

## 中诚信国际：新冠疫情对中国和全球经济产生短期冲击，全年影响较为温和

导语：2019年12月以来，新型冠状病毒肺炎的确诊人数不断增加，并波及到海外。由于国内采取及时、严厉的政策措施，疫情已阶段性得到有效抑制，中诚信国际预计疫情对中国经济增长的影响主要集中在一季度，全年造成影响约为0.5-0.6个百分点。由于中国在全球经济中具有极为重要的地位，疫情对全球金融市场带来短期冲击的同时，也将通过进出口、旅游、大宗商品等冲击传导至各国经济，降低全球消费和投资预期。预计对全球经济增长的影响一季度约为0.5-0.9个百分点，全年约为0.15-0.25个百分点。如果疫情持续时间较长，或影响全球产业链的发展和布局，并加剧贸易保护主义和民粹主义倾向，进而更深度地影响全球经济发展。中诚信国际认为，出于防止疫情进一步扩散、降低对全球经济影响的目的，需要加强国际合作以应对疫情。

## 一、新型冠状病毒疫情进展

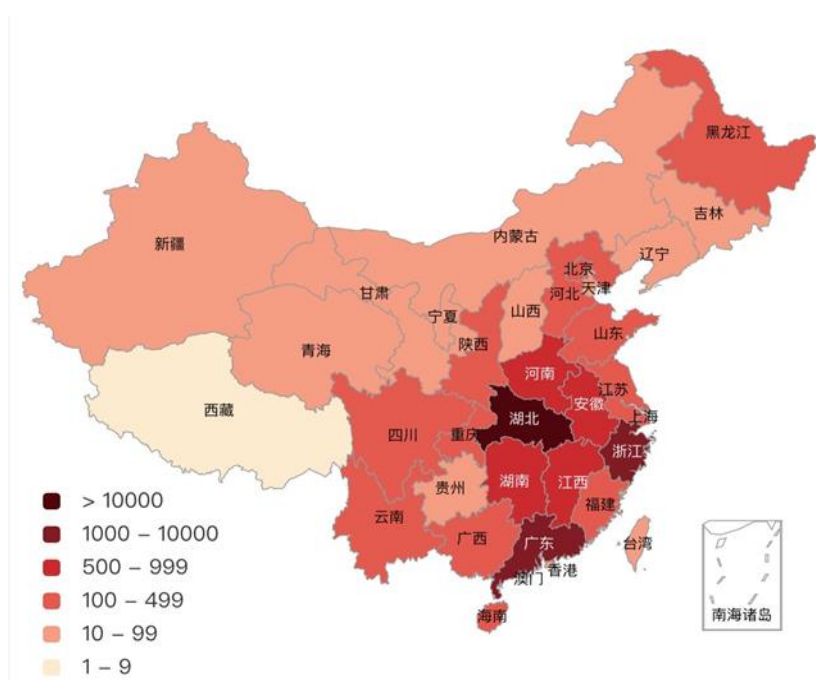
自 2019 年 12 月湖北武汉发现首例新型冠状病毒肺炎患者以来，确诊人数不断增加，波及区域从武汉扩散到全国。截至 2020 年 2 月 7 日中午，中国已有超过 3.1 万名确诊病例，主要集中在湖北地区。全球疫情主要分布在亚洲地区，其中与中国地理位置较近、经贸依存度较高的国家感染病例较多，感染人数在 10 例以上的亚洲国家包括日本（86 例）、新加坡（30 例）、泰国（25 例）、韩国（24 例）、马来西亚（12 例）、越南（10 例）等。此外，与中国联系较为密切的欧美国家也有多个输入型案例，包括德国（12 例）、美国（12 例）、法国（6 例）等。1 月 30 日，世界卫生组织宣布疫情构成国际关注的突发公共卫生事件，有效期为三个月。目前，多个国家相继采取入境管制措施，包括禁止入境、取消直航或在入境口岸进行体温检测和疫情筛查等。

