实行有针对性的财政刺激政策的理由

多米尼克•施特劳斯-卡恩的评论文章

发表于《金融时报》

2008 年 1 月 30 日

全球经济正在减速：美国住房市场问题继续存在，美国和欧洲金融体系依然面临压力，世界其他地区经济增长开始受到波及。当然，从国际货币基金组织角度看，中期考虑极为重要。然而，这并不排除运用潜在有效的反周期政策。

在我们周二发布的最新预测中，美国经济增长明显放慢；其他工业化国家放慢程度虽较温和，但仍会显著放慢；新兴市场放慢的确切时间尚不完全清楚，但我们认为，因为新兴市场与工业化国家之间的密切联系，放慢时间只可能提前而不会推迟。

如果经济增长放慢速度快于预期，全球政策制定者应如何行动？近年来，许多国家为建立货币政策信誉做了大量工作，因此通胀预期得以保持在较低的稳定水平。很多国家也采取了更加可持续的财政政策，以解决人口老龄化带来的挑战，包括因人口老龄化而导致的赡养率提高。在基金组织协调下，主要工业化国家和新兴市场通过多边磋商机制，共同努力降低储蓄和投资之间存在的中期全球性失衡。

正是由于这一艰苦努力，才使当前政策有能力应对经济放慢。应对经济放慢的第一道防线依然是货币政策。如果经济增长放慢，通胀仍得以控制，那么就存在降息空间。当然，各国仍面临通胀风险，这来自于例如油价等全球性压力，或是来自于内部压力，例如工资上涨的巨大压力。

然而，只要能较好地控制通胀预期，货币政策目前享有的信誉仍可为降息提供空间，从而帮助经济应对放慢。

主要中央银行，尤其是那些具有高度信誉的中央银行，在过去 6 个月见证了其在货币市场提供流动性支持的能力，同时他们明确承诺继续保持低通胀。

但仅仅利用货币政策可能还不够。为什么？原因主要有两点：

首先，货币政策传导机制受到损害。尽管降息仍然有效，但它可能无法像以往一样快速对投资和消费产生刺激效应。银行资本金遭受了巨大损失，因此希望合并资产负债表，避免承担更多风险。而且，以往的低风险资产（例如美国巨额住房抵押贷款），现在会被看作是高风险资产。这些障碍可能会放慢货币政策的积极效应。

第二，还存在一种风险，如果经济增长真的放慢，则很难摆脱。美国和一些新兴市场过去曾出现过经济快速反弹。但从传统上看，其他国家，包括一些欧洲和发展中世界国家，快速反弹更为困难。

实际上，美国也可能发现此次很难摆脱经济放慢，因为在经历了多年的房地产和股票市场增长后，美国家庭财富增加，但现在需要重建美国家庭储蓄率。

在关键时期，及时并有针对性的财政刺激手段能够以支持私人消费的方式增加总需求。当然，这一政策应是暂时的，为做好准备应对即将到来的退休高潮，我们还有很多工作要做。财政政策应将重点放在迅速增加总需求方面。这就是说，中期财政政策的全部意义在于未雨绸缪，而现在正在下雨。

在不同国家，这一方法的适当性会有所区别。一些国家由于债务水平较低，预算赤字处于合理水平或有盈余，从而具有实施财政政策的空间；而其他国家因为通胀水平较低，而且伴随产出放慢，通常水平可能下降，从而具有实施货币政策的空间。具有实施财政政策和货币政策空间的国家，现在应该考虑列出可能采取的暂时性财政刺激手段，一旦 2008 年发生什么情况，就可以迅速使用这些暂时性的财政刺激手段。

当然，运用财政政策是有风险的。但什么都不做只会进一步增加出现糟糕结局的风险。识别并试图防止和帮助降低这些风险是基金组织的核心工作。

工业化国家和新兴市场已建立可信的货币政策和强劲的财政政策框架，这符合基金组织的建议，也符合世界的利益。现在正是利用这些成就所创造空间的时刻。

如果主要国家意识到必须采取一个明智、及时的政策回应，那么全球经济下滑将是暂时的，并最终会缓解。一个负责任的货币与财政政策组合，如对一个国家有利，也将有利于世界经济。

作者系国际货币基金组织总裁