



金融与发展

2022年3月号

布兰查德谈债务水平不安全的临界点

第8页

认识何为社会国家

第23页

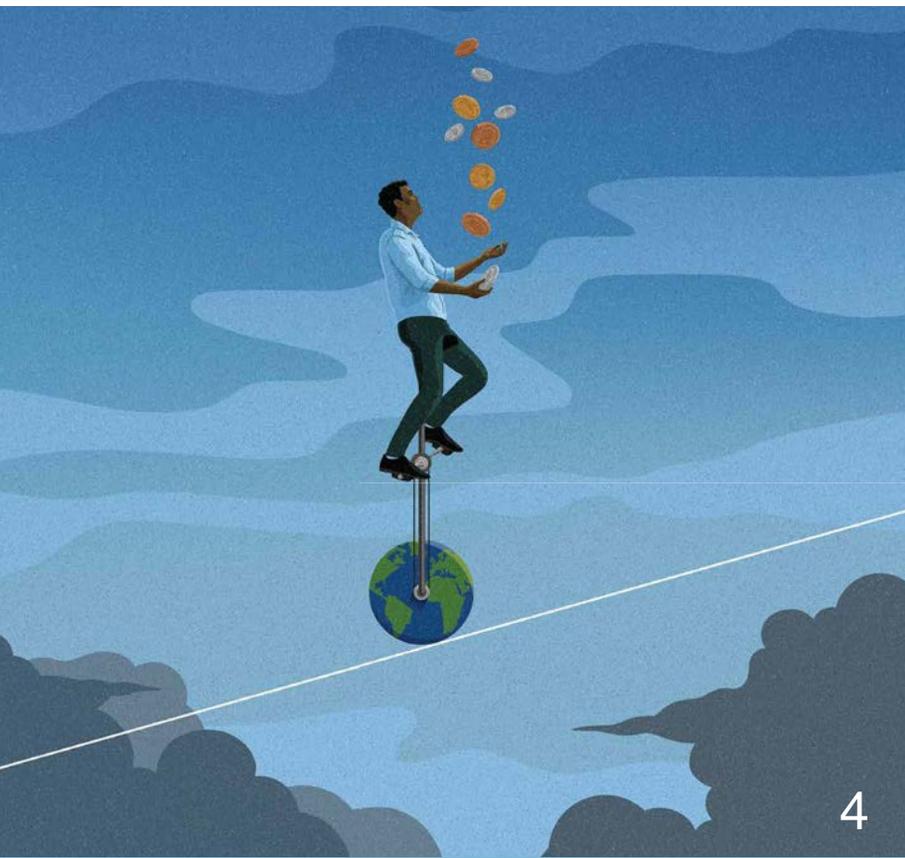
货币革命

第62页



反思
财政政策

目录



面对新冠疫情，财政政策在维持宏观经济稳定方面发挥着重要作用。

反思财政政策：公共财政与社会公平

- 4 微妙的平衡术
随着财政政策获得了新的关注，各国政府必须谨慎调整本国疫情后的财政政策
维托·加斯帕
- 8 判断债务水平不安全的临界点
不要指望会有简单的答案或规则。预测经济增速、财政赤字和利率仅仅只是一个开始。
奥利维尔·布兰查德
- 10 揭示债务隐情
为了经济复苏和危机防范，必须揭示隐性负债及其条款
西拉·帕扎巴西奥格鲁和卡门·莱因哈特
- 14 呼吁制定新的财政规则
发达经济体和新兴市场经济体同样需要新的债务可持续性标准
阿米尼奥·弗拉加
- 16 物价稳定，债务可持续
公共债务居高不下之时，物价稳定的重要性更胜从前
里卡多·里斯
- 20 财政机构与新冠疫情
智利的经历显示了构建适当财政政策框架的价值
费利佩·拉腊因·巴斯库尼安
- 23 认识何为社会国家
社会国家为何壮大是现代经济学的一个谜题，但其有着很深的演变渊源
伊曼纽尔·赛斯
- 31 通过征税建立新的社会契约
疫情暴露出税务不公正的代价——如今纠正这一问题的时机到了
亚历克斯·科巴姆



本期其他内容

- 26 **教育与疫情的双重危机**
除非我们加大教育投入, 否则新冠疫情带来的学业损失将贻害未来
亚米尼·艾亚尔
- 28 **及时响应的财政支出**
非洲各国需要推动公共财政管理的民主化, 否则将面临选民倒戈的风险
肯·奥帕洛
- 38 **迎接未来**
伯利兹、哥伦比亚和加纳三国突显了科技和创新在加强公共财政方面的潜力
阿娜丽莎·R.巴拉、亚当·贝苏迪和尼古拉斯·欧文
- 46 **对于公共财政增加道德规范**
道德进化心理学家为财政政策如何争取更广泛的支持指明了道路
保罗·莫罗
- 54 **全面解决不平等**
综合财政政策可以在不平等出现的每个阶段遏制不平等
大卫·阿玛格罗贝里和席琳·泰夫诺
- 58 **测绘未知领域**
面临财政危机的政府应该设法找出隐匿资产
伊恩·鲍尔、约翰·克朗普顿和邓达德
- 62 **货币革命**
埃斯瓦尔·普拉萨德谈论科技给货币本质带来的转变及其对我们生活的影响



62

部门聚焦

- 34 **经济学人物**
不平等现象的侦探
普拉卡什·隆加尼人物传略: 芝加哥大学教授、包容性增长倡导者玛丽安·伯特兰
- 44 **前沿阵地**
科技驱动发展
多哥的西娜·劳森认为数字化是多哥增长和发展的关键所在
- 50 **想象图景**
全球不平等现象
财富、收入、生态和性别不平等现象的整体情况很糟
安德鲁·斯坦利
- 52 **回归基础**
增值税被不断推广
增值税走进更多国家, 对全球财政收入的贡献率随之上升
鲁德·德穆伊和阿图尔·斯威斯塔克
- 65 **书评**
《事业与家庭: 女性走向平等的世纪之旅》
克劳迪娅·戈尔丁
《美元的全球货币实力: 问题与前景》
安东尼·埃尔森
哈里·怀特与美国信条: 一位联邦政府的官僚如何创造出现代全球经济(但却未能获得功劳)
詹姆斯·M.鲍顿
- 68 **纸币**
帝王蝶至上
墨西哥纸币上印有迁徙的帝王蝶和一位著名诗人
梅琳达·韦尔



34



反思财政政策

近一个世纪前，著名经济学家约瑟夫·熊彼特曾写道，“一个民族的精神、它的文化水平、它的社会结构……所有这些以及更多的东西，都被写进它的财政史之中……公共财政是研究一个社会的最佳出发点之一。”

面对新冠疫情带来的经济影响，各国推陈出新出台的财政应对之策，即是上述观点的佐证。财政政策的力量和灵活度远超人们以往能够想象的程度。为了保住就业与民生，各国政府纷纷直接向家庭和企业发放现金。如IMF的维托·加斯帕所言，这些举措表明政府“在危难时期保护弱者方面发挥了特殊作用。”但是，如今账单即将到期。现在，各国政府面临一个棘手任务：降低空前的债务水平，使之回落到更可持续的水平，同时继续支持医疗卫生系统和底层弱势群体。

在本期《金融与发展》中，撰稿人探讨了如何为后疫情时代重构财政政策，使之提供公共价值，打造惠及所有人的均衡经济。

其中，几位作者发表了关于债务的见解。奥利维尔·布兰查德摒弃了简单的财政规则，表示政策制定者必须提出和解答尖锐的问题，厘清利率、经济增长与政治稳定等变量之间的相互作用。西拉·帕扎巴西奥格鲁和卡门·莱因哈特敦促新兴市场和发展中经济体全面清点隐性债务，以维持经济增长和避免违约风险。里卡多·里斯认为如今物价稳定的重要性更甚以往。

社会问题也同样重要。伊曼纽尔·赛斯捍卫了维持庞大福利国家的必要性。保罗·莫罗认为，如果政策制定者全面考虑了公共财政的各种道德视角，那么他们就能够争取到更广泛的支持。其他撰稿人则审视了为应对不平等现象和支持绿色转型而采取的财政平衡举措。

政策制定者面对着无数的不确定因素和艰难的权衡取舍。他们必须随时准备好调整优先事务，努力建设更为公平、更加包容和更可持续的国民经济。因为，归根结底，一个社会的财政事务管理水平决定着国家的命运和人民的福祉。FD

吉塔·巴特 (GITA BHATT)，本刊主编



本期封面

疫情催生了财政政策范式转变——2022年3月号整期将详细审视这一主题。本期封面作品由插画家彼得·雷诺兹 (Peter Reynolds) 设计，描绘一株风雨飘摇、落叶纷飞的摇钱树，象征在危机关头加大政府支出的必要性。

主编：Gita Bhatt
 执行编辑：Maureen Burke
 副主编：Peter Walker
 高级编辑：Analisa Bala Adam Behsudi
 助理编辑：Andrew Stanley
 在线编辑：Lijun Li
 生产经理：Melinda Weir
 文字编辑：Lucy Morales
 编辑顾问：
 Bernardin Akitoby Hamid Faruquee
 Celine Allard Davide Furceri
 Steven Barnett Deniz Igan
 Nicoletta Batini Kenneth Kang
 Helge Berger Subir Lall
 S. Pelin Berkman Raphael Lam
 Paul Cashin Christian Mumssen
 Martin Čihák Papa N'Diaye
 Alfredo Cuevas Mahvash Qureshi
 Era Dabla-Norris Uma Ramakrishnan
 Mame Astou Diouf Daria Zakharova
 Rupa Duttagupta

©2021，国际货币基金组织。版权所有。
 如需翻印本刊文章，可通过填写在线表格 (www.imf.org/external/terms.htm) 或发送电子邮件至 copyright@imf.org 进行申请。如用于商业用途，可通过版权税计算中心 (Copyright Clearance Center, www.copyright.com) 获得授权，并支付一定的象征性费用。

本刊的文章和其他资料仅为作者本人观点，并不反映IMF的政策。

订阅服务、地址变更和其他广告事宜，请联系：
 IMF Publication Services
 Finance & Development
 PO Box 98
 Washington, DC, 200 USA
 Telephone: (202) 833 8000
 Fax (202) 833 2000
 E-mail: publications@imf.org

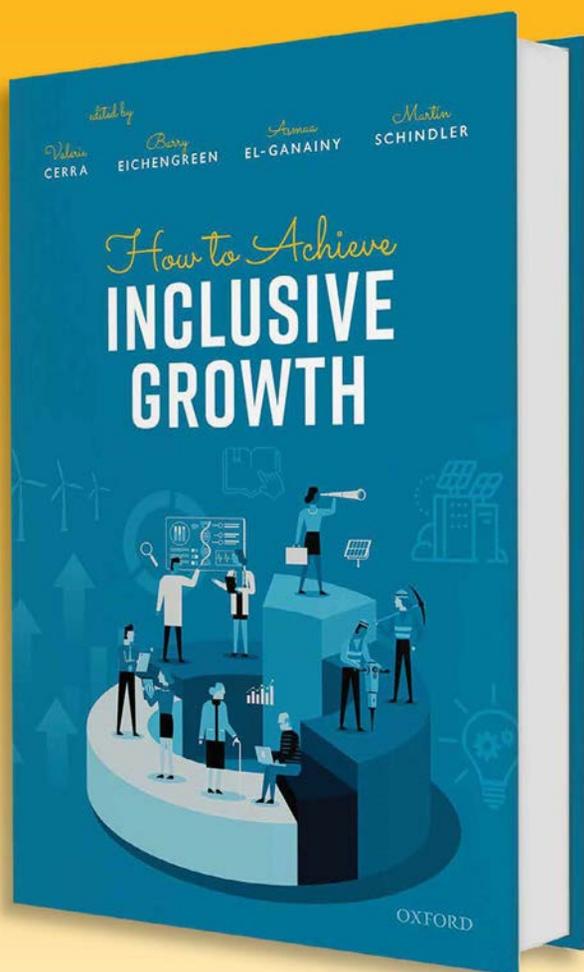
《金融与发展》是国际货币基金组织发行的季刊 (地址: 700 19th Street NW, Washington, DC 20431) 用英文、阿拉伯文、中文、法文、俄文和西班牙文出版。

中文版由中国财政经济出版社翻译出版。
 地址: 北京海淀区阜成路甲28号新知大厦
 电话: 010-8996
 传真: 010-8996
 邮政编码: 100124
 网址: <http://cfep.femg.cn>
 英文版刊号: ISSN 0145-1707
 中文版刊号: ISSN 0256-2561



FSC FPO

如何实现包容性增长

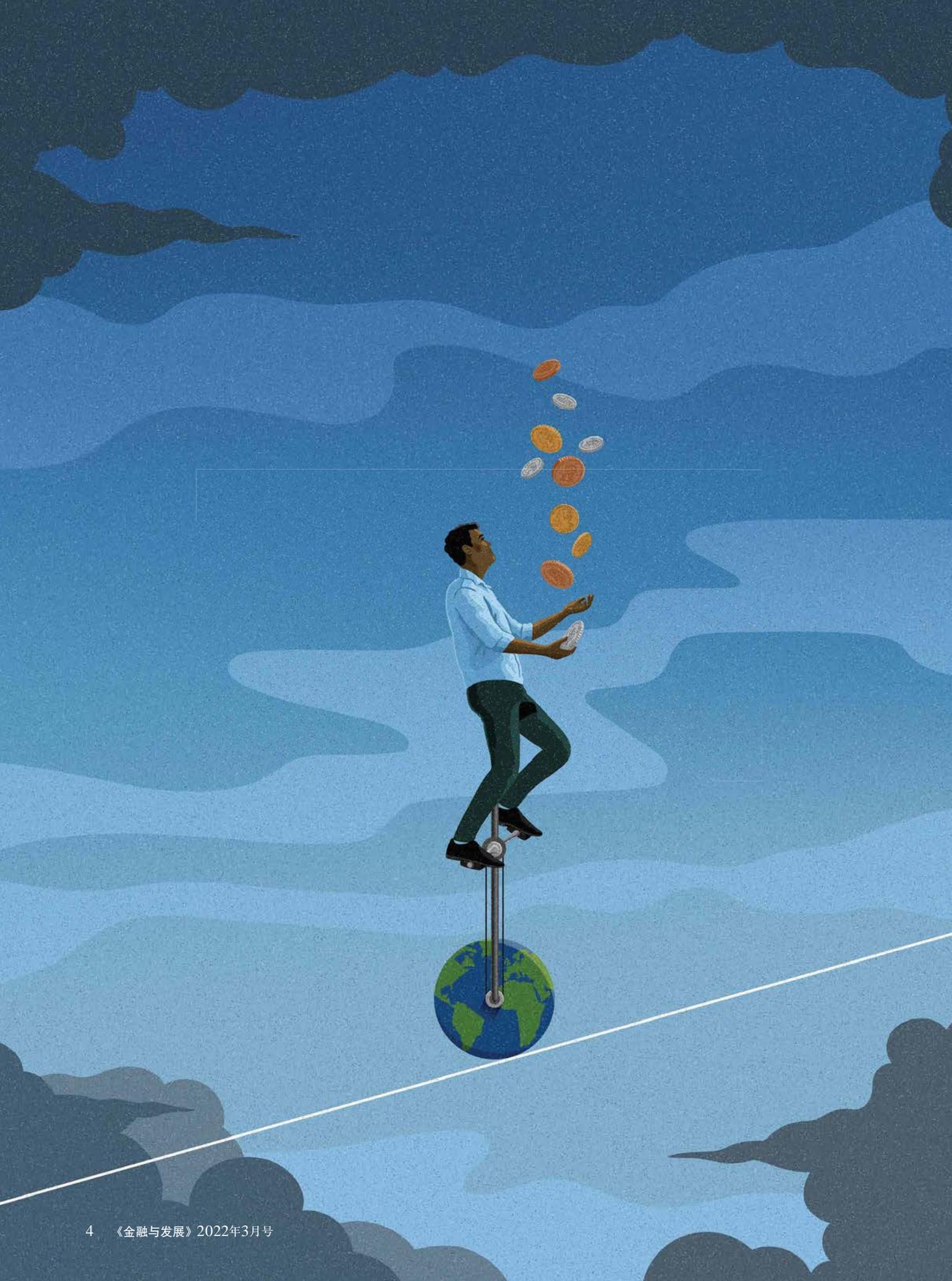


国际货币基金组织与牛津
大学出版社联合出版

精装
ISBN 978-0-19-284693-8
页数：912页

本文集精选了多位领先学者和从业人员的文章，阐述为什么我们能够应对各种劳动力市场、技术、金融市场和国际性挑战、让经济增长更加包容，同时提供了行动指引。

线上订购：www.imf.org /academic 凭优惠码ASFLYQ6，可节省6%



微妙的平衡术

随着财政政策获得了新的关注，各国政府必须谨慎调整本国疫情后的财政政策

维托·加斯帕

在2008年全球金融危机爆发前，各方的普遍共识是，财政政策对宏观经济政策的最重要贡献在于避免成为经济失衡的根源。虽然人们认为稳健的公共税收与支出政策对金融稳定极其重要，但聚焦物价稳定的货币政策才能真正实现最佳产出和就业水平。财政政策对经济稳定的贡献不仅是没有必要的，也是不可取的，因为财政政策变化存在很长的时滞，而政治因素可能导致不健全的政策。

