

金融市场受疫情短期冲击有限 中长期看好不变

(中国银行研究院资深经济学家 周景彤；中国银行研究院高级研究员 李佩珈)

2020年伊始，武汉新型冠状病毒疫情这一“黑天鹅”突然爆发，对居民消费、企业生产投资等都将带来了较大的负面冲击，各方的心理预期更是受到明显影响。未来一段时间，我国经济下行压力将明显增大，金融市场运行的不稳定性因素也将显著增多。为应对这些问题，人民银行等四部委联合发布了《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》，这是金融助力打赢疫情防控阻击战的及时举措，有利于保障防疫重点地区、行业及企业的金融需求，也有利于降低企业融资成本和促进金融市场平稳运行。未来要更加注重形成金融支持的协同力度，把防范化解疫情重点地区中小企业现金流断裂风险作为重中之重，助力金融市场平稳运行和打赢疫情防控阻击战。

一、当前及未来一段时间，疫情对金融市场的负面冲击将有所加大

(一) 股市波动性将加大。历史经验表明，历次大的全球疫情都对全球金融市场产生不同程度的负面影响。当前我国经济仍面临很大的下行压力，肺炎疫情对投资者信心的打击可能更严重，春节前股票市场受肺炎疫情的影响已出现了较大幅度的调整，未来一段时间股市等金融市场趋预期波动风险将加大，这一现象已初露端倪。春节期间，全球避险资产价格上升，但原油、工业金属及周边股市资产价格下跌，黄金价格上涨0.37%，原油价格下跌3.81%，工业金属价格下跌4.07%。1月31日，港股已经连续跌了3个交易日，指数累计下跌1637点，跌幅达到了-5.86%；美股三大股指集体大跌，道指跌幅高达2.09%，标普跌幅为1.77%，纳斯达克跌幅为1.59%。未来一段时间，疫情走势仍是影响股市涨跌的重要因素。预计受限制出行等影响，全国餐饮、娱乐、酒店、旅游、影视、交通、商贸等行业受首当其冲，但部分医药板块则迎来利好；从区域来看，湖北特别是武汉企业，还有疫情比较严重的省份也会受到一定的影响。

(二) 汇市贬值压力积聚。受疫情不断升级影响，从1月20日开始，人民币对美元汇率改变了去年四季度以来企稳升值的态势，开始重新走贬。1月30日，离岸人民币对美元汇率在以6.9701开盘后连续走低，最低贬值至7.0027，这是今年以来离岸人民币对美元汇率首次跌破“7”关口。目前，在岸市场处于休市阶段。根据国务院办公厅关于延长2020年春节假期的通知，银行间外汇市场将在2020年2月3日起恢复交易和清算结算。历史经验值表明，离岸市场和在岸市场汇率具有联动效应，人民币在岸市场的贬值压力上升。考虑到当前疫情还没看到明显拐点，人民币汇率的看空情绪仍在累积，人民币汇率波动风险依然较大。

(三) 中小企业现金流断裂风险上升。当前，我国经济增长的动力和结构已发生明

显变化，第三产业对我国经济增长的贡献率已经由2003年的39%大幅上升到2019年的59.4%。此次疫情发生的时点在春节期间，消费和服务业将首当其冲。作为服务业的最重要组成部分，中小微企业尤其是劳动密集型中小服务业受疫情的冲击将更大。一方面，许多生产和营业经济活动受到影响，现金流可能断流。为防范疫情扩散，全国春节假期延长3天，部分省市复工时间进一步推迟一周，企业正常的经营计划被打乱。另一方面，不仅没有营业收入“进项”，企业还面临房租、工资、利息等费用的刚性支付压力，收入和支出的现金流缺口使得相当多的中小企业经营举步维艰，尤其是餐饮、旅游、零售、制造等劳动密集型领域的中小企业。西贝莜面村董事长贾国龙接受采访时称，西贝账上的现金撑不过三个月。与此同时，经营中断还可能导致订单合同违约，对中小企业违约形成连锁反应，部分体量较少、期限错配风险较大的中小微企业将面临破产倒闭的困境。

（四）疫情对金融市场的负面冲击是暂时的和可控的。从上次SAS疫情发生的历史经验看，疫情对我国经济的影响是暂时的，如果肺炎疫情的扩散能够得到有效控制，市场的恐慌情绪就大为下降，其对经济的负面影响会逐渐消除。当前中国经济长期向好、高质量增长的基本面没有变化，这决定疫情防控取得积极进展后，投资者恐慌情绪将有所缓和，金融市场的波动将是短期的、暂时的和可控的。与此同时，中国金融体系总体稳健，金融机构风险抵御能力较强，也为我国应对潜在金融波动创造了条件。

二、发挥金融重要作用，助于实现“五个提升”