

# 后疫情时代全球经济金融形势 评论与展望

迈克尔·斯宾塞 魏晨阳

**摘要:** 受疫情影响,当前世界正遭遇巨变。美国总统大选大局已定,新冠肺炎疫情卷土重来,美国和欧洲都不幸地经历了新冠肺炎疫情的二次暴发。不少2021年的经济展望报告都谈及新冠疫苗对GDP的巨大推进作用。以上这些变化影响重大,令未来两三年国际经济运行轨迹预测随之进行调整。

**关键词:** 后疫情时代;疫苗;金融体系稳定性

**中图分类号:** F831 **文献标识码:** A

## 一、后疫情时代全球经济逐渐复苏

早在2020年9月就可以明显看到,疫情控制措施在亚洲,尤其是中国,更加有效。因此,在那时中国就被预测很有可能在2020年实现经济正增长。中国很可能是世界上唯一在2020年能够实现正增长的经济体,其经济增长曲线或呈V型。在9月,尚无人能准确预测到新冠病毒会第二次冲击发达国家。欧洲和北美,尤其是美国,在疫情问题的处理上效果不佳,因此风险依旧存在。

目前,世界各国经济表现存在较大差异。有一些行业不仅复苏迅速而且表现优异。因为它们具有

一定韧性,在疫情影响下的经济环境中也能得以恢复。而另外一些行业表现很糟糕,新冠肺炎疫情的二次暴发对其冲击很大。一般将这一经济增长和复苏的模式,称为K型复苏。一些行业上行,另外一些行业下行,但是最终要看经济的平均表现。可以肯定的是,世界经济总体情况不太乐观。有一些行业如医疗和数字经济有亮眼表现,但除此之外的绝大部分行业则前路坎坷。

除中国外的其他主要新兴经济体,正在艰难地控制疫情蔓延。从世界看,更存在许多发展薄弱的地区,因而全球经济将以疲软态势进入2021年。经济恢复的引擎寄希望于亚洲国家。能够带来变数的是疫苗,尽管疫苗的最终情况尚未可知,但比之前要更加乐观。因此,大概在2021年年中或下半年,能看到全球经济的强劲复苏态势。

目前看来,疫苗前景乐观。人体临床实验显示,新冠疫苗有效率达90%,比预期要高。市场对此持乐观情绪。如果实验结果能够保持,意味着这些疫苗很有可能兼具安全性及有效性。每年秋季民众所接种的流感疫苗有效率参差不齐,大概在40%到60%,而在试疫苗的有效性则超出了这一区间。由此,市场的

**作者简介:** 迈克尔·斯宾塞,诺贝尔经济学奖获得者、斯坦福大学教授;魏晨阳,清华大学金融科技研究院副院长、中国保险与养老金研究中心主任、美联储前高级经济学家。

① 本文根据2020年中国国际金融学会年会上魏晨阳对迈克尔·斯宾塞的采访整理,由中国银行研究院赵廷辰和中央财经大学蒋紫璇整理。

乐观预期不无道理。金融市场是具有前瞻性的，所以展望未来，金融市场认为前景比大多数人想象得乐观。全球在未来会加快复苏，速度比三、四个月前的预期更加迅猛。

## 二、疫情将对全球经济金融产生深远影响

就世界金融体系的稳定性而言，现在这个时刻虽然应该警惕和担忧，但出现大规模危机的可能性微乎其微。令人担忧的是目前多国政府的债务水平增长速度惊人。快速增长的债务会带来以下让人忧虑的后果。第一，削弱金融体系的恢复能力。第二，经济较薄弱的国家可能会遇到困难。这些国家在疫情的严重冲击下财政状况恶化，却又缺乏应对疫情的金融措施，例如，不能用本币借债等问题。所以全球范围内需要安排债务延期偿还或进行债务重组。第三，对于中央银行和投资者都很重要的一点，如此之高的主权债务水平意味着主要西方国家中央银行必须维持现在的低利率，且在较长时间内不变，以避免给国家带来财政压力。这种做法，像政府采取的其他措施和维护价格的做法一样，会对资源分配产生影响。资金成本下降，市场资金涌向风险资产。如果投资者认为低利率是长期的，就有可能在举债过程中不负责任，导致金融体系存在不稳定的风险，这是疫情带来的副作用。但是央行对此必须真正地警觉并加以有效监督，还要做到有效监管和国际合作，这样才能避免发生更大的危机。

目前，中国已经走在金融体系数字化的快车道上，并且也在关注由此产生的监管问题。世界其他经济体则落后于中国，例如，在非接触式支付方面。未来，许多地区或许会放弃信用卡，使用基于移动互联网的支付系统，加快使用大数据和人工智能来进行信用分析。举个例子，如果想提高数据使用效率，填补金融体系中的信息鸿沟，我们就需要有适当的数据管理，若非如此，就会鱼龙混杂。但最重要的是，不仅在金融领域，而且在整个经济的几乎所有行业，数字化的发展速度都让人震惊。人们快速地接纳了新鲜事物，克服了惯性，因为必须要应对疫情的挑战。很难想到有哪个行业没有加速数字化的进程。

中国正在制定相关政策，包括“十四五”规划

中的经济政策，重视国内循环的“双循环”战略。这些政策是基于一个假设，和美国的摩擦不仅限于贸易领域，而且可能涉及技术、知识产权、数据使用、网络监管。所有这些分歧是不会快速消失的，因此才要尽可能创造国内经济的增长点，包括供给侧和需求侧。这非常明智，任何一个治理良好的国家都会这样做。世界经济的不确定性会增加，世界经济的增长引擎作用比过去会减弱。

## 三、中美关系或将有所改善

民主党赢得了众议院，席位却比往届有所减少。参议院的构成，取决于佐治亚州的选举，其结果要在2021年1月揭晓。结果有三种可能，50比50，52比48，或是51比49。如果共和党控制了参议院，情况就会变得难以预测。在这种情况下，共和党可以阻止一系列提案，这些提案都需要议会的批准，包括拜登的内阁成员提名。而另一种可能就是参议院出现50比50的情况，这就意味着副总统，作为民主党人要投下关键一票，使民主党占优。这两种情况带来的经济影响是完全不同的。如果参议院被民主党控制，就可能会推出另外一个大规模财政计划以应对疫情冲击，以后推出的其他计划也会更加符合民主党意愿；如果民主党没有控制参议院，那么可能的经济措施与前者相比会稍加弱化。

拜登政府的对华政策不会发生巨变，但是有可能产生一些重要变化。第一，同中国谈判的氛围必定会改变，不再咄咄逼人。第二，拜登政府可能会寻找合作的机会，同中国讨论在气候变化方面的合作。美国很有可能重返《巴黎协定》。另外，还有在健康领域及在其他的一些领域也会加深合作。这些合作是互惠互利的，对中美两国有利，也对世界其他国家有利。所以，中美关系与过去四年相比会有所改善，而关于贸易摩擦的前景则不易预测。在贸易摩擦中有一些做法对两国都不太有利。拜登任内很可能对这些做法重新考量，并加以改变。但是中美关系中的冲突并不会消失。现在国际环境更加复杂，拜登政府或许会尽力处理好这些冲突。但是毫无疑问，将来的世界和过去会有很大的不同，和十年前所预计的也大不相同。

（责任编辑：赵廷辰）