

# 全球智库半月谈

新冠病毒危机对伊朗经济的冲击

美国应制定有效政策应对新冠病毒危机

关于中国 GDP 增长率及新冠疫情的观察

欧盟能否承受因新冠关闭边境

新冠疫情或将威胁特朗普连任前景

疫情影响显示中国价值链地位提升

新型冠状病毒疫情对东盟+3 经济体的影响

本期编译

桂平舒

刘铮

史明睿

宋海锐

熊春婷

杨茜

伊林甸甸

张舜栋

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院世界经济与政治研究所

全球宏观经济研究室

《全球智库半月谈》是由中国社会科学院世界经济与政治研究所的全球宏观经济研究室和国际战略研究组承担的编译项目，每半月定期发布。所有稿件均系网络公开文章，由项目组成员依据当前热点编译组稿。

中国社会科学院世界经济与政治研究所

全球宏观经济研究组

|             |     |        |     |       |
|-------------|-----|--------|-----|-------|
| <b>顾问</b>   | 张宇燕 |        |     |       |
| <b>首席专家</b> | 张斌  |        | 姚枝仲 |       |
| <b>团队成员</b> | 曹永福 | 美国经济   | 陆婷  | 欧洲经济  |
|             | 冯维江 | 日本经济   | 熊爱宗 | 新兴市场  |
|             | 徐奇渊 | 中国经济   | 杨盼盼 | 东盟与韩国 |
|             | 肖立晟 | 国际金融   | 李远芳 | 国际金融  |
|             | 常殊昱 | 跨境资本流动 | 顾弦  | 大宗商品  |
|             | 陈博  | 大宗商品   | 吴海英 | 对外贸易  |
|             | 崔晓敏 | 对外贸易   | 熊婉婷 | 金融政策  |
|             | 王地  | 宏观经济   | 张寒堤 | 科研助理  |

国际战略研究组

|             |     |      |            |         |
|-------------|-----|------|------------|---------|
| <b>组长</b>   | 张宇燕 |      |            |         |
| <b>召集人</b>  | 徐进  |      | <b>协调人</b> | 彭成义     |
| <b>团队成员</b> | 李东燕 | 全球治理 | 袁正清        | 国际组织    |
|             | 邵峰  | 国际战略 | 徐进         | 国际安全    |
|             | 薛力  | 能源安全 | 欧阳向英       | 俄罗斯政治   |
|             | 黄薇  | 全球治理 | 冯维江        | 国际政治经济学 |
|             | 王鸣鸣 | 外交决策 | 高华         | 北约组织    |
|             | 卢国学 | 亚太政治 | 王雷         | 东亚安全    |

|     |      |     |         |
|-----|------|-----|---------|
| 彭成义 | 中外关系 | 徐秀军 | 全球治理    |
| 田慧芳 | 气候变化 | 李 燕 | 俄罗斯政治   |
| 任 琳 | 全球治理 | 丁 工 | 发展中国家政治 |

联系人: 薛懿 邮箱: [xueyi1800@163.com](mailto:xueyi1800@163.com) 电话: (86)10-8519 5775 传真: (86)10-6512 6105

通讯地址: 北京建国门内大街 5 号 1544 邮政编码: 100732

免责声明:

《全球智库半月谈》所编译的文章, 仅反映原文作者的观点, 不代表编译者、版权所有人或所属机构的观点。

## 目 录

**新冠病毒危机对伊朗经济的冲击 ..... 6**

导读：由于美国的制裁、经济衰退、高通胀和自身财政管理不善等因素，伊朗一直承受着沉重的经济压力，而新冠病毒的危机将使情况进一步恶化，威胁到伊朗 2020-2021 年的经济增速，并且可能会对整个中东地区的经济造成影响。

**美国应制定有效政策应对新冠病毒危机 ..... 9**

导读：现在看来 2019 年的冠状病毒病(简称 COVID-19)极有可能导致美国和全球的经济衰退。在这神秘而未知的新冠病毒首次发现于中国武汉的六十多天之后，美联储于 3 月 3 日降息高达 50 个基点。更不寻常的是，美联储的此次行动发生在下一次定期利率会议前两周。在这一点上，真正的问题是衰退将会有多严重，持续多长时间。

**关于中国 GDP 增长率及新冠疫情的观察 ..... 12**

导读：作者基于一些假设，对处于新冠疫情下的中国 GDP 增长前景做了情景分析。

**美国准备好了吗？新冠病毒与医药行业全球供应链的挑战 ..... 14**

导读：从原材料及初级产品的角度来看，美国医药行业企业普遍依赖来自中国的供应商，而这些供应商中有不少就位于湖北省。在全球化的背景下，爆发于湖北的新冠疫情会对美国医药行业的稳定供应带来哪些冲击？2 月 12 日，美国食品药品监督管理局（FDA）前局长向参议院做了专题报告。

**欧盟能否承受因新冠关闭边境 ..... 17**

导读：新冠疫情逐渐在欧洲范围内蔓延，本文认为关闭欧盟边界以遏制冠状病毒的传播将造成严重的经济混乱。

**新冠疫情或将威胁特朗普连任前景 ..... 20**

导读：新冠病毒在美国已进入社区传播阶段。受此影响，日前道琼斯指数创下了自金融危机以来的最大跌幅。如果疫情持续蔓延，特朗普的连任前景是否会受到冲击？笔者给出了分析。

**疫情影响显示中国价值链地位提升 ..... 22**

导读：关于冠状病毒引起的呼吸系统疾病 Covid-19 已经有很多相关报道，但人们对此次疫情对全球经济，特别是全球价值链的影响还知之甚少。有一点是明确的，这次冲击比 2003 年严重急性呼吸系统综合征（SARS）造成的冲击更大，原因很简单，那就是中国对全球经济的重要性远高于当时。

**新型冠状病毒疫情对东盟+3 经济体的影响..... 23**

导读：新型冠状病毒的爆发冲击了中国经济，并对其他国家产生外溢效应。东盟+3 地区经济活动与中国紧密相连，冲击很可能通过旅游业大幅萎缩、与中国相关的供应链中断等多种渠道影响这一地区。本文参考了过去发生的流行病对经济的影响，并用一个 GVAR 模型对此次疫情的经济影响进行了量化，认为在考虑到政府采取措施支持经济的情况下，中国 2020 年的 GDP 增长速度将下降 0.5 个百分点，进而导致东盟+3 经济体增长率下降 0.2 个百分点。

**本期智库介绍 ..... 37**

## 新冠病毒危机对伊朗经济的冲击

Adnan Mazarei /文 桂平舒/编译

导读：由于美国的制裁、经济衰退、高通胀和自身财政管理不善等因素，伊朗一直承受着沉重的经济压力，而新冠病毒的危机将使情况进一步恶化，威胁到伊朗 2020-2021 年的经济增速，并且可能会对整个中东地区的经济造成影响。编译如下：

由于美国的制裁、经济衰退、高通胀和自身财政管理不善等因素，伊朗承受着沉重的经济压力，在此时，伊朗可能无法承受对其稳定性的再次打击，其中之一就是由冠状病毒引起的公共卫生危机。截至目前，已经有 19 人死亡，139 人感染（这可能是对漏报数据的保守陈述），这种疾病已经使中小学、大学和一些公共场所关闭，这很可能会散播恐惧，引发政治不满和不信任。

伊朗作为中东地区传染中心，很快就会使得整个地区受到影响。

很难确切地说伊朗的局势有多糟糕。有关伤亡信息已经进入了政治领域，一名官方人士称，仅库姆一个城市的死亡人数就高达 50 人，尽管这一说法有待进一步核实。更糟糕的是，伊朗当局似乎对疫情处理不当。起初，他们在信息公开和宣传应对疾病传播战略方面行动缓慢并且不够透明。迄今为止，他们没有将整个城市或地区隔离。同时，缺乏可靠的早期检测医疗设备一直是个难题。

这场公共卫生危机出现时，伊朗已经同时面临着其他难题：1) 美国的制裁大幅削减了伊朗的石油出口；2) 严重的经济衰退和接近 11% 的失业率(青年失业率为 26%)；3) 37% 的高通胀率；4) 最近被列入金融行动特别工作组(FATF)的黑名单给伊朗的外汇市场带来了新的压力。而冠状病毒爆发的影响也可能是巨大的。

伊朗的经济已经陷入严重衰退，国际货币基金组织(IMF)目前预测：从 2019 到 2020 年（2019 年 3 月 21 日开始至 2020 年 3 月 20 日结束），该国经济将收缩 9.5%。现在，冠状病毒的流行可能会使情况更加恶化，威胁到 2020 至 2021 年计划的零增长率。渠道如下：

(1) **商品贸易和价值链中断**。一些国家已经关闭了与伊朗的边界，包括重要的地区贸易伙伴阿富汗、伊拉克和土耳其。其他国家正在加强边境检查，但最令人担忧的是中国。中国是伊朗石油的主要客户，也是其大量进口商品的来源，其中包括投入伊朗制造业部门的中间产品。根据伊朗-中国商会的数据，伊朗 25% 的贸易是与中国进行的。在特朗普政府加强对伊朗的制裁之后，伊朗的贸易有相当一部分转向了中国。例如，下图显示对伊朗的机电设备出口已经从欧洲国家转移到中国(Bourse & Bazaar 2020)。

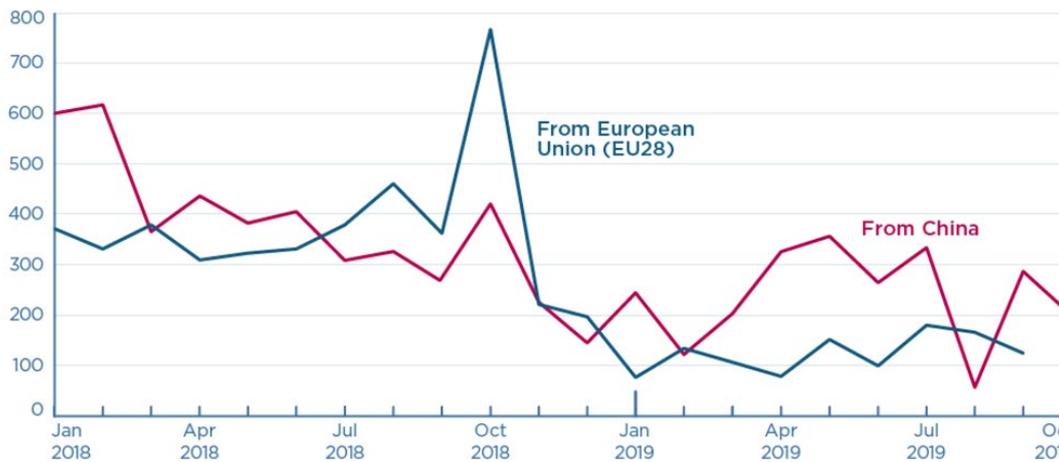
(2) **与伊朗新年有关的旅游业和需求放缓**。旅游业以及与伊朗新年（3 月 21 日）相关的商品和服务的总体需求可能会受到严重打击。

(3) **抢购安全资产**。疫情的爆发可能会加剧对外汇和黄金等安全资产的抢购。这将在扩张性货币政策和外汇市场压力加剧的背景下发生。与此同时，关闭与邻国(尤其是伊拉克)的边界可能会减少流入伊朗的外汇。过去几周，FATF 的黑名单和冠状病毒的爆发导致里亚尔兑美元汇率下跌了 12%。

就对伊朗和中东地区更广泛的影响而言，伊朗的公共卫生危机由来已久。其

#### 在美国加强对伊朗的制裁后，贸易转向中国

##### 向伊朗出口的机械和电气设备（百万美元）



注：显示协调关税表第 XVI 节所列产品的总出口

数据来源：Bourse & Bazaar；欧盟统计局；中华人民共和国海关总署

中包括 19 世纪和 20 世纪早期的霍乱导致了大量人丧生；对疫情处理不当导致的重大政治变化，如 1905-1911 年的宪法革命(Afkhami 2019)。据伊朗媒体报道，伊朗政府反应迟缓和医疗设备短缺的难题已经成为社会不满的焦点。在某种程度上，疫情传播得越广，人们对其管理部门的不满就会越多，从而很容易加剧这种不满情绪，使该国陷入新的政治动荡之中。

