

财政政策与结构性财政挑战 ——约翰·利普斯基的演讲

中国发展高层论坛

2011年3月20日

很高兴，也很荣幸受邀参加今年的发展高层论坛。自从我去年参加论坛以来，已经发生了许多重要变化，我很感谢今天能有机会与在座诸位探讨这些变化。

虽然在过去的一周里，世界的目光聚集于日本地震灾难的影响——及其造成的严重损害——但总的来说，在过去一年里，经济和金融事件大多是积极向好的。最重要的是，全球经济的增速大大高于过去 20 年的平均年增长速度。我们的《世界经济展望》预测，继去年实现 5% 的增长之后，今年全球经济将增长 4.5%。

然而，当前快速全球增长率背后的具体情形则不甚乐观。正如之前的预期——多年来也一贯如此——新兴经济体的增长速度大大快于发达经济体。虽然这不是令人吃惊的新闻，但目前的迥异的双速增长意味着这两类经济体都面临着新的挑战。

先进经济体的年增速为 2.5%，这种增长率不足以迅速弥合 2008/2009 年大衰退留下的闲置产能缺口。尤其是，多数发达经济体的就业增长持续低迷，因而失业率高企不下，消费增长依然不振。

相比之下，新兴经济体的年增速达到 6.5%。当然，这些经济体大多避开了大衰退的严重冲击，并没有像发达经济体那样出现金融系统遭遇重创、家庭资产负债表严重缩水、公共债务高筑

等危害经济复苏的情况。它们在衰退后的增长主要由内需和全球贸易反弹驱动。

尽管增长率大相径庭，但两组经济体都面临短期和长期挑战。就发达经济体而言，减少失业是主要任务。但同时，公共债务积累已经攀升至史无前例的水平，在很多发达国家造成对财政可持续性的担忧。实际上，国际货币基金组织分析指出，发达经济体 2011 年的平均财政赤字将为 GDP 的 7%，而平均公共债务比率将突破 GDP100% 的大关，这是二战后以来的首次。

我们越来越清楚地意识到，这种财政趋势显然不是可持续的。尽管扩张性的财政政策帮助全球经济避免了更为严重的衰退，但危机造成的财政后遗症必须予以尽快解决，以免其妨害复苏进程和带来新的风险。核心挑战是要在创造就业和维护社会凝结力的同时，防止未来出现财政危机。

许多主要新兴经济体则是另外一番景象。虽然财政可持续性不是近期的主要关注，但总体来说，这些经济体的货币和预算政策仍然是扩张性的（早先的应对危机政策使然），尽管剩余产能的空间正在迅速缩小，通胀正在加速。由于出现了经济过热的早期迹象，近期应当进行财政和货币政策调整。

我下面的演讲内容主要是关于财政政策和结构性财政挑战，这些挑战在发达经济体尤其明显，但也存在于很多新兴市场国家。我还会讲到财政政策在全球再平衡进程中的作用。

发达经济体面临的挑战

发达国家最紧迫的财政任务是可信地将其赤字和债务降至可持续的水平，同时继续支持实现经济的长期增长潜力和减少失业。完成财政调整本身不是一件简单的事情：为了使先进经济体的债务比率在未来 20 年里返回至危机前水平，经周期调整的基本预算余额的缩减幅度将是巨大的（平均为 GDP 的 8%）。当然，各国之间存在显著的差异。巨额的总融资需求（今明两年，融资需求平均为 GDP 的 25%）使得制定可信的中期财政调整计划更为紧迫。

到目前为止，发达经济体在一个重要方面十分幸运：尽管公共债务存量最近大幅上升，但低利率使得偿债成本尚处于可控程度。具体来说，过去三年里，7 国集团的债务/GDP 比率上升了 25 个百分点以上，但尽管如此，其利息支付与 GDP 的比率大致稳定在 2.75%。

可是，债务攀升而偿债支付却较为稳定的这种情况不会持续很久。高赤字和高债务水平，再加上经济增长的正常化，迟早会推高利率。有证据显示，债务/GDP 比率每上升 10 个百分点，长期利率便有可能上升 30 至 50 个基点。

鉴于危机后的债务比率已经升高，以及公共债务在中期内会继续上升的预期，仅就这一方面原因考虑，长期债券的收益率也可能会上升 100 至 150 个基点。即使假设利率上升幅度为最低预期，到 2014 年，7 国集团的偿债成本也将会升高 1.5 个百分点，至 GDP 的 4.25%。而且，我们预测，如果共债务与 GDP 的比率在

中期内一直保持在危机后的水平，发达经济体潜在的年增长将减少 0.5 个百分点。计量经济学分析显示，平均而言，债务比率每增加 10 个百分点，实际 GDP 年增长就将下降 0.15 个百分点，这种下降主要源自对投资的负面影响，也部分源自生产率提高速度减慢。

显然，发达国家将债务比率恢复到审慎水平尚需时日。虽然人们已经广泛地意识到了这点，但危机导致的债务存量激增进一步加强了公众的关注，因此，只是讨论财政整顿的前景已经不够了。现在已经到了制定协调的行动计划的时候了，在很多情况下，现在已经是立即着手行动的时候了。再行拖延的话，成本将是巨大的：最近的经验表明，金融市场对政策失误的反应也许会较慢，但它一旦作出反应，则是有力的，甚至是过度的。

