



新冠肺炎 深度

消费停摆、中小企业告急，疫情令中国经济付出哪些代价？

疫情爆发前，中国正经历 08 年金融危机后持续最长的经济下行周期。疫情改变的只是经济下行的斜率。

特约撰稿人 龚方毅 发自上海 | 2020-02-12



2020年2月5日，北京一条空荡荡的街道。因为肺炎疫情影响，中国不少公司与工厂都停工，商户停业，大量市民也不敢上街消费，多方面都对经济造成严重影响。摄：Greg Baker/AFP/Getty Images

餐饮业三四千万人工作停摆，“那是什么光景？”

回河南驻马店老家过年的张友鹏（化名）说自己进退两难。他在上海工作，10日复工，但现在南下回上海的高铁暂停运行，他的家乡则限定每户居民每五天才能外出1人次采购必需品。

张友鹏只是千万受困个体中的一员。为控制新冠肺炎疫情扩散，中国多地对人口流动实行严格管控，并推迟复工、开业和开学。此前，中国国务院宣布将春节假期延长3日至2月2日，之后，北京、上海、广州、深圳、杭州等地再将假期延长至9日。至本月初，约有5600多万人被暂时隔离在城市或村镇，27省的428个城市停运了公交。除了武汉于1月23日宣布封闭这座常住1500万人口的城市（当时城内约有900万人）外，北京、上海、重庆、杭州等多个城市亦相继实行居民区封闭式管理，要求住户凭证进出小区，一些城市甚至限制每户每天的外出人次。

新冠肺炎疫情“冻结”了人们的日常生活。刚刚结束的春节假期本是中国商家最期待的7天：预计1亿人次走进电影院，4亿人次外出旅行消费五千亿，吃喝玩乐总消费额破万亿（人民币，下同）……如今，这一切全部停摆了。

互联网可能是少数“受益于”疫情的行业。足不出户的中国网民将往年串门、新年采购的时间全部花在了刷短视频、玩游戏，以及刷新微博关心疫情进展上。互联网数据统计机构“极光大数据”报告称，1月24日至2月1日，中国全网应用程序总使用时长同比上涨超过26%。

各类线下实体生意遭遇毁灭性打击，但各种税租不会停：出租车停工，份子钱照交；餐厅停业，租金照交；企业放假，税金、社保照交，贷款利息照常产生.....

但与此同时，实体经济遭受到巨大打击。门店遍布60个城市的西贝餐饮已关停超过400家门店，集团董事长贾国龙对媒体表示，目前账面现金流撑不过三个月；连锁烤鱼餐厅江边城外的创始人告诉《财新》，99家门店现在只开10家，春节营业额同比降九成；有分析师估算，火锅连锁店海底捞如果停业15天，将减少50亿元收入。

“你要知道餐饮业三四千万的就业，把这些人都推到社会（编注：指失业），那是什么光景？”贾国龙说。连长期对中国经济前景持乐观态度的经济学家任泽平，都表示今年春节假期仅餐饮、电影、旅游业的直接经济损失就超过 1 万亿元，预期全年 GDP 增速跌破 6%。

外资大品牌在中国的日子也不好过。星巴克关了一半以上中国门店；苹果、特斯拉暂时关闭所有大陆门店；奢侈品巨头巴宝莉则下调了本财年业绩指引，称疫情对其有“显著负面影响”。

相比之下，中国中小企业受到的冲击可能更大，它们现金流承受风险能力更弱、融资也更难。2月9日，总部在北京的计算机培训连锁机构“兄弟连”遣散员工；连锁 KTV 经营机构“K 歌之王”亦宣布裁员降薪。

