

聚焦：财政政策面临挑战

事件概览

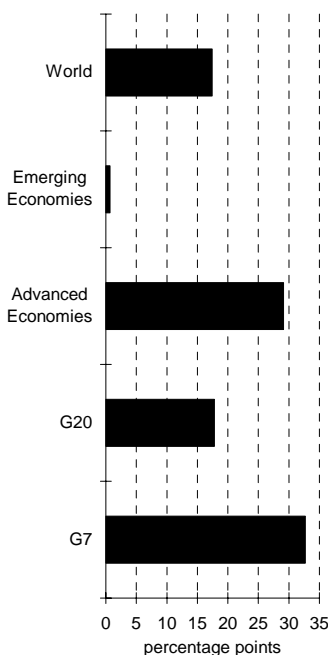
尽管全球经济复苏仍面临不确定性，G20成员国宣布将退出财政刺激计划。

由于投资者对市场的担忧，利率提高，而与之相关联的成本则抵消了在经济完全复苏前一直实施财政刺激计划的积极作用。

G20成员国已经开始进行结构性改革来巩固非循环预算。

需要进一步改革财政制度来确保这些政策的可持续性。

政府债务占国内生产总值的比率
(增长, 2007-11f)



来源：国际货币基金组织

6月初，G20成员国政策发生逆转，财政刺激计划将退出，尽管经济复苏仍面临不确定性。这一政策变化是因市场担忧政府筹资弥补预算赤字的能力而做出的反应。不管此时退出财政刺激计划是否合时宜，各成员国若要改善财政状况就必须采取其他措施。各成员国需要采取大胆的措施进行结构性改革（包括改变养老金制度），并引进更可靠的、清晰的、透明的财政制度来促进新结构的可持续性。

政策对市场担忧的反应：由于金融投资者担忧一些欧洲国家（包括西班牙、葡萄牙和匈牙利）可能在筹资填补不断增长的公共债务上面临重重困难，全球信贷、货币和资本市场在4月份至6月份陷入一片混乱。结果，在6月份的会议上，G20成员国决定，它们不能等到经济复苏稳固后再退出财政刺激计划了。事实上，在公报中，G20成员国强调扩张性财政政策在促进经济复苏方面不再具有可持续性、不再有效，因为投资者已经对一些国家的公共财政失去信心。

短期平衡：对于巨额的财政赤字和日益增长的主权债务不予处理的主要风险在于利率提高的压力。有大量的证据显示，大规模的政府债务与较高的长期利率和无效的税收水平预期相关联。此外，巨额的公共债务很可能会限制反周期财政政策的范围，因而导致高波动和低增长，加重引发未来危机的脆弱性。尽管退出财政刺激计划可能对投资者的期望具有积极作用，并有助于降低利率，但是在经济复苏还很脆弱的背景下，这一做法还是很有风险的。有趣的是，债务剧增的原因在于国家收入不足而非开支大：G20成员国中发达国家2007年至2011年债务占国内生产总值比率预计增长39个百分点，三分之二可以归因于2008-2009年国家收入不足以及国内生产总值下降。国家收入不足反映了产出缺口以及较低财产价格（金融和住房）和金融领域利润引起的收入损失。据估计，财政刺激计划仅会引起十分之一的债务增长。在此背景下，通过刺激计划促进经济增长对于降低与财政平衡相关的风险是十分必要的。

中期调整：最近几周内，一些发达经济体（包括西班牙、德国和英国）宣布了财政调整计划。此外，很多国家宣布了改革结构的计划，这些改革将影响政府中长期的预算状况。一些国家，例如意大利和瑞典，已经开始改革养老金制度。尽管法国和德国还未公布详细的计划，医疗改革已经被提上了政策调整的日程。在美国，国会通过了医疗保险改革法案，政府希望，医保护大覆盖面所产生的费用将通过降低医疗服务提供者的报酬和征收较高的收入税来弥补。各种巩固目标和期限反应了各国财政问题程度不同。

改革财政制度：在退出财政刺激计划和中期稳固措施的同时，各国将需改进财政制度。和货币政策一样，强劲的财政制度可以在促进财政状况可持续性方面发挥重大作用。更可靠的财政制度能够向市场、政策制定者和民众发出需求具有清晰中期定位、可持续政策的信号。这一框架可能会增加偏离既定目标的成本，此外，在经济复苏还很脆弱的背景下，调整财政制度是必要的，因为政治和社会动荡可能会加剧。即便预算制度很完善的国家（例如欧元区成员国）也仍有改进空间。