**文｜《财经》记者 王延春**

**编辑｜苏琦**

2020将近过半，但新冠肺炎疫情的蔓延仍在持续。

关税壁垒、技术封锁、全球供应链局部断裂，多国经济面临“脱钩”；中国经济失速，隐性失业增加，民间投资萎缩，企业经营举步维艰。中国经济今年能否实现托底与复兴？

2020年全国“两会”首次没有提出具体的增长目标。然而，通货膨胀率、财政赤字、新增就业等一系列指标与经济增长目标都具有内在的逻辑，实际上内生的经济增长速度已经锚定。中国“两会”释放的明确信号—— **新的治理方案和新的调控维度正以一种隐忍，在托底、坚守的原则下，寻找复苏、复兴的新动能。**

中国经济形势发生过什么阶段性的变化，这些变化对中国宏观经济政策的选择有何影响？怎么看2020年中国经济的隐含增速？在未明确提出GDP增长目标的同时，政府提出了900新增就业的目标。怎么看待就业目标和增长的关系？

就相关宏观经济问题，《财经》采访了中国社会科学院学部委员余永定。

**如何解决有效需求不足的问题**

**《财经》：去年12月1日您在《财经》杂志发表题为“经济增速已滑至6%，该刹车了”的文章，在经济学界引起了一场争论。目前从“保六”已经变成“六保”，您怎么看这一变化？**

**余永定：** 新冠肺炎疫情的暴发是一件典型的“黑天鹅”事件。由于新冠肺炎疫情的冲击，“保六”已经是不可能的事情了。但我当初提出应该“保六”的基本逻辑并未改变。目前中国的经济活动已经全面恢复，从宏观经济政策的角度来看，尽管程度不同，我们面临挑战的性质同当时基本是一样的。

**《财经》：在您看来，自2019年底以来，中国经济形势发生过什么阶段性的变化，这些变化对中国宏观经济政策的选择有何影响？**

**余永定：** 中国经济从去年底到现在大致可分成三个阶段：第一阶段，可以称为前疫情阶段。当时的政策选择是实行扩张性的宏观经济政策刺激有效需求，遏制经济增速进一步下降，抑或接受低于6%的经济增速，把工作的重心放在深化供给侧结构改革上；第二阶段是抗疫、纾困阶段。随着武汉封城，中国经济进入抗疫纾困阶段。这个阶段的特征是供给侧受到冲击，产业链中断、生产停顿。在这个阶段，需求冲击也是严重的，但同供给冲击相比是次要的，而且在很大程度上是供给冲击的结果。在这个阶段，无论实行何种扩张性宏观经济政策，产出水平也难以增加。政府政策目标是保全生产能力，不使供给冲击对供给能力造成永久性损害，比如：企业倒闭、失业、甚至丧失生命。

第三阶段，疫情基本得到控制，经济开始恢复增长。尽管受到破坏，供给能力基本得到保全，有效需求不足重新成为主要问题。在此阶段，政府需采取扩张性宏观经济政策，使实际产出水平等于潜在产出水平。由于疫情的破坏，此时的潜在产出水平可能低于疫情暴发前的水平。尽管如此，由于总需求中的内生部分（如消费需求和投资）受疫情冲击而过度萎缩，政府只有执行更具有扩张性的宏观经济政策才能使经济实际增速等于潜在经济增速。

**《财经》：现阶段宏观经济政策的目标已经转向恢复经济增长，您怎么看2020年中国经济的隐含增速？**

**余永定：** 看上去，中国政府没有为2020年设立经济增长目标，但正像国家发改委何立峰主任所指出的，“客观上它的内容已经融化到相关指标当中，包括财政、货币政策和其他政策当中了”。2020年中国计划财政赤字是3.76万亿，计划财政赤字率3.6% （以上）。这样很容易知道，隐含在这两个数据中的名义GDP的增速是5.4%。

尽管2020年国内外经济的不确定性很大，对于经济决策者来说，无论公布与否，经济增长目标是必须有的。否则，所有重要经济指标都无法确定，不同层级和部门之间的协调也都无从谈起。如果不事先确定名义GDP增长目标，甚至连财政预算都无法制定。

