



COVID-19 特别系列

特别系列说明由国际货币基金组织专家编制，旨在帮助成员国应对 COVID-19 造成的经济影响。这些说明仅代表作者观点，未必代表国际货币基金组织及其执行董事会或管理层的观点。

2020 年 5 月 11 日

危机期间的公共投资支出管理

Eivind Tandberg 和 Richard Allen

本说明讨论了公共投资支出在应对 COVID-19 疫情的财政对策中可以发挥的作用，¹并分别从两个方面进行了讨论：一是削减或推迟公共投资支出，为应对疫情的紧急支出腾出空间；二是扩大公共投资支出，支持经济复苏和增长。本说明强调了经济发展水平和能力水平不同的国家所面临的主要挑战，并提出了解决这两个方面的具体措施。此外，本说明还强调指出，不论是在眼前的危机阶段，还是在经济复苏阶段，都需要有说服力的项目优先排序和挑选程序，并辅之以明确的政策目标、专门的协调机制和高透明度。

一. 引言

公共投资所具备的几个特点，使得无论是选择削减其支出还是增加支出以支持经济复苏都颇具吸引力。公共投资在很大程度上可自由支配，大部分支出集中在几年之内，并且对经济活动做出重要贡献，尤其是在低收入国家。² 削减、延长或终止公共投资项目也有可能出于政治经济考虑。鉴于公共投资的影响是长期的，因此支持者的强力声援未必能使项目受益，而项目延期和成本超支也不总是那么明显。因此，承受财政压力的国家往往会选择削减或推迟公共投资。但同时，增加公共投资也是财政刺激方案中的常见组成部分。除了在短中期拉动需求和促进就业之外，增加公共投资还能促进经济的长期增长（国际货币基金组织，2020 年 c）。

管理公共投资中这两种看似对立的反应是一项复杂的工作，必须仔细考虑：

- 如果希望通过削减公共投资来扩大财政空间，就必须制定出审慎且明智的计划，从而避免对经济、就业和未来成本造成巨大的负面影响。而且，将资金从资本支出重新分配到经常性支出，以及取消或推迟项目，都有可能遇到法律及合同方面的障碍。
- 如果希望利用公共投资作为财政刺激，需要确保项目得到妥善地规划、选择和实施，从而产生预期效益。

¹有关本说明的任何问题和意见，请直接发送至 cdsupport-spending@imf.org

²财政事务部的公共投资数据库显示，2017 年，发达经济体的公共投资占 GDP 的比例中位数为 3.2%、新兴市场经济体为 4.8%，低收入发展中国家为 7.5%。各地区的比例由低到高排列分别为，欧洲 3.3%、西半球 3.9%、中东和中亚地区 5.8%、亚太地区 6.5%、非洲 7.52%。

二. 政策优先事项和时间范围

随着 COVID-19 疫情在全球范围内蔓延，在调整公共投资的时候应侧重于其效率、公平性和有效性（表 1）。危机之后，相关支出和收入缺口都会缩减，许多国家会希望利用财政政策来重振经济。各国在 2020 年下半年或 2021 年初编制预算时可能会考虑这个主要问题。一些财务状况良好的国家除采取紧急措施之外，已经开始出台措施促进经济增长和保护弱势群体。³对于财务状况欠佳的国家来说，即使到了中期，他们也几乎没有能力来提供重大刺激措施。财政复苏措施应具备及时性、针对性和临时性，而在许多情况下，公共投资都是提振经济增长的适当工具。危机后阶段也将为公共投资的“绿化”提供重要机遇（国际货币基金组织，2020 年 a）。⁴

表 1：公共投资调整的目标

目标	短期	中期
效率：	应当削减（经济和社会）成本效益相对较低的投资项目的支出。应当重新评估整个投资组合的成本和效益，包括因疫情而中断的已有项目的支出。	应当将资源分配给（经济和社会）成本效益相对较高的支出。
公平性：	削减对不同群体或不同经济部门造成的影响应该与既定的政治优先事项保持一致。	投资项目对不同群体和不同经济部门造成的影响应该与既定的政治优先事项保持一致。
有效性：	削减应有助于进行所需规模和时间安排的财政调整。	增加投资支出应有助于在中期内实现所需规模和时间安排的整体财政刺激。