然而，伊朗问题转变为别国的问题早有先例。由于中国和其它地区对石油的需求下降，中东地区肯定会受到新一轮油价下跌压力的冲击。在伊朗爆发的冠状病毒疫情将使这些困难变得更加复杂，它很容易蔓延到本已陷入困境的中东地区及其他地区的地缘政治和经济中(Mazarei 2020)。贸易中断和边境关闭可能很容易加剧伊朗与邻国，特别是严重依赖与伊朗贸易的伊拉克之间本已紧张的关系，这不仅会让伊朗付出重大代价，也会让整个中东地区付出重大代价。在世界各地的政策制定者努力寻找维持全球经济的方法之际，他们现在还需要考虑到伊朗爆发的冠状病毒疫情对中东地区本已艰难的经济的影响。

---

本文原题为“[Coronavirus, a New Jolt to Iran's Economy?](#)”本文作者是 Adnan Mazarei，他于 2019 年 1 月加入彼得森国际经济研究所(Peterson Institute for International Economics)，担任非常驻高级研究员。他在该研究所的工作重点是中东和中亚的主要经济体以及它们面临的长期金融和宏观经济挑战。此前，他曾担任国际货币基金组织(IMF)副总裁，致力于解决新兴市场的各种金融危机，包括 1998 年的俄罗斯金融危机。此外，他还为国际货币基金组织在国际金融架构和主权债务问题上的政策工作做出了贡献。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 美国应制定有效政策应对新冠病毒危机

David Wilcox /文 熊春婷/编译

导读：现在看来 2019 年的冠状病毒病(简称 COVID-19)极有可能导致美国和全球的经济衰退。在这神秘而未知的新冠病毒首次发现于中国武汉的六十多天之后，美联储于 3 月 3 日降息高达 50 个基点。更不寻常的是，美联储的此次行动发生在下一次定期利率会议前两周。在这一点上，真正的问题是衰退将会有多严重，持续多长时间。编译如下：

针对上述问题，我的回答是悲观的。据初步估计，这种疾病相比季节性流感的传染性和致命性都更强。此外，目前还没有疫苗来保护那些尚未患病的人，也没有抗病毒治疗来帮助那些已经患病的人。而且，迄今为止其他国家采取的公共卫生对策似乎对经济活动具有极大的破坏性（例如，日本和学校停课一个月，中国的大量人口流动受到限制）。美国可能很难做得更好。

美国迫切需要做出明智和迅速的应对措施。

### 应对公共卫生危机应成为优先事项

就目前而言，最优先的任务必须是以最快的速度最有效的方式解决公共卫生方面的问题。第一步是锁定足够的公共资金。2014 年，美国为抗击埃博拉疫情提供了约 54 亿美元的紧急资金。考虑到 COVID-19 明显具有更强的传播能力，而且它已经在美国的许多地方和全球 60 多个国家出现，如今应当做的应该远远不止这些。幸运的是，COVID-19 的死亡率与埃博拉可怕的死亡率相差甚远，但这并不会导致美国立法者缩减资金供给。

几个显而易见的措施如下：首先美国应不遗余力地确保为发展迅速和准确的检测提供充足的资金，保证检测广泛可用；储存防护装备；培训医务人员，并提供通风机；考虑到老年人的易患病性，特别是那些有潜在健康隐患的老年人，应该特别关注长期护理机构和其他为大量此类人护理的机构。

### 经济政策的应对至关重要

说到当前的经济形势，应对衰退的常用政策工具在短期内可能效果有限，因为此次衰退的性质不同寻常。典型的衰退包括相对于供给而言，需求不足。在这种更为普通的情况下，经济政策制定者知道如何填补需求缺口。但此次情况更为复杂，因为供给和需求都不足。

在供给方面，疾病的传播及所采取的应对措施已经阻止并将继续阻止工人回到工厂、餐馆和其他仍然需要体力劳动的工作场所上班。即便是距离最初疫情爆发点很远的制造商，也因为无法从距离疫情中心更近的工厂获得原料而步履维艰。到目前为止，这些影响似乎是有限的，但随着库存的减少可能会更加严重。每个人都得到了一个快速的教训：全球互联的供应链既有优点，也有弱点。

在需求方面，从空餐馆回家待业的服务员不会获得小费收入，而这反过来又会限制他们在原有的商品和服务上的支出。随着经济放缓的蔓延，还会有很多其他的例子。更普遍地说，恐惧和不确定性肯定会抑制消费者支出和企业投资。

通常的货币政策工具并不适合纠正供应方面的混乱。美联储再怎么降息(而且操作空间有限)也无法说服地方官员不关闭学校，企业不得不取消会议，制造商也无法从已关闭的供应商那里获得零部件并重新开工。包括 3 月 3 日在内的降息可能会在一定程度上表明美联储正在采取行动。当然，美联储需要仔细监控金融系统是否继续良好运行。从长远来看，美联储应该积极动用各种力量来确保经济以最快的速度复苏。但总的来说，短期内的不是美联储能够解决的。

即使是财政刺激在短期内可能也不会有太大的效果，原因是一样的。例如，当疾病在社区蔓延时，额外的一些现金也无法缓解送孩子去上学的担忧。尽管如此，实施财政政策的工具至关重要，尤其是当经济放缓演变为全面衰退之时，美联储几乎肯定会用尽全力救市。因此，国会和总统现在应该努力制定一个强有力的方案。(在 PIIE 的一份工作文件中，David Reifschneider 和我讨论了美联储抗击衰退的能力所受到的严重制约，以及它应该采取哪些措施来恢复政策制定效力。)

没有人知道 COVID-19 造成的经济损失会有多严重，因此关键的问题在于制定一种怎样的财政政策，以便在需要时使用，在不需要时暂停。符合上述描述的一种方案是，立即采取行动，预先准备临时削减工资税，以便为社会保障和医疗保险计划提供资金。(是的，应通过转移一般收入来弥补差额，使信托基金不受损害。)在一年的时间里，这些税收减少 2 个百分点，将使家庭收入中位数为 6 万美元的家庭增加 600 美元。这样的减税措施不会惠及每一个受疾病影响的人，但它将比削减联邦所得税更具备累进性。累进性很重要，因为低收入家庭将倾向于花费因减税所得收入的更高比例。

考虑到不能确定经济下行的严重程度，如果失业率上升超过 0.5 个百分点，美国可能会连续实施减税政策。如果出现这种情况，一场全面衰退可能正在进行中，同时伴随着失业率更大幅度的上升。如果有必要的话，通过增强消费者信心，即使是增加消费者钱包里现金的承诺也可以帮助缓解经济衰退的严重程度。为了确保在不需要时能终止减税政策，可以将其设置为在失业率低于法定阈值时终止。鉴于目前的低失业率似乎与稳定的通货膨胀相一致，将失业率控制在 5% 左右是一个合理的讨论起点。

其他的方法当然也是可能的。例如，美国财政部可以选择向 2019 年缴纳社会保障和医疗保险税的每个人支付一笔固定金额——比如 600 美元。同样，美国采用这一举措也是由失业率大幅上升引起。这种方法的优势在于，将财政资源从

经济阶梯上向下传导程度更大；还有一些证据表明，如果以一次性付款的形式交付，而不是逐步支付，消费者将支出更大比例。

### **速度是最重要的**

无论采取何种方法，速度都是最重要的，上文列出的两种方法是常见的财政措施。美国可以满怀信心地让它们走上正轨，并在需要的时候迅速提供一些资金。此外，基本触发机制可以永久保留，以强化财政自动稳定器的形式提供积极效应。

如果关闭学校的现象确实普遍存在，那政府应及时提供减免午餐，因为许多学生和家长都依赖这些食物生存。2016年至2017年，全国有大约超过一半的学生有资格享受免费或减价午餐。与此同时，可以加强失业保险计划，并采取其他措施加强社会保障体系。

如今，面对极有可能出现的经济衰退，行动胜于一切。研发治疗新冠病毒的药物可能需要很长时间。现在是时候采取措施来稳定经济和社会状况了。

---

本文原题为“Designing an effective US policy response to coronavirus”。本文作者 David Wilcox。戴维·威尔科克斯(David Wilcox)自2019年8月以来一直是彼得森国际经济研究所(Peterson Institute for International Economics)的非常驻高级研究员。本文于2020年3月刊于PIIE官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 关于中国 GDP 增长率及新冠疫情的观察

Derek Scissors /文 杨茜/编译

导读：作者基于一些假设，对处于新冠疫情下的中国 GDP 增长前景做了情景分析。编译如下：

本文的分析大多基于推测。中国面临的情况很糟糕，但还至于特别坏。糟糕的是，中国第一季度的 GDP 增长率将急剧下降。不太糟糕的是，对于目前而言，GDP 并不是很重要。

中国第一季度的经济通常由消费驱动。2019 年，国家统计局声称第一季度的消费占当期 GDP 增长的 65%，是四个季度中的最高水平。农历新年假期意味着人们有更少的工作时间以及更多的旅行和消费时间。

中国的基准消费指标是零售额。这存在一个问题：零售额与 GDP 中的消费组成部分重叠但并不相同。零售额和固定资产投资被政府视为对国内生产总值的误导，因为这两个指标仅显示出经济的发展，却不是 GDP 的组成部分。

尽管如此，我们假设一元的零售额在某种情况下等于一元的 GDP，即使零售额不等同于消费。2019 年 1-2 月的零售额为 6.6 万亿元。2019 年第一季度国内生产总值为 21.3 万亿元。如果把当年 8.2% 的零售额同比增长变为 8.2% 的同比下降，那么 2020 年的国内生产总值将减少约 5000 亿元。

如果今年第一季度 GDP 的其他组成部分与去年第四季度持平（显然过于乐观），则 2020 年第一季度的名义 GDP 增长率（同比）将为 2.8%。通货紧缩是可能的，但 1 月份的消费者通货膨胀率很高。实际增长率不太可能高于名义增长率，所以 2.8% 的实际 GDP 增长率已经是一个高值。

由于企业仍处于停工状态，低零售额和低产出将继续存在。为什么在上文我们估计零售额会下降 8% 以上？因为汽车零售额是其中最大的组成部分。今年 1 月，汽车销售的标准指标下降了 18%，2 月上半月，官方认可的一个非标准指标下降了 92%。

此外，一月份手机销量下降了 37%。2 月份似乎不太可能好转。据一家顶级能源公司预测，第一季度成品油销量也将下降 36%。假设所有零售额在 1 月至 2 月均收缩 18%，其他所有因素又保持之前的增长水平。则第一季度的名义 GDP 将与 2019 年第一季度持平。

在供给方面。中国报告的是生产指数，而不是价值，这几乎是无用的。一月份汽车产量下降了近 25%。钢铁库存激增——该行业供应稳定，但需求近乎没有。

一些人可能认为小公司是推动中国经济发展的主要力量。例如，两个月前，国家统计局表示小企业的员工占有企业员工的近 80%。工业部估计，截至 2 月

26 日，仍处于停业状态的小公司的份额略超过三分之二。

小公司的贡献被夸大了，但如果 2 月份所有重要行业中有三分之二的公司都完全处于停业状态，那么第一季度的产量甚至不太可能与先前持平。

2019 年一季度，制造业和建筑业产值为 7.3 万亿元。如果这两个行业的产值在 2020 年第一季度持平，而 1-2 月零售额下滑 8.2%，所有其他行业都保持先前的增长，那么 2020 年第一季度名义 GDP 增长率将再次为零。如果制造业和建筑业的产值也下降 8.2%，那么 GDP 反将下降 2.4%。

缺乏数据使上述这些仅仅是例证。根据其他经济体的历史经验，他们都没有保持先前的经济增长速度。重要企业停业一个月，在关键的消费期间爆发流行病，很容易导致 GDP 跌幅超过 8%。国内生产总值下降超过 2.4% 的可能性远大于其增长 2.8%。

