

# 新冠疫情下的宏观经济政策

马克思主义学院 余胜前 2018201204

[摘要]: 新冠疫情对我国宏观经济运行造成了巨大的负面影响。在特殊的历史时期,我们必须把握首要的宏观经济年度目标,运用流动偏好理论、泰勒规则、乘数效应和挤出效应理论,搭配使用积极的财政政策和稳健到扩张的货币政策“组合拳”,保障“六保”“六稳”,应对疫情对经济在时间和空间上的二重冲击,保证我国下半年宏观经济的平稳运行和逆境反超。

[关键词]: 新冠疫情 宏观经济政策 充分就业

## 一. 选题背景

新型冠状病毒(以下简称“新冠”)肺炎疫情的大规模爆发无疑是2020年的一只“黑天鹅”,其突然性、破坏性、纵深性、高破坏、高消耗性给各国的国家治理和人民生活极为严峻的挑战。在新冠疫情的肆虐下,我国宏观经济遭到了巨大的打击。供给侧方面,疫情影响下春节假期延长,企业开工晚。生产运输与疫情隔离防控的要求存在着根本的矛盾,企业复工难。需求侧方面,居民消费渠道受阻,线下消费下降;对未来预期悲观,消费欲望低迷;实际收入下降,消费能力降低。此外,宏观经济还存在着通货膨胀压力增大、就业压力增加等问题。宏观经济政策以经济增长、物价稳定、充分就业、国际收支平衡为年度目标,通过财政政策和货币政策的配合来实现四个目标的均衡。2020年4月17日,中共中央政治局召开会议,分析研究当前经济形势,部署当前经济工作。会议首次强调保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转,六方面“保”的工作,其中保就业和保民生居于首位,可见今年宏观经济政策应该以充分就业为首要目标。

截止到2020年7月,国内疫情已得到基本控制,上半年积极的财政政策和稳健灵活的货币政策有效促进我国的经济复苏。但是,世界范围内的疫情防控状况仍不容乐观,经济全球化下我国宏观经济将面临国际疫情影响下的第二轮冲击。通过梳理半年来我国宏观经济政策,把握宏观经济调控目标从而精准发力,对下半年的经济政策提出意见和建议,并科学估计预期效果,对促进我国经济复苏,决胜全面建成小康社会具有积极意义。

## 二. 文献综述

“新冠”疫情爆发以来，许多学者对疫情带来的经济冲击和应对政策提出了自己的思考和建议。一些学者认为传统刺激政策缺乏针对性，具有滞后性，建议我国宏观经济目标要从保护GDP调整到重点保护民生和生产能力，立足于通过构建确定性来稳定预期，出台力度更大的一揽子计划，使得经济重获活力。（李成威，奚艳萍，2020）。持此类观点的学者大多认同“底线思维”，主张宏观经济政策因由全面出击转向积极防御，相对于考虑增长（“六稳”），更重要的是考虑保住增长的基础（“六保”），缓解疫情对经济的冲击，减少对社会带来的伤害。一些学者从下半年经济复苏反超的角度出发，提出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，加强财政、货币、产业、公共卫生、进出口等政策相互协调，从而争取下半年GDP增长超过6%带动全年增速超过4%。

（李旭章，2020）此类观点对未来持较乐观态度，应该更充分估计国内疫情的反复和外部环境变化带来的第二次经济冲击。一些学者将本次新冠疫情与其他突发公共安全事件进行比较，如将新冠病毒与非典进行比较，指出非典主要造成需求侧方面的短缺，而新冠疫情则对供给和需求两方面造成重大负面影响，尤其是第三产业受损严重，而第三产业占GDP比重较2003年显著上升，因此新冠对中国经济的影响将更大。（刘震，2020）此类观点比较有借鉴和启发意义，通过对非典时期的经济影响、宏观经济政策及其效果进行对比，我们可以从短期和长期两个视角对新冠疫情造成的负面影响进行探究，将短期有效的应急的财政政策和长期有效的货币政策加以综合。还有学者从宏观调控的方式出发，提出无论是货币政策还是财政政策，都必须更有针对性，积极的财政政策要从“总量”和“结构”两个方面提高质效，稳健的货币政策应更加注重灵活适度，兼顾适度普遍性与更强针对性，并着力疏通货币政策传导机制。（阎沐杉，李姗晏，2020）对宏观经济政策在微观落实层面有指导意义。

