



管涛：疫情影响中长期化 是理解跨周期调节的另一 重要视角





去年7月底中央政治局会议指出，中国遇到的很多问题是中长期的。为此，强调必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。同时，还强调建立疫情防控和经济社会发展工作中长期协调机制，完善宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡。

大家对于新格局、跨周期的讨论已经比较充分，但对于建立疫情防控和经济社会发展工作中长期协调机制的提法可能关注不多。其实，正因为中央早就判断新冠疫情是一个中长期变量而非短期冲击，才采取了不同于其他国家的疫情防控和经济政策应对。这也是理解当前面对经济下行压力，

中国重提跨周期调节的另一个重要逻辑出发点。

中国基本有效遏制住了国内疫情蔓延

去年 1 月底，总书记批示“坚决遏制疫情的蔓延势头”，揭开了中国抗疫工作的序幕。之后，中国采取了包括封城在内的社交隔离措施，以经济大停摆为代价，到 3 月底基本阻断了本土疫情传播。4 月初，中央政治局常务会议宣布进入“内防反弹、外防输入”的疫情防控常态化，统筹疫情防控 and 经济社会发展工作。7 月底，中央政治局会议提出要建立疫情防控和经济社会发展中长期协调机制。

今年以来，中国坚持疫苗接种和疫情防控并举、事后动态清零的政策。虽然仍有主要由境外输入引发的零星疫情，但基本实现了精准防控，以较小的社会代价遏制了疫情蔓延。去年 4 月中旬以来基本无新增死亡病例，即便有新的疫情，大都两三个潜伏期就可以得到控制。

11 月 26 日，世界卫生组织将近日于南非发现的新冠病毒变种命名为“奥密克戎”，并将其列为“需要关注”的变异毒株。28 日，世卫组织表示，鉴于该变异株的突变可能带来免疫逃逸潜力和传播性增加，其在全球范围内进一步扩散的风险“非常高”。

全球疫情演变出现新变数，却进一步凸显了中国抗疫模式的优势。吴尊友表示，围堵“清零”政策是中国内地控制疫情的“法宝”。若非如此，按照全球平均感染情况，中国将有累计近 5000 万人感染、近百万人死亡。

戴口罩、保持社交距离等公共卫生措施对所有变异毒株都是有效的。张文宏指出，中国目前处于快速响应与动态清零策略所赢得的战略机遇期内，正在加速构建下阶段应对常态化抗疫所需要的科学支撑，包括形成足以支撑世界开放的有效疫苗与药物储备，以及公共卫生和医疗资源储备。基于科学与团结，中国可以应对德尔塔，也能应对奥密克戎。

11月26日，新变异毒株来袭，美股遭遇“黑色星期五”。第二个交易日（11月29日），亚洲股市跟跌，中国万得全A指数却顽强收红（见图1）。这显示了投资者对中国抗疫工作的信心。近日，美国彭博社报道称，奥密克戎的出现一定程度证明中国的“清零”策略是正确的。

