

概要

先进经济体在削减赤字方面的持续进展，以及外部环境的逐渐改善，降低了短期财政风险，然而，全球前景仍然不乐观，许多先进经济体实现财政可持续性的道路依然漫长、艰难和充满不确定性。先进经济体经周期调整的赤字去年下降幅度约为 GDP 的 0.75%，预计 2013 年的下降步伐将有所加快。很多先进经济体在 2009 年危机最严重阶段之后稳步推进了财政整顿，目前即将实现基本盈余，这将使它们能够稳定其债务比率。这是一个重要的成就，但只能说走出了第一步。高额债务即使能稳定下来，还是会抑制潜在的经济增长、限制未来采取相机抉择政策的空间，并使经济暴露于新的市场冲击。在许多先进经济体，公共债务的急剧增加尚未引起利率大幅上升，但低利率不可能一直持续下去，特别是因为这种低利率在一定程度上是由货币状况非常宽松所致，而这种宽松的货币状况最终必将逆转。另外，主权债务市场的结构性变化可能会逐渐削弱日本和美国等国目前享有的一些特殊地位。况且，由于金融部门改革的进展依然缓慢，未来金融部门动荡很有可能使或有负债变为现实。基于所有这些原因，仅仅将先进经济体的债务稳定在当前水平上是不利于中长期经济前景的。

因此，必须持续推进财政整顿，将债务比率降到更合适的水平上，尽管在实践中难以精确判断怎样规模的公共债务才是审慎的。几个先进经济体目前的基本盈余约在 1 个百分点以内，如果保持这一水平，其债务比率到 2030 年将降至 GDP 的 60%。但即便是长期维持这一盈余水平可能也比较困难。总的来说，大约三分之一的先进经济体（约占全球 GDP 的 40%）仍然面临着重大财政挑战。其中多数国家的债务水平已经达到空前水平，为过去几十年来所未有。它们需要付出前所未有的财政努力，将债务比率降至传统水平，即使这只能在相对较长的时间内完成。

尽管实现足够多的基本盈余并在较长时期内维持这种盈余比较困难，但没有其他捷径可走。通过高通胀来降低债务的实际价值，或者进行债务重组，会带来重大的、持久的经济和社会成本，因此都不是能轻易考虑的选择。政府资产的私有化可能有助于调整过程，但多数先进经济体的可售资产存量不足以大幅削减债务。每个先进经济体所需的财政调整力度取决于其初始状况、最终目标以及过渡期的宏观经济状况。但为了迅速降低债务比率，必须尽可能将公共债务利率与经济增长率之差保持在最低水平。多数国家都有空间通过结构性改革提高潜在增长率，这能提高财政余额，并增大经济总量这个分母，从而有助于更迅速地降低债务占 GDP 比率。当然，更快的经济增长也有助于降低财政整顿的社会成本并提高其在政治层面上的可持续性。另外，为了使利率保持在低水平，债务负担沉重的先进经济体必须继续实施能维持市场信心的政策。

所需政策组合方案的关键内容已为人们所熟知：首先是制定并实施一项明确、可信的降低中期债务比率的计划。日本和美国一直缺乏这种计划，这是一个非常令人担心的问题，特别是考虑到日本采取了新的短期刺激措施（尽管是临时性的），以及美国在出台恢复中期财政可持续性的措施（包括福利改革）方面没有取得充分进展。另外，美国三月份开始的支出自动削减若延续到下一个财政年度，将导致财政政策过度紧缩，而实施上述计划将使美国避免这种过度紧缩。先进经济体的当局在实施近期政策时，应侧重于结构性余额，在资金允许的情况下，应当让自动财政稳定机制充分发挥作用，避免采用会加速经济增长下滑的顺周期政策（同时还应确保，若经济增长强于预期，所带来的额外收入将被用于更快地偿还债务）。然而，在私人需求长期低靡的先进经济体，如果它们具备财政政策回旋空间，就应考虑平缓财政整顿步伐。

多数新兴市场经济体和低收入国家的债务形势依然相对有利，这是由于利率与增长率之差为负，而且这些国家去年基本上让自动稳定机制充分发挥作用，同时暂停了财政调整过程。其中多数国家今年计划保持这一政策姿态。广义政府债务和赤字较低的国家能够保持中性政策态势，以应对全球经济前景不佳的局面。但债务水平相对较高或增长较快的国家面临相当大的风险，特别是，如果先进经济体的货币政策正常化造成有效利率上升，以及来自先进经济体的优惠融资下降，这些国家将面临风险。许多阿拉伯转型国家都耗尽了财政缓冲，需要控制赤字和债务水平的不断上升。在许多新兴市场和低收入经济体，能源补贴的广泛使用使得商品价格成为另一个脆弱性来源。补贴改革、提高消费税收以及扩大税基有助于支持财政整顿。商品出口国还需要加强非资源收入，并建立财政制度框架，以限制经济短期波动，确保长期财政可持续性。