很多发达国家，尤其是欧洲国家，将在今年努力减少赤字。欧元区的一项主要财政政策任务是坚定地执行已公布的整顿计划。在有些国家，整顿计划力度非常之大。当然，作为对这些计划的补充，正在推行一个综合的泛欧洲的处理办法，以支持那些因为过度债务和赤字而面临市场压力的成员国。在这些国家，财政调整只是解决方案的一部分。

在最近的欧盟理事会会议上，欧洲领导人商定将新设立的欧洲金融稳定基金的有效贷款数额提高到 4400 亿欧元，并商定了未来的欧洲稳定机制的主要要素。然而，在这些新举措充分投入运作之前，仍有很多细节有待确定和实施。不过，这些举措及其他措施的目的在于提高中期财政整顿和长期预算控制过程的可信性。

当然，最大的两个发达经济体（美国和日本）推迟了财政整顿。美国当局早先宣布了在当前财政年度将联邦赤字减少约 GDP 的

2%的计划。鉴于经济表现弱于预期（包括令人失望的失业率增长），美国当局宣布了由减税和新支出构成的新的一揽子刺激措施，这将使赤字约增加 GDP 的 0.25%。

展望未来，可信的美国财政整顿方案可能必须包括三个要素：首先，在近期内采取一系列行动，使金融市场参与者和其他方面相信美国当局是严肃认真的。其次，使用某种政策支点（或许是债务与 GDP 比率的中期目标）用来引导未来财政整顿的期望轨迹。第三，在收入和支出计划上采取可信的中期方法，从而合理地引向所期望的中期目标。奥巴马总统的财政委员会已经有效地为中期财政整顿确定了几项收入和支出方面的措施。财政委员会关于税收改革和缓解长期福利压力措施方面的提议尤其有用。

日本最近发生了悲剧性事件，必然需要实施补充预算很有可能包括在短期内增加公共支出，以提供灾难救助，并为重建支出提供资金。不过，日本当局最终将需要就可信的，包括收入和支出改革在内的，中期调整计划提供指导，以此稳定市场预期。

发达经济体的财政调整很有可能包括削减基本支出，因为其中很多国家的支出比例已经相对较高。鉴于很多国家所需财政调整的规模很大，收入措施也可作为解决方案的一部分，尤其是在那些调整需求很大的国家。

毫无疑问，在今后可能采取的收入措施方面应当开拓思路。在前面提到的相当于 GDP8% 的平均基本余额调整中，约三分之一可能必须来自额外的收入，但各国可能存在很大差异。基金组织财政事务部在新的半年期《财政监测报告》中概述了所开展的相关研究，强调消费税可能是一个重要的潜在收入来源。

特别是，基金组织认可了日本当局先前的计划，即提高增值税税率，从而在一定程度上缩小预算缺口。同许多财政政策专家一样，基金组织工作人员还建议美国在削减赤字时考虑开征增值税，作为一种可能的新手段，同时采取有针对性的基于收入的保障措施，保护低收入群体。

更一般而言，多数发达经济体应当实行传统的税收改革（包括扩大税基），同时简化税则和税率。与此同时，现在应当适时评估税收优惠日益重要的作用了。税收优惠是特殊的条款，为特定的活动提供减税，在对赤字的经济影响上相当于直接政府支出。减少税收优惠将带来丰厚的收入——在最大的一些经济体，增收可望达到 GDP 的 5%——同时还能改善税收体系的效率和公平性。住房抵押贷款抵税就是一个可以有所作为的主要领域。英国的近期经历说明，如果取消抵税的行动是逐步开展的，那么基本不会造成太大的经济扭曲。

在私营部门，与折旧和其他税收抵免有关的特别税收激励措施也应当予以限制。这是双赢的改革，因为它能在削减赤字的同时，减少那些通过税收体系起作用的扭曲性优惠。同时，对环境的广泛担忧将鼓励采取相反的行动，即采取措施形成有益的扭曲，以纠正特定的市场不完善现象。

为了具备可信度，先进经济体的财政调整策略必须解决福利成本问题，这些问题是长期开支压力的主要驱动因素之一，如果不是唯一因素的话。对于任何预算战略而言，医疗保健改革都必须是其重要的组成部分。基金组织工作人员最新预测显示，对于发达经济体，在未来二十年，仅仅医疗保健公共开支占 GDP 的比率就会平均上升 3%。因此，为使任何财政整顿计划具

备可信度，必须解决医疗保健成本不断上升的现实问题。要想圆满完成该领域改革，除了必须采取有效的支出控制以外，提高医疗保健服务效率的自下而上的改革也是必需的。

尽管部分国家老龄人口的养老金支出状况尚好，但其他国家仍然面临长期偿付困难。不管怎样，发达经济体至 2030 年的公共养老金开支占 GDP 的平均比率预计还是会上升超过 1%（四分之一的经济体上升幅度超过 2%）。不过，对于某些国家，预测是基于，包括对生产率增长，乐观假设。