一个行业现在的蓬勃发展进一步表明了经济的收缩。在 2020 年 2 月结束之前，中国国内债券发行量相较于 2019 年 2 月已翻了一番。各公司拼命筹集资金，因为他们没有收入。

值得庆幸的是，短期 GDP 被高估了。大量的生产活动被推迟，打击了贫穷的工人和财务薄弱的公司。但劳动力不变，资本存量不变，生产力可能不变。绝大多数公司之后将重新开业，不久后，人们将再次购买汽车和手机。

我们预计，中国第二季度的经济表现仍将弱于去年，但比第一季度强得多。到第三季度，经济情况将会有更多的改善。一些小企业会倒闭，各种规模的企业都会背负巨额债务（在过去的 12 年中，这种情况一直在发生）。中国经济将从第一季度的收缩中很快恢复过来，恢复到缓慢增长的衰退状态。

---

本文原题为“Observations on Chinese GDP Growth and Covid-19”。本文作者 Derek M. Scissors 是美国企业研究所（AEI）的常驻学者。本文于 2020 年 2 月刊于 AEI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 美国准备好了吗？新冠病毒与医药行业全球供应链的挑战

Scott Gottlieb / 文 张舜栋 / 编译

导读：从原材料及初级产品的角度来看，美国医药行业企业普遍依赖来自中国的供应商，而这些供应商中有不少就位于湖北省。在全球化的背景下，爆发于湖北的新冠疫情会对美国医药行业的稳定供应带来哪些冲击？2月12日，美国食品药品监督管理局（FDA）前局长向参议院做了专题报告。编译如下：

新型冠状病毒（以下简称“新冠病毒”）在中国、新加坡、日本等国的快速传播，使得疫情蔓延至美国的风险大为增加。更糟的是，新冠病毒有可能与人类长期共存，并在未来发生周期性爆发。对我们来说，接下来的这个月至关重要——我们必须针对美国境内可能爆发的疫情做好准备。就目前来说，我们有信心控制住小范围的疫情爆发，但前提是我们必须做好充分准备，并时刻保持警惕。

模型显示，从第一例病人出现（我们估计在11月中旬），到中国境内的全面爆发，大约用了10个礼拜的时间。尽管美国的情况或许有所不同，但假如以这个时间作为参考，即便新冠病毒在1月上旬已经出现在美国某地，并以隐蔽的方式悄然传播，那么现在我们仍处于疫情传播的早期阶段，这对我们的防控工作而言较为有利。目前，我们主要依赖全国各大医院上报的数据来监控新冠病毒的蔓延，而专用的检测试剂还尚在准备过程中。另外，在目前执行的检测标准中，中国旅行史依然是新冠病毒检测的必要条件，这限制了我们针对二次传播的预警能力。因此，只有在未来出现聚集性感染时，我们的卫生预警系统才会发出警报，但届时全国范围内可能已有数百例社区感染，这将为我们的疫情防控工作带来巨大挑战。

为了化解此类风险，我们应采取多种措施——增强各地医疗部门的有效性、开发快速精准诊断新冠病毒的技术、加紧研究特效药及疫苗、在联邦层面提高监控并遏制疫情扩散的能力、与其他国家的卫生部门加强合作等。但今天，我想强调另一个问题：即医疗物资全球供应链的脆弱性，以及紧急状态下我们面临的潜在威胁。

我首先要介绍的，是我国药品及医疗设备供应链的脆弱性。由于中国的疫情，未来一些药品及医疗设备的短缺几乎是不可避免的。在许多情况下，这并不是因为中国供应了大多数的最终产品，也不是因为他们生产了大多数的中间品。问题在于，医药行业各种低利润、低技术的初级产品和原料中的绝大多数来自且仅来自于中国。在当今的危机时刻，设法寻求替代来源显然需要时间。但美国的药品监管部门仍然有必要与国会及其他机构共同合作，努力探索医药物资国际供应链的替代方案。此外，我们也应当着眼未来，制定相应的长期政策，以避免公共卫

生事业的关键性物资出现被“卡脖子”的窘境。

以下，我将就相关情况做以具体说明：

目前，在美国市场出售的非专利药中有 40%仅来自单一制造商。这意味着，供应链的风险将对这些药品的正常供应带来重大影响。根据商务部统计，去年美国进口的 95%的布洛芬、91%的皮质醇、70%的对乙酰氨基酚、40%的肝素，和 45%的盘尼西林其制药原料、中间品或最终品来自中国厂商。另外，美国市面上 80%的抗生素由中国生产。与原料和中间品相比，胶囊和片剂的生产则相对不依赖中国——许多相关工作都是在印度完成的。此外，如果离开了中国厂商供应的原料，美国的非专利药厂商将无法生产包括盘尼西林和脱氧土霉素等在内的常见药品。

根据美中经济安全审查委员会的报告，中国的化工产业占到全球总量的 40%。而对于制药行业中的许多关键原料而言，中国企业是它们唯一的来源。因此，一旦中国的原料出口出现问题，美国制药行业的国际供应链将遭受巨大挑战。更糟糕的是，许多业内的重要企业都位于中国湖北省，即受疫情影响最严重的地区。通常而言，制药厂商会保持足够一至三个月使用的原料存货，而这显然不足以应对持续蔓延的疫情。具体来说，湖北省共有四家大型活性医药物成分(Active pharmaceutical ingredient)制造商——武汉世吉药业、凯华制药(ChemWerth)、湖北百科亨迪药业和武汉康蓝药业。

总的来说，我们可能即将经历一次史无前例的供应链危机。尽管我们尚不能准确估计风险的具体大小，但这次危机或将对美国医药行业的正常供应带来巨大冲击。就目前来看，我们应采取短期与长期并重的政策，力图减小我国医药行业国际供应链面对的风险。以下，针对新冠病毒的具体威胁，我希望强调以下几点：

首先，我们应当力图寻求可替代的供应商。此前，在 2017 年飓风“玛利亚”来袭时，美国医药市场 10%的产能受到了影响。当时，美国食品药品监督管理局（FDA）采取了一系列富有前瞻性的举措，成功找到了一批替代产能，有效缓解了美国医药市场遭受的冲击。事实上，全球许多国家的活性医药物成分（API）制造商都有一定的产能冗余。举例来说，印度全国共有超过 1500 家企业生产活性医药物成分（API），而其平均开工率则不到 40%，这意味着印度的制药公司尚有大批产能可供美国市场开发。

其次，我们还需要深化对国际供应链的理解程度，完善相应的监测和研究机制。当前，我们对国际供应链波动的监测主要是被动依赖医药行业企业的报告来完成的。在来势汹汹的大灾面前，这种机制欠缺时效性，在信息不完全的环境下难以有效工作。为了缓解这一困境，我们近期针对中国（尤其是湖北）医药行业供应商的风险发布了一系列报告。但放眼未来，我们还是需要一套更为有效的信

息反馈系统。在此，我们希望国会能赋予 FDA 相关权限，以强制要求美国医药行业的各家企业总结并提交其供应链面临的潜在风险。在某些特定的危急关头，各国政府可能征用或国有化具有战略意义的医药企业，从而确保这些产能优先满足本国需求。在 2009 年 H1N1 疫情爆发后，部分国家就采取了类似措施，以确保疫苗生产优先供应本国居民。如今，我们有必要吸取历史教训，掌握充分信息以避免类似风险。

最后，我们还应当关注特殊时期的医药行业企业资质认定问题。与中间品和制成品相比，医药行业的初级产品和原料的可替代性要强得多。这是因为，中间品和制成品的质量认证体系往往较为具体，且资质的取得过程较为繁琐。而初级产品和原料的认证资质则具有较强的通用性，因而更容易找到替代的供应商。考虑到全球蔓延的疫情影响，在今后一段时间内，FDA 对世界各国医药企业的资质认证效率将显著下降，FDA 的工作人员将延期或取消对这些企业的现场核查。为了降低相应的负面影响，我们请求国会批准 FDA 增加来自中国的医药行业产品抽样及检测指标。另外，在国会许可的前提下，我们还考虑修改既有的药品认证许可流程。同时，上述改革措施也应当逐步适用于医疗器械行业。

尽管我们希望本次疫情不会对美国的医疗行业供应链带来真正的挑战，但考虑到疫情的严峻性，我们必须承认这样的风险或许是不可避免的。但是，如果措施得当，我们仍有可能将损失降到最低。着眼未来，FDA 将从监管的角度推动一系列结构性改革，力图分散美国医药产业国际供应链所面临的风险，并确保美国人民的生命健康不再系于一国企业之手。

---

本文原题为“Are We Prepared? Protecting the US from Global Pandemics”。本文作者 Scott Gottlieb 是美国食品药品监督管理局 (FDA) 第 23 任局长，美国企业研究所 (AEI) 研究员。本文于 2020 年 2 月刊于 AEI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 欧盟能否承受因新冠关闭边境

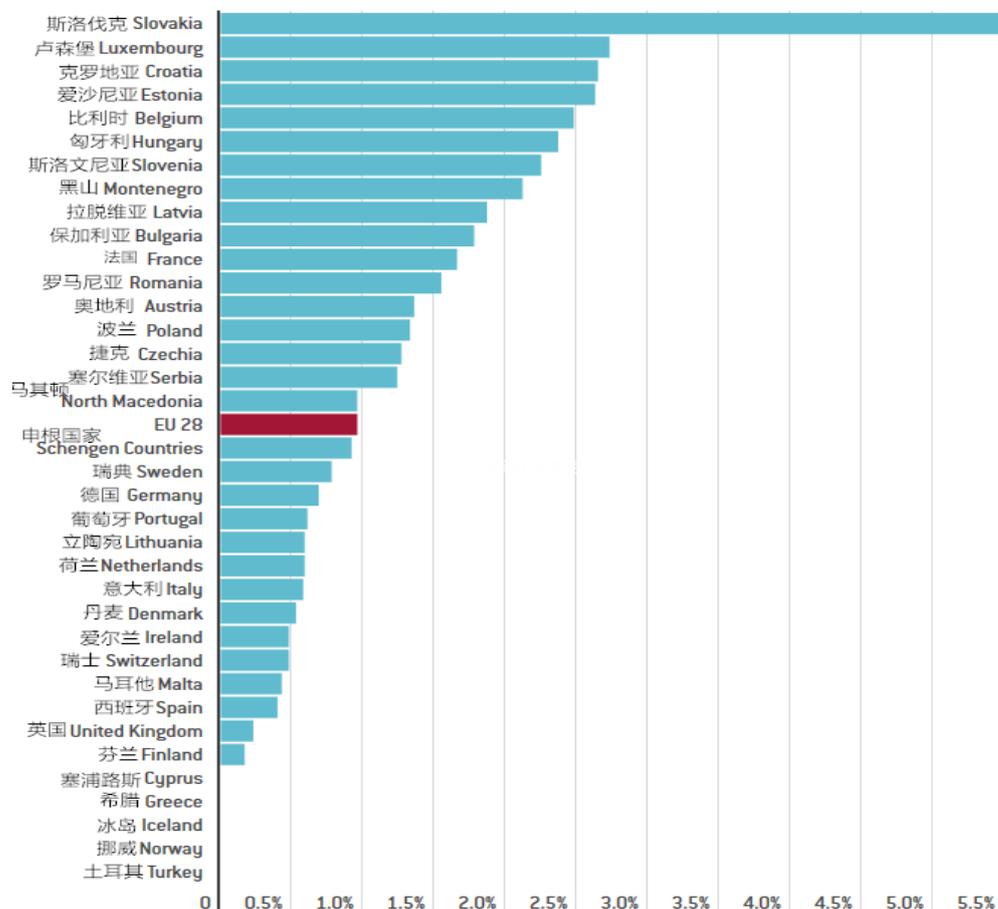
Raffaella Meninno& Guntram Wolff/文 史明睿/编译

导读：新冠疫情逐渐在欧洲范围内蔓延，本文认为关闭欧盟边界以遏制冠状病毒的传播将造成严重的经济混乱。编译如下：

冠状病毒危机引发了关于关闭申根地区边境以遏制疫情蔓延的激烈辩论。奥地利已经暂停了部分从意大利开来的列车，随着病毒传播，开放边境政策将受到进一步考验。从流行病学的角度分析此类措施是否有意义超出了作者的专业知识范围（本文不涉及此方向研究）。在任何情况下，申根条例都允许申根国家在公共健康受到威胁的情况下限制旅行（根据欧盟条例 2016/399 第 2（21）条和第 6（1e）条）。

本文探讨了关闭边境可能带来的一些经济后果。许多劳动者依赖申根协议，该协议允许他们在没有任何身份控制的情况下跨越边境。2018 年，有超过 190 万来自申根国家的居民越境上班。如下图所示，生活在申根国家的就业公民中，有 0.9%的人在境外工作。在斯洛伐克（5.5%）、卢森堡（2.7%）、克罗地亚、爱沙尼亚和比利时，跨境通勤者的比例特别高。

图 1 跨境通勤者占就业人口的比例（2018 年）



资料来源: Eurostat.

