1
病毒肺炎疫情与中国经济再平衡
清华大学经济管理学院金融系教授、中国金融研究中心主任 何平

新型冠状病毒感染的肺炎疫情已经快速蔓延到了全国，毋庸置疑
将给中国经济带来一定的负面影响，尤其是部分服务行业和小微企业
受到的影响更大。尽管我们完全有理由相信疫情很快会得到有效控制，
但短期的疫情冲击对经济的不对称影响可能会带来现有经济金融体
系的局部失衡，对经济可能带来一些长期负面影响。因此，我们需要
尽快恢复经济金融体系的平衡，同时我们需要在灾难面前捕捉机遇，
带领中国经济进入新的平衡。
一、 疫情冲击与经济失衡
经济周期性的失衡有很多是经济体内生的，比如经济活动中的摩
擦带来的市场失效导致的经济波动，这种波动往往是需求不足带来的。
新型冠状病毒感染的肺炎疫情带来的外生冲击对需求侧和供给侧都
有负面影响。一方面由于担心病毒传染，自动或者被动的限制人员流
动，很多的服务需求因此减少了；另一方面，人员流动的限制使得许
多劳动者可能无法复工或者被迫在家办公，许多产品的生产中断或者
产能受到限制。有的行业供给和需求可能同时下降，但有的行业供给
和需求可能并不是同比例下降，就会带来供需失衡。
在供给侧，一些商品与服务的供给不足，可能会带来居民生活的

2
质量下降，某些生活必需品的短缺甚至会引起恐慌，带来市场的紊乱。
在需求侧，因为需求不足会恶化企业和居民的资产负债表，带来企业
破产和劳动者失业，从而给经济带来更为长期的负面影响。实体经济
的失衡也会带来金融体系的失衡，不管是企业还是居民的资产负债表
的恶化都会给金融体系带来冲击，银行贷款坏账增多，股票价格下跌，
这都会恶化企业投融资环境，形成实体经济和虚拟经济之间的负向反
馈机制，引起经济衰退。
新型冠状病毒感染的肺炎疫情可能还会加剧区域发展的不平衡。
武汉作为内陆地区最繁华都市和区域中心城市，是长江经济带核心城
市、中部崛起战略支点、全面创新改革试验区，是中部经济发展的龙
头，正在成为具有全球影响力的创新创业中心。疫情对于武汉乃至整
个中部地区的发展都可能带来不利影响，使得全国的区域发展规划受
阻。
 二、恢复经济平衡的政策制定
危机中如果所有个体能共同分担损失，危机带来的产出下降可能
并不可怕，经济失衡也能很快恢复，因此危机救助的核心是把负面冲
击尽可能地分摊到各个利益主体，避免经济的某一局部遭受毁灭性的
打击而彻底丧失功能。常见的宏观经济政策是一种周期性调节工具，
用以应对经济自发的周期性变化。新型冠状病毒感染的肺炎疫情不属
于周期性的经济波动，传统的宏观经济干预政策可能无法完全解决其
带来的严重后果，一些总量政策比如货币宽松或者减税可能可以帮助

3
到没有受到冲击或者受到较小冲击的利益主体，但可能无法解决巨大
外生冲击带来的经济局部失衡问题，精准的非常规结构性手段势在必
行，这种非常规的手段可以包括政治手段、法律手段、经济手段和技
术手段，来确保尽快将负面冲击在各利益主体之间进行分摊，避免经
济体的局部缺血，从而保障经济体的整体平衡。制定相关政策时需要
关注几个方面。
一是区分供需。新型冠状病毒感染的肺炎疫情属于巨大的外生冲
击，会带来经济局部失衡问题，这种失衡可能同时来自供给侧和需求
侧。但常见的周期性宏观经济调节政策，不管是货币政策还是财政政
策都属于需求调节工具。因此，我们的非常规干预政策可以是需求侧
的，也可以是供给侧的。在需求侧，传统的需求刺激可能无法奏效，
拓展新的线上消费渠道可以一定程度上降低疫情对消费需求的冲击，
政府可以为线上消费提供宣传、补贴和防护装备在内的各类支持；在
供给侧，可以推动线上办公、人工智能等技术手段在生产中的应用；
同时，也可以积极引导投资向相关领域转移，这对拉动投资需求并推
动供给侧改革有积极意义。通过进出口来缓解供需失衡也是重要的手
段，当然这对于部分服务行业可能并不一定有效。
更令人担忧的可能是一些供需失衡无法短期内通过常见的政策
手段或技术手段来缓解。在供给侧，目前除了少数医疗物资之外并未
出现居民生活必需品的短缺，因此可以集中各方面力量专注于医疗物
资供给的保障。可能经济层面更需要关注的是需求不足及其给企业和