那些使支出与税收保持同步的财政制度、规则和程序，被认为是保障公共财政健全的关键因素。财政政策的主要作用不在于物价稳定或产出稳定，而在于实现长期的可持续、包容性增长。在很大程度上，人们在审视政府税收与支出时，主要看的是二者对资源的配置与分配的影响。结论是：尽管财政政策对经济稳定的贡献有限，但它是宏观经济的一个核心要素，而这些要素又决定着国家的相对繁荣程度与后代的福祉和能力。

然而，在2020年应对新冠疫情时，财政政策却在稳定宏观经济方面发挥了关键作用。物价和市场需求一落千丈，许多发达经济体的中央银行却纷纷受制于利率下限的限制，于是财政政策发挥了新的重要作用——向脆弱的家庭和企业伸出援手，限制企业关闭对经济活动和就业的影响。各国果断且快速地出台了财政措施。

财政支出剧增

然而，抗击疫情肆虐的影响离不开大幅增加支出，此举导致了巨额的预算赤字和空前的政府债务水平。值得注意的是，过去，历史高位的公共债务水平总是伴随历史低位的利率水平，而且对发达经济体来说，还会带来低利率的公债偿还成本。

但如今，通胀率和利率双双上升，摆在眼前的问题变成了如何快速地降低赤字和债务水平。人们有理由担忧，随着减支增税等旨在减少赤字和债务的政策出台，政策负担主要会落在已经在疫情中遭受最严重打击的人群身上——比如，护理人员、低收入群体以及资格较低的工作者等。此外，在许多国家，人们也担忧过早的实施财政紧缩政策会阻碍经济复苏。

关于积极财政政策的益处，美国提供了一个重要例子。2020年，新冠疫情暴发的第一年，随着社会安全网大幅扩大，美国的贫困率实际上有所下降。2020年，美国人口普查局的“补充贫困衡量指标率”（其将家庭和个人获得的政府援助纳入统计之中，这一点与官方的贫困率不同）为9.1%，在2019年的基础上下降了2.6个百分点。若将之与官方贫困率相比——后者在同期上升1.0个百分点至11.4%（增加330万人）——这种下降就更引人注目了。在疫情第一年，美国社会安全网（包括扶持金支票和更多失业补助等）的扩张弥补甚至超出了工资和就业的损失。在危难时期，政府需要在保护弱者方面发挥特殊作用，而2020年政府证明了自己的这一能力。除美国之外，巴西等国的贫困率在2020年也有所下降。从根本上说，贫困和不平等受到政治选择的影响。

在危机时期，财政政治主导着公共领域，正如在新冠疫情期间一样。但是，新冠疫情期间还有另一个重要现象，那就是当货币政策受制于名义利率的有效下限时，货币政策与财政政策二者的相互作用。调控利率是货币政策运作的主要方式。以美国、欧元区和日本为例，近几十年来，实际中性利率（支撑经济释放充分潜力、同时抑制通胀水平的利率）的估计值一直呈显著下降之势。中性利

在最被需要的时候，财政政策的力量是最大的。

率不断下降表明，央行会更多受到更低的有效利率下限的约束，从而制约其降息并抵消需求下降的能力，导致经济活动和就业率双双下降，也会使通胀率低于目标水平。

零利率

2020年，许多央行将利率下调至近乎于零的水平，但却无法重振在疫情期间自由落体式下行的经济。这样的局面导致货币政策更多使用了非正统工具，比如前瞻性指引（即承诺在较长时期内维持低利率水平）和资产购买，以期支撑市场需求与物价。但是，正当货币政策影响经济的能力受到制约时，财政政策发挥作用的空间相应的增大了。各国政府纷纷减税降费并直接向家庭与企业分配资源，以抵消疫情带来的影响，包括防疫封锁、大量工作岗位流失以及市场需求下降——这些都带来了严重的通货紧缩威胁。财政政策成为稳定市场预期的重要手段，且同时及时地支持了货币政策实现其物价稳定的目标。在最被需要的时候，财政政策的力量是最大的。

1923年，著名经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯（即，凯恩斯主义经济学的创始人，这个学派催生了凯恩斯主义货币政策和财政政策）在《货币改革论》中警告说，“政府的一切开支皆由公众买单。根本就没有未抵消的赤字这回事。”此等洞见反映了政府预算约束这一无法规避的现实。《基金组织

协定》条款写入了一项重要内容：向成员国提供各种资源，促进成员国纠正国际收支失衡（比如，外部融资骤然停止、不可持续的公共财政或银行业危机等）的能力，而无须采取有损本国和国际繁荣的激烈措施。IMF提供各种资源是为了在危机期间（即，成员国已经或可能丧失在公开市场上举债的能力时）建立信心。尽管如此，在上述情形下，预算调整是不可避免的，而且必须与其可用资金相匹配，而后者在最被需要的时候，往往也是最稀缺的。

2020年期间，发达经济体与中国对公共债务与非金融私人债务累计的贡献率合计超过90%，其余国家则仅占7%左右。据预计，在未来一至三年内，发达经济体和中国将回到疫情前的增长轨道上。相比之下，发展中经济体的增长前景会低于疫情前的预测增长水平，因为其响应能力受到严重制约。小到消除贫困的工作，大到实现190个国家在2015年商定的“可持续发展目标”（SDG），经济增长前景恶化和税收收入持续下滑对它们而言是两大关切问题。这17个“可持续发展目标”旨在打造消除极端贫困、人人享有公平机会与能力的世界。资金支持和调动收入是实现“可持续发展目标”的关键赋能因素。国际社会已经在2020年和2021年提供了重要的支持。但现在，各方急需做的更多。FD

维托·加斯帕(VITOR GASPAR) IMF 财政事务部主任。



债务洞察

判断债务水平不安全的临界点

不要指望会有简单的答案或规则。预测经济增速、财政赤字和利率仅仅只是一个开始。

奥利维尔·布兰查德

债务水平不安全的临界点在哪里？

在回答这个问题之前，我们需要定义“不安全”。我的提议如下：当存在不可忽视的风险迹象，表明在现有政策和十分可能的未来政策下，债务占 GDP 的比率将稳步上升，并在某一时点引发债务违约。

那么接下来要做的，就自然明了了。

债务率的动态变化取决于三个变量的演变情况：基本预算收支（即，除利息支出以外的支出减去收入）、实际利率（名义利率减去通胀率）和实际经济增长率。

两步法

第一步，必然是根据现有政策，对上述三个变量开展预测，然后推断预测结果对债务率动态变化的影响。我们有望得出未来十年左右三个变量的水平预测值。但这种预测是不够的，我们还需要评估这些预测存在的不确定性，也即估计出每个变量的可能范围。

这项工作就要难得多了，且这会涉及一些棘手的问题。例如，经济衰退的风险如何，风险的数量级可能有多大？实际利率上升的风险如何？若利率真的上升了，债务期限会给利息支付带来怎样的影响？

若部分债务以外币计价——新兴市场经济体通常即是如此——汇率的分布可能会是怎样的？部分隐性负债转化为实际负债的概率有多大？（例如，社保体系出现巨额赤字，必须靠政府转移支付筹措资金的概率有多大？）潜在增长率的分布情况如何？

完成这一步后，我们会得到债务率的分布情况，比如今后 10 年的债务率的分布情况。如果债务率在预测期末稳步上升的概率足够小，那么我们可以得出结论说，当前的债务水平是安全的。否则，我们必须采取第二步，即回答下一组问题：面对不安全的债务水平，政府会做些什么？如果政府宣布新政策或新承诺，这些政策或承诺兑现的概率有多大？

第二步比第一步更难。上述问题的答案取决于政府的性质：相比在立法机构占大多数席位的政府而言，联合执政政府采取严厉措施的可能性较小。这一步的

结果不仅取决于当前执政的政府，还取决于未来的政府，进而取决于未来选举的结果。另外，第二步的结果还取决于国家的声誉，以及该国过去是否、何时且为何出现过违约？

这一切听起来很难？确实，因为事实即是如此。听起来，它可能取决于可被质疑的诸多假设？这并不是两步法的缺陷，而是反映了世界的复杂性。不过，我们必须要做这件事情。其实，这是信用评级机构的工作，不论他们是否使用相同的术语来描述整个过程，也不论他们对“不够完美”评级的评判标准是否取决于与我相同的定义。较低的评级会带来实实在在的惩罚，换言之，若要投资者承担更高的违约风险，政府将不得不补偿投资者，支付更高的利率。

规则存在的问题

现在，让我们回到最初的问题：债务水平不安全的临界点在哪里？

显而易见，根据我介绍的上述过程，答案不会是某个放之四海而皆准的“神奇数字”。它也不会是两个神奇数字的组合——一个债务水平数字、一个赤字水平数字。

若我们考虑到相关利率的变化，答案就更明显了。假设实际利率下降4个百分点，正如20世纪90年代以来美国发生的情况一样。这意味着，实际偿债成本下降了债务率的4%，所以，若债务与GDP之比是100%，则偿债成本的下降幅度为GDP的4%。很显然，利率越低，债务的动态变化就越有利。一个在20世纪90年代初可能并不安全的债务率，在如今仍不安全的的可能性要小得多。我们也许可以从中得出结论：那个神奇的变量不应是债务率，而是偿债成本与GDP之比。这么做确实算是一种改进，但也存在自身的问题：偿债成本的波动率取决于实际利率的波动率，而后的波动率可能相当大。若实际利率从1%上升至2%，

则偿债成本会翻一倍。这个成本或许较低，但它也是不确定的，而不确定性会影响债务是否安全。

在一定程度上，实际利率的长期下降走势引发了当前关于“神奇数字”适当性和欧盟预算规则改革的讨论。但是，它背后的意义要广泛得多：假设两个国家的债务率一样高，但政府类型不同或债务以不同的币种计价，那么，一国的债务水平或许是安全的，而另一国或许是不安全的。

答案不会是某个放之四海而皆准的神奇数字。

所以，对于这个问题，我的答案是：总的来说我并不知道怎样的债务水平是安全的。你要先给定一个具体的国家和时间，而我会采用上文的两步法，向你给出我的答案。然后我们可以讨论我的假设是否合理。但是，不要让我给出一个简单的规则。凡是简单的规则都太过简化。当然，马斯特里赫特标准或所谓的“黑零”规则（即零赤字，预算平衡），若得到遵守，会确保债务可持续性。

但这么做的代价是，这些规则会在不恰当的时机制约财政政策。例如，大多数观察人士认同，上次全球金融危机后，这些规则触发的欧盟财政整顿力度过猛，延误了欧盟的经济复苏。另外，也不要让我给出一个复杂的规则。不论多么复杂的规则，永远都不够复杂。欧盟规则的历史——即在原有规则的基础上添加越来越多的条件，直至最终规则变得不可理解，但各方仍然认为规则是欠缺的——可以证实这一点。FD

奥利维尔·布兰查德 (OLIVIER BLANCHARD) 彼得森国际经济研究所 C. 弗雷德·伯格斯滕 (ARTHUR BAKER) 讲席高级研究员。此前曾担任 IMF 经济顾问兼研究部主任。



债务洞察

揭示债务 隐情

为了经济复苏和危机防范，必须揭示隐性负债及其条款

西拉·帕扎巴西奥格鲁和卡门·莱因哈特

新冠疫情仍然阴云笼罩、挥之不去，新兴市场和发展中经济体纷纷涉入危险水域，唤起人们对过往债务违约的记忆。虽然这些国家为了应对疫情大量举债，但他们的经济复苏大大落后于发达经济体。发达经济体实行的紧缩货币政策势必会抬升国际利率，而利率上升又往往会增加货币面临的压力，增加违约风险。更糟糕的是，许多新兴市场和发展中国家经济体的负债水平及其条款至今不甚明了，存在未知隐情。想要促进经济持续复苏、遏制陷入危机的风险，这些国家必须全面清点隐性债务，包括公债和私债。

根据IMF在2021年10月发布的《财政监测报告》，新兴市场和发展中经济体面临着各种复杂挑战，包括经济增长前景变差、财政回旋空间有限和较短期限公债带来的更高再融资风险等。出于它们过去的信用记录和宏观经济波动增加等原因，其中许多国家存在“债务不耐受”现象。多国在债务水平低于2021年普遍水平时（图1）就陷入了危机（莱因哈特、罗格夫和萨瓦斯塔诺，2003年）。

债务危机的一个常见特点是债务水平骤然上升——通常起因是负有外币债务的国家出现货币大幅贬值，而政府承担了国有企业、地方政府、银行

机构或其他企业累积的或有负债。由于这些债务危机与低增长、高通胀以及脱贫工作和其他发展目标遭遇挫折有关，长期违约会破坏债务国经济、社会的方方面面。

公共部门外债仍然是一个薄弱环节(虽然或许没有过去那么严重)。持续的汇率贬值可能带来压力，迫使政府救助背负着大量外币债务的私人企业。这种政府救助可能引发公共举债需求骤增——正如发达经济体与新兴市场和发展中经济体过去无数危机期间所经历的情况一样。

即便是新兴市场的公共债务水平有所上升且主权信用评级被相应下调，但平均而言，其主权债务利差已接近疫情前的水平。然而，尽管过去十年全球利率普遍处于低位，新兴市场的外债偿还负担一直在稳步攀升(图2)，其中2020年大幅上升——许多新兴市场经济体的出口下滑、债务飙升，借贷条件也有所恶化。