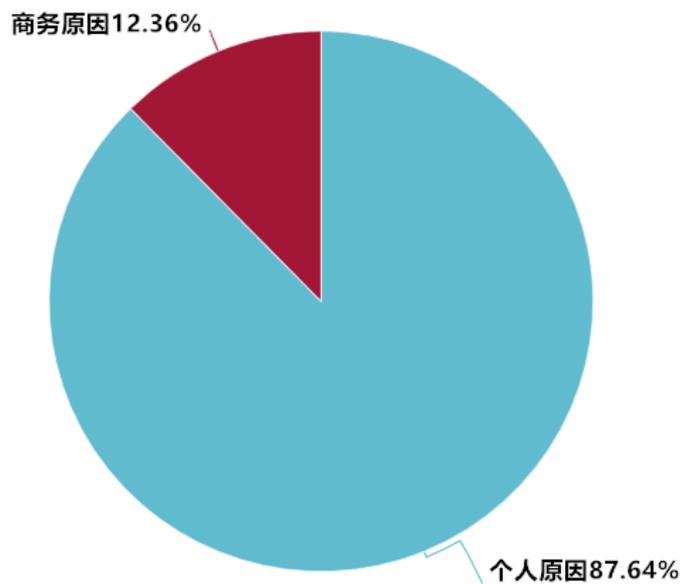
[https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=tour\\_dem\\_ttpur&lang=en](https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=tour_dem_ttpur&lang=en)

[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=lfst\\_r\\_lfe2ecomm&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=lfst_r_lfe2ecomm&lang=en)

注: 这些数字代表了一个国家的就业居民中通勤出国工作的比例。塞浦路斯、希腊、冰岛、挪威、土耳其数据无法获得。

《申根协定》的意义不仅限于跨境通勤工作。2018 年, 欧盟 27 国公民往返其他欧盟 27 国近 3.2 亿人次, 其中 3900 多万人次 (12%) 用于商务目的。

图 2 欧盟 27 国公民到欧盟 27 国 1 晚及以上出境旅途 (2018 年)



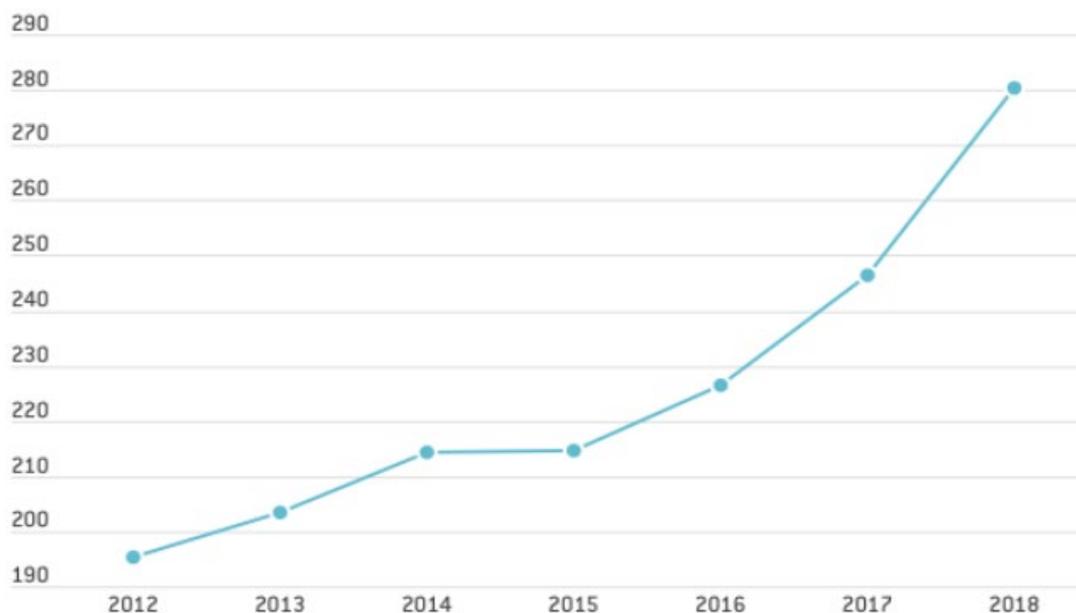
数据来源: Eurostat.

[https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=tour\\_dem\\_ttpur&lang=en](https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=tour_dem_ttpur&lang=en)

注: 100% = 319,960,265 trips

早在 2015 年, 当我们研究移民危机背景下边境管制的影响时, 我们认为, 额外边境管制的直接经济影响可能相对有限。现在的评估将有所不同: 停止跨境旅行将导致经济活动严重中断。因此, 欧盟暂时决定不关闭边境也就不足为奇了。

图3 欧盟27个国家一晚或一晚以上出境旅途人数（百万）（2012-2018）



注：个人原因



注：商务原因

---

本文原题为“*As the Coronavirus Spreads, Can the EU Afford to Close its Borders?*”。本文作者 Raffaella Meninno 是 Bruegel 研究助理实习生；Guntram B. Wolff 是 Bruegel 主任。本文于 2020 年 2 月刊于 Bruegel 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 新冠疫情或将威胁特朗普连任前景

James Pethokoukis / 文 伊林甸甸 / 编译

导读：新冠病毒在美国已进入社区传播阶段。受此影响，日前道琼斯指数创下了自金融危机以来的最大跌幅。如果疫情持续蔓延，特朗普的连任前景是否会受到冲击？笔者给出了分析。编译如下：

正如四年前那样，如今很多可信度存疑的民调显示，特朗普可能输掉 2020 年总统大选。对此，共和党人往往自信十足，不以为意。他们当中的许多人都坚信，得益于坚挺的股市及宏观经济走势，特朗普的选情前景相当稳健。与各种民调相比，共和党人更担心另一件事——即在全球不断扩散的新冠肺炎。

受疫情影响，美国股市面临的不确定性空前增加。一旦股市暴跌，特朗普获得连任的可能性或将陡然降低。近期，华尔街的分析师们已普遍下调今年的增长预期。从世界范围来看，受疫情在各国扩散的影响，全球供应链的正常运转和各国消费者的总需求都可能受到严重打击。在最近的一份报告中，JP Morgan 的分析师将美国第二季度的增速预期由 2% 下调至 1.75%，另外他们还补充说：“一旦疫情在国内发生大范围社区传播，美国经济将面临更大下行压力。”

宏观经济预测向来是一项充满挑战的工作。如今，除了传统的经济指标外，分析师们还要考虑疫情扩散的影响。而新冠肺炎在美国究竟将扩散到何种程度，目前我们还不得而知。咨询公司 Capital Economics 最近表示：“目前我们的模型还无法预估疫情对美国经济带来的具体影响，但正如中国所经历的那样，一旦病毒在美国蔓延，经济衰退将不可避免。”无独有偶，穆迪（Moody's）的分析师也认为，新冠肺炎有 40% 的可能在全球流行，而这将对包括美国在内的世界各国带来可观的经济损失。

从历史来看，大选年的经济衰退对任何在任总统而言都意味着不容忽视的风险。近 60 年来，美国共经历过三次发生于大选年的经济衰退，每一次衰退都导致时任总统最终输掉大选。美国政治史专家 Allan Lichtman 在其著作《入主白宫的 13 个条件》中提出，全力避免选举期间的经济衰退是历任总统确保连任的必选动作。而对于特朗普来说，强劲的经济与其成功连任的关系或许更为紧密。在过去几年间，特朗普一直向各界传达着这样一种信息：“尽管我喜欢口无遮拦，行事乖张，但我能确保良好的经济增长，并通过减税和放松监管促进企业发展。”一份由华盛顿邮报和 ABC 新闻联合发布的调查显示，56% 的受访者认可特朗普的经济政策。然而，一旦疫情蔓延并导致经济衰退，选民的失望情绪便会直接转化为对总统的不满。

当然，就目前来说特朗普内阁的信心似乎还相当充足。本周一，特朗普在推特表示：“在我看来美国股市一片向好！”周五，白宫经济顾问库德洛也表示：“我们认为，目前美国经济面临的威胁水平较低，基本面总体稳定的形势没有改变。”

不过，这或许并不足以让共和党人放心。对现任政府而言，即使他们采取了正确措施，使得经济衰退的程度由“严重衰退”转为“温和衰退”，选民仍有可能失去对执政党的信心。举例来说，在 2000 年民主党候选人戈尔对阵共和党候选人小布什时，尽管美国经济全年表现良好（年均增速达到 4.1%），但由于第三、第四季度经济形势较差，戈尔还是含恨败北。有评论人士指出：“我们认为，经济增速下滑是戈尔败选的主要原因。有趣的是，虽然 90 年代的经济繁荣没有及时到来，使得老布什丢掉了 1992 年大选，但这波上行趋势结束的却恰到好处，并把老布什的儿子送进了白宫。”

如今，空前繁荣的股市也酝酿着巨大的风险。UCLA 经济学教授 Roger Farmer 曾指出，2008 年崩盘的美国股市是之后几年经济衰退持续的重要诱因。因此，华尔街的健康与白宫的稳定在目前就显得更为密切相关。笔者预计，特朗普很快将施压美联储紧急降息，同时或将游说国会通过财政刺激政策。此外，如果情况持续恶化，特朗普团队还将采取进一步措施，以全力避免美国股市出现崩盘风险。

---

本文原题为“A Coronavirus Recession Would Likely End Trump’s Presidency”。本文作者 James Pethokoukis 是美国企业研究所（AEI）研究员，资深媒体人。本文于 2020 年 2 月刊于 AEI 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 新冠疫情显示中国价值链地位提升

Alicia García Herrero/文 宋海锐/编译

导读：关于冠状病毒引起的呼吸系统疾病 Covid-19 已经有很多相关报道，但人们对此疫情对全球经济，特别是全球价值链的影响还知之甚少。有一点是明确的，这次冲击比 2003 年严重急性呼吸系统综合征（SARS）造成的冲击更大，原因很简单，那就是中国对全球经济的重要性远高于当时。编译如下：

中国经济规模放大，且高度融入全球价值链。经过产业链升级，中国在出口中间产品方面比以前更为重要，这意味着任何其生产能力的中断可能比过去更严重地影响到世界其他地区。

值得注意的是，这种转变在本质上是不对称的，因为中国在不断增加中间产品出口的同时，一直在减少对外国投入的依赖。这意味着，随着其他地方的工厂越来越依赖从中国进口的中间产品，中国价值链上产品的任何供给中断都会在全球范围内引起更大反响。鉴于目前中国在岸供应链受到干扰（湖北省全面检疫，其他地方也受限制），对中国资本和中间产品的高度依赖意味着，至少在短期内，很难找到能够替代中国进口的其他产品。

除了中国中间产品的出口外，一些国家对中国的依赖表现在将其国内公司的大部分生产转移到了中国。换句话说，发达经济体在中国积累的大量外国直接投资（FDI）也解释了 Covid-19 为何是一次严重的全球冲击。日本、韩国和台湾地区尤其如此，这种影响甚至超出了它们在中国的生产范围。

