



「新冠肺炎」對中港經濟的影響簡析

(新冠肺炎的影響專題討論之一)

2020 年新年伊始，武漢新型冠狀病毒肺炎(Novel Coronavirus Pneumonia) (簡稱「武漢肺炎」或「新冠肺炎 (NCP)」) 疫情全面爆發，並迅速蔓延至全國甚至海外。為遏止疫情擴散，中國政府實施了封鎖交通、關閉娛樂場所等公共設施、延長春節假期等一系列極其嚴格的防控措施。

「新冠」對比「沙士」：毒性遜傳播力強

「武漢肺炎」在許多方面包括病毒品種與源頭、傳播渠道、爆發時間等都與 2003 年的「沙士」(嚴重急性呼吸系統綜合症「SARS」) 似曾相似，故不少分析在進行疫情研判和經濟影響預測時，自然會將兩者相提並論。在「沙士」期間，受疫情影響最嚴重的內地和香港分別有 5,327 和 1,755 人確診受到感染，兩地各錄得 349 人和 299 人死亡。根據國家衛健委的統計數據，截止 2 月 11 日 24 時，內地累計確診病例超過 44,653 人，疑似病例超過 1.6 萬人，死亡 1,113 人；港澳台分別有 49 個、18 個和 10 個確診病例，暫時只有香港出現 1 人死亡；海外有 24 個國家出現合共 440 個確診病例，暫錄 1 宗死亡個案。

雖然本次疫情的各项數字仍持續上升，至今為止受感染的人數和死亡人數已遠超「沙士」(見附圖 1)；但以確診病人的死亡率來看，「武漢肺炎」目前只有 2.4% 左右，若只計「重災區」湖北省以外的死亡率更是低至 0.4% 以下，遠低於「沙士」期間內地的 6.6% 以及香港的 17% 死亡率。初步看來，與「沙士」比較，本次冠狀病毒的傳播力更強，惟致命程度較低，甚至低於 H7N9 流感。

在疫情傳播路徑上，「沙士」病毒最早在南方地區的廣東省出現，很快傳播至鄰近的香港，之後主要透過香港這一國際商貿中心向世界各地擴散；而北京則是內地疫情最嚴重的城市。本次的新型冠狀病毒最早在武漢市出現，由於該市是中部地區經濟中心以及全國的陸路交通樞紐，疫症爆發之後迅速向各地擴散，傳播範圍更為廣闊；又因為近年國人更頻密到境外旅行的緣故，病毒亦在第一時間直接傳播到港、澳、台和海外地區，特別是近年與內地社會交往密切的日本、韓國、澳洲、美國、德國、法國以及星馬泰越等東盟國家(見附表 2)。

從發生時間點來看，兩次疫情可追溯的最早病症都發生在農曆新年之前；其中，「沙士」的首個病例發現於 2002 年 11 月，而「武漢肺炎」則為 2019 年 12 月。但「沙士」是在春節假期過後，受感染人數才錄得顯著增加並引起公眾廣泛關注，疫情爆發的高峰期則遲至當年第二季。有所不同的是，「武漢肺炎」從發現最早病例到武漢市內出現大面積傳播，所用的時間更短；兼且適逢農曆春節假期民眾返鄉的高峰期，大量人口流動令病毒擴散的速度進一步加快。

由於此次疫情爆發的時間點較為特殊，客觀上加劇了病毒擴散和人群交叉感染的風險；但從另一個角度看，亦使得抗疫的工作得以分散到全國各地，一來有助引起各地機構和民眾注意，提升警惕性和防患於未然，二來能更有效地動員各地的衛生資源控制染病個案，這可能亦是武漢以外地區的死亡率較低的原因之一。

影響評估：建基於兩大前提

最近的研究大都認為，「新冠」疫情對中國經濟的影響主要集中在第一季度，預計將會拖低當季的經濟增長約 1 至 2 個百分點，令首季度的 GDP 增長率有很大的概率會跌破 5%，對全年經濟的拉低作用則約為 0.25 至 0.5 個百分點。