随着发达经济体央行纷纷收紧政策应对意外持久的通胀压力，全球金融环境势必会恶化。中国正在应对国内房地产企业的破产且其对新兴市场和发展中经济体的贷款中有许多状况恶化，在这种情况下，中国对外借贷的不断减少也必将加剧上述趋势。

此外，过去二十年来，新兴市场和发展中经济体的国内主权债务的占比也大幅上升(IMF, 2021年)。在疫情期间，随着境外投资者撤出，这些国家的政府纷纷转而通过国内银行系统满足其融资需求。新兴市场国内银行所持政府债务的增加表明，主权债务危机可能传导至银行机构、养老基金、广大家庭以及国民经济的其他部门。

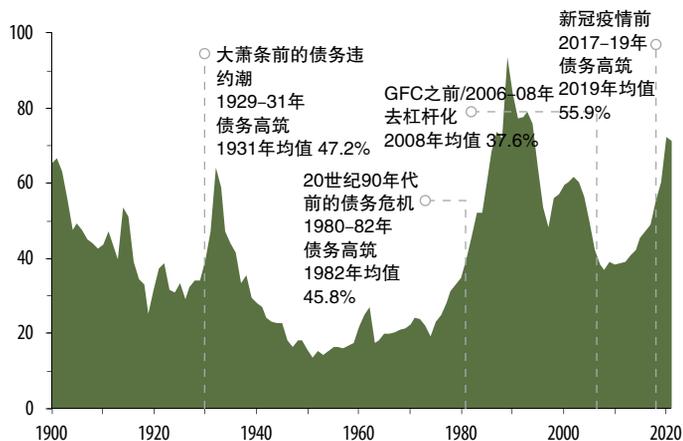
由于疫情持续增加新兴市场和发展中经济体公共部门的总融资需求，当前各国债务风险水平处在高位，未来几年很可能仍然如此。

许多国家的国内资金来源已经耗尽。若是通胀压力持续下去，各国向国内央行借款——自2020年年初以来部分国家大规模向央行借款——

图1
临界点

许多新兴市场和发展中经济体的债务水平低于2021年普遍水平，但已经陷入了危机。

(1900-2021年期间各国国债占GDP的比例，46个EMDE的未加权平均值)

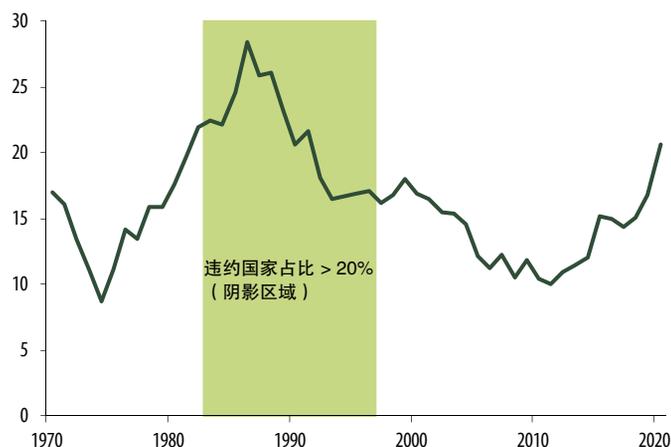


来源：IMF，《世界经济展望》；以及莱因哈特和罗格夫（2009年）。

注释：虚线覆盖四个危机时期：1929-31年（大萧条前夕）、1980-82年（EMDE大型债务危机爆发前夕）、2006-08年（GFC爆发前夕，主要影响发达经济体）以及2017-19年（新冠疫情爆发前夕EMDE债台高筑）。EMDE = 新兴市场和发展中国家经济体；GFC = 全球金融危机。

图2
债台持续高筑

尽管过去十年全球利率普遍处于低位，但新兴市场和发展中经济体的外债偿还负担一直在稳步攀升，其中2020年上升幅度颇大。(EMDE平均外债偿还总量，占商品、服务和初次收入的百分比)

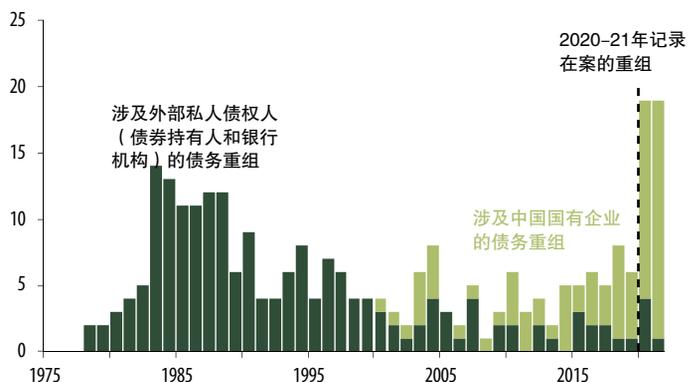


来源：世界银行集团，国际债务统计报告；以及莱因哈特和罗格夫（2009年）。

注释：违约占比基于全部国家（截至2020年193个国家）。偿债水平是123个EMDE的平均值。EMDE = 新兴市场和发展中国家经济体。

图3
不为人知

隐性债务泡沫已经让位于未入账债务重组数目上升。
(外部主权债务重组数目)



来源：霍恩、莱因哈特和特雷贝施（即将出版）。

注释：此图结合了涉及外部私人债权人（债券持有人和银行机构）和中国债权人的不良债务重组相关数据。中国的案例包括2020-21年暂缓偿债倡议（DSSI）发布后面临高风险或陷入债务危机的国家相关的33项债务重组。为了防止偏差，未计入小额零利率贷款的149项“象征性”重组。

的能力会更受限制。这些情况可能使新兴市场和
发展中经济体更加依赖外部融资，进而使其面临
更大的外部融资骤停风险。最后，同样重要的一点，
融资需求（和债务）有超出预期水平的倾向。

资产负债状况不透明

在力求避免长期无序违约的过程中，许多政府
债务人面临一大障碍：支持它们的许多债权人
或国际金融机构并不完全清楚这些国家政府的负
债真正规模和条款。在持续至2014年左右的全球
大宗商品价格走高、经济相对繁荣期间，许多新
兴市场和
发展中经济体将目光放在巴黎俱乐部官方
债权人之外，过度向他国政府举债（尤其是中国）。
在这些债务中，很大的一部分没有计入各大数据库，
也一直不在信用评级机构的视线内。国有企业或政
府担保企业对外举债的情况也有所增加，而这些
企业采用的报告标准并不一致。隐性债务的增加
已经结束，未经记录的债务重组（图3）和隐性的

违约数目则不断攀升（霍恩、莱因哈特和特雷贝施，
即将出版）。至于这些债务的条款或其重组后的条
款，都相对鲜为人知。从过往经验来看，不透明
会导致危机处置失败，或者至少延误危机处置。

资产负债状况不透明的现象不仅限于公共部
门。《2022年世界发展报告》凸显出了一个事实：
为化解疫情对经济的影响，许多国家推出了会计
和监管宽限与担保措施。这些措施产生了预料之
外的后果：不良贷款的增加可能还未计入银行的
资产负债表。随着银行的隐性不良贷款增多，加
之其持有的主权债务不断增加，“主权-银行联系”
已经更加紧密，导致银行与政府的财务健全日益
相互交织、密不可分。一直以来，银行和主权债务
危机往往先后爆发、紧紧相随（莱因哈特和罗格夫，
2011年）。当前疫情加剧了这种“灾难循环”，同
时加剧了私人 and 公共部门的资产负债表不透明度。

侦测、透明和处置

如何支持新兴市场和发展中经济体的经济复
苏，同时对已陷入危机国家的主权债务开展处置？
第一步举措是实施一项综合性战略，提高公共部
门、金融部门和企业部门的透明度，并且评估和
应对已发现的资产负债表风险。一年多前，为应
对主权国家面临的长期债务问题，二十国集团推
出了债务处理共同框架，但至今，没有一个国家成
功实现了债务重组。与更早的债务危机一样，危
机处置延误的原因各异，有债权人和债务人双方面
的原因。想要确保这个共同框架产生实效，需要所
有利益相关方采取紧急行动。这包括澄清共同框
架下的具体步骤和时间表，以及暂停偿债，直至
完成谈判为止。

债务合同是一个关键方面，需要更大的透明
度。在期限、利率和币种等常见条款之外，许多
新兴市场债务合同的关键特点，比如抵押品、交
叉违约、保密条款等，都没有得到披露。近年来，
有担保的对外公债有所增加，但是衡量其发生率

的准确指标却十分有限。少数几个国家集中依赖有担保银团债券和私人债权人提供的贷款，包括与石油贸易商的不透明合约。另外，有一些证据表明，中国的许多双边基础设施贷款是有担保贷款（盖本等人，2021年）。

正如我们在文中其他地方论证的那样，透明本身无法克服所有挑战，但它大有帮助，可以增进债权人之间现有的脆弱信任，进而提高并加快有序债务重组的概率。所有债权人和债务人均必须做出披露——多边机构正继续扩大现有数据库数据缺口的覆盖范围，同时也在构建更加包罗万象的新数据库，并在修正各自的借贷政策、提高披露要求。

在疫情期间，财政、货币和金融部门的政策均合力支持金融稳定。在这些政策措施最终退场时，可能暴露出脆弱性问题，使银行业陷入压力。对此，及时采取措施是关键所在，具体而言需要开展资产质量评估和压力测试工作，制定应急预案，从而提高银行资产质量的透明度，包括对主权负债的风险敞口以及或有负债的情况。准确诊断风险是迈向问题解决和必要时的资产重组的第一步。

无限期进行债务展期的做法被称为“债务的常青化”——这种做法曾经多次上演。借助这种手段蒙混过关不是一剂良方，会延误经济复苏。当评估结论要求可信的注资计划或负债重组时，应该迅速采取这些措施，而且确保这些举措不会明显加重主权债务负担。各国国情不同，有的国家可能需要政府干预，包括推出有针对性的计划缓解住宅和商业房地产部门的债务积压问题。重要的是，为避免债务的“僵尸化”，资产重组必须由市场力量驱动，得到更严格的规制（包括贷款损失分类、计提拨备和信息披露等方面的规定）和强化监管措施的支持。

IMF 和世界银行集团将继续借助数据发布、能力建设和借贷政策等支持透明度方面的工作，助力主权债务重组。在对 IMF 面向拖欠债务或在

债务重组中的国家的借贷政策的一项持续评估工作中，工作人员提议推行一项新政策：仅在国家与全部债权人分享债务存量和债务条款等（加总层面的）综合信息的情况下，IMF 才会发放贷。不论各国已经拖欠了债务还是正在寻求避免拖欠，债权人都会期待这种信息共享。

在最近一年内，世界银行集团《国际债务统计报告》中的债务覆盖范围已大幅扩大。最新版《国际债务统计报告》在往期统计数据的基础上识别和新增了近 2000 亿美元的往期未报告贷款——这是世界银行债务报告出版物 50 年历史上最大幅度的单次债务覆盖范围扩增（霍恩、米哈伊和尼科尔，2022 年）。大约 60% 的低收入国家如今面临较高的债务风险或已经陷入债务困境，远多于 2015 年的不到 30%。虽然透明度缺口在低收入国家尤其严重，但这些挑战在新兴市场和发展中经济体也比较普遍。不及时应对这些缺口的风险既相当大，又在迅速上升中。^[1]

西拉·帕扎巴西奥格鲁 (CEYLA PAZARBASIOGLU) IMF 战略、政策及检查部主任。卡门·莱因哈特 (CARMEN M. REINHART) 世界银行集团副行长兼首席经济学家。

参考文献：

- Gelpert, Anna, Sebastian Horn, Christoph Trebesch, Scott Morris, and Bradley Parks. 2021. "How China Lends: A Rare Look at 100 Debt Contracts with Foreign Governments." Peterson Institute for International Economics Working Paper Series WP21-7, Washington, DC.
- Horn, Sebastian, David Mihalyi, and Philipp Nickol. 2022. "Hidden Debt Revelations." Unpublished. World Bank, Washington, DC.
- Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. Forthcoming. "Hidden Defaults." *American Economic Review: Papers and Proceedings*, May 2022.
- International Monetary Fund (IMF). 2021. "Issues in Restructuring of Sovereign Domestic Debt." Policy Paper 2021/071, Washington, DC.
- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2009. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ: Princeton University Press. 2009.
- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2011. "From Financial Crash to Debt Crisis." *American Economic Review* 101 (5): 1676–706.
- Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff, and Miguel A. Savastano. 2003. "Debt Intolerance." *Brookings Papers on Economic Activity* 1 (Spring): 1–74.



债务洞察

呼吁制定新的财政规则

发达经济体和新兴市场经济体同样需要新的债务可持续性标准

阿米尼奥·弗拉加

2021年圣诞节那天，意大利总理马里奥·德拉吉 (Mario Draghi) 和法国总统埃马纽埃尔·马克龙 (Emmanuel Macron) 在《金融时报》上发表了一篇关于欧盟财政规则改革必要性的评论文章。二人的笔调是乐观的：疫情防控形势良好（从宏观经济角度来看），债务率也不再上升。与此同时，他们提出：为应对气候变化和疫情等关乎人类存亡的重大挑战，必须动员大规模投资，包括公共投资。对此看法，我很难不予赞同。接下来，他们认为必须降低政府债务水平——不过并非通过提高税率、削减社会性支出或进行财政调整等手段。二人单独指出促增长的结构性改革是一个解决方案，制定更好的、不妨碍投资的新财政规则也是一个不错的解决方案。不过，似乎这并不合理。

人们认为，旧的马斯特里赫特规则令人费解且十分复杂。这里暂停一下。在我的印象中，很大程度上，这些废弃已久的规则仅要求两点：债务率低于60%，名义财政赤字不超过GDP的3%。当时，这些规则背后的理念是，各国会将债务和赤字水平维持在这两个限值之下，这样如有需要，它们便能有一定的回旋余地。然而，事与愿违。到2019年，法国的债务率已高达98%，意大利更是达到了135%。新冠疫情暴发以后，二者进一步上升了约20个百分点。原本3%的预算赤字上限在大多数情况下已经被视为下限。

利差收窄

事情何以演变至此？30年前的《马斯特里赫特条约》签署之后，利率随之下跌，犹如圣诞老人从天而降，通过烟囱投掷了一份惊喜大礼。30年前，德国的10年期国债收益率达到了6%以上，而如今已经趋近于零。意大利国债对德国国债的利差一直起伏不定，但目前为136个基点，这无疑近邻效应所致。尽管法国的债务率高于德国43个百分点，但两国之间的利差仍然很低。旧的财政规则早已不合时宜，不妨推陈出新。

此外，虽然新兴市场经济体已经（或本应）受益于充裕的全球流动性，但其所经历的整体情况并不尽如人意。与发达经济体相比，新兴经济体无法获得同样多的融资，即使以本国货币融资也是如此（但与20世纪80年代相比，已经是个可喜的变化），因此积累的债务也

少于发达经济体。根据 IMF 最近发布的《财政监测报告》，新兴市场经济体的政府总债务目前平均为 GDP 的 64%，略高于发达经济体水平（122%）的一半。

即使是比较稳定的新兴市场经济体，其债券收益率也比发达经济体高得多。近年来，这些较稳定的新兴市场经济体一度曾包括巴西、印度、印度尼西亚、墨西哥、俄罗斯和南非，而所有这些国家的 10 年期本币债券收益率都在 7% 左右。俄罗斯现在已经达到 8%；其他几个国家处于 7% 或以下，但仍然高于发达经济体。