由于中国采取的一系列及时、严厉的政策措施，目前疫情在全球范围内的传播得到了有效抑制。1 月 20 日，专家明确了武汉肺炎疫情传染性强、潜伏时间长、致死率低等特点。中国各级政府随即启动了有针对性的行动，包括封锁疫情严重地区、启动 I 级响应、适当延长假期、加速扩建医疗设施、增加疑似病例隔离收治能力、实时公开疫情及救援物资去向、与国际社会保持密切沟通等。随着诊断方式明确、试剂盒到位、检测能力提高、医疗资源优化，中国境内的病情管控已初见成效。从遏制病源扩散的情况来看，现有新增疑似及确诊病例总数在持续缓慢的上升后，逐渐趋于稳定，且 2 月 5 日以来出现下

降趋势。从致病危险程度来看，2月1日累计治愈人数首次超过累计死亡人数，此后治愈率持续攀升，包括疫情最严重的湖北地区在内，全国各地病死率均在1月26日后呈稳步下降的态势，目前治愈人数已大幅超过死亡人数。

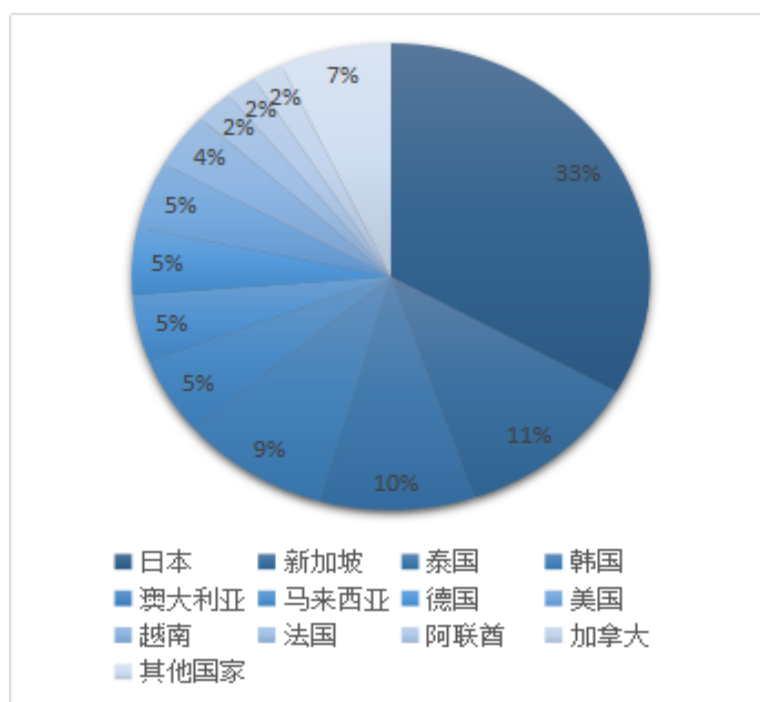
世卫组织高度赞扬中国在疫情控制方面做出的努力，指出疫情目前尚未构成全球性流行病，并建议各国不必对中方实施经贸和旅行强制措施。中诚信国际认为，在中国政府一系列强有力应对措施下，新冠疫情能够在一季度得到有效控制，而目前全球范围内输出案例仍较少，且各国应对机制较为完善，疫情发展为全球性流行病的概率较低，事件对全球的公共卫生安全影响有限。

图 1：全国疫情分布图（截至 2 月 7 日中午）



数据来源：国家及各省市地区卫健委，丁香医生整理

图 2：全球疫情分布图（截至 2 月 7 日中午）



数据来源：丁香医生，中诚信国际整理

## 二、疫情对中国经济的影响

疫情短期加大对中国经济增长的冲击，一季度经济增长或有较大幅度放缓，考虑到中国政府已实施强有力的控制措施、下半年逆周期宏观政策的发力及中国政府总体较强的财政实力和对外偿付实力，中期影响或总体可控。考虑到疫情仍处于发展阶段，后续实际情况需视疫情的严重程度和持续时间而定，但总体而言疫情并不会打断中国既定的改革开放与经济转型进程，中国经济中长期增长韧性犹存。