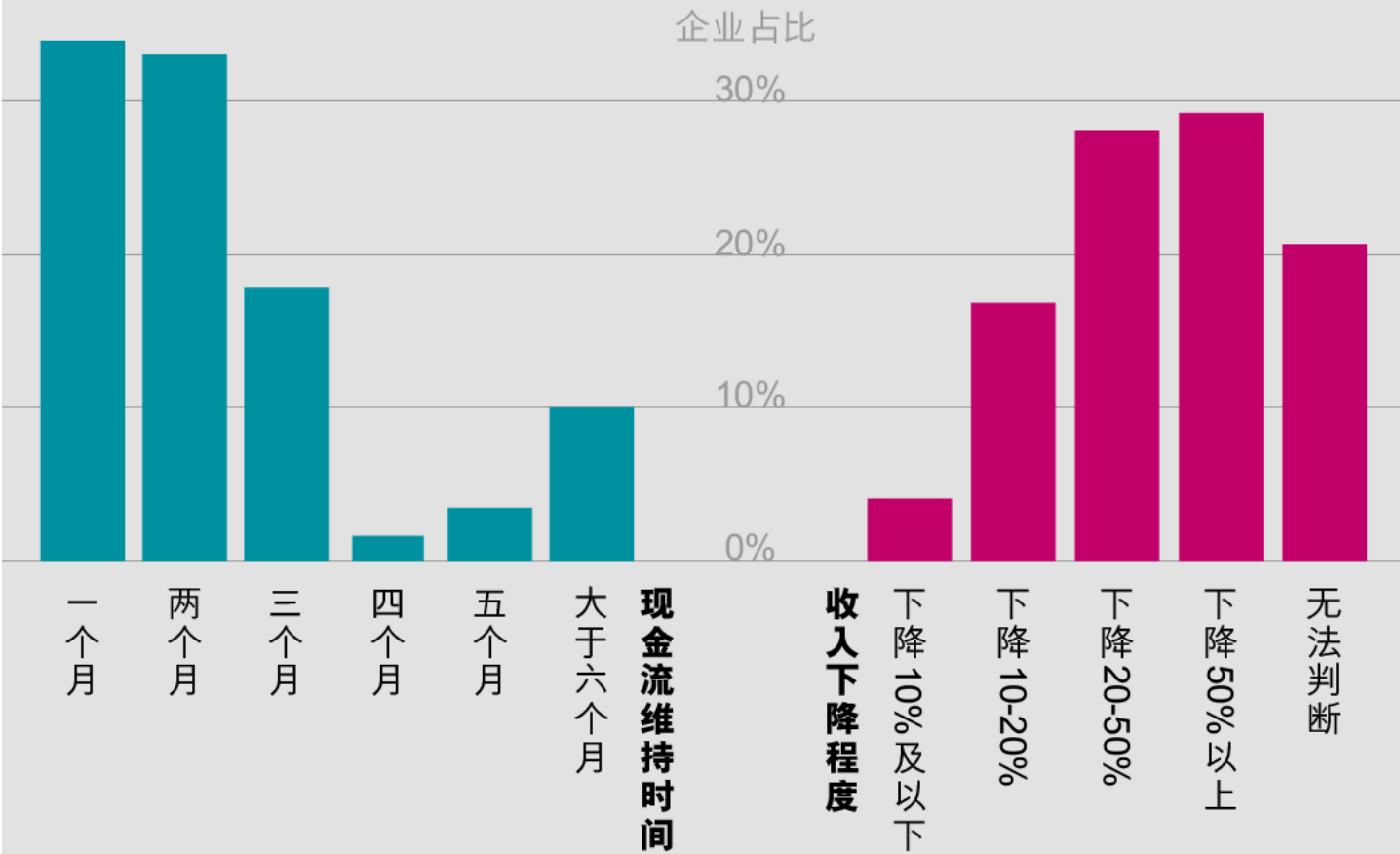
清华大学和北京大学联合调研了995家中小企业，约三成受访企业预计2020年收入降幅超过50%。为应对现金流紧张的局面，16% 的受访企业选择停产歇业。

新冠疫情下的中国中小企业现状调查



三成受访企业称其
现金流只能维持一个月

三成受访企业认为
本年收入将减少50%以上



数据来源：北京大学、清华大学

新冠疫情下的中国中小企业现状调查。图：端传媒设计部

在《人民日报》发布《延迟复工，工资发放有这些新政策》的微博下，评论不再是一边倒地要求照发工资或给付加班工资。热门评论“小企业一般自己都很难生存”获得超过 1.4 万个赞。

其中的逻辑不难厘清。在空前严厉的防疫措施限制下，工厂停工，餐饮、住宿、航旅业萧条，各类线下实体生意遭遇毁灭性打击，现金流基本为零。但各种税租不会停。出租车停工，份子钱照交；餐厅停业，租金照交；企业放假，税金、社保照交，贷款利息照常产生，最终很可能导致一部分企业在这次系统性风险引发的现金流危急中关门歇业。

企业消失，职工收入也自然归零。至于其他勉力支撑的企业，为减少支出、降低成本，也不得不考虑裁员事宜，而身处失业压力下的大多数人，则会不自觉地降低消费倾向、压缩消费支出。

经济活动环环相扣，消费抑制、生产减少、投资缩水，最终影响到政府财政收入。一台由 14 亿人共同驱动的经济机器几近停摆。

SARS启示录

几乎可以肯定的是，本次疫情对经济的影响将超过2003年SARS。那年疫情最重的第二季度，中国 GDP 增速 9%、环比放慢 2 个百分点。而这次，有经济学家预计 2020 年一季度 GDP 零增长。至于全年表现，恒大研究院院长任泽平预测 2020 年 GDP 增长 5%-5.4%，和高盛的预测相仿（5%）。中泰证券首席李迅雷认为，疫情拖累对 GDP 增速超过 0.5 个百分点；光大证券研究部主管彭文生则预测，疫情拖累 2020 年 GDP 增速 0.4-1.0 个百分点。

而要实现到 2020 年收入翻番这一政治目标，GDP大约要达到 5.5%-5.6% 的增速。

经济学有一个分支叫“灾难经济学”。它将地震、火灾、水灾等定义为需求刺激型灾难，传染性疾病、公共卫生突发事件列为需求抑制性。前者在灾难发生期间消费抑制、财富毁灭，但之后的重建会提升需求。相当于一部分需求减少，激活了另一部分需求。最终经济活动总量提高或者复苏。

与之相对，疫情没有摧毁实体基础设施，而是摧毁了人们消费、投资的欲望和信心，以及随之而来的各种会务、商贸活动。SARS爆发时期，中国改革基金会国民经济研究所所长樊纲说，“这种灾难的经济影响基本上可以说是彻头彻尾地在减少需求”。

回看当年，疫情对餐饮、旅游等第三产业的影响显而易见：全年旅客周转量同比下降 2.3%、旅游总收入下降 14.4%、直接影响 300 万人就业。紧接着是第二产业。疫情限制了人口流动，推迟了工厂复工时间。2003年春季中国进出口商品交易会人流较上届跌 80%，成交额也只有前一年度的 1/4、约 44 亿美元。