上述的量化評估主要是基於兩大假設前提。其一，考慮到「武漢肺炎」和「沙士」的冠狀病毒具有較大相似性，大多數研究都以 2003 年「沙士」對中國內地經濟的影響作為參照，以此來推算「新冠」對首季度經濟的影響程度。2003 年「沙士」對內地經濟的影響主要體現在疫情達致高峰的第二季度，當季的 GDP 同比增速從首季度的 11.1% 下跌至 9.1%，但到第三季度已反彈至 10%；也就是說，第二季度的 GDP 增速相比前後兩個季度的平均值低了近 1.5 個百分點。

另一方面，雖然至今疫情的發展仍未見受控，未來的情況存在相當大的變數，但主流分析至今仍傾向於認為此次抗疫能夠「速戰速決」，「新冠」有望在未來兩三個月內受控¹，故視之為影響較短暫的突發事件，而並非曠日持久的長期風險。

從歷史經驗上看，類似的公共衛生緊急事件往往也是「驟來疾去」；雖然在突發期間會導致短期的經濟活動遭受重創，但一般並不會打斷經濟增長的中長期趨勢，事件之後更可能會出現迅猛的回復性增長，最終對宏觀經濟的整體影響反而有限。例如，在發生「沙士」的 2003 年，內地和香港的全年經濟增長表現仍然亮麗，GDP 分別實質增長 10% 和 3.1%；主要原因是兩地經濟在疫情過後均呈現了強勁的「V」型反彈，「追回」之前放慢的進度。

短期衝擊：「新冠」影響範圍廣

正如美國大文豪馬克·吐溫的名言所說，「歷史不會重複，但它會押韻」(History never repeats itself, but it rhymes)；「沙士」當年的情況固然「前車可鑒」，但「新冠」疫情的發展有其自身特點，加上「世易時移」，內地的經濟結構已今非昔比，此次內地經濟遭受的短期衝擊或會甚於「沙士」。

一來「武漢肺炎」的影響範圍更大，內地的主要經濟大省首當其衝；而「沙士」影響的地區相對較窄，主要限於廣東和北京兩地。若以確診個案數較多的省

¹如附圖 1 所示，「新冠」每日新增確診病例和疑似病例數目自 2 月初以來已有持續出現下降的跡象；國家衛健委高級別專家組組長鍾南山 2 月 11 日亦表示，疫情有可能於 2 月下旬出現拐點，並有望於 4 月左右結束。

份計，在「沙士」期間，除了廣東和北京的發病個案分別多達 2,434 和 1,514 個之外，只有山西、內蒙古、河北和天津的個案超過 100 宗(見附表 3)，這四省二市合共佔 2002 年全國 GDP 的比重約四分之一和出口近 5 成。對比之下，當前確診「武漢肺炎」個案數目超過 100 個的省份有 24 個，廣東、上海、北京、浙江、江蘇、山東、河南、湖南、湖北、四川、福建等經濟重鎮無一倖免，合共佔 2019 年全國 GDP 的比重約 94.8% 以及出口的近 98.7%。

二來此輪疫症爆發時正值春節傳統消費旺季，各種假期消費需求尤其是服務類消費嚴重受到壓制。數據顯示，春節期間全國餐飲、旅遊、電影及運輸等行業受到嚴重衝擊，業務額較去年同期的跌幅超過八成；據保守估計，上述行業的整體收入同比減少超過 1 萬億元人民幣。在商品消費領域，雖然有網購渠道可作緩衝，但隨著不少地區的物流業因為延遲上班而接近停擺以及將主要經營資源投放於運送抗疫物資上，居民的消費活動亦難免大幅減弱。

三來內地政府針對本次疫情發展採取強而有力的管控，啟動了最高級別的「一級響應」，在過去一段時間全面實施關閉公共場所、交通管制等「封城」安排，以及宣布了延長春節假期、延期復工等前所未見的嚴厲措施。政府雷厲風行地「強力」防疫抗疫，雖然對遏止病毒傳播起到立竿見影的效果，但導致短期經濟「失血」的負作用亦不容忽視。除了消費需求大幅萎縮之外，各行各業推遲復工，加上春節過後農民工返城交通受阻以及企業開工須接受嚴格的防疫要求，均會對節後企業恢復經營活動構成拖累，對工業生產以及出口業務的壓抑作用尤為嚴重。而世界各國普遍對到過內地的人士實施入境管制，亦導致部分的商業活動短期內陷於停滯，妨礙了跨國企業的全球供應鏈運作。