受交通管制、春节假期延长等控制疫情的措施影响，第二、三产业增长都将受到拖累。其中，交通运输、餐饮、旅游、娱乐等服务行业所受负面影响尤为突出，考虑到服务业占 GDP 比重已经过半，服务业增长的放缓将在较大程度上直接拖累 GDP 增速。从需求端来看，

疫情将对零售消费造成较大冲击，消费尤其是服务消费将受到较大影响，而返工后延将导致前期投资进度偏慢。但逆周期调控政策作用的发挥及积压投资需求的释放或将使投资在疫情得到控制后快速反弹，疫情对 2020 年全年投资的影响应较为有限。另外，需高度防范国际社会提高对中国出口产品检验检疫要求给出口带来的压力。从目前情况来看，考虑到春节假期延长、返乡群体滞后返工、中国政府迅速采取有力的防疫措施等因素，疫情对中国经济的影响大概率在一季度显现。

若疫情在一季度得到基本控制，消费和生产计划的后置可能会使得二季度经济增长出现较大反弹。而在下半年，预计在疫情冲击之下，宏观政策逆周期调控将进一步发力。财政政策继续保持积极基调，专项债稳基建、稳投资、稳增长作用将进一步发挥；货币政策保持稳健，继续坚持结构调整，加大对受到疫情冲击的行业与企业的支持力度。稳增长政策将在一定程度上对冲疫情带来的经济下行，经济增速或将回升，2020 年全年呈现前低后稳的特点。同时，当前疫情的持续也使得部分产业的发展对经济下行形成了一定缓冲，带动了包括医疗相关产业的需求与生产，并为机器人、线上教育等产业带来更多长期发展空间。值得一提的是，由于当前中国网络消费占社零额比重已经超过 20%，网络消费快速增长有望缓冲疫情爆发期消费下行压力。

基于以上的分析与研判，中诚信国际认为，新冠疫情短期或加大对经济增长的冲击，并在一季度集中体现，初步预计 2020 年一季度经济增长在 3-4% 左右，对全年经济增长的影响在 0.5-0.6 个百分点。

目前来看，中国政府采取的控制疫情的措施将有效控制疫情的进一步扩散、缩短疫情的持续时间，有助于消除疫情对经济增长的中期影响。

### 三、疫情对全球经济的影响

2020 年全球经济增长展望并不乐观，中国疫情的爆发成为影响全球的黑天鹅事件。在全球经济面临贸易摩擦加剧的情况下，叠加英国脱欧、中东地缘政治风险抬升等因素，全球经济面临的不确定性进一步上升，风险上行压力逐步累积。尽管全球普遍采取宽松的货币政策来应对经济下行风险，但对经济的边际提振作用相对有限，在没有疫情的情况下，2020 年全球经济增长预期为 3%，仍处于较低水平。疫情爆发后，2020 年全球经济增速预计将降至 3% 以下。

与 2003 年非典病毒爆发时相比，中国在全球经济中的地位已今非昔比。2019 年中国经济总量占全球经济的比重超过 16%，对全球经济增长的贡献度达到 30%，同时中国是全球第一大贸易国，而 2003 年中国经济总量占比低于 4%，贸易额远低于现在的水平。此外，目前中国深度参与全球产业链，并具有不可替代性，在全球经济体系中有极为重要的地位。

本次疫情在影响中国经济的同时，也将对全球经济产生一定冲击。据中诚信国际初步测算，疫情将导致 2020 年中国经济增速下降 0.5-0.6 个百分点，而在没有疫情的情况下，中国的经济增速预期为 6% 左右，以中国对全球经济增长贡献度约 30% 和全球 3% 的增长率为基准，预计本次疫情导致的中国经济增速下滑对全球经济的直接影响约为 0.08 个百分点。然而，考虑到中国在全球经济中的地位，中国经