原因很简单：虽然这三个经济体一直在将本国的外国直接投资（FDI）从中国转移到东南亚，但现实情况是，这些东南亚国家的价值链也严重依赖中国。换言之，Covid-19 的经济影响可能很好地表明，日本、韩国和台湾地区通过将 FDI 从中国就近转移到东南亚，能够实现的多样化程度相当有限。

总而言之，Covid-19 的爆发正在对已经建成的集成生产供应链模式形成考验。这是因为中国在全球价值链中已经变得太核心、太重要了，而这场冲击实际上已经冲击到了核心。这场冲击很可能导致全球价值链加速转移到其他国家，这类国家的选择将基于许多因素，但 Covid-19 疫情显然增加了两个因素：一是，供应链不应该像过去中国那样过于集中；第二，过度依赖中国采购的情况将被抑制。对于墨西哥、东欧这些国家来说，这显然是个好消息。

---

本文原题为“Epidemic Tests China’s Supply Chain Dominance”。本文作者 Alicia García Herrero 是欧洲智库 Bruegel 的高级研究员、Natixis 亚太区首席经济学家。她目前是香港科技大学的兼职教授，也是香港金融管理局研究部门和亚洲开发银行的顾问。本文于 2020 年 2 月 17 日刊于 BRUEGEL 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 新型冠状病毒疫情对东盟+3 经济体的影响

Simon Liu、Anne Oeking 和 Prashant Pande /文 刘铮/编译

导读：新型冠状病毒的爆发冲击了中国经济，并对其他国家产生外溢效应。东盟+3 地区经济活动与中国紧密相连，冲击很可能通过旅游业大幅萎缩、与中国相关的供应链中断等多种渠道影响这一地区。本文参考了过去发生的流行病对经济的影响，并用一个 GVAR 模型对此次疫情的经济影响进行了量化，认为在考虑到政府采取措施支持经济的情况下，中国 2020 年的 GDP 增长速度将下降 0.5 个百分点，进而导致东盟+3 经济体增长率下降 0.2 个百分点。编译如下：

### 1. 引言

在中国武汉爆发并向国外蔓延的新型冠状病毒增加了中国及其所在地区的经济增长风险。中国政府于 2020 年 1 月 23 日向世界卫生组织（WHO）通报了武汉发生的数起肺炎病例，并采取了前所未有的政策行动来遏制病毒，但该病毒已蔓延至该地区其他经济体。2020 年 1 月 30 日，世卫组织宣布 2020 新型冠状病毒（2019-nCov，以下简称“新冠病毒”）的流行为全球卫生紧急事件。本文讨论了疫情的紧急程度，以及可能对中国经济的造成影响和对其他国家的外溢效应。

疫情将对经济活动产生多方面的影响：

- 在中国，疫情给卫生系统带来巨大压力，病假和停工导致工资损失和生产率下降。对被感染的恐惧以及遏制传染的措施可能导致交通瘫痪、制造业供应链和服务业中断，以及学校和企业的关闭。因此，抗击疫情可能给经济带来重大影响。
- 在中国之外，由于区域一体化程度增强，风险溢出的可能性大大增加。一方面，大量的国际旅行导致了疾病广泛传播；另一方面，航空业、旅游业和酒店服务业以及贸易都会受到疫情的严重影响(Bloom, Cadarette, Sevilla, 2018)。
- 控制和预防传染病的措施可能给区域经济带来巨大压力(Smith 等, 2019)。此外，不确定性和恐惧的蔓延会降低企业和消费者信心，增加金融市场和大宗商品市场的风险厌恶情绪。

中国是东盟+3 地区最大的经济体和世界第二大经济体，疫情爆发导致其增长明显放缓，很可能对所在地区和世界其他地区产生广泛的溢出效应。病毒的影响将取决于它的持续时间、致病性和传染性。过去发生的流行性疾病，特别是 2003 年爆发的 SARS（附录一），为中国可能遭受的经济损失提供了参考，可以用来估计该地区其他经济体受到的影响（第三节）：

- 考虑到政府的经济支持措施，中国 2020 年的 GDP 增长速度将下降 0.5 个百分点；

- 中国经济放缓将导致东盟+3 经济体增长率下降 0.2 个百分点。主要溢出渠道是：（1）中国出境旅游大幅下降；（2）出于恐惧而造成国内旅游下降；（3）由于制造业生产中断和国内需求下降，中国的进口下降；（4）病毒向区域内经济体传播。

## 2. 对中国经济的影响

在过去 20 年的主要流行病中，SARS 的爆发可以为新冠病毒的潜在影响提供一些参考。SARS 爆发始于 2002 年第四季度，但大多数病例登记于 2003 年第一季度和第二季度。SARS 共造成了 8000 多人感染，主要分布在中国，少量出现在该地区其他国家，与当前的新冠病毒类似。当前新冠病毒感染人数已远超 SARS 感染总数，并有望攀升。SARS 的平均病死率约为 10%，而到目前为止新冠病毒的平均病死率只有 2%。但是初步估计，SARS 的传染性要低得多，可能是因为它在潜伏期内没有传染性。一种可能的情况（表 1）假设新冠病毒爆发将：

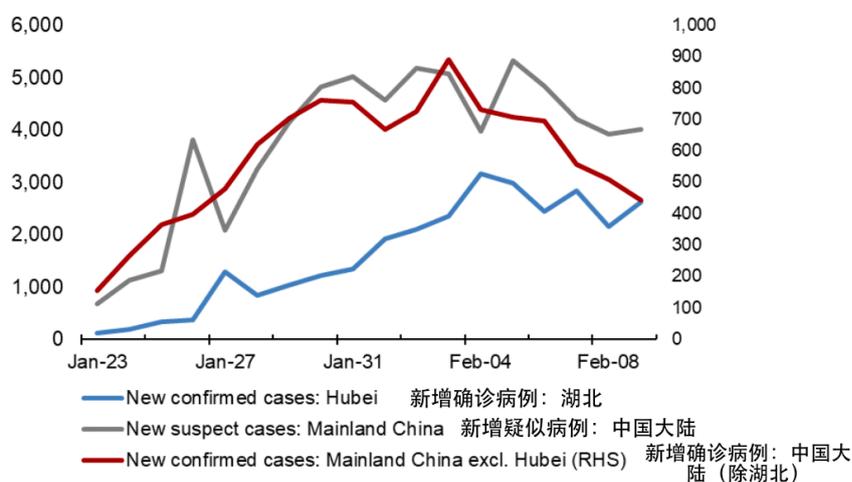
- 传播约 4 个月，与 SARS 相似（目前中国疑似和确诊病例的变化曲线见图 1）；
- 正如数据所表明的那样，病死率低于 SARS；
- 比 SARS 传播更为广泛（图 2 和图 3）；主要感染区覆盖中国主要经济中心地区。

表 1 中国：AMRO 对新冠病毒爆发情形的假设

| 病毒   | 中国受影响地区          | 疫情持续时间（月） | 病死率（%） |
|------|------------------|-----------|--------|
| SARS | 北京、珠三角           | 4         | 9.6    |
| 新冠病毒 | 华中、长三角、珠三角、北京、重庆 | 4         | ~2     |

数据来源：AMRO 计算

图 1 中国：新增新冠病毒确诊病例（人数，每日）



数据来源：中国疾控中心，AMRO 计算

预计疫情对中国的影响将是短暂而重大的。2020 年第一季度制造业和服务业增长都将大幅放缓。短期内，限制人口流动给生产端和需求端都带来了破坏性的影响。多数省份宣布将春节假期延长 7 天左右，意味着工厂和企业不得不推迟生产。

AMRO 预测，新冠病毒爆发将造成 2020 年中国 GDP 增速下降 0.5 个百分点。预测基于如下假设：

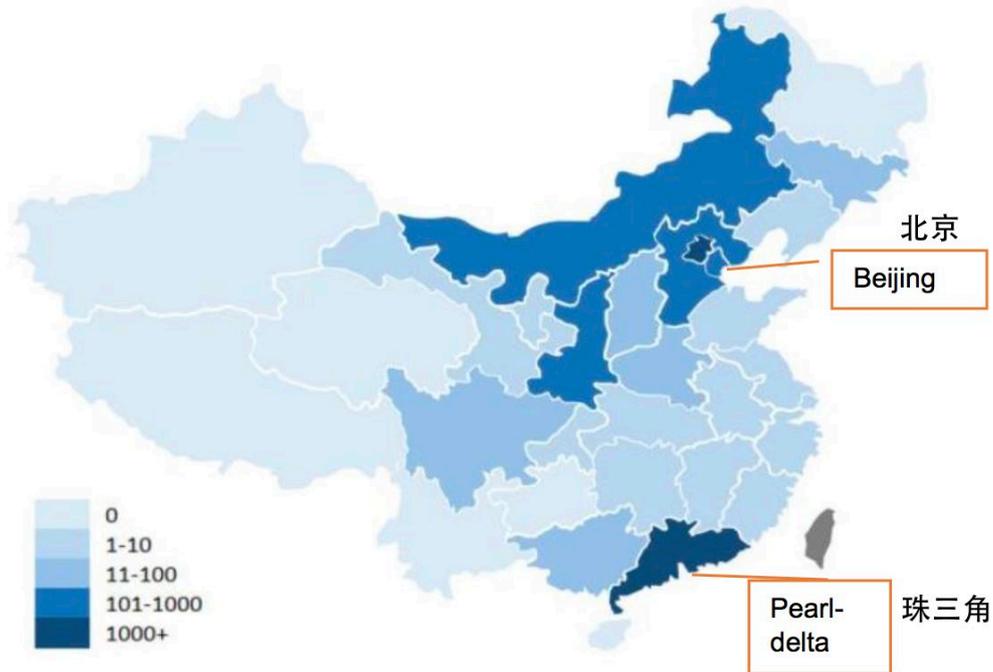
- 在制造业领域，以受影响地区为中心的全球供应链将经历严重中断。然而，考虑到制造业相对较少受到生产能力的制约，企业可能会想办法弥补大部分生产损失，以满足需求。因此，制造业可能强劲反弹（图 4 和图 5）
- 在服务业领域，公司弥补过往损失的能力有限。旅游业等几类服务需求不会出现大幅反弹，服务供给短期内也不能大幅增加。因此，其反弹到疫情前的水平将是一个更加缓慢的过程（图 4 和图 5）。

预期影响包括：（1）制造业对经济增长的贡献率下降 0.15 个百分点；（2）服务业的贡献率下降 0.35 个百分点，略高于 SARS 爆发期间（附录二）。AMRO 在估计时已假设政府采取措施支持经济。

图 2 中国：新冠病毒传播，2020（感染人数）



图 3 中国：SARS 传播，2003（感染人数）



资料来源：中国疾病预防控制中心。

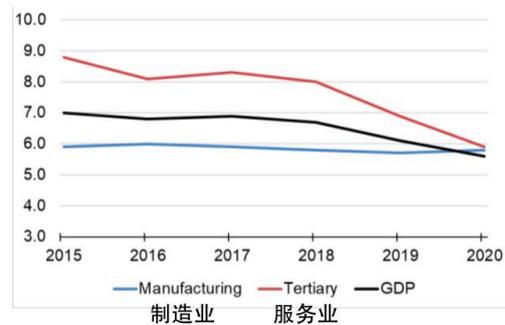
注：新冠病毒感染人数为截止到 2020 年 2 月 5 日的数据

图 4 中国季度增长预测



数据来源：Wind，AMRO 计算

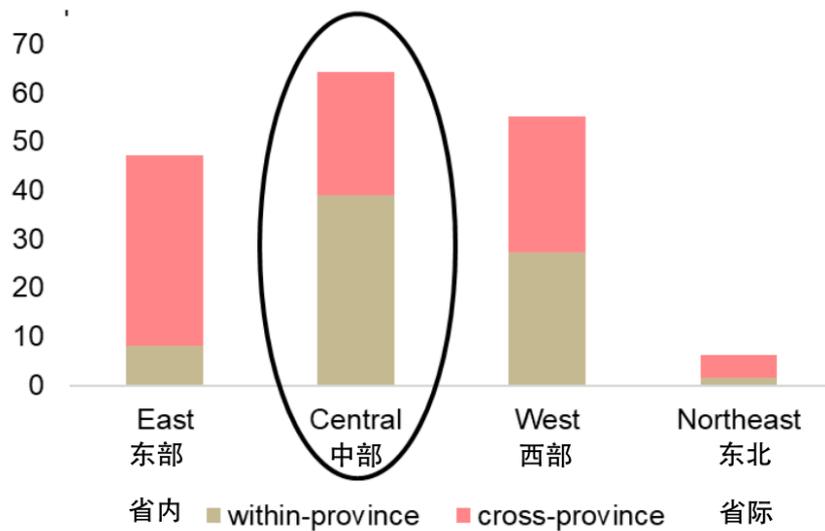
图 5 中国年度增长预测



数据来源：Wind，AMRO 计算

疫情对中国的影响也是多方面的，包括对就业的影响，以及可能对金融稳定产生的影响。全国有 2 亿多农民工返乡过春节，许多城市（覆盖大约 5000 万人口）被隔离，这些农民工中的大多数无法像往常一样返城工作，中部疫情最严重地区尤甚（图 6）。预计私营部门尤其是中小企业受打击最严重，造成银行不良贷款增加。此外，疫情可能还可能推高当地商品价格。

