

新冠肺炎疫情的经济影响及财政对冲政策思路探讨

中国社会科学院财经战略研究院 | 汪德华

侵袭世界各国的新冠病毒，无论是从公共卫生危机角度，还是对全球经济运行的影响，都是人类社会百年一遇的大冲击、大挑战。国际货币基金组织日前预测，受疫情影响，今年全球将有170多个经济体经济负增长。面对疫情冲击，各国纷纷推出超出常规的货币政策、财政政策予以对冲。

就我国而言，疫情防控目前已取得重要的阶段性进展，也已出台多项促进复工复产、扶持困难企业的经济政策，如力度颇大的社保费减免、央行再贴现等。但由于全球疫情发展存在高度不确定性，需要密切观察其未来走向及对各国经济的影响程度，因此覆盖全年的一揽子对冲宏观政策暂未推出。3月27日的中央政治局会议已明确，加大宏观政策调节和实施力度，要抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施；积极的财政政策要更加积极有为，综合运用三大政策手段：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。下一步，就要在这一方针指导下，制定具体的对冲性政策。本文结合新冠肺炎疫情经济影响的特点、主要国家财政对冲政策的启示，讨论今年我国应对疫情影响的财政对冲政策的基本思路。

新冠肺炎疫情经济影响的特点及今年经济发展目标的确立

分析新冠病毒对经济的影响，可供借鉴的大型流行病的历史经验并不多。2009年的全球甲型H1N1流感大流行，因其致死率低，各国大都未采取社会隔离

措施，因而对经济运行影响较小。2003年的SARS致死率高，但其波及范围较小，即使在我国也仅有少数省份爆发。百年前的1918年大流感的影响，从传染病角度堪比今天的新冠病毒，但当时的经济全球化程度较低，且当时留下可供借鉴的史料较少。

因此，分析新冠肺炎疫情的经济影响，目前只能限于经济逻辑的推理。从这个角度看，新冠病毒的经济影响，主要来自于为防控病毒传播，必须实现一定程度的社交疏远、社会隔离，限制人们的经济活动。人们经济活动的“大停摆”，对于经济循环带来三大干扰：需求减少，生产突降，交易体系紊乱。这些干扰带来的危害大小，取决于疫情爆发持续的时间与对冲政策是否合理。需求受疫情影响短期内大幅下降，但如果疫情快速结束则部分需求可以反弹回补；生产突降，在短期内可以通过存货调节供需关系，但也存在供给和需求的不匹配；交易体系紊乱表现为合同无法正常履行，物流不畅通，企业现金流短缺，严重的如金融市场发生混乱，如果这些仅限于短期，通过一定的政策修补可以确保在疫情结束后正常运转。但如果疫情导致人们经济活动受限时间过长，生产突降将导致人们的收入下降，进而发生长期内的需求减少。交易体系紊乱，延续时间过长就会发生实体企业大量倒闭，乃至金融公司以及银行倒闭，这会进一步反馈影响社会总需求和总供给，滑向底部的恶性循环将会不断深化。打破短期干扰演变成长期威胁的关键，一是要有效、快速控制疫情蔓延，让人们的经济活动能够有序恢复；

二是要实施有效的宏观政策予以对冲。

从中国国情看，制定宏观对冲政策，需要基于对经济形势的准确分析，确立适度的经济发展目标。当前有两种声音。一种声音认为，考虑到疫情发展的不确定性，为避免大水漫灌，应取消经济增长目标，只关注保就业。另一种认为，为实现既定经济社会发展目标，应加大刺激力度至少“保6”。笔者认为，在国内外不确定性大增高的背景下，突然改变惯例不确定经济指标，会加剧各类经济主体的恐慌感。当前定一个类似于“保6”这样的高指标不现实，而就业指标自身难以精准监控，就业状况与经济增长之间有较强的对应关系，因此，还是需要确定一个适度的经济指标：即以主要国家疫情二季度能够基本得以控制为基准，我国出台适度纾困刺激政策，经过努力有可能实现的经济目标。