## 三. 理论背景

探究宏观经济政策的手段、目标和预期效果，需要运用流动性偏好理论、泰勒规则公式、乘数效应理论和挤出效应理论进行分析。

**流动偏好理论：**凯恩斯在其著作《就业、利息和货币通论》中提出流动偏好理论，用来解释决定经济中利率的因素。这种理论本质上是供给与需求的运用，即调整利率可以使货币供给与货币需求达到平衡。中国人民银行通过公开市场操作、制定贴现率和准备金率等手段决定货币供给，这些都与利率无关，所以可以看作当给定利率时，货币供给量固定。资产的流动性是指该资产可以转换为经济中的交换媒介的难易程度。由于货币是经济中的交换媒介，因此根据定义，货币是可以得到的最具流动性的资产。货币的流动性解释了货币需求：人们选择持有货币而不持有其他可以提供较高收益率的资产，是因为货币可以用于购买物品与服务。利率成为了持有货币的机会成本，当利率高，持有货币的成本就高，于是人们更倾向于将货币变成带有利息的债券或者存入支付利息的银行，对货币的需求量就会下降；当利率低，持有货币的成本就低，于是人们更倾向于持有货币以便购买物品与服务，对货币的需求量因此上升。通过改变利率来改变对货币的需求，从而实现货币供给与货币需求的平衡，实现这一均衡的利率被成为均衡利率。

**泰勒规则公式：**泰勒规则描述短期利率对通货膨胀和产出变化调整准则，赋予货币政策抉择的一种承诺机制。公式表达为  $i = i^* + a(N - N^*) - b(U - U^*)$ 。其中， $i$  是名义利率， $i^*$  是名义目标利率， $N$  是通胀率， $N^*$  是通胀目标， $U$  是失业率， $U^*$  是自然失业率， $a$  和  $b$  是正系数。一般规定，目标利率和目标通胀为 2%，系数  $a$  大于 1。泰勒规则公式的基本含义是货币政策要兼顾通胀率和失业率，关键含义是利率要紧盯通胀，实际通胀超过目标通胀时，利率相对通胀反应要超过 1:1 的力度。此外，还要尽量避免负利率。

**乘数效应理论：**刺激投资政策通过投资变动带来 GDP 变动，但是  $\Delta GDP > \Delta I$ 。乘数是 GDP 变动对投资变动倍数，投资对 GDP 放大作用称为乘数效应。消费、税收、政府支出等变化也会有乘数效应。依据总收入等于总支出均衡

条件：  $Y = a + b(Y - T) + G + I$ ，进一步得到展开公式  $Y = \frac{a}{1-b} + \frac{G}{1-b} + \frac{I}{1-b} - \frac{bT}{1-b}$ ，

其中  $b = MPC$ ，从而得到投资支出乘数  $I_m = \frac{1}{1 - MPC}$ ，政府支出乘数  $G_m = \frac{1}{1 - MPC}$ ，自主消费乘数  $am = \frac{1}{1 - MPC}$ ，政府税收乘数  $T_m = -\frac{MPC}{1 - MPC}$ 。

挤出效应理论：当采取扩张性财政政策时，政府购买等会刺激总需求，但与此同时人们为了更方便的购买物品和服务，更偏好于持有货币这种流动性好的资产，对货币的需求上升，在货币供给固定的情况下造成利率的上升，其结果是投资的成本增加，投资的需求被抑制，即政府购买会挤出部分私人投资和消费。