财政滑坡

在新兴市场经济体中，巴西的债务率相对较高，达到了 83%。其财政滑坡始于 21 世纪头 10 年的后期，经过 2014 年的大规模财政崩溃以后，巴西的财政基本收支从盈余转为赤字，总体变化幅度接近 GDP 的 6 个百分点。巴西自 2015 年以来一直处于基本赤字状态。但与发达经济体实际利率 10 多年来一直处于负区间的状况不同，巴西的通胀挂钩 10 年期国债收益率超过了 5%，比美国通胀保值债券高出了 6%。巴西 10 年期票据的名义收益率超过 10%，与美国国债的利差更大。又加之巴西的人均增长率非常低，其债务动态不容乐观。巴西的债务率在 2014 年还处于 53% 的较低水平，但 2020 年却达到了 89% 的峰值。由于经济衰退导致利率低下，加之通货膨胀又出乎预料的高，如今这一比率回落至 83%。随着现在利率回升，其债务率又将不可持续地向上攀升。

巴西近年来的财政史值得回顾。20 世纪 90 年代，巴西实施了包括调整国家财政结构在内的一系列重大改革，2000 年又颁布了当时广受赞誉的《财政责任法》，尽管政府支出比率不断增长，但巴西此时的财政状况似乎健康且可持续。然而，好景不长。《财政责任法》随后名存实亡，不再具有约束力，只是尚未盖棺定论罢了。从那以后，巴西宪法增加了对政府实际支出的冻结，但是此等举措如今亦是漏洞百出。民众对国家财政制度的信心几乎荡然无存，巴西急需一种全新制度。

四大支柱

IMF 最新发布的《财政监测报告》提出了财政框架的

三个理想要素：“(1) 公共财政的可持续；(2) 可通过酌情采用逆周期财政政策实现稳定经济；(3) 特别是对财政规则而言，需要做到简单易执行。”这份报告还提到了“财政韧性”，我将其列为第四重要的要素。

我在最近的一篇专栏文章中提出了巴西新财政制度的若干支柱：

1. 公共债务的规模应加以调整，以便以合理的成本获得融资（通常处于压力之下），以防需要财政扩张。
2. 应设置基本财政收支，以便债务率在正常时期保持稳定。
3. 如果债务率因某种原因偏离了目标水平，则应调整基本财政收支，逐步将债务率拉回目标水平。
4. 应维持较长的平均债务期限，短期债务的集中度也要有限度。这将符合政府应该有的长远视野，且将降低因融资突然中断而引发类似挤兑的金融或货币危机的风险。

这些支柱能够体现 IMF 推荐的四个要素。它们对发达经济体也是有益的，正如目前所发生的这样。诸如债券利差和增长率等关键参数因国家而异，但相同的逻辑适用于所有国家。

支柱 1 中所述的债务率目标相当主观，取决于经济、政治、制度和历史等若干因素。因此应定期修订支柱 1 和支柱 2 中的目标，但又不能过于频繁，且应在预先宣布的日期进行修订，以便最大程度地减少短期政治诱惑。一个国家宏观经济制度的成败可以通过其长期债务融资成本来合理衡量。然而，即使利率低下之时，亦不可忘记市场存在繁荣 - 萧条的周期变化。正如本杰明·格雷厄姆 (Benjamin Graham) (沃伦·巴菲特 (Warren Buffett) 的导师) 的那句著名论断“市场先生是一名躁郁症患者”所言，市场起伏动荡，不可盲目信任，应进行良好的市场风险管理。因此，发达经济体当前的超低利率不应被视为将永久存在。在这种情况下，我认为在四大支柱中，支柱三适应调节功能是最重要的。

如果管理得当，本文设想的财政制度将为发达市场和新兴市场经济体提供一个有韧性且可能持久的稳定之锚。 

阿米尼奥·弗拉加 (ARMINIO FRAGA) 是 GÁVEA INVESTIMENTOS 公司的联合创始人，曾任巴西央行行长。



物价稳定， 债务可持续

公共债务居高不下之时，物价稳定的重要性更胜从前
里卡多·里斯

21 世纪以来，公共债务飙升至历史新高。无论是发达经济体还是新兴市场经济体，在大多数单个国家中，情况皆是如此：2000 年以来债务稳步增加，2008 年金融危机后突然飙升，2020 年新冠疫情暴发初期再创新高。在新冠疫情暴发和各国实施额外的公共支出于支持家庭和企业生存之前，全球公共债务便已经开始增加。美国联邦政府自 2001 年以来便一直未出现过财政盈余。其公共债务如今已高达 30 万亿美元，相当于 GDP 的 130% 左右，创下了自 1791 年以来的历史最高纪录。即使是过去为应对战争、自然灾害和主权债务危机而大举借债的国家，如今的借款规模相对于其经济规模而言都超出以往任何时候。

在过去 20 年里，各国央行在控制通胀方面取得了巨大成功，这似乎并非巧合。自 2000 年以来，许多国家的物价以接近官方目标的速度保持稳步增长。这个货币政策的黄金时代具有三大特点：一是建立了使央行独立于财政（货币政策与财政政策因而得以分离）的制度安排；二是为货币政策赋予了明确的通胀目标制职能；三是引入了使用多种工具、聚焦不同期限利率的操作策略。低通胀致使公共债务利率走低且保持稳定。其结果是，即使债务本身继续增长，利息支付在政府预算中的份额仍然保持稳定。

然而，随着全球物价飞速上涨，且美国的年度通胀已达到 20 世纪 80 年代初以来的最快速度，这个黄金时代是否即将终结？许多新兴市场的利率已经开始上升，是否会引发一系列主权债务危机？哪怕冒着引发社会动荡的风险，政府是否也要恢复财政操守并控制债务？在公共债务居高不下的情况下，货币政策的财政影响如今是否已经大到足以破坏央行的独立性延续？货币政策和财政政策现在必须由单一机构协调吗？当今宏观经济政策中很少有问题的紧迫性能与这些相匹敌。

公共债务的“特殊性”

各国政府维持公共债务的方式有两种。第一

种是确保征税税额高于转移支付和购买支出，以维持未来的基本财政盈余。在整个 19 世纪和 20 世纪，公共债务是靠实际和预期盈余来维持的；如果遇到战争或自然灾害，各国政府会收紧公共财政开支。然而，进入 21 世纪以来，几乎所有发达经济体的财政盈余都微乎其微或者不复存在。美国的预测数据表明，在未来 30 年内，美国都会存在巨额的财政赤字。大多数欧洲国家提高税收或削减公共服务支出的能力似乎也有限。很难说，针对过去 20 年的公共债务增加，国会相应提高未来的税收或削减未来的支出。

相反，最近公共债务的增加是以另一种方式维持的。各国政府向投资者借款的利率，已能低于相同投资者的贴现率。这里的“贴现率”是投资者通过在私人部门中开展投资获得的回报率。两种回报之差，意味着政府收取了某种形式的债务收入。换句话说，如果政府用借来的资金投资私人股本，则上述收入便是此等投资的利润。即使政府没有直接这样做，投资回报之差也代表了贷款人的一种机会成本，因此，也代表了借款政府的一种收益——这种收益是通过以当前低利率对债务进行展期来收取。政府只要保持其债务能吸引投资者，满足其对安全性、流动性（或债务能提供的任何其他优势）的需要，此等债务便是可持续的。正是公共债务的这种“特殊性”使其支付的利率如此之低。

一些政府的债务比其他政府的债务更特殊。发达经济体（尤其是美国）政府支付的利率远低于新兴市场经济体。一些国家凭借其良好的声誉和完善的制度，能够最大限度地增加债务收入，无论是在新冠疫情暴发之前还是期间，这些国家都能够维持更大规模的债务增长。然而对所有国家都相同的是，它们的利率都与全球均衡利率挂钩（其有时被称为“ r^* ”，在该利率下，全世界储蓄的需求和供给相等）。至少近 20 年来， r^* 一直呈下跌趋势，因为人口结构的老龄化已经导致更多人为退休生活进行储蓄，生产率增速的放缓减少了对资本的需求，且不平等和财务风险的加剧亦迫



当通货膨胀超出债券持有人预期时，财富会从债券持有人转移至政府。



使广大家庭增加储蓄、让企业减少了投资。

当通货膨胀超出债券持有人预期时，财富会从债券持有人转移至政府。

发达和新兴市场经济体都不同程度地受益于这些长期变化以维持其债务。此外，预计这些趋势在未来几年不会突然生变。而且即使趋势有变，也不会单独影响政府债务。例如，生产率的突飞猛进会提高债务利率，但同时也会提高资本的边际产量和政府的税收收入，从而使政府债务更容易维持。

货币政策也会以其他方式影响债务收入。鉴于当今许多政府主要以本国货币举债，其公共借款的成本还取决于偿债时的其货币的价值。此外，借款的主权国家无法被迫严格执行偿债（这与个人或企业不同），因此其债务偿还存在自愿的因素。通货膨胀和主权违约是公共债务持有人必须承担的两种风险，这些风险也会因此削弱债务的吸引力，从而减少政府的债务收入。在过去的20年里，货币政策通过至少五个渠道使债务收入保持在高位。这些渠道是否会继续使债务收入保持高位，对确定债务的未来可持续性至关重要。

确保政府债务收入可持续的五大渠道

首先，利用通货膨胀来降低政府必须支付的实际价值，是一种诱惑。与此相关的是债务货币化，即通过印钞来偿还债务，这反过来会导致通货膨胀。在过去的20年里，由于央行保持着独立性，许多国家已经不再考虑通过这种方式来偿还债务。这使得公共债务免受通胀风险的影响，这对外国投资者来说尤其如此——他们即使预见到通货膨胀，也会因货币贬值而遭受损失。情况是否可能发生变化？中央银行的历史表明，出现大流行病等国家紧急情况时，财政部往往会接管中央银行的职能。

其次，中央银行在过去因民众对通胀的疏忽而

受益。央行年复一年地实现了大约2%的稳定通胀。广大家庭和企业已经习惯于不去关注物价的变动，因为即使经历了金融危机、选举周期以及大宗商品与石油价格冲击，中央银行仍然会采取措施让通胀接近目标。这种对低通胀和稳定通胀的预期意味着，市场要求政府支付的名义利率也随着均衡利率下降了。这种情况也可能发生改变。2021年和2022年的通胀飙升已经对这种不重视通胀的观念造成了冲击。2021年夏季已经有明显迹象表明，美国家庭已经开始预期美国未来的通胀会加剧。如果这种情况持续下去，政府债务的利率将会上涨，因为贷款人将寻求对政府偿债货币价值的损失进行补偿。

第三（及相关），债券持有人为应对高通胀通常会通过寻求更多的补偿，以覆盖通胀进一步波动的风险。通过提供低通胀和消除这种通胀风险，过去20年的物价稳定使政府的债务收入实现了最大化。此外，随着通货膨胀和政府利率波动，财政部的利息支出也会随之波动。若无财政缓冲，这将使财政部更有可能提高税收，而这种做法可能具有扭曲性，从而增加经济中投资的整体风险。

自2008年的金融危机以来，央行以第四种方式来提高政府的债务收入。其宏观审慎政策的一个影响在于，其要求金融机构持有更安全、流动性更高的资产，同时增加了金融机构持有高风险私人资产的成本。国债能够充当抵押品并满足监管机构的要求，需求有所上涨。各国央行通过降低另一场金融危机爆发的可能性，降低了对未来需要高成本财政救助的预期。总体而言，宏观审慎政策帮助提高了更大规模公共债务的可持续性，即使这并非其主要目标。然而，情况发生变化的风险仍然存在。在爆发财政危机而非金融危机的情况下（这种可能性不特别高，但依然存在），宏观审慎的做法变得令人不快。国债市场为整个系统提供了抵押品的基础。

当这个市场成为金融不稳定性的主要来源时，宏观审慎政策与金融抑制之间仅一线之隔。中央银行可能会利用其权力提高国债需求，以防止发生政府债务危机。但无力或不愿偿还债务的财政部会利用这一点，使财政赤字越来越大。到一定程度后，市场便会土崩瓦解。

第五种联系存在于货币政策与通过债务收入维持高债务的能力之间。在过去10年中，量化宽松政策使央行纷纷从私人手中收购长期国债，并将其替换为存放在央行的隔夜银行存款。此等存款的利率较低，较短期或较长期的利率差别不大，因此央行的资金成本不高，因为央行收取的国债利息略高于其支付给其他银行的利息。但各国央行一般是通过提高短期利率，使其远高于长期利率的方式，来应对通胀激增的。如果这种情况发生在当前，央行会遭受损失，因为其向存款人支付的利息，会高于因持有先前收购的国债所收取的利息（这些国债的利息仍然很低）。此等损失可以通过印钞和征收铸币税来弥补，但这样必然又会引发高通胀。又或者，财政部可能被要求对央行注资，从而将此等损失转嫁给财政部。这种方法会增加政府赤字。由此可见，无论采用哪种方式，由于量化宽松政策，私人部门持有的公共债务的期限都已经缩短。当情况突然变化时，市场将需要抛售公共债券，而这本身又可能会引发危机。因此，各国陷入了短期利率可能不得不迅速增加的境地，这意味着整个国家的预算约束将会进一步收紧。

维持物价稳定的理由

有一种方法可以确保央行继续通过这五个渠道来促进公共债务的可持续性，即致力于物价稳定。

物价稳定可以保护公共债务免受通胀风险，稳固通胀预期，消除与通胀相关的风险溢价，重申出于宏观审慎政策而对通胀予以关注，并就央行资产负债表政策以及政府在多大程度上为其提供财政支

持提供指导。物价稳定可以实现债务收入的最大化，并有助于维持公共债务。

物价稳定的理由似乎令人惊讶，因为其违背了常人的直觉，即当公共债务高企时（如当前情况），一定程度的通货膨胀难道不好么？以牺牲债券持有人的利益为代价换来的通货膨胀税，补充了在次优世界从其他形式的扭曲税收中征得的税款——在此等世界，债务必须以一种或另一种扭曲的方式支付。此外，如果央行保持低利率从而避免直接的债务危机，以换取未来某个时候才出现的通胀上涨，则其似乎是一种值得付出的代价。简而言之，保持高额公共债务的可持续性是否与物价稳定相冲突？

答案是否定的，因为通胀的这些所谓的好处只有在通胀未被预见时才会发生。当通货膨胀超出债券持有人的预期时，财富将转移至政府手中，就像2020年美国发生的情况那样。只要央行能够保持低利率并增加资产负债表的规模，同时又不损害其通胀职能的可信度，那么国债的长期实际利率便会保持在低位，债务收入则会保持在高位。但实际通胀也只能在这么长的时间内偏离预期通胀。一旦国债投资者开始预期或担心通货膨胀，则从上述五个论点考虑，货币政策需要优先考虑保障物价的稳定。如果公共债务的可持续性依赖于在正好恰当的时间内让通胀超出债券持有人预期，那么这将是一种有风险且不稳健的政策。

只要公共债务被视为具有特殊性，且其相关债务收入很高，那么，各国政府就可以在不急剧转向紧缩政策的情况下避免主权债务危机。这就要求提高央行独立性，而非反之。同时，这还要求各国政府和央行均对通胀目标做出更有力的承诺。超出预期的通货膨胀并不会持续太久。但维持目前的高额公共债务，却是一项将要延续多年的重要任务。^[1]

