

## 概要

### 在充满风险的世界中航行

全球经济复苏减弱，市场担心政策制定者是否有能力作出充分和迅速的政策回应，这给经济前景蒙上了阴影。因此，全球经济和金融体系面临的风险均已显著上升（分别见 2016 年 4 月《世界经济展望》和 2016 年 4 月《全球金融稳定报告》）。在这种困难的环境下，财政政策必须做好迅速应对的准备，以支持经济增长和减轻脆弱性。

### 财政趋势恶化

自 2015 年 4 月《财政监测报告》发布以来，财政状况已显著恶化，多数国家的公共债务比率预测上调。新兴市场 and 中等收入国家的上调幅度最大，目前预计 2015-2016 年其财政赤字比率将超过全球金融危机爆发之初的水平。大宗商品出口国的财政状况所受冲击尤为严重。在中东和北非，仅石油出口国的累计财政余额预计在今后五年内相比 2004-2008 年石油价格最高时的恶化幅度将超过 2 万亿美元。在公共债务高企（平均超过 GDP 的 100%）、通胀低、经济增长疲软的环境下，发达经济体依然脆弱。

### 财政风险加剧

几乎所有国家的财政风险都在上升。在发达经济体，持续低增长、低通胀的风险使得降低债务比率变得更加困难。在新兴市场和发展中经济体，由于全球金融条件收紧、波动加剧，面对总融资需求上升，利息支付额可能显著增加。经济前景的疲弱也使或有负债更有可能变为实际负债。最后，在一些主要经济体，选举安排或政治僵局可能使 2016 年的政策实施复杂化或阻碍其采取大胆的政策行动。

所以，前景依然非常不明朗，经济增长持续疲软的可能性已经上升。在这种高风险的环境下，迫切需要采取综合的政策应对措施，以改善增长前景，增强抵御能力。

### 支持经济增长，确保长期债务可持续性

鉴于许多发达经济体的政策利率接近零，在必要且具备财政空间的情况下，财政政策应随时准备支持需求和支撑货币政策。重点应当是促进短期和中期增长的财政措施（如基础设施投资）以及支持实施结构性改革的政策行动。为维护债务可持续性和控制预期，在放松财政政策的同时，应制定中期计划，明确财政政策的长期目标。欧元区成员国应在《稳定与增长公约》框架内充分利用现有空间，特别是扩大公共投资。在日本和美国，对实施可信的中期整顿计划的承诺在短期内能够创造财政空间。无法推迟财政整顿的国家应调整财政整顿的步伐和结构，以减轻对经济活动造成的短期不利影响。

如果不提高中期经济增长，就无法持久地解决债务积压问题。发达经济体的增长率如果持续上升1个百分点，就会使其债务比率在十年内下降到危机前水平。这突出表明，需要加快结构性改革，包括实施有关税收和支出政策，鼓励工作和投资并促进生产率增长。

如果全球增长最终出现显著下滑，则需要迅速作出大刀阔斧的多边政策回应，这包括，大型经济体在需求和供给两个方面实施政策，以抑制经济停滞、低通胀和公共债务比率上升的螺旋式下降。应协调政策方案，以形成正面溢出效应。这也会使其他一些因市场压力、可信性不足或可持续性担忧而无法参与的经济体从中受益。

在中国，财政改革能加强对住户消费的预算内支持，同时缩减预算外公共投资，从而促进经济增长的再平衡调整。大宗商品出口国必须根据更有限的资源调整公共支出。不过，可以通过提高收入多元化程度，削减针对性不强的浪费性支出，包括改革燃料补贴，使不可避免的调整过程变得不那么痛苦。金融缓冲的可得性和市场压力的大小将决定财政整顿的步伐。大宗商品出口国还需制定长期财政战略，以避免顺周期性的财政政策，并积累足够的节余，以应对收入的大幅波动。

其他新兴市场和发展中经济体面临的主要挑战是，创造预算空间以满足对公共服务的更大需求，改善医疗和教育服务的提供，以及发展基础设施。这些目标可以通过实施有利于经济增长的结构性改革、更有效地调动收入以及提高支出效率来实现。收入调动领域的能力建设对于实现可持续发展目标也非常重要。在一些实行高额燃料补贴的石油进口国，石油价格下跌带来的意外收益可用于为促进经济增长的改革提供资金。

## **减轻脆弱性**

全球金融危机暴露了现有财政风险管理框架的局限性。这一框架未能有效捕捉到风险的性质，也没有提供具体措施来缓解这些风险。各国应制定风险管理战略，减轻其风险暴露，并创造足够的缓冲来吸收风险。

在大宗商品价格、资本流动和汇率可能出现大幅波动的更为动荡的环境下，新兴市场和发展中经济体的财政框架需要相应作出调整。稳健的具有有效承诺控制的多年期预算和债务管理框架对于执行纪律、指导年度预算和应对意外冲击至关重要。石油进口国尤其需要加强财政框架以避免顺周期的财政政策，同时积累充分的缓冲以应对财政收入的大幅波动。

关于公共财政状况的全面、可靠、及时的公开报告能够促进实施更加谨慎、明智、负责的财政政策，从而也有助于减轻财政脆弱性。在中国，将地方政府融资平台实施的更多项目转到预算内，并且，继续实施政府核算和财务报告改革，这些措施有助于提高财政透明度。

在新兴市场和发展中经济体，企业债务快速增加，在过去十年里翻了两番，应对此加以密切监控。税收政策能补充宏观审慎措施，限制过度杠杆。

## 有利于创新和增长的财政政策

生产率问题已成为全球政策议程的重点。第二章的分析表明，财政政策是通过创新促进生产率增长的有力手段。分析侧重于创新的三个渠道：研发活动、技术转让和企业家精神。主要的政策讯息如下：

- **许多国家的政府应采取更多措施促进研发活动。**出于两个原因，私营企业不会充分投资于研发活动。第一，企业往往发现为这些高风险的投资项目筹资很困难，特别是在经济衰退期间。新的分析显示，促进稳定产出的财政政策能够有效地帮助解决这一问题。第二，研发投资会因知识的外溢效应而对更广泛的经济产生有益影响。企业在作决定时不会将这些影响考虑在内。如果它们考虑这种影响，研发活动会比当前水平高出 40%。这种增幅能使单个经济体的 GDP 在长期内提高 5%，而从全球来看因国际溢出效应会使 GDP 提高 8% 之多。财政政策在促进私人研发活动方面能发挥重要作用，例如可以通过提供补贴和税收优惠来实现。这些工具的设计和对于其有效性至关重要。最佳做法包括对研究人员的工资税减免以及可退还研发税收抵免。
- **在新兴市场和发展中经济体，政府应投资于教育、基础设施和机构，**以促进从发达经济体模仿和吸收技术。许多国家为吸引外国投资提供高成本税收优惠，损害了税基，但有关证据显示，这些税收优惠并不十分有效。
- **促进创新性企业家精神的财政政策应针对新企业，而不是小企业。**所得税高税率只会对创业过程造成有限的扭曲。但可以通过税收的某些设计特征来促进创新，特别是提供充分的支持来抵消应税损失。为鼓励创业精神，许多国家的政府为小企业提供特别税收优惠。然而，这些优惠不具有成本效益，甚至可能阻碍这些企业增长。更重要的是促进新企业的市场准入，包括通过简化税收。

总之，财政政策能显著促进创新。若设计得当，财政政策能对生产率增长产生有意义的影响。