

疫情改变了什么，不会改变什么？【291】

更新于：2020-02-10 17:13

疫情改变了什么，不会改变什么？【291】

00:00 / 11:27



“交易桌前看天下，付鹏说来评财经”

[这是一份从2017年3月开始伴随全年的投资指引，欢迎订阅（戳）](#)

▲ 全年订阅 加入付鹏说专属交流圈儿

付鹏说：疫情改变了什么，不会改变什么？【291】

音频时长11分27秒，请合理安排时间

本期内容

>>本文仅限作者观点，点击上方视频收看！

交易桌前看天下，《付鹏说》来评财经。

今天是正月十五，春节假期理论上结束了。对于大部分人来讲，春节假期主要就是家里蹲，防疫情。对全球影响最大的事情，当然也是来自于中国的疫情的影响。

短期来看，疫情对市场的冲击来自于情绪上的影响。对经济的预期影响没那么快的反应，大概要到一季度末到二季度的经济数据上陆陆续续的体现出来。当然，实质上的影响就是对于经济总需求的冲击，这个是一个缓慢的释放的过程。

短期内主要是一个情绪了,所以我们可以看到像境外市场,包括A股开盘的时候,基本上都是以大跌来完成情绪性的宣泄。目前来讲都已经有所修复了,这是一个非常短期的市场行为。如果从中长期的角度上来讲,究竟什么东西不会改变?很多人说,资本市场的长期路径不会发生太明显的一个变化,这一点我倒是同意的。比如说中国的证券市场,我们不能拿对经济的影响去讨论对证券市场的冲击。因为原则上来讲,这几年的中国证券市场发生的一直是一个结构性的东西,这个结构性的东西应该是中国经济主线的核心路径,它不太会发生什么变化。

经济发展主线的路径究竟是什么?经济增速放缓已经不是一个预期、或者一两年的问题。从2012年以后,中国整体的经济增速一直是在放缓的,货币供应量的增速也是一直在往下的。我们更多的是在对于结构性的问题做结构性的优化和调整。主线的思路我之前也总结过,就是把高经济增长、高通胀、高利率、低附加值的产业环境转变成一个以技术推动的高附加值环节,用高附加值来维持高债务,然后使债务出清一部分,维持住一部分,维持的方法主要是靠高附加值带来的高收入部分。然后同时我们要解决之前高经济增速方式下带来的一些问题。

原则上判断,中国的主线路径肯定是不变:由高增长变成低增长,高通胀变成低通胀,高利率变成低利率,然后债务维持在高位,低附加值转变成高附加值,这是中国不变的一个主线路径。所以你可以看到证券市场上IC强于IF强于IH的这样一个整体架构应该不会发生变化,资本还是去追逐高技术、高附加值的预期。这个现象很奇怪:中高市盈率的板块表现得要比低市盈率板块好得多。在经济放缓的过程中,传统经济有低市盈率这一条护城河,但是这些传统领域的利润肯定会受到影响,所以它对指数的抬升的贡献力度会非常弱,这样整体就会形成一个我们现在看到的结构性的证券市场。那么这个结构性的证券市场跟我们在讨论的经济本身的关联性有多强呢?应该说除了在结构上有一些很强的关系以外,其他部分的差异会非常的明显。

这次大的疫情对不同产业的影响的差异性是非常的大。现在可以最直观看到的,受到影响最大的是大量除去金融业以外的服务性行业,尤其是对于假期的依赖度比较高的。而且这种影响可能是长久性的,改变性的,传统的商业模式可能都会发生很大的一个变化。像旅游行业、餐饮行业、酒店,公共服务,包括交通运输、物流等等,对于这些行业的影响,当下是最直接可以看到的。而且之前我们也说过,这一部分的影响可不仅仅是一个春节的问题,因为这些行业涉及大量的小微企业,还有一些私营业主,在员工、房租,还有银行债务等综合压力下,他们

可能到3、4月份会面临着较大的冲击和影响。

现行的一些应对疫情对经济冲击影响的政策对于这些企业的普及和扶持力度应该还是比较差的。因为其实本身这一部分企业的税收就不高；第二，现在很多减免房租的政策指的是国有企业持有的物业，大部分小微企业跟政策之间没有什么直接的关系。银行贷款的延期可能有一部分会涉及，但大部分的影响也不是特别大。

所以说这一部分带来的就业的压力，经济增速放缓的压力，收入基本上就消失掉了。包括之后的五一、十一这两个假期，基本上都不会有太大的复苏。我的判断是，这次疫情结束以后，其实并不会像大家想的那样子，说人压抑久了会马上出来消费反弹，我认为大家的防范心理大概会持续一年以上的的时间。应该说起码在一年左右的时间内，对于群聚性的活动，大家都会保持非常的理性和克制，所以对于这些行业来讲应该是灭顶的。包括像电影，尤其是线下院线，影响都是非常大的。这一部分对于经济的影响，大概在后边的几个月会陆陆续续的体现出来。

对于大型的生产企业来讲，目前的冲击和影响没有那么的直接。而且我们可以看到，复工后的政府的要求其实也都是比较照顾这些大型企业的，因为它本身是一个纳税大户。所以如果简单的想一想的话，应该是供应端的复苏会比较早一些，而需求端的复苏会是偏弱的。

我们对于之后整体的判断应该说是供应恢复的快，需求复苏的慢，对上游的影响，对大型企业的影响要小一些，但是对于中小型、小微企业，甚至包括很多的中产阶级和居民端的冲击跟影响会比较大一些。而增速到底会放缓到多少，其实没有普遍的一个定论。原则上来讲，疫情持续的时间越久，冲击影响肯定越大。经济增速放缓是一定的，只是说究竟是5.5还是5，还是悲观观点的4.5，其实对我们目前对于整体的判断已经没有特别大的影响了。

后期整个供应逐步恢复过来以后，物价持续性走高的压力并不大。也就换句话说，供应会早于需求恢复，物价的压力不会特别大。所以说债券市场应该是持续的牛的，这一点无论是从宏观、微观还是到大的框架上都是符合逻辑的，所以债券的长配我觉得是可以持续的。然后证券市场应该是个结构性的东西，像转型、技术创新，包括给予这些创新的估值，其实它跟现在在讨论的经济框架的关系不是特别大。所以说你不能拿对经济的预估去讨论股市，当然也不能倒过来根据股市的结构性行情去说经济表现没有那么差，这两者之间不是一个直接的关系。

对于商品市场，我们要密切留意后期开工和复工的情况，主要观察上游和下游的关联。当然了，中间还有一个最关键的就是物流环节，如果物流环节打通得比较慢的话，早复工带来的其实是累库的一个过程。

以上就是我们在元宵节前后对于疫情对整体经济和各类资产走势的影响的一个判断，谢谢大家。

—— END ——

(戳) 不错哟！我要订阅《付鹏说》





《付鹏说》~见识社区~



付鹏的财经世界

“交易桌前看天下，付鹏说来评财经”~感谢大家订阅《付鹏说》语音，听我聊聊一些有意思的事情，发散思维评说财经，欢迎大家在社区里多多交流。



华尔街见闻
wallstreetcn.com

猜你喜欢



ETF玩家攻略

第一海外金融COO，ETF专家

¥99.00/起

1028 人在学



见闻阅读

阅读的累积，像获得复利一样。

¥399.00/起

2960 人在学



ETF玩家攻略

第一海外金融COO，ETF专家

¥99.00/起

1028 人在学



干货帮：12堂超级搜索术

快速找到你想要的海量信息资源

¥99.00/起

43 人在学