济放缓以及应对疫情的措施对其他国家经济的影响，预计全球经济受到的影响更大。具体来看，疫情对全球金融市场带来短期冲击，也将通过进出口、旅游、大宗商品等冲击传导至各国经济，降低全球消费和投资预期。

**首先，短期内新冠疫情冲击了全球金融市场，但影响相对较小。**在本次疫情发酵后，全球投资者出现恐慌情绪，美欧股市在1月底创下近期最差表现，而亚太股市表现同样低迷，中国股市在2月3日开盘后，上证指数当日大跌7.72%，日韩股市也均出现下滑。然而，疫情对经济基本面的影响相对有限，且随着疫情防控措施的持续落地，投资者恐慌情绪也有一定好转，2月4日全球股市普涨，其中中国股市反弹明显；总体来看，金融场所受冲击相对较小。目前，疫情对金融市场的影响局限在短期，后续情况取决于疫情的进展。

**第二，中国作为全球最大的贸易国，疫情将影响全球的进出口贸易，尤其是对中国产品依赖度较高的国家。**受疫情影响，部分国家限制了中国产品的出口、增加对中国出口产品的安全性检测，而中国延长放假等措施也降低了中国产品的产出，并会影响后续的出口订单。由于中国是全球最重要的工业产品生产地，中国减少出口将影响全球大部分国家，其中受冲击比较大的国家包括对中国工业品较为依赖的美国和印度等。此外，疫情降低了中国生产和消费需求，或造成部分国家对中国的出口下降，受冲击比较大的地区包括日本、韩国、东南亚等与中国经济联系较为紧密的区域，而部分欧洲国家也面临经济增速下行风险，如德国和意大利等较为依赖出口的国家。部分国家的企

业还担心中国港口和银行或因疫情关闭，从而暂停对中国的出口。例如，印度最大的棉花出口商 Kotak 暂停了对中国出口棉花，如果有更多国家的更多企业选择减少对中国的出口，将很难在短时间内寻找其他买家，进而制约相关国家的出口和经济增长。

**第三，中国疫情直接影响部分旅游国的经济发展。**据中国旅游研究院统计，2019 年中国出境游市场规模达到 1.5 亿人次，境外消费超过 1300 亿美元，是全球最重要的游客来源地。春节期间是中国出境游的旺季，但疫情爆发降低了消费者的出行需求，而更为严格的签证政策和直航取消也进一步减少出境游的可选地。根据目前的统计，已有超过 70 个国家采取了入境管制措施。受此影响，预计一季度中国游客削减数量或达 200 万。日本、泰国和韩国等地是中国游客最青睐的目的地。其中，一季度中国赴日游取消数量约为 40 万，日本酒店、零售等行业受到严重影响；泰国旅游局预计疫情对泰国旅游的影响为 30 亿美元；中韩航线缩减 40% 也导致韩国旅游业受到严重冲击。此外，印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、越南等东南亚国家，以及澳大利亚、美国和法国等中国游客较多的发达国家经济也将受到中国游客减少的冲击。

**第四，中国是全球大宗商品最重要的进口国，疫情爆发使得需求预期下行，对大宗商品出口国经济形成阶段性负面影响。**从近期资产价格表现来看，除贵金属得益于避险属性价格有所上涨外，海外市场主要工业品、能源和农产品价格均出现下跌，其中铁矿石和石油跌幅明显。从疫情的影响路径来看，突发疫情使得中国生产消费活动短期