疫情亦冲击了房地产销售。大型国有房地产企业华润置地北京公司一位负责人接受采访时说，公司短期营业额损失20%。金融业可能直接影响并不大，但是投资机构的路演、调研、尽职调查等都被迫暂停，股票、期货、外汇市场会有额外扰动。农业大概是最后被波及到的一环。根据哈佛大学公共卫生学院教授李蔚东的研究，SARS疫情对农业的影响主要是部分农产品出口受影响，以及城市终端消费减少使农民被动欠收。

2002年四季度至 2003年四季度，中国GDP单季度增速分别为 9%、11.1%、9.1%、10% 和 10%。SARS影响主要集中在第二季度，随后反弹、增长率超过前一年度。

SARS疫情扩大后， 中国2003年第二季度GDP增长降速



GDP当月增速



数据来源：iFinD

SARS疫情扩大后，中国2003年第二季度GDP增长降速。图：端传媒设计部

但若单看城市——例如疫情最重的北京和广州，经济数据变化则呈现另一种状态。

2003 年北京一季度经济增速达 12.7%，二季度增速减半。地区社会消费品零售增速跌幅更惊人，一季度增速高达 24.2%，上半年结束降至 13.7%，粗略估算二季度基本没增长。

若照搬 SARS 经验研判今次疫情对经济的影响，恐怕是刻舟求剑。这十七年来，中国经济总量扩大了十倍。

2003 年广州一季度第三产业增加值同比增加 14.1%，二季度降到 13.5%，三、四季度均只有 10.2% 的增速。

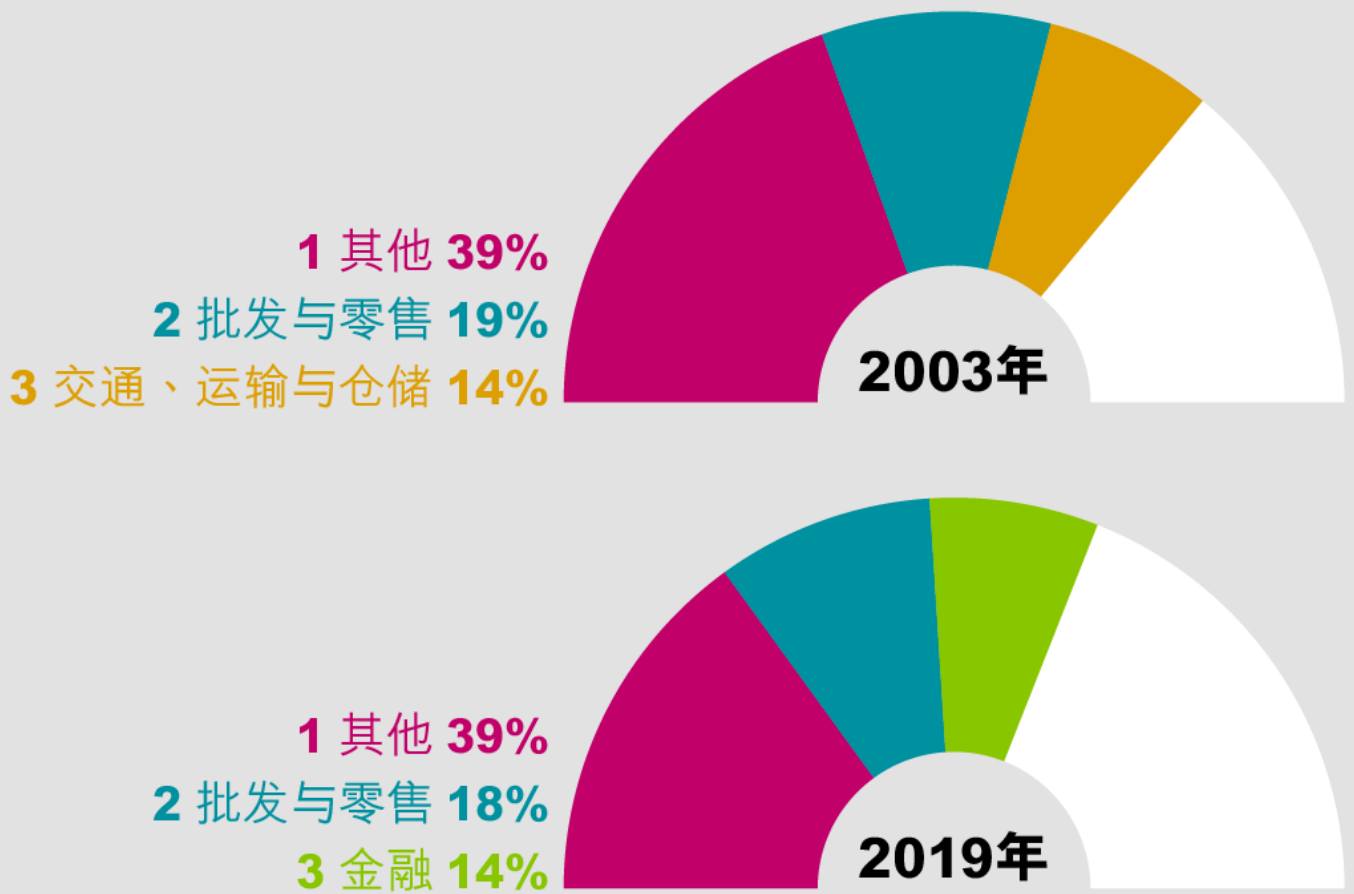
另一个疫情重灾区香港，疫情爆发前正逐渐走出金融危机的影响。2002 年第三季度香港实际国内生产总值增长 3.4%，第四季度为 5.1%。随后疫情爆发，2003 年一季度香港经济增速 4.5%，二季度负增长。

