

新冠疫情后中国宏观经济调控的目标、手段及预期效果分析

2018202139 李欣晔

一、选题背景与研究意义

（一）选题背景

自 2019 年年底，一场无硝烟的战“疫”在中国打响，使得原本活跃的中国社会变得“死气沉沉”。受疫情影响，人员流动大大受到限制、各地复工延期，学生无法开学，想要旅游的人们也失去了机会，甚至出门消费都成为了一个需要考虑的事情，疫情对我国经济的短期冲击不可避免，特别随着疫情持续发展，消费需求短期下滑，虽伴随着五一假期和端午节放假，我国旅游市场稍稍回暖，但是经济复苏与恢复仍然任重道远，不少地区的餐饮、旅游、娱乐等服务行业受到明显冲击。受此次疫情影响严重的市场主体正面临较大生存压力，尤其是中小型制造业、服务业企业。此次疫情也给我国经济造成了严重的冲击，尤其是对实体服务业的冲击，两个月的停工停产已经让不少中小企业面临破产清算。根据国家统计局的数据，2020 年一季度全国 GDP 同比降低 6.8%。本次疫情中，传统服务业几乎完全停摆，酒店旅游业整体上都已经停业，交通餐饮业也是苟延残喘，很不规范，运行越多亏损越大，处在被动运行阶段。2019 年全国旅游业对 GDP 的综合贡献为 9.94 万亿元，占 GDP 总额的 11.4%，春节与五一、国庆为我国的三个旅游高峰期，就目前的情况，疫情使得本次春节期间的旅游行业基本凉掉。2019 年我国餐饮业收入 4.27 万亿元，约占 GDP 总额的 4.7%，春节期间是饮食消费的集中期，亲朋好友一般都会聚聚餐吃吃饭，而疫情导致的订餐聚会基本全部取消，给餐饮行业带来了毁灭性打击。总的来看，旅游、餐饮、酒店、交运、这些受冲击比较大的行业，大致占 GDP 和就业比重高达 30%。2 月 1 日，西贝餐饮集团董事长贾国龙在专访中提到：受疫情影响，西贝 400 家线下门店基本停业，预计春节前后一个月损失营收 7-8 亿元，外加人工支出，若疫情无法有效控制，企业账上现金流撑不过 3 个月。西贝的消息公布后，事情发生了变化。西贝作为餐饮业的大公司有着很强的影响力，消息一经发出便引起了广泛的舆论讨论。随即各大银行系统便表示了提供贷款的意愿，甚至是登门拜访，争先恐后。2 月 3 日，浦发北京分行组建了由领导亲自挂帅、多部门联合组成的庞大工作小组，拿出了一套综合授信与金融服务解决方案。并于次日展开顺利的洽谈。2 月 6 日，1.2 亿元流动资金贷款由浦发银行入账西贝餐饮。雪中送炭，浦发银行为西贝餐饮打了一剂强心针。西贝是幸运的，幸运在西贝的体量、吨位，甚至在一定程度上得益于民众的观望情绪。

在党中央的领导与对局势的调整下，全国疫情防控形势持续向好、生产生活秩序加快恢复态势不断巩固和拓展。但境外疫情扩散蔓延，对世界经济产生不利影响，

也带来了新的挑战。近日召开的中央政治局会议强调，要加大宏观政策调节和实施力度，抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施。

（二）现实意义

当前疫情情况虽有所缓和，但是疫情带来的经济衰退还会持续一段时间，因此疫情后的政策使用显得尤为重要。如何修复经济，让国民经济恢复到原来的水平成为了我们现在非常重要的任务。通过分析疫情后的财政政策以及货币政策的使用，有助于进一步评估疫情条件下的政策效果，帮助我们完善财政政策以及货币政策。