里卡多·里斯 (RICARDO REIS) 是伦敦政治经济学院的 A. W. 菲利普斯经济学教授。



财政机构与新冠疫情

智利的经历显示了构建适当财政政策框架的价值

费利佩·拉腊因·巴斯库尼安

财政制度对每个国家都至关重要，对资源密集型国家而言尤其如此。新冠疫情时期，财政制度的重要性更加突显。让我们来分析一下其中的原由。

各国财政政策的框架十分多样，这是区分它们各自的新冠疫情应对措施的一个重要之处。较富裕的国家，或者那些在新冠疫情之前的几年里就已经实施负责任财政的国家，能够更好地强化卫生系统，开展财政转移支付以及提供补贴和担保。这些国家也能更快地从疫情冲击中恢复过来。

一些国家采取了积极的财政措施来开展新冠

疫情的防控，对其股票市场、货币、工业生产、就业、信心和主权风险溢价产生了积极影响（德布（Deb）等人，2021年）。还有证据表明，发达经济体和公共债务较低经济体的此类措施效果更好。大多数拥有财政空间或主权财富基金的国家，都能够利用这些措施来应对新冠疫情带来的经济和社会影响。

相比之下，非洲、美洲和亚洲最贫穷的国家，应对新冠疫情的余地则非常有限，这些国家增加支出或削减税收收入的规模，都不到GDP的2.5%，并且因此需要数年时间，才能从这场疫情造成的

经济和社会影响中恢复过来，而其产出和收入分配也将面临重大的负面影响。

在许多情况下，这种差异体现的是这些国家的财政政策制度框架（或体现的是这种框架的缺失）。智利是世界第43大经济体，拥有健全的财政政策框架，能够以与世界上一些最富有的国家（德国、日本、英国和美国）大致相同的规模来应对这场新冠疫情。智利增加的支出或放弃的收入占GDP的10%以上。

这是如何实现的？答案很简单，如果没有财政政策的制度框架，政府支出会受限于特定年份可用公共资源的数量（这主要反映的是税收收入）和有限的借贷能力。采用这种机制的问题在于，财政收入往往是顺周期性的，而依靠当前收入和受限的信贷来提供资金的支出政策只会加剧（而非减缓）经济周期波动。这会对汇率、通胀和利率等关键变量的波动性产生有害的宏观经济影响，进而对投资、经济增长和就业产生负面影响。此外，这还会威胁到公共卫生、教育、住房和养老金等更长期政策所需资金的长期可持续性。

对于智利这样的自然资源密集型国家而言，这个问题更加突出。智利的大宗商品出口通常占到总出口的60%以上，有时甚至超过了90%。在这种情况下，财政收入不仅取决于GDP，还取决于国家生产和出口商品的价格。在这些经济体中，建立一个指导财政政策决定的制度框架甚至更为重要。

这样的框架应至少包含三个要素：中长期视角的财政规则、主权财富基金、独立的财政机构（如财政咨询委员会）。

除了为社会政策进行可持续融资之外，还应制定一个以更长时期为导向的财政政策制度框架，不然，这些政策的实施将遵循与政府任期一致的时间框架。因此，适当的财政框架会强调跨期预算约束的存在，这种约束考虑的时间范围很长。在应对新冠疫情等冲击时，此等框架至关重要。这种重要性既体现在需要使用资源时，也体现在需要进行财政整顿以确保公共财政的长期可持续性时。

各国（尤其是新兴市场和资源密集型国家）建立一个包含三大支柱的财政框架尤为重要。

财政规则：必须制定一个长期愿景，将公共

支出与经济的周期性波动隔离开来。例如，可以根据一国获取长期收入或结构性收入的能力（而非根据其当前的收入）确定年度财政收支目标，来做到这一点。当一国处于经济繁荣时期，使其实际收入高于长期水平时，就应将部分或全部的额外资金存入之后的下行周期——在那时，税收会不可避免地下降。

财政规则必须具备灵活性，以便政府应对意外冲击。

主权财富基金：这是国家储存额外收入的地方（例如，由于该国生产和出口的自然资源价格上涨，而获得了额外收入）。这些资金应投资于（通常是国际市场上的）多元化、高流动性的资产组合，并且在国家面临经济危机时能够根据客观标准进行使用。

独立的财政机构：建立一个财政政策框架往往需要几届政府合力完成，因此建立和加强自治性质的财政委员会变得越来越重要。这些机构可就财政问题向政府和立法机构提供建议，同时必须针对财政可持续性提出技术建议、宏观财政预测和评估。最重要的是，这些财政机构应该为关于财政政策的公开辩论做出贡献。其还应针对可能危害公共财政可持续性的经济和政治决策的财政风险提前发出警报。

一些国家更倾向于制定支出、公共债务或财政赤字限制的财政规则，但这些规则并未设定长期愿景，不太适合出口大宗商品的新兴市场经济体。这些机制可以用作对周期性调整收入规则的补充，但可能需要对此做出额外的约束——拥有高额债务或正在迅速累积负债的国家尤其如此。

IMF与智利财政部合作（拉拉因（Larraín）、里奇（Ricci）和施密特·赫布尔（Schmidt-Hebbel），2019年）分析了智利的财政框架和国际经验，发现新兴市场和发达经济体越来越多地采用了财政规则。分析结果强调了财政纪律的必要性，因为政府会受到跨期预算的约束，而财政规则会强化这种纪律性。该研究指出，财政规则是一种潜在的有效工具，可有助于保障财政可持续性、增加偿付能力和改善经济表现。越来越多的经验证据

表明，财政规则往往会改善财政的表现。然而，财政规则的有效性可能会受到其复杂性或合规问题的影响，这一点在几个拉丁美洲国家中有所体现。因此作者建议制定灵活、简单、透明和可实现的财政目标。

财政规则必须灵活，以便政府能够应对意外冲击，但应借助免责条款来设定明确的界限。理想情况下，免责条款不仅包含以定量方式对未能实现财政目标进行定义，而且还描述了恢复可持续财政路径的机制和最后期限。

当新冠疫情结束时，政府将承担更多的债务；主权基金的规模会缩水，在许多情况下还需要进行财政调整，以确保财政账户的可持续性。由此可见，加强财政制度建设应该被列为经济政策的优

先事项，以帮助确保这一进程按照有关技术标准，以有组织且透明的方式进行，并尽可能减少其社会影响。FD

费利佩·拉腊因·巴斯库尼安 (FELIPE LARRAÍN BASCUÑAN) 智利天主教大学的经济学教授，拉丁美洲经济和社会政策中心 (CLAPES UC) 研究员，以及智利前财政部长。

参考文献：

Deb, Pragnan, Davide Furceri, Jonathan D. Ostry, NourFawk, and NaihanYang. 2021. "The Effects of Fiscal Measures during COVID-19." IMF Working Paper 2021/262, International Monetary Fund, Washington, DC.

Larraín, Felipe, Luca Antonio Ricci, and Klaus Schmidt-Hebbel. 2019. Enhancing Chile's Fiscal Framework: Lessons from Domestic and International Experience. Washington, DC: International Monetary Fund.



认识 何为社 会国家

社会国家为何壮大是现代经济学的
一个谜题，但其有着很深的
演变渊源

伊曼纽尔·赛斯

政府在经济生活中应拥有何种范围和规模，是公共政策辩论的一个核心问题。政府的规模可以用税收占国民收入的比例来衡量。20世纪，发达经济体的政府规模大幅增长，20世纪初的规模还不到10%，但是到1980年前已经达到30%到50%之间。这种演变非常显著。直到第一次世界大战，法国、瑞典、英国和美国的税收/GDP之比才超过10%，此后该比率持续上升，直到20世纪

70年代末才有所停滞并在此后基本保持稳定（图1）。各国的政府规模变动时间和最终水平各不相同，法国和瑞典稳定在50%左右，美国在30%左右，英国约为40%。

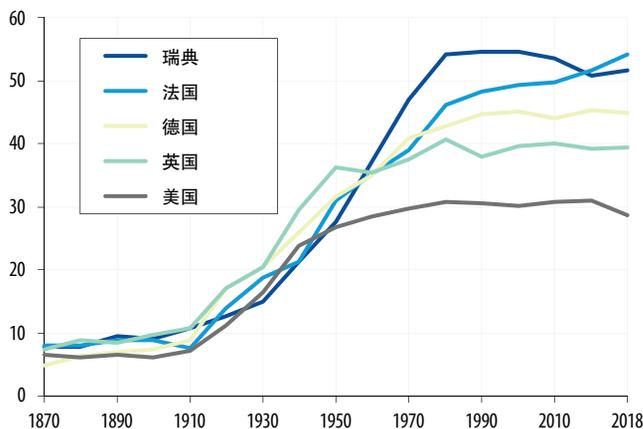
各国政府获得史无前例的大规模税款后，到底用作何用？20世纪初以前，欧洲的大部分政府支出都用于所谓的“王室公共品”，如法律和秩序、国防、行政和基本基础设施。

图片来源：ISTOCK/FRANCESCOCH

图1

规模暴增

从第一次世界大战结束到20世纪70年代末，政府税收收入占GDP的比例（即政府规模）稳步上涨，然后趋于平稳。（税收收入/国民收入，百分比）

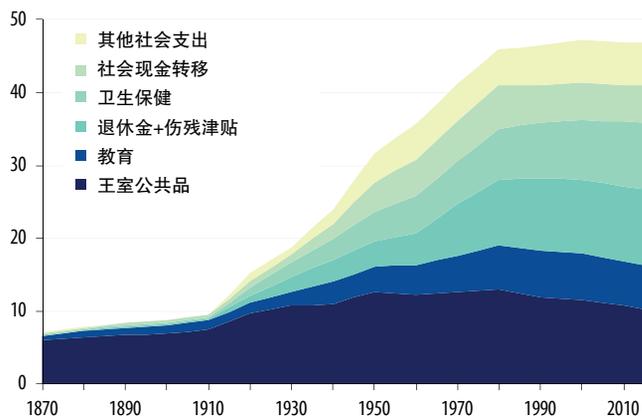


来源：皮凯蒂(Piketty)(2020年),图 10.14. 最后一点更新到2018年。
注释：已包含各级政府的税收。

图2

从枪炮到黄油

(按10年划分的政府支出构成：法国、德国、瑞典和英国各类政府支出占国民收入的平均百分比)



来源：皮凯蒂(2020年),图 10.15.
注释：“王室公共品”包括国防、法律和秩序、行政管理和基础设施。社会现金转移支付包括失业救济金、家庭补助和资产调查补助。其他社会支出包括公共住房等实物支出。

相比之下，20世纪发达经济体政府规模的增长几乎完全得益于社会国家的成长。“社会国家”为年轻人提供教育和儿童保育支持，为病人提供医疗保健，为老年人提供退休福利，此外还提供一系列残疾人、失业者和穷人的收入支持计划(图2)。从本质上讲，社会国家为那些无法自我谋生的人提供支持。

社会物种

标准经济模型的基础是在市场上交易的理性且自利个体，而社会国家对这一模型提出了一个难题。在这样一个模型中，在拥有正常运转的信贷市场的情况下，市场经济中的理性个体应该能够在很大程度上自谋出路。年轻人(或其父母)可以借钱支付教育开支(如果这是一项值得的投资)。医疗服务在很大程度上属于一种私人产品，人们可以为此购买保险。工人们可以为退休生活进行储蓄，因为随着年龄的增长其工作能力预计会相应地下降。最后，面临暂时性收入损失(如失业)的人们可以动用储蓄。以上这种经济梦想对普通大众而言从未成为现实——唯有富裕的精英阶层除外，他们拥有足够的财富聘请私人教师为子女提供教育，聘请私人医生提供医疗服务，也能满足年老时的生活需求。绝大多数人口负担不起优质的教育或医疗服务，不得不在年老时继续工作或依靠子女赡养。因此，现代的社会国家将服务范围扩展至全民素质教育、医疗健康 and 退休支持，而这些以前只有精英阶层才能负担得起。从广义上讲，现代社会的人们似乎选择了将儿童保育和年轻人的教育、医疗保健、老年人和其他无就业能力的群体(如残疾人和失业者)的经济支持进行社会化。为何如此?这种社会化又从何而来?

尽管有标准的经济模型，但很明显，人类是社会动物。我们在家庭、工作场所、社区和国家等群体内共同行动，我们也关心不平等问题。

证据表明，要想取得成功，就需要通过社会国家采取社会解决方案。

这种社会互动有着深刻的演化渊源，而非市场调节所致。人类已经进化为一种社会物种，具有卓越的团队工作和协作能力，也相应地对合作成果的分配方式非常敏感。从更高层面来讲，现代社会国家之所以照顾年轻人、病人和老年人，是因为早期的狩猎采集式的人类社会便已经通过群体支持的方式来照顾这些人。

减少贫困

现代社会国家的运作是否奏效？从历史上看，大众教育一直是由国家推动的，早在 19 世纪的普鲁士和美国，大众教育便已成为促进社会国家发展的首要支柱。人们已经基本达成共识，即受过教育的劳动力是长期经济发展的必要条件。大众教育是通过义务教育和政府资助相结合的方式实现的。由于低收入和中等收入家庭无法负担优质教育的费用，因此需要政府提供资助。这反过来又为来自弱势背景的儿童提供了经济成功的机会。从美国难以负担的学生贷款和盈利性学校如火如荼的情况来看，市场和盈利动机的作用要差得多。

发达经济体的现代医疗服务甚至比教育更加昂贵。若无政府资助，只有富人才能负担得起医疗服务。也正因如此，要向全民提供优质的医疗服务，政府负担大部分资金的全民医疗保险目前来看是唯一的成功途径。为全民提供优质医疗服务的目标深得民心，也因此推动了较富裕国家人口寿命的不断延长。

大量研究表明，个人不擅长自己积累退休储蓄，他们甚至也不擅于积累一笔适度储蓄来应对暂时的收入损失。社会国家通过税收和相应的退休福利或失业福利来组织开展这种储蓄。此等社会解决方案无疑大大减少了老年群体或失业群体的贫

困程度，也得到了国民的广泛支持。

落后的逻辑

这对经济政策建议有何启示？经济学假设，作为个体，人类擅长解决教育、退休、医疗保险等问题；但证据表明，要解决此等问题，需要社会国家提供社会解决方案。标准经济学的逻辑是落后的：其担心大型社会国家无法实现增长效应——但社会国家在 20 世纪中期崛起，同时西方国家也实现了显著且公平的增长 (Piketty, 2020 年)。标准经济学担心社会国家会减少个人的工作动机，但社会自愿决定通过大众教育和退休福利来减少年轻人和老年人的工作，通过劳动法规来减少过度的劳动。

中国和印度等快速发展的经济体经历了政府规模的正增长（相对于其 GDP），但规模尚不及发达经济体 (Chancel 等人, 2022 年)。如果本文提出的观点是正确的，那么这意味着这些国家的很大一部分人口将继续被优质教育、医疗服务和老年支持拒之门外，从而阻碍其经济的广泛增长，不利于人们广泛分享经济福祉。FD

伊曼纽尔·赛斯 (EMMANUEL SAEZ) 是加州大学伯克利分校的经济学教授。本文部分基于作者在 2021 年美国经济学会杰出讲座中的一场题为“公共经济学和不平等问题：揭示我们的社会本质”的演讲。

参考文献：

Chancel, Lucas, Thomas Piketty, Emmanuel Saez, and Gabriel Zucman. 2022. World Inequality Report 2022. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Piketty, Thomas. 2020. Capital and Ideology. Cambridge, MA: Harvard University Press.

