**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**

张展源 2019200766

# 宏观经济调控目标

我认为，在新冠疫情后，应该继续坚持6%的经济增长目标。主要原因如下：

1.采取适当的逆周期调节政策，有可能实现全年6%的增速。

疫情在短期内给中国经济造成了很大的冲击。但从三月初期以来，湖北以外的地区开始复工复产，从用电量等数据推断，工业经济活动已经达到正常情况的60%左右。虽然服务业的复工滞后，还有煤炭、电力、公共服务等行业也受到影响，但是我国的总体经济活动已经能达到正常的40%。

国家卫健委公布的病例时间序列数据说明，全国疫情已经过了拐点，也就是说，经济活动能够加速恢复。据多家机构测评，今年第一季度经济增速将放缓至2%左右。

依据以往各季度平均权重计算，在第一季度经济增长2%的前提下，后面三个季度须需要平均7.12%以上的增速，全年才能有6%的增长。假设第一季度受疫情影响的经济活动中的一半在后续三个季度得到回补，那么二三四季度的逆周期政策只需要提振0.56个百分点的经济增长即可。按照2019年的情况来说，还是可以接受的。

2.当前中国经济的实际增长速度已经低于潜在增速水平

判断产出缺口常用的指标，是一般价格水平。现今我国的一般物价水平呈现严重的结构性分化特征，但是有两点信息很明确：

（1）工业领域存在通缩风险。PPI增速去年持续低于1%，下半年至今持续负增长。许多制造业产能未充分利用，而在二季度复工复产后将再次出现这种现象。

（2）代表一般物价的“核心CPI”较弱。在去年，CPI增速的上升主要是由于猪肉及少数食品价格造成的。在今年，猪肉价格比去年同期上涨了135%，这就使CPI上涨了3.19个百分点。然而核心CPI同比仅上涨为1%。所以我们说“拿掉猪肉，全是通缩”。

由此可知，当前宏观经济运行的主要特征是需求不足。因为经济运行已经低于潜在增速，所以需要加强逆周期调节来缩窄产出缺口，减少浪费。

3.我国实施逆周期调控的工具和空间足够，有加大周期调节力度的能力。

在财政政策方面来看，我们要考虑赤字条件的现实约束。在我国，政府债务率不高，在把握动态预算平衡的原则下，短期是可以提高赤字率的。因为疫情的影响，我们也可以放宽3%的经验警戒线。

在货币政策方面来看，与美欧日相比，我国的广谱利率较高，同时因为较高的国民储蓄率，可以选择降低利率。同时，实体企业和居民也需要降低融资成本。

4.基础设施和民生领域均有短板存在，逆周期调控有极大的现实需求。

在传统基础设施方面：支线铁路、通用机场、医疗与公共卫生设施、城市市政基础设施、国土建设、城乡垃圾处理设施；新基础设施：5G基建、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等都有短板存在。

民生领域的人口流入城市，基础教育学位不足、医院床位不足，新一代农民工缺乏住房保障、基本公共服务和社会保障不足，老旧小区改造任务量逐渐积累等方面也存在不足。而疫情可以作为一个契机，来实行“医疗与公共卫生补短板工程”。

在以往，我们也有过这样的先例，比如1997年特大洪涝灾害，在全国范围内实行了加固堤坝、整顿“豆腐渣”工程，既满足了人民群众的需求，也实现了短期内的“稳增长”。在实行这个工程的时候，也有以下几个步骤：

一是让高水平医学类院校扩招，可以建立“公费医学生”国家培养计划。计划每年提供10万名医学生全额奖学金招生名额。

二是保持医疗保健服务需求扩张的态势，既要加大政府在医疗资源上的投入，也要放开市场，让民间资金投入到医疗领域，增加医疗保健服务供给。

三是在各大中型城市建设公共卫生防疫医院，使其像民防设施一样，作为国家应急战略性基础设施的一部分。平时可以有别的用途，但是一旦遇到大规模传染病，其能够在很短时期内开始用来进行防疫治疗工作。

# 主要策略和措施

在疫情下经济发展的主要政策与措施中，要做好财政政策和货币金融政策统筹使用，既要在财政政策方面形成一系列亮点政策，又要在政策搭配领域做好协调。从财政政策角度看，是减税降费，政府补贴，政府投资。从货币金融政策看，是利率政策和汇率政策。

