

基金组织概览

世界经济展望

解决公共债务问题的历史经验

《基金组织概览》网络版

2012年9月27日



美国财政部大楼：美国、日本和若干欧洲国家的公共债务已超过 GDP 的 100%
(图片：Matthew Cavanaugh/EPA/Newscom)

- 当前正在努力解决高额公共债务问题的国家可以从历史中汲取宝贵经验
- 债务缩减需要将财政整顿与促进增长的政策结合起来
- 基金组织最新研究表明，需要对公共财政进行持久的改革，而非暂时性的调整

国际货币基金组织（基金组织）的一项最新研究得出结论，各国在应对高额公共债务问题时，必须将促进经济增长的政策与政府支出和税收方面的持久改革结合起来。

基金组织《世界经济展望》第三章指出，近年来，日本、美国和若干欧洲国家的公共债务已经超过了 GDP 的 100%（见文后图表）。考虑到这些国家的低增长、持续预算赤字以及因人口老龄化而即将出现的大量负债，这一情况愈发令人担忧。由此导致的一个结果就是评级下降和贷款成本上升，在欧洲尤为如此。

基金组织有关全球经济的主要预测结论将于今年 10 月 9 日在东京发布。

当前，围绕降低公共债务水平的最佳途径，出现了广泛争论。有些人认为应执行严格预算或进行财政紧缩；另一些人则认为应通过支出或财政刺激措施恢复经济增长；还有一些人认为应借鉴美国在二战后实施“金融抑制”策略的成功经验——政府应设法聚拢资金。

自 1875 年后的债务情况

此项研究使用了基金组织的一个数据库，该数据库可回溯至 1875 年，它确定出了债务占 GDP 比率超过 100% 的 26 个历史事件。这一研究考查了每一事件的政策回应及结果，从而为当前正在应对高额公共债务的国家提供了借鉴。

此项研究的作者指出：“那些出现了公共债务上升趋势的事件其实是最具启发性的。”

研究人员深入探讨了发生在先进经济体的六个案例。案例中均出现了公共债务占 GDP 比率超过 100% 这一阈值的情况，六个案例横跨整个世纪。这些案例分别为英国（1918 年）、美国（1946 年）、比利时（1983 年）、加拿大（1995 年）、意大利（1992 年）和日本（1997 年），所涵盖的债务增长时期包括两段战后时期和最近的和平时期。在此基础上，研究报告为当今总结了三条经验。

以促进增长的政策辅助财政整顿

经验一：财政整顿必须辅以促进增长的政策措施。

在日本，乏力的增长阻碍了财政整顿的脚步。债务水平一路持续攀升，直到当局着手消除银行业系统和公司部门中限制货币政策效能的脆弱性因素。

在比利时、加拿大和意大利，债务水平直到货币状况宽松之后才有所下降。这些国家都实施了大规模的财政调整。但直到实际利率降低后，这三个国家方得以缩减其债务。在某些案例中，对工资设定机制的改革打破了工资-价格螺旋。汇率贬值对外部需求和经济增长起到了促进作用。

对于那些当前意欲采取“内部贬值”做法的国家，英国的案例提供了一个很好的警示。为降低价格水平并使英镑恢复战前的平价，英国政府采取了紧缩货币政策与大幅财政减支措施相结合的办法。这带来了灾难性的后果：失业率上升、增长依然疲弱、债务持续累积。这表明，作为内部贬值的一个必要环节，价格水平的压低会带来巨大成本。但是，若要确定内部贬值的成本是否高于其在增强竞争力方面的效用，还需进行更深入的研究。

美国在战后初期的经历印证了宽松货币政策的重要性。对名义利率的限制和剧烈通胀使债务比率迅速降低，而增长势头却依然强劲。但是，我们尚不清楚此种金融抑制策略对当前存在高额债务负担的国家是否依然有效。一方面，先进经济体正在从历史最低主权利率中获益；另一方面，金融抑制做法带来的通胀后果也可能会对过去几十年来建立的防止通胀的政策结构造成威胁。

持久性改革优于暂时性措施

经验二：当采取持久性财政措施时，债务缩减的幅度更大，效果持续更长。

在低通胀被视为经济稳定之必要条件的时期，比利时、加拿大和意大利均实施了大幅财政调整，但他们在缩减公共债务方面的成果却各不相同。比利时和加拿大的成果更为显著，部分原因是，这两个国家更注重持久性的改善，而意大利则与之相反，更注重暂时性的缓解。并且，比利时和加拿大都在 20 世纪 90 年代制定了旨在维护既有改革成果的财政制度。

赤字不会轻易被消除

经验三：财政修复和债务缩减非一日可蹴成。

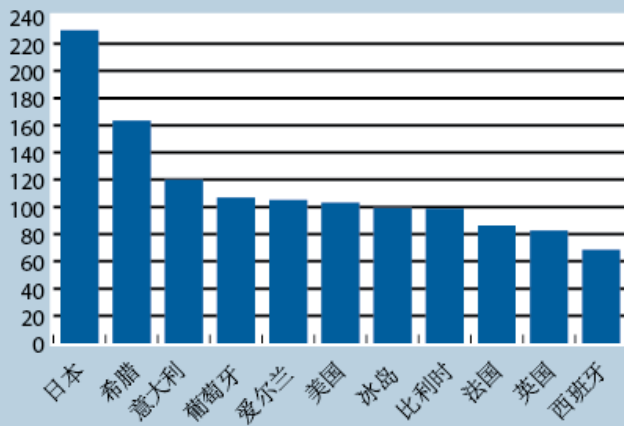
赤字迅速消失的情况仅出现在战后几段时期。研究结果提醒我们，债务水平仍然较高的国家易受到后续冲击的影响。例如，比利时用了十年的时间才将 7% 的赤字逆转为 4% 的盈余。但是，即使取得了相对较好的成果，比利时和加拿大在全球金融危机爆发后还是出现了公共债务大幅增长的情况。时过境迁，促成以往债务缩减成功案例的有利外部环境如今已不存在。

面对普遍的财政减支、私人部门撤出、人口老龄化以及金融危机余震，即便是那些谨守规矩的国家，如今也不得不适当降低其对债务缩减成效的期望了。

债台高筑

先进经济体总体公共债务与GDP比率接近历史最高记录，一些经济体达到100%左右甚至更高。

(历史债务水平，2011年美元计值GDP的加权平均，百分比)



来源：Abbas等人，2010年，基金组织财政事务部报告10/04号，“危机后世界财政整顿战略”；基金组织工作人员的计算。