

“新冠衰退”会有多严重？IMF 预测 2020 年全球经济将收缩 3% | 一财智库全球观察

摘要

YRI 点评及研判：

1. 在布雷顿森林体系的全球机构中，拥有千名宏观经济学家的国际货币基金组织(IMF)的宏观预测能力和结果最被全球政策制定者看重。每年4月是IMF和世行春季年会、以及G20部长级会议套开的固定月份。2020年的疫情史无前例地将春季年会变成了线上会议。按照惯例，IMF的WEO(世界经济展望)和GFSR(全球金融稳定报告)是会议期间最重要的报告。刚刚发布的WEO对全球和各国经济增长预测数据创造了全球机构预测值的新低点。

2. IMF在咨询了全球流行病专家后，以疫情将在上半年得到控制，下半年经济转入复苏为基本假设展开预测。其预测结果显示(表1)，

全球经济将在 2020 年负增长 3%（今年 1 月 IMF 的预测是全球经济增长 3.3%），2021 年增长反弹至 5.8%。在巨大的疫情冲击和下行压力下，-3% 已经是乐观局面。IMF 还提供了另外 3 个更加悲观的局面，在疫情 2021 年再次爆发的最糟情境下，全球经济将在 2021 年比基线预测再收缩 8%（图 1）。

表1 《世界经济展望》预测概览

(百分比变化, 除非另有注明)

	预测			与2020年1月《世界经济展望》预测的差异 ¹		与2019年10月《世界经济展望》预测的差异 ¹	
	2019	2020	2021	2020	2021	2020	2021
世界产出	2.9	-3.0	5.8	-6.3	2.4	-6.4	2.2
发达经济体	1.7	-6.1	4.5	-7.7	2.9	-7.8	2.9
美国	2.3	-5.9	4.7	-7.9	3.0	-8.0	3.0
欧元区	1.2	-7.5	4.7	-8.8	3.3	-8.9	3.3
德国	0.6	-7.0	5.2	-8.1	3.8	-8.2	3.8
法国	1.3	-7.2	4.5	-8.5	3.2	-8.5	3.2
意大利	0.3	-9.1	4.8	-9.6	4.1	-9.6	4.0
西班牙	2.0	-8.0	4.3	-9.6	2.7	-9.8	2.6
日本	0.7	-5.2	3.0	-5.9	2.5	-5.7	2.5
英国	1.4	-6.5	4.0	-7.9	2.5	-7.9	2.5
加拿大	1.6	-6.2	4.2	-8.0	2.4	-8.0	2.4
其他发达经济体 ²	1.7	-4.6	4.5	-6.5	2.1	-6.6	2.2
新兴市场和发展中经济体	3.7	-1.0	6.6	-5.4	2.0	-5.6	1.8
亚洲新兴和发展中经济体	5.5	1.0	8.5	-4.8	2.6	-5.0	2.3
中国	6.1	1.2	9.2	-4.8	3.4	-4.6	3.3
印度 ³	4.2	1.9	7.4	-3.9	0.9	-5.1	0.0
东盟五国 ⁴	4.8	-0.6	7.8	-5.4	2.7	-5.5	2.6
欧洲新兴和发展中经济体	2.1	-5.2	4.2	-7.8	1.7	-7.7	1.7
俄罗斯	1.3	-5.5	3.5	-7.4	1.5	-7.4	1.5
拉丁美洲和加勒比地区	0.1	-5.2	3.4	-6.8	1.1	-7.0	1.0
巴西	1.1	-5.3	2.9	-7.5	0.6	-7.3	0.5
墨西哥	-0.1	-6.6	3.0	-7.6	1.4	-7.9	1.1
中东和中亚	1.2	-2.8	4.0	-5.6	0.8	-5.7	0.8
沙特阿拉伯	0.3	-2.3	2.9	-4.2	0.7	-4.5	0.7
撒哈拉以南非洲	3.1	-1.6	4.1	-5.1	0.6	-5.2	0.4
尼日利亚	2.2	-3.4	2.4	-5.9	-0.1	-5.9	-0.1
南非	0.2	-5.8	4.0	-6.6	3.0	-6.9	2.6
备忘项							
欧盟 ⁵	1.7	-7.1	4.8	-8.7	3.1	-8.8	3.1
低收入发展中国家	5.1	0.4	5.6	-4.7	0.5	-4.7	0.4
中东和北非	0.3	-3.3	4.2	-5.9	1.2	-6.0	1.2
按市场汇率计算的全球经济增长	2.4	-4.2	5.4	-6.9	2.6	-6.9	2.6
世界贸易量（货物和服务）	0.9	-11.0	8.4	-13.9	4.7	-14.2	4.6
进口							
发达经济体	1.5	-11.5	7.5	-13.8	4.3	-14.2	4.2
新兴市场和发展中经济体	-0.8	-8.2	9.1	-12.5	4.0	-12.5	4.0
出口							
发达经济体	1.2	-12.8	7.4	-14.9	4.4	-15.3	4.3
新兴市场和发展中经济体	0.8	-9.6	11.0	-13.7	6.8	-13.7	6.6
大宗商品价格（美元）							
石油 ⁶	-10.2	-42.0	6.3	-37.7	11.0	-35.8	10.9
非燃料商品（根据世界大宗商品进口权重计算的平均值）	0.8	-1.1	-0.6	-2.8	-1.2	-2.8	-1.9
消费者价格							
发达经济体	1.4	0.5	1.5	-1.2	-0.4	-1.3	-0.3
新兴市场和发展中经济体 ⁷	5.0	4.6	4.5	0.0	0.0	-0.2	0.0
伦敦银行同业拆借利率（百分比）							
美元存款（6个月）	2.3	0.7	0.6	-1.2	-1.3	-1.3	-1.5
欧元存款（3个月）	-0.4	-0.4	-0.4	0.0	0.0	0.2	0.2
日元存款（6个月）	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.0	0.1

注释：假设实际有效汇率保持在2020年2月17日至3月16日的水平不变。经济体按照其经济规模进行排序。加总的季度数据经季节调整。

- 1、差异基于当期和2020年1月《世界经济展望》、2019年10月《世界经济展望》预测的四舍五入后的数据。
- 2、不包括七国集团（加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国、美国）和欧元区国家。
- 3、对于印度，数据和预测是按财政年度列示，2011年及以后年份的GDP基于按市场价计算的GDP，2011、2012财年作为基年。