## 四. 政策分析与建议

新冠疫情爆发以来，我国宏观经济遭到一系列负面影响，于此同时我国也采取了一系列宏观经济政策的组合拳来进行逆周期调整。

总体而言，一季度国内生产总值同比下降 6.8%，是改革开放以来首次出现的季度性萎缩。分产业看，第一产业增加值下降 3.2%；第二产业下降 9.6%；第三产业增加值下降 5.2%<sup>1</sup>。在供给侧，企业生产开工完复工难，2020 年 1 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 50%，2 月份 PMI 为 35.7%，创造历史新低。3 月份 PMI 为 52%，比上月增加 16.3%，4 月份 PMI 为 50.8%，比上月回落 1.2 个百分点。此外，2020 年 1-2 月份，扣除价格因素，中国规模以上工业增加值同比实际下降 13.5%。2 月份环比下降 26.63%，3 月份环比增长 32.13%。整个一季度，规模以上工业增加值同比下降 8.4%<sup>2</sup>。造成供给侧疲软的原因主要有两个：疫情防控初期“生命高于一切”的理念与复产复工相矛盾，正常的生产活动难以展开；国内外需求市场疲软，消费意愿低迷，没有生产动力。随着疫情防控工作的有序进行，国内疫情得到基本控制，复产复工工作全面推进，截止到 2020 年 7 月，基本实现全面复工。相对于生产的恢复，需求的持续低迷是生产发展的主

<sup>1</sup> 数据来源：国家统计局

<sup>2</sup> 数据来源：国家统计局

要制约因素。在需求侧方面，一季度，社会消费品零售总额78580亿元，同比下降19%。其中1-2月国内社会消费品零售总额累计同比下降20.5%。3月份社会消费品零售总额26450亿元，下降15.8%，降幅比1-2月份收窄4.7个百分点；商品零售下降12%，降幅比1-2月份收窄5.6个百分点<sup>3</sup>。造成需求侧疲软的原因主要包括：居民实际收入下降，消费动力不足；线下消费渠道受阻，消费方式变为单一的线上消费；对未来持悲观态度，边际消费意愿降低。随着疫情由国内迅速扩展到国际，我国进出口贸易受到巨大影响，维持国际收支平衡压力增加。以美元计价，一季度出口同比下降13.4%，较2019年四季度增速1%下降14.4个百分点；进口同比下降2.3%，较四季度增速2.8%下降5.1个百分点。一季度贸易顺差128亿美元，同比下降82.4%，较四季度增速-3.4%大幅下跌，对经济增速拖累明显。受疫情影响，1-2月出现了罕见的贸易逆差。其中出口2924.5亿美元，同比大降17.2%。进口2995.4亿美元，同比下降4%，尽管也受疫情影响，但好于出口。3月进出口增速回升，3月当月全国进出口总额3504.0亿美元，同比下降4.0%。其中，出口1851.5亿美元，同比下降6.6%，较1-2月提升10.6个百分点；进口1652.5亿美元，同比下降0.9%，较1-2月回升3.1个百分点；贸易差额为199.0亿美元，较2020年1-2月增加270.0亿美元，但规模相对往年而言不高<sup>4</sup>。随着疫情在国际范围内影响的不断深入，各国封闭时间会逐渐拉长，对我国出口造成巨大压力。疫情还带来了通货膨胀的压力。2020年3月，CPI当月同比累计增速4.3%，较形成于2020年1月份5.4%的峰值已下降1.1个百分点。不包含食品与能源价格的核心CPI则呈现相反的上升态势，3月份当月同比增速为1.2%，较上月升0.2个百分点<sup>5</sup>。这反映了总体CPI的下行还是主要由食品和能源价格的变动引致的。但是，食品中最主要的猪肉价格随着生猪养殖的增加将

---

<sup>3</sup> 数据来源：李旭章. 特别时期的特别宏观经济政策[N]. 中国审计报, 2020-06-10(005).

<sup>4</sup> 数据来源：wind 数据库，引用于宏观经济形势分析报告课题组, 刘尚希, 石英华. 疫情冲击叠加, 启动危机应对模式是当务之急——2020年一季度宏观经济形势分析[J/OL]. 财政科学, 2020(06):1-41[2020-07-15]. <https://doi.org/10.19477/j.cnki.10-1368/f.20200630.001>.