4
居民带来的负面影响。改善受冲击的企业的资产负债表的关键是在企
业营收下降的时候降低其固定支出，比如银行贷款利息、管理人员工
资、设备折旧和厂房折旧等，银行贷款利息减免、管理人员降薪、设
备折旧和厂房折旧递延（或相对应的租金减免）可能是比较有效的手
段。在保护中小企业现金流稳定的同时，我们需要鼓励企业和雇员共
度难关，不裁员或少裁员，以避免或缓解居民资产负债表的恶化，政
府可以针对性地对于不裁员或者少裁员的企业予以补贴、税费返还等
优惠政策。对于受失业冲击的居民，需要通过失业保险和失业救济使
得失业者能维持一定的生活水平，对于特殊的新型冠状病毒感染的肺
炎疫情带来的失业可以考虑额外的失业救济；建立健全国家统一协调、
各级政府的劳动保障部门实施专业管理的分层次的失业保障体制，加
快中国失业保障法制建设的步伐，是失业保障制度有效运行从而削弱
疫情负面影响的重要手段。当然，宽松的货币政策与财政政策也会起
到很好的辅助作用。
二是信息引导。危机救助往往需要依赖一些非市场的手段来进行
资源配置，因此消除信息不对称是保证资源配置有效性的重要前提。
一方面我们需要使用现代的大数据以及其它先进的模型技术手段对
于新型冠状病毒感染的肺炎疫情给经济各个领域的影响进行全面精
准的评估，准确估算供需失衡的程度，并以此作为政策制定的重要参
考；另一方面，要充分发挥各级相关政府部门、行业协会、企业联盟
等机构的信息优势和专业优势，对政策的实施制定可靠的执行方案。

5
三是激励相容。政府在干预经济时需要尽可能的尊重市场规律，
保证资源配置的效率。首先，政府主导的资源配置在短期需要符合激
励相容的原则，使得各利益主体的行为既服从市场规律又满足政策目
标；比如，对小微企业的支持，简单的疫情补贴政策可能会带来激励
扭曲，而精心设计的运营补贴可能效果更好。其次，政府的干预政策
需要避免或者尽可能降低给经济带来长期的负面影响，比如，对小微
企业的贷款需要避免成为金融机构未来的坏账负担，而应尽可能借助
政府参与或主导的担保机构或救助基金通过市场化的手段把成本分
散化和透明化。当然，政策执行者的道德风险控制也同样需要通过完
善的监督和奖惩机制来保障。
 三、构筑新的经济平衡
当新型冠状病毒感染的肺炎疫情打破了经济体原有的平衡时，很
有可能也是我们构筑新的平衡的机会。我们既要通过各种宏观经济政
策和干预手段使得经济回到健康的轨道上来，同时我们也要把握机会
将经济推上快速发展的新车道。经历了疫情的肆虐之后，我们会在一
些领域进入新的赛道。
首先，新型冠状病毒感染的肺炎疫情推动了线上活动对线下活动
的加速替代，这不仅体现在消费领域，而且体现在生产领域，数字经
济将加速袭来，这必将倒逼线下场景的变革，带来产业结构、生活方
式在线上和线下的重构，进而影响到未来中国互联网产业的发展方向
和房地产行业的创新发展。

6
其次，新型冠状病毒感染的肺炎疫情的控制和管理全面提升了社
会治理体系的效率，智慧城市的发展将进入新阶段，政府管理、交通、
物流、医疗等领域都将加速进行数字化、智能化的升级，推进新型城
镇化所倡导的生态资源集约管理和社会保障体系统筹规划等。
第三，抗击新型冠状病毒感染的肺炎疫情的过程中，全国人民上
下一心，齐心协力共度难关，在信息交流、物资调配方面都建立了应
急沟通机制，解决了许多新问题，并积累了大量的经验，尤其在跨区
域协调管理方面，从无到有，从少到多，从低效到高效，有了长足的
进步。这种高效的跨区域协调管理将成为宝贵的财富，相关制度的健
全与完善对未来中国经济的区域合作发展会起到重要的作用。
第四，全球在抗击新型冠状病毒感染的肺炎疫情的过程中团结一
致、精诚合作，在应对共同危机领域为构筑人类命运共同体树立了榜
样，积累了经验，也为全球在更广的范围内扩大合作打下了坚实的基�ࢇၙ匨䆒逿됝ئج�衱֕㊄᤮뼡䁏ခᅹ萤❾盀　ऑ혁�的及䜀秢畑的
交流