



▲疫情使得消費者對口罩的需求是剛性的，價格上漲對需求的抑制不明顯

新華社

口罩經濟學的人文主義

在重大災害發生的時候談經濟學概念似乎有點不合時宜，因為現在最需要的是人文精神，而經濟學給人的印象是一切活動都通過貨幣化來體現價值。這次冠狀病毒疫情對個人、企業、社會都產生了重大的衝擊，也引起了人們對很多問題的反思和討論。本篇專欄從一個小的角度談點自己的觀察和思考，即如何看待口罩價格上漲。

【文解金融】
彭文生
光大證券全球首席經濟學家
兼研究所所長

疫情發生後口罩成為稀缺品，價格大幅上漲，甚至有價無市，為找到口罩人們各顯神通，媒體報道有機構因為不當截獲口罩而受到處罰。這自然帶來一些討論，口罩價格上漲是否合理、口罩應該如何分配等問題，觀點往往是針鋒相對。疫情導致口罩的需求突然大幅上升，供求缺口很大，這是問題的根源，但解決問題的辦法就不是那麼清晰了。爭議在於通過口罩價格上漲來調節供求是否合理，在多大程度上非市場手段干預是合理的，怎麼干預。

支持價格上漲的觀點相信自由市場交易形成的價格引導需求和供給，達到資源的有效配置。口罩價格上漲一方面使得消費者節省口罩的使用，抑制需求的增加，另一方面提升口罩生產企業增加產量的動力，擴大供給，兩者共同作用，實現供求平衡。口罩價格上漲對生產企業有利，由此帶來的口罩供給增加滿足了人們應對疫情的需要對整個社會是有益的。

按照上述邏輯，我們不應該指責那些提升口罩價格的企業和商店。這是亞當斯密在《國富論》中講的看不見的手的作用，個人追求自身利益的理性行為對社會也是有益，代表資源的有效配置。

自由市場價：效率與公平

相信不少讀者會覺得，對照現實，這個邏輯似乎有點不對勁。實際上，即使在美國這樣的自由市場經濟體，在一些州（比如得克薩斯州），法律禁止在重大災害發生後商家提升基本生活用品價格的行為。那麼從經濟學的角度怎麼解釋漲價是不合理的，或者說控制價格是合理的？

一個可能是供給彈性在短期很低，比如即使價格漲了，因為春節假期、隔離措施導致員工不能返工等原因，口罩的產量短期內上不來。同時，疫情使得消費者對口罩的需求是剛性的，價格上漲對需求的抑制不明顯。自由市場交易形成的（高）價格使得消費者所受的損失（消費者剩餘下降）超過生產者的獲益（生產者剩餘的增加），整個社會的效用下降。在這種情況之下，一個比供平衡形成的價格低的價格反而帶來整個社會效用的最大化。

但供給彈性低的假設只適合短期，隨着時間的增加，供給對價格上升的反應會體現出來，實際上我們已經看到口罩的生產在提速。不管怎樣，從消費者／生產者剩餘的角度來看口罩的合理價格還是在主流的微觀經濟學的框架之下，背後的邏輯是個人願意支付的價格反映了其需求口罩的急迫性，口罩的貨幣價格引導資源的有效配置，也就是全社會的效用的最大化。

另一個質疑自由市場價格合理性的視角是公平問題，這也可能是人們最能直觀感受的。當口罩的價格漲到幾十元人民幣一個或者更高，低收入群體難以負擔的時候，這是不是社會倫理能接受的。高價格可能最有效地實現供求平衡，但人的生命的價值是否應該以貨幣價格或者說支付意願來決定？在主流經濟學（新古典經濟學）的框架下，自由市場價格引導的資源配置是給定財富分布下的配置，其對當前的財富分布是不是合理的沒有價值判斷。

進一步思考，假設口罩阻止病毒傳播的作用大，如果口罩價格大幅上升導致一部分低收入人群負擔不起，這將影響所有人。這種情況下，公平和效率是統一的，高價格導致的不公平（一部分人不戴口罩）降低整個社會的防疫效率。

非貨幣化分配方式：時間與緊迫性

如果我們認同在重大災害的情形下，市場價格引導資源配置不是最佳或者不能被社會接受，其他的方式是什麼？

一個可能是先到先得，在一些地方人們在商店排隊購買口罩，每個人購買的數量有限制，隱含的是價格也低於自由交易形成的價格。這實際上是以時間替代貨幣來分配資源，誰有時間盡早排隊，誰有時間等，誰獲得口罩的可能性就大些。這樣的方式沒有「出價高者得」的弊端，但也不一定就是合理的，排在後面沒有買到口罩的人的「急迫性」可能比排在前面的人高。

