

在各国加快推广疫苗之际，政府支持至关重要

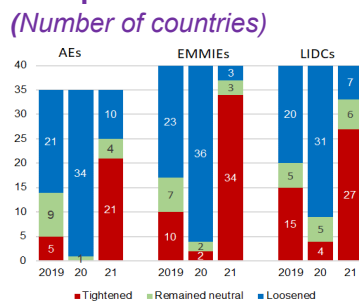
《财政监测报告更新》概览

- 规模达 14 万亿美金的全球财政支持帮助挽救了人们的生命和生计，也减轻了疫情对消费和产出的影响。在经济萎缩导致财政收入下降的情况下，这种财政支持引发了公共债务和赤字的增长。
- 2020 年底全球公共债务估计将达到 GDP 的 98%，而根据 2019 年 10 月《财政监测报告》的预测，这一比例仅为 84%。
- 财政应对措施受到融资能力的影响：2020 年发达经济体的平均总体赤字预计为 GDP 的 13.3%，新兴市场和中等收入经济体预计为 10.3%，低收入发展中国家预计为 5.7%。
- 全球各国就治疗和疫苗开展合作至关重要。在经济复苏企稳之前，必须根据情况继续为脆弱家庭和企业提供财政支持。
- 财政政策应当在管理财政和融资风险的同时，支持可持续复苏，并促进向绿色经济、数字经济、包容经济的转型。
- 各国目前需要建立可信的中期财政框架，尤其是在债务水平高企、融资环境趋紧或面临风险的国家。

财政政策局势呈现差异

新冠疫情给公共财政带来了严峻的挑战。产出萎缩和随之而来的财政收入下降，加上紧急救助措施，政府赤字和债务升至超过全球金融危机期间的水平（表 1）。[全球财政支持](#)达到近 14 万亿美元，其中 7.8 万亿美元是新增的支出或放弃的收入，6 万亿美元是用于注资、贷款和担保——比 2020 年 10 月《财政监测报告》中的金额增加了 2.2 万亿美元。在不同国家，这种支持的规模和形式不同，取决于冲击的影响、低成本借款的能力以及危机前的财政状况。结果是，全球公共债务逼近 GDP 的 98%。发达经济体的赤字和债务增长幅度最大，其次是新兴市场和中等收入经济体，然后是低收入发展中国家。对发达经济体而言，赤字的增长大致反映了同等幅度的支出增加和收入下降，而对新兴市场和中等收入经济体以及低收入发展中国家而言，赤字的增长主要源于经济活动减少造成的财政收入下降。

Figure 1. Fiscal Stance across Income Groups



Source: IMF World Economic Outlook database.

Note: Overall balance = net lending/borrowing; cyclically adjusted primary balance = primary balance adjusted for the economic cycle; Loosened (Tightened) = changes in cyclically adjusted primary balance for AEs, or overall balance for EMMIEs and LIDCs that are smaller (greater) than 0.25 percent of GDP; Remained neutral = changes in cyclically adjusted primary balance for AEs or overall balance for EMMIEs and LIDCs that are between -0.25 percent of GDP and 0.25 percent of GDP. AEs = advanced economies; EMMIEs = emerging market and middle-income economies; LIDCs = low-income developing countries.

在部分地区感染病例再度激增和重新实施各项限制措施的情况下，许多国家为家庭和企业提供了进一步的财政支持，同时根据经济形势的变化灵活调整政策。自2020年10月《财政监测报告》发布以来，一些国家的政府已宣布采取新的财政行动或延长之前的临时措施（澳大利亚、加拿大、法国、德国、印度、印度尼西亚、日本、西班牙、英国、美国）。其他国家政府则正在考虑制定新的立法（部分欧元区成员国）。与此同时，一些国家的多年期财政措施保证了视疫情演变及其经济和社会影响而定的短期支持在时机和规模方面的灵活性（加拿大），同时确定了绿色投资、数字化、减少不平等和贫困等政策优先事项，以促进新冠疫情后的经济复苏（加拿大、欧盟成员国、日本）。

