

削减高额债务

作者：Vitor Gaspar 和 Laura Jaramillo

2018 年 4 月 18 日



高额债务使政府融资容易受到市场情绪突然变化的影响（图片：NYSE-LUCAS JACKSON-REUTERS Newscom）。

2016 年，全球债务创下新高，达到 164 万亿美元，相当于全球 GDP 的 225%。过去十年里，私人 and 公共债务都大幅增加。高额债务使政府融资容易受到市场情绪突然变化的影响。另外，倘若发生经济衰退或金融危机，高额债务会限制政府为经济提供支持的能力。

各国应利用经济回升提供的机遇窗口，增强其财政状况。2018 年 4 月《财政监测报告》探讨了各国如何能够以有利于经济增长的方式削减政府赤字和债务。

高额政府债务令人担忧

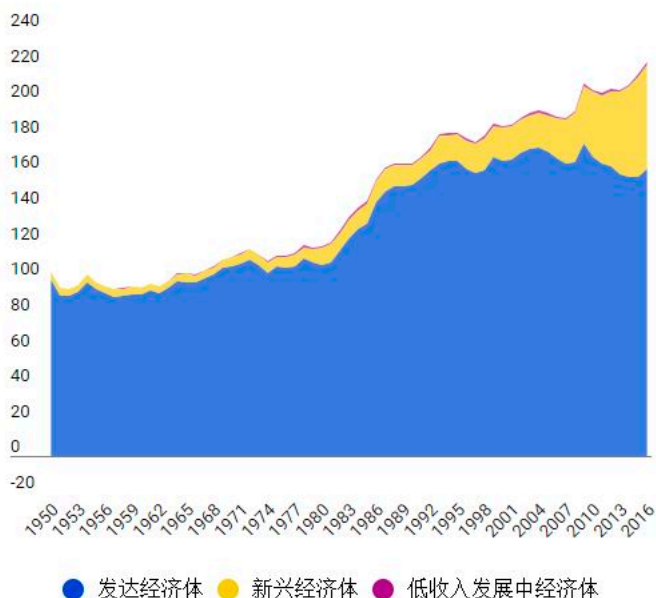
在 164 万亿美元的全球债务中，63%是非金融私人部门债务，37%是公共部门债务。发达经济体占全球债务的绝大部分。但过去十年里，新兴市场经济体对全球债务增长起

了主要作用。在 2007 年以来的全球债务增长中，中国一个国家就占了 43%。相比之下，低收入发展中国家所起的作用微乎其微。

全球债务创下新高

发达经济体占全球债务的大部分，而新兴市场占全球债务近期涨幅的大部分。

（占全球GDP的百分比）



来源：Mbaye、Moreno Badia和Chae，即将发表；全球债务数据库；以及基金组织工作人员的估计。

注：全球债务是指公共和非金融私人部门总债务之和。加权平均值是针对 190 个国家组成的非平衡样本，使用转换成美元的年度名义 GDP 计算的。



国际货币基金组织

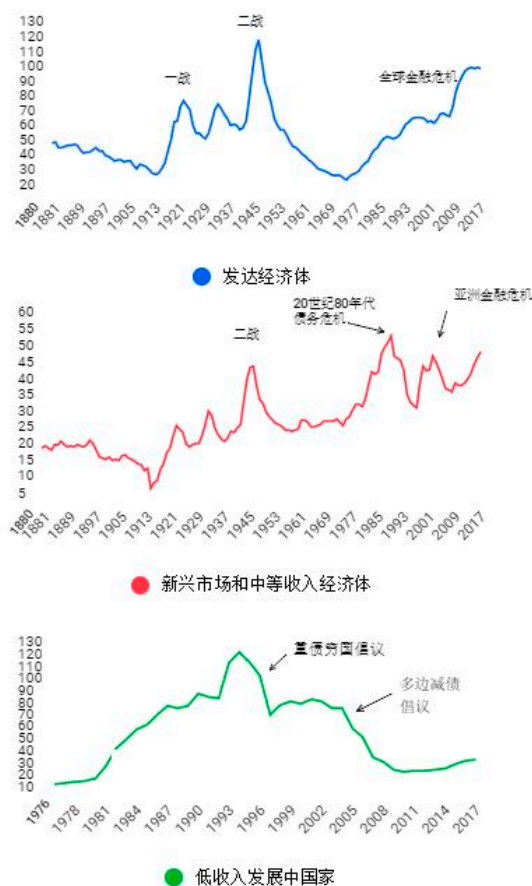
在全球债务增长中，公共债务起了重要作用。发达经济体的债务对 GDP 比率目前处在二战以来前所未有的水平。公共债务比率在过去五十年里持续上升。

在新兴市场经济体，公共债务目前处在上世纪 80 年代债务危机期间才达到的高水平。在低收入发展中国家，公共债务对 GDP 比率的平均值大大低于历史峰值，但值得注意的是，债务从之前峰值水平下降的因素包括债务减免。此外，低收入发展中国家的债务在过去五年里上升了 13 个百分点。