另一個方式就是按照急迫性來配置資源。這方面慈善機構和公益機構往往發揮有益的作用，當然前提是其本身的治理機制沒有問題，更多的是政府或者說公共部門的角色。對於急迫性的定義，有些情形比較清晰，這次疫情下對口罩等醫護用品的需求，醫護人員的急迫性超過普通民眾，這一點應該沒有爭議，所以對於政府徵用醫護用品優先供給一線醫護人員，應該沒有人有異議。

但對於一般民眾之間，如何區

分急迫性就不是那麼清晰了。有些地方的做法是居委會／村委會通過公告欄、微信公眾號等方式告知居民預約登記、憑證到指定藥店或場所購買口罩。雖然存在有些外地人沒有被覆蓋的可能，但總體上講體現了當地政府的精細化管理水平。

以上三種分配方式，貨幣（市場價格）、時間（排隊等候）、急迫性三者之間並不是相互排斥的，現實中可能需要三者都發揮作用，協同發力來應對疫情帶來的口罩等醫護用品的供求缺口。單純依靠自由市場價格引導供求可能帶來不公平的問題，也不一定能讓有限的醫護資源用到最急迫的地方，但完全不讓市場發揮作用，難以引導生產快速擴張以滿足增加的需求。

醫療質與量均需補短板

表面上看，當前的口罩供給缺口是一個特殊時期的現象，但實際上醫療資源短缺和分布不均具有普遍意義，一個例子是大城市醫院門診排隊掛號難的問題。這次疫情引起的一個反思就是要提升中國的醫療與公共衛生防疫體系的效率，在質與量兩方面都存在補短板的需要。一個根本問題是市場和公共投入與政策在醫療和公共衛生資源配置中的角色。

這次疫情發生後全國各地參與支援湖北武漢的醫療隊都是來自公立醫院，但從醫院的數量來講，全國範圍內私立醫院佔據半壁江山，這似乎凸顯在關乎民生的基礎性保障比如醫療服務方面，公共投入的重要性。

當前，一個重要的現實問題是復工和防疫的取捨與平衡。病毒的傳染性和毒性越強越需要嚴格的隔離和管制措施，由此對經濟的衝擊就越大，同時疫情持續的時間越長對經濟的影響也越大。

疫情的拐點是不是正在發生，或者很快到來，這都需要防疫專家的專業判斷，而是否復工，復工的範圍和節奏也涉及經濟層面的考量。在疫情的演變還不確定的情況下，兩者的權衡和取捨確實是一個難題。

從人道主義和人文精神的角度看，以民生為導向意味着兩者之間的矛盾是可以調和的。在疫情轉向之前，控制疫情仍然是第一要務，保經濟應該從關乎民生的產業和經濟活動開始，從受疫情較小的地區逐步開始，重點扶持受疫情衝擊的低收入群體。隨着疫情出現拐點並開始消退，復工的範圍擴大直至經濟活動恢復正常，在這過程中，宏觀政策以結構為導向，重點支持受疫情衝擊大的地區和行業。

開工復甦在即 刺激預期增強

【斌眼觀市】
朱斌
西南證券首席策略分析師

隨着開工季的到來，市場的重心由疫情受益行業逐步轉到開工建設相關的行業。在2月份的第二個交易周裏，漲幅排名第一的是與開工建設相關的建材板塊，上漲7.8%，而與開工建設相關板塊如機械、汽車、鋼鐵、煤炭等行業均在前十名以內。顯示市場對於經濟刺激充滿期待。

從當前政策動向來看，國家從三大方面着力保障開工的後續經濟建設不受疫情影響。

首先，中央層面高度重視，從戰略層面決心穩住經濟大局，確保增長穩定格局。2月10日，國家最高領導人在講話中已經指出，「要加強經濟運行調度，盡可能降低疫情對經濟的影響，努力完成今年經濟社會發展各項目標任務。要抓好在建項目復工和新項目開工。要穩定居民消費，發展網絡消費，擴大健康類消費。要積極推動企業事業單位復工復產，對受疫情影響較大企業，要在金融、用工等方面加大支持力度。」從當前的局面來看，疫情對於一季度的經濟衝擊是非常大的。在這種情形下，結合領導人的表態，政府未來將出台較強力的刺激措施刺激經濟回升是可預期的。

其次，應用相應金融、稅收扶持政策，幫助民營企業和中小企業盡快恢復。財政部表示，2020年將繼續落實落細各項減稅降費政策，進一步鞏固和拓展減稅降費成效，特別是針對新冠病毒感染肺炎疫情的影響，及時研究解決企業反映的突出問題，堅決把該減的稅減到位、把該降的費降到位，持續發揮減稅降費政策效應。此外，財政部還提前下達2020年新增地方政府債務限額8480億元（人民幣，下同），其中一般債務限額5580億元、專項債務限額2900億元。加上此前提前下達的專項債務1萬億元，共提前下達2020年新增地方政府債務限額1.848萬億元，是2019年一季度的兩倍。2月10日，人行設立的3000億元專項再貸款首批資金發放，將用於重點企業針對此次新冠肺炎的救災、救急生產經營活動，要求金融機構拿到企業名單之後，最長兩天將貸款發放到位。