大多数国家2021年的财政赤字预计将下降，因为随着经济复苏和疫情相关临时措施到期失效，财政收入将增加，支出将自动减少。然而，如果不在2021年预算计划之外提供额外财政支持，那么今年的预期财政紧缩可能导致经济复苏减缓，尽管复苏的速度和范围仍不确定。由于债务水平高企、汇率风险出现、高额赤字引起对评级下调和不良市场反应的担忧，许多新兴市场和发展中经济体预计将在2021年收紧财政政策（图1）。根据目前的预测，公共债务水平高且面临融资限制的国家将在中期内实施较大规模的财政调整。

Table 1. General Government Fiscal Balance and Gross Debt, 2018–21
(Percent of GDP)

	Overall fiscal balance						Gross debt					
			Current Projections		Difference from October 2020 WEO Projections				Current Projections		Difference from October 2020 WEO Projections	
	2018	2019	2020	2021	2020	2021	2018	2019	2020	2021	2020	2021
World	-3.1	-3.8	-11.8	-8.5	0.8	-0.9	82.3	83.5	97.6	99.5	-1.1	-0.3
Group of Twenty (G20)	-3.7	-4.5	-13.0	-9.4	0.9	-1.0	89.7	91.3	106.8	109.0	-1.0	-0.2
Advanced Economies	-2.7	-3.3	-13.3	-8.8	1.1	-1.9	103.6	104.8	122.7	124.9	-2.8	-0.7
Advanced G20	-3.3	-4.0	-14.3	-9.6	1.1	-2.1	111.2	112.7	132.1	134.7	-2.9	-0.8
United States ^{1,3}	-5.8	-6.4	-17.5	-11.8	1.2	-3.1	106.6	108.2	128.7	132.5	-2.5	-1.1
Euro Area	-0.5	-0.6	-8.4	-5.9	1.8	-0.9	85.8	84.0	98.1	99.0	-3.0	-1.0
Germany	1.8	1.5	-5.1	-3.4	3.0	-0.2	61.8	59.6	70.0	69.9	-3.3	-2.3
France	-2.3	-3.0	-10.6	-7.7	0.2	-1.2	98.1	98.1	115.3	117.6	-3.4	-1.0
Italy	-2.2	-1.6	-10.9	-7.5	2.1	-1.3	134.4	134.6	157.5	159.7	-4.3	1.4
Spain ²	-2.5	-2.9	-11.7	-8.2	2.4	-0.7	97.4	95.5	118.2	118.9	-4.9	-2.4
Japan	-2.6	-3.4	-13.8	-8.6	0.3	-2.2	232.6	234.6	258.7	258.7	-7.5	-5.3
United Kingdom	-2.3	-2.3	-14.5	-10.6	1.9	-1.4	85.8	85.2	103.3	110.8	-4.8	-0.8
Canada ³	0.3	0.5	-20.0	-7.8	-0.1	0.9	88.8	86.8	115.7	116.4	1.1	1.5
Australia	-1.2	-3.8	-10.4	-11.4	-0.3	-1.0	41.7	47.4	63.8	74.8	3.4	4.6
Korea	2.6	0.4	-3.1	-2.7	0.1	-0.4	40.0	41.9	48.1	53.0	-0.3	0.7
Emerging Market and Middle Income Economies	-3.8	-4.8	-10.3	-8.6	0.4	0.6	52.3	54.3	63.3	65.3	1.1	0.3
Excluding MENAP Oil Producers	-4.0	-5.0	-10.3	-8.7	0.5	0.6	54.1	55.9	65.0	67.1	1.3	0.4
Emerging G20	-4.3	-5.4	-10.9	-9.1	0.4	0.8	53.1	55.4	64.3	66.6	1.5	0.5
Asia	-4.5	-6.0	-11.1	-10.3	0.3	0.7	54.2	56.7	65.8	69.4	2.1	1.5
China	-4.7	-6.3	-11.8	-11.0	0.1	0.8	53.7	56.5	65.2	69.4	3.5	2.9
India	-6.3	-7.4	-11.5	-9.7	1.5	1.2	69.5	73.0	85.5	83.1	-3.9	-6.8
Indonesia	-1.8	-2.2	-6.2	-6.1	0.1	-0.6	30.4	30.6	38.7	43.1	0.2	1.3
Europe	0.4	-0.9	-6.6	-4.4	0.6	0.1	29.4	28.7	38.4	38.5	0.6	-0.4
Russia	2.9	1.9	-4.6	-2.3	0.6	0.3	13.6	13.8	21.0	20.7	2.1	1.7
Turkey	-3.7	-6.4	-7.4	-7.1	0.5	0.8	30.2	31.7	40.4	40.3	-1.2	-5.2
Latin America	-5.2	-4.1	-9.8	-4.9	1.3	0.3	69.2	70.0	78.7	75.4	-2.9	-5.5
Brazil ⁴	-7.0	-5.9	-14.5	-5.9	2.2	0.6	85.6	87.7	95.6	92.1	-5.8	-10.7
Mexico	-2.2	-2.3	-5.2	-3.4	0.6	0.0	53.6	53.3	63.0	63.0	-2.5	-2.6
MENAP	-2.9	-3.7	-9.5	-6.8	0.2	0.1	39.9	45.1	53.1	53.5	-0.2	-0.3
Saudi Arabia	-5.9	-4.5	-11.7	-4.2	-1.1	1.8	19.0	22.8	32.5	32.9	-1.0	-1.5
South Africa	-4.1	-6.3	-14.2	-12.2	-0.1	-1.0	56.7	62.2	77.7	84.9	-1.2	2.2
Low-Income Developing Countries	-3.4	-4.0	-5.7	-5.0	0.5	0.1	42.8	43.3	48.5	48.5	-0.3	-1.1
Nigeria	-4.3	-4.8	-5.9	-4.7	0.8	0.2	27.7	29.1	34.4	34.3	-0.6	-1.2
Bangladesh	-4.6	-5.4	-4.7	-6.0	2.1	0.1	34.6	35.7	37.2	39.3	-2.4	-2.6
Oil Producers	0.2	-0.3	-10.6	-5.5	0.1	0.2	44.1	45.4	59.0	59.0	1.4	1.0
Memorandum												
World Output (percent)	3.5	2.8	-3.5	5.5	0.9	0.3						