此外，「沙士」的經驗說明，服務業在疫情之下受到的影響程度遠大於第二產業，消費領域又甚於外貿和投資。兩次疫情相隔十餘年，內地經濟結構在此期間發生顯著變化；2019 年內地第三產業佔 GDP 的比重 53.9%，遠高於 2003 年的 42%，而消費對經濟增長的貢獻率從當年的 36.1% 提高到目前的 57.8%，投資的貢獻率則從 68.8% 大幅下降至 31.2%。從這點看，即便兩次疫情對服務業和消費產生同等程度的衝擊，當前內地經濟增長所面臨的壓力亦會遠比 2003 年更為嚴峻。更何況目前正值內地經濟下行期，疫情勢必進一步打擊本已羸弱的消費與投資信心；故此次新型冠狀病毒之疫對內地經濟的短期衝擊料會超過 SARS，內地首季度的 GDP 增速或將下挫至 4.5% 以下。

雖然如此，鑒於目前內地各界正全力抗疫，加上醫療科技的進步以及已有治療和管控同類病毒的經驗可資借鑑，預料「新冠」疫情較有可能會隨著天氣逐步回暖而在兩三個月內得到有效控制。同時，中央政府亦會透過積極財政、貨幣和產業政策進行「災後」重建，以加快經濟復元。近期內地在抗疫的同時，亦加緊從多方面入手穩定經濟和金融市場，各地方政府針對受影響行業特別是中小企出台了一系列支援措施；中央最近亦提出「在繼續做好科學防控的同時，有序推動恢復正常生產」，力求在保經濟和撲滅瘟疫之間取得平衡。如果疫症能較迅速地得以控制，估計內地經濟出現大幅滑坡的機會並不高，2020 年後半年有望迎來較

強勁的反彈，全年的經濟增長率仍可能維持在 5.5% 左右的水平。

香港經濟：復甦蹣跚多歧路

香港是高度開放的城市，與內地的社會經濟關係緊密，故香港不可避免成為最早確診武漢冠狀病毒的境外城市之一；加上目前服務業佔香港 GDP 的比重超過九成，以及「沙士」的慘痛經歷仍然縈繞於許多港人腦中，令本港經濟對公共衛生事件具有高度敏感性。

香港發現的「新冠」個案早期主要是輸入型，患者大多是在武漢當地直接受感染或者與來自武漢的人士有過密切接觸；雖然近期確診的本地感染案例有上升趨勢，但暫未出現大規模的社區爆發。比起導致 1,755 個港人染病和 299 人死亡的「沙士」，香港在本次冠狀病毒疫症中畢竟並非主要疫區，故整體經濟所受的衝擊或會相對輕微，尤其是本地居民消費的受影響程度可能會輕於「沙士」一役。在 2003 年第二季，隨著 SARS 擴散，本地經濟急速逆轉，GDP 同比增長率從首季的 3.9% 驟跌 4.5 個百分點至 -0.6%；從現階段的情況來看，本次新冠疫情對香港經濟的拉低作用或會比沙士期間較為緩和。

但須留意的是，近年香港經濟持續低迷，近半年來更因反修例風波的影響而陷入負增長，這與沙士爆發之前香港經濟基調良好的情況有所不同。2019 年第二季本地 GDP 的按年增速僅為 0.4%，第三季和第四季拾級而下至 -2.8% 和 -2.9%。就全年表現而言，2019 年香港經濟萎縮 1.2%，乃 2009 年全球金融危機以來首次錄得年度衰退；當中，除政府消費開支仍保持增長之外，其他主要環節均陷入連續兩季的負增長。

可謂「屋漏兼逢連夜雨」；「新冠」疫症的爆發令香港經濟復甦之路荊棘密佈，之前已經積弱的部分行業將承受更沉重的下行壓力。其中，服務性行業特別是與跨境人員流動直接和間接相關的行業，例如運輸、旅遊、餐飲、零售短期內將進一步受創；其中又以旅遊相關行業所當其衝，「差過『沙士』」之說並不為過。

事實上，受本地社會事件的影響，訪港旅客數量自 2019 年下半年起每況愈下，第三和第四季度同比下挫 26% 及 51%，相關的服務輸出²估計分別驟減 32.2% 和 63.2%，由此拖累下半年經濟增長逾 2 個百分點。為了管控疫症蔓延，特區政府先後推出了三輪措施，包括暫停發放內地旅客和商務客簽證、關閉大多數對外通關口岸、並從 2 月 8 日凌晨起對從內地入境的所有人士實施 14 日強制檢疫等，令原已飽受重創的訪港旅遊業幾乎陷入全面停滯(見附表 1)。