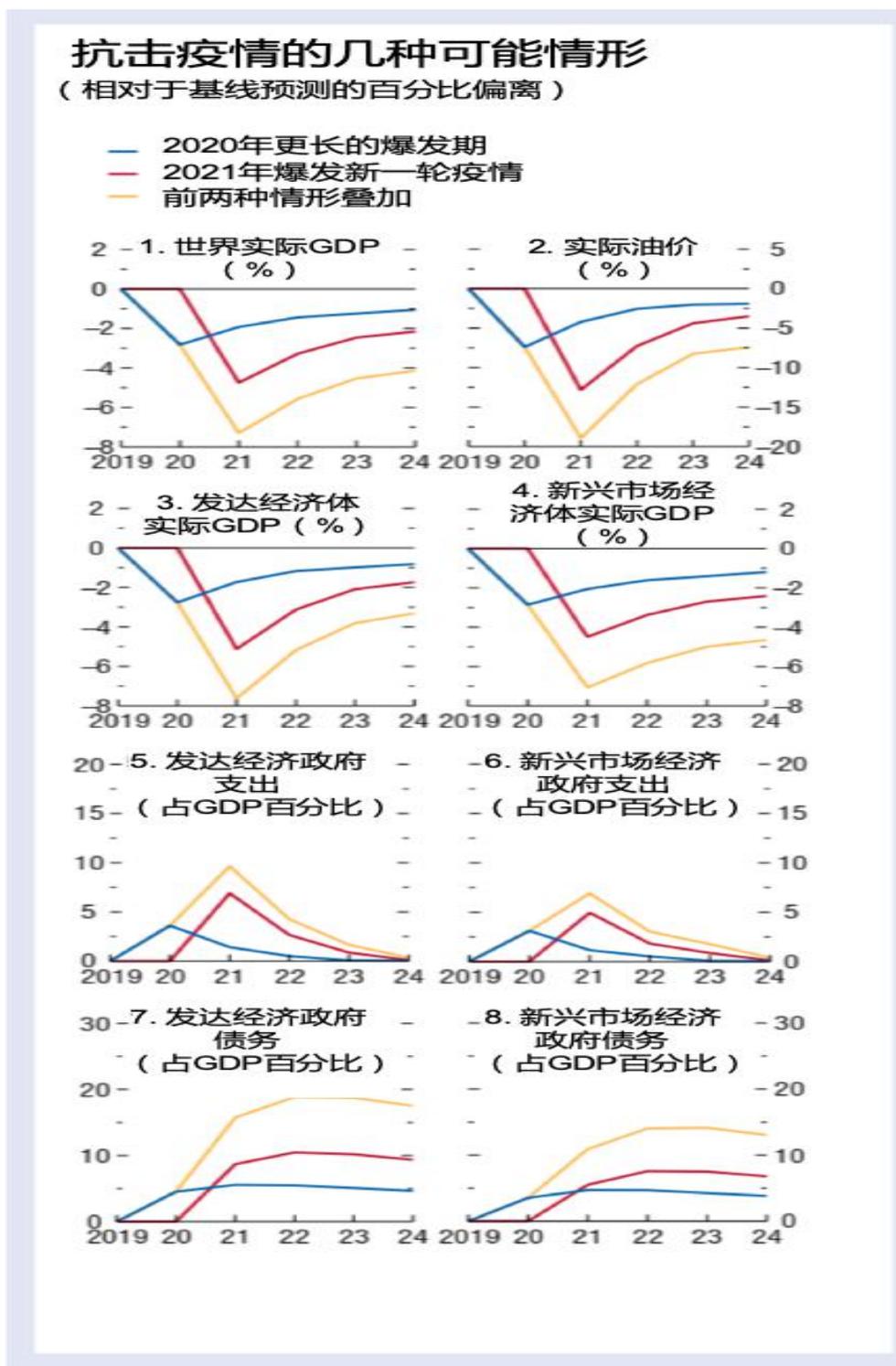
3. 按照 IMF 预测，发达经济体在 2020 年和 2021 年分别收缩 6.1%

和反弹 4.5%，其中美国 2020 年收缩 5.9%，2021 年反弹 4.7%；欧元区同期分别收缩 7.5%和反弹 4.7%。新兴市场和发展中国家同期则将分别收缩 1%和反弹 6.6%。IMF 预测，中国在 2020 年是全球范围内为数不多的保持正增长的国家，然而 1.2%的增长值也低于多数经济学家稍早的预期，2021 年中国经济将反弹 9.2%。IMF 同时预计，2020 年全球贸易下降 11%，2021 年反弹 7.5%。

4. 世界银行早先公布了目前看起来过于乐观的 2020 年全年的经济预测。和无疫情的基准情形相比，2020 年全球 GDP 的损失区间为 2.1%-3.9%，中国全年 GDP 损失区间为 3.4%-4.3%；亚洲开发银行（ADB）预期 2020 年全球 GDP 损失区间为 2.3%-4.8%，中国 GDP 损失区间为 4.6%-5.1%。根据 OECD 的测算，对于主要经济体而言，经济停摆对当期 GDP 的冲击在 20%-30%区间，对消费支出的冲击约为三分之一。

5. 国际清算银行（BIS）预计，由于经济变量之间的互动和放大作用，疫情对各国最糟的 GDP 损失程度可能是初始隔离措施造成的冲击的两倍。疫情对全球经济冲击的持续性包含几方面的因素：各国在防疫隔离措施上的不同步；传统的贸易和金融溢出渠道；以及各国经济之间巨大的溢出效应，那些不采取严格防疫隔离措施的国家依然会受到海外经济冲击带来的显著溢出效应，没有任何经济体可以独善其身。因此，全球必须进行宏观政策协同。

图 1 更糟的几种情形



来源：IMF WEO

正文

一. “新冠衰退”的严重经济后果

全球疫情的快速发展导致各国政府都采取了前所未有的防疫措施。这些措施导致许多商业被暂时关停、大范围的旅行计划和人员流动被取消、金融市场动荡、市场信心被侵蚀，并且对未来经济展望存在高度不确定性。

日内瓦高级国际关系学院国际经济学教授鲍德温（Richard Baldwin）在 VoxEU 上发表文章，称由于目前世界尚未研发出消灭新冠病毒的方式，因此降低感染速度就需要扩大感染者与未感染者之间的距离，而隔离健康人群与患病人群的唯一方法就是隔离所有人。在当下情况，公共健康被各国政府视为第一要务，为达到防疫的目的，经济衰退变成了一种主动选择的对抗新冠病毒的公共卫生措施。

鲍德温提出了“双重曲线”的概念，即医学上的流行病学曲线以及经济领域的经济衰退曲线。他认为新冠病毒具有传染性强但并不致命的特点，虽然疾病本身也会导致经济活动放缓，但是疾病带来的经济影响规模并不会很大。如今所面临的经济衰退主要是由一系列公共卫生措施所造成的，而这些措施的宗旨是缓解可能发生的灾难性的医疗资源挤兑事件。

政府所采取的措施一方面阻碍了人们工作（从而加剧了供应端的衰退），另一方面也阻碍了消费（从而加剧了需求端的衰退）。这意味着在目前的情形下，经济衰退是有意为之且不可避免的。

然而，遏制政策对经济所造成的长期影响并非是不可能的。政府强制为生产、消费和投资按下了暂停键——这一举措实际超出了医疗卫生的需要，过度损害了经济，会使衰退的时间更长且程度更深。

鲍德温建议各国政府采取“一揽子保护计划”以缓解病毒遏制政策对于经济的长期损伤。该计划需要为各类员工、企业、银行以及生产网络提供保护。此外，它也需要激发人们对于经济终将恢复正常的信心，同时为经济上需要帮助的公民提供保护。

按照 IMF 的预测，即便采取了强有力的经济政策，全球经济仍将经历 1930 年代以来最严重的衰退。IMF 预计 2020 年全球 GDP 将大幅收缩 3%，情况将比 2008 年全球金融危机期间更糟。与 2019 年 10 月和 2020 年 1 月的预测结果相比，此次全球增长预测下调超过 6 个百分点。IMF 预计发达经济体 2020 年的经济增速为-6.1%。新兴市场和发展中经济体 2020 年预期经济增速为-1.0%，除去中国（增长 1.2%）外，增速为-2.2%，所有国家都将面临公共卫生危机、严重的外需冲击、全球金融条件紧缩以及大宗商品价格暴跌的影响。

一些受疫情影响最大的国家的经济影响已经可见。例如，中国的工业生产、零售和固定资产投资在一月和二月急剧下降。随着越来越多的国家被迫对大流行病采取严格的隔离和抑制措施，这必然给各国带来类似的经济活动收缩。例如，在三月的第四周，美国首次申领失业救济金的人数超过 660 万。针对采购经理人的调查显示，欧元区、日本和美国的三月经济活动骤降。

图 2 全球一致的增长衰退 (IMF WEO)

世界人均GDP增长与经济衰退
(百分比)