图 1：今年以来中美股市走势（单位：2020 年 12 月 31 日=100）



数据来源：WIND；中银证券

凭洞观涛

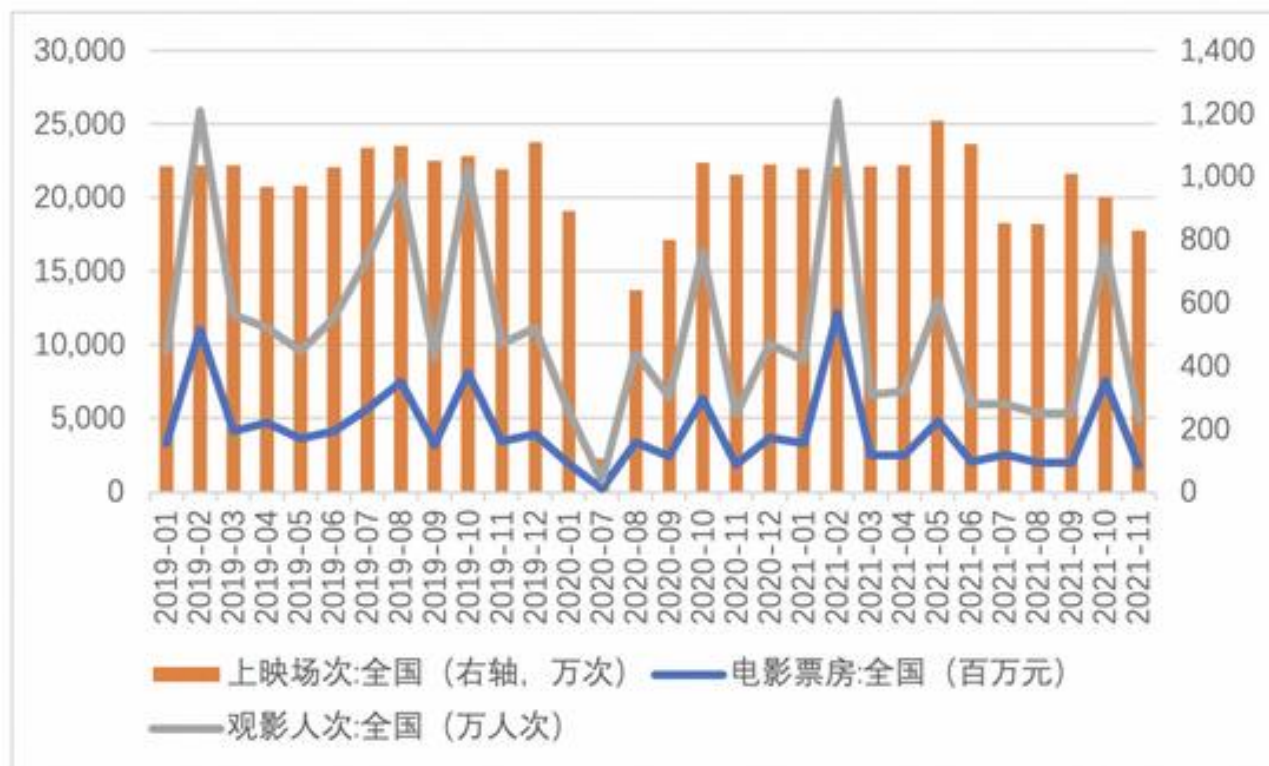
大流行背景下中美电影市场复苏的反差

社交隔离措施对接触性、聚集性的服务和消费影响最大。为此，人们经常将疫情防控与经济重启对立起来。但实际上，仅靠疫苗接种不足以阻止疫情传播。而只要疫情肆虐，不论采不采取防护措施，病毒都在那里，就必然会制约经济社会活动的正常化。相反，若疫情能够得到抑制，将有助于改善消费环境，促进相关市场复苏。境内外电影市场恢复的巨大反差，就是一个例子。

去年年初，面对突如其来的新冠肺炎疫情，中国果断在全国范围内暂停影院开放，以减少人员积聚、阻断疫情传播。去年2至6月份，中国电影票房基本颗粒无收。直到7月底起，随着本土疫情传播被基本阻断，转入疫情防控常态化，国内才逐渐开放影院、放宽观影限制。去年全年，全国电影票房收入、上映场次和观影人次，分别相当于上年的32%、44%和32%。其中，去年最后四个月，前述三项指标分别恢复到了2019年同期的68%、85%和65%。今年前11个月，进一步恢复至2019年同期的74%、95%和67%（见图2）。由此可见，中国电影市场的复苏势头较去年最后四个月进一步巩固。

图 2：中国月度电影票房收入及放映和观影情况

(单位：百万亿元人民币；万次；万人次)

