

疫情对美国的冲击将会比中国更大 | 巴伦独家

财经杂志 6 days ago

The following article comes from 巴伦 Author 吴海珊



巴伦

中国最具影响力的财经新闻媒体《财经》携手道琼斯媒体集团，引入百年历史的《巴伦...

财经
CAIJING

独立 独家 独到



文 | 《巴伦周刊》中文版撰稿人 吴海珊

编辑 | 康娟

上周(3月16日至3月22日) 美股遭遇了金融危机以来最糟糕的一周，道琼斯指数、标普500指数和纳斯达克指数分别下跌了17.3%、15%和12.6%，为了2008年10月以来跌幅最大的一周。《巴伦

周刊》(Barron's)表示，收盘价低于2350点可能预示着未来更大的跌幅。2018年12月股市抛售时的这一低点已经成为多头和空头争斗的焦点。

事实上，3月以来，美股已经经历了4次熔断，为美股历史首次。从3月初算起至20日收盘，道琼斯指数下跌了25%，标普指数下跌了22.5%，纳斯达克指数下跌了20.6%。“病毒产生的不确定性导致了市场的混乱，”美联储前主席艾伦·格林斯潘(Alan Greenspan)在一个视频中说。

为了降低这种不确定性，美国各界开始研究中国的情况，希望能够从中国抗击病毒的发展路径、已经对经济的影响情况中，为美国找到一幅路线图。

但是美国的情况可能比中国更严重，美国抗击病毒的措施远远没有中国严厉，能够使用的物资也没有中国丰富。同时从经济结构来讲，更容易受到病毒冲击的服务性行业在美国经济的占比重更高。

到目前为止，在美国采取措施最激进的要数美联储了。3月以来美联储已经连续两次下调利率，基准利率接近于零，并再次推出量化宽松政策，以期能够为受疫情冲击的经济做准备。但是对美国来说，第二季度的经济倒退已经不可避免。

寻找路线图：中国正在重启

面对发展迅速的疫情，美国的投资者希望能够看到一幅路线图，来了解接下来会发生什么，他们将这样的期望寄托在中国身上。

牛津大学中国研究中心的助理、瑞银集团前首席经济学家乔治·马格纳斯在《巴伦周刊》撰文称，美国和欧洲在流行病学上比中国落后一个月左右，在经济反应上也是如此。要想知道接下来会发生什么，不妨想一想中国。中国的经历很可能预示着西方将面临什么。

为了切断病毒传播链条，中国采取了严格的隔离措施，跟踪病毒感染者的联系人。目前，中国的生活还没有完全恢复常态，但好消息是中国新确诊的冠状病毒感染病例数已大幅减少，这表明感染该病毒的风险并不是无限的。“病毒产生的不确定性导致了市场的混乱，但重要的是它是一种正在衰

退的病毒，”格林斯潘(Alan Greenspan)在给该公司客户的视频中说。他目前就职于RockCreek，这是一家投资额达140亿美元的投资公司。

目前全球其他地区经济仍在停滞，但中国的经济正在重新启动，虽然没有恢复正常水平，但已经有了进步的迹象。据估计，60%到70%的农民工已经回到工作岗位，帮助企业重新启动。彼得森国际经济研究所的尼古拉斯·拉迪(Nicholas Lardy)说，现在中国的发电量比正常水平低15%，六周前的这一数字是45%，已经有些提升了。当然，还不清楚当人们回到日常生活中时，二次感染率会发生什么变化。

新病例增长趋缓有助于中国市场稳定。上证综指已经收复了从中国暂停经济、以遏制病毒爆发以来的早期损失，自年初以来已下跌11.4%，不到标准普尔500指数的一半。

美国抗疫：检测和隔离是两大难题

相比于中国，美国在控制疫情以及恢复经济方面还面临多种复杂的挑战。

美国外交关系委员会(Council on Foreign Relations)的布拉德·塞策(Brad Setser)表示：“这将是一个更长、更漫长的过程，因为中国能够将大部分病例限制在一个大省，而在美国和欧洲，传播途径有多种。”

《巴伦周刊》撰文指出，在新加坡等国家，检测已被证明是限制病毒传播的关键。美国在这方面一直比较缓慢。美国有2800万没有医疗保险的人，这可能使他们无法寻求医疗服务。美国的人均医院床位也比中国少，中国的大部分医疗保健都是通过医院提供的。拉迪称，中国也拥有更好的防护服、呼吸器和通风设备，而美国一直依赖进口。

目前，美国只给去医院就医的人进行新冠病毒核酸检测。更多的测试，虽然可能会导致确诊病例的急剧增加，但即使绝对数字上升，也可能稳定市场。埃里克·斯坦(Eric Stein)把测试比作2008年金融危机期间的银行压力测试：弄清形势有多糟糕，实际上可以开始平息市场。“从社会和经济的

角度来看，我们处于第一局，但从市场的角度来看，我们处于第五至第七局。”他是伊顿万斯公司(Eaton Vance)固定收益部门的联席主管，管理着170亿美元的资产。