Source: IMF staff estimates and projections.

Note: All country averages are weighted by nominal GDP converted to US dollars (adjusted by purchasing power parity only for world output) at average market exchange rates in the years indicated and based on data availability. Projections are based on IMF staff assessments of current policies. In many countries, 2020 data are still preliminary. For country-specific details, see "Data and Conventions" and Tables A, B, C, and D in the October 2020 Fiscal Monitor Methodological and Statistical Appendix. MENAP = Middle East, North Africa, and Pakistan; WEO = World Economic Outlook.

¹ For cross-country comparability, expenditure and fiscal balances of the United States are adjusted to exclude the imputed interest on unfunded pension liabilities and the imputed compensation of employees, which are counted as expenditures under the 2008 System of National Accounts (2008 SNA) adopted by the United States but not in countries that have not yet adopted the 2008 SNA. Data for the United States in this table may thus differ from data published by the US Bureau of Economic Analysis.

² Including financial sector support.

³ For cross-economy comparability, gross debt levels reported by national statistical agencies for countries that have adopted the 2008 System of National Accounts (Australia, Canada, Hong Kong SAR, United States) are adjusted to exclude unfunded pension liabilities of government employees' defined-benefit pension plans.

⁴ Gross debt refers to the nonfinancial public sector, excluding Eletrobras and Petrobras, and includes sovereign debt held by the central bank.