二、文献综述

以“新冠疫情”以及“经济”“政策”作为关键词进行搜索，笔者了解到：刘卫东（2020）针对新冠肺炎疫情对经济全球化的影响进行了分析，他认为，资本的“空间出路”、技术的“时空压缩”和国家的开放程度是驱动经济全球化的三个基本力量，这三者的变化及其相互作用结果影响着全球化进程。新冠肺炎疫情并不能影响全球化的资本和技术驱动力，但是可能影响国家的开放程度。如果疫情持续时间不是很长，经济全球化将很快会回归原有的发展轨迹，继续进行调整。各国也将继续围绕经济全球化进行斗争、妥协、再斗争，直至形成一个相对稳定的状态。因此，经济全球化可能因为应对疫情而踩下急刹车，甚至暂退半步，但很快将继续前行，向着“包容性全球化”的方向发展。田盛丹（2020）通过构建可计算的一般均衡模型(CGE)对新冠肺炎疫情所产生的可能冲击场景进行模拟，量化分析新冠肺炎疫情的冲击及其应对政策对我国宏观经济和各行业部门带来的影响。作者建议，更加积极的财政政策和灵活适度的货币政策要协调发力、精准施策，同时要注重发挥政策的引导作用，推动社会投资；多举措提振居民消费和全面强化稳就业措施应当作为目前经济工作的重中之重；此外，要加大力度扶持受冲击较大的行业，加快发展培育新业态产业。伍戈、高莉（2020）通过分析宏观经济的需求和供给两个层面目前国内的现状，提出自发性修复不足以抵补疫情对国内经济的严重冲击，更无法对冲海外“停摆”下外需的急剧收缩，当前逆周期政策更着眼于社会维稳而非经济刺激的观点。同时，作者认为，鉴于疫情冲击的复杂性和严重性，政策发力有望“接力”经济的自发性修复，使得当前的经济回升得以延续。

大部分文献都是针对于当前的疫情对于经济会产生的影响、政策可能会给经济带来的影响进行分析，并且给出建议，但是针对于具体手段以及效果的预测却较少涉及，也有部分文章进行理论建模来将影响进行量化分析，进行普遍化的效果预测。

三、概念界定与理论支撑

经济总量和增速，更应该关注那些能反映经济社会结构的指标，如全要素生产率增速、产业和就业结构的变迁、微观经济单元的活力、收入分配结构、全球价值链的参与度和定位、研发强度和创新能力、投资资本收益率等。摆脱刚性增长目标的约束，以更大力度推动结构性改革，应该成为我国当下采取的宏观政策新范式。

制定宏观政策要坚持“以我为主”，根据国内疫情防控形势和经济社会发展情况及需要，出台实施合适的调控政策。同时，也要关注境外经济刺激政策带来的外溢效应，以及全球经济衰退、金融市场波动带来的冲击，要增加宏观政策弹性，强化逆周期调节，做好充分应对准备，防范各种风险冲击。

（一）逆周期调节政策

逆周期调节，目的是熨平经济周期，减少经济的过度波动。

总体来看，我国逆周期调节的基本框架为：以总供给—总需求模型为理论基础，以需求管理、供给管理和市场环境管理为三大支柱，以财政政策、货币政策和其他政策为三大工具。具体实践中主要以托底型政策为主，包括实施积极的财政政策、稳健的货币政策和精准的其他政策，在总量调控的基础上，更加注重结构改革和引导管理。财政政策方面，积极的财政政策主要在显性、可控方式下实施，避免隐性违规融资无序扩张。一是实施更大规模减税降费。二是确保重点领域资金需求，大力压缩“三公”支出。三是适度扩大政府债务规模，财政赤字率目标从 2.6% 提升至 2.8%，不再将 PPP 支出责任列为隐性债务，加快地方政府专项债券发行，支持专项债券项目配套融资和专项债券资金用作项目资本金，引导专项债券资金更多投向市政交通、民生服务、生态环保等重点基础设施领域。四是赋予地方适当充足财权，继续保持增值税收入划分“五五分享”比例不变，调整完善增值税留抵退税分担机制，后移消费税增收环节并稳步下划地方，加大中央对财力薄弱区域的转移支付力度，综合运用逆周期调节宏观政策的框架、功效及运用建议成都市财政局课题组税优惠政策支持区域协调发展。

货币政策方面，在保持合理充裕流动性环境下，避免“脱实向虚”，引导加强对小微、民营实体经济支持。一是有效扩大社会融资规模，继续实施好稳健的货币政策。二是精准支持实体经济发展。三是支持降低企业融资成本，引导金融机构以优惠利率扩大对中小微、民营企业的信贷投放。