預計今年第一和第二季度的訪港遊客量將比去年同期下跌約九成和七成³，拖累經濟增長約 3 個百分點；當前商業投資信心低落，停課、「在家上班」等彈性工作安排以及市民減少外出均會減弱近期的本地消費活動。另一方面，「新冠」

² 假設旅客人均消費於第四季度保持不變，旅遊服務輸出的減幅按旅客數量的減少比例進行估算。

³ 政府實施強制性檢疫措施設有「日落條款」，到今年 5 月 7 日午夜失效；假設相關措施到期後不作延長。

疫情拖累國內的生產與出口活動，打斷了內地經濟去年底剛剛成形的弱企穩局面；中國經濟進一步放緩而產生的「外溢效應」，加上病毒透過人員跨境流動向海外擴散，或會成為拖累全球特別是東亞國家經濟增長的「黑天鵝」。在未來幾個月，香港經濟將面對「外憂內患」的態勢和諸多的不確定性，頭兩季度可能會出現3%至4%的負增長。

強力抗疫：港旅業重創難興

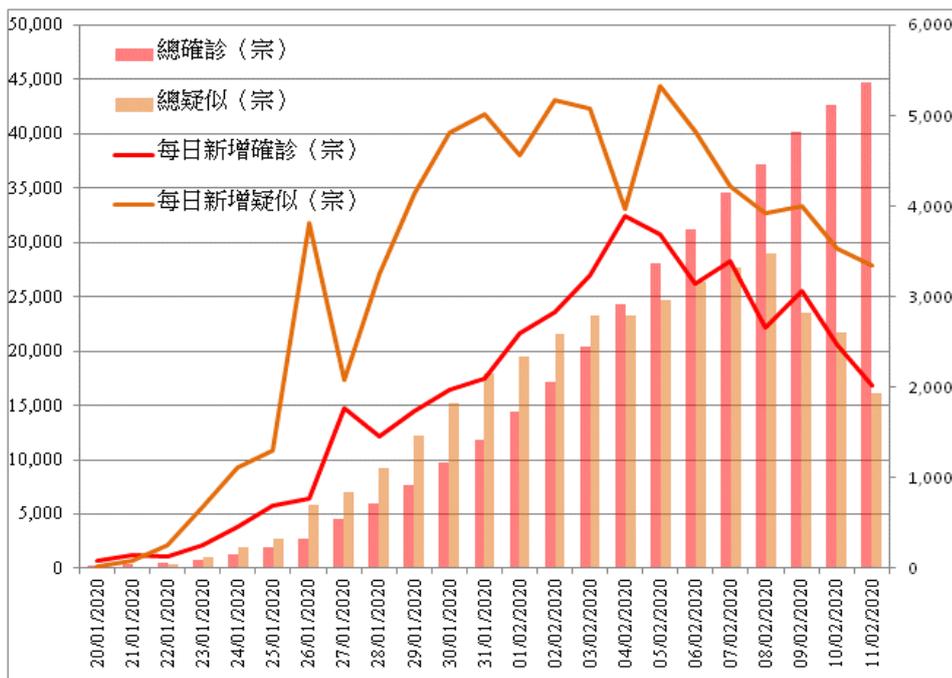
相比之下，在2003年「沙士」爆發最嚴重的時候，特區政府亦未如同今次般採取「高度戒備」的嚴厲限制措施，當年第二季度的訪港旅客量最多曾下跌約7成。在疫症過後的第三季度，中央政府與香港政府簽署「CEPA協議」，並開放內地旅客赴港「自由行」簽證，令2003年下半年的內地旅客量從谷底迅速反彈，全年內地旅客數量較上一年的683萬上升24%至847萬人，旅遊服務輸出的按年增速從2003年第二季度的-60.8%一躍升為第三季度的10.2%和第四季度的13.4%，由此帶動香港經濟出現V型反彈，GDP的同比增速從第二季度的-0.6%恢復至第三和第四季度的4.0%和4.7%。

