



公共财政正在好转，但健康状况欠佳

作者：Sanjeev Gupta 和 Martine Gerguil

2014 年 4 月 9 日

最近在经济方面有一连串的好消息。这是否意味着我们终于走出了财政困境？根据我们最新发布的《[财政监测报告](#)》，答案是否定的，因为公共债务仍居高不下，经济复苏仍参差不齐。

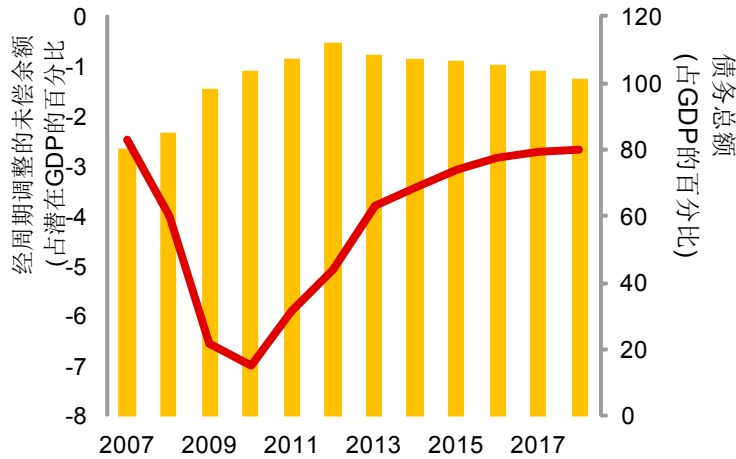
首先，谈谈好消息。先进经济体的平均赤字与 2009 年的峰值相比已经减少了一半。平均负债率正趋于稳定。美国的增长日趋强劲，欧元区经济正在向好的方向转变，而且将受益于今年整顿步伐放缓。新兴市场和发展中国家保持了抵御能力，这部分得益于危机前积累的政策缓冲。美国逐渐停止量化宽松措施的讨论对一些新兴经济体产生了影响，但未造成太大的扰乱。

但是，任务远未完成。先进经济体平均负债率虽有小幅下跌，但仍处于历史峰值，预计在 2019 年之前仍将高于 GDP 的 100% (图 1)。复苏仍然易受一些下行风险的影响，包括一些主要经济体仍缺乏明确的政策计划。近来的金融市场波动已经引起关注，全球流动性预期发生的紧缩可能让新兴和低收入国家易受投资者情绪转变和更具挑战性的债务变化的影响。

各国面临不同的风险

以日本为例，能否批准明年第二阶段的消费税率提高仍不明朗，而且政府尚未阐明 2015 年之后的中期财政战略。在美国，两党达成预算协议大大降低了近期内的不确定性，但国会尚未就在中期内将债务和公共财政降到可持续水平达成全面协议。在欧元区，源自银行部门的财政风险尚未完全消除，而且增长长期达不到标准的可能性正日益受到关注。

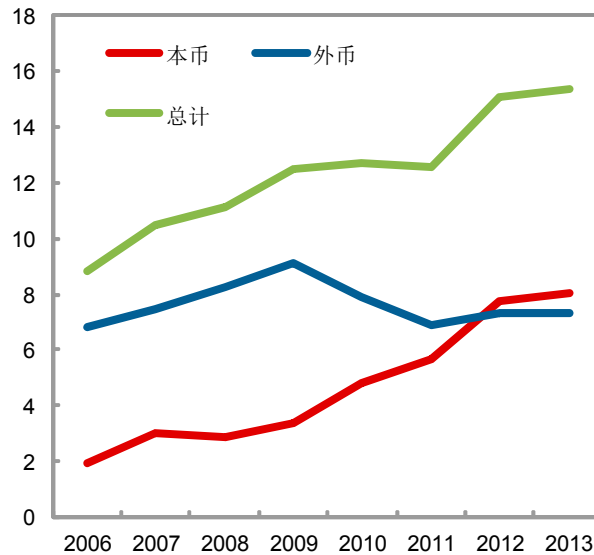
图1. 先进经济体经周期调整的未偿债务和总债务水平的演变
2007-18年



新兴市场国家和发展中国家也存在财政脆弱性，只是程度不同而已。财政和外部失衡的逐步积累，加上结构性因素使得许多国家容易受到更具挑战性的全球环境的影响。

特别是，自 2009 年以来，新兴市场经济体非居民持有的本币债务增加了一倍以上，在匈牙利、南非和马来西亚的债务中占相当大的比例（见图 2）。从国内市场深化和整体金融发展角度说，这是一个可喜的发展，但同时也带来一定的风险。非居民持有本币债务加强了全球市场状况与国内市场之间的联系，提高了非居民对政府债券需求对国内条件，如通货膨胀变化的反应能力。

图 2. 非居民持有的政府债务的货币构成, 2006-13年
(占GDP的百分比)



来源：联合外债数据中心，季度外债统计，以及基金组织工作人员的估计和预测。

在其他国家，财政账户也面临压力。例如，在低收入国家，财政状况比危机前差了约三个百分点。在前沿经济体，如加纳、洪都拉斯和赞比亚，债务增加却没有带来投资的相应增加。外部环境也越来越不如从前。在许多低收入经济体，商品价格和捐助资金的预计下降将对预算产生显著影响。

为财政政策绘制路线图

- 先进经济体应制订一个可信的、有利于增长的中期计划，从而让债务走入稳步下降的轨道。一旦复苏面临的下行风险成为现实，而且在融资允许的情况下，应该让自动稳定器发挥作用。而且，如果增长将在较长时期内维持低位，应考虑采取提振增长潜力的措施。
- 新兴市场 and 低收入国家应该重建财政缓冲，以确保不受市场动荡或不利外部冲击的影响，尤其是那些目前最容易受到投资者情绪变化影响的国家。

减少政府债务和赤字的政策需考虑公共财政账户面临的长期压力。经济上的考虑表明，在未来几十年，支出压力（在许多国家已经上升）将继续增加。

的确，随着国家变得更富裕，相对于经济生产的其他商品和服务而言，对公共产品和服务的需

求以及提供这些产品和服务的成本都将增加。由于人口老龄化将造成医疗保健和养老金成本提高，因此会导致以上情况恶化。为此，先进经济体的财政调整构成转向支出措施是及时和适当的。在新兴市场和发展中经济体也是如此，尽早应该通过支出改革来解决支出压力。

作者简历：

Sanjeev Gupta 任基金组织财政事务部副主任。曾在德国基尔研究所任访问学者、在印度海得拉巴行政人员学院任高级教授、任位于新德里的印度工商联合会联合会秘书长。他于 1986 年加入基金组织欧洲部，还曾在非洲部工作过。**Gupta** 先生曾发表大量关于宏观经济和财政政策问题的出版物。他与人合著或合编了许多书籍，包括：《治理、腐败和经济绩效》（与 G. Abed 合编，2002 年 11 月）；《帮助各国发展：财政政策的作用》（与 B. Clements 和 G. Inchauste 合编，2004 年 9 月）；以及《先进和新兴经济体公共医疗改革经济学》（与 B. Clements 和 D. Coady 合编，2012 年 4 月）。



Martine Guerguil，法国裔，负责监督重要刊物《财政监测报告》的起草。Guerguil 女士之前在基金组织的工作包括研究债务可持续性和减债，以及拉丁美洲和非洲的宏观经济政策的设计。在 1994 年加入基金组织以前，Guerguil 女士就职于设在智利圣地亚哥的联合国拉丁美洲和加勒比经济委员会。Guerguil 女士毕业于巴黎政治学院和巴黎索邦大学。