教育与疫情的双重危机

除非我们加大教育投入，否则新冠疫情带来的学业损失将贻害未来

亚米尼·艾亚尔



供图：政策研究中心

我的孩子们上一次开学，还是在2020年3月10日。几周后，印度宣布在全国范围内实施防疫封锁措施。如今，两年过去了，国内大多数学校仍然大门紧闭，没有复课。有的邦逆势而为，在2021年复课——但也只是部分复学，仅限高年级学生返校上学，而且规定每天到校上课的学生人数只能有一半。每逢新冠病例数量激增，学校纷纷率先停课，而只有等到其他经济部门复工复产数月之后，才会让学生返校复课。

学校停课期间，实体课堂被Zoom课堂取代。在线上课堂，我的孩子们通过一个小小的对话框向同学们挥手致意、和老师们交流。从教室转向Zoom课堂，这样的教学转变带来了情感上、发育上和学习上的代价。这些都是每天看得见的代价。

数字鸿沟

但是，我的孩子们属于享有特权的少数。对大多数印度孩子来说，即使Zoom课堂也是一种奢侈。2021年9月，一项针对印度15个邦弱勢家庭1400名学龄儿童的调研（Bakhla等人，2021年）发现，仅8%的农村儿童和24%的城市儿童有机会接受正规线上教育。实际上，绝大多数印度儿童已经两年没有接受正规教育了。

这种情况并不仅限于印度。放眼全球，学校停课已影响了16亿儿童。然而，中等偏下收入的国家停课时间远长于大多数中等偏上和高收入国家。在东亚、拉丁美洲和非洲部分地区，学校已经整整停课超过80周。乌干达2022年1月才复学，其部分或完全停课时间长达82周，位居榜首。

数字普及程度最低的国家，停课时间也是最长的。亚洲开发银行（亚行）在2021年发布的一份研究报告估计，在亚洲，仅41%的中等偏下收入家庭普及了互联网。

在非洲西部和中部地区，由于互联网覆盖有限，广播取代了学校课堂。然而，仅26%的农村家庭拥有电视机（世界银行、教科文组织和联合国儿童基金会，2021年）。

在印度国内，远程学习的主要媒介是手机，

但非政府组织 Pratham 发布的 2021 年《年度教育状况报告》(ASER) 表明,在有小学学龄儿童的印度农村家庭中,仅 68% 的家庭有智能手机。其中,仅四分之一的学生可以使用这些智能手机,所以,这些儿童中的大多数已近两年没有上学了。

教育价值

不论数字普及程度如何,学习质量普遍较差。对印度来说,《年度教育状况报告》调研提供了唯一一个可以用来比较选定农村地区在疫情前后学习水平的机会。该调研发现,在 2021 年 8 月复课的恰蒂斯加尔邦,第 3、5 级标准学生读第 2 级标准基本教材的能力下降了 15 个百分点。在卡纳塔克邦农村地区,19.2% 的第 3 级标准学生 2018 年处在年级水平(即能够读第 2 级标准的教材)。而 2020 年,这个比例降至 9.8%。基本算术方面也有类似的学习损失。2020 年,仅 17.3% 的学生能够做简单的减法运算,大大低于 2018 年的 26.3%。

印度并非唯一的例子。亚行估计,2021 年 4 月,在南亚地区(学校停课时间最长的地区),学生损失了大约 0.55 个学习调整后学年。再看亚太地区(学校大多数时间没有停课),孩子们仅损失了 0.08 个学习调整后学年。

学习损失给终身生产力带来重大损失。安德拉比、丹尼尔和达斯(2020 年)研究了 2005 年地震后的 14 周学习损失对巴基斯坦学生的影响。他们估计,这些孩子的“学习赤字”会使他们在一生中的收入损失 15%。现在,让我们来看看将近两年的听课和有限的远程学习会带来怎样的损失。根据亚行的统计,对亚洲发展中国家来说,受影响学生的未来生产力和终身收入损失可能达到 1.25 万亿美元,相当于该地区 2020 年 GDP 的 5.4%。

学习资源投入

如今,距离疫情暴发已经两年,随着第三波疫情消退,即使像印度这样不易管理的国家也纷纷采取措施复学。但是,学校无法恢复至“一切照常”的状态。此次复学提供了一个弥补两年

学习损失和修补长期损害的机会。这离不开大量的资金投入,包括实体课堂、教学材料以及最关键——教师队伍——方面的经费。

要弥补学习赤字,我们需要做的远不止这些。在世界各地,许多国家的教学都侧重于完成教学大纲和达到课程标准,而不是侧重于为孩子们授业解惑——这种教学法使他们深受其害。长达两年的停课后,现行课程设置已派不上用场。为补救学业损失,各国教育系统需要回归根本(基础识字与识数),让孩子们再次入学,赶上进度。也就是说,教育系统需要首先衡量学生们在学业方面的损失,加大投入弥补学生的课业损失,然后再让他们升入下一个年级并努力完成教学大纲。

中等偏下收入国家的停课时间远长于大多数中等偏上和高收入国家。

这一切都离不开资金资源。但是,在各国纷纷设法减少疫情导致的支出刺激、恢复财政纪律之际,支出需求已变得岌岌可危。例如,印度今年 2 月 1 日宣布 2022 年到 2023 年度预算,拟削减新财年的公共支出,在 2020 年到 2021 年度预算支出的基础上减少 GDP 的 2.5%。教育预算在疫情高峰时遭到削减,成为财政赤字目标的牺牲品,至今一直没有增加。鉴于停校带来的长期经济代价,政府在教育支出方面的不情不愿是目光短浅的。加大教育投入是迫在眉睫之事,否则新冠疫情的代价会贻害长远的将来。FD

阿米尼·艾亚尔(YAMINI AIYAR),印度政策研究中心主席兼执行长。

参考文献:

Andrabi, T., B. Daniels, and J. Das. 2020. "Human Capital Accumulation and Disasters: Evidence from the Pakistan Earthquake of 2005." RISE Working Paper Series 20/039. https://doi.org/10.35489/BSG-RISEWP_2020/039. 2020.

Asian Development Bank (ADB). 2021. "Learning and Earning Losses from COVID-19 School Closures in Developing Asia." Mandaluyong, Philippines.

Bakhla, Nirali, Jean Drèze, Vipul Paikra, and Reetika Khera. 2021. "Locked Out: Emergency Report on School Education." <https://ruralindiaonline.org/en/library/resource/locked-out-emergency-report-on-school-education>.

World Bank, UNESCO, and UNICEF. 2021. "The State of the Global Education Crisis: A Path to Recovery." Washington, DC.

Aerial view of Kwame
Nkrumah interchange
in Accra, Ghana.

及时响应的 财政支出

非洲各国需要推动公共财政管理的民主化，否则将面临选民倒戈的风险

肯·奥帕洛

薄弱的公共财政管理体系是非洲国家经济增长和发展面临的一大障碍。在财政收入方面，许多非洲国家的征税表现欠佳。2018年，非洲的平均税收占国内生产总值（GDP）的比例是16.5%，各国比例介于6.3%（尼日利亚）至32.4%（塞舌尔）之间不等。在财政支出方面，由于立法监督薄弱，预算拨款、执行和监督往往服务于行政部门的优先要务。结果可以预见：非洲各国的税收收入其实仅有一小部分以公共产品和服务的形式惠及民众。大部分财政收入沦为规划糟糕的“白象工程”、贪污腐败和一般性浪费方面的支出。至于举债，若

干非洲国家最近公债增加，透明度和问责制双双缺乏，令人担忧。

解决上述问题需要付出诸多努力，远不止于对非洲国库的运作进行技术上的小修小补。为何如此？因为在本质上，公共财政管理体系反映了社会的隐性财政契约。因此，财政改革应该体现非洲各国新兴的“选举财政契约”。这个财政契约的重要特征之一在于以下预期：想要合法地继续掌权或赢得选举，政治人物必须在公众可见、可证明其政绩的公共产品与服务上加大投入。

在非洲地区，不论是民主国家还是非民主国家

为增进公众信心，征税必须与公共产品和服务的供给挂钩。

(选举专制国家)，选举竞争(不论其不完善程度如何)均增加了对各种公共产品与服务的需求，包括公路、电力、公立学校、平价医疗服务、农业补贴和延伸服务、社会保障等。过去二十年来，许多非洲国家的经历不断强化了这一隐性财政契约。例如，在联合国“千年发展目标”框架下，非洲各国成功普及了初等教育，这催生了公众对中等和高等教育的巨大需求。

授权于民

非洲国家将如何以可持续的方式负担本国公民日益增长的需求?忽视公众是不可取的，所以非洲公共财政管理体系不可再仅仅关注宏观经济层面，或是将税收和公共支出与“大众政治”隔绝开来。相反，在宪政秩序的保护范围内，公共财政管理体系必须由政治上的讨价还价来推动。为提振公众信心，征税必须与公共产品和服务供给挂钩。同理，为确保公共支出服务于纳税人的优先事务，国家和地方层面的立法部门必须在预算拨款和监督方面发挥牵头作用。最后，政策制定的过程必须由民众参与其中，且应对国别政治现实保持敏感。

毫无疑问，将公共财政管理体系完全暴露民主表达之下会造成显著的“低效率”。然而，这些低效之处应被视为民主化的公共财政管理的特征，而非漏洞。唯有通过实践，非洲立法机关和其他机构才能确立起必要的制度习惯与规范，实现税收征管、公共支出与财政监督的充分民主化。由此推论，鉴于各国对公共产品和服务的新兴需求，若在预算流程中绕开立法部门，则会阻碍非洲地区公共财政管理体系的制度发展——从长远来看，这将付出巨大的代价。非洲各国的人口结构与政治趋势表明，响应不及时政府会面临越来越大的民粹主义压力，而若他们未能响应这些诉求，则

会面临政变或民变等民众起义和罢免的风险。

在促进非洲公共财政管理体系的民主化方面，IMF等多边机构可发挥重要作用。作为出发点，这些多边机构需要正确地看待非洲政界人士面临的各种压力。不论在民主国家还是选举独裁国家，政界人士都通过民众选举当选并留任，他们有着充分的动机去支持和资助人们容易看见的项目，比如公路、学校和医院等。简言之，给这些项目剪彩是选举政治的主要“通货”。因此，IMF提供的技术援助必须争取与关键政治人物的观点和激励因素相契合。难道对当地环境一无所知就提供正统的改革方案，眼睁睁地看着改革失败，然后责怪政府“缺乏政治意愿”?这样是不够的。严肃对待政治人物的激励因素，必须成为技术援助的一大核心。

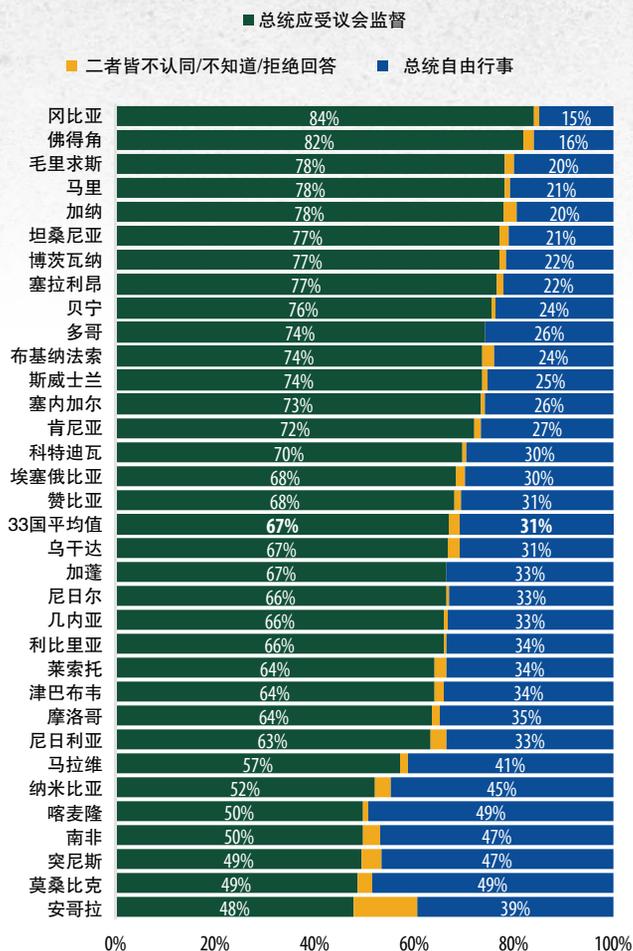
同时，国别援助不得以行政部门为出发点和落脚点。除了接触财政部与中央银行，多边机构还应与非洲国家的立法机关和其他相关参与者定期会商。许多非洲国家制定了相关法律，明文规定立法部门必须参与税收、预算拨款、举债和其他公共财政管理体系。IMF等多边机构应该利用这些法定要求，与立法部门建立有意义的良好关系。在奔赴各国考察期间，仅与立法部门发言人见面会谈是不够的。多边机构应该与立法部门建立更广泛、深入的关系，覆盖分管税收、拨款和其他核心支出部门(农业、教育、医疗和基础设施等)的委员会成员。与立法部门定期会晤有助于多边机构官员深入了解当地政治动向，从而提高技术援助计划与拟议改革具有政治可行性的概率。

转变观念

观念和想法也很重要。非洲国家的大多数公民认为公共财政管理体系的运作要么不透明，要

图1 监督政府

撒哈拉以南非洲国家的绝大多数受调查者认为，立法机关应该对公共支出进行一定的监督。



来源：非洲晴雨表数据，第8轮，2019—2020年，详见<http://www.afrobarometer.org>。

注释：请受调查者回答的问题：下条哪条陈述最接近你的看法？陈述1：议会应该确保总统定期向其解释政府将纳税人的钱花在哪里。陈述2：总统应该能够全力专注于发展国家，而不是浪费时间证明自己的行为是合理的。（“同意”或“非常强烈同意”每条陈述的受调查者比例）

么腐败，或者既不透明又腐败。

例如，在针对34个国家的第7轮“非洲晴雨表调研”（2016-2018年）中，仅36.1%的受调查者认可政府的反腐表现。认同总统应该受立法部门监督的受调查者占明显多数（见图1）。应对这些问

题将需要付出诸多努力，远不止一般的反腐工作。事实上，改革必须将目标瞄准公众对核心腐败驱动因素——包括低预算吸收能力、政治裙带主义以及政客与选民之间在选举时的交流等重要特征——的看法和认识。改革者不应将腐败看成道德或法律问题，而应了解特定类型腐败与分配政治之间的关系。也即是说，改革者应该了解公共部门腐败与私人部门游说、竞选筹资、选民服务以及精英间政治献金的关系——这些因素攸关国家稳定。此举有助于改革者区分“交易成本”腐败与普通的公共资源窃取行为——前者可通过法律法规合法化（许多巩固的民主国家亦是如此）。

政策分析和制定迫切需要由理念驱动的民众参与。许多非洲国家的公共支出经常面临地理分布集中的不同民族和地区利益群体施加的民意压力，而这些利益群体对于“发展”投入究竟意味着什么又有不同的（通常彼此相互冲突）想法。这就需要地方政策智库的投入，尤其是需要研究如何才能最好利用稀缺资源进行。从本地产生政策理念的优势在于，这些政策更有可能因地制宜——契合并代表本地地区的诉求。如此一来，多边机构能够与这些深入本地的智库建立关系，谋求实现政策影响力的最大化。