在疫情面前，中央提出要加大宏观政策调节和实施力度。这是因为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。我们需要深入思考我国对冲疫情影响的宏观政策范式，进一步明确宏观政策定位和实施的重点领域。

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，面对危机应该坚持关注结构性问题，宏观经济政策的重心应该转向对冲疫情对中国经济的结构性影响方面。相比经济总量和增速，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。

除了经济层面，全球疫情风险对全球产业链、供应链都会产生很大影响。中国的产业供应链已经进入到全球经济当中，牵一发而动全身，我们要有短期措施，更要有长期考虑。

疫情对经济的影响是阶段性、短期的，不会改变中国经济长期向好的基本面。疫情对经济增长速度，特别是一季度经济增速会产生较大冲击，但通过一系列政策对冲，能够把疫情对经济的影响降到最低。当前，要扎实做好“六稳”工作，特别是稳定预期，促进经济社会尽快恢复常态，回到正轨。

有专家认为，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。

同时，我认为政府也要推出更多减税降费举措，需要全面分析经济社会各领域的公共风险，从稳定市场预期和增强社会信心的角度，在财政风险可控的条件下，让财政政策更积极。可以看到，中央已明确地提出要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，因此也要注意落实。长期来看，推动经济恢复和发展，不仅需要政策安排，更需要改善商业环境。这就要求政府出台新的改革举措，从根本上增强信心，改善企业的预期，才能有信心去进入市场。

在疫情面前，很多机构面临很大的减收增支压力，因此要全面调整预算，对支出项目重新安排，同时优化财政资金配置，打破支出固化格局。但是，要注意财政资金不是无限的，这就需要我们引导市场力量和社会力量，鼓励政府和社会资本合作（PPP）和政府购买服务，推出市场化改革举措，把财政资源与市场、社会资源协同起来发挥作用，共克时艰。同时，反馈机制也是十分重要的，要及时对政策的效果有所评估，根据实际情况不断修正、调整。

## 财政政策

鉴于危机对中国经济的影响及其带来的风险超过预期，我们应该实施更大力度的财政政策。财政政策应充分发挥财政对弥补资源配置市场失灵和保障国民经济平稳运行的作用。从结构性影响角度看，疫情影响主要体现在两个方面。

（1）对经济微观基础企业尤其是中小微企业的影响。

（2）对消费和就业的冲击。

中小微企业提供了我国80％以上就业岗位，消费在2019年拉动了我国近60％经济增长，我国财政政策的发力点应该放在稳就业和促消费上，目的是为3000多万中小微企业和9000多万个体工商户营造更好的营商环境。对于中小微企业，可以在减税降费方面推出更多举措。要把稳就业放在首位考虑。大量中小微企业是就业主渠道。可以说保护中小微企业的资金链，就是保护就业岗位，减少疫情对就业存量的冲击，避免由经济风险转化为社会风险；同时，为中小微企业复工复产创造条件也是为招工提供帮助。

在促进消费方面，可以采取一些政策缓解疫情带来的影响。可以适度扩大国债和地方政府债券发行规模，加快推进项目进展，尽早形成有效投资；落实好已经出台的减税降费政策，切实减轻企业负担；加大财政资金对“新基建”、补短板支持力度，促进基建投资发挥托底作用，形成新的经济增长点。对个人收入所得税进一步调整，增加个人和家庭可支配收入；各城市发行消费券，比如贵州省的多彩宝，澳门的购物津贴等等。

## 货币政策

专家认为：“灵活适度”的要求延续了去年年底中央经济工作会议对货币政策的部署。我国经济发展中两难、多难问题增多，因而货币政策要兼顾多重目标。比如，当前就要重点在抗击疫情、通货膨胀、汇率稳定以及经济发展等多方面寻求平衡。目前，新冠肺炎疫情对经济冲击显著，中小微企业生产经营难度普遍加大，尤其需要货币政策给予更大力度支持。

下一阶段，货币政策要继续加大公开市场操作和降准降息力度，保持流动性合理充裕，更大力度降低实体经济融资成本。鉴于目前银行负债成本居高不下，压降点差空间有限，且企业和居民部门存款占银行总负债的60％以上，政策利率不宜频繁变动，适时适度下调存款基准利率将对LPR下行产生显著效果。