图 6 2018 年中国农民工区域分布和构成（百万人）



数据来源：国家统计局，AMRO 计算

### 3. 对东盟+3 地区的影响

东盟+3 地区的大多数国家已经受到了新冠病毒传播的影响，其经济增长也可能像中国一样受到影响。影响的主要渠道是旅游业及其附属产业，以及与中国疫情严重地区最终产品相关的中间投入品的生产和出口。此外，各国控制疫情的措施可能扰乱生产（和投资）并影响消费。影响的范围和强度可能取决于疫情的严重程度。此外，如果 2020 年中国经济增速放缓超过预期，对地区经济的影响可能会非常严重。

#### （1）金融市场

亚洲市场对新冠病毒爆发做出了非常消极反应，随后有所缓解。不仅中国和中国香港（以下简称“香港”）的市场受到重创，东盟的股票和货币也出现了抛售。所有地区的债券市场都出现了收益率显著下行，这主要是受全球收益率下降的影响，另外此次特殊因素也起到了一定作用。

各行业股票的反应各不相同。毫无疑问，旅游业和能源类股票跌幅最大，而医疗类股票上涨（表 2）。不同行业板块股票市场的表现反映了市场对哪些领域的经济活动可能受到影响的预期。旅游业的下降将影响包括酒店和休闲活动在内的非必需消费品部门，而整体经济活动的减弱，以及由此产生的能源需求下降，将对能源部门的股票产生影响。由于预期来自中国的需求下降，材料板块也对该事件作出了负面反应。

各国市场表现不同，香港、韩国和泰国遭受打击最严重。在中国以外，香港的股票价格下跌最为严重，这可能是因为其与大陆的紧密联系、持续的社会动荡和对 SARS 的惨痛记忆（当时香港的感染病例约为全球的 22%）。在各地区货币

中，韩元和泰铢表现最差，其股市也不容乐观。除旅游业和能源部门外，韩国和新加坡的主要消费品（包括食品、家居和个人用品）以及马来西亚和印度尼西亚的材料（包括采矿、金属和塑料）等部门也出现了大幅下滑，反映了对中国和地区需求明显减弱的预期。

表 2 东盟+3: 股市变动, 2020 年 1 月 17 日-2 月 6 日

|                | 上海       | 深圳       | 香港        | 东盟+3  |       |        |        |        |       |       | 平均值              | 中位数             | 平均 (CN, HK)         |                    |
|----------------|----------|----------|-----------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|------------------|-----------------|---------------------|--------------------|
|                | Shanghai | Shenzhen | Hong Kong | 日本    | 韩国    | 印尼     | 马来西亚   | 菲律宾    | 新加坡   | 泰国    | Average (CN, HK) | Median (CN, HK) | Average (ex CN, HK) | Median (ex CN, HK) |
| 通信服务           | -5.4%    | -0.5%    | 0.3%      | 0.7%  | -1.6% | -2.9%  | -4.9%  | -2.5%  | 1.7%  | -6.9% | -1.9%            | -0.5%           | -2.4%               | -2.5%              |
| 消费非必需品         | -10.3%   | -7.7%    | -11.5%    | -1.4% | -2.2% | -6.8%  | -11.6% | -12.6% | -5.0% | -5.3% | -9.8%            | -10.3%          | -6.4%               | -5.3%              |
| 消费必需品          | -5.5%    | -10.3%   | -5.2%     | -1.3% | -7.7% | -5.7%  | -1.6%  | 0.3%   | -4.2% | -3.4% | -7.0%            | -5.5%           | -3.4%               | -3.4%              |
| 能源             | -9.7%    | -10.8%   | -9.5%     | -3.7% | -2.5% | -11.5% | -2.5%  | -6.7%  |       | -5.5% | -10.0%           | -9.7%           | -5.4%               | -4.6%              |
| 金融             | -6.5%    | -10.0%   | -6.6%     | 0.7%  | -3.6% | -2.1%  | -3.6%  | -3.8%  | -5.0% | -2.2% | -7.7%            | -6.6%           | -2.8%               | -3.6%              |
| 医疗保健           | 7.9%     | 9.0%     | -1.1%     | 4.7%  | 5.5%  | -3.9%  | 5.6%   |        |       | -3.2% | 5.2%             | 7.9%            | 1.7%                | 4.7%               |
| 信息技术           | -8.6%    | -2.7%    | -6.4%     | 0.8%  | -1.6% | -7.2%  | -1.7%  | -4.4%  | 1.7%  | -3.8% | -5.9%            | -6.4%           | -2.3%               | -1.7%              |
| 工业             | -0.8%    | -2.6%    | -8.3%     | -2.0% | 0.8%  | -9.1%  |        |        | 1.7%  | 1.1%  | -3.9%            | -2.6%           | -1.5%               | 0.8%               |
| 材料             | -9.2%    | -7.6%    |           | -0.1% | 0.0%  | -8.1%  | -6.0%  |        |       | -2.9% | -8.4%            | -8.4%           | -3.4%               | -2.9%              |
| 房地产            | -12.1%   | -11.7%   | -8.8%     | 5.8%  | -1.4% | -6.7%  |        | 0.8%   |       | -2.8% | -10.9%           | -11.7%          | -0.9%               | -1.4%              |
| 公共事业           | -6.6%    | -10.8%   | -3.1%     | 3.5%  | -4.6% | -21.5% | -0.7%  | 0.6%   |       | -7.2% | -6.8%            | -6.6%           | -5.0%               | -2.7%              |
| 股票指数           | -6.8%    | -4.4%    | -5.4%     | -0.7% | -1.0% | -4.8%  | -2.7%  | -2.8%  | -1.6% | -3.7% | -5.5%            | -5.4%           | -2.5%               | -2.7%              |
| FX (vs USD)    | -1.6%    | -1.6%    | 0.0%      | 0.2%  | -1.8% | 0.1%   | -1.6%  | 0.3%   | -2.7% | -2.3% | -1.0%            | -1.6%           | -1.1%               | -1.6%              |
| 十年国债收益率变化 (bp) | -25.1    |          | -22.5     | -1.9  | -9.0  | -25.3  | -17.2  | -35.5  | -2.7  | -20.2 | -23.8            | -23.8           | -16.0               | -17.2              |

数据来源：彭博社及AMRO计算

注：印尼公用事业部门的大幅下跌是由于特殊因素造成的，包括关税和监管风险的变化

## (2) 经济影响

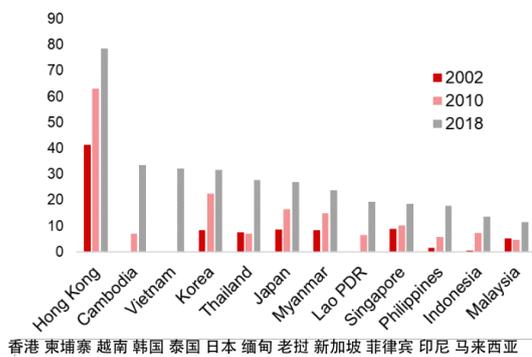
除了疾病的实际传播之外，该地区的经济活动还可能通过几个关键渠道受到影响，其中包括旅游业的停摆、中国经济明显放缓、地区供应链中断以及各国控制疫情的措施：

- 与 SARS 时期相比，目前的区域经济对中国旅游业的依赖性大大提高，因此，即使只是对中国旅客的短暂禁运，也会产生相对较大的影响。事实上，整个地区都感受到了中国游客的下降。
- 由于该地区供应链高度一体化，如果经济放缓加剧，中国对货物进口需求的减弱就成为制约经济的关键因素。
- 如果病毒在该区域内广泛传播或引起公众恐慌，那么地区经济遭受的就不仅是疫情带来的直接影响，还可能包括执行防控措施的间接影响。由于国内生产和消费的中断，地区经济活动会面临类似于当前中国正在发生的损失，尽管程度较轻微。

尽管在 21 世纪初我们就看到了 SARS 对这一地区接待中国游客的影响，但这一次无疑将更加恶化。近二十年来，前往这一地区的中国游客数增长迅速，从 2002 年不到游客总数的 20% 增加到 2018 年的 40% 以上，总人数从 1000 万左右

增加到 8000 多万。一些国家和地区接待了越来越多来自中国的游客，2018 年香港有近 80% 游客来自中国大陆，柬埔寨、韩国和越南超过 30%，泰国和日本约占 30%（图 7）。在 2002 年 SARS 爆发之前，香港游客中来自中国大陆的比例仅为 41%，其余地区则不到 10%。

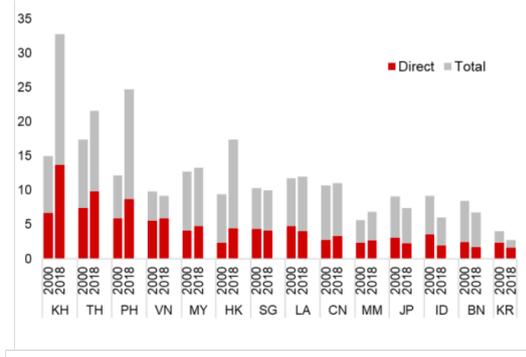
图 7 东盟+3（除中国以外）：来自中国的游客比例（百分比）



香港 柬埔寨 越南 韩国 泰国 日本 缅甸 老挝 新加坡 菲律宾 印尼 马来西亚

数据来源：Haver Analytics；国家主管部门；AMRO 计算

图 8 东盟+3：旅游业对 GDP 的贡献（百分比）



数据来源：世界旅游观光协会、世界银行、AMRO 计算

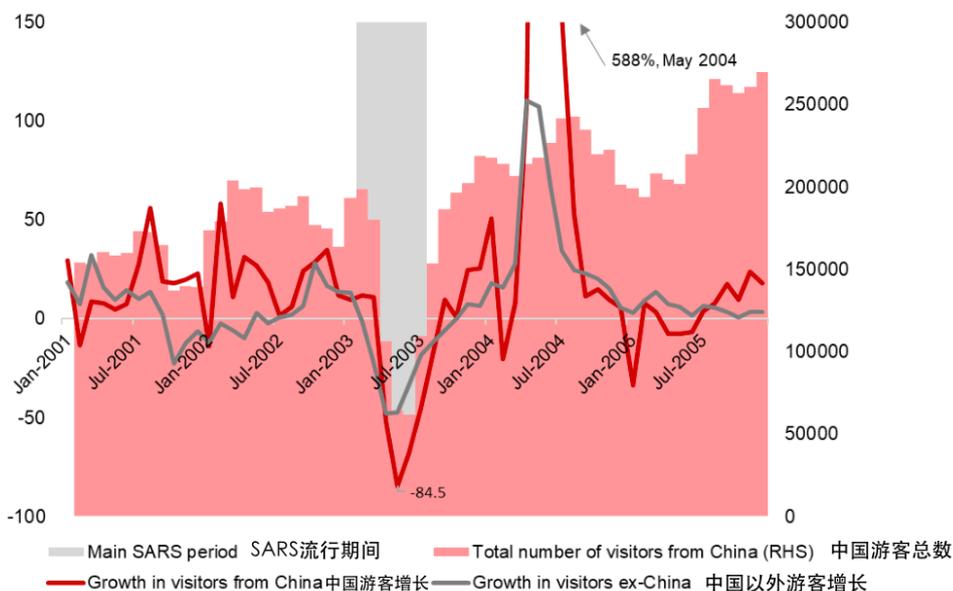
注：总贡献包括直接和间接

相应地，旅游业对地区经济 GDP 的重要性也随之提高。世界旅游观光协会估计，就旅游业对经济的直接贡献而言，柬埔寨和泰国最高，分别占国内生产总值的 14% 和 10%（图 8）。旅游业对经济的总体贡献则更高，其中柬埔寨超过 GDP 的 30%，泰国和菲律宾超过 20%。总体而言，自本世纪初以来，东盟+3 地区几乎所有国家的旅游业对国内生产总值的贡献都有所增加。