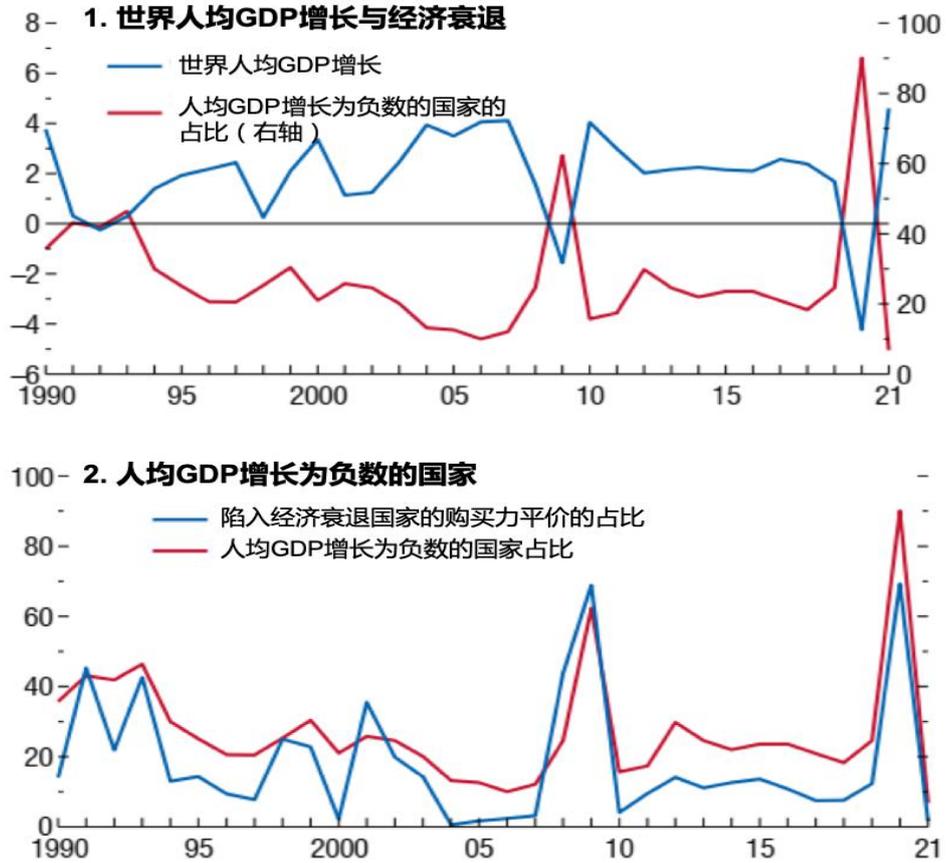


表2 全球衰退概览（季度数据，IMF WEO）

	年同比				四季度同比 ⁸			
	2018	2019	预测		2018	2019	预测	
			2020	2021			2020	2021
世界产出	3.6	2.9	-3.0	5.8	3.3	2.7	-1.4	4.9
发达经济体	2.2	1.7	-6.1	4.5	1.8	1.5	-5.2	4.4
美国	2.9	2.3	-5.9	4.7	2.5	2.3	-5.4	4.9
欧元区	1.9	1.2	-7.5	4.7	1.2	1.0	-5.9	3.6
德国	1.5	0.6	-7.0	5.2	0.6	0.5	-5.2	3.6
法国	1.7	1.3	-7.2	4.5	1.2	0.9	-5.0	2.7
意大利	0.8	0.3	-9.1	4.8	0.0	0.1	-7.2	3.9
西班牙	2.4	2.0	-8.0	4.3	2.1	1.8	-7.0	3.7
日本	0.3	0.7	-5.2	3.0	-0.2	-0.7	-3.2	3.4
英国	1.3	1.4	-6.5	4.0	1.4	1.1	-5.3	3.8
加拿大	2.0	1.6	-6.2	4.2	1.8	1.5	-5.4	4.0
其他发达经济体 ²	2.6	1.7	-4.6	4.5	2.3	2.0	-4.6	5.5
新兴市场和发展中经济体	4.5	3.7	-1.0	6.6	4.5	3.7	1.6	5.2
亚洲新兴和发展中经济体	6.3	5.5	1.0	8.5	6.1	4.7	4.8	5.0
中国	6.7	6.1	1.2	9.2	6.6	6.0	4.9	5.1
印度 ³	6.1	4.2	1.9	7.4	5.8	2.0	7.4	4.0
东盟五国 ⁴	5.3	4.8	-0.6	7.8	5.1	4.5	1.1	6.0
欧洲新兴和发展中经济体	3.2	2.1	-5.2	4.2	...	...	...	...
俄罗斯	2.5	1.3	-5.5	3.5	2.9	2.3	-6.5	5.4
拉丁美洲和加勒比地区	1.1	0.1	-5.2	3.4	0.2	-0.1	-5.6	4.8
巴西	1.3	1.1	-5.3	2.9	1.3	1.7	-5.8	3.6
墨西哥	2.1	-0.1	-6.6	3.0	1.5	-0.4	-7.4	5.7
中东和中亚	1.8	1.2	-2.8	4.0	...	...	...	...
沙特阿拉伯	2.4	0.3	-2.3	2.9	4.3	-0.3	-0.5	1.3
撒哈拉以南非洲	3.3	3.1	-1.6	4.1	...	...	...	...
尼日利亚	1.9	2.2	-3.4	2.4	...	...	...	...
南非	0.8	0.2	-5.8	4.0	0.2	-0.6	-7.2	9.6
备忘项								
欧盟 ⁵	2.3	1.7	-7.1	4.8	1.7	1.4	-5.9	4.2
低收入发展中国家	5.1	5.1	0.4	5.6	...	...	...	...
中东和北非	1.0	0.3	-3.3	4.2	...	...	...	...
按市场汇率计算的全球经济增长	3.1	2.4	-4.2	5.4	2.7	2.3	-2.9	4.7
世界贸易量（货物和服务）	3.8	0.9	-11.0	8.4	...	...	...	...
进口								
发达经济体	3.3	1.5	-11.5	7.5	...	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	5.1	-0.8	-8.2	9.1	...	...	...	...
出口								
发达经济体	3.3	1.2	-12.8	7.4	...	...	...	...
新兴市场和发展中经济体	4.1	0.8	-9.6	11.0	...	...	...	...
大宗商品价格（美元）								
石油 ⁶	29.4	-10.2	-42.0	6.3	9.5	-6.1	-42.2	12.4
非燃料商品（根据世界大宗商品进口权重计算的平均值）	1.3	0.8	-1.1	-0.6	-2.3	4.9	-3.1	0.9
消费者价格								
发达经济体	2.0	1.4	0.5	1.5	1.9	1.4	0.3	1.8
新兴市场和发展中经济体 ⁷	4.8	5.0	4.6	4.5	4.2	4.9	3.1	4.0
伦敦银行同业拆借利率（百分比）								
美元存款（6个月）	2.5	2.3	0.7	0.6	...	...	...	...
欧元存款（3个月）	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	...	...	...	...
日元存款（6个月）	0.0	0.0	-0.1	-0.1	...	...	...	...

