



一剂苦药

行人路过一辆停放在美国纽约时代广场的豪华轿车。

尽管发达经济体需要适度巩固其财政，但操之过急的经济刹车会损害收入和就业预期

劳伦斯·保尔、丹尼尔·利和普拉卡什·洛嘉尼

今年早些时候，英国首相大卫·卡梅隆宣布削减政府财政赤字方案时曾指出：“那些认为削减赤字和促进增长在某种程度上可以相互替代的观点是错误的。我们不能舍本逐末”（卡梅隆，2011年）。

英国与许多发达经济体面对的共同挑战是，在缓慢脆弱的复苏中，如何将债务降低到一个安全的水平。削减赤字会在短期内引发强劲增长并创造就业机会吗？

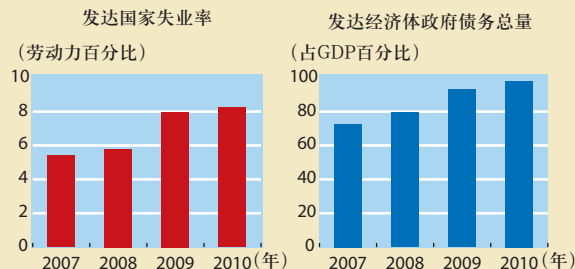
就这个问题，IMF近期的研究给出了答案。过去30年的数据显示，经济调整会在短期内降低收入，这对工薪阶层影响尤为显著，而且失业率也会由此上升，特别是长期失业率。

对发达经济体而言，通过可靠的财政巩固计划来增强财政的可持续性毫无疑问是十分必要的。与此同时，操之过急的经济刹车会损害经济复苏和就业前景。

因此，财政巩固政策潜在的长期收益必须兼顾对经济增长和就业的短期和中长期负面效应。

图1
两个峰值

全球经济危机后，发达经济体内的失业与政府债务均居高不下。



资料来源：IMF，世界经济展望数据库。



双重挑战

2007—2009年的大萧条导致失业率出现二战后最为显著的上升。2007年的失业率高达5%，而到2009年已经升至8%，并一直保持高位运行（见图1，左图）。在许多国家，例如爱尔兰和西班牙，失业率一直高居两位数水平；美国在官方宣布经济危机结束的一年后，失业率仍在9%以上，且难以创造净就业机会。

大萧条也是公共债务增加的一个诱因，这在很大程度上是由于收入下降导致税收收入剧减。导致债务增加的其他因素包括对银行和企业的财政救助措施的高额成本、许多国家为防止经济衰退而采取的财政刺激政策等。在发达国家，公共债务从2007年占GDP比重的70%提高到2009年的100%，达到50年来的最高水平（见图1，右图）。从长远看，人口老龄化将会对公共财政造成更多、更为棘手的麻烦（见《金融与发展》2011年6月号）。

阵痛与否？

许多国家的政府已经执行或正在制定削减政府债务和赤字的政策（财政巩固），主要是减少支出和增加税收。那这些措施的短期效果将会如何？

由于这些措施较为常规，历史给了我们很多可以借鉴的经验。在过去30年中，共有17个发达国家采

取过173次预算措施以期达到巩固财政的目的（这些国家包括澳大利亚、奥地利、比利时、加拿大、丹麦、芬兰、法国、德国、爱尔兰、意大利、日本、荷兰、葡萄牙、西班牙、瑞典、英国、美国）。财政巩固的规模可达到占年均GDP的1%。