因此，旅游业规模较大、中国游客比例较高的经济体将会受到更严重的打击。由于中国对出境旅游团的限制，以及该地区各国（如马来西亚和新加坡）和世界其他地区对本国公民和中国游客的旅行限制、警告以及停飞，旅游业立即受到影响。在东盟+3 国家和地区中，柬埔寨和泰国预计受影响最严重，越南和香港所受影响较小（尽管后者的游客人数已经由于持续的社会动荡而大大降低）。其他负面影响可能导致其他地区游客的减少，特别是如果东盟+3 区域内的感染率上升，或者仅仅是因为避险情绪而放弃旅游。

2003 年 SARS 爆发期间旅游业的急剧下降可以作为参照。2003 年 5 月和 6 月，从中国到日本、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡和印度尼西亚的游客数同比下降了 50%-90%，但在 2004 年有所反弹（图 9）。因此，如果目前的疫情持续时间较短，类似的反弹可能会在一定程度上抵消最初的大幅回落。

图 9 部分东盟+3 经济体：游客增长（同比百分比；游客数量）

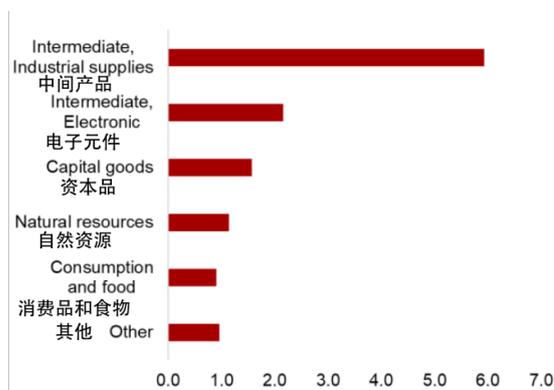


注：指日本、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡和印度尼西亚的游客人数

数据来源：Haver Analytics；国家主管部门和 AMRO 计算

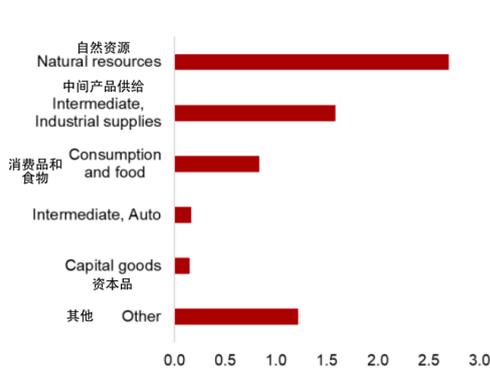
与此同时，中国的需求和生产中断也将打击区域内部的货物贸易。许多经济体非常开放，并且很好地融入了区域和全球供应链，而中国是其中的重要一环(图 10 和图 11)。中国和东盟地区之间的货物贸易在过去 20 年中大幅增长(图 12)，对大多数地区经济体来说，对中国出口商品的份额大大上升，越南超过其 GDP 的四分之一，马来西亚、韩国和老挝超过 10% (图 13)。然而，根据我们对疫情持续时间的假设，供应链中断预计将是暂时性的，贸易将随着中国对中间和最终产品的需求反弹。

图 10 东盟六国：对中国和香港货物出口，2018（占国内生产总值的百分比）



数据来源：CEIC；AMRO 计算

图 11 BCLM 对中国和香港的货物出口，2018（占国内生产总值的百分比）



数据来源：CEIC；AMRO 计算

注：东盟六国=东盟五国（印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国）及越南

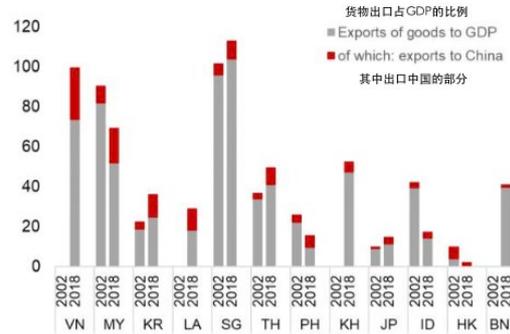
注：BCLM=文莱、柬埔寨、老挝、缅甸

图 12 中国与东盟之间的货物贸易  
(占国内生产总值的百分比)



数据来源：CEIC；AMRO 计算

图 13 东盟+3 国家货物进口  
(占国内生产总值的百分比)



数据来源：Haver Analytics；AMRO 计算

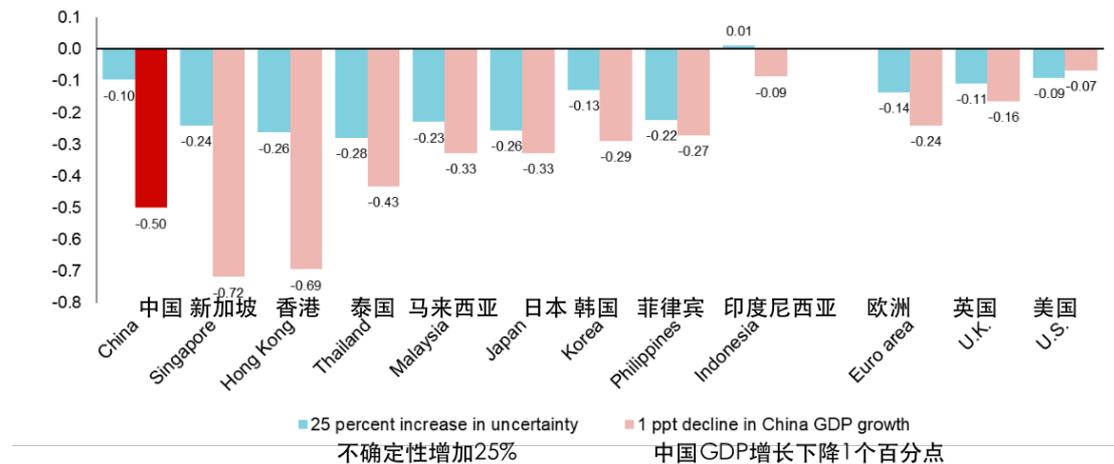
### (3) 经济影响的量化

我们利用 GVAR 模型对疫情的经济影响进行量化。模型模拟了两种不同的影响因素：(1) 不确定性冲击在该地区和世界其他地区的传递，我们用全球经济政策不确定性指数 (GPEU) 表示；(2) 中国经济增长放缓对该地区和世界其他地区的溢出效应。研究结果为该地区经济所受的潜在影响提供了参考，但未能区分诸如上文所提到的旅游等具体行业。

结果表明，中国经济增长所受的直接冲击会在更大程度上影响该地区经济，而全球不确定性的增加也会在一定程度上抑制经济增长 (图 14)：

- GPEU 上升 25% (正如香港的 GPEU 在 2003 年 SARS 期间表现的那样) 会反映在金融市场价格上。汇率走势将立即偏向避险货币，日元升值，其余货币 (除了盯住美元的港币) 对美元贬值。此外，发达经济体和大多数亚洲新兴经济体的收益率曲线将趋于平稳。
- 预计增长将受到不确定性冲击的直接影响。GVAR 模型只反映了间接影响，即金融市场价格急剧下降引起的增长放缓。中国将是受影响最小的国家之一，由于更强的内需导向，印尼受影响也很小。
- 分国家来看，中国经济活动的下降 1 个百分点将对香港和新加坡产生更大的影响，而对泰国经济的打击与中国类似。马来西亚、日本、韩国和菲律宾所受负面影响也较大，而印度尼西亚受影响最小。

图 14 GVAR: 冲击对中国经济增长和全球经济政策不确定性的影响 (百分点)



数据来源: Haver Analytics; policyuncertainty.com; AMRO 计算

注: 反映 GDP 偏离 12 个月内基准的情况。GVAR 模型中的变量有: 实际 GDP (根据季度数据插值)、通货膨胀率、股票价格、双边汇率、长期和短期利率以及非住户部门资本流动。使用 2003 年 7 月至 2019 年 6 月的月度数据。

#### 4. 政策应对

中国政府已经采取措施支持短期经济, 包括临时的流动性支持及其他举措。如果疫情持续, 可能需要采取更多措施来维持公众信心和支持经济发展。在东盟+3 的其他地区, 仍有政策空间来实施宽松的货币和财政政策。如果疫情恶化, 外部风险显现, 该区域的经济体也有足够的储备和汇率灵活性, 至少在很长一段时间内能够抵御挑战。

#### 附录 1: 全球病毒爆发事件比较

过去以及现存在的一些流行病可以为新冠病毒潜在的经济影响提供参考。虽然一些地方病, 如艾滋病、疟疾甚至普通感冒, 都对健康构成持续的风险, 但致命的传染病——虽然可能是短暂的, 却由于其对健康和经济的巨大影响而引起了全世界的广泛关注。仅在过去 20 年里, 世界就经历了几次传染病大流行, 为衡量新冠病毒对经济活动的影响提供了标准 (表 a.1)。

不同流行病的病死率、死亡率和传染性有很大不同:

- 流行病中病死率 (即死亡人数占患者人数的比率) 最高的是 H5N1 禽流感 (尽管登记病例相对较少)、埃博拉和 MERS。
- 目前来看, 死亡率 (即受影响国家的死亡人数占总人口数) 最高的是埃博拉——塞拉利昂每 10 万人中有 57 人死亡, 利比里亚每 10 万人中有 102 人死亡, 其次是 H1N1 (每 10 万人中有 4 人死亡) 和 MERS (每 10 万人中有 2 人死亡)。

- 最后，传染性是通过繁殖率  $R_0$ （即一个感染者感染的平均人数，其估计值可能随时间变化）来估计的，最高的是非致命的寨卡病毒和 MERS。

总的来说，这些参数既通过直接影响健康而冲击经济，也会由于为遏制传染病蔓延而采取的措施、企业和消费者信心丧失以及避免传染的行为等间接影响经济——所有这些都影响生产、服务的提供，消费、旅游和贸易。

目前来看，新冠病毒传播迅速，预计未来也会更加广泛，但病死率相对较低。鉴于自 SARS 流行以来，来自中国（和其他受感染国家）的出境游人数急剧增加，相对于 SARS 来说，新冠病毒很可能已经在全世界产生了更广泛的传播。另一方面，中国政府采取了迅速、前所未有的措施来遏制疫情，虽然短期内可能会对经济造成更为严重的影响，但能大大减少疫情的蔓延。