鉴于非洲的人口结构和政治趋势，公共财政管理体系面临的挑战只会越来越严峻。人口增长、快速城镇化和日益加剧的选举竞争，种种因素均将给政府施加巨大压力，迫使政府增加公共产品和服务支出。在认识到保持宏观经济稳定的必要性的基础上，将非洲的公共财政管理体系与政治诉求隔绝开来，是一个诱人的想法。但是，出于上述种种原因，这个做法多半会以失败告终。只有紧密拥抱政治和制度进程，非洲国家才能成功构建良好的、民主的公共财政管理体系，及时响应本国民众的需求。FD

肯·奥帕洛 (KEN OPALO)，乔治城大学沃尔什外事服务学院助理教授。

通过征税建立新的社会契约

疫情暴露出税务不公正的代价——如今纠正这一问题的时机到了

亚历克斯·科巴姆



照片：COURTESY OF THE TAX JUSTICE NETWORK

我们不能仅仅在疫情的背景下反思财政政策。气候变化和生物多样性危机也降临到我们身上，而二者归根结底皆是社会公正危机。

及时的疫情应对体现了各国果断行动、谋求公共利益的强大力量。但是，对于国家内部和国与国之间存在的残酷不平等现象，许多国家显得漠不关心。要应对这些危机，各国需要做出重大转变，呼唤不亚于更新社会契约的努力。这意味着，我们需要将“税收的四个R”置于分析和政策的核心，如此才能修补已经坏掉的税收规则和重建政府的问责制度。

税收赋能

显而易见，有效征税能够保障财政收入 (revenue) 与再分配 (redistribution)，确保提供优

质的公共服务和基础设施，同时遏制不平等现象。但是，税收还可促进公共产品与公共“有害品”（比如，个人烟草消费带来的更大范围的公共卫生代价）的再定价 (repricing)。凡是需要改变碳价或其他排放价格的气候变化应对措施，都依赖税收的再定价功能。

不过，最重要的是税收的第四个R：代表 (representation)。纳税是社会契约的粘合剂。当民众纳税时，他们有权追究自己的政府把纳税人的钱花在哪里。因此，税收收入占政府支出的比例是一个重要变量，属于始终攸关提高政府水平及诚信和减少腐败的极少数变量之一。

税收不仅为国家提供实现人权进步的手段，其也通过提升政治代表的有效性，加强了各国兑现这个承诺的动机。而对政治代表关系最为重要的是直接税——比如所得税和利得税，而不是消费税。

然而，矛盾的是，较低收入的人群与家庭几乎总是税负最重的群体（以纳税金额占总收入的比例计算），但是他们在此过程中被大肆地剥夺了相应的权力。

为什么会这样？因为较低收入家庭缴纳的税款绝大部分是间接税。消费税必然在这些家庭的收入中占更大的比例，因而他们身上承担的消费税负担更重——实际上，消费税是累退的。可是，在增进人们的税务公民意识方面，消费税远不如对个人所得或财富征收的直接税那样有力。由于增值税及类似税种一般不那么明显，纳税人对这类税种的意识较弱，所以在加强政治代表性和支持问责与社会契约方面，这些消费税的作用也比较小。

当然，在较低收入家庭中，本就已在奋力争

疫情中的一线光明是：它让人们清楚地看见各国所采取的行动来保护公众健康的力量，但同时也暴露出受益群体中的不平等现象。

取政治代表性的人群比例非常大。例如，这些家庭更有可能是女性为主的家庭，也很可能包括残疾人、被种族化和边缘化的民族语言群体，以及LGBTIQ群体。

这些群体也极有可能处于正规的政府体系之外，因而往往无法获得公共服务和财政转移支付。也就是说，这些群体中的人最有可能没被纳入统计。他们会系统性地无法享受公共支出带来的好处，同时缴纳过大比例的间接税。

如果税制无法兑现第四个R——即“代表”，那么税制会加剧上述问题，加深政治上和经济上的不平等，进而削弱政府与已经被边缘化的群体的社会契约。

国内税制障碍与国际规则失灵

在国家层面上，政治上的激励机制是完全失调的。选举成功与否的优先评判标准是短期人气，这会鼓励降税和使用较不明显的间接税种，以免惹恼选民。但是，要在中长期强化社会契约，我们需要的是较为明显的、催生问责诉求的直接税种。

疫情中的一线光明是：它让人们清楚地看见各国采取行动保护公众健康的力量，同时也暴露出受益群体中的不平等现象。公众对真正全民公共服务与社会保障的诉求，彰显了出台目光长远的税收措施的必要性。而新的税收责任应该由谁承担是没有疑问的——在疫情期间，极度财富不平等现象可谓“盛极一时”。

然而，即使国内做出了政治承诺，直接税也常常受制于薄弱的国际税收规则。不论是国际税收规则，还是经济合作与发展组织(OECD)的最新提议，均尚未要求跨国公司经营活动所在的东道国对这些公司征税。这些国际规则和方案仍不阻止人们匿名持有资产和获得收入——小至每桩个人税收滥用，大至几乎每起腐败案和每笔非法资金流

动，这一匿名机制都发挥着核心作用。

自2003年成立以来，“税务公正网络”一直致力于向全球提供“税收透明的ABC”。其中，A代表自动金融信息交换，旨在确保民众的母国税务当局知晓他们的境外银行账户。B代表受益所有权透明，即通过公司、信托、合伙及其他法律实体的公开登记系统提供的透明信息，使这些组织机构无法被滥用于隐蔽的目的。而C代表国别报告，当跨国公司经营所在地与其申报利润和纳税的司法辖区之间存在差异时，这是对跨国公司进行问责的一种简单手段。

这些工作已经取得了实质性进展。最初，我们的这些想法不被看好，被视为完全不切实际的乌托邦式的幻想，而仅仅10年过去，八国集团就已确认将支持引入自动交换安排和国别报告；后来，二十国集团在原则上全盘通过了三项原则。不过，各方进展仍参差不齐，而OECD的国际金融信息交换机制和私有国别报告机制系统将偏低收入国家排除在外，使之无法受益于相关合作。

全球不平等现象

上述国际规则失灵导致全球征税权分布上的明显不平等。具体而言，对于其管辖范围内的经济活动收益与应计财富，偏低收入国家实际上被剥夺了对它们的征税权——而且其民众需承担直接后果。

全球税务公正联盟、国际公共服务组织和税务公正网络联合发布的《2021年税务公正状况报告》估计，持有未申报离岸资产的个人和跨国公司的跨境税收滥用产生的全球税收损失合计约为每年4830亿美元，足以让全球所有人接种疫苗三次还多。

从绝对值来看，遭受损失最大的是OECD成员国——作为税收规则的主导者，这些国家大多

原为帝国主义国家。但是，截至目前，从在国家税收收入或公共卫生预算中的占比来看，遭受损失最大的其实是偏低收入国家——这些国家多为前殖民地。这些损失直接转化为失去的公共服务，进而转化为人的发展上的损失——包括成千上万的无谓死亡。

与此同时，部分最富裕的国家——OECD 成员国及其属地——须对他国遭受的绝大部分税收损失负责。要兑现税收的四个 R，我们需要直面和应对深层的不平等现象。

设想一个有四个圈的文氏图。第一个圈包含靠帝国主义征服致富的国家。第二个圈包含对气候危机负有最大历史责任的国家。第三个圈包含从不公平全球征税权分布中受益最多的国家。而第四个圈包含囤积新冠疫苗和疫苗生产所需知识产权的国家。

甚至无须想象四个圈是否完全重合，我们即可明白两件事情。首先，那些属于其中大多数圈子的国家似乎反复做着相同的选择——将本国的眼前的、感知到的需求置于一切他国需求之上。其次，如不改变支撑现有格局的基本动态，我们不大可能取得重大进展。

反思财政政策

在新冠疫情的阴影下，几十年来第一次，我们或许有了做出重大税收政策改变、应对税收不平等现象的政治空间。

是否需要采取新的征税措施，比如阿根廷等国征收的财富税，再比如对亚马逊等企业（它们在防疫封城措施中实现了巨额的预收款项）征收的超额利润税？对此，从税务公正活动人士到世界经济论坛的财政和货币政策新议程全球未来理事会，各方群体之间达成了非凡的——或许也是空前的——共识。

在全球层面上，联合国财务问责、透明和诚信 (FACTI) 高级别小组的最终报告建议了一系列措施。具体包括订立一项旨在确保一致透明度的联合国税收公约，以及设立一个具有全球包容性

的政府间税收规则制定机构——七十七国集团早就支持这一举措。FACTI 高级别小组也采纳了我们关于设立征税权监测中心的提议——该中心旨在就各国遭受的税收滥用行为（它们也助长了这种行为）提供一致的数据与分析。至于对全球伤害负有最大责任的国家，只让他们造成的损害被公众看见本身就是向问责、向与世界重新订立他们自己的社会契约迈出的重要一步。

政策制定者需要两手抓，结合新的累进税政策与国内外透明度措施。此举将强化税收的四个 R，而且关键的是，使处在各个人均收入水平上的国家内部均能对社会契约做出有意义的更新。若不采取这些措施，我们可能既看不到必要的疫情应对措施或气候危机应对措施，也看不到使全球各地满目疮痍的、无谓的不平等现象得到遏制。FD

亚历克斯·科巴姆 (ALEX COBHAM)，税务公正网络组织执行长。



不平等现象的侦探

普拉卡什·隆加尼人物传略：芝加哥大学教授、包容性
增长倡导者玛丽安·伯特兰

去年12月，据新闻报道揭露，一位名叫泰妮莎·泰特·奥斯汀(Tenisha Tate-Austin)的黑人女子想高价卖掉自己的房子，于是请一位白人朋友假装屋主，“洗白”后的房子估价竟然涨了50万美元。我向一位经济学家朋友提及此事。他耸了耸肩，只说了一句：“伯特兰和穆兰纳森的研究课题。”

他无需多言，只需提及过去二十年里经济学领域最著名的论文之一——玛丽安·伯特兰与森迪尔·穆兰纳森(现在二人皆是芝加哥大学布斯商学院的教授)2004年发表的一篇研究论文。在研究过程中，伯特兰和穆兰纳森发出了近5000份的虚构简历，应聘波士顿和芝加哥两市的招聘广告，结果发现，相比听起来像白人的姓名(比如Emily)，听起来像黑人的姓名(比如Lakisha)获得回应的概率要低50%，即使简历上他们的资历是相当的。除了明显的歧视或无意识的偏见，很难将这一结果归咎于别的因素。

这篇论文是伯特兰的若干著名论文之一，这些论文确立了她在研究不平等现象中的学术声誉——它们研究了为何某些群体(如妇女和少数族裔)得不到他们应得的待遇，而顶级CEO等人群却能获得远超合理水平的高薪。玛丽安·伯特兰的博士论文导师兼良师益友、哈佛大学著名劳动经济学教授劳伦斯·卡茨(Lawrence Katz)告诉本刊，“玛丽安确实想出一些巧妙的方法来探查不平等现象，但是她兢兢业业地工作、与他人密切合作。这两种天赋相结合造就了她的与众不同。”在哈佛执教期间，劳伦斯·卡茨指导了200多名学生的论文。

这个职业为伯特兰赢得了无数赞誉，包括2004年经济学领域“年轻女性杰出贡献奖”和2012年“劳动经济学领域杰出贡献奖”。2020年，伯特兰被选为美国经济学会(AEA)年会著名的埃

利演讲(Ely Lecture)的演讲者。做出这一决定的人是珍妮特·耶伦(Janet Yellen)——现任美国财政部长。耶伦表示，她认为伯特兰是“我本人最想洗耳恭听的经济学家，也是其他人最想倾听的经济学家。”

从布鲁塞尔到布斯

这样的职业生涯是伯特兰不曾想象的。她自小在比利时长大，会在自家小铺子里帮着父母卖鱼禽。伯特兰在一次彭博社访谈中说，儿时的经历教会她“真正的辛勤工作是什么样子。”在布鲁塞尔自由大学读书时，她立志成为一名新闻工作者，同时选修了一些经济学科目，想着在未来记者生涯中会派上用场。

但是，在一位经济学教授的建议下，伯特兰很快转了专业。这位教授还鼓励她攻读博士学位，并且推荐她上哈佛大学，而她则在1998年顺利获得了哈佛大学的博士学位。伯特兰在普林斯顿大学开始自己的学术生涯，不过2000年转投芝加哥大学布斯商学院，并在这里长期扎根直到现在。在布斯商学院这个顶尖学者往来频繁的地方，是一件很少见的事。

据伯特兰回忆，对于她的研究工作，尤其是关于种族歧视普遍性的研究，芝加哥大学的最初反应有点不冷不热。她告诉本刊，“在芝大，你得证明你经得住考验。”她说的是芝加哥大学出了名的不讲情面的学术辩论。伯特兰坚持了下来并且如鱼得水。在布斯商学院，她可以同时研究劳动经济学和公司金融——她的两大研究领域。而她也喜欢布斯的跨学科与兼容并蓄的特色。

“在布斯商学院，我可以与心理学家共事。在



这里，尤金·法马和迪克·塞勒同处一座办公楼，”伯特兰如是说。尤金·法马 (Gene Fama) 因研究金融市场效率而闻名，而理查德·塞勒 (Dick Thaler) 因研究金融市场异常现象而闻名，二人均是诺贝尔奖得主。

难以应对的母性职责

伯特兰对种族不平等现象的研究使她崭露头角，但后来使她声名卓著的则是她对性别不平等现象的研究。她认为，这两种歧视是不同的。在解释种族歧视中，我们很难否认“偏见的核心作用”；但与之形成对比的是，在解释女性的职业生涯为何比不上她们的丈夫时（不论在收入上，还是登顶职业阶梯上），“职场性别歧视并不是首要原因”——如她所著。她并不否认职场存在性别歧视，其实她自己的职业也有性别歧视——如伯特兰在 2019 年为美国经济学会开展的一项调研所揭示的。

然而，伯特兰认为，在性别鸿沟背后有一个更加强大但平凡的原因：生儿育女。她的细致研究表明，在生第一胎之前，受过大学教育的女性的职业生涯其实与她们丈夫的职业生涯轨迹相同。“在生完第一胎后，母亲的收入水平大减，一直无法恢复如初。”甚至在学历很高的妇女中，似乎也是这样的情况：在与卡茨、克劳迪娅·戈尔丁 (Claudia Goldin)（参见本期《金融与发展》中的戈尔丁简介）合作开展的研究中，伯特兰证明，毕业于顶尖 MBA 课程的女性在成为母亲后也往往减少工作时间、中断职业生涯。伯特兰表示，金融业等行业中的高薪职位日程安排不灵活、需要每天投入更长的工作时间，对此妇女更难应付，“因为她们在养育子女等家庭的方方面面仍然承担得过多。”

这一发现与拉特纳·萨海 (Ratna Sahay) 产生共鸣。拉特纳·萨海是 IMF 总裁在性别问题上的高级顾问，她的研究表明，“在全球金融体系中的各个层面，从存款人到借款人，再到银行董事会成员和监管人员”，女性所占比例均偏低。在与马丁·奇哈克 (Martin Čihák) 等 IMF 工作人员共同开展的研究中，萨海发现，在金融机构 CEO 中，女性仅占不到 5%，而在银行董事会席位中，女性占比也不到 25%。萨海表示，“即使女性董事比例更高的银行，

管理水平也更高，但是情况依然如此。”