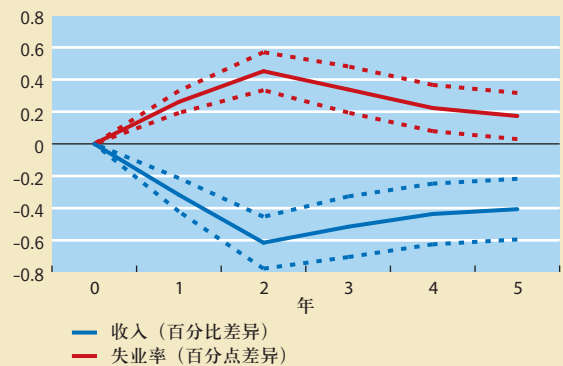
为评估财政巩固政策的效果，IMF的研究着力分

图2

削减对家庭的影响

财政巩固减少了收入并增加了短期失业。

占GDP 1%的财政巩固对于GDP和失业的影响



资料来源：作者的计算。

注：数字使用定值估计和单标准误区间，收入以真实GDP来测算。见IMF（2010年）和Guajardo、Leigh、Pescatori（2011年）相关的估算。

评估财政巩固政策

本文中对财政巩固的评估集中于政策行为——增加税负和减少支出，这些行为是由政府执行的，以期达到削减赤字的目的。这些看似最自然不过的行为以往并非财政巩固政策的评估标准（如Giavazzi和Pagano，1990年；以及Alesina和Ardagna，2010年）。

以往的研究是凭预算成果对财政巩固政策进行评估。具体而言是指周期性调整的基本平衡（CAPB），这种基本平衡在于适应经济周期波动的预期效果。因为税收和政府财政支出是随着经济周期变化的，所以这种周期性调整是非常有必要的。其目标在于，通过调整，财政变量的变化能够反映出政策制定者的决策如何影响税率和支出水平的变化。因此，CAPB的提高可以大体反映出一项决策如何削减赤字。

然而在现实中，预算结果并非完美的政策评估标准。问题之一在于周期性调整可能存在评估错误。特别是，它无法消除政府税收、资产或商品价值变动而导致的财政数据的波动，这导致了CAPB的变化，并未如实反

映政策变化。例如，2009年，爱尔兰股市和房价崩盘导致了CAPB骤降，尽管实施的税收增加和支出削减已经超过GDP的4.5%。

另一个问题是该标准忽略了财政行为背后的动机。因此，它包括了政府实施紧缩政策以抑制过度需求的那些年份。例如，2000年，芬兰资产价值迅速提升，政府决定削减支出以抑制经济过热。如果紧缩财政是对国内需求压力的反映，那么它对于评估财政政策的短期经济效应就是无效的，即使是伴随着CAPB指数的陡然上升。

事实证明，CAPB的这些问题使分析结果发生偏离，这种偏离体现在对紧缩效应的低估和对扩张效应的夸大。那些有利的经济增长时期往往被选为分析对象，但在这样的时期内，紧缩政策实际未获执行。那些采取财政紧缩而不利于经济增长的时期则往往被忽略。使用基于政策行为的恰当评估方法则可以清晰地展示财政巩固的紧缩特性，正如图2所示。

析了增加税收和削减支出等政策的历史数据，这些政策均以削减赤字为目的。相对于以往的研究，这种方法更为精确。以往的研究通常是对为了适应经济周期调整而改变的赤字预算的观察分析（见专栏）。

这种更有效途径的效果的确显而易见。财政巩固政策通常在短期内导致收入降低和失业率上升。占GDP 1%的财政巩固会在两年内使通胀调整后的收入减少0.6%，并使失业率上升约0.5个百分点（见图2），随后会带来一定程度的复苏。家庭和企业消费也将降低，鲜有证据显示公共需求将转化为私人需求。

在经济学术语中，财政巩固是紧缩性而非扩张性的。这一结论推翻了一些早期著作中的观点——这些观点认为削减赤字预算可在短期内刺激经济增长。

没有止痛药？

如果央行不想或无力通过货币政策刺激来缓解经济阵痛，那么在巩固财政过程中的收入损失会更加巨大。下调利率关系到对投资与消费的刺激，随之产生的货币贬值将推动净出口。1987年的爱尔兰、1992年的芬兰和意大利都实行了财政巩固，并通过货币大幅贬值实现净出口的显著增加。

不幸的是，这些止痛方法在当今环境下并非轻而易举。在许多经济体中，央行仅能实施有限的货币刺激，因为利率已接近于零（见本期《金融与发展》“非常规行为”）。更有甚者，如果许多国家的政府同时实施财政紧缩，各国的收入损失将更为严重，因为并非所有国家能在本国货币贬值的同时又增加了净出口。