三. 公共投资短期削减的管理

如果公共投资支出的削减不可避免，则应基于透明的标准，并尽量减少对长期增长的负面影响。⁵在决定削减或推迟哪些项目时，各国可能面临几项挑战：

- 危急情况下，临时性、全面性的削减十分常见，但一般可能不会认识到项目之间的具体差异。经济和社会回报率高且成本低的项目，与具有边际或次边际效益/成本比的项目一样容易遭到削减。
- 如果项目在完成前取消，那么已经发生的投资支出和其他沉没成本就会损失。对于在建项目，这些沉没成本可能是巨大的，且完成该项目的效益/成本比可能非常高。对于新批准的或刚刚进入动员阶段的项目，其沉没成本要低得多，且取消项目的影响也较小。在危机期间，人们并非总能认识到这些差异并在决策中体现出来。

³ 例如，挪威在其 3 月 31 日针对 COVID-19 危机出台的财政应对措施中，就新增了一小部分（占 GDP 的 0.03%）用于基础设施建设和维护的支出。墨西哥也增加了基础设施支出。

⁴ 在 4 月 28 日举行的彼得斯堡气候对话上，国际货币基金组织总裁克里斯塔利娜·格奥尔基耶娃指出：“如果我们希望这次复苏是可持续的——如果我们希望这个世界变得更有韧性——就必须竭尽全力推动绿色复苏”。

⁵ 除预算方面的原因之外，许多项目的推迟或取消可能不是出于主动选择，而是由于封锁、旅行限制以及旨在减轻危机影响的安全和社交距离规定的被迫选择。

- **评估项目推迟和取消的全部成本十分困难。** 危机可能会影响一些项目的财务状况。项目调整可能会引发或有负债（合同条款、罚款）或产生新的负债。
- **在资本维护和重建方面削减支出可能代价巨大。** 资本修缮通常是收益丰厚的投资。临近初始经济寿命年限的资产总能再用几年。因此，如果资本维护的削减没有选对目标，可能会过早结束生产性资产的寿命，从而导致后期的维护和/或资本重置的成本大幅增加。应尽可能避免削减基础设施资产的运行和维护支出。
- **削减支出可能反映了不正当的动机（决定投资新项目亦是如此）。** 某些情况下，保留新的且具有政治效果的投资项目、同时取消即将完成的其他项目从政治角度来讲或许是适当的做法。但如果不这样做，或许就可以将更多具备财务可持续性的项目保留下来，并将付款期限延长。此类决策会降低投资组合的净收益。
- **削减支出可能会造成意想不到或未知的影响。** 中央政府实施的一些投资会对各级地方政府、公共企业或私营部门开展的项目作出补充。而完成新建的地方道路或者建立私营工业设施的先决条件可能是中央政府出资新修一条道路。在决定取消或推迟哪些项目时，应该考虑项目之间的相互联系。
- **削减支出通常需要各级政府之间的协调。** 在经合组织国家，平均有一半的公共投资由各级地方政府实施。⁶ 这类投资通常通过各种工具进行融资，中央政府的参与和控制程度各不相同。在危机中，中央政府在明确延期和取消这些项目的范围方面的影响力可能有限。某些情况下，对各级地方政府的资本转移可能会受到综合支出削减的影响，迫使各级地方政府在各自级别作出削减支出的决定。
- **私人和公共部门合作伙伴（PPP）往往受到合同的约束，而更改合同条款非常困难或者代价高昂。** 政府可以按照类似于传统采购项目的标准，考虑暂停正处于筹备或采购阶段的私人和公共部门合作伙伴项目直至危机结束。他们在向私人和公共部门合作伙伴公司提供全面担保时也应保持谨慎。⁷
- **削减支出通常会集中在国内融资的投资项目上。** 发展伙伴资助的投资通常专用于指定项目，不可替代。

应将削减或推迟哪些项目的决策纳入整体决策程序，以应对 COVID-19 危机造成的财政影响。⁸管理能力强大的国家通过其常规业务流程基本上应该就能应对上述挑战，并且通过广泛协调和更加紧密的信息共享，还有可能使其能力进一步增强。而公共投资管理体制薄弱的国家需要加强安排：⁹

