

## 病毒肺炎疫情与中国经济再平衡

清华大学经济管理学院金融系教授、中国金融研究中心主任 何平

新型冠状病毒感染的肺炎疫情已经快速蔓延到了全国，毋庸置疑将给中国经济带来一定的负面影响，尤其是部分服务行业和小微企业受到的影响更大。尽管我们完全有理由相信疫情很快会得到有效控制，但短期的疫情冲击对经济的不对称影响可能会带来现有经济金融体系的局部失衡，对经济可能带来一些长期负面影响。因此，我们需要尽快恢复经济金融体系的平衡，同时我们需要在灾难面前捕捉机遇，带领中国经济进入新的平衡。

### 一、 疫情冲击与经济失衡

经济周期性的失衡有很多是经济体内生的，比如经济活动中的摩擦带来的市场失效导致的经济波动，这种波动往往是需求不足带来的。新型冠状病毒感染的肺炎疫情带来的外生冲击对需求侧和供给侧都有负面影响。一方面由于担心病毒传染，自动或者被动的限制人员流动，很多的服务需求因此减少了；另一方面，人员流动的限制使得许多劳动者可能无法复工或者被迫在家办公，许多产品的生产中断或者产能受到限制。有的行业供给和需求可能同时下降，但有的行业供给和需求可能并不是同比例下降，就会带来供需失衡。

在供给侧，一些商品与服务的供给不足，可能会带来居民生活的

质量下降,某些生活必需品的短缺甚至会引起恐慌,带来市场的紊乱。在需求侧,因为需求不足会恶化企业和居民的资产负债表,带来企业破产和劳动者失业,从而给经济带来更为长期的负面影响。实体经济的失衡也会带来金融体系的失衡,不管是企业还是居民的资产负债表的恶化都会给金融体系带来冲击,银行贷款坏账增多,股票价格下跌,这都会恶化企业投融资环境,形成实体经济和虚拟经济之间的负向反馈机制,引起经济衰退。

新型冠状病毒感染的肺炎疫情可能还会加剧区域发展的不平衡。武汉作为内陆地区最繁华都市和区域中心城市,是长江经济带核心城市、中部崛起战略支点、全面改革创新试验区,是中部经济发展的龙头,正在成为具有全球影响力的创新创业中心。疫情对于武汉乃至整个中部地区的发展都可能带来不利影响,使得全国的区域发展规划受阻。

## 二、恢复经济平衡的政策制定

危机中如果所有个体能共同分担损失,危机带来的产出下降可能并不可怕,经济失衡也能很快恢复,因此危机救助的核心是把负面冲击尽可能地分摊到各个利益主体,避免经济的某一局部遭受毁灭性的打击而彻底丧失功能。常见的宏观经济政策是一种周期性调节工具,用以应对经济自发的周期性变化。新型冠状病毒感染的肺炎疫情不属于周期性的经济波动,传统的宏观经济干预政策可能无法完全解决其带来的严重后果,一些总量政策比如货币宽松或者减税可能可以帮助

到没有受到冲击或者受到较小冲击的利益主体，但可能无法解决巨大外生冲击带来的经济局部失衡问题，精准的非常规结构性手段势在必行，这种非常规的手段可以包括政治手段、法律手段、经济手段和技术手段，来确保尽快将负面冲击在各利益主体之间进行分摊，避免经济体的局部缺血，从而保障经济体的整体平衡。制定相关政策时需要关注几个方面。

一是区分供需。新型冠状病毒感染的肺炎疫情属于巨大的外生冲击，会带来经济局部失衡问题，这种失衡可能同时来自供给侧和需求侧。但常见的周期性宏观经济调节政策，不管是货币政策还是财政政策都属于需求调节工具。因此，我们的非常规干预政策可以是需求侧的，也可以是供给侧的。在需求侧，传统的需求刺激可能无法奏效，拓展新的线上消费渠道可以一定程度上降低疫情对消费需求的冲击，政府可以为线上消费提供宣传、补贴和防护装备在内的各类支持；在供给侧，可以推动线上办公、人工智能等技术手段在生产中的应用；同时，也可以积极引导投资向相关领域转移，这对拉动投资需求并推动供给侧改革有积极意义。通过进出口来缓解供需失衡也是重要的手段，当然这对于部分服务行业可能并不一定有效。

更令人担忧的可能是一些供需失衡无法短期内通过常见的政策手段或技术手段来缓解。在供给侧，目前除了少数医疗物资之外并未出现居民生活必需品的短缺，因此可以集中各方面力量专注于医疗物资供给的保障。可能经济层面更需要关注的是需求不足及其给企业和