中断，并波及亚太地区经济表现，从而加剧全球能源需求的担忧，石油市场从而面临需求冲击。自1月20日疫情“人传人”可能性确认以来，国际油价跌幅一度达15%以上，中国作为全球最大原油进口国，单日需求降幅约为10%~20%，成为近期主导市场的关键因素。近期油价下跌将大概率推动石油输出国组织及其盟友于2月提前召开部长级会议，讨论进一步减产救市，但落地执行的可能性及其支撑效果应较为有限。如果疫情于一季度内得到有效控制，此轮油价下行对中东和俄罗斯等原油出口国的经济主要构成短期影响。此外，作为铁矿石最大进口国，中国短期需求低迷将一定程度上冲击澳大利亚、巴西和南非的矿业出口，其中澳大利亚和巴西年初以来受异常天气影响发货已不及预期，叠加此轮疫情拖累，预计近期经济增速下降约0.3个百分点。

综合来看，如果疫情能够得到较快控制，则对全球经济的影响主要集中在短期，一季度预计影响在0.5-0.9个百分点，全年影响约0.15-0.25个百分点。若疫情持续时间较长，或在全球范围内进一步升级，则中长期影响将更为广泛和显著。

首先，疫情的持续或影响全球产业链的发展和布局。中国深入参与到全球产业分工中，为全球市场生产了大量的中间产品，保证了上游产品的需求和下游产品的供给。受全球贸易保护主义升温和疫情导致部分中间产品供给产生缺口的影响，部分国家或选择与中国加强中间产品的竞争，或使得部分上下游产品绕开中国，从而降低中国在部分产业链中的影响力、改变相关产业链布局。目前来看，中国在全球

产业链中的地位具有较高的不可替代性，疫情对于产业链的发展和布局影响或相对有限。

此外，疫情引发的隔离举措有加剧全球保护主义及民粹主义倾向的可能，进而影响全球经济发展。疫情发生后，绝大多数国家对中国进行了人道主义援助，但也有个别国家做出过激反应。此次事件中美国政府采取严格防疫措施，率先撤侨并全面禁止中国公民入境，且在疫情初期并未对中国提供实质性帮助，其“隔离”举措体现了保护主义的变相升级。疫情引发的隔离举措以及可能造成的全球恐慌情绪，或增加部分民众对于保护主义和民粹主义的认同。新冠疫情在中美贸易摩擦持续、英国脱欧、中东地缘风险抬升的背景下，或将进一步加剧全球保护主义及民粹主义倾向，为全球经济前景增添不确定性。

#### 四、结论

总体来看，就中国经济而言，疫情短期或加大对中国经济增长的冲击，但中期而言总体可控。由于中国经济在全球经济中的地位，短期来看，中国经济放缓和防疫措施对全球的金融市场、进出口贸易、大宗商品需求、旅游业等有负面影响，而如果疫情不能在短期内得到有效控制，可能会对全球产业链布局产生影响，并加剧贸易保护主义倾向，而影响幅度主要取决于疫情的控制情况。如果疫情在一季度内能够得到有效控制，疫情对中国经济和全球经济的影响将主要体现于**2020年上半年**。预计中国经济一季度增长**3%-4%**，全年影响在**0.5-0.6**个百分点；全球经济增速一季度下滑**0.5-0.9**个百分点，全年将下滑**0.15-0.25**个百分点，使得全球经济增速在**2020年**降至**3%**以下。

中诚信国际认为,通过加强国际合作应对疫情是降低全球经济负面影响的主要措施。如疫情能在短期内得到遏制,充足的政策空间、需求的延后释放以及部分行业加速增长将缓释疫情对中国经济活动的短期冲击。而各国团结合作将对控制疫情起到重大作用,并能够遏制疫情向其他国家继续蔓延,对全球经济和社会的影响将相对有限。目前,已有韩国、日本、英国等 21 国及联合国儿童基金会援助的疫情防控物资抵达中国,体现了国际社会对于中国防疫的支持,预计将有更多的国家支持中国的防疫工作,对防控疫情将起到重要的作用。然而,如果后续各国不能通力合作,甚至进一步加大不必要的隔离保护措施,导致疫情恐慌情绪蔓延,将对中国乃至全球经济产生持久而重大的影响。