- **各国应确定公共投资调整的具体目标。** 具体细节将视各国情况而定。如果可以获得项目的预期效益/成本比，则其应当作为一个重要的考虑因素。如果无法获得，则可考虑使用更加简单的指标，例如，成本-效益比或多标准分析的得分。考虑到 COVID-19 危机对经济活动和就业的影响，一些国家可能会决定将削减支出的重点放在创造就业机会较少的投资上。不论是在中央还是在地方一级，与其他投资几乎没有任何互补性的项目也有可能被推迟或取消。

⁶例如，法国将近 100% 的公共投资都是由各级地方政府实施的。

⁷COVID-19 危机对私人和公共部门合作伙伴公司的影响因国而异，影响程度具体取决于私人和公共部门合作伙伴关系的法律和合同结构。然而，许多私人和公共部门合作伙伴公司将受到不利影响，特别是在卫生部门、能源和交通运输部门的公司，水资源部门受到的影响较小。在结构良好的私人和公共部门合作伙伴关系中（然而在许多国家，这一点并不常见），卫生突发事件通常被定义为不可抗力事件，这意味着将暂停对违约的处罚。一些国家还提供最低收入保障，用以补偿交通运输部门等公司在需求和收入方面的损失。假定补偿机制规划合理，私人和公共部门合作伙伴公司相较于其他私营部门公司应该会受到更好的保护，因为它们损失也可能由政府承担，并且还能获得紧急信贷。

⁸例如，许多国家成立了一个由财政部长担任主席的高级别委员会，负责管理应对危机的整体财政对策。还可以成立一个基础设施小组委员会。

⁹根据公共投资管理评估（PIMA）数据（国际货币基金组织，2018 年），中低收入国家在项目选择、基础设施维护、决策协调以及投资组合管理和监督方面的表现尤其薄弱。

- **项目的实施状态也很重要。**项目的采购或者订约状态不同，在法律和合同方面造成的影响也有可能不同。因此，在预算期内需要经常更新项目实施的状态，并修改计划好的关键节点。
- **明确政策和目标应当能够产生一套具体的选择标准，从而以此作为调整公共投资组合的指南。**表2提供了一种可能的选择标准简化示例。标准应包括决策的具体阈值，以及经过校准的选择框架，从而制定所需的财政调整规模和时间安排。具体选项包括：（1）确定处于执行压力下的在建项目；（2）暂停批准新项目的承诺；（3）暂停所有搁置项目，直至另行通知；（4）将所有与 COVID-19 相关的项目指定为战略优先事项。
- **应当就重大公共投资支出削减的决策形成一个结构化机制。**通常由部长或内阁根据技术建议作出最终决定。一些国家特别设立了项目或委员会来行使这一职能。在另外一些国家中，这项职责由已有的新成立的组织单位承担。具体选择哪种方式将取决于因危机造成的时间限制和现有的组织安排。财政部应当发挥主导作用，其他开展重大投资的部委和机构也需要参与进来。如果各级地方政府或公共企业是公共基础设施的重要投资者，则也可以派代表参与决策；如果它们有很大的自主权，应该鼓励它们遵守政府发布的标准。
- **政府需要与（传统采购情况下的）承包商或（私人和公共部门合作伙伴¹⁰情况下的）合作伙伴就推迟或削减基础设施项目的变更进行谈判。**变更可以表现为降低成本、改变规格或延长期限，同时确保其符合采购规则和其他公共财政条例。如果过程中出现纰漏，这些变更就有可能导致大量欠款和成本超支。因此，推迟或削减项目的流程必须明晰。此外，还必须建立一个能使各方解决可能争端的程序，而避免诉诸费用高昂的法律诉讼。
- **稳健的决策需要全面且一致的公共投资组合信息。**在某些情况下，可以利用现有的报告和监督机制，但往往需要对这类信息加以补充。可能需要对在建项目的实施状况和剩余成本进行调查，并侧重于主要投资项目。
- **必须确保流程透明，以便不同的利益方和公众都能熟知并理解决策所依据的信息。**一个有用的办法是设立一个公共投资信息门户网站，作为公布政府应对此次危机的财政对策数据整个流程的一部分。

