

第一章：选举大年的财政政策

尽管全球经济和金融前景正趋于稳定（2024年4月《世界经济展望》），使财政政策回归常态的工作依然举步维艰，因为既要解决高债务和高赤字带来的遗留问题，又要应对新的挑战。在2021-2022年财政赤字和公共债务水平迅速下降之后，2023年财政总量出现逆转，阻碍了政策回归常态的进展。在中期经济增长前景放缓和实际利率高企的背景下，各国需要采取持久的财政整顿措施来保障可持续的公共财政并重建缓冲。财政政策的收紧还将为抗击通胀的“最后一里路”提供支持，特别是经济出现过热的国家。

在新冠疫情暴发四年之后，财政赤字和债务都高于疫情前的预测。利率上升推高了利息支出，同时，各国延长了为应对疫情和能源价格冲击而出台的支持措施的期限，从而导致社会福利、补贴和转移支付方面的支出进一步增加。许多经济体推出了新的财政举措来降低税收和社会保障缴款，并通过提高工资、扩大社会福利和采取产业政策措施来增加支出。随着通胀偏离预期的影响逐渐消退、各个税档赶上了工资增长，上述举措仅在一定程度上被过去通胀带来的收入增长所抵消。大多数低收入发展中经济体的融资来源仍然稀缺，这决定了财政余额的变化。

2024年的总体基本赤字预计将收窄至GDP的4.9%。尽管如此，公共财政仍然存在重大风险，为使财政政策回归常态，各国需要开展大量工作应对若干不利因素。考虑到2024年是所谓的“选举大年”，发生财政滑坡的风险尤其严峻：88个经济体或经济地区（占全球人口和GDP的一半以上）已经或将要在年内举行选举。过去几十年来，各政治派别都加大了对扩大政府支出的支持，这使得今年尤其具有挑战性，因为实证证据表明，在选举年，财政政策往往更加宽松，财政滑坡的幅度也更大。

尽管通胀状况在缓解，但降到目标水平的“最后一里路”的步伐仍不确定。融资环境对于通胀前景以及主要经济体的利率和财政政策动向非常敏感。在美国，除了货币政策收紧之外，宽松的财政政策和不断上升的债务水平也导致长期国债收益率上升，波动性加剧，从而通过利率溢出效应增加了其他地区的风险。中国经济增长放缓和金融动荡可能会给全球经济增长和贸易造成压力，也给与之存在紧密贸易和投资联系的国家带来财政挑战。此外，如果再次出现供给扰动和价格冲击，政府可能会有进一步扩大财政支持的压力。最后，许多国家债务再融资的风险仍然很高。

在当前政策下，财政总量的改善预计有限。预计中期的赤字和债务水平仍将高于疫情前的预期。如果不采取果断的财政措施，疫情后使财政政策回归常态的工作可能在若干年内都无法完成。根据当前的政策，中国和美国的公共债务预计将继续上升，超过历史峰值。在这两个国家债务状况的驱动下，全球公共债务到2029年预计将接近GDP的99%。为应对结构性挑战（包括人口结构和绿色转型）而增加支出的压力正变得愈加紧迫。与此同时，在大多数经济体，增长前景的减弱和依然高企的利率可能会进一步限制财政空间。

大多数国家都需要采取财政整顿措施，以加强债务可持续性和金融稳定性。尽管应当调整财政整顿的步伐，在防止财政风险与支持私人需求之间取得平衡，但许多国家需要采取前期行动，尤其是在那些主权风险很高、缺乏可信中期框架的国家。应当立即终止危机时期的支持措施，同时应当抵制政治预算周期和进一步增加支出的倾向。需要通过改革来遏制不断上升的支出压力，例如，在人口老龄化的发达经济体实施福利改革，提高社会安全网的针对性和效率，以支持最弱势群体。处于技术前沿的经济体若能采取一套设计完善的财政政策组合，支持在溢出效应最大的部门开展创新，并重视对基础研究的公共资金投入，则可以大大促进长期增长（第二章）。随时间

推移，税收收入应当跟上支出的变化。新兴市场和发展中经济体在增加税收收入方面有很大空间，包括改善税收体系、扩大税基和增强机构能力。这也有助于为促进绿色和数字技术传播所需的战略性公共投资提供资金。基于风险的可信财政框架有助于引导重建财政空间和降低债务脆弱性的进程。

为了应对未来的多重挑战，我们需要加强国际合作。加快改进全球债务重组架构（包括通过二十国集团的“共同框架”和加强全球金融安全网）可以帮助陷入债务困境的最脆弱经济体恢复债务可持续性。继续就技术问题开展工作（包括通过全球主权债务圆桌会议）至关重要。提高财政和债务透明度的措施有助于债务重组进程。企业税收和碳定价方面的国际合作将通过调动资源来解决共同关心的问题，从而鼓励必要的投资。