4、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、越南。

5、从2020年4月《世界经济展望》开始，英国被移出欧盟集团。差异基于欧盟集团排除英国。

6、英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油价格的简单平均。2019年以美元计算的石油平均价格为61.39美元/桶；根据期货市场情况，假设2020年和2021年石油价格分别为35.61美元/桶和37.87美元/桶。

7、不包括委内瑞拉。

8、对于世界产出，季度估算和预测涵盖按购买力平价权重计算的世界产出的90%左右。对于新兴市场和发展中经济体，季度估算和预测按购买力平价权重计算的新兴市场和发展中经济体年产出的80%左右。

二. OECD: 全球主要经济体 GDP 损失在 20%至 30%区间

OECD 在其 3 月 27 日的报告中分别采用生产法（output approach）和支出法（spending approach）来测算全球商业停摆对 GDP 和消费者支出的影响。

目前，各国对于防疫措施的持续时间以及强度仍存许多不确定性，并且在国内各个地区是否采取同样程度的防疫措施也存在不确定性。

即使未来防疫措施被放松，产出在未来的恢复将很大程度上取决于当下决策者对于企业和工人支持政策的有效性以及市场信心的回归。

1. 生产法：主要经济体 GDP 的损失区间为 20%-30%

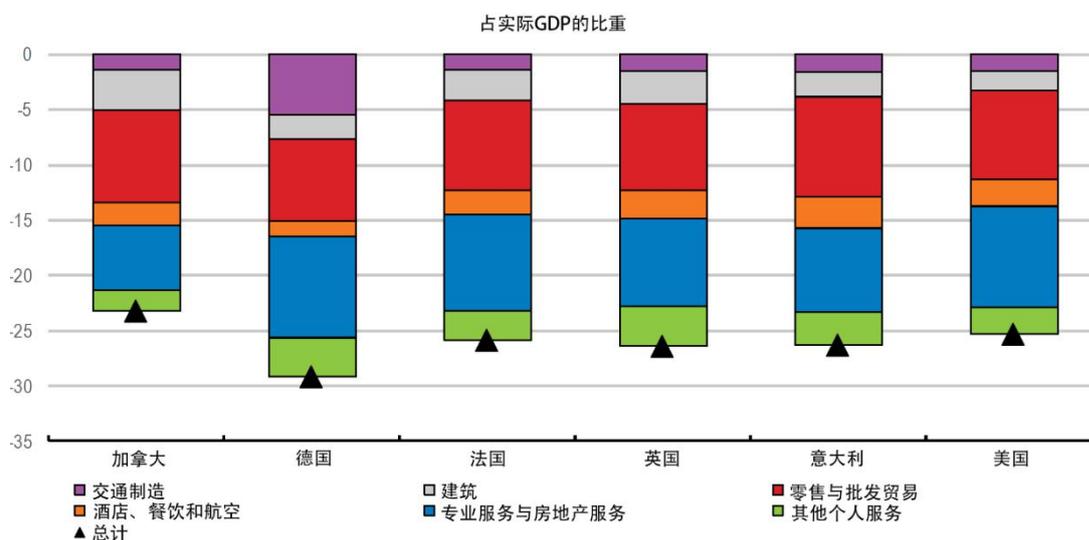
从生产法的角度来看，测算大范围停摆（shutdown）的方法是识别具体行业的产出，并确定那些受防疫措施影响最直接的行业。

- 在服务行业，包括旅游业以及与顾客直接接触的行业（理发师、房地产中介等）将显著受到社交隔离的负面影响。
- 大多数的零售商、餐厅以及电影院已关停，然而外卖和在线购物能够防止某些商业活动的完全停滞。
- 非必需的建筑工作同样受到负面影响，这或是由于隔离措施影响了劳动力的供给，或是由于暂时的投资短缺。
- 由于某些制造业并非劳动密集型行业，封锁所带来的直接影响对于制造业而言相对较小。交通设备制造业的生产商存在完全关停的情况，这通常是由于难以从其他国家取得必要的投入品。

综上所述，对大多数经济体而言，受影响的行业约占整个经济体的 30% 至 40%。OECD 假设在所有经济体中，都存在上述行业部分关停的现象，并且程度相仿，这对于发达国家 GDP 的直接打击大致在 20-25% 区间。

对于全年 GDP 的影响取决于防疫措施将持续多长时间。

图 3 行业部分关停对 G7 经济体 GDP 的直接冲击 (%)



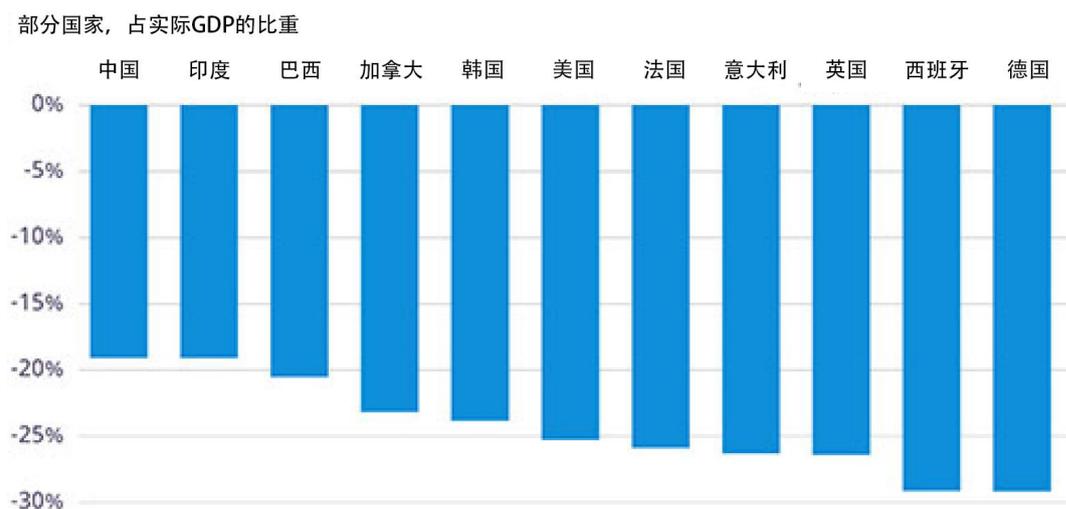
在 G7 国家中，多数对产出的冲击体现在零售业和批发业、专业服务以及房地产服务业。在不同国家间同样存在行业上的差异，例如交通设备制造业的关停对于德国而言尤为重要，而旅游业和休闲娱乐业的下滑对意大利而言更为重要。

通过使用同样方法对其他经济体进行测算，结果表明在采取完全隔离措施之后，商业活动关停对发达经济体和主要新兴市场经济体 GDP 的冲击均超过 15%，中位数大约为 25%。

由于各国产出组成的不同，所受冲击的行业结构也同样不同。高度依赖旅游业的国家会受到旅行限制和边境关闭的严重打击。高度依赖于农业、矿业以及石油产业的国家在初始阶段所受的冲击较小，但随着全球对大宗商品需求的减弱，其所受的冲击将被逐步放大。

从时间点来看，不同国家产出所受的冲击也不同，这反映了各国在防疫措施上的时间差。例如，随着中国逐步放松防疫措施，其产出所受冲击的顶峰已经过了。

图 4 商业停摆对主要经济体 GDP 的直接冲击 (%)



来源：OECD

2. 支出法：多数国家的消费冲击为三分之一

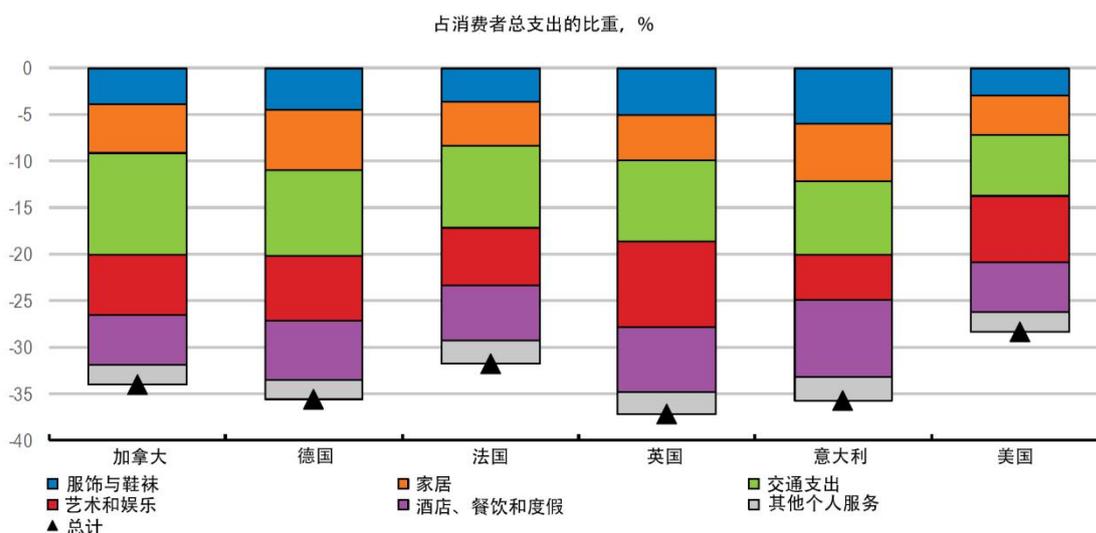
另一种衡量冲击的方法是仔细审视消费者支出，并寻找最受防疫措施冲击的部门。

- 商店关门以及旅行限制将导致某些消费被完全削减，例如购买衣物、进行家庭装修和旅游。那些需要顾客和服务人员密切接触的商业，例如理发、购车等，同样会被完全推迟。
- 本地旅游、酒店和娱乐活动将面临大幅的支出下降，但仍存在部分生意。
- 对于必需品的消费则不受影响。