马修斯亚洲(Matthews Asia)投资策略师安迪·罗斯曼表示，在中国“人们看到这些措施正在发挥作用，新病例数量在两周后开始下降，他们觉得无论发生什么，政府都会支持我们。”但是他不确定“这一情况会否在美国发生。”

随着疫情的发展，一直崇尚自由民主的欧美国家已经开始纷纷效仿中国采取隔离措施。3月19日，加利福尼亚州向四千万居民发布了“就地避难”(‘shelter-in-place’)命令。纽约州州长安德鲁·库默2月20日下令关闭该州所有非核心商业，取消数百万儿童的学校课程，关闭酒吧、餐馆和商店。

服务业比重大，美国经济冲击或更重

经济学家和基金经理警告称，美国经济复苏的道路可能更加漫长和崎岖。

对于那些把中国作为衡量美国经济损失程度的指标的人来说，有一些差异值得注意。超过三分之二的美国经济来自服务业，而服务业迄今为止受疫情影响最严重，服务业仅占中国 GDP 的55%。

马格纳斯撰文指出，美国的消费占 GDP 的比例是68%。在交通服务、休闲活动、招待和外出就餐方面的支出已经超过2万亿美元，约占总消费的14%。单单这类消费下降20%，就意味着美国 GDP 直接下降2% (折合成成年率一个季度下滑8%)(8% annualized in a quarter)。经济停滞的次级影响，如失业率上升、破产和信心丧失，将大大加剧这种影响。同时，还会产生更广泛的传播机制。新一轮的熊市将对财富产生不利影响，而更高的股票风险溢价将阻碍投资。为缓解病毒扩散而采取的措施所造成的需求冲击，将给直接受雇于最敏感消费部门的约1400万工人带来相当大的困难和收入损失，并对经济的其他部门产生乘数效应。对经济的供给冲击主要来自于那些无法或不能去工作的工人，他们可能得不到报酬或支持。

德意志银行(Deutsche Bank)首席经济学家托斯滕·斯洛克(Torsten Slok)表示，美国和欧洲经济增长的季度下滑可能超过至少可追溯到二战以来的任何记录。他预计，短期内将出现严重衰退。马

格纳斯也认为美国GDP在4月至6月这个季度可能出现两位数的年化降幅，衰退年份基本已成定局。

追随中国？把现金送给最需要的人

现在的问题是，中美在政治和经济制度上存在诸多差异，但美国的健康危机、市场动荡和经济冲击是否会重复中国的路径？

尽管刚刚公布的2020年1、2月份的数据显示，中国经济正陷入停滞，但是经济学家认为，中国经济已经触底。TS Lombard 经济学家罗里·格林(Rory Green)称，中国经济已经触底，尽管复苏的速度和范围尚不确定。

全球的政策制定者都正推出一系列措施，试图避免经济灾难。但《巴伦周刊》认为与其他央行相比，中国的利率更高，因此也有更多的弹药，但中国央行并没有大幅降息。中国的大部分经济刺激计划都是为了让企业更容易继续经营。例如，中国政府要求银行对企业贷款的偿还要宽容，并暂停税收和企业对失业保险和社会保障的支付，这样他们就可以继续雇佣工人，支付租金，购买存货，以备需求回升时使用。

马修斯亚洲的罗斯曼表示，中国城市大约85%的就业机会来自小型私营企业，坊间数据和调查显示，这些人中有相当一部分仍然获得部分或全部工资。

美联储在3月份两次紧急下调利率，将基准利率降至0%-0.25%的区间，并向金融体系注入数千亿美元，以防止流动性遭到破坏性扣押。同时美联储开始重新购买美国国债(又称定量宽松)，以及建立新的贷款机制以支持商业票据市场——这是规模较大的企业的重要信贷来源——都是旨在缓和“急于寻找现金”行为、并向信贷市场注入秩序的举措。

美国政府已经通过了80亿美元的一揽子支出计划。美国财政部长史蒂文·努钦(Steven Mnuchin)正在努力争取参议院同意8500亿美元的一揽子刺激计划，最终可能包括减少工资税、帮助陷入困境的航空业和其他行业、贷款援助和税收减免、医疗保健和其他投资，以及直接支付收入补贴。

但是《巴伦周刊》指出，一直关注中国政府刺激措施的经济学家强调，把现金送到受影响最严重的人手中非常重要。美国的航空公司和赌场运营商等大型雇主受到了很多关注，但98%的美国公司雇佣的员工不到100人，四分之三的公司没有工资单。

“我不是说忘记航空公司，但是不要跟丢了家庭经营的商店。这些公司风险最大，因为它们没有雄厚的财力，可能无法获得银行信贷，因此降息对它们没有帮助。在业务恢复正常之前，让他们继续生存的措施至关重要。”罗斯曼说：“中国人正开始朝着正确的方向行动，以保护他们，并为他们提供一张安全网。问题是，我们是否能做同样的事情。”



扫码关注巴伦公众号

看百年巴伦 做全球投资

SEEC 智选好店

《财经》抗疫合辑|一键珍藏

Mini Program



▲ [点击图片查看更多疫情报道](#)

责编 | 黄端 duanhuang@caijing.com.cn

本文为《财经》杂志原创文章，未经授权不得转载或建立镜像。如需转载，请在文末留言申请并获取授权。