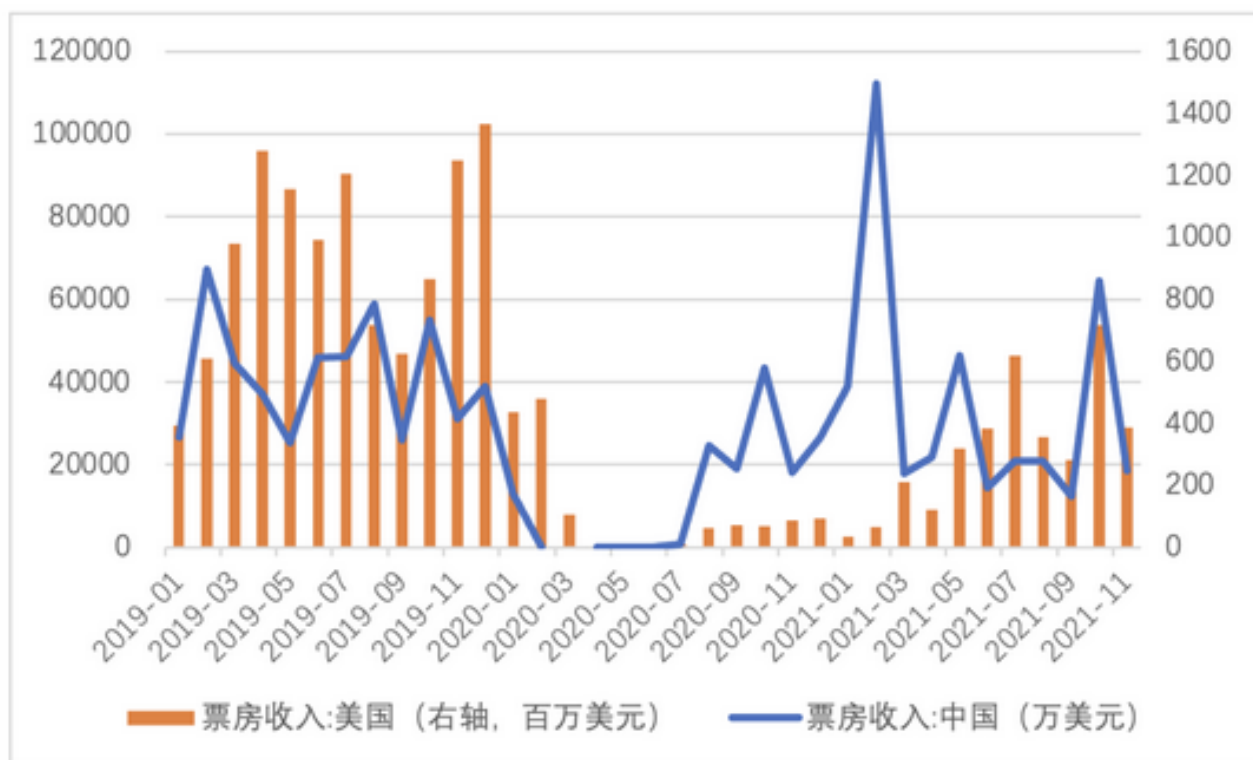


资料来源：国家电影资金办；WIND；中银证券

凭澜观涛

美国的防疫措施显然不如中国严格，而且经常在封锁与解除封锁之间反复，最近一次解封是今年 7 月份。然而，疫情仍极大抑制了人们外出观影的意愿。去年，美国电影票房收入 14.25 亿美元，仅相当于上年的 12%，跌幅远超中国。当年，中国全年票房收入折合 14.55 亿美元，首次夺得全球年度电影票房冠军。今年前 11 个月，美国票房收入 34.98 亿美元，同比增长 1.63 倍，但仅相当于 2019 年同期的 35%，并略低于同期中国票房收入折合 38.89 亿美元（见图 3）。今年，中国或有望蝉联全球年度电影票房冠军。

图 3：中美月度电影票房收入（单位：百万美元）



资料来源：box office mojo；WIND；中银证券

凭澜观涛

长期以来，美国雄踞全球电影排行榜榜首。全球电影排行榜前 10 名中，2019 年，中国仅入围一部电影，排名第九位。去年，中国入围四部电影，排名第一、三、八、十位；今年，入围三部电影，排名第一、二、四位。今年，中国电影市场的最大看点是“吴京打败吴京”，《长津湖》战胜《战狼 II》登顶中国史上票房冠军，前者还成为全球史上最高票房战争片。

跨周期调节与疫情防控常态化相辅相成

去年 7 月底中央政治局会议首次提出完善宏观调控跨周期设计和调节，当时市场大都从实现稳增长与防风险长期均衡的角度进行解读。而笔者在当年 8 月 18 日本报专栏文章中指出，年初疫情冲击造成经济大幅收缩，但

疫情得到控制后经济快速反弹，未来还可能因为疫情反复出现经济增速回落（详见《经济由收缩转向扩张阶段的宏观调控：跨周期调节的现实挑战》2020年8月18日）。因此，中国宏观调控面临的现实挑战是，应对经济收缩与扩张周期的快速切换甚至叠加，能否沿用传统的逆周期调节思路。文章提出，跨周期调节就是要汲取上次危机应对的教训，既要避免对冲政策退出过迟产生更多后遗症，又要避免退出过快导致复苏夭折。

宏观政策层面，“中长期”应该不是一两年的时间概念。正因为中国早已意识到新冠疫情冲击是中长期变量，故一方面，扭住了遏制疫情蔓延这个“牛鼻子”，慎终如始地坚持“外防输入、内防反弹”的疫情防控常态化；另一方面，坚持细水长流，尽可能长时间维持正常的宏观政策空间，以备不急之需。去年5月底全国“两会”记者招待会上，针对大家对于宏观政策对冲不足的担忧，总理明确表示，这次政府出台的规模性政策是有力度的，既要稳住当前经济，也要避免起重脚，扬起尘土迷了后人的路。但如果再出现大的变化，财政、金融、社保都有政策储备，可以及时果断出手。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30597