此外，要引导我国国债收益率稳中有降，缩小中美利差至适度水平，增加人民币汇率弹性，加强对短期跨境资金的监控和管理，防范金融风险。而实际上，即使美联储大幅下调利率，我国央行也很难积极跟进。原因有二：（1）我国目前货币政策的传导机制仍有不畅之处，利率“双轨制”依然存在；（2）因为受疫情影响，国际产业链和供应链存在堵点，我国经济面临较大通胀压力。因此，制定货币政策应该强调精准施策，满足真实的信贷需求，谨防信用紧缩。同样，货币政策应该着眼于改善流动性。在货币政策松紧适度的同时，要消除政策传导障碍，疏导货币政策传导机制。货币政策要真正提高流动性，甚至采取非常规金融措施，比如一些国外央行直接出手购买企业商业票据，稳定企业资金链、产业链和供应链。

# 应对风险的措施

宏观政策要强化协调配合、形成合力，才能有效应对疫情和来自全球经济波动的冲击，加快经济社会恢复发展。

例如，要针对疫情带来的短期冲击，根据不同行业特点，有针对性地出台就业、产业、金融、财政等扶持措施，打通人流、物流、资金流通道，确保复工复产所需的劳动力、原材料和资金。要继续用好财政对贷款贴息、担保补贴等方式，发挥政策合力降低企业融资成本。要统筹推进中小微企业贷款临时性延期还本付息工作，金融、财政、监管等方面都要给予配套支持。

政策还要更加统筹兼顾。就业问题关乎居民生计、关乎社会安定，必须强化金融、财政等宏观政策对就业的支持，特别是对于吸纳就业人数较多的服务业、制造业等行业以及重大投资项目，要在资金、政策、保障等方面加大支持力度。

国家治理的本质是公共风险治理，我们的目的是公共风险最小化，让百姓安居乐业。这就要靠深化改革来增加社会信心。应对公共风险是整个国家的任务，而不是某个部门的工作，需要部门之间彼此协作。由此看来，财政、货币、就业等宏观政策，不应该相互割裂，而是要相互协调。此外，科学的考核机制也十分重要，如上文所提，对于一些政策，要有及时的反馈，要从政策效果上来评价、考核和监督部门工作。比如，针对企业融资，财政要与金融政策协调配合，可通过提供贷款贴息、担保费补贴等财政手段，有针对性地解决一些行业和企业面临的资金短缺问题，降低融资成本。

我认为，在疫情下我国经济复苏有六大思路：

（1）分区治理，标准互认。我国的疫情的防控措施在每个地方不一样，所以要分级治理防控。

（2）生产端放开，生活端节制。比如，在岗工作人员不应该超过单位工作人员总数的50%，能用视频开的会就不要聚集起来开，人与人之间要有一定的离散度。要做到生产端放开，生活端节制。

（3）确保中小企业复工复产。中小企业是比较脆弱又是不可或缺的环节，同时，还是就业稳定的坚实支撑环节，所以要确保中小企业复工复产。对中小企业来讲，要给予充足的流动性供应，而这种充足的流动性供应短期来看只能通过债务来实现，所以我们要放宽一定规模的债务增长。

（4）做好产业链、价值链的管理和推进工作。

（5）稳定和修复资产负债表。企业资产负债表和家庭资产负债表是重点。但是，企业资产负债表暂时很难启动恢复工作，所以要提高对它的容忍度。

（6）形成大规模集中性需求拉动局面。只有形成大规模集中性需求拉动局面才有可能激发企业的主动性、积极性和参与性，把企业活力激发出来。

# 结束语

有人这样评价经济学：“经济学不是密密麻麻的统计数字，也不是学术期刊上艰深复杂的数学模型，而是一门研究千千万万个人、企业、政府部门微观行为和宏观现象的学问。”

英文中里有个词叫“down to earth”，意思是“务实、切合实际”，也就是要脚踏实地。我们嘴上一直强调的努力实现全面建成小康社会的目标，不是一个人或几个人的努力，而是要靠千千万万中国企业、千千万万中国劳动者的意愿，要依靠无数微观主体的共同努力才能实现。