其他政策方面，注重风险对冲和结构调整，聚焦市场资源激发内生增长动力，规避经济下行带来的诸多潜在风险。一是全面做好“六稳”重要工作。二是提高对外开放质量水平，大幅放宽市场准入，放宽金融业、制造业的外资股比限制，主动扩大进口促进贸易平衡，加强规则和制度的开放，削减外贸环节制度性成本。三是深化“放管服”，改善营商环境，规范政府行为，坚持“房住不炒”，畅通供求平

四、宏观经济调控目标

（一）供需方面的目标

当前情况下，疫情主要有两方面直接影响。一是在需求方面，引起群体性需求收缩，特别是对于旅游、餐饮、交通运输等行业，影响很明显、很直接，速度很快；二是在供给方面，受疫情影响，不少企业春节过后复工出现困难。同时，由于疫情

扩散，全球经济在今年第二季度大部分时间面临“停摆”，不仅严重影响外需，也带来了全球供应链中断风险，不可避免地给我国经济复苏带来了极大不确定性。在中国经济已经转向高质量发展、中国核心增长逻辑变化的形势下，面对危机部分专家称关注结构性问题，宏观经济政策的重心应该对冲疫情对中国经济的结构性影响方面。通过观察目前国家出台的一系列政策，旨在注入确定性和分担风险，对冲疫情带来的不确定性和对中国经济结构性影响的风险。在疫情过后，国家对于经济调控的目标依旧要在疫情影响下，让确定性增加，继续分担风险对冲这种不确定性、同时要重新赋予中国经济新的活力。当前的政策思路为既要防疫情也要稳增长，要坚持完成今年经济社会发展目标任务。针对疫情带来的影响，宏观经济政策的调节力度也在不断加大，特别是货币政策与财政政策，充分体现出协同发力、共同作用的特点，拉动内需，稳定外需。

财政政策方面，保持积极的财政政策取向，采取包括加强经费保障、减税降费、贷款贴息等有力措施。近日，中央进一步提出适当提高财政赤字率、发行特别国债、增加地方政府专项债券规模等重要举措。这些举措对冲了疫情给经济社会平稳运行带来的负面影响，彰显了财政应急兜底的作用。在货币政策方面，采取了一系列措施，保持流动性合理充裕。这些密集出台的政策，为打赢疫情防控阻击战、稳定经济运行提供了良好支撑。

（二）坚持修复经济的思路

这次中国经济出问题，并不是经济本身的因素引起的，而是非经济因素，即公共卫生事件引发的，也就是疫情迫使经济停摆，出现了停业、停工、停产，从而引发了整个社会经济的停滞，因此，我们的对策应该是修复经济，消除疫情对社会经济活动的影响，使社会经济恢复到自己的常态，而不能搞强刺激，强刺激无益于经济的逐渐恢复，只能打乱经济的正常运行。因此，过多的货币政策对于修复经济反而是对中国经济的伤害，因此政策的是实施是以财政政策为主，货币政策为辅。

五、疫情过后宏观调控政策

中共中央政治局召开的会议指出，要加大宏观政策调节和实施力度，“积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度”。制定宏观政策要坚持“以我为主”，根据国内疫情防控形势和经济社会发展情况及需要，出台实施合适的调控政策。同时，也要关注境外经济刺激政策带来的外溢效应，以及全球经济衰退、金融市场波动带来的冲击，要增加宏观政策弹性，强化逆周期调节，做好充分应对准备，防范各种风险冲击，加快经济社会恢复发展。

（一）财政政策

为了增强逆周期调节的力度，央行通过中期借贷便利（MLF）降息、大量逆回购等操作保证了市场和企业流动性的相对充足；一系列减税降费、为企业减负的财政政策也陆续推出。这些政策对于稳增长、稳就业，帮助受冲击最为严重的中小微企业渡过难关起到了积极作用。同时，对新冠肺炎患者、参加防治工作的医务人员和

防疫工作者、受疫情影响的职工等实施补助补贴或税收优惠，对疫情防控重点保障企业贷款给予财政贴息，对受疫情影响较大的行业企业实施减税降费等措施。一共实施了三方面的政策，一是针对地方出台约 5 项政策，用以指导地方在疫情条件下财政如何发挥作用；二是针对企业的政策共 24 项，数量较多，包含各个方面针对企业的救助政策；三是对个人的政策约 9 项，如对患者的补助政策、对医护人员的保障政策等（摘自《清华金融评论“刘尚希：如何理解疫情条件下的财政政策 | 封面专题”》）。