表 A.1 过往病毒流行情况概述

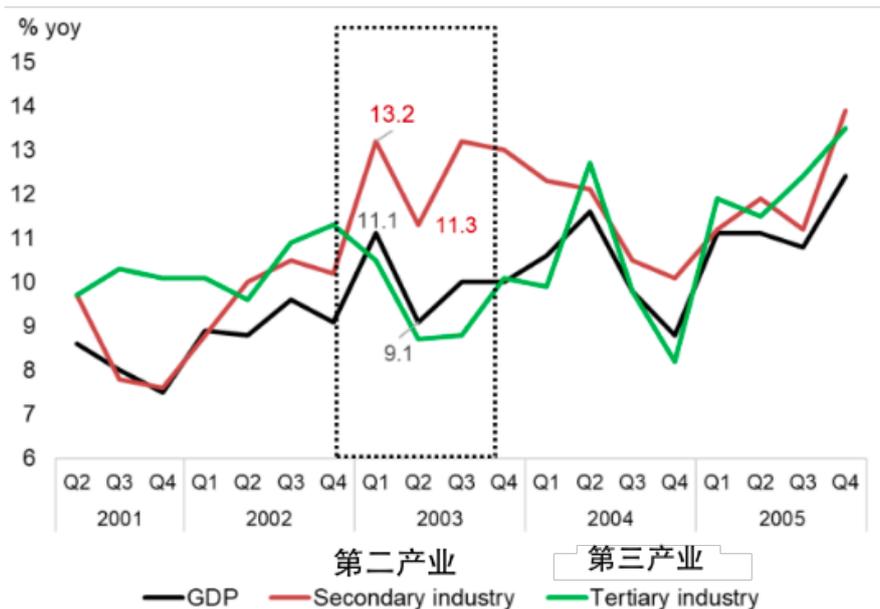
| 病毒        | 主要影响国家及地区     | 爆发时间    | 全球确诊病例          | 死亡人数  | 病死率 (%) | 每 10 万人死亡人数 | $R_0$   | 潜伏期中值及最大值 (日) | 人传人方式      | 干燥表面存活时间   |
|-----------|---------------|---------|-----------------|-------|---------|-------------|---------|---------------|------------|------------|
| SARS      | 中国；香港         | 2002/03 | 8096            | 774   | 9.6     | 0.03        | 0.4-3.5 | 4-5[14]       | 有症状传播      | 2 天        |
| H5N1 禽流感  | 埃及；印度尼西亚      | 2003-15 | 846             | 449   | 53.1    | 0.15        | 2.0-2.7 | 2-5[17]       | 罕见         | 1 天        |
| H1N1 猪流感  | 全球流行          | 2009    | n/a(CDC 估计为上千万) | 18337 | n/a     | 4.06        | 1.4-1.6 | 2[7]          | 无症状及有症状传播  | 12 小时      |
| MERS 病毒   | 沙特阿拉伯；韩国      | 2012    | 2494            | 858   | 34.4    | 2.42        | 2.0-5.0 | 5[14]         | 密切接触下有症状传播 | n/a (低存活率) |
| 埃博拉       | 塞拉利昂；几内亚；利比里亚 | 2013-16 | 28616           | 11310 | 39.5    | 57.00       | 1.7-2.0 | 8-10[21]      | 有症状传播      | 4-11 天     |
| 寨卡        | 巴西；哥伦比亚       | 2015/16 | 730448          | 0     | 0.0     | 0.00        | 3.0-6.6 | 6[14]         | 无症状及有症状传播  | 8 小时       |
| 2019-nCov | 中国            | 2019/20 | 37558           | 813   | 2.2     | 0.06        | 1.4-3.3 | 约 6[14]       | 无症状及有症状传播  | n/a (低存活率) |

Sources: WHO, CDC, PAHO, NCBI, IMF WEO, CIDRAP, NEJM, Science Daily, Live Science, ScienceAlert; AMRO 计算

## 附录二 SARS 和新冠病毒对中国的影响

2003 年 SARS 爆发给中国带来的经济冲击主要集中在服务业。从 2003 年第一季度到第二季度，国内生产总值和二、三产业（主要是服务业）增加值的增长率（同比）分别下降了约 2.0 个百分点（图 A.1）。当影响消散后，强劲的外部需求和生产的恢复带来了第二产业反弹，而第三产业的恢复则更为缓慢。

图 A.1 中国：SARS 时期的 GDP 增长（同比百分比）



数据来源：中国国家统计局，Wind；AMRO 计算

在服务业，冲击集中在需要面对面提供服务的劳动密集型部门。SARS 期间，交通、住宿、餐饮和金融服务业受到的冲击最大（表 A.2）。这些行业的国内生产总值在 2003 年第二季度比第一季度分别下降了 5.4、3.6 和 3.6 个百分点。

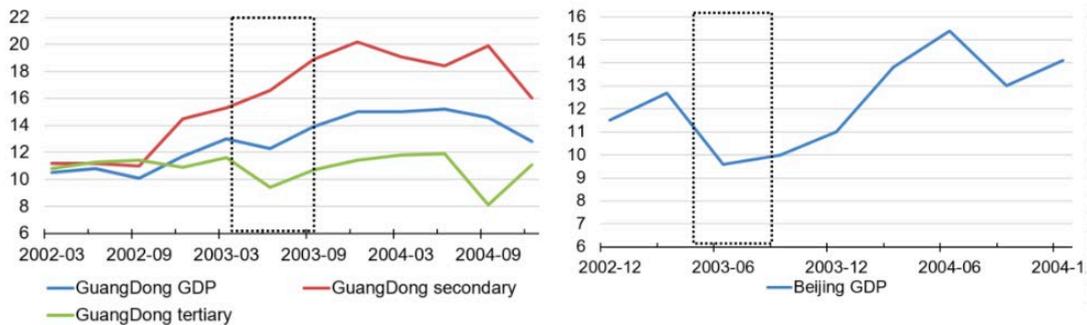
表 A.2 中国：SARS 期间按行业划分的 GDP 增长（同比百分比）

|         | 批发零售 | 交通运输 | 住宿餐饮 | 金融业  | 房地产  |
|---------|------|------|------|------|------|
| 2002-12 | 9.8  | 9.1  | 12.3 | 8.8  | 11.2 |
| 2003-03 | 8.3  | 7.7  | 11.0 | 11.3 | 11.1 |
| 2003-06 | 10.3 | 2.3  | 7.4  | 7.7  | 12.7 |
| 2003-09 | 13.8 | 7.6  | 16.9 | 7.2  | 6.9  |
| 2003-12 | 7.6  | 7.1  | 14.3 | 3.7  | 9.0  |
| 2004-03 | 0.8  | 14.5 | 5.0  | 6.5  | 8.0  |
| 2004-06 | 8.2  | 18.2 | 16.4 | 2.3  | 8.1  |
| 2004-09 | 5.3  | 15.8 | 11.0 | 2.7  | 4.5  |

数据来源：中国国家统计局，Wind；AMRO 计算

受影响最大的是广东省和北京市，其报告的 SARS 患者人数最多，受疫情影响比其他地区更为严重。2003 年第二季度，北京和广州的 GDP 分别增长 9.6%和 13.4%，比第一季度分别下降 3.1 和 0.5 个百分点（图 A.2）。

图 A.2 广东和北京：SARS 期间 GDP 增长（同比百分比）



数据来源：Wind；AMRO 计算

数据来源：Wind；AMRO 计算

SARS 和新冠病毒感染在不同行业和地区的发展具有相似之处：

- 这两个事件都造成了短期生产和服务需求的中断，部分服务业受到较为严重的影响。对制造业和贸易的影响更为有限和短暂，因为当需求反弹时，企业能够找到弥补大部分销售损失的方法。而由于种种限制，旅游业等服务业随着时间的推移，可替代性较差。
- 两次事件都冲击了中国最发达的地区，这些地区拥有重要的工业和中国的大部分购买力：
  - 2003 年，SARS 患者主要集中在两大经济中心：北京和广东，分别占全部病例的 47%和 29%；长三角等地区病例很少。
  - 新冠病毒袭击了武汉（在中国的地位类似于美国芝加哥）和迅速工业化的华中地区。湖北省（包括武汉在内）贡献了中国 GDP 的 4.6%左右。此外，根据南安普顿大学（2020）的一项研究，中国中部、珠三角、长三角和京津冀城市群是最易受感染的城市群。这些地区是中国最发达的地区，也是最容易受到经济扰动影响的地区。
  - 这两种流行病都发生在农历新年期间，数亿中国人前往全国各地探亲。

然而，与 2003 年相比，中国目前宏观金融环境更令人担忧：

- SARS 期间，受 2001 年加入世贸组织的影响，中国经济受到出口增长和外部环境强劲的推动，而中国面临的外部需求相对疲软。2002-2003 年，全球经济正从互联网泡沫的破灭中复苏，带来中国出口快速增长（2003 年中国出口增长超过 30%）。同时，中国正在经历快速的工业化和城市

化。而现在，随着经济的发展，中国经济的增长速度正在放缓。此外，目前与美国的贸易紧张关系也给其经济带来了压力。

- 服务业如今变得更加重要。2003 年，第三产业增加值占中国国内生产总值的 32%；2019 年，第三产业增加值占国内生产总值的 54%。2019 年春节（2 月 4 日至 10 日）期间，中国零售和餐饮业实现销售额约 1 万亿元人民币，占全年 GDP 的 1.0%；旅游收入 5140 亿元人民币，占全年 GDP 的 0.5%。因此，春节支出对 GDP 的影响是相当大的。一些零售业（如汽车销售）的大部分损失可能会在未来几个月内被新的购买所填补；然而，服务业不太可能出现这种情况，因为它的供应更多地受到劳动力和消费者可获得性的限制。
- 目前的金融部门的风险比 2003 年更高。亚洲金融危机后，信贷风险变得非常高。危机发生后的几年里，中国政府帮助银行处置了不良贷款并进行了资本重组，同时解决了银行体系中的一些系统性风险。目前，地方政府债务水平已经较高，中小商业银行面临着较高的信贷风险，而降低系统性风险的工作仍在继续。

一个积极的方面是，线上经济活动有助于缓解封锁和隔离对企业的影响。2019 年，电子商务占零售总额的 21%，网购的增加可能抵消部分因病毒造成的线下销售损失。同时，在线游戏、在线社交媒体、流媒体、教育和其他娱乐也对服务业起到支撑作用。

---

本文原题为“The Impact of The Coronavirus Epidemic on THE ASEAN+3 ECONOMIES”。本文作者为 Simon Liu、Anne Oeking 和 Prashant Pande 编写，Diana del Rosario 和 Thanh Trung Vu 亦有贡献。本文于 2020 年 2 月刊于 AMRO 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

---

## 本期智库介绍

### **Brussels European and Global Economic Laboratory (bruegel) 布鲁塞尔欧洲与全球经济实验室**

简介：布鲁塞尔欧洲与全球经济实验室成立于 2005 年，是主要研究国际经济的独立、非理论（non-doctrinal）的智库。致力于通过开放、基于事实并且与政策有关的研究、分析和讨论，对欧洲及全球经济政策制定作出贡献。bruegel 的成员包括欧盟各国政府以及一些领先的国际公司。在《2011 年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，bruegel 在全球（含美国）30 大智库中列第 16 名，全球 30 大国内经济政策智库中列第 9 名，全球 30 大国际经济政策智库中列第 3 名。

网址：<http://www.bruegel.org/>

### **Peter G. Peterson Institute for International Economics (PIIE) 彼得森国际经济研究所**

简介：由伯格斯坦（C. Fred Bergsten）成立于 1981 年，是非牟利、无党派在美国智库。2006 年，为了纪念其共同创始人彼得·乔治·彼得森（Peter G. Peterson），更名为“彼得·乔治·彼得森国际经济研究所”。在《2011 年全球智库报告》（The Global Go To Think Tanks 2011）中，PIIE 在全球（含美国）30 大智库中列第 10 名，全球 30 大国内经济政策智库中列第 4 名，全球 30 大国际经济政策智库第 1 名。

网址：<http://www.piie.com/>

### **American Enterprise Institute for Public Policy Research (AEI) 美国企业公共政策研究所**

简介：美国企业公共政策研究所于 1943 年创立，原名美国企业协会（American Enterprise Association），1962 年改为现名。到 70 年代将其研究的范围扩大，包括政治、经济、外交、防务、能源和社会等各个方面，大量出版、发行其研究成果，广泛宣传其主张，陆续与三百所大学建立了协作关系，每周举办“公共政策论坛”电视节目，在全国四百个电视台播放，竭力扩大其影响。是美国保守派的重要政策研究机构，与布鲁金斯学会并称为美国华盛顿的“两大思想库”，有“保守的布鲁金斯”之称。

网址：<http://www.aei.org/>