<sup>5</sup> 数据来源：同上

趋于稳定，虽然生猪出栏需要一定的时间，但可以预见猪肉价格将不会再大幅上涨。此外，国际原油价格暴跌可以将 CPI 快速向下拉扯，从而缓解物价上涨过快带来的通货膨胀压力。

宏观经济政策的四大年度目标为经济增长、物价稳定、充分就业、国际收支平衡，但根据每年不同情况对四大目标也有侧重。2020 年 4 月 17 日召开的中共中央政治局会议强调统筹推进疫情防控和经济社会发展，在疫情防控常态化前提下，做好六保的工作，即保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转。2020 年 5 月 22 日，李克强总理作政府工作报告。报告强调，加大“六稳”工作力度，以确保“六保”工作的落实。此外，政府工作报告还提出不为今年的 GDP 发展设置指标，这就为本年度宏观经济政策的首要目标定下基调：保证充分就业。疫情影响下我国就业状况严峻，2020 年 2 月，城镇调查失业率达到 6.2%，是有统计数据以来的最高值；3 月小幅降至 5.9%。在规模以上企业复工率达到 99% 的背景下，失业率居高显示出两方面的问题：一是复产进度明显低于复工进度；二是中小企业、个体户的失业风险较高。2020 年第一季度，城镇累计新增就业人数 229 万人，较上年同期少增 95 万人，降幅近 30%<sup>6</sup>。中小企业和第三产业受疫情打击较大，而中小企业和第三产业正式提供劳动岗位，吸纳就业的主力军。因此，宏观经济政策应该采取财政政策和货币政策手段，精准有效的促进中小企业和第三产业的恢复与发展。

货币政策层面，根据流动偏好理论和泰勒规则公式，我们可以调整利率和发行货币来实现货币供需的均衡，综合考虑通货膨胀和失业率，促进经济发展。在 2019 年 2 月 16 日举行的中国经济 50 人论坛 2019 年年会上，中国社科院副院长蔡昉表示，判断自然失业率为 5%。若预计今年 CPI 增速为 3%，并以此为今年的通胀率，则可以根据泰勒规则公式  $i = i^* + a(N - N^*) - b(U - U^*)$ ，计算出我国的名义利率应该为  $2 + a - 0.9b$ ，其中  $a > b > 0$ ， $a > 1$ 。事实上，央行持续降低市场利率以促进货币流动性。第一次是 2020 年 2 月 3 日，7 天期央行逆回购利率下降

---

<sup>6</sup> 数据来源：wind 数据库，引用于张生玲，吴自豪. 疫情冲击下的中国宏观经济形势研判[J]. 中国经济报告, 2020(03):15-23.

10 个基点，由 2.5% 降至 2.4%。第二次是 2020 年 3 月 30 日，7 天期央行逆回购利率下降 20 个基点，由 2.4% 降至 2.2%，有效引导贷款市场利率下行，增加贷款投资需求。此外，央行还通过降准、再贷款等方式加大货币发行。2020 年 1 月 6 日，央行启动了全面降准的安排，将商业银行的法定存款准备金率下调 0.5 个百分点，释放约 8000 亿元的长期资金。4 月 15 日，央行对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金约 2000 亿元。5 月 15 日，央行在上述范围内实施定向降准，再次释放长期资金约 2000 亿元。总体上看，央行降准向市场投放长期资金约 1.2 万亿元<sup>7</sup>，极大的增加了货币供给，将有效降低市场利率，刺激投资，增加总需求。

财政政策层面，我国采取更加积极的财政政策。5 月 22 日，李克强总理在全国两会上所作的《政府工作报告》中宣布，今年财政赤字规模比去年增加 1 万亿元，同时发行 1 万亿元抗疫特别国债。去年财政赤字是 2.76 万亿元，今年增加 1 万亿达到 3.76 万亿；安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿；加上抗疫特别国债 1 万亿，今年新发行政府债券规模达到 8.51 万亿，比去年增加 70%以上，今年的财政赤字率将达到 3.6%，多年来首次突破“3%”的所谓稳健财政规则。赤字规模的扩大，政府购买的增加，必然伴随着乘数效应和挤出效应。考虑到我国居民边际消费倾向较低而边际储蓄倾向较高，政府支出乘数  $Gm = \frac{1}{1-MPC}$  和自主消费乘数  $am = \frac{1}{1-MPC}$  都会较低，因此财政支出的手段在选择上，相对于给与现金补贴，发放消费券的方式更加有效。在增加政府支出造成的挤出效应，其本质是货币供给固定时货币需求上升导致的利率上升增加消费投资的成本，但是当财政政策和扩张性货币政策配套使用时，货币供给量的增加和降低市场利率都会使挤出效应减少，从而更大程度的带来总需求的上升。

---

<sup>7</sup> 数据来源：李旭章. 特别时期的特别宏观经济政策[N]. 中国审计报, 2020-06-10(005).