居民带来的负面影响。改善受冲击的企业的资产负债表的关键是在企业营收下降的时候降低其固定支出，比如银行贷款利息、管理人员工资、设备折旧和厂房折旧等，银行贷款利息减免、管理人员降薪、设备折旧和厂房折旧递延（或相对应的租金减免）可能是比较有效的手段。在保护中小企业现金流稳定的同时，我们需要鼓励企业和雇员共度难关，不裁员或少裁员，以避免或缓解居民资产负债表的恶化，政府可以针对性地对于不裁员或者少裁员的企业予以补贴、税费返还等优惠政策。对于受失业冲击的居民，需要通过失业保险和失业救济使得失业者能维持一定的生活水平，对于特殊的新型冠状病毒感染的肺炎疫情带来的失业可以考虑额外的失业救济；建立健全国家统一协调、各级政府的劳动保障部门实施专业管理的分层次的失业保障体制，加快中国失业保障法制建设的步伐，是失业保障制度有效运行从而削弱疫情负面影响的重要手段。当然，宽松的货币政策与财政政策也会起到很好的辅助作用。

二是信息引导。危机救助往往需要依赖一些非市场的手段来进行资源配置，因此消除信息不对称是保证资源配置有效性的重要前提。一方面我们需要使用现代的大数据以及其它先进的模型技术手段对于新型冠状病毒感染的肺炎疫情给经济各个领域的影响进行全面精准的评估，准确估算供需失衡的程度，并以此作为政策制定的重要参考；另一方面，要充分发挥各级相关政府部门、行业协会、企业联盟等机构的信息优势和专业优势，对政策的实施制定可靠的执行方案。

三是激励相容。政府在干预经济时需要尽可能的尊重市场规律，保证资源配置的效率。首先，政府主导的资源配置在短期需要符合激励相容的原则，使得各利益主体的行为既服从市场规律又满足政策目标；比如，对小微企业的支持，简单的疫情补贴政策可能会带来激励扭曲，而精心设计的运营补贴可能效果更好。其次，政府的干预政策需要避免或者尽可能降低给经济带来长期的负面影响，比如，对小微企业的贷款需要避免成为金融机构未来的坏账负担，而应尽可能借助政府参与或主导的担保机构或救助基金通过市场化的手段把成本分散化和透明化。当然，政策执行者的道德风险控制也同样需要通过完善的监督和奖惩机制来保障。

### 三、构筑新的经济平衡

当新型冠状病毒感染的肺炎疫情打破了经济体原有的平衡时，很有可能也是我们构筑新的平衡的机会。我们既要通过各种宏观经济政策和干预手段使得经济回到健康的轨道上来，同时我们也要把握机会将经济推上快速发展的新车道。经历了疫情的肆虐之后，我们会在一些领域进入新的赛道。

首先，新型冠状病毒感染的肺炎疫情推动了线上活动对线下活动的加速替代，这不仅体现在消费领域，而且体现在生产领域，数字经济将加速袭来，这必将倒逼线下场景的变革，带来产业结构、生活方式在线上和线下的重构，进而影响到未来中国互联网产业的发展方向和房地产行业的创新发展。

其次，新型冠状病毒感染的肺炎疫情的控制和管理全面提升了社会治理体系的效率，智慧城市的发展将进入新阶段，政府管理、交通、物流、医疗等领域都将加速进行数字化、智能化的升级，推进新型城镇化所倡导的生态资源集约管理和社会保障体系统筹规划等。

第三，抗击新型冠状病毒感染的肺炎疫情的过程中，全国人民上下一心，齐心协力共度难关，在信息交流、物资调配方面都建立了应急沟通机制，解决了许多新问题，并积累了大量的经验，尤其在跨区域协调管理方面，从无到有，从少到多，从低效到高效，有了长足的进步。这种高效的跨区域协调管理将成为宝贵的财富，相关制度的健全与完善对未来中国经济的区域合作发展会起到重要的作用。

第四，全球在抗击新型冠状病毒感染的肺炎疫情的过程中团结一致、精诚合作，在应对共同危机领域为构筑人类命运共同体树立了榜样，积累了经验，也为全球在更广的范围内扩大合作打下了坚实的基础，而中国也必将在构筑全球人类命运共同体的过程中发挥更为积极的作用，推动一带一路倡议的实施。

这些都需要我们采取积极主动的措施，在把握经济平衡的同时实现新旧动能的转换，从而推动中国经济迈上新的台阶！