确立今年的经济指标，可供参照的一个基准，是实现十八大提出的“国内生产总值比2010年翻一番”目标。一些同志计算过，仅依据统计局公布的不变价增速倒推，2020年需增长5.7%以上才能翻一番。但这种算法，没有考虑到第四次经济普查所发现的GDP统计遗漏问题。如果考虑经济普查对GDP遗漏的调整，今年经济增速达到4.5%，则按2010年不变价计算的2020年GDP将达到827587亿元，实现较2010年的412119亿元翻一番的目标。为此，笔者建议今年应确定“努力实现GDP增长4.5%”的经济目标。

在统计局公布1—2月份经济数据之后，众多经济预测都非常悲观。但以2003年为借鉴，在SARS期间，大量经济预测都偏悲观，但事后都被证伪了。因此笔者认为，年初两月的数据虽显示压力较大，但其在全年占比较低，例如固定资产投资占全年比重仅在8%左右，而我国目前疫情已得到有效控制，复工复产已进入快车道。因此，只要我国坚持改革开放的主旋律、适度的刺激政策、精细化的操作，全年4.5%左右的增速还是有希望实现。全年经济工作，应特别关注投资的牵引作用和消费的基础性作用；疫情导致主要国家生产和需求同步下滑，对于进出口贸易则需要特别关注，出台必要政策扶持。

主要国家财政对冲政策的启示

新冠疫情对各国的经济都产生了极大的冲击，各国及时行动，纷纷推出了史无前例的货币政策和财政救济政策。美国是典型代表。美联储已承诺向市场提供无限量流动性支持，并创新出很多新的注入流动性的方案。在财政政策方面，三月末美国推出“新冠病毒援助、救济和经济安全法案（CARES法案）”，此前已推出两轮规模较小的救济政策。CARES法案涉及金额超过2.2万亿美元，最终文本有385页，共两大部分。第一部分明确六大政策。第二部分则用100多页的篇幅，明确了联邦各部门和机构的新增拨款、授权和职责。

一是小企业稳岗保薪政策，主要是由政府提供担保贷款3490亿美元，帮助小企业支付员工薪酬福利、租金等刚性支出，另外为各类小企业扶持项目增加经费。二是工人、家庭和企业援助政策。包括：2600亿美元用于扩大失业保险覆盖范围和福利水平；3010亿美元用于一次性、普惠型、累进制的现金派现，预计将覆盖93%的美国家庭；给企业以缓缴税费、放松部分税收优惠条款的扶持。三是支持医疗卫生部门应对新冠疫情的政策。包括1000亿美元对医疗机构的补助，270亿美元用于防疫物资和疫苗，450亿美元由联邦应急管理署用于“重大灾区”，1300亿美元用于医疗救助。四是向大企业提供5000亿美元的政府担保贷款或其他投资，对航空相关企业给与特别关注。五是向州和地方政府拨付救济资金1500亿美元，用于疫情相关支出。六是其他特别授权，如扩大邮政部门的借款权限等。

可以看出，与2009年推出的《就业、复苏与再投资法案》相比，CARES法案具有显著不同的特点：短期力度大，政策目标以提供救济为主，政策手段以担保贷款、提供现金支持为主。CARES法案涉及金额超过今年美国GDP的10%，当然其中约一半是政府担保贷款而非直接支出。但CARES法案实际支出部分也超过GDP的5%，且主要限于2020财年，短期力度非常大。按照特朗普的表态，CARES法案的主要政策目标，是给受疫情影响的家庭和企业提供直接、快速的救济包，这也体现在其政策内容上。而2009年《就业、