另一个关键要点是：良好政策需要良好制度的支撑。在财政领域，好的制度安排，如独立的财政机构、启用财政规则、强有力的中期财政框架、密切监测预算执行结果以及对各级政府加以协调，是成功的关键。财政透明度应成为最主要的政策目标。遗憾的是，它已变成此次危机的受害者，因为部分国家采取会计方面的花招人为地提高报告收入或调低支出。

这其中包括利用养老金缴款提高即时收入，而将相关退休金负债转化为仅在未来发生的支出；或者提高支出但通过向贷款提供担保和增加其他或有负债来控制总体赤字。这些会计策略提供了虚假信息，因此，应该禁止这种做法。在此方面，国际金融机构的独立监督，例如，财政标准（如基金组织的财政透明度准则）遵守情况报告，可以发挥关键作用。

财政调整是一个痛苦过程，特别是鉴于这些调整所必需的规模。由于失业率在如此长时间内处于如此高位，在全面调整策略的背景下，对于部分国家来说，着眼于创造就业和缓解失业成本的针对性措施具有十分重大的意义。这些措施可以包括失业救济金的延长、短期工作计划、专门针对弱势群体的岗位津贴或

以培训和教育为重点的积极劳动力市场政策。财政调整可以很公平，它也能够以保护最脆弱群体的方式得以完成。事实上，只有调整方式确保了调整成本（和复苏的好处）——公平分配给社会各阶层时，财政调整才具有可持续性。

新兴市场的挑战

现在，我来谈谈新兴经济体。它们的财政状况似乎不那么令人担忧。这些经济体的财政赤字占 GDP 的比率去年平均下降至 3%，这一比率今年还会再次下降。债务比率也远远低于发达经济体的水平，约占 GDP 的 37%。

但是，财政部门可能并不像人们第一眼看上去的那么坚固。一些经济体的良好情形的原因是强有力的资本流入、低利率、高涨的资产价格以及当前处于高位的初级产品价格。与此同时，通胀压力正在扩大，已经超出粮食和能源价格的范畴，尤其是在亚洲。而且，还有必要重建财政缓冲，避免资本流动发生突然逆转。

鉴于所有这些原因，在近期，许多新兴经济体将有必要采取比目前所设想的更加紧缩的财政姿态。他们应以更快的速度改善其基本财政差额状况。至少，应该抵制支出压力并将超额收入全部积存起来。不过，需要重申的是，贫困人口必须受到保护，在面临商品价格上涨时，采取旨在保护最脆弱群体的针对性措施是提高社会凝聚力的重要因素。

就中期来看，尽管财政挑战不尽相同，但新兴市场的政府支出仍可能会提高。有些国家将需要采取改革措施来刺激消费；另

一些经济体则需要加大基础设施投资。特别是在亚洲，许多国家计划增加医疗保健支出，以提高这项服务的使用率和覆盖面。许多新兴经济体也准备改善社会保障体系来支持弱势群体，通过减少预防性储蓄来增加消费，并减少收入不均。

在改善这些社会保障体系的同时，保持长期财政的可持续性主要的挑战。许多新兴市场经济体需要管理政府规模的必要增长，同时又不增加在短期内发生经济过热的风险。这将需要支出和税收改革这两个方面的巧妙结合。

全球再平衡

我所讨论的这些措施，无论是发达经济体，还是新兴经济体，也将有助于减少全球失衡，这些失衡正再次抬头，并可能在中期继续加剧。在有庞大对外逆差的经济体（如美国），内部需求仍是经济增长的驱动力。而拥有大量对外顺差经济体的增长又依然过分依赖出口。例如，我们预计，在步出 2010 年谷底之后，中国经常账户差额将会在未来几年再次上扬。其他很多亚洲经济体的经常账户顺差预计只会略有下降。由于未来几年的美国经常账户逆差预计不会进一步减少，全球失衡可能再次扩大，给经济复苏的可持续性带来危险。

从短期来看，部分逆差国家正在实施或计划实施的财政调整将有助于化解失衡问题，尽管这些效应将在一定程度上被顺差新兴经济体重建财政缓冲的必要性所抵消。但是，从中长期来看，我所阐述的许多措施将有助于从根本上解决持续失衡的扭曲问题。

例如，提高消费税率并取消那些对债务构成实际补贴的免税措施，将有助于提高国民储蓄并减少对外逆差。在新兴市场经济体，发展社会保障体系——特别是养老金和提供更广泛的医疗保健服务——将会削弱进行过度预防性储蓄的动机。此外，消除那些扭曲汇率市场的政策将有助于实现经济增长来源的内部再平衡，因为货币升值的财富和收入效应对顺差国家的内部消费具有促进作用。这是众所周知并被广泛接受的观点。

结束语

让我总结一下。毫无疑问的是，在经济复苏进程中，各国正面临着越来越复杂和越来越多样化的挑战。这无疑正是财政政策领域的实际情况。但是，要想在未来实现强有力、可持续和均衡的经济增长，就需要迫切解决这些财政挑战。而采取行动的时间就是现在。

谢谢大家！