疫情改变的只是经济下行的斜率

新型肺炎疫情对行业的影响也大致会沿上述路径铺开。但若照搬 SARS 经验研判今次疫情对经济的影响幅度或程度，恐怕是刻舟求剑。这十七年来，中国无论是城镇化水平、交通基础设施密度、经济结构、产业结构、企业和居民负债率等都发生了巨大变化，经济总量更是扩大了十倍。

这也是为何要将北京、广州、香港单独比较：它们当年的市场化程度远比其他城市高，第三产业占比接近今天中国的平均水平，在疫情对经济的影响上，对当下更有参照性。

中国第三产业占比最高的三个行业 (2003 年与 2019 年)



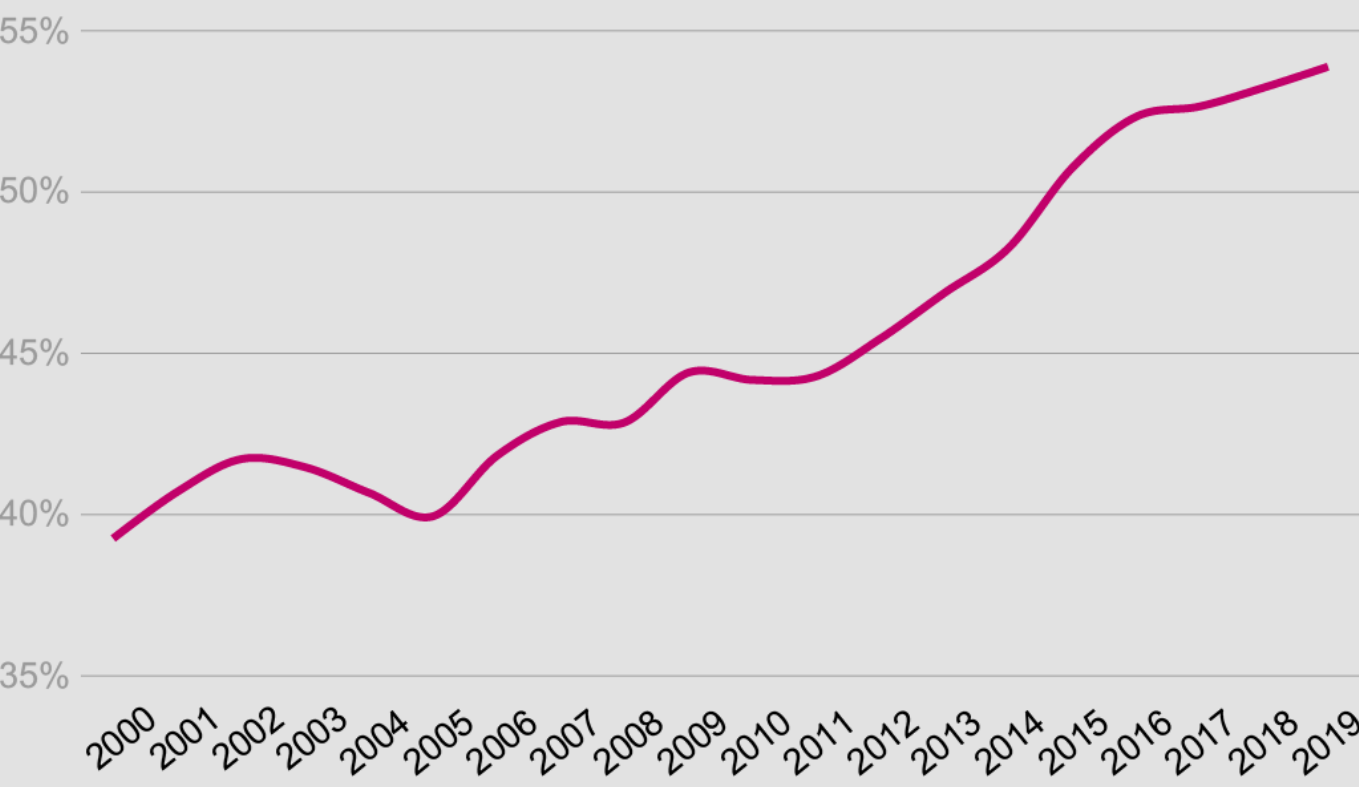
数据来源：iFinD

中国第三产业占比最高的三个行业（2003年与2019年）。图：端传媒设计部

中国第三产业占经济总量的比重达到54%



第三产业累计值
占GDP比重



数据来源：iFinD

中国第三产业占经济总量的比重达到54%。图：端传媒设计部

以受冲击最直接的第三产业为例，其 2003 年占中国 GDP 比重为 39%，2019 年已经达到 54%。同样是旅游业直接从业人口数，2003 年是 600 万人，2018 年超过 2800 万人。若按当年相同的旅游业受影响劳动力比例算，新冠肺炎至少影响了 1400 万旅游从业者的就业。

需要指出的是，中国 2003 年正处在加入 WTO 之后的红利期，同时存在提高城镇化、扩大工业化和消费升级的需求。它们带来的出口、投资，拉动经济高速增长，抵消了疫情带来的消费抑制。2003 全年按月统计的出口商品总额一直保持约 30% 的增速，年末外贸依存度更首次突破 50%；年度固定资产投资同比增长 29.1%，较前一年度加快约十个百分点。几乎所有中国媒体当时都在问：经济是否过热？