惟「此一時，彼一時」，2003年訪港旅業「逆轉勝」的戲劇性變化料難以在今天重演。一來去年本地反修例事件對中港兩地社會關係的破壞性影響不太可能在短時間內修復，不少內地民眾對香港的負面觀感難以平復；二來此次新型冠狀病毒的影響面廣，在疫情過後的一定時期仍然會壓抑各地人士出遊的意慾，加之內地抗疫期間停工停課的措施擾動了民眾的出行安排，故預計訪港旅遊業在疫後較難迎來迅速而強勁的反彈，今年下半年訪港遊客人數或無法恢復到2018年高峰期的五成。

倘若「新冠」疫情能較快得以控制，本港企業的投資信心應可逐步恢復，抗疫期間被壓抑的本地消費需求有可能會出現「報復性」的較快反彈；而對外貿易環節因受益於中美首階段貿易協議的實施，有望隨著內地生產活動逐步恢復正常而有所改善。財政司司長近日在其發表的網誌中表示，「正評估疫情對香港經濟的最新影響，並審視不同措施的適切性」；預料2月底公佈的新一份財政預算案將會加碼推出「撐企業、保就業」方案和刺激經濟的措施。在政府逆周期調控政策的提振下，今年香港經濟增長軌跡或會呈現前低後高的「L」型；受益於低基數效應，下半年有望重回正增長軌道，惟全年GDP的增長率仍難以「轉正」，預計為-1.5%左右，略遜於2019年。

2020年2月

附圖 1：中國內地每日新增和至今累計的確診人數與疑似人數



資料來源：國家衛健委網站、廠商會研究部整理。

附表 1：香港特區政府的入境限制措施及其對內地訪港旅客的影響

日期	階段	政府措施	內地訪客數目	內地訪客下降幅度
24/01	春節期間	不適用	36,705	據入境處資料，內地訪港人次按年下跌 85.5%
25/01			29,891	
26/01			36,690	
27/01			28,780	
28/01			24,156	
29/01			27,780	
30/01	封關 1.0	由 1 月 30 日凌晨起暫停部分口岸，包括高鐵西九龍站、紅磡出入境管制站、沙頭角及文錦渡口岸；暫停西九龍站高鐵香港段及紅磡城際直通車所有班次；暫停中國和澳門客運碼頭的跨境渡輪服務	19,555	粗略估算內地訪客按年下跌 90.9%
31/01			16,058	
01/02			13,382	
02/02			11,715	
03/02			13,461	
04/02	封關 2.0	政府宣佈自 2 月 4 日凌晨起暫停羅湖、落馬洲、皇崗、港澳碼頭 4 個口岸運作	9,511	粗略估算內地訪客按年下跌 93.6%
05/02			8,760	
06/02			11,009	
07/02			12,746	
08/02	封關 3.0	政府宣布自 2 月 8 日凌晨起，對從內地入境人士實施強制檢疫 14 日	995	粗略估算內地訪客按年下跌 99.4%
09/02			956	
10/02			832	

註 1：入境處公佈的 2020 年新春假期旅客數字為除夕至年初六，與表 1 中的定義略有出入；

註 2：以 2019 年 2 月平均每日訪港內地旅客數(16.29 萬人次)為基準，粗略計算政府封關後的旅客跌幅。

資料來源：香港政府入境事務處、廠商會研究部整理。

附表 2：沙士(SARS)與新冠肺炎(NCP)在確診人數比較

波及國家/地區		新冠肺炎 NCP 確診 (宗)	沙士 SARS 確診 (宗)
全球		45,170	8,096
1	中國內地	44,653	5,327
2	香港	49	1,755
3	台灣	18	346
4	澳門	10	1
5	日本	202	0
6	新加坡	47	238
7	泰國	33	9
8	韓國	28	3
9	馬來西亞	18	5
10	德國	16	9
11	澳大利亞	15	6
12	越南	15	63
13	美國	13	27
14	法國	11	7
15	阿拉伯聯合酋長國	8	0
16	英國	8	4
17	加拿大	7	251
18	菲律賓	3	14
19	意大利	3	4
20	印度	3	3
21	俄羅斯	2	1
22	西班牙	2	1
23	瑞典	1	5
24	其他地區	5	17

註 1：新冠肺炎(NCP)為截止至 2020 年 2 月 11 日 24 時的數據；

註 2：確診出現新冠肺炎(NCP)的其他地區包括柬埔寨、芬蘭、斯里蘭卡、尼泊爾和比利時；而確診沙士(SARS)的其他地區包括蒙古國、印尼、南非、科威特、新西蘭、愛爾蘭、羅馬尼亞和瑞士。