表 2：推迟或取消项目的说明性标准

基本决策矩阵	推迟	取消
项目已经批准，但尚未启动	是	是
项目已经启动，但产生的成本不到 10%	是	否
项目正在实施，且完成后的效益/成本比大于 1.5	否	否
项目正在实施，且完成后的效益/成本比小于 1.5	是	否
项目正在实施，且完成后的效益/成本比小于 1.0	是	是
其他考虑因素		

¹⁰ 另见，Aydin Sakrak, O.和 R. Monteiro, 《COVID-19 危机对私人和公共部门合作伙伴造成了什么影响》，国际货币基金组织公共财政管理博客，2020 年 4 月 30 日。

创造大量就业机会	否	否
与其他项目存在显著的协同效应	是	否
取消项目的代价巨大（不仅考虑效益/成本比）	是	否

注：阈值为指示性值。

四.公共投资促进财政复苏的管理

随着大封锁的结束，各国政府将开始关注一揽子复苏和刺激措施，2008年全球金融危机之后便是这样做的。¹¹为了应对当前的危机，许多国家已经宣布重新调整资本支出的优先顺序。20国集团国家的应对措施主要是提出新项目支持就业和经济增长，而不是推迟或取消项目。一些低收入国家也宣布调整其资本支出方案。¹²

有必要开发和维护一系列项目，这些项目技术明确、经过严格的评估和选择流程、负担得起，并且能够充分促进经济增长和提高社会凝聚力。针对投资项目的选择和管理决策的体制安排应成为政府整体经济复苏方案的一部分。其中应该包括中央政府的关键利益方，此外，如果各级地方政府和公共企业对公共投资做出了重大贡献，也应该将它们纳入其中。

在审查如何启动基础设施投资以支持经济复苏时，各国可以考虑采取以下措施：

- 在选择项目之前，应该对其进行充分评估，并且可以简化监管审批流程。¹³但即使在危机发生之前便对项目开展了一系列预评估，情况也可能发生重大变化。因此，至少应对投资组合/信息渠道进行概览性检查，确保项目保持经济上切实可行。如果没有现成的信息渠道，则应建立快速评估框架。已为该任务设立的专门机构应该发挥带头作用。如果没有此类安排，则可成立一个由关键部门专家组成的工作组。评估框架应适用于所有现有的项目和新提议项目。
- 这些安排应包括表 3 所建议的针对项目选择的明确标准。应着重确定符合上述“及时性-针对性-临时性”原则的项目。
- 财政刺激方案应以可靠且务实的中期财政政策和框架为基础。决策应基于对基础设施财政空间的估算。项目选择应基于不同投资项目对财政预算影响的具体预测和明确理解。这项评估应涵盖项目的全生命周期成本，包括预期的维护和运营成本。
- 应在早期阶段确定并解决能力限制。许多低收入和新兴市场国家即使拥有财政空间，也可以获得融资，但它们快速扩大投资项目规模的能力可能有限。例如，它们的采购系统，或者资本、劳动力和材料的获得方面可能存在能力限制。这些限制可能会因旅行限制等 COVID-19 疫情控制措施而加剧，特别是考虑到后续如

¹¹ 全球金融危机之后，许多经合组织国家都增加了基本的基础设施支出，其中大部分由市政当局实施（经合组织，2011年）。德国采取了两项一揽子刺激措施：一项是总额达 20 亿欧元的、针对基础设施的措施；一项是总额达 173 亿欧元的、针对教育、医疗和能源效率的措施。法国在全球金融危机后的复苏过程中也采取了类似的办法。符合上述“及时性-针对性-临时性”标准且准备就绪的项目包括道路基础设施、文物修复和国防采购。法国的经济复苏计划框架为实施这些项目制定了特别的体制安排。该计划有一部分确定了三个方案领域，其中之一就是公共投资。见 Wending（2020年）。

¹² 例如，加纳政府已经宣布计划将商品和服务、转移以及基础设施投资方面的支出增加 GDP 的 0.3%。津巴布韦政府正在将资本支出转向卫生相关项目，比如水和卫生设施，并为此目的指定了中间货币转移税。