与 2003 年形成显著对比的是，在本次疫情前，中国正经历 2008 年金融危机之后持续时间最长的经济下行周期。

2003 年，中国大约仍有六成人口常住农村，提高城镇化率也成了多地政府的政绩目标，他们兴建了各类新城住宅和工业开发区，追求 GDP 的快速增长。时年 8 月，中国国务院发布《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》，史称“18号文件”，首次将房地产明确为“国民经济的支柱产业”。

与 2003 年形成显著对比的是，在本次疫情前，中国正经历 2008 年金融危机之后持续时间最长的经济下行周期。囿于财政收入增速下降、收支缺口创八年新高、宏观杠杆率上升、房地产对经济增长的挤出，基建和投资的对冲难以为继。

“这场突如其来的疫情，可能就会出现一些原本不成为问题的问题。”

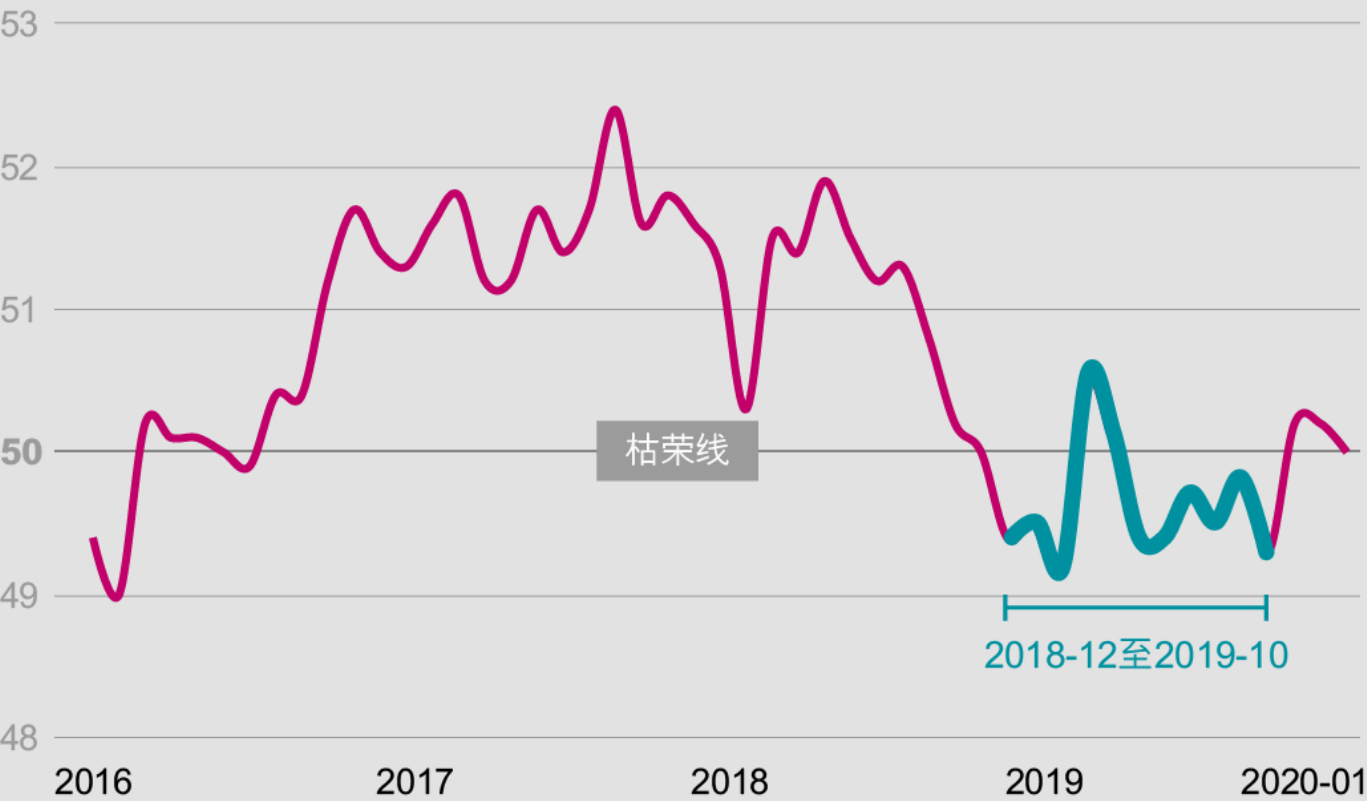
衡量行业景气度的制造业采购经理人指数（PMI），自 2018 年 12 月起便长期位于枯荣线（50%）之下，意味着过半企业都呈现经营劣化的趋势。这一数值只在 2019 年 3 月、4 月

微弱复苏。制造业是固定资产投资最大来源，其疲软表现也使固定资产投资数据持平有记录以来的低点（+5.2%）。（推荐阅读：[不做世界工厂，「中國製造」將走向何方？](#)）