政府债务

债务占GDP比率的平均值处于历史新高。

(占GDP的百分比)



来源：2018年4月《财政监测报告》。

注：平均值是使用按购买力平价衡量的GDP计算的。虚线表示2017年的债务水平。



国际货币基金组织

在债务增加的同时，低收入发展中国家的偿债成本在迅速上升。过去十年里，利息负担翻了一番，达到税收的近 20%。成本上升在一定程度上是因为，随着各国进入国际金融市场融资并扩大了对非居民的国内债务发行，各国对非优惠债务的依赖程度提高。

高额政府债务和赤字令人担忧，有以下几个原因。

政府债务高企的国家容易受到融资条件变化的影响，这可能影响其借款能力，使经济陷入困境。此外，历史经验显示，一国的高额债务和赤字会加深经济衰退程度、延长持续时间（如金融危机之后），原因是政府无力向经济提供充分的财政支持，正如 [2016年10月《财政监测报告》对这方面的讨论](#)。

目前是解决高额债务和赤字的适当时机

随着多数国家的经济增长势头加强，提供财政刺激以支持需求不再是恰当的做法。同时，财政乘数（衡量税收或支出变化对产出的短期影响）预计将减小。这意味着短期财政刺激带来的好处有限，削减债务和赤字的经济成本相对较小。目前削减债务和赤字将加强一国应对市场情绪变化影响的能力，也能确保政策制定者具备充分的资源应对经济衰退（恰恰是财政乘数较大的时候）。

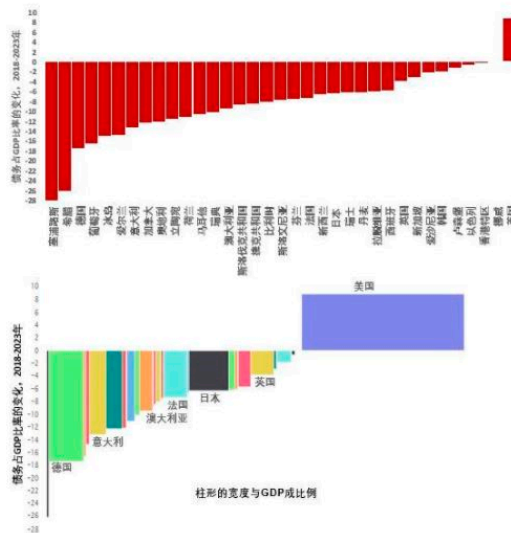
财政政策应发挥什么作用？

总的来说，我们的预测显示，未来三至五年内，多数国家的债务占 GDP 比率将下降。但这取决于各国是否充分履行政策承诺。绝不能掉以轻心。

值得指出的是，除一个国家之外的所有其他发达经济体的公共债务比率预计都将下降。在美国，税法的修订和两年期预算协议将促使经济活动水平扩张持续到 2020 年。这些措施将使今后三年的总体赤字超过 1 万亿美元，高于 GDP 的 5%。这会加剧政府债务的上升趋势，使政府债务在 2023 年达到 GDP 的 117%。从定性来看，我们的预测与美国[国会预算办公室](#)最近发布的预测类似。

美国情况与众不同

在发达经济体中，只有美国的债务占 GDP 比率预计将在未来五年内上升。
(占 GDP 的百分点)



来源：2018年4月《财政监测报告》。
注：GDP 权重基于2023年当期美元GDP。

在 2018 年 4 月《财政监测报告》中，我们敦促政策制定者避免在经济活动已经回升的情况下，实施那些提供不必要刺激的财政政策。相反，多数发达、新兴市场和低收入发展中国家应落实其财政计划，促使赤字和债务稳步下降。它们还应实施财政改革，以提高生产率，增强人力资本和实体资本。

低收入发展中国家必须加强税收能力。这将使它们能够偿还债务，并能够为医疗、教育和公共基础设施等重点支出提供资金，以实现 2030 年[可持续发展目标](#)。

各国经济的兴衰是无法预知的。审慎而成功的政府会未雨绸缪，防患未然。



Vitor Gaspar, 葡萄牙人，现任国际货币基金组织财政事务部主任。在加入国际货币基金组织之前，他曾在葡萄牙中央银行担任多个高级政策职务，包括最近担任的特别顾问。2011 年至 2013 年，他任葡萄牙财政部长；2007 年至 2010 年，任欧洲联盟委员会欧洲政策顾问局负责人；1998 年至 2004 年，任欧洲央行研究总干事。Gaspar 先生拥有里斯本新大学经济学博士学位并在该大学做博士后。他曾就读于葡萄牙天主教大学。



Laura Jaramillo 现任国际货币基金组织财政事务部主任助理。自 2002 年加入国际货币基金组织以来，她从事了大量国别工作，包括拉丁美洲、欧洲和非洲的国家，并参与撰写《财政监测报告》。她还在 1998 年金融危机之后就职于哥伦比亚财政部。