放寬換樓鏈 谷經濟救港

【樓市智庫】
陳永傑
中原亞太區副主席兼住宅部總裁

內地爆發新型冠狀肺炎，中央政府在穩定經濟的手法異常敏捷，立即加大財政寬鬆措施，減低經濟下滑風險。香港方面亦應盡快採取辦法減少經濟面對的衝擊，最好是在2月26日財政預算案發表之前推出救市政策，例如放寬按揭、解除購買第二個住宅物業限制，從而改善換樓鏈的運作，以促進相關行業活動推動經濟復甦。

新冠肺炎波及香港及世界多個國家，許多國家都在醫療及經濟方面早作準備，內地更表明會再推支持財政金融政策穩定經濟。香港更接連受到新冠肺炎、社會事件及中美貿易戰的影響，傷勢不輕。港府有需要在財政預算案公布之前實行搶救經濟措施，而且要大刀闊斧，事不宜遲，否則香港經濟會枯乾而死。

目前本港許多行業都艱苦經營，港府必須採取急救經濟措施施救，否則後果更為嚴重。手法必須保留現有員工職位，避免裁員減薪，不然後果無法想像。政府研究的方法，不一定是保障銀行及地產，還

第三，自上而下建立各種監控機制，有利促進企業復工。發揮國企特別是央企在復工上的優勢作用。在國務院及相關部門督促下，截至2月12日，央企生產型子企業復工復產率超80%。一些重要的基礎保障行業，復工達產率更高。比如像石油石化，復工達產率達到97%左右；像電網、發電企業，已經達到83%以上。從目前情況來看，中央企業涉及到的一些基礎保障行業，像煤、電、油氣、通信，包括民生保障，都在正常運作中。同時，加快各種救災防疫物資生產恢復。2月11日，國務院聯防聯控機制發布會宣布：口罩企業的復工率已經超過76%，防護服企業的復工率為77%，全國重點監測的糧食生產、加工企業復工率為94.6%，煤礦復產率57.8%，電力、天然氣和成品油供應充足，民航、鐵路、水運運輸網絡正常運營。通過相應管控督促措施的落地，復工的基本民生保障得到落實。

建材板塊一枝獨秀

從這些政策力度來看，能夠保障整體經濟在3月份全面開工之後，呈現出反轉上揚的態勢。而市場的風格，就沿着這樣的邏輯進行切換。

在板塊表現上，與經濟刺激相關的周期性板塊表現強勢。建材板塊一枝獨秀。考慮到新開工的加速復甦，以及各地「神山」醫院的開建，對於建材、基建的需求在增加。建材板塊中的龍頭東方雨虹、海螺水泥，連續強勢表現。其他如房地產、家電、基建、鋼鐵等行業也呈現強勢反彈。相較而言，建材、家電等行業中的龍頭標的，由於行業競爭格局較好，業績改善更具有可持續性。

從市場整體格局來看，當前市場非常活躍，主題熱點輪動隨着邏輯切換，表現明顯。可以關注受益政策刺激相關行業的各個龍頭，如家電板塊的格力電器、地產行業的萬科、化工板塊的萬華化學、華魯恆升、新能源領域的當升科技、建材領域的東方雨虹、機械領域的傑克股份、家居領域的江山歐派等。同時，筆者認為有長線邏輯的醫藥、電子、計算機也仍然值得布局，一些錯殺的優質標的，如深南電路、生益科技、滬電股份、兆易創新、順網科技、用友網絡、捷成股份、游族網絡、中科曙光等都值得關注。

應顧及其他行業。

雖然現在銀行業本身亦非常艱難，但如果能夠搶救到各行各業，到頭來銀行亦能解圍，令本港經濟穩定下來。樓市亦毋須打補針，政府如能向銀行對置業市場放寬壓力測試、按揭及第二個物業限制，刺激到本港樓市換樓鏈維持正常運作，不僅銀行、地產行業受惠，法律、廣告、裝修、運輸、電器等行業亦會得益不少，可令本港經濟困局自可迎刃而解。

金管局應盡快出手

有些措施可以由香港金融管理局直接出手，動作會比較快，使到本港經濟層面立即得益，香港這一隻船就不會繼續下沉，自然幫到大量市民，作用更勝派發現金。因為派錢是一次過，但保障到工作崗位市民有長久收入，收益源源不絕。

2月26日財政預算案公布，但遠水救不了近火，而且可能要經由立法會通過，假使生效也可能是幾個月之後的事情，必定打救不了近期困局。事不宜遲，金管局應該盡快採取行動，減輕社會及市民的經濟壓力，絕對刻不容緩，必須快打慢。

香港政府手上有4000多億美元的外匯儲備，正好是用在當下危急之際。