徘徊在「枯荣线」边缘的中国制造业



制造业采购经理人指数（PMI）



数据来源：iFinD

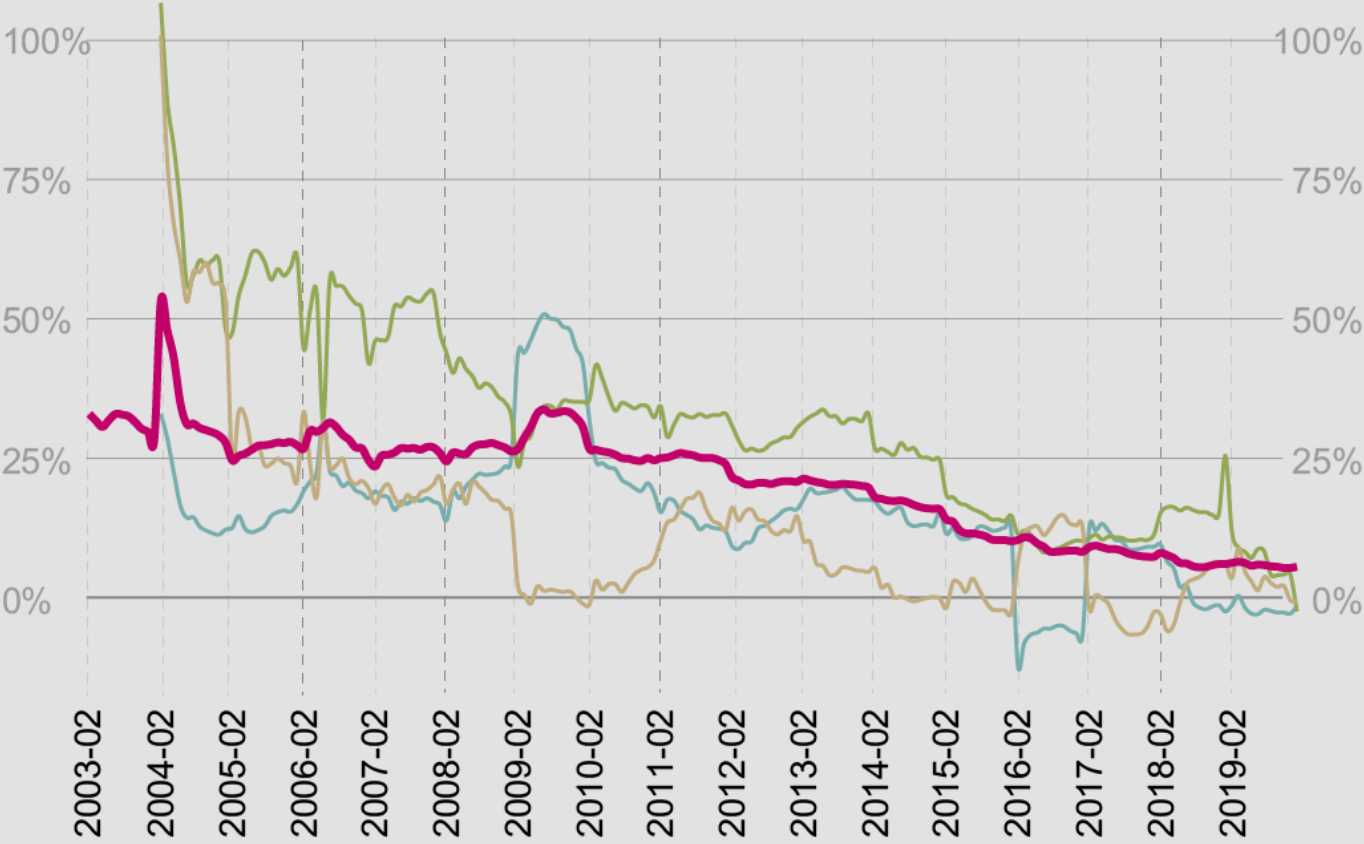
徘徊在“枯荣线”边缘的中国制造业。图：端传媒设计部

经济增长前景的不确定、收入增速慢于预期、房地产挤出效应等因素，几乎压抑了全行业的“消费需求”。中国社会消费品零售总额曾在 2019 年 10 月创下近 20 年来最慢增速（7.2%），其中汽车消费第二年负增长。

当下中国的固定资产投资正处在历史低点



— 中国城镇固定资产
累计投资增速 — 国有企业
累计投资增速 — 私营企业
累计投资增速 — 外企
累计投资增速



数据来源：iFinD

当下中国的固定资产投资正处在历史低点。图：端传媒设计部

按照中泰证券首席经济学家李迅雷的看法，“（2019年）4季度经济增速仍在下滑，继续创新低……这场突如其来的疫情，可能就会出现一些原本不成为问题的问题”。中银国际证券首席经济学家徐高的观点则偏乐观。他认为疫情并不是完全消灭了经济活动，而是转移了经济活动的发生地点和时间。

“在外面的馆子里吃得少，不代表大家就不吃饭了，而是会更多在家里吃。春节期间没出去旅游，不代表就不旅游了，而更可能会改期到以后再去，”徐高在报告中说，“在疫情过去之后，被抑制的经济活动会焕发出来，形成恢复性的反弹……可能反而会强于常态，一定程度上弥补一季度经济留下的缺口。”他还认为，中国过去产能和劳动力长期没有满负荷运转，但需求一直存在，疫情带来的停工相当于给产能挤水分，可以在日后提高产能利用率来弥补。

不过徐高也承认，这种预期取决于中国各部委采用何种宏观政策来应对。

2003年，北京曾在疫情快结束的5月发布救济文件，对受SARS疫情影响比较严重的行业，免征部分行政事业性收费、政府性基金，对部分行业、单位、个人实行税收优惠政策等。执行期为2003年5月1日起至2003年9月30日。