OECD 假设上述支出项目被部分削减,并且各国都经历了类似的削减程度,在采取完全防疫措施的情况下,大多数发达国家在消费者支出方面所受的冲击约为三分之一。

消费者支出所受的冲击要大于 GDP 所受的冲击,这是由于进口需求减少将部分抵消支出减少的影响。考虑到 G7 国家的消费者支出通常占 GDP 比重为五分之三,因此从支出法角度看,防疫措施对 GDP 的冲击大约为五分之一。

图 5 防疫措施对消费者支出的影响



来源: OECD

三. 世行: 新冠疫情的四个冲击渠道及两个可能场景

世界银行 4 月的最新报告同样核算了新冠疫情带来的经济成本。经济成本可以分为两类: 一是由于疾病本身所带来的直接或间接的影响; 二是居民和政府所采取的隔离和防疫措施所导致的经济成本。从疾病本身来看, 经济成本包含感染人群所需要的治疗以及由于病死率所带来的

资源损失。从防疫措施角度来看，经济成本包含对商品和服务需求的下降、生产价值链的破坏以及资本风险溢价升高。

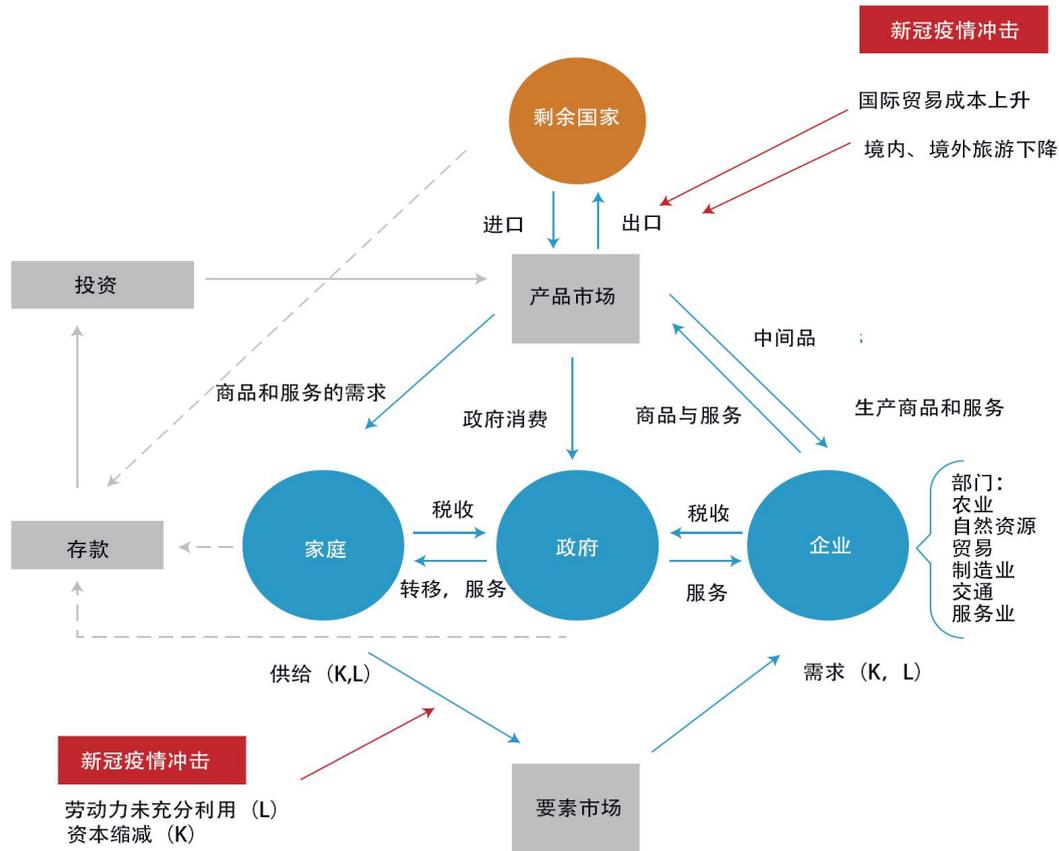
在此前针对类流感大流行病（influenza-like pandemic）的研究中，全球经济损失通常占全球 GDP 的 0.8-10.7%，损失幅度取决于疾病所带来的过量死亡率（excess mortality）以及疫情爆发的严重程度。

世界银行的报告解构了新冠疫情带来的四种冲击，并设定了两种情境，以计算全球需要负担的经济成本。世界银行采用标准的可计算一般均衡模型（computable general equilibrium）并设定了以下三个假设前提：一是生产弹性几乎为零，因此生产的投入品之间不具备可替代性；二是调降了对贸易弹性的设定，以反映短期内无法从其他国家替代进口中间品和产成品的价值链不稳定性；三是劳动力供给是外生变量，并且工资会随着劳动力的需求和供给而调整；资本供给是内生变量，资本回报率是固定的。

1. 疫情的传导渠道

模型将疫情产生的冲击分为四类，并假设四类冲击将同时发生。冲击的持续时间仍然未知，从过去的疫情经验来看，冲击有可能会持续 4-12 周，并且疫情对各个国家的冲击将是不同步的。

图 6 模型下的新冠疫情冲击渠道



来源：世界银行

● 劳动力渠道

第一个冲击是就业减少 3%。随着劳动力供给的减少，在假设资本回报率不变的前提下，工资等价格将上升。劳动力的减少同时意味着企业将减少对资本的需求，因为企业需要劳动力和资本的同步投入来生产商品和服务。

由于新冠疫情的高传染率，各国和地区都采取了不同程度的工厂关闭、人员在家隔离等措施，这导致社会产能利用率的下降。世界银行保守估计劳动力的产能利用不足将导致经济体各行各业的全年就业减少 3%。

● 贸易渠道

第二个冲击是国际贸易的进出口成本分别提升 25%。该冲击适用于所有的商品和服务贸易。

贸易成本的增加取决于额外审查、企业运营时间减少、道路封锁、边境关闭等措施所带来的通行成本上升。关于埃博拉病毒的研究显示，埃博拉疫情导致贸易成本上升 10%，由于新冠病毒相较于埃博拉无论是在影响的国家数量上还是隔离措施上都更为严重，因此世界银行将新冠病毒对于贸易成本的影响提升至 25%。

● 旅游渠道

第三个冲击是全球旅游业的大幅下挫。模型通过增加旅游及其相关行业的消费税 50% 来模拟此冲击。

新冠疫情对于旅游、酒店及娱乐行业的负面影响是前所未有的。在住宿行业，季度收入已下降 75%。3 月份，旅行代理商的预定数量下降 50%。全球航空业在全年的收入损失将达到 1130 亿美元。世界旅游及旅行理事会 (WTTC) 3 月中旬预测 2020 年全球旅行计划将减少 25%。因此，模型通过对旅行服务出口施加 50% 的税率，来模拟全球旅游业出口下降 20-32%。

● 内需渠道

第四个冲击是家庭需求的转变。家庭将减少需要密切接触的服务需求，例如长途旅行、国内旅游、餐饮、娱乐活动等，并将需求转移至其他商品和服务消费。上述服务需求预期在年内将减少 15%，导致需求分散至其他领域，而家庭的总支出仍由以上三个冲击和消费物品的相对价格所决定。

