产业。从 2003 年到 2020 年，中国的农业比重一直下降，从 12% 下降到 7%。比重不大，却是国民经济的基础。去年由于非洲猪瘟，导致了食品价格大涨。这次，由于防疫的隔离或者断路影响，很多畜牧业缺少了饲料供应，会有一部分影响；由于很多城市隔离，季节性很强的蔬菜等供应链也受阻，农村菜卖不到城市；而城市食品价格大涨，继续推高本已经很好的食品价格。

从对策来说，诚然我们还有一定的货币政策和财政政策空间。如果经济下滑，税收减少，但是支出可能会要增加，估计要加大赤字力度。从操作来说，现在最最简单的是货币政策。虽然《中国人民银行法》第二十九条规定“中国人民银行不得对政府财政透支，不得直接认购、包销国债和其他政府债券”，但是办法总是比困难多。

从居民和社会融资杠杆率来说，居民和企业的杠杆率都很高。很多人都要还房贷和孩子的教育费用；企业都是高负债。一个月不工作，都是大麻烦。

其实在面对这种大冲击，大家同舟共济，希望所有的人和企业能够携手共进，共度难关。

具体影响 GDP 多少？就静观其变吧。

总之，我们中国人民经历过很多困难，多难兴邦。办法总比困难多，让我们祈祷新型冠状病毒早日离去。

于晓华