另一方面，中国的增长目标是意向性的、可以调整的。事实上，由于疫情造成的不确定性，GDP增速目标根据情况的变化而调整也是正常的。2008年国务院就曾多次调整当年的经济政策。今年5月底“两会”期间，政府隐含地把中国名义GDP增速确定在5.4%。如果后续经济增长势头弱于预期，如果政府对2020年GDP名义增速目标再做调整是不会令人吃惊的。

根据1月-5月的经济统计数据，市场的普遍看法是第二季度实际GDP同比增速应该是3%左右，比较悲观的看法则是1%左右。以上述两个数字作为下限和上限，并进一步假设2020年第三、四季度有效需求的同比增速达到与潜在增速持平的6%， 容易算出，2020年实际GDP的增速应该在2%和2.4%之间。

在假设2020年消费增速大致等于GDP增速、净出口对GDP增速的贡献为零、第二季度固定资产投资同比增速为零、2020年通货膨胀率为1%的前提下，可以发现为实现实际GDP 2.4%的或名义GDP **3.4%**的增长目标，2020年下半年固定资产投资增速需要实现双位数的增长。不仅如此，考虑到2020年下半年房地产投资、制造业投资和“其他”投资的增速都不可能很高，为实现固定资产投资的双位数增长，基础设施投资增速还必须显著高于固定资产投资增速。不难看出，实现实际GDP 增速2%到2.4%的目标难度很大，遑论实现GDP名义增速5.4%的隐含目标。

**民生保障如何纾困托底？**

**《财经》：在今年的政府工作报告中，就业问题被提到最突出的位置，在未明确提出GDP增长目标的同时，政府提出了900新增就业的目标。您怎么看待就业目标和增长的关系？**

**余永定：** 2015年到2019年就业人口大致都是7.7亿左右，城镇就业都是4亿多，变化不大。疫情暴发对中国就业形势的冲击是严重的。对比2019年底4.4亿的城镇就业。2020年4月份城镇就业是4.23亿；根据统计局，同期调查失业率为6%，也就是说失业人数是2700万。值得注意的是隐性失业的增长。许多人没有失业，但也没上班，或者上班没活干。这些都是隐性失业。2020年3月份隐性失业人口一度达到7611万，失业加上隐性失业的人口更是高达1.022亿。令人宽慰的是，失业和隐性失业人口的急剧增加，是疫情冲击的结果，一旦生产恢复形势就会很快好转。事实上，隐性失业人口在到四月份一下就降到1480万了。

把解决失业问题作为重要政策目标是完全正确的，反映了政府对民生的关注。但也不必把经济增长目标和就业目标对立起来。认为不应强调经济增长，而应强调就业的观点则值得商榷。从就业增长目标出发来确定其他目标是十分困难的。特别需要强调的是：在中国，就业统计是所有经济统计中准确性最难掌握的，例如，2020年一季度登记失业率竟然低于2019年同期。这不可能。中国存在大量的流动性很强的农民工，你很难把他们统计上去。仅仅因为统计方法的不同，2019年城镇登记失业和调查失业就差出了765万。在不提增长目标的情况下，单提就业增长目标，很容易导致工作出现偏差。

脱离经济增长谈稳就业在很大程度上是把就业问题变成失业救济和降低劳动效率问题。没有增长的新增就业只能新增隐性失业，是人均收入的下降。总理说得非常对，发展是解决一切问题的关键。没有发展，没有经济增长，其他所有问题，包括就业问题，都无法解决。