各国家收入组别的财政形势和前景

发达经济体：空前的财政扩张和持续的支持

2020年，几乎所有发达经济体都为遏制卫生危机及其经济后果提供了大规模的财政支持，总计达11.8万亿美元。经过周期调整的基本赤字平均水平¹大幅升至潜在GDP的9.6%（图2.A）。由于大多数预算内措施采用了额外支出的形式，因此发达经济体的平均总支出（特别是社会支出）大幅增加。经济活动减少导致了财政收入下降，其降幅甚至超过了GDP的降幅，因为个人和企业难以履行纳税义务，还因为国家实行了税收减免（图2.B）。近几个月，若干国家宣布了中期财政计划，并提供了额外支持，以保障经济复苏，并减轻危机可能给经济造成的长期损害。美国在3月和4月向家庭、企业以及州和地方政府提供了援助（占GDP的14.8%），在12月又制定了新的联邦财政刺激计划（占GDP的4.3%）。日本和韩国宣布了关于增加绿色投资和数字化领域支出的新计划，而且日本在发生第三波病毒感染期间扩大了部分现有计划；英国根据疫情发展逐步调整了各项政策，最近决定强化职位保留计划等措施，并将其延长至2021年。同样，欧盟领导人就“下一代欧盟”复苏计划（包括绿色投资和数字化）达成了一致。此外，欧洲联盟快速采取了行动，通过启动财政规则中的例外条款和暂时允许国家向企业提供援助，为各国提供了支持。由于严重的经济萎缩加上大规模的财政支持，2020年广义政府债务总额占GDP的比例平均飙升至123%。

随着疫情相关支持到期失效或逐步取消，以及各种自动稳定机制发挥作用（例如，削减失业救济和增加税收收入），四分之三的发达经济体2021年的财政赤字预计将会收缩。美国虽然出台了新的支持措施，但2021年预计将在就业市场依然疲软、新冠死亡人数创下纪录的环境下，收紧财政态势。在英国，即使实施新的多年期一揽子计划，已规划的解除应急措施之举也可能在2021年造成财政拖累。一些国家在2021年预算中引入了新措施，随着未来几个月分发疫苗，减轻疫情的影响。例如，加拿大承诺在未来三年内提供700亿美元至1000亿美元的额外刺激（占GDP的3%至4%），具体规模和时机将取决于疫情发展路径。希腊已经延长某些疫情相关措施的期限，并采取新措施（包括团结税和社会保障缴款）以支持经济复苏。澳大利亚在2021财年预算中推出了一项“创造就业机会”计划，并将在2021-2024财年出台额外的刺激措施，包括招聘补助、全额投资支出扣税和所得税减免。新西兰2021年的财政支持包括营业税亏损向前结转和基础设施投资。

鉴于各国将逐步缩减疫情相关措施，且经济有望实现复苏，预计平均公共债务在2021年将小幅增长，并在中期内趋于稳定。虽然面临极大的不确定性，但是随着偿债成本继续下降、经济实现增长，有利的利率-增长率差预计将会抵消庞大的基本财政赤字。尽管如此，大多数国家的债务比率预计在中期内仍将远远高于新冠疫情之前的水平。一些国家的债务比率将持续上升，目的是应对与老龄化有关的养老金和卫生支出压力以及扩大基础设施投资（美国）（图2.C）。

新兴市场和中等收入经济体：差别化的财政应对措施

在这一组国家中，近90%的国家在2020年通过实行宽松的财政政策来遏制卫生危机和支持经济活动，总体财政赤字因此扩大了5.5个百分点，达到GDP的10.3%。在新兴市场和中等收入

¹ 必须谨慎解读疫情期间经过周期调整的基本余额，因为相机抉择的计划部分是视需求而定的，各年的潜在产出变化很大，且基本余额对产出缺口的弹性不确定。鉴于数据方面的限制，本《更新》仅报告发达经济体经过周期调整的基本余额。

