

# 如何观察疫情 对经济的影响



2020.02.10

Source: 邵恒，曾任《福布斯》杂志驻纽约、驻香港记者，真格基金高级传媒顾问。哈佛大学政治学专业荣誉毕业。

以下内容摘自《邵恒头条》：

上周，世界银行行长在华盛顿出席活动的时候表示，世界银行会调低对于2020年全球经济增长的预期，主要原因是中国的新型冠状病毒肺炎疫情，很可能会影响到往返中国的货运，进而影响全球供应链。

但是，对于疫情有多大影响，对哪些行业有影响，我也看到过很多说法，毕竟疫情的进展变化很快，谁也没有办法做出准确的判断。

最近，我看到桥水基金的雷·达里欧发表了一篇文章，试图初步评估新型冠状病毒对于经济的影响。

他汇总了历史上几次重大疾病期间，全球经济的波动情况。虽说每次重大疾病的发展情况各异，但看了这篇文章之后，我觉得它给我们提供了一些分析重大事件对市场影响的框架，值得我们参考。

雷·达里欧就提醒我们注意，**赶上一件不确定性很大的重大事件的时候，我们不仅要关注事件的事实，还要关注人们对事件的期待，因为市场反映的其实是人们的期望值。**一般来说，当一件特别不好的事情发生的时候，市场期待的规律是：首先人们会低估事件的影响力，然后人们的担忧会逐渐加剧，以至于过度担忧，直到“转折点”出现，比如病毒感染情况由上升转为下降。

在H1N1禽流感和SARS的案例里，市场趋势都呈现出这样的“Bellcurve”钟形曲线。市场先是出现避险的反应，股价下跌、金价和债券价格升高，然而随着死亡率或者新增数量出现转折点，比如新增SARS案例数量不升反降，避险资产的价格很快出现回落，而股价开始回升。最终这两场疫情并没有对市场产生长期影响。

因此，在这种重大事件的进展过程中，值得我们注意的有三部分信号：

1. 是现实情况是什么？
2. 是人们认为的情况是什么样的？
3. 是哪些指标可以被看作是“转折点”标记物？

不过，历史上并非所有疫情对经济影响都能很快恢复。雷·达里欧分析说，对于人类经济影响最大的，是1918年出现的西班牙流感。根据当时还很不精确的统计，西班牙流感一共感染了5亿人，大约有5000万人因为这个疾病死亡，这个数字超过了一战的伤亡人数。对于首先出现疫情的美国来说，疫情对于经济的影响很大。

雷·达里欧说，当时美国有家银行专门进行过调查，发现当时的报纸版面上就有类似《煤矿运营公司报告50%的产量降低》《零售商店业销量被砍三分之一》这样的新闻头条。

不过，西班牙流感会造成如此广泛的影响，其实和几个并发的偶然因素相关。

比如100年前的卫生条件，和今天相比是天壤之别，当时离青霉素被发明还有十几年，对于染上流感的病人，很难进行有效的救治。最关键的是，西班牙流感的暴发时间，刚好和第一次世界大战重合。战争的时候士兵们普遍营养不良，抵抗力弱；战争会产生伤员，伤员的卫生条件不好，再加上所有士兵都必须密集地住在一起，这为疾病的传播创造了条件。

通过雷·达里欧对于之前疫情的分析，我还注意到，一次疫情对于经济体的影响有多大，不仅仅和疾病本身的传播性和致死性有关，还和这个经济体内部本身的“免疫力”“基本盘”有关系。

那么这次的新型冠状病毒肺炎疫情中，我们需要关注中国经济的哪些方面呢？

我在中欧商业评论上看到了一篇文章，叫做《10张数据图告诉你，抗“疫”也能打好经济战》。这篇文章着重分析了17年前的非典疫情对经济的影响。下面我来给你介绍一下这份材料。



根据国家统计局数据，非典的持续时间，大概是2002年11月到2003年7月，其中2003年的第二季度，经济受到的影响比较大，那段时间也是非典疫情逐渐扩散的时期。随着第三季度的来临，非典疫情也同时逐步稳定，GDP重回增长轨道，经济长期的增长趋势也没有改变。

但是从产业层面来讲，一、二、三产业因为自身的特点，恢复时间是不一致的。比如在非典期间，2003年第二季度，各个产业都出现了一定的下滑，但是在后期的恢复增速上，第一和第二产业在第三季度就开始回升，而第三产业却是经历了更长的缓和周期。

先来看看第一产业。

在2003年的非典期间，包括鸡蛋在内的新鲜菜肉价格，都出现了上扬的现象。这是因为疫情的出现，成熟的农产品没办法从生产地运出去，而农业生产所需要的饲料、化肥也因为疫情衔接不上，这就导致了滞销。但是在恢复生产之后，农产品的供需很快就得到了调整，因此第一产业很快能发生回升。