## 五. 结语

新冠疫情对我国宏观经济的影响,深远而巨大,在时间和空间都有着二重作用。在时间上,第一重作用是疫情初期对供给端的影响,造成了供给的短期短缺,第二重作用是疫情后期对需求端的影响,尤其是对第三产业和中小企业的致命打击,导致消费和投资需求的萎靡不振。在空间上,第一重作用是疫情对国内经济供给需求两端的直接影响,第二重作用是当疫情在国际上泛滥,导致的全球经济下行压力加大,经济全球化受阻,国际产业链面临重组对我国经济造成的二次冲击。我们必须配合使用积极的财政政策和稳健到扩张的货币政策,以充分就业为首要目标,才能化解疫情带来的不利影响,提高我国的经济实力。

## 参考文献

- [1]宏观经济形势分析报告课题组,刘尚希,石英华.疫情冲击叠加,启动危机应对模式是当务之急——2020年一季度宏观经济形势分析[J/OL].财政科学,2020(06):1-41[2020-07-15].<https://doi.org/10.19477/j.cnki.10-1368/f.20200630.001>.
- [2]金辉.经济学家刘伟:坚持底线思维 防范经济风险[N].经济参考报,2020-06-23(007).
- [3]刘震.新冠肺炎疫情对经济冲击的途径及对策研究[J].北京财贸职业学院学报,2020,36(03):34-38.
- [4]阎沐杉,李姗姗.新冠肺炎疫情对我国宏观经济的影响及应对[J].中国经贸导刊(中),2020(06):15-16.
- [5]吴婷婷,朱昂昂.新冠肺炎疫情对中国经济的影响及应对策略[J].南方金融,2020(05):3-11.
- [6]李旭章.特别时期的特别宏观经济政策[N].中国审计报,2020-06-10(005).
- [7]张生玲,吴自豪.疫情冲击下的中国宏观经济形势研判[J].中国经济报告,2020(03):15-23.
- [8]"中国季度宏观经济模型(CQMM)"课题组.2020—2021年中国宏观经济预测与分析[J].厦门大学学报(哲学社会科学版),2020(03):21-29.



- [9] 李成威, 奚艳萍. 宏观政策立足于构建确定性, 对冲全球疫情冲击[J]. 财政科学, 2020(05):10-13+39.
- [10] 刘元春. 疫情冲击与经济对策——中国一季度经济数据点评[J]. 金融市场研究, 2020(05):1-7.
- [11] 彭森. 充分释放市场化改革的动力 推动中国经济的高质量发展——在宏观经济形势与改革走势座谈会上的总结讲话[J]. 中国经贸导刊, 2020(10):7-8.
- [12] 曹远征. 坚持“底线思维” 宏观政策应由全面出击转向积极防御[J]. 中国经贸导刊, 2020(10):30-32.
- [13] 田盛丹. 新冠肺炎疫情及其应对政策对我国宏观经济的影响——基于可计算一般均衡模型的分析[J]. 消费经济, 2020, 36(03):42-52.
- [14] 魏杰. 新冠肺炎疫情对中国宏观经济的影响及应对措施[J]. 资源再生, 2020(05):64-68.
- [15] 钟瑛, 陈盼. 新冠肺炎疫情对中国宏观经济的影响与对策探讨[J]. 理论探讨, 2020(03):85-90.
- [16] 尹彦辉, 孙祥栋, 徐朝. 新冠肺炎疫情与宏观经济波动: 基于 DSGE 模型的分析及启示[J]. 统计与决策, 2020, 36(07):85-90.