经济体中，中国及早控制住了疫情，因此逐步转向了更广泛的需求支持。印度最近宣布了一项新的一揽子支持计划，包括多年期投资激励、额外农业补贴、支持住房以及正规和农村就业的若干措施。巴西扩大了社会保障体系，并实施了一项工作岗位保留计划。2020年的赤字达到两位数，导致平均政府债务比率飙升至GDP的63.3%。政府债务水平急剧上升的主要原因是严重经济萎缩，以及从大宗商品中获得的收入减少（对大宗商品出口国而言）。全球范围内实施的央行购买资产和提供其他支持的措施，使这组国家的长期债券平均收益率下降了0.5个百分点，降到4%以下，其中半数以上国家的有效利率在下降。由于投资者偏好可能发生逆转，因此在应对展期风险或顺周期财政紧缩方面仍然不乏脆弱性——融资需求庞大、外币计值、期限短等因素都可能加剧这种脆弱性。

如果情况像1月《世界经济展望更新》基线情景预测的那样，卫生危机缓解并且产出恢复，那么2021年平均总体赤字将小幅收窄至GDP的8.6%。在这种情景下，财政收入有望小幅回升，疫情相关支出将逐步减少，不过各国之间会有显著差异。中国计划加大对家庭的支持力度，以刺激消费并促进再平衡。俄罗斯预计将逐步取消疫情相关财政措施，从而减少非石油赤字，目的是在2022年恢复实行财政规则。南非计划将支出重点从货物和服务以及投资项目转移到社会拨款、失业救济、卫生支出这些额外临时支出。印度尼西亚在2021年预算中计划适度削减赤字，反映出该国正在部分取消特殊财政措施并优先安排卫生支出、社会保护和公共投资。墨西哥最近批准了“政策不变”保守预算，有可能导致经济复苏乏力。巴西“战争预算”在2020年底到期，宪法规定的支出上限恢复适用，这意味着基本支出将突然收紧。

这一组国家的平均政府债务预计在2021年将继续增长，并保持上升趋势（主要由中国驱动）。尽管平均利率-增长率差预计持续有利，但是规模庞大的基本赤字将继续拖累债务——预计2021年将将有三分之二的新兴市场和中等收入经济体面临债务继续增加的状况。中国的广义政府债务预计将在2021年达到GDP的69%，这一比例高于新兴市场的平均水平。同样，南非与疫情相关的债务增长预计不会在2021年稳定下来。即便是那些在2021年稳定了债务比率的国家，也存在严重的脆弱性。巴西即使在2021年大幅取消财政刺激，也面临着巨大的融资需求，其公共债务总额预计为GDP的92%。印度的政府债务预计将持续保持在GDP的83%这一高位，这突出表明，该国必须制定可信的中期财政框架，以修订后的财政目标和财政收入动员为着眼点，力求增强信心。

低收入发展中国家：艰难的利弊权衡

由于面临种种融资限制，加上福利计划不够完善，低收入发展中国家应对疫情的政策选择比较有限。尽管封锁期较短，经济萎缩不太严重，但是应对疫情和实现联合国可持续发展目标两方面的支出需求都很大。然而，产出下降和同时出现的大宗商品价格下跌导致了财政收入不足，加上各种债务脆弱性，迫使许多低收入发展中国家不得不对财政支持的规模加以限制（图2.A）。因此，疫情有可能产生持久的影响，包括更严重的贫困和营养不良。

2020年，平均总体财政余额占GDP的比例估计将下降1.7个百分点；到2020年底，平均公共债务占GDP的比例将上升5.2个百分点，达到48.5%。即使考虑到许多国家获得更多外部赠款以及特殊的紧急和优惠融资（包括来自国际货币基金组织的资金），平均财政收入也呈大幅下降趋势。按实际值计算的支出继续增加，特别是卫生支出和向脆弱家庭提供的社会援助。许多国家政府通过削减资本支出等方式重新调整了支出的优先次序。

2021年，平均财政赤字预计将下降至GDP的5%（2020年为GDP的5.7%）。随着经济复苏，税款征收额预计将提高，而疫情相关支出预计将减少。继2020年暂时削减资本支出后，大多

