

概要

近期财政发展态势及前景

发达经济体正在经历温和而不均衡的复苏，这得益于油价的下跌、持续宽松的货币政策以及财政调整的放慢。然而，在一些发达经济体，庞大的公共和私人债务继续损害经济增长和债务可持续性。此外，在许多国家，通胀水平大大低于目标，这使降低公共债务水平的任务变得更加困难。新兴经济体的增长在减缓，金融和汇率波动导致其中一些经济体的公共融资成本上升。同时，石油和大宗商品收入的减少给出口国带来挑战。

在这种充满挑战的环境下，财政政策与宽松货币政策和结构性改革一道，在建立市场信心并在适当情况下维持总需求方面继续发挥重要作用。由于政策回旋余地较小，尤其应当在以下三个方面实施稳健的财政政策：

利用财政政策灵活性支持经济增长，同时降低风险并确保中期债务可持续性。灵活性的程度和类型取决于各个国家的财政状况、宏观经济条件和相关财政风险。具备财政空间的国家可利用这种灵活性来支持经济增长，尤其是那些低增长和低通胀风险已经变为现实的国家。比如，增加公共基础设施投资在短期内可以扩大总需求，在中期内可以提高潜在产出。财政约束较大的国家应致力于实现更有利于经济增长的财政再平衡，并实施结构性改革以提高潜在增长。同时，对于财政风险不断累积、可能导致市场压力的国家来说，首要任务是重建财政缓冲。在石油和大宗商品出口国，政府金融资产如果充足，可用于对油价下跌带来的冲击进行逐步调整。但是，在一些面临财政约束的石油出口国，缩减开支可能是不可避免的。在实行石油补贴的国家，油价下跌带来的意外收益应当用于增加支出以促进经济增长，如果宏观经济脆弱性较高，还应当用于重建财政缓冲。

抓住油价下跌带来的机遇。能源税改革有助于降低能源消费带来的负面外部性，为税收负担的再平衡调整（如通过降低对劳动力征收的税收来促进就业）提供喘息空间。在发展中经济体，深化能源补贴改革可以为教育、医疗和基础设施等生产性支出以及惠及穷人的项目提供更多的空间。

强化财政政策管理的制度框架。财政框架对财政政策起到定位作用，并能引导财政政策实现其中期目标。财政框架有助于加强自动稳定器在整个商业周期中发挥的作用，从而降低产出波动性，提高中期增长速度。对于公共债务水平较高、与人口老龄化有关的支出负担即将加重的国家来说，稳健的财政框架尤为必要。

财政政策能够稳定产出吗？

在经济增长乏力、下行风险持续存在的环境下，一项优先政策任务是找到方法提高财政政策在缓解各种冲击对经济活动的影响方面的能力。本期《财政监测报告》收集的证据清楚地表明，过去 30 年中，财政政策在这方面通常发挥了作用。20 世纪 90 年代中期以来，一些发达经济体还越来越多地利用财政政策来稳定经济状况。不过，很多

新兴市场和发展中经济体似乎不太愿意使用这种方法，这一方面是因为其财政政策工具不那么有效，另一方面是因为它们非常重视除产出稳定以外的政策目标，如建立旨在实现经济发展的经济和社会基础设施以及满足社会需求。

财政政策可通过两个渠道实现稳定产出的目标。一个渠道是通过所谓的自动稳定器（所付税收与收入和支出同步变化，以及社会转移，如失业补助，自动在经济萧条期刺激总需求，在经济繁荣期减缓总需求）。另一个渠道是针对具体的冲击采取精心设计的财政政策措施。自动稳定器是及时的，但往往会对效率产生负面影响（例如，高边际税率或过于慷慨的转移支付会削弱寻找工作或创造就业机会的动力）。

自动稳定器在财政稳定中发挥重要作用，在发达经济体的财政政策稳定作用中所占比例超过一半。然而，在经济繁荣期一般不会让自动稳定器充分发挥作用，因为花掉一部分额外收入很有诱惑力。这样就会导致对产出冲击的政策反应不对称，从而阻碍经济繁荣时财政缓冲的恢复，并且随着时间的推移可能导致公共债务的大量积累。

如果过去的经验可以指导未来，那么，提高财政政策对产出冲击的应对能力可以显著降低宏观经济波动性。增强财政稳定作用的好处在发达经济体尤为明显，最多可使产出波动性降低 20%。波动性和不确定性的降低进而可以促进中期经济增长。在发达经济体，财政政策对产出的反应度平均提高一个单位（样本中是一个标准差），年度增长率就可以提高约 0.3 个百分点。新兴市场和发展中经济体从中获得的好处看来要小得多，因为在这些经济体，财政稳定作用不那么有效，并且以经济发展优先任务为主导。

总之，如果能够避免采取顺周期的财政措施，就可以同时促进稳定和增长。设计完善的财政规则和中期框架有所助益，因为它们使自动稳定器在经济繁荣期和经济萧条期都能发挥作用。想要扩充自动稳定器的国家应采取不会显著损害效率的措施（例如，降低投资税抵免或住房抵押贷款利息扣减等免税措施的顺周期性）。可以采取一些办法，例如，迅速确定易于实施的资本和维护支出，来减轻与相机抉择稳定政策有关的决策和实施上的滞后性。