而面对这次更凶猛的疫情，中国多地在封城、禁止企业开工的同时，也陆续发布各自的救济、帮扶文件。据《每日经济新闻》统计，截至2月8日，至少有13部省级指导文件发布，优惠措施包括但不限于减免房租、缓缴社会公共事业费、提供优惠利率贷款等。

在肺炎疫情前，约25万亿元财富蒸发于2015年至2016年间的股市暴跌，之后又有约6000亿元居民储蓄消失在破产的网贷平台上……疫情改变的只是经济下行的斜率。

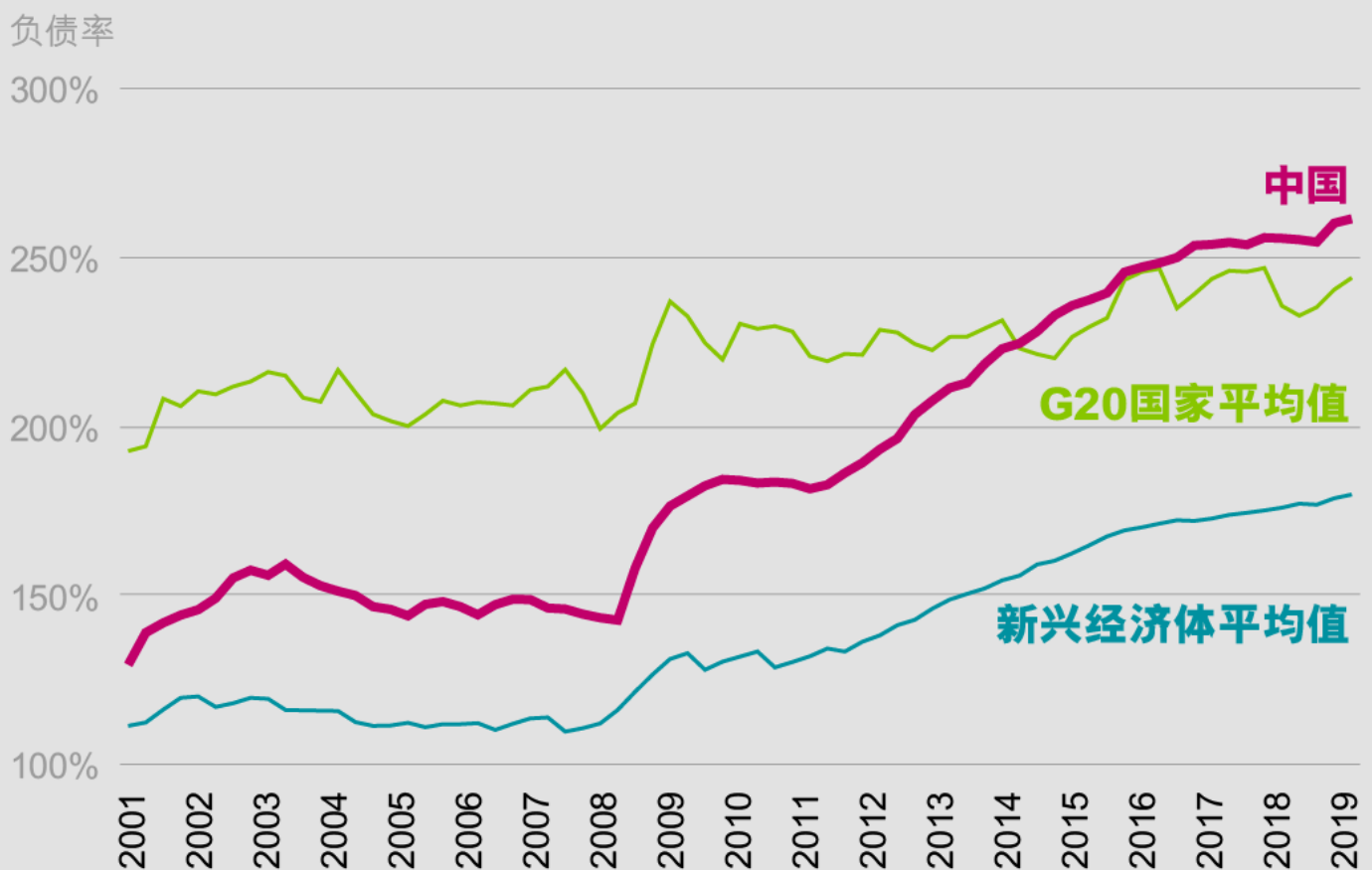
这些条款对中小企业的实际帮助有多大还待观察。内地连锁酒店桔子酒店创始人吴海撰文称：“现在出台的政策对绝大多数中小微企业基本没什么蛋用”，因为小企业缺合适的抵押物、也没有现金流，银行很难放贷。同时，在占企业成本比重最多的人力资源这项上，中

国社会保险部门并没有减征相关费用，目前只是同意缓交。这对企业是个沉重的负担，中国官方通讯社新华社曾刊文称一些地方的五险一金（即各种社保费）“占工资逾半”。

光大证券首席经济学家彭文生对此的看法是，补贴救济不在于总量大小，而是结构帮衬，即出台对不同行业、地区和群体的针对性政策。

当前中国处于长期债务周期的拐点，宏观杠杆率（债务占 GDP 的比重）攀升速度非常快，已经达到 250%。跟日本相当，高于美国和其他绝大多数新兴经济国家。2019 年减税降费 2 万亿元，相当于 2018 年财政收入的 7%，对中央财政收入影响不小。（推荐阅读：[那些負債纍纍的地方政府：錢是怎麼借的、又該如何還？](#)）