数国家在 2021 年预计将部分恢复此类支出（几内亚、海地、马拉维、尼日利亚、塔吉克斯坦）。然而，在少数几个国家，由于财政收入与 GDP 之比仅将部分恢复，而支出和偿债成本持续增加，赤字预计将扩大（乍得、肯尼亚、缅甸）。

虽然一些前沿市场经济体的市场融资前景正在改善，但是许多国家的近期债务脆弱性仍然很高。鉴于市场筹资渠道有限，且近期内增加财政收入的能力受到限制，为庞大的赤字进行融资仍然一项具有挑战性的工作。平均债务水平预计将在 2021 年达到峰值，加纳、肯尼亚、缅甸、尼日利亚和赞比亚的偿债额占税收收入的比例将超过 20%，部分国家、尤其是尼日利亚等石油出口国的债务将呈上升趋势。各方已经采取若干行动，通过提供赠与、优惠贷款和债务减免，解决低收入发展中国家 2020 年公共债务急剧上升的问题，其中包括那些根据国际货币基金组织-世界银行债务可持续性评估，被确定为“面临高风险”或处于债务困境的 38 个国家（被评估国家共 70 个）。若干国家的财政调整（埃塞俄比亚、越南）和债务重组（乍得、刚果共和国）预计将有助于减少债务。根据二十国集团经济体报告的 2020 年 5 月至 12 月的情况，截至 2020 年 12 月底，已有 45 个国家（占符合条件国家的 60%）正式请求参加“暂停偿债倡议”或延长其期限，暂停偿还债务总额达 50 亿美元。

支持经济持久复苏的政策优先事项

经济复苏的力度取决于疫情的控制情况，也取决于各国根据国情继续实施精心制定的政策支持措施。在治疗方法和疫苗的研制与广泛分发方面开展全球合作至关重要。预算需求预计仍然庞大，包括在以下方面：疫苗部署；在本地病毒传播情况依然严重的地方，继续提供紧急救助，包括向失去工作或收入的家庭和原本具备生存能力的企业提供转移支付；在经济从疫情中恢复、贫困人口、妇女和非正规工人受到严重不利影响的情况下，视情提供广泛的需求支持。这将使政策制定者面临艰难的利弊权衡，尤其是在债务负担沉重的新兴市场和发展中经济体，它们面临着严格的融资限制，而且在为受危机影响最大的群体提供支持方面能力有限。

需要维持财政支持（对于家庭、企业和经济复苏至关重要），但需要适应疫情和经济形势的变化，并促进必要的结构转型。只有在本地传播率较低且经济活动已开始恢复正常的情况下，才能通过缩减救助计划的覆盖范围和支持金额的方式逐步取消紧急救助。这些国家应当视情部署进一步的措施，以支持经济复苏。如果《世界经济展望更新》所预测的上行情景成为现实，那么可以更早取消救助。全球财政支持已经减轻了疫情的影响。然而，应当提高此类支持措施的针对性，一方面将重点放在最脆弱的家庭（关于政策选择，见 2020 年 4 月《财政监测报告》）以及具备生存能力的企业或战略性和系统性企业，另一方面将重点放在帮助工人为疫情得到控制后的经济结构转型做好准备（例如，通过职业培训和招聘激励）。

部分经济体在根据优先次序重新安排非关键性支出并提高效率（例如，通过优化预算执行和控制）之后，仍然面临艰难的政策权衡，因此需要额外援助，包括延长“暂停偿债倡议”期限、提供赠与以及优惠和紧急融资。部分新兴市场和发展中经济体可能会被迫请求重组其商业和双边债务。关键在于，针对债务需要处理的国家快速落实共同框架，并努力扩大该框架下符合条件的国家债务人的范围。

尽管有效的疫苗带来希望，包括改善了一些新兴市场和发展中国家的融资环境，但是政策应当根据条件的变化迅速作出反应。如果疫情指标和经济指标减弱，就应当停止或扭转取消支持受影响严重人群和企业的做法，同时提高针对性。可能需要延长有针对性的临时措施，并