2. 疫情的可能场景

在上述四个冲击的基础上，模型分别考虑了两个场景：一是“全球大流行病（global pandemic）”场景；二是“放大版的全球大流行病（amplified global pandemic）”场景。

- “全球大流行病”场景

在“全球大流行病”场景中，疫情的特点包括恢复速度较快以及有限传染。中国将受到完全程度的上述四个冲击，而其他经济体所受的冲击是一半程度。

- “放大版的全球大流行病”场景

在此场景中，模型假设疫情的覆盖面将更广、持续时间将更长，并且全球的产出下降幅度将更大。此外，中国以及其他所有经济体都将受到完全程度的上述四个冲击。

3. 经济影响

在“全球大流行病”场景中，世界银行假设中国所受的冲击最为严重，而其他国家和地区所受的冲击为一半，因此模型使用中国例子来解释对其他国家和地区的影响。

在“全球大流行病”场景中，中国 GDP 较基准将下降 3.7%。随着冲击的叠加，中国所受的负面影响将加剧。

首先是劳动力供给冲击导致生产和出口下降，而家庭收入的下降和生产收缩同时会导致进口下降。

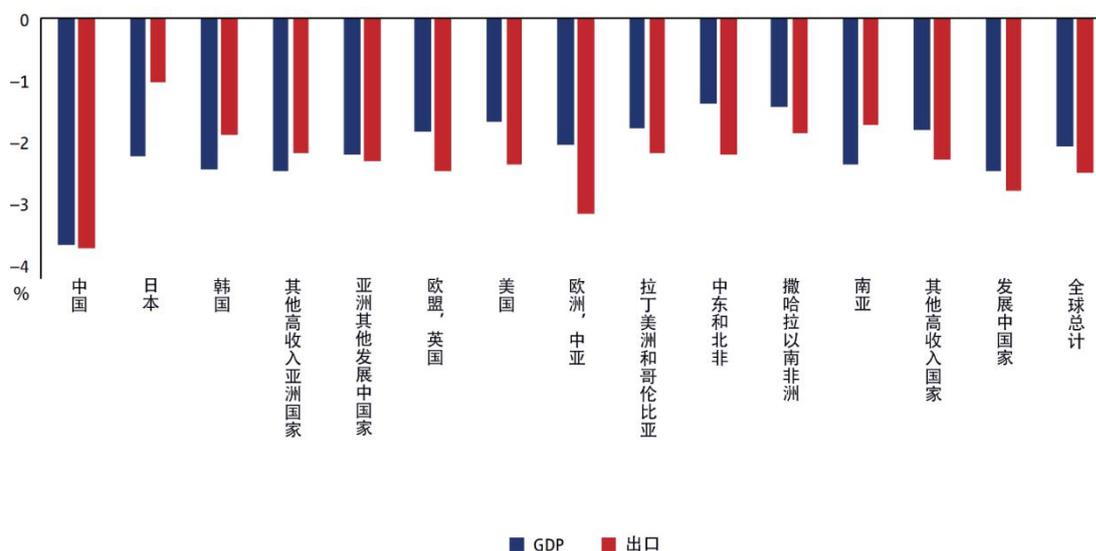
其次，随着贸易成本上升，中国制造商品的竞争力将下降。此外，

流入和流出的旅行减少将进一步大幅削弱中国的 GDP 和出口。最后，随着家庭需求的转移，产出将更多地向制造业倾斜。

根据模型的测算，中国整体出口将下降 3.5%，进口下降 3.2%。中国的旅游业出口将下降 29%，旅游业进口将下降 37%。家庭实际消费将下降 7.2%。

全球 GDP 将下降 2.1%，新兴市场经济体 GDP 将下降 2.5%，发达国家经济体 GDP 将下降 1.9%。由于与中国内地在贸易与旅游业上存在深度联结，柬埔寨（3.2%）、新加坡（2.1%）、中国香港特别行政区（2.3%）、泰国（3%）、越南（2.7%）以及马来西亚（2.1%）所受的 GDP 损失将最为严重。

图 7 “全球大流行病”场景下的 GDP 和出口损失 (%)



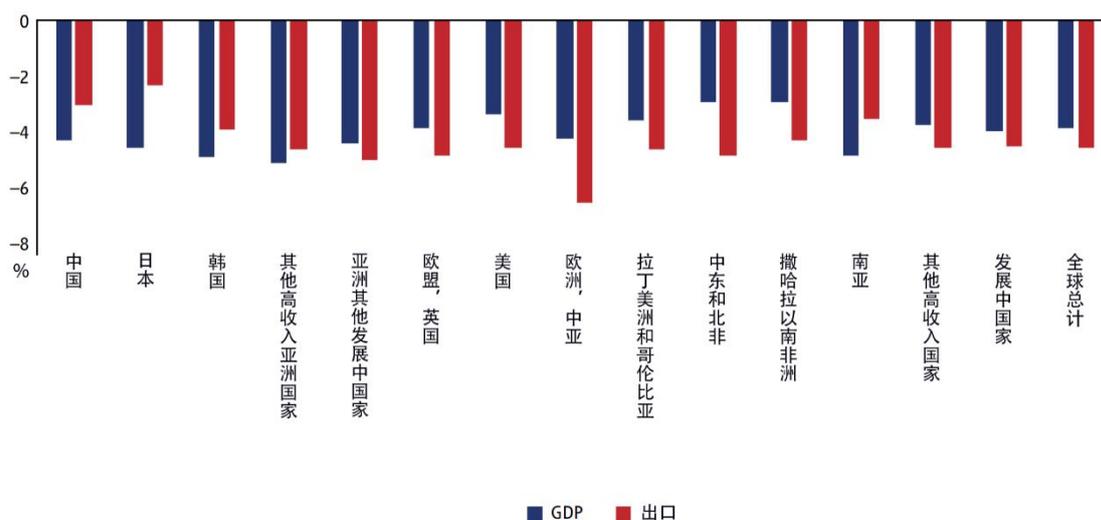
来源：世界银行

在“放大版的全球大流行病”场景中，全球 GDP 损失将达到 3.9%，而中国 GDP 损失达到 4.3%。GDP 损失最大的地区依然为那些在国际贸易

分工中深度融合的经济体以及高度依赖于旅游业的经济体。

发达国家的经济损失同样惨重。其中，欧盟 GDP 损失达到 3.4%，日本 GDP 损失为 4.6%，美国 GDP 损失为 3.4%，加拿大 GDP 损失为 3.2%。

图 8 “放大版的全球大流行病”场景下的 GDP 和出口损失 (%)



来源：世界银行

四. ADB: 亚洲 2020 年增长率预期为 2.2%

亚洲开发银行 (ADB) 在其最新的年度旗舰报告《2020 年亚洲发展展望》中指出，由于新冠疫情的影响，2020 年亚洲区域增速将急速下滑至 2.2%，较 2019 年 9 月预测的 5.5% 下降 3.3 个百分点。此外，ADB 认为如果疫情结束且各项经济活动恢复正常，亚洲区域 2021 年的增长率有望回升至 6.2%。

ADB 同样对新冠疫情的发展设定了两个情景。

- 较好的情景：对疫情的遏制措施时间更短并且需求冲击越小

在较好的情景中，经济体通过 3 个月来抑制病毒蔓延，并且此后取

消所采取的商业限制措施、旅行禁令和预防手段，同时经济活动恢复正常。与无疫情的情况相比，这些经济体的消费和投资增速将下降 2%。

● 较差的情景：对疫情的遏制措施时间更长并且需求冲击越大

在较差的情景中，经济体需要 6 个月的时间来抑制病毒蔓延，并且此后取消所采取的商业限制措施、旅行禁令和预防手段，同时经济活动恢复正常。与无疫情的情况相比，这些经济体的消费增速将下降 5%，投资增速将下降 6.25%。