**《财经》：目前尽管中国经济已经进入恢复增长阶段，但疫情的后遗症依然存在，除了尽快恢复生产创造就业，依然会有相当数量的劳动人口处于失业或隐性失业状态，依然存在大量纾困工作要做。您如何看待纾困问题？纾困和刺激消费之间的关系是什么？**

**余永定：** 在抗疫纾困阶段，中国老百姓主要靠三件东西渡过难关。第一是靠储蓄。在疫情期间，许多失业人是靠动用储蓄维持生活的。第二是靠中国的社保体系。我们的失业保险、低保、农村低保、精准扶贫政策等都发挥了一定作用。政府也发放了一定数量的临时性纾困资金。第三是农村的蓄水池作用。疫情期间恰好是春节长假期间。春节期间农民工回到了农村和家人共渡时艰，对缓和抗疫期间的失业问题发挥了重要的作用。

2020年第一季度，2600万-2700万城镇劳动人口失业，按中国社科院世界社保研究中心的说法，在这期间领取失业保险金和一次性生活补助金的人员合计只有 237 万人。这些情况实属匪夷所思。中国社会科学院社保研究中心主任郑秉文指出，中国失业保险体系存在三大问题。第一个问题是“失业受益率”过低，也就是领取失业金人数占失业人数的比例太低。第二个问题是参保的受益率也很低。领取失业金人数占参保人数的比例持续下滑。第三个问题，失业保险基金累计结存越来越多。现行失业保险制度下，交钱的人越来越多，领钱的人群规模变化不大，于是失业保险基金累计结存逐年增加。如何进一步完善社保体系，特别是失业保险体系是现在面对的一个非常重要的问题。

**财政政策与货币政策如何协同配合**

**《财经》：目前经济学界在实行扩张性财政、货币政策问题上的分歧似乎明显减少了。您认为2020年下半年执行扩张性财政、货币政策有什么需要注意的地方吗？**

**余永定：** 宏观经济政策必须根据经济形势的变化而调整。在2019年中国宏观经济的主要问题是有效需求不足。在武汉封城之后主要问题是供给冲击。目前我们又回到原点：有效需求不足。

在纾困阶段，政府采取的财政措施包括：减税降费，三项社保缴费阶段性免征，半免征，缓征，财政贴息，兜底采购双重政策，鼓励重点医疗物资生产，安排疫情防控资金，安排救助补助基金，等等，这些政策都发挥了应有的作用。在现阶段，除继续纾困之外，政策重点应该转向刺激经济增长。而重点的重点应该是为基础设施投资提供足够的资金。货币政策则应该支持财政政策，为扩张性财政政策创造宽松的货币环境。

根据政府所公布的数字，2020年计划全国一般公共预算收入是21.03万亿元，包括三块一个是中央一般公共预算收入和地方一般公共预算收入，还包括一块是调入、结转资金。这三块这些数加起来是21万亿元，是全国一般公共预算收入。 **需要注意的是，表面上看一般公共预算入不敷出量就是3.76万亿。但实际上在一般公共预算收入中还包括了调入、结转资金一项，过去几年的结余转到今年了。如果扣除3万亿元调入、结转资金，全国一般公共预算收入只有18.03万亿元。全国一般公共预算支出减当年全国实际财政收入是6.76万亿元。** 财 政部长刘昆先生特别强调了这点。财政收入是通过税费等方式把购买力从社会中提取出来，会起到抑制经济增长的作用。财政支出是花钱买东西，对经济增长有刺激的作用。赤字代表了净刺激，由于全国一般公共预算收入中有3万亿并不是从今年的购买力中抽出来的，所以今年财政预算对经济增长的刺激作用应该是6.7万亿，不是3.76万亿。政府性基金里有些入不敷出的差额实际上也是财政赤字。

按中国的财政赤字定义，中国财政赤字由2019年的2.8%上升到3.6%；按世界银行的广义财政赤字定义，中国2020年财政赤字由2019年的7.3%上升到11%。对比2009年执行“四万亿刺激计划”时2.7%的财政赤字率，不能不说2020年中国财政刺激的力度是很大的。当然，也应该看到，2009年“四万亿刺激计划”资金的主要来源是银行贷款，当年增长的主要推动力来自货币政策而不是财政政策。