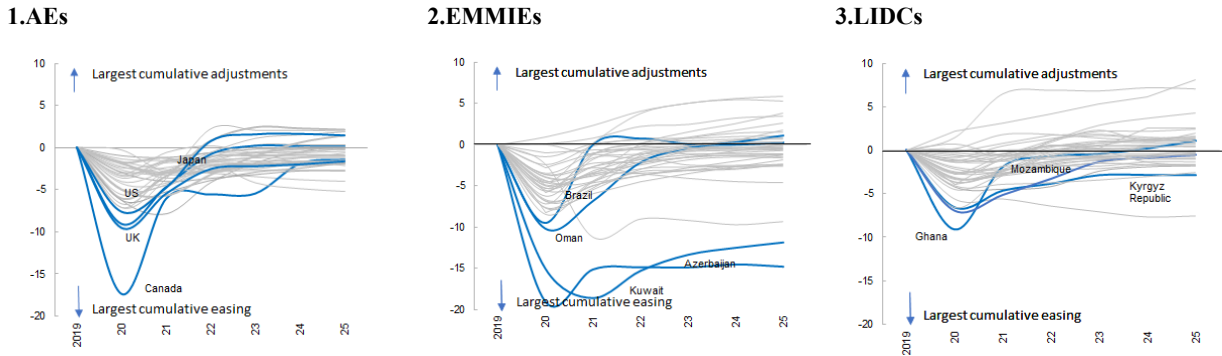
根据不利情况制定应急支出计划。这些措施可以通过补充预算、既有的新冠疫情应急基金（在确保透明度的情况下），以及来自双边和多边援助的支持性资金，提供额外支持。

财政政策需要侧重于促进实现向绿色经济、数字经济和包容经济的转型。应通过有针对性、有时限、根据情况确定的招聘补贴、工资损失保险计划以及强化的培训和求职计划等途径，促进劳动力和资本的重新配置，这些措施至关重要。拥有财政空间的经济体若能同步推动公共投资，将促进经济增长，并产生积极的溢出效应。为了使财政支持充分发挥作用，必须提高透明度和强化治理。优先事项包括投资于减缓和适应气候变化的措施，以及投资于数字化——对私人投资产生挤入效应。通过扩大福利覆盖面和提高福利充分性以及提升效率（例如，减少计划分散性和受益人重叠问题）来加强社会保护体系，将有助于遏制不平等和贫困的加剧（2020年4月《财政监测报告》）。消除税收制度的薄弱环节（包括国内措施和国际税收改革）将支持实现包容性增长，途径包括：扩大税基、增强个人所得税累进性、强化资本税中性、改进增值税设计、扩大碳税、财产税和遗产税的使用范围，以及提高税收征管的数字化程度。