根据 ADB 的估算，在较好的情景下，世界将损失 2.3% 的 GDP，损失额超过 2 万亿美元；中国将损失 4.6% 的 GDP，损失额为 6280 亿美元。在较差的情景下，世界将损失 4.8% 的 GDP，损失额超过 4 万亿美元；中国将损失 5.1% 的 GDP，损失额为 6916 亿美元。

表 3 新冠疫情对世界和区域经济的影响

	较好的情景		较差的情景	
	占 GDP 比重 (%)	GDP 损失 (十亿美元)	占 GDP 比重 (%)	GDP 损失 (十亿美元)
世界	-2.3	2013.0	-4.8	4090.8
中国	-4.6	628.0	-5.1	691.6
新兴亚洲 (除中国外)	-1.0	93.3	-2.2	200.1
世界其他地区	-2.0	1291.6	-5.1	3199.1

来源：ADB

ADB 首席经济学家泽田康幸表示，由于全球疫情如何演变、世界和

区域经济的前景都存在很大的不确定性。实际的经济增长率仍可能低于目前的预测，经济复苏也可能比预期更为缓慢。因此，各国政府应采取坚定有力、协调一致的行动，遏制新冠疫情的大流行，并将其对经济带来的影响降到最低。

五. BIS: 没有任何经济体能够独善其身

在国际清算银行（BIS）4月6日的最新报告中，BIS采用全球性的贝叶斯向量自回归（BVAR）模型来模拟了新冠疫情对全球经济的溢出效应。在模型中，BIS将全球分为五大经济区块，分别是美国、中国、欧元区、其他发达经济体（OAE）以及其他新兴市场经济体（OEM）。这些区块彼此之间存在溢出和溢回的经济影响。

疫情对全球经济的影响取决于多个因素，包括隔离措施带来的影响、隔离措施的持续时间、经济冲击的持续时间和放大效应以及各地区之间的溢出和溢回影响。

1. 对全球大流行病的经济模拟

首先，BIS模拟了各地区采取隔离措施对当地GDP的影响。其次，在各经济变量历史联系的基础上，追踪后续经济活动的发展以及各地区之间的溢出和溢回效应。

由于各地区隔离措施的影响存在高度不确定性，BIS对影响的规模和走势都进行了情景分析。从影响规模来看，BIS将GDP下降2.5%作为隔离措施对经济的“较轻影响”，将GDP下降5%作为“较重影响”。这些数据与外部机构的预测较为一致，通常默认隔离措施会持续一到两个

月的时间。

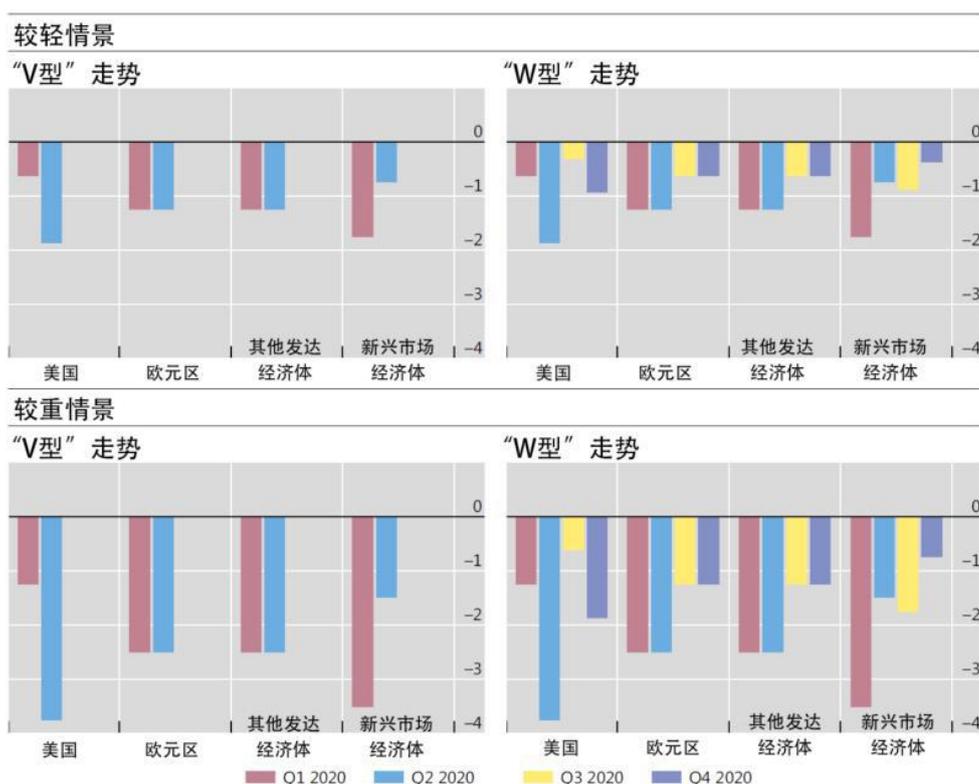
从影响走势来看，BIS 同样将其分成“V 型”走势与“W 型”走势两种。“V 型”走势代表了一种最佳状况，即一轮隔离措施已足够抑制病毒传播。BIS 对“V 型”走势的具体设定如下：

- 在中国，隔离措施对 GDP 的影响仅限于 2020 年一季度。
- 在欧元区与其他发达经济体地区，隔离措施平均分布在 2020 年一季度与二季度。
- 在美国与其他新兴市场经济体中，25%的隔离措施发生在一季度，75%的隔离措施发生在二季度。

现实中，由于缺乏疫苗和有效的治疗方案，我们不能排除隔离措施放开后病毒传播卷土重来的可能性。BIS 通过“W 型”走势来模拟多轮病毒传播的可能性。在“W 型”走势中，BIS 假设第二轮的隔离措施发生于第一轮隔离措施的两个季度之后。然而，第二轮隔离措施对 GDP 的影响仅为第一轮的一半。

图 9 反映了不同假设环境下，隔离措施对各经济地区产出的影响。在最佳情景下，即冲击程度较轻且为“V 型”走势下，各经济地区的季度产出损失均不超过 2%。在最差情景下，即冲击程度较为严重并且为“W 型”走势下，各经济地区产出所受的冲击均延续至 2020 年四季度，并且季度产出的损失接近 4%。

图 9 不同场景下当地产出受到的影响 (%)