IMF的大规模模型模拟显示，如图2中所示，当央行不能降息并且多个国家同时巩固财政时，收入损

失将增加一倍。这些模拟显示，当今的财政巩固相对于以往的情况更容易采取财政紧缩政策（即使短期收入遭受更大的损失）。

历史数据还显示，基于减少支出的财政巩固所导致的阵痛要轻于增加税收。这在很大程度上是由于央行在减少支出后更大幅度地降低了利率。同样，今天的许多国家不能依靠这种方式。

当市场更关心政府债务违约的风险时，财政巩固所导致的阵痛似乎会轻一些。这可以反映出所谓的“信心效应”——一国改善其财政处境的行为可以提振金融市场、消费者和企业的信心，使他们更具消费倾向。但IMF的研究表明，即使在这些情况下，通常会产生紧缩的效应，并没有证据显示消费和投资者有任何激增。

长痛

财政紧缩既增加短期失业也增加长期失业，如图3所示，但对后者的影响更大。长期失业是指持续6个月以上的失业。更重要的是，在三年内，由于巩固财政而引起的短期失业上升将会结束，但长期失业即使在五年后仍会居高不下。

巩固财政会加重那些正忍受长期失业的人们的痛苦。在当今深陷经济危机的大多数经济合作与发展组织国家中，这种情况尤为堪忧。即使在那些失业率没有上升的国家，例如法国、德国、意大利、日本，失业率在危机前即已处于高位。

持续的收入损失与失业有关，会对失业人员子女的医疗、教育和未来收入产生负面影响（见《金融与发展》2010年12月号“失业的悲剧”）。这些负面影响会使一个失业者的处境更加恶化。

更可怕的是，长期失业会降低被重新雇用的概率。例如，在当今的美国，一个失业超过6个月的人在下一个仅有1/10的可能性被重新雇用，而失业1个月的人被重新雇用的可能性是1/3。长期失业会加大失业转化为结构性问题的风险，因为失业者会丧失劳动技能并与劳动者群体脱节，这种现象被称作“滞后”（Blanchard和Summers，1986年）。

长期失业也会损害社会凝聚力。一项在全世界69个国家开展的调查研究表明，失业会影响民主的有效性并导致反对派领导人的出现。在长期失业情况下，这种影响会更为明显。

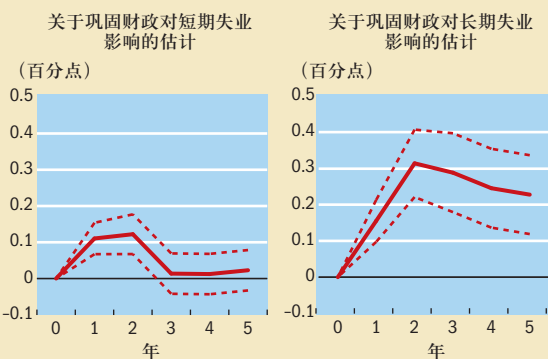
分配不均？

划分经济蛋糕的传统方法是工资、利润和租金。这要追述到工人、资本家和地主可以被完全区分的那

图3

失业将持续

财政巩固会增加失业，特别是长期失业。



资料来源：作者的计算。

注：图表使用定值估计与单标准误区间。

个时代。尽管随着时间的推移，这种区分已经模糊，工资与其他形式收入的区分仍被视为可以反映缅因街和华尔街收入差距的一个出发点。

财政巩固如何影响收入在工薪层和其他阶层之间的分配？研究表明，恶果并非公平地被分摊。财政巩固减少了工薪阶层收入者分得的蛋糕。每执行占GDP 1%的财政巩固，通胀调整后的工资收入将缩水0.9%，而通胀调整后的利润和租金仅下降0.3%。而且，工资收入的下降较为持久，而利润与租金的下降则相对短暂（见图4）。

经济学家尚未研究清楚工资比利润、租金下降更多的原因。一些财政紧缩计划需要削减公共部门工资，为这种影响提供了直接的渠道。但间接渠道同样存在，比如巩固财政加剧了失业，尤其是大大增加了长期失业所占的比重（见本期《金融与发展》“欧洲的失业人口”，该文证实了失业可以导致收入分配不均）。