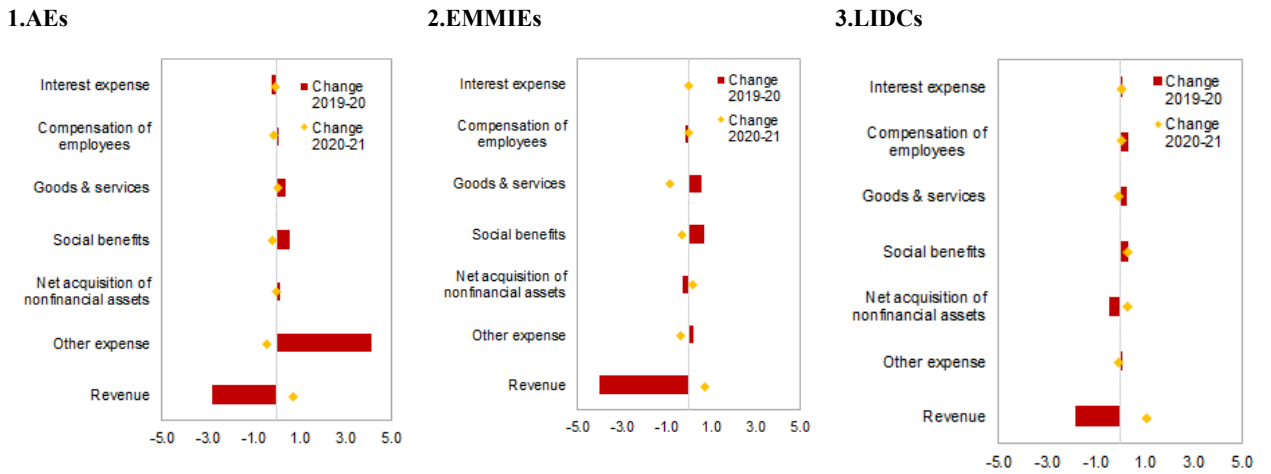
危机导致公共债务急剧增加，脆弱性居高不下。在支持短期需求以促进经济复苏的同时，还应确保中期可持续性，这两方面的平衡至关重要。各国（尤其是高负债国家）需要在各项促进增长且具有包容性的措施的支持下，建立可信的中期财政框架和经过调整的整顿策略。尽早宣布此类计划能够为近期行动创造空间。这种战略的一个关键要素是通过税收改革促进包容性增长。各国政府还需监测和管理财政风险（例如，预算外应急措施产生的或有负债），以防它们在实际出现时进一步增加公共债务。

Figure 2. Recent Fiscal Developments and Outlook across Income Groups

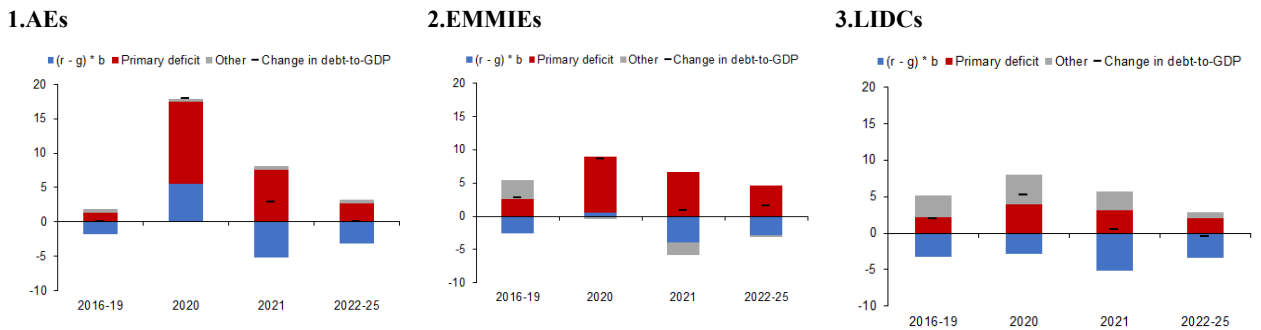
A. Cumulative Change in Fiscal Balance (percent of GDP, relative to 2019)



B. Change in General Government Expenditure and Revenue (percent of pre-COVID-19 GDP)



C. Drivers of Change in Public Debt (percent of GDP; annualized average)



Sources: IMF World Economic Outlook database; and IMF staff calculations.

Note: Figure 2.A uses the cyclically adjusted primary balance for AEs, primary balance for EMMIEs, and overall balance for LIDCs. Numbers in each year refer to the cumulative change since 2019. "Other expense" in Figure 2.B comprises consumption of fixed capital, subsidies, grants, and other expenditure. Pre-COVID-19 GDP refers to the GDP output in 2019 and the January 2020 *World Economic Outlook Update* projections of GDP for the years 2020 and 2021. "Other" in Figure 2.B includes stock-flow adjustment. $(r-g)*b$ in Figure 2.C refers to the interest rate and growth differentials on existing public debt. Figures 2.B and 2.C report the weighted averages across income groups. AEs = advanced economies; COVID-19 = disease caused by SARS-CoV-2 virus; EMMIEs = emerging market and middle-income economies; LIDCs = low-income developing countries.