

第二章：通货膨胀和降低通胀：财政政策应在其中发挥何种作用？

2021 年以来通胀飙升，达到了三十多年来的最大涨幅——这要求政策制定者们做出回应。在政府制定政策的过程中，它们需要了解通胀是如何对不同家庭预算产生不均衡的影响，从而影响各个社会群体的。本章分析了通胀对财政变量（如图）和福利分配的各个方面产生的影响，并探讨了财政政策应如何在支持脆弱群体的同时发挥遏制通胀的作用。

政府可以通过多种途径影响通胀成本的分配状况，这不仅包括采取相机决策式的干预措施，也包括了养老金的自动指数化、通过社保体系向贫困家庭转移支付、调整公务员工资和设定税收门槛等方式。对当前国际实践的调查表明，各国在指数化方面的做法差异很大。其中，养老金的指数化最为常见（几乎所有发达经济体以及约 40% 的新兴市场和发展中经济体都实施了养老金的指数化），其次则是向脆弱群体提供的现金转移支付和公共部门工资的指数化。

通胀对财政账户的影响还取决于再分配——在这里是指公共部门和私人部门之间的再分配。意料之外的通胀侵蚀了政府债务的实际（经通胀调整的）价值，债券持有人首当其冲。对于债务率超过 50% 的国家，估计通胀每意外上升 1 个百分点，公共债务就会下降 GDP 的 0.6 个百分点，且这种影响将持续到中期。对于外币计价债务比例较大的国家来说，这些影响更小或可忽略不计。意料之中的通胀与债务率的下降并不存在关联，这凸显出了利用通胀减少债务的策略既不可取，也不可持续。同样，赤字率最初会因为经济产出的名义价值（即其在当前的货币价值）的增加和（随之而来的）税基的增加而下降，这会增加税收收入，而支出却不会相应增加。但这种影响会随时间而消散。

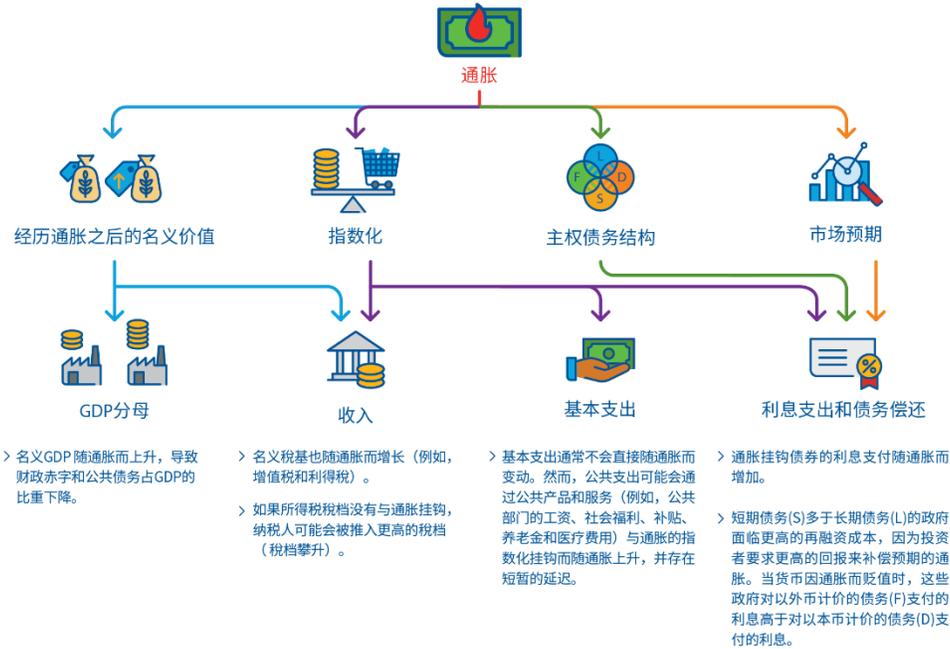
此外，本章表明，通胀对家庭的再分配影响比人们通常认为的要复杂得多。根据对哥伦比亚、芬兰、法国、肯尼亚、墨西哥和塞内加尔数千户家庭的调查，我们对 2021 年第二季度至 2022 年第二季度三个渠道的价格加速上涨进行了估计（有关通胀与公共财政之间关系的最新情况，请参见第一章）。这三个渠道分别是：（1）实际收入（工资和养老金）；（2）净名义资产损失；（3）特定群体消费的主要商品和服务的价格上涨速度快于平均水平（例如，在研究期间，粮食价格的上涨损害了贫困群体的利益）。结果显示，实际收入的变化最为重要，且其不同国家之间的差异最大，但在不同收入群体之间的差异较小。在家庭信贷市场规模巨大的国家，老年群体的净名义资产损失大于年轻人群体（他们通常有未偿还的抵押贷款债务）。在本研究期间，通胀对样本中三个国家（法国、墨西哥、塞内加尔）的贫困率（在实施新的政策应对措施之前）的估计影响约为 1 个百分点。

财政政策也会影响总需求和通胀，但其最终影响取决于货币当局的反应。据估计，在 1950-1985 年间，公共支出每上升 GDP 的 1 个百分点，通胀率就上升了 0.8 个百分点，并且在此后又上升了 0.5 个百分点。这种差异可以说是源于央行对 1985 年后不断上升的通胀压力的更有力回应。我们使用一个考虑了收入、消费和所持资产不平等的模型开展分析表明，财政赤字的降低会导致类似水平的通胀下行，但所需的加息幅度小于央行单独行动时的加息幅度。分析还表明，采用削减赤字和向最贫困群体实施转移支付相结合的做法会缩小总私人消费的下降幅度，并使家庭之间的消费更加平等。当公共债务高企时，这些影响更为重要，因为财政节制会限制借贷成本的上升并降低债务脆弱性。

本章为当前时期的政策制定者提供了几点经验教训：

- 尽管意外通胀可能为债务率提供些许喘息空间，但历史证明，持续给债券持有人造成意外的尝试是徒劳或有害的。
- 在对自动或相机决策式的指数化措施开展评估时，政策制定者需要决定应保障哪些项目和群体免受收入侵蚀的影响，同时应避免过度使用指数化，或是其他使通胀持续更长时间的政策。当局还应仔细评估公共部门工资决策（包括涉及指数化的选择）对私人部门工资设定的影响。
- 在严重通胀的背景下，政策制定者在研究实施新的措施或改革时，应考虑到不同家庭群体可能已经受到了巨大分配效应的影响。
- 财政政策——包括哪些预算项目应予削减、哪些项目应予保障或扩大的艰难政策选择——可以支持货币政策的降通胀努力，同时保护受生活成本危机影响最严重的群体。

通胀对公共财政的直接影响



来源：IMF 工作人员的分析。

注释：本图描绘了通胀对财政变量的直接影响渠道，其在政策响应措施实施之前发生。