飙升的中国宏观负债率



数据来源：BIS，统计口径为非金融部门债务占GDP的比重。

始于 2016 年的“去杠杆”——即主动降低债务率——其实是在稳杠杆。中央和地方政府淘汰或整合一批产能过剩的企业，余下企业若劳动效率高、创造财富多——比如华润、保利等央企地产公司，是可以达到去杠杆的效果；反之，则只能借新债还旧债，从而继续推高整体杠杆率。

一路高歌猛进的房地产在拉动中国经济增长的同时，也掏空了中国人“六个口袋”——因为中国大陆购房首付金额之高，需夫妻和各自父母共六个人才能承担。此外，两位年轻人还要背负20至 30 年的债务。

中国人民银行（即中国央行）在2020年初发布的年度金融稳定报告中，提出警惕住户部门负债率过高的风险。截至 2018 年末，中国住户部门贷款余额 47.9 万亿元，杠杆率约为 60.4%，同全球平均水平相当、高于新兴市场经济体的平均水平。

当疫情到来，本就脆弱的现金流池更容易干涸。遑论在新冠肺炎疫情前，约25万亿元财富蒸发于 2015 年至 2016 年间的股市暴跌，之后又有约 6000 亿元居民储蓄消失在破产的网贷平台上。因此，即便没有疫情，今年也是企业和个人开源节流的一年。疫情改变的只是经济下行的斜率。

尾声

2月6日，上海市医疗救治专家组组长、上海华山医院任传染科主任张文宏教授对媒体说，全国新增病例数还没有到达平台期。张文宏在上海华山医院任传染科主任，该科室是中国排名第一的传染科科室。

但整个经济体已无法继续承受如此长时间的全面停摆。据路透社引述消息人士透露，中国国家主席习近平上周初曾警告地方官员，指疫情防控措施已经“冲过头”、威胁到中国经济。各个城市在防御疫情的同时，也在小心翼翼地重启经济运转。据中国招聘平台“58同城”发布的调研报告称，47%的企业于2月10日复工；交通运输部运输服务司司长徐亚华也在2月11日的新闻发布会上表示，428城停运的公交正在陆续恢复……

最终，我们都将知道这场灾难造成了多大的经济损失。同时，我们也应该清楚，更大的损失无法用数字衡量。

端传媒实习记者王筠琪对本文亦有贡献。

中国经济

新冠肺炎



邀請好友加入端會員
成功訂閱同享優惠

如果你喜歡
就分享給更多人吧



热门头条

1. 舆情观察：李文亮去世后互联网上的一夜
2. 无法抵达的物资：民间救援为何迟迟送不到一线医生手上？
3. 香港口罩去哪儿？四问进口受阻、储存机制和监管缺口
4. 别让普通人李文亮，仅仅成为体制崩坏的注脚
5. “疫区”日记：在撤侨选择前，我决定留在武汉与父母相伴
6. 疫情阴影下，中国放开媒体审查了吗？
7. 郦菁：官僚体系与公民社会，谁是肺炎危机的答案？
8. “疫区”日记：疫情蔓延时，我回到湖北家乡
9. 读者来函：当无处可逃时，我们无法再逃离这个时代
10. 走在钢索上的各国政府：“撤侨”两头难、台湾尤甚

编辑推荐

1. 疫情阴云时的人权律师：新一轮抓捕与新一轮逃亡
2. 缺席的领袖身体：关于“亲自”的笑话与灾难中的政治奇观
3. 若放不下对婚姻的贫瘠认知，谈论《婚姻故事》就是浪费
4. 消费停摆、中小企业告急，疫情令中国经济付出哪些代价？
5. 总评奥斯卡：选择《上流寄生族》与“小丑”，学院奖颠覆自身了吗？
6. 疫情来袭，中国公民意识会重新苏醒吗？
7. 疫情预警迟到，谁在推卸责任？
8. 陈纯：饭圈救援2020，会是中国公民社会的出路吗？

9. 新冠肺炎患者口述：我看着殡仪馆的车停在发热门诊侧面

10. 口罩、包机、台商：肺炎背后，两岸互动再无共识？

延伸阅读

猪肉、汽车、口红与商品房，中国人在消费什么？

三四线城市年轻人陷入“低收入、高消费欲”，一二线城市中产则被房价压得喘不过气。

不做世界工厂，“中国制造”将走向何方？

作为全球唯一拥有全部工业门类的国家，“中国有过早去工业化的风险，制造业发展不够深不够广的话，附着在制造业上的服务业也会萎缩。”

那些负债累累的地方政府：钱是怎么借的、又该如何还？

为保GDP增长，十年间，中国地方政府不断举债、投资基建，仅2020年就有2万亿债券到期，足以再建14个香港国际机场。

断货的米铺和停摆的习俗：“封城”传闻中的潮汕春节

这就是阿甘本所谓的“例外状态”，日常生活被扰乱，公共秩序失衡，安全感缺失，人人处于自危中。

互动地图：新冠肺炎全球确诊病例分布

钟南山团队发表首篇新冠病毒论文：过半患者早期不发热，最长潜伏期24天；“钻石公主”号邮轮又新增约60例病例，至今累计约有130例。

晚报：据报习近平批地方防疫损国家经济，广深政府获授权征用私人财产控疫