作者认为，对于此次新型冠状病毒肺炎疫情而言，新鲜菜肉的供应不足，在短期内可能仍然存在。不过因为这个春节期间大家普遍在家，全国各地都推迟返校、复工，这在一定程度上缓解了肉类供给不足的压力。

不过作者指出我们得尤其注意蛋类的价格。因为湖北是全国禽蛋生产的大省，光是在2018年，湖北的禽蛋产量就高达171.53万吨，位居全国第六，疫情的暴发或许将会对未来鸡蛋的价格产生影响。而且文章中还提到，在这个月初，湖南省出现了禽流感的疫情，可能进一步加剧鸡蛋和鸡肉供给的压力。

于此同时，鸡肉在消费者的选择上，其实是作为猪肉的替代品，如果出现鸡肉供应不足的情况，那么会给猪肉的供应带来更大的压力。

当然，有了非典的前车之鉴，在春节菜价上涨之后，各地相继出台了政策保证供应量，有助于价格的稳定。在疫情缓解之后，物价和产量将进一步回到均衡。

你看，第一产业我们需要着重注意蛋类的价格，那么对于第二产业，作者又提醒我们需要注意什么典型信号呢？

从非典的经验来看，工业受到当时疫情的影响并不大，即使在非典影响最严重的2003年第二季度，工业受到的影响也相当有限，只是增速出现了下滑，而且在第二季度之后迅速提振。这是因为工厂本来就有一定的库存，再加上很多工厂即使在春节期间，也会有员工轮岗值班，这也削弱了疫情的影响。

不过，对于这次新型冠状病毒肺炎的疫情来说，**第二产业恐怕尤其需要注意的是供应链的影响。**武汉的三大工业支柱分别为光电子信息、生物医药、汽车。前两者还好，因为疫情的缘故，生物医药和医疗器械产业，纷纷都在加班加点，疫情的影响相对有限。

但武汉的汽车行业值得我们关注，武汉拥有东风乘用车、东风本田这些整车企业，并且因为集聚效应，吸引了大量的汽车零部件企业。如果停工的时间过长，企业可能要面临资金链破裂的风险。

你看，**武汉的汽车行业因为集聚效应，在国际上拥有很强的竞争力，但是我们也得看到产业的集聚在疫情的影响下，会暴露出自身脆弱的一面。**

除了第二产业以外，大家可能最关心的就是第三产业，它不仅仅和生活密切相关，还因为大家内心里都有一个共识，中国经济的整体恢复情况，第三产业是个很好的晴雨表。就在去年，服务业对中国经济GDP的贡献，已经超过了50%。



在2003年非典期间，第三产业收到的冲击非常严重，交通运输、仓储和邮政以及住宿和餐饮业受到的冲击尤为严重。

这其实也很好理解，非典属于呼吸道疾病，可以通过飞沫传播。即使疫情逐渐退去，人们依然会抱着“尽可能减少会面”的心态生活一段时间。这种心态对疫情的缓解很有帮助，但是这也导致零售、住宿、餐饮、旅游这些需要面对面接触的行业缺少需求，让这些行业恢复的时间变长。

目前看，这次新型冠状病毒肺炎的疫情也对第三产业产生了不小的影响，相信你也有很直观的感受。

比如说电影行业，春节档一般被认为是电影票房的宝藏，春节档的票房能占到全年的10%。但是在今年，因为疫情的影响，春节档的电影纷纷撤档，大年初一的票房仅仅181万，和去年的14.3亿比差距悬殊。

除此之外，餐饮、民宿、旅游行业受到的影响也很大，其中一个重要原因是这些行业在春节期间的客流量原本预计达到顶峰，因此提前投入了大量的资本、人力、资产。疫情来袭，前期投入就都打了水漂。这些行业的恢复想必会经过更漫长的周期。

不过，萧条之中并非没有生机，比如在这次疫情中，有些餐饮企业摇身一变，成为社区新鲜蔬菜的提供商，一些线下教育机构也通过直播等技术，帮助家长完成孩子在家的学习。

再有，因为人们都宅在家里，第三产业中的游戏产业反而呈现出繁荣的景象，《王者荣耀》在今年除夕的日流水竟达到了20亿元，比起之前的最高纪录多了7亿元。根据业内人士估计，今年疫情期间，游戏行业消费数据会持续增长，预计1月、2月流水至少同比增长30%至50%。除了游戏以外，远程办公、在线教育、直播等行业也成为了新的增长点。

好，雷·达里欧和中欧商业评论的分析我就给你介绍完了。

最后，我还想分享一下我的想法。

无论是对个人还是对企业来说，疫情的确带来很多靠一己之力难以打破的限制条件，但是我很喜欢的一个艺术家曾经说过：

Imagination begins with limitation。想象始于局限。也就是说，有限的空间、时间、资源，常常会激发人们的创意，创造出让我们意想不到的新事物。

而这一点能让我们在巨大的不确定性面前，找到希望，获得力量。



Thank You!