¹³ 例如，见新南威尔士州（澳大利亚）规划系统加速方案。

果出现新一轮的感染并因此出台新的控制措施的情况。因此，必须积极主动地寻找融资合作伙伴、招聘和培训具备必要技能的工作人员，并确保关键材料的长期供应。

表 3：一揽子财政刺激措施中项目的说明性标准

原则	说明性标准
及时性	可能在规定时间内实施的项目 项目的很大一部分可以立即实施
针对性	高效益/成本比（效益/成本比大于 1.5） 其他积极影响（不仅考虑估算的效益/成本比） <ul style="list-style-type: none"> ▪ 经济 ▪ 社会 ▪ 环境 创造大量就业机会的潜力 与其他项目（包括各级地方政府和私人部门）存在显著的协同效应 利用优惠融资
临时性	拥有强劲的长期增长影响力的项目，但其长期财政影响有限 财政刺激期过后，这些项目不应再要求大量供资

- **资本维护项目应在投资方案中发挥重要作用。**资本维护和修缮项目本质上是灵活的，易于扩大范围。它们通常是成本相对较低且标准化的项目，易于制定方案、实施和监控，并且可能比新基础设施项目提供更多的就业。资本维护方案可以通过专项资本补助计划在各级地方政府推广。
- **COVID-19 疫情过后，加强管理私人 and 公共部门合作伙伴项目将更加重要。**一些国家将启动投资方案作为财政刺激措施，还有一些债台高筑的国家需要依靠较少的资源来实现更多目标。虽然私人 and 公共部门合作伙伴可以作为许多国家的一个方案选项，但全球经验表明，如果缺乏有效的财政管理，私人 and 公共部门合作伙伴可能导致资源浪费和效率低下，往往会增加政府的财政风险，还可能推进对社会而言经济价值低甚至为负的项目（但能给投资者带来好处）。
- **应审查采购机制，确保及时有效地实施选定的投资项目，同时保持透明度。**¹⁴应该在制定财政刺激方案的过程中确定并解决采购瓶颈。为应对此次危机，许多国家颁布了采购法，对标准采购程序进行了简化。财政部和采购当局应制定明确的指南或实施条例，确保能够协调一致地应用这些规则，并且，为满足预期，应该公开披露危机过后恢复“正常化”安排的计划。危机期间，采购政策和交易保持透明的沟通、报告和审计至关重要。
- **应制定有效的项目监测和报告机制，以及上报和解决实施问题机制。**全球金融危机后时期的经验表明，透明度和公众获取信息对于投资组合的表现非常重要（经合组织，2011 年）。有些项目与初始评估相悖，实施所需的时间比预期要长，因此并不完全符合“及时性-针对性-临时性”标准，在这种情况下，一个强有力的监测机制还能对原本提供给这些项目的资金进行重新分配。旨在确保问责制和充分控制的措施同样也至关重要（国际货币基金组织，2020 年 b）。

¹⁴ 开放政府伙伴关系（2020 年）为危机期间缓解采购领域的治理漏洞可采取的方法提供了有用的指导方针。

参考文献

Aydin Sakrak, O, and R. Monteiro. 2020. “[What is the COVID-19 Crisis Impact on Public-Private Partnerships](#)” . IMF PFM Blog, April 30, 2020.

International Monetary Fund. 2020a. “[Greening the Recovery](#)” . IMF Special Series on COVID-19, April 20, 2020.

International Monetary Fund. 2020b. “[Budget Execution Controls to Mitigate Corruption Risk in Pandemic Spending](#)” . IMF Special Series on COVID-19, forthcoming.

International Monetary Fund. 2020c. [Spring 2020 Fiscal Monitor: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic](#).

International Monetary Fund. 2018. “[Public Investment Management Assessment - Review and Update](#)” . IMF Policy Paper.

Open Government Partnership. 2020. [A Guide to Open Government and the Coronavirus: Public Procurement](#).

Organization for Economic Cooperation and Development. 2011. [Making the Most of Public Investment in a Tight Fiscal Environment: Multi-Level Governance Lessons from the Crisis](#), Paris, OECD.

Wendling, C. 2020. “[French Experience with Stimulus Packages, 2008-2009](#)” . IMF PFM Blog, March 26, 2020.