

## 留出财政空间， 以备经济之需

---

作者：Vikram Haksar、Marialuz Moreno-Badia、Catherine Pattillo 和 Murtaza Syed

2018年6月27日



各国必须评估“财政空间”的大小，即暂时增加预算赤字但又不影响其市场筹资能力或债务可持续性的余地。（图片：Martin Barraud/iStock/Getty Images）

国家决策者在增加支出或减少税收方面拥有多少余地，这很难评估。而在经济低迷时期，由于政府需要刺激经济，这却是一个关键问题。但是，在当前经济周期性上行时期，这个问题同样重要，因为该问题的答案对于了解一个国家应当以多快的速度重建缓冲至关重要。

不管情况如何，要很好地回答这个问题，就需要估计“财政空间”的大小，即一国暂时增加预算赤字但又不影响其市场筹资能力或债务可持续性的余地。

基金组织工作人员制定了一个用于衡量财政空间的**新框架**，并于 2017-2018 年在与若干国家的**第四条磋商**（基金组织旨在监测各国经济和金融政策的年度审查）期间对该框架进行了测试。

## 衡量财政空间

政府考虑暂时增加支出或减少税收时，需要衡量是否能够弥补由此产生的预算缺口，而不会导致金融市场做出不利反应，也不会影响公共财政的长期健康。对此越有把握，其拥有的财政空间越大。反之，一国的市场和财政前景愈是危险，政府积极运用财政政策的能力就愈加有限。

财政空间不仅仅取决于一个国家的公共债务水平，同时，它也不是一个静态的概念。它可能随市场和经济条件而变化，且有时变化相当迅速且巨大。例如，当一个国家很好地实施了财政刺激计划后，经济活动受到的有力推动可以超过财政状况的最初恶化。因此，公共债务与GDP的比率实际上可能会随着时间的推移而有所改善。有鉴于此，我们的框架避免采用任何单一指标，而是依靠采用多年来开发的指标和工具的多层面方法。该框架包括公共债务的组成和走势、融资需求和借款的便利性、可提用的资产、未来的支出承诺、财政政策的有效性以及财政机构的强健程度等方面。

我们的框架还考虑了财政规则的存在，一些国家用这些规则来控制酌情而定的财政政策。这些规则也可以在加强可信度、市场筹资能力以及财政空间本身方面发挥重要作用。这些规则必须精心设计并定期审查，以确保能够达到其目标。良好的规则有助于积累和保持财政空间，能够鼓励在经济繁荣时期积累缓冲，并在必要时进行合理使用。

总体而言，该框架使我们能对某一国家在某一时点的财政空间进行评估，评估分为四个阶段，下面的视频对此进行了说明。

## 哪些国家有财政空间，哪些国家没有

根据基金组织近期报告中对该框架的应用情况，澳大利亚、德国、荷兰和瑞典是具备大量财政空间的一些国家。这反映了这些国家能够从金融市场获得稳定且成本低廉的资金、拥有稳健的公共财政和强健的机构等因素。

另一方面，一些国家的财政空间非常有限，例如巴西、意大利和巴基斯坦。这种有限的财政空间在不同程度上反映了与金融市场融资相关的高风险和相对较高水平的债务、融资或偿债需求。根据受限程度的不同，财政空间有限的国家会在积极运用财政政策方面面临风险，如失去市场筹资能力。

在这两类国家之间的一些国家拥有财政空间，但规模并不大，其中包括中国、菲律宾、泰国、俄罗斯、沙特阿拉伯和美国。这些国家拥有一定的财政空间，原因是它们在融资或债务可持续性方面所面临的风险并不严重。

## 运用财政空间

一个国家是否应该使用其财政空间是一个完全不同的问题。拥有财政空间就像拥有银行存款。存款可以在需要时提取，但不应该肆意使用而不考虑其他机会。政府有责任建立适当的财政空间并加以明智使用，而不损害国家的长期经济健康。在很多情况下，一国完全有理由既拥有财政空间，又选择保持空间，甚至积累更多空间。

我们的框架不涉及财政空间的使用问题。该决定应当基于单独的成本效益分析，包括是否最需要采取财政政策而不是其他措施，以及根据经济风险分析现有空间的充足程度。

拥有财政空间和使用财政空间的区别体现在基金组织的政策建议中。基金组织不仅建议所有财政空间有限的国家进行财政整顿，因为它们除了进行调整外别无选择，而且也建议一些拥有一定或大量财政空间的国家进行调整。这通常是因为一个经济体的状况相对强劲，或者基于可预见的风险需要重建缓冲。

与此同时，如果一国至少拥有一些财政空间，并有明确的理由使用财政空间，则基金组织工作人员会建议使用财政空间。例如，我们建议德国、荷兰、菲律宾和泰国使用财政空间，以支持较长期的经济增长，建议中国使用财政空间，以抵消强有力结构性改革阶段所带来的一些潜在成本，并建议一些石油生产国使用财政空间，以便能够放缓财政调整的步伐。

展望未来，我们关于如何评估财政空间的路线图应有助于基金组织全体成员国定期了解其财政空间，并协助其根据自身情况作出正确的政策选择。

\*\*\*\*\*



**Vikram Haksar** 是基金组织战略、政策及检查部发达经济体和多边监督问题处处长。他曾担任基金组织赴巴西和墨西哥代表团团长，他领导的团队在 2009 年与墨西哥达成金额为 700 亿美元的灵活信贷额度协议。早前曾从事关于亚洲和东欧新兴经济体的工作，担任基金组织常驻菲律宾代表。他拥有康奈尔大学的博士学位。



**Marialuz Moreno Badia**是基金组织财政事务部副处长，负责协调《财政监测报告》工作。她拥有广泛的国别工作经验，包括巴西、希腊、爱尔兰和西班牙。她的主要研究兴趣包括财政制度、债务可持续性和财政与金融之间的相互关系。她拥有波士顿大学的博士学位。



**Catherine Pattillo** 是基金组织财政事务部助理主任兼财政政策和监督处处长，负责基金组织的《财政监督报告》。她主要研究宏观-财政问题。在加入基金组织之前，她曾任职于牛津大学。加入基金组织之后，她先在基金组织研究部工作，从事非洲和加勒比国家的研究工作，后来在战略、政策及检查部工作，研究方向包括低收入国家问题，以及性别、不平等和气候变化等新出现的问题。她发表了大量这些领域的文章。



**Murtaza Syed** 是基金组织战略、政策及检查部的副处长。他于 2004 年加入基金组织，曾在财政事务部和亚洲及太平洋部工作。在担任目前的职务之前，他曾担任基金组织常驻中国的副代表。他参与了基金组织对许多新兴市场和发达经济体的规划和监督，包括哥伦比亚、塞浦路斯、欧元区、韩国和日本。他的分析工作涵盖宏观-金融联系，财政和货币政策、金融危机、投资、人口和不平等问题。在加入基金组织之前，**Syed**先生曾在伦敦的财政研究所和伊斯兰堡的人类发展中心工作。他拥有牛津大学的经济学博士学位。