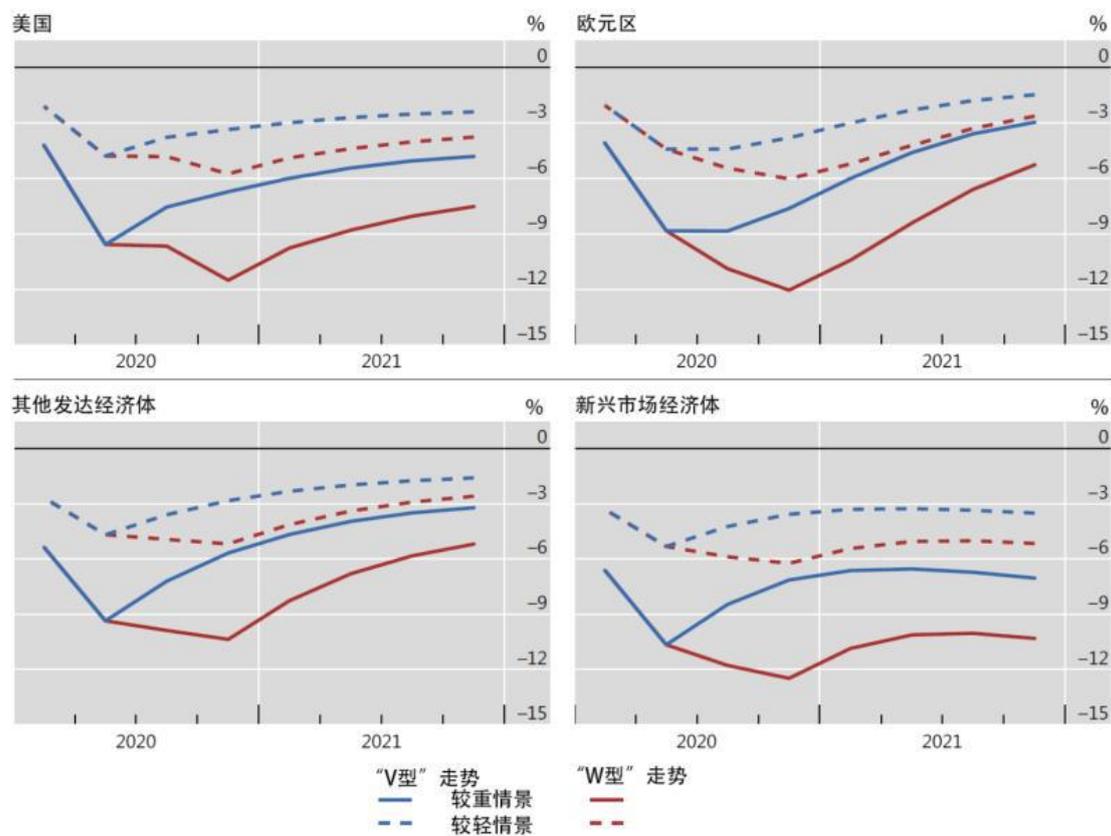


来源：BIS

图 10 反映了疫情对各地区 GDP 冲击的演变情况。在假设 GDP 下降 5% 并且呈“V 型”走势的情景下，各经济地区 GDP 的最高损失程度可达到 8.5% 至 11%，这显示了经济变量之间的互动和放大作用。

虽然“V 型”走势假设各地区会在二季度放松隔离措施，但模型结果显示疫情对 GDP 的影响会被延长，各地区的四季度 GDP 均低于一季度。平均来看，“V 型”走势下全年 GDP 的损失总和为初始冲击的 1.5 至 2 倍。

图 10 各地区 GDP 所受的冲击 (%)



来源：BIS

在“W型”走势下，经济活动疲软将维持更长时间。在多数经济区域中，GDP 增速在 2020 年全年将维持在负值区间，2021 年才会看到可持续的经济复苏。

2. 不同经济地区间的溢出和溢回影响

在上述模型的基础上，BIS 还通过两个步骤试图分离各经济地区国内与海外经济放缓对 GDP 的影响。

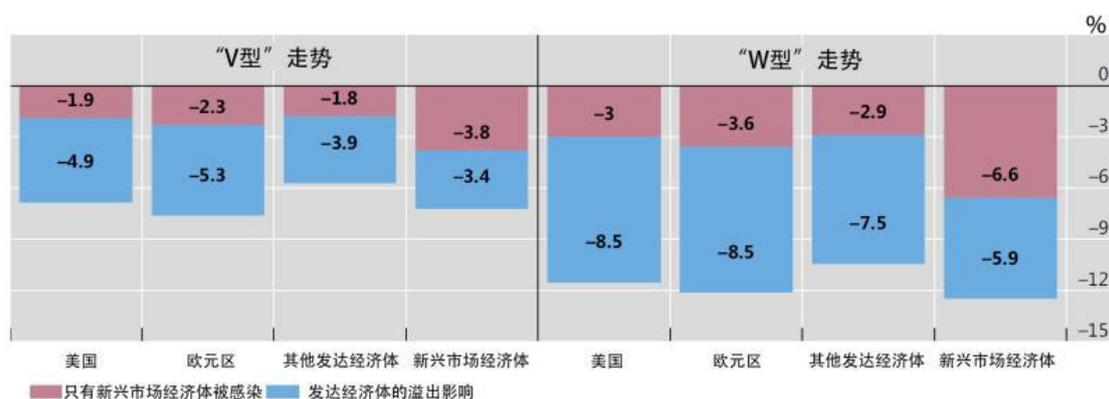
首先，BIS 通过模型假设疫情只对中国和其他新兴市场经济体产生冲击，而并不影响发达经济体。

图 11 显示了上述假设在疫情冲击产生“较重影响”下的模拟结果。

红色部分为新兴市场经济体的疫情冲击对各经济地区的影响，蓝色部分为图 11 相对应结果与红色部分的差值。

结果显示新兴市场经济体与发达经济体之间存在双向溢出效应。例如，在“W型”情景下，当只有新兴市场经济体受到病毒感染时，新兴市场经济体的 GDP 损失仅为全球受到病毒感染时的一半至三分之二。对发达经济体而言，新兴市场经济体带来的溢出效应占到 GDP 损失的 25% 至 30%。

图 11 疫情的溢出影响（2020 年四季度）

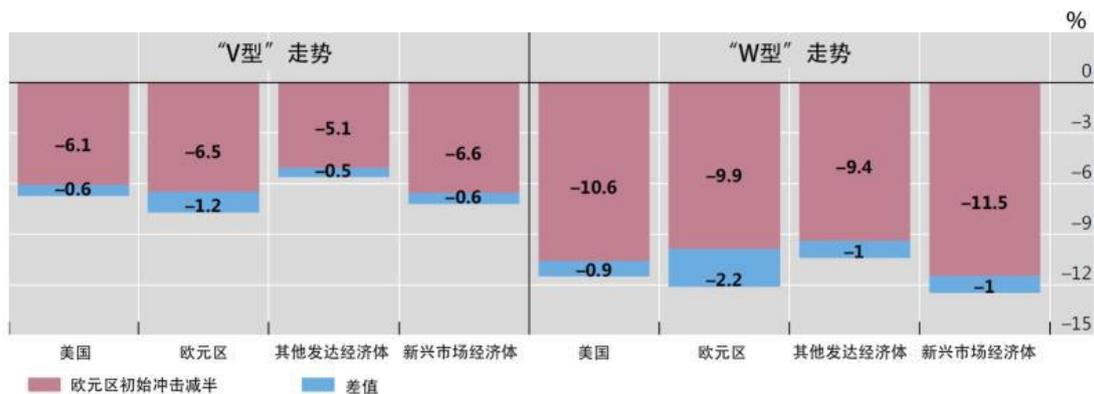


来源：BIS

其次，BIS 假设某个经济体不采取有效的隔离措施，并测算该经济体受海外经济影响的后果。BIS 假设欧元区的初始经济冲击减半，即 GDP 初始冲击为 2.5%，其他地区的 GDP 初始冲击依然维持在 5%。

图 12 的结果显示，虽然欧元区的初始冲击减半，但其仍然受到海外经济体显著的溢出效应。在“V型”情景下，欧元区四季度的 GDP 损失仍达到 6.5%，“W型”情景下为 9.9%。

图 12 单独经济体无法避免来自外部的溢出效应（2020 年四季度）



来源：BIS

综上，可以从 BIS 的模型中得出以下两个主要结论。首先，由于经济变量之间的互动和放大作用，各国最终的 GDP 损失程度可能是初始隔离措施造成的冲击的两倍。其次，疫情对全球经济冲击的持续性可能包含两方面的因素，一是各国在防疫隔离措施上的不同步，二是传统的贸易和金融溢出渠道。最后，各国之间的经济溢出效应是巨大的，那些不采取严格防疫隔离措施的国家依然会受到海外经济冲击带来的显著溢出效应。

BIS 建议，全球应该在以下两方面的宏观政策上进行协同。第一，若各国防疫措施不协同，这会增加病毒卷土重来的风险，并延长隔离措施对全球经济冲击的持续时间。第二，各国应在宏观经济政策上进行协调。即使某个国家采取了有效的经济刺激政策来防止国内经济衰退，但依然会受到海外不采取一致措施的国家所带来的巨大溢出冲击，单边的宏观经济政策注定会失败。