底线

本文所描述的研究显示，对财政巩固的短期后果有实事求是的预期是非常重要的：它可能会降低收入，由此对工薪阶层产生更大的损害，并导致失业率，特别是长期失业率上升。这些成本必须与财政巩固可以带来的长远收益进行权衡——这些收益包括降低利率、减轻利息支付负担、削减扭曲性税收（尤其是削减那些会降低人们积极性的税收）。

因此，现在批准实施的财政政策只能在将来对削减赤字产生效果——这在经济复苏变得更有力量时会有帮助。将法定退休年龄与寿命预期联系起来并提高福利计划即是一个很好的例证。相反的是，巩固财

政将会大大延长发达经济体内失业人员的待业时间。所以那些准备采取财政巩固政策的国家应放缓巩固节奏，并实施促进经济增长的相关配套政策（Lagarde, 2011年）。在美国等一些国家，失业仍处于历史高位，并且长期失业率已触及警戒线，更有效的促进就业并提振消费者信心的举措亟需出台，这些措施包括减免贫困业主的房屋贷款等。

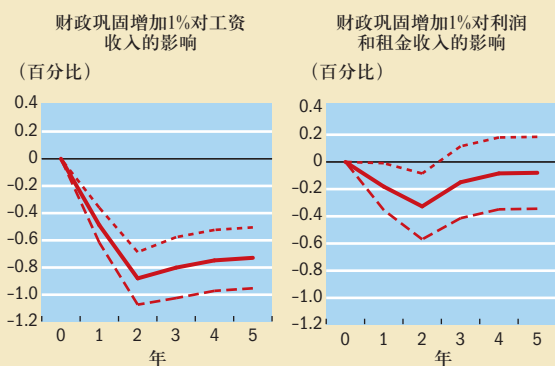
财政巩固计划应阐明对经济波动作出何种政策反应，例如比计划预计的更为缓慢的经济增长。举例来说，计划应具体考虑：即使出现比预期更为严峻的经济放缓，失业津贴也不会被削减。历史表明，灵活并且令人信赖地追求适当的目标，财政巩固计划才会获得成功（IMF, 2011年）。■

劳伦斯·保尔（Laurence Ball）是约翰·霍普金斯大学的经济学教授。丹尼尔·利（Daniel Leigh）是IMF研究部经济学家，普拉卡什·洛嘉尼（Prakash Loungani）是该部的顾问。本文借鉴了杰米·瓜加多（Jaime Guajardo）和安德里亚·佩斯卡托利（Andrea Pescatori）的联合研究成果。

参考文献：

- Alesina, Alberto, and Silvia Ardagna, 2010, "Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending," in *Tax Policy and the Economy*, Vol. 24, ed. by Jeffrey R. Brown (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Blanchard, Olivier J., and Lawrence H. Summers, 1986, "Hysteresis and the European Unemployment Problem," *NBER Macroeconomics Annual* 1986, Vol. 1 (Cambridge, Massachusetts: MIT Press), pp. 15-90.
- Cameron, David, 2011, "Full Transcript: Speech to World Economic Forum Annual Meeting 2011," *New Statesman*, January 28.
- Giavazzi, Francesco, and Marco Pagano, 1990, "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries," in *NBER Macroeconomics Annual*, Vol. 5, ed. by Olivier Jean Blanchard and Stanley Fischer (Cambridge, Massachusetts: MIT Press), pp. 75-122.
- Guajardo, Jaime, Daniel Leigh, and Andrea Pescatori, 2011, "Expansionary Austerity: New International Evidence," *IMF Working Paper* 11/158 (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF), 2010, "Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation," *World Economic Outlook* (Washington: October).
- , 2011, "What Failed and What Worked in Past Attempts at Fiscal Adjustment," *Appendix 4 in Fiscal Monitor* (Washington: April).
- Lagarde, Christine, 2011, "Don't Let Fiscal Brakes Stall Global Recovery," *The Financial Times*, August 15.
- Mauro, Paolo, ed., 2011, *Chipping Away at the Public Debt: Sources of Failure and Keys to Adjustment in Public Debt* (Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.).

图4
打击工薪阶层
支出削减对工薪层影响最大。



资料来源：作者的计算。

注：图表使用定值估计与单标准误区间。