复苏与再投资法案》更多以促消费、促投资为主要内容。政策手段上，较少采用减税的方式，而是以提供现金支持为主，也很少有2009年的大额政府采购和基建支出。

国际货币基金组织收集了世界主要经济体推出的应对疫情的财政政策方案。从德国、加拿大、英国、日本等国近期推出的方案来看，政策内容与美国相近，力度或大或小，同样是为中小企业、家庭提供经济救济为主。这提示我们，各国判断疫情影响经济的基本特点是“大停摆”，而非长期的供需矛盾；当前重要的是通过政府之手，帮助企业 and 家庭渡过疫情难关，在疫情平稳之后能够快速恢复到正常状态。

疫情对冲财政政策的基本思路探讨

实现既定的经济发展目标，加强国际宏观政策协调，是确定我国全年疫情对冲财政政策的两大约束条件。当前需要明确宏观政策的对冲方向，确定政策力度，加强整合推出一揽子应对计划。结合国际经验与我国实际情况，宏观对冲政策应有有机结合经济纾困和扩大内需两个方向。如前文所述，疫情冲击的经济影响具有短期“大停摆”的独特性，美、欧等国主要基于这一判断，出台的财政对冲政策主要目标是给受疫情影响严重的企业和居民提供大力度的解困包。我国的财政对冲政策也需要以经济纾困为主要方向之一。同时，考虑到我国的复工复产已进入快车道，作为一个发展中国家投资、消费需要改善的空间依然很大，因此也要坚持以促投资、促消费为主体进一步扩大内需。

在政策力度方面，参照美、欧等国对冲包占GDP10%左右的水平，我国的对冲政策包短期力度也应超过2009年国际金融危机时期，达到1.5万亿美元或者在10万亿人民币左右的水平。这既是实现中国既定经济发展目标的需要，又是体现负责任大国的形象、加强国际宏观政策协调的需要。当然，如同美国的情况，对冲政策并非都是新增财政支出，社保降费、对中小微企业的政府担保贷款、抗疫支出，以及即将推出的各类扶持企业、就业、居民的政策都应包含在内。将各类政策整合到一个一揽子对冲包中，符合国际惯例，

也便于国际对话。

需要注意的是，给定财政对冲政策力度，最终的政策效果要取决于财政乘数：即增加1单位财政对冲资金，通过产出、收入、消费、投资的不断传导，最终能让GDP增加多少单位。不同的财政政策工具，甚至在不同时期、国家，财政乘数都有差别。为此，需要特别关注财政对冲政策的具体设计。

一要立足于稳就业总目标，推出万亿级别的综合纾困包，修补经济循环的可能断点。中小企业经营困难，失业率过高，都将会产生连锁反应降低财政乘数。已推出的社保费减免政策力度颇大，但中小企业受制于参保率低，可能受益有限。因此，还需要额外补充综合纾困包，以稳岗补贴、经营补助、收入支持等方式，给与困难企业、就业脆弱人群更大支持。

二是用好专项债、特别国债等工具，立足长远补短板提升政府投资效率。经济发展应注重协调，简单扩大基建投资无法替代出口下滑、消费丢失的影响。适度提高政府投资力度，更为重要的是改善投资结构。应以构建未来美好生活为目标，对疫情反映出的公共卫生、城市基础设施建设的薄弱环节予以适度侧重；对于一些有利于国家长远发展的学前教育应加大投入。

三是探索出台企业扩大投资激励性减税与延后提高增值税税率置换政策，活跃企业投资活动。社保降费政策的主要受益者，是经营状况较好、参保规范的企业。但在缺乏政策激励情况下，这些企业不会将节省下来的社保缴费用于扩大投资或生产，而是保留现金或归还债务，从而在宏观上陷入资产负债表衰退。可考虑出台增值税设备投资进项税加倍抵扣政策，对企业扩大投资行为减税，激励企业扩大投资。作为财政减收的对冲，可明确2021年之后增值税税率提高一个点。这相当于宣告未来涨价，可以刺激当期消费。

四是进一步加大民营经济产权保护力度，加大国有企业改革力度，加快推进要素市场化配置改革，持续改善营商环境，加快改革开放步伐，激发民间主体投资信心。□

责任编辑 张蕊