資料來源：世界衛生組織、國家衛健委、廠商會研究部整理。

附表 3：新冠肺炎(NCP) 與沙士(SARS)對中國 GDP 和出口的影響程度對比

新冠肺炎(NCP)					沙士(SARS)				
	確診宗數	確診佔比	估2018年 全國GDP 比重	估2018年 全國出口 比重		確診宗數	確診佔比	估2002年 全國GDP 比重	估2002年 全國出口 比重
	44,655	100.00%	100.00%	100%		5,234	100.00%	100%	100%
湖北	33,366	74.72%	4.37%	1.37%	北京	2,434	46.50%	3.07%	3.87%
廣東	1,219	2.73%	10.80%	26.02%	廣東	1,514	28.93%	11.23%	36.38%
河南	1,135	2.54%	5.34%	2.18%	山西	445	8.50%	1.93%	0.51%
浙江	1,131	2.53%	6.24%	12.90%	內蒙古	289	5.52%	1.66%	0.25%
湖南	946	2.12%	4.05%	1.23%	河北	210	4.01%	5.84%	1.41%
安徽	889	1.99%	3.33%	1.45%	天津	176	3.36%	1.96%	3.57%
江西	844	1.89%	2.44%	1.35%	以上合計	5,068	96.83%	25.68%	46.00%
江蘇	543	1.22%	10.28%	16.24%	吉林	35	0.67%	2.14%	0.54%
重慶	505	1.13%	2.26%	2.07%	廣西	22	0.42%	2.34%	0.46%
山東	497	1.11%	8.49%	6.44%	四川	17	0.32%	4.65%	0.83%
四川	436	0.98%	4.52%	2.03%	河南	15	0.29%	5.89%	0.65%
黑龍江	378	0.85%	1.82%	0.18%	陝西	12	0.23%	1.94%	0.42%
北京	342	0.77%	3.37%	2.97%	安徽	10	0.19%	3.41%	0.75%
上海	306	0.69%	3.63%	8.33%	甘肅	8	0.15%	1.11%	0.17%
福建	272	0.61%	3.98%	4.64%	上海	7	0.13%	5.16%	9.84%
河北	251	0.56%	4.00%	1.37%	江蘇	7	0.13%	10.15%	11.81%
陝西	225	0.50%	2.71%	1.27%	寧夏	6	0.11%	0.31%	0.10%
廣西	222	0.50%	2.26%	1.33%	湖北	6	0.11%	4.75%	0.64%
雲南	154	0.34%	1.99%	0.52%	湖南	6	0.11%	4.14%	0.55%
海南	151	0.34%	0.54%	0.18%	遼寧	3	0.06%	5.21%	3.80%
貴州	131	0.29%	1.64%	0.21%	浙江	4	0.08%	7.44%	9.03%
山西	124	0.28%	1.87%	0.49%	重慶	3	0.06%	1.88%	0.34%
遼寧	116	0.26%	2.81%	1.96%	福建	3	0.06%	4.47%	5.34%
天津	107	0.24%	2.09%	1.95%	江西	1	0.02%	2.34%	0.32%
以上合計	44,290	99.2%	94.8%	98.7%	山東	1	0.02%	10.07%	6.48%
甘肅	86	0.19%	0.92%	0.09%	黑龍江	0	不適用	3.70%	0.61%
吉林	83	0.19%	1.67%	0.20%	海南	0		0.58%	0.25%
內蒙古	60	0.13%	1.92%	0.23%	貴州	0		1.13%	0.14%
新疆	59	0.13%	1.35%	0.66%	雲南	0		2.13%	0.44%
寧夏	58	0.13%	0.41%	0.11%	西藏	0		0.15%	0.02%
青海	18	0.04%	0.32%	0.02%	青海	0		0.33%	0.05%
西藏	1	0.00%	0.16%	0.02%	新疆	0		1.53%	0.40%

註 1：表 3 以確診感染人數超過 100 例作為標準，將此定義為受疫情影響較嚴重的省市。

註 2：國家統計局暫未公佈 2019 年分省市的 GDP 和出口數字，以 2018 年的相關數字代替。

資料來源：國家統計局、廠商會研究部整理。