赤字率是财政扩张程度的最重要量度，但同样的赤字率可能对经济增长产生不同的刺激作用。而这种刺激作用的大小同财政预算结构密切相关。同样的赤字，增支同减收（税收）效果不同。同样的支出和收入，特别是支出，如果结构不同，效果也不同。根据财政部的说明，2020年赤字比上年增加了1万亿元、同时新增特别国债1万亿元。其中新增赤字中的9500亿元是中央给地方的转移支付，主要用于解决抗疫纾困问题。新发行1万亿特别国债也是主要用于抗疫纾困。中国现在已经基本渡过了抗疫、纾困阶段。虽然依然存在纾困问题，但纾困应该通过发挥社保体系的作用来实现。

扩张性财政政策的主要目的应该是支持基础设施投资，创造“挤入”效应，带动企业，特别是私人企业投资。

刚才已经提到：为了实现实际GDP增长2%-2.4%或名义GDP增长3%-3.4%的目标，2020年下半年固定资产投资增速必须超过双位数，而基础设施投资增速必须明显超过固定资产投资增速。由于缺乏必要的统计资料，还难以判断2020年基础设施投资的数量是否已经能够满足经济增长的需要。

在疫情期间，中央银行采取了一系列传统的货币政策来抗疫纾困，特别是帮助中小企业渡过难关。在疫情期间，央行主要采取的货币政策措施包括：公开市场的逆回购；降低MLF利率，引导LPR爆价下行；发放低成本专项再贷款；定向降准；降超准备金率等等。

公开市场的逆回购可以压低银行间货币市场利息率，进而影响银行信贷市场、债券市场、股票市场。除了MLF，向商业银行提供中期再贷款影响商业银行的LPR，央行还有其他一些政策工具。如众多基准利息率、专项再贷款、准备金率等等。在疫情期间，央行执行了宽松的货币政策，为抗疫纾困的胜利做出了重要贡献。易纲行长最近表示，2020年下半年货币政策还将保持流动性的合理充裕，预计带动全年贷款新增近20万亿，社融规模增量超过30万亿元。

2020年下半年央行面对的一个重要挑战是如何配合财政部使国债得以顺利发行。2020年政府计划新发行政府债券的总额是8.51万亿元。如果再考虑到置换债券和再融资债券的发行、中央政府可能需要帮助地方政府把融资平台债务转换为规范的政府债券以及地方政府专项债的发行，2020年国债发行量可能明显高于往年。此外， 还应该考虑到如果2020年名义GDP无法实现5.4%的增速，财政状况会因财政收入的减少而急剧恶化。

2020年政府债券的大规模发行，有可能导致国债收益率的上升从而对私人投资产生“挤出效应”，并使日后国债发行难以为继。因此，在财政部进行大规模国债融资（向公众和商业银行出售国债）的时候，央行应首先尝试传统的货币政策工具（包括降低准备金率），释放流动性，抑制挤出效应。

受法律限制，央行无法直接从一级市场上购入国债。如果尽管有传统宽松货币政策的配合，国债融资依然导致国债收益率曲线的上移，央行就可以考虑扩大公开市场操作规模，由央行从二级市场买入商业银行从一级市场买入的国债，实行中国式“量宽”：在财政部通过一级市场向公众出售国债的同时，央行通过公开市场操作从商业银行购入等量国债。

**《财经》：刚才讨论的都是宏观经济问题。在供给侧结构性改革方面您有什么建议？**

**余永定：** 我的专业是宏观经济理论与政策，因而我主要关注的是短期问题，而在讨论短期问题时，要事先假定体制和结构是给定的。但是，正确的宏观经济政策只是保证经济可持续增长的必要条件之一，任何重要经济问题的最终解决，都离不开体制和结构的改革以及调整。例如，地方政府官员的激励机制就是一个亟待解决的问题。如果地方官员懒政、怠政或乱作为，再好的宏观经济政策也无法保证经济的可持续发展。总之，如果我们在继续推进十八届三中全会提出的全面改革方案的同时，采取强有力的扩张性财政政策、并辅之以宽松的货币政策，我们应该能够克服新冠肺炎疫情造成的冲击，在2020年下半年取得良好的经济实绩。