习近平总书记一再强调，我们要统筹抗击疫情和经济发展。统筹要有工具，最有效的工具就是财政政策，因为财政政策本身既是经济政策，又是社会政策。当前既是抗击疫情的政策，同时又是支持复工复产的政策。所以财政政策具有很强的统筹功能，是实现当前抗击疫情和恢复经济发展有机结合的一个非常重要的政策工具。

（二）货币政策

央行实行的货币政策加大了公开市场操作力度，通过包括连续降准和非定向降准、降息等方式保持市场流动性合理充裕，降低实体经济融资成本，通过实施企业专项贷款、增加商业银行再贷款，再贴现，小微企业贷款临时性延期还本付息，以及提高商业银行对坏账的容忍度等措施，目的是帮助企业渡过难关，让经济秩序尽快恢复。目前看效果颇为明显，统计显示，5 月份，小微企业贷款平均利率较去年末下降 42 个基点，普惠小微贷款余额同比增速 25.4%；6 月官方制造业 PMI 为 50.9%，较前值回升 0.3 个百分点，连续 4 个月处于景气区间；生产指数连续 4 个月维持高位，进一步上行至 53.9%，叠加高频数据预示 6 月工业增加值有望进一步上行。这些数据表明，中国经济呈现恢复进程加速迹象，且官方选择在 6 月最后一天发布相关经济数据，与往常相比提前多日，鼓舞信心意图明显。

同时，在目前货币政策已经出具成效的基础上，相关的货币政策实施放缓节奏，保证政策的实行是在修复经济而不是刺激经济。货币政策需要加强与市场的沟通，根据经济形势的变化及时调整，以稳定市场预期。当前，中国经济复苏快于预期，为防止流动性过剩推升资产价格，给经济社会带来负面影响，货币政策可以考虑适时退出，并引导信贷资金更精准地服务以制造业和战略性新兴产业为代表的实体经济。

六、疫情后政策预期效果分析

疫情带来的最大影响就是不确定性，且是高度不确定性，原有经济秩序、生活秩序被打乱，且不知道下一步将会如何变化。病毒带来的生命健康的不确定性，会导致经济社会各方面的不确定性一同扩散，即引发公共风险。财政政策就是要对冲这种不确定性，通过上述提到的一系列财政政策、货币政策等微观政策、宏观政策去隔离风险，遏制风险链延伸，为疫情防控、居民生活、复工复产注入更多的确定性。

另外，财政政策一部分手段是通过让国家承担财政风险来对冲公共风险的。如果财政政策实施的好，会将公共风险降低，表现为：企业较快复工、复产、复业，走出疫情的困境，与国企改革相结合，推动混合经济的形成，有益于深化改革。

货币政策中也有很大一部分是针对与中小企业进行发力，中小企业的活力会因此时释放，同时流动性也会因为宽松的货币政策加大，但是释放流动性的吸收有面临着下一阶段的政策调整。

我们还必须要注意防范输入性通胀影响国内经济。全球流动性充裕加大全球通货膨胀风险，并通过金融和经济渠道向国内传导。虽然短期内疫情影响下流动性投放可能导致杠杆率提升，但长期中仍然需要坚持保持宏观杠杆率总体稳定的调控思路，因势利导调整政策，推动经济实现高质量发展。

现在在国家的大力治理以及统筹规划下，我国经济在朝着越来越好的方向发展。我们需要骨气勇气，相信宏观经济政策的制定与调整会让我们度过这次难关。

参考文献：

[1]成都市财政局课题组,何西龙.逆周期调节宏观政策的框架、功效及运用建议[J].中国财政,2020(03):71-74.

[2]《新冠肺炎疫情后全球流动性走势展望》中国外汇交易中心《中国货币市场》杂志 2020.07 总第 225 期。

[3]刘尚希：如何理解疫情条件下的财政政策 | 封面专题，清华金融评论，<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1669473073831670230&wfr=spider&for=pc>

[4]一财社论：“非常时期”货币政策应考虑适时退出，<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1671695085480934294&wfr=spider&for=pc>