伯特兰认为，这样的“人力资本错配”对社会来说是很大的损失。“在换尿布等照顾孩子的事情上，妇女不是生来就具备比较优势。同理，鉴于仅 5% 的《财富》世界 500 强公司的 CEO 是女性，我们必然还有可以提升的空间。”

前进的步伐

伯特兰坦诚表示，我们在弥合性别缺口方面取得了进展。在“理查德·伊利讲座”上演讲时，伯特兰强调了一则“好消息”，即在全球范围内，尤其是在发达国家，教育和劳动力参与度方面的性别差距在不断缩小。

伯特兰表示，若非因为“社会规范的改变十分缓慢”，前进的步伐会更快。她研究的其中一条社会规范是“丈夫应该比妻子赚得多”。伯特兰与合著者发现，妻子赚钱更多的美国家庭比例明显偏低。值得注意的是，在女性收入超过家庭收入一半的家庭中，该比率开始明显偏低，这表明夫妻似乎颇受“丈夫应该赚得更多”这一社会规范的影响。在进行更深度的研究后，伯特兰他们发现，在女性赚钱更多的家庭里，妻子会承担更多的家务，作为“补偿行为”。尽管如此——或许正因如此，在妻子赚钱更多的家庭中，发生婚姻纠纷或离婚的概率更高。

身为两个女儿的母亲，伯特兰希望妇女的处境会继续得到改善。不过，在芝加哥大学毕业典礼上的演说中，伯特兰仍然告诉听众席上的年轻女孩子们，她们必须要继续争取打破成规：“如果你们想要事业与家庭兼顾，一定要看自己的约会对象愿不愿意承担照顾孩子的责任，愿不愿意消除你的后顾之忧，在职场上发光发亮。”

“当明星”还是“捞油水”

CEO 是企业界的明星。在当今美国，CEO 的平均薪酬是一般员工的 350 倍，而 1965 年才 20 倍，可谓增幅巨大。在伯特兰读研究生时，即 20 世纪 90 年代，解释 CEO 薪酬水平上涨的主导理论是，公司股东设计薪酬方案的初衷是增加 CEO 辛勤工作、促进公司价值最大化。

然而，伯特兰与同学穆兰纳森（当时同为哈佛大学研究生）共同撰写的论文表明，许多CEO之所以获得高薪，不是因为任劳任怨，而是缘于运气。以石油行业为例，他们发现当油价上涨时，CEO的薪酬会相应上涨，即使决定全球油价的是CEO完全无法控制的世界市场。同样地，在生产国际贸易产品的企业中，当汇率发生有利变动时，CEO的薪酬也会相应增加。于是，二人得出结论：“在决定CEO薪酬的因素中，幸运因素和一般性因素的作用相当。”这是二人论文中最常被引用的话。

伯特兰还记得向美国国家经济研究局暑期学院（著名的新研究成果首秀平台）呈交这篇论文的情景。20世纪90年代，在公司金融界，CEO薪酬可能过高的观念远不如今日受到认可，“而且我必须说，我们那篇论文得到的第一反应并不好。”不过，在那之后，许多其他学者也发现了有关佐证，支持伯特兰和穆兰纳森所说的CEO薪酬“捞油水”观点：当公司治理薄弱时，在缺少股东监督的情况下，CEO能够设定自己的薪酬。同时，二人认为这种捞油水现象较少见于治理水平更高的企业，比如股东在董事会上占有较多席位，从而能够限制CEO掌控薪酬能力的企业。这一结论也得到了圈内支持。

伯特兰与同事的研究工作增进了关于企业在社会中扮演何种角色的讨论。投资管理公司黑岩集团CEO拉里·芬克（Larry Fink）的一封信就是明证。芬克在这封信中写道，企业需要“社会目标感”，与芝加哥大学经济学家米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）的观点“企业的唯一宗旨是实现股东价值最大化”大相径庭。伯特兰认为，“长期而言，员工培训和兼顾社区通常是对企业价值有好处的，而且我想，弗里德曼不会不同意这一点。”她还表示，“企业界之所以存在许多短视行为”，是CEO的薪酬方案导致的。

伯特兰承认，公司往往会面临“在经济回报与社会影响之间权衡取舍”的难题，不过她也表示，越来越多地，“若是能够产生社会影响，有人会真的愿意放弃一些眼前的利益。”

从专横霸道转向兼容并包

伯特兰的研究展示了经济学面貌的变化。1984

年，诺贝尔经济学奖得主、芝加哥大学教授乔治·斯蒂格勒（George Stigler）称经济学是“一门帝国主义学科”，殖民其他社会科学的“传道士般的经济学家与恐惧不安、充满敌意的原住民相互对立。”四十年后，伯特兰说，局面已经得到扭转：“谦虚地说，经济学家如今已经认识到了自己的错误，他们欣然接纳了其他社会科学，而不再抱着不屑一顾的态度。”

另一个深刻变化在于经济学界对公平问题的关注。芝加哥大学教授、诺贝尔经济学奖得主罗伯特·卢卡斯（Robert Lucas）曾经警告同行说，“在对经济学健全有害的各种倾向中，最具诱惑力、且在我看来最具破坏力的，是对分配问题的关注。”而伯特兰认为，关注不平等现象并不意味着“减少对效率的关注，因为不平等本身也有损效率。”她引用了布斯商学院同事谢长泰（Chang-Tai Hsieh）的研究成果来说明这一点——谢长泰发现，降低妇女和非洲裔美国人的求职障碍为美国经济增长做出的贡献达四分之一。

伯特兰还一直认为，应该从更全局的视角审视经济政策的影响。例如，某项贸易政策或许通过了整体成本效益分析测试，但若它需要在一些社区关停80%的工厂，那么也需要将这种集中的损失带来的不公平纳入考虑之中：“你必须设法平衡这些考量，”伯特兰这样说到。尽管面对如此艰巨的问题，伯特兰仍然保持乐观：她告诉本刊，她很高兴看到IMF这样的国际金融机构接受这个转变——平衡效率与公平：“这真的是显而易见的事。”

对于伯特兰的观点，在IMF负责包容性增长与结构性政策的一位处长瓦莱丽·塞拉（Valerie Cerra）也有共鸣。该部门汇编了一本关于各国如何更好兼顾效率与公平的综合性书籍——它涵盖了IMF建言献策的全部政策议题。伯特兰还表示，“随着各国日渐富裕，他们会有更多时间和资源来专注琢磨公平方面的考量。我们能够负担得起一个包容的世界。”**FD**

普拉卡什·隆加尼（PRAKASH LOUNGANI），IMF独立评估办公室助理主任。

伯利兹大蓝洞是一个巨大的水下洞穴。

迎接未来

伯利兹、哥伦比亚和加纳三国突显了科技和创新在加强公共财政方面的潜力

阿娜丽莎·R.巴拉、亚当·贝苏迪和尼古拉斯·欧文

放眼全球，世界各国皆在提出创新解决方案，以加强公共财政，改进公共部门的问责制和透明度，甚至集资开展环保工作。其中这三个国家的案例研究突出强调了这些新颖的政策方法，可以供其他国家借鉴。

伯利兹是一个加勒比地区国家，现已通过“债务-自然置换”将本国外债存量大幅削减了GDP的10%，并在不断产生现金以保护西半球最长的珊瑚礁。对于其他负债累累的国家而言，也可发起类似的置换，为环保或气候工作募资。

与此同时，一些提倡透明的组织也在使用开源技术，将哥伦比亚公职人员未申报的利益冲突公之于众。这些数据不仅能为哥伦比亚监管机构总审计长办公室 (Office of the Comptroller General) 调查贪污腐败提供了线索，也可供那些想要规避声誉风险的企业使用。

在西非，加纳也在加大科技投入力度，让更多人获得公共服务，同时扩大税收收入的基础。加纳当局正在整合纳税人数据库，建立数字地址系统，并利用快速发展的数字钱包系统将更多人纳入税收体系。截至目前，已有1550万人注册官方数字ID；到2022年年底，大部分成人都将加入其中。

伯利兹：以债务换自然

伯利兹堡礁是生物多样性领域的一大奇迹。作为西半球最长的珊瑚礁，它绵延170英里，横穿加勒比海温暖水域以及环礁、岩礁和沿海泻湖，是大约1400个物种的家园，从濒临灭绝的玳瑁和海牛再到几种生存受威胁的鲨鱼，皆在此生息繁衍。但随着气候变化、海洋升温、过度捕捞、红树林砍伐以及沿海地区的肆意开发，这个脆弱的

生态系统正面临重重危险。

2021年，伯利兹堡礁的幸存概率大幅上升。11月5日，伯利兹与环保组织大自然保护协会（The Nature Conservancy，简称TNC）签订了一项债务-自然置换协议，将本国外债大幅降低了GDP的10%。或许更为重要的是，这份协议大大改善了海洋保护的前景。伯利兹总理约翰尼·布里塞尼奥（John Briceño）表示，这份协议将保护本国的海洋，为强劲、持久的增长铺平道路。

根据该协议规定，大自然保护协会旗下的一家子公司将向伯利兹提供贷款，以便该国以每美元55美分的折扣价，回购5.53亿美元“超级债券”——即该国政府的全部商业外债，相当于伯利兹GDP的30%。该公司通过发行3.64亿美元蓝色债券为此进行融资（这笔“蓝色债券”由瑞士信贷银行安排发行出售）。美国政府的开发银行，即美国国际开发金融公司（International Development Finance Corporation，简称DFC），为此提供了保险。因此，这笔贷款不仅利率低，而且还有10年无需支付本金的宽限期，且贷款期限长达19年。

作为回报，伯利兹同意在2041年之前每年投入约400万美元的经费保护海洋。伯利兹将扩建横跨珊瑚礁、红树林和具有鱼类产卵功能的海草区的海洋保护公园，将公园数量扩增一倍。目前，在伯利兹，海洋保护公园占海洋区域的15.9%；到2026年，海洋保护公园将占海洋区域的30%。2040年后，还将设立一项2350万美元的捐赠基金，为环保工作提供资金。

IMF的伯利兹代表团团长杰米·瓜哈多（Jaime Guajardo）表示，这次交易将给伯利兹带来巨大好处，并且有助于该国当局实现恢复债务可持续性、促进可持续发展和增强抵御自然灾害及气候变化能力的目标。

“债务-自然置换”的概念并不新鲜。早在20世纪80年代末，债务-自然置换就开始以这样或那样的形式出现。但早期的此类交易通常涉及债权国政府双边勾销债务，只要节省下来的资金用于环

对于那些债务在市场上折价交易，或是债务利率很高的国家而言，有空间与其开展更多的此类置换。

保即可：所以，实际上，这些资金属于赠款。而伯利兹的债务-自然置换则有两点与众不同之处。首先，由债券市场本身以折扣价的形式提供了这笔“赠款”。其次，这次交易涉及该国对私人债权人的债务，而最终其是由另一类私人投资者提供的融资。这表明，正面临经济困境且负债累累的国家，有潜力通过此类交易来纾困。

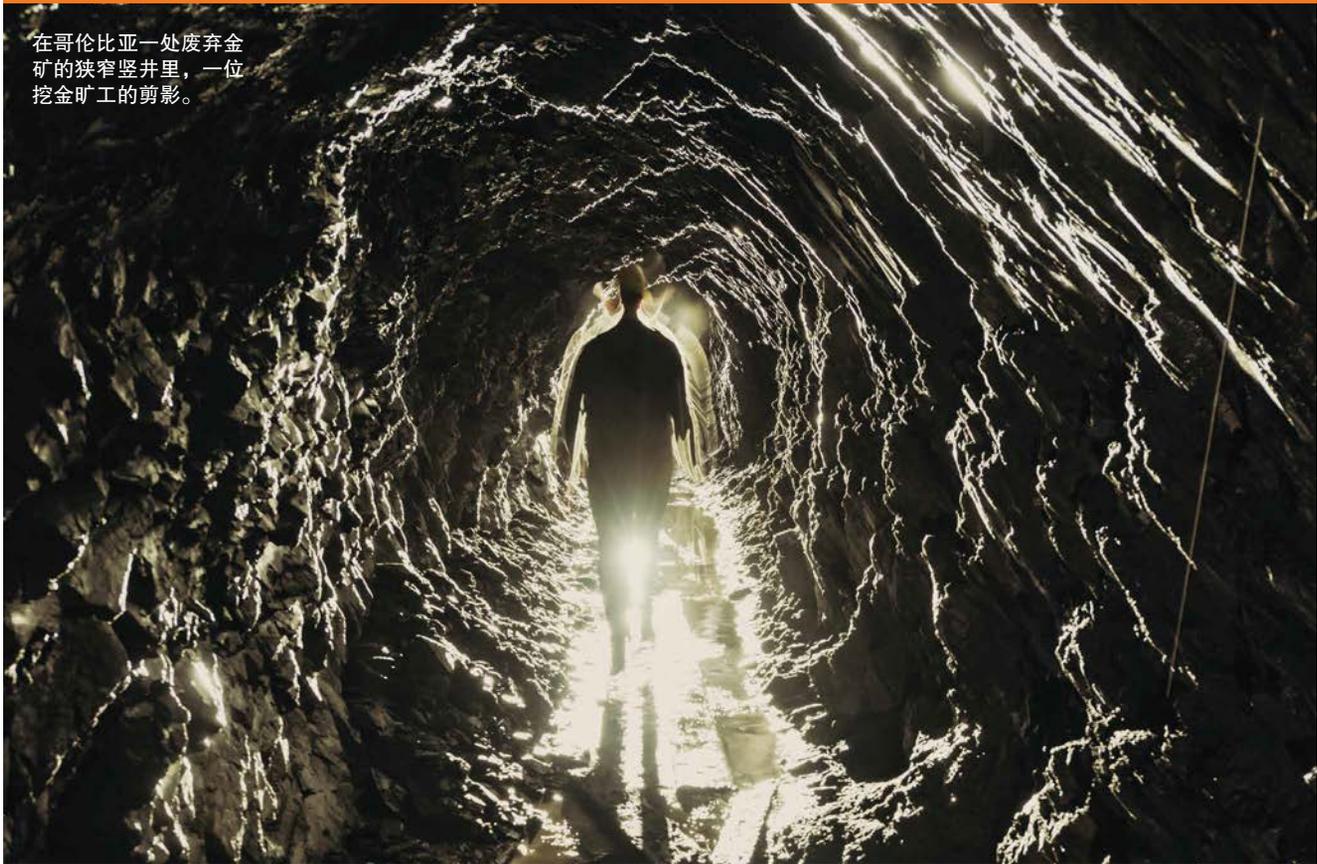
大自然保护协会可持续债务主管凯文·本德尔（Kevin Bender）认为，伯利兹本身几乎不需要说服就会奋力前进。政府很快就意识到，他们可以通过节流和创收来为环保工作集资。但是，私人投资者对投资蓝色债券持谨慎态度。毕竟，这种债务置换不仅复杂，而且缺乏先例。投资者也对发放贷款给有违约史的国家持谨慎态度。不过，随着美国国际开发金融公司、瑞士信贷银行等大型机构的加入，这种势头正在出现。

美国开发银行的参与至关重要。美国国际开发金融公司为债务-自然置换交易提供保险，这意味着“蓝色债券”可获得较高的投资级信用评级（穆迪评级为Aa2），因此，即使是养老基金等风险厌恶型投资者也有信心该国将还本付息。本德尔说：“如果我们没有保险，就不会有人愿意贷款给伯利兹。”

投资者对环境、社会和治理考量因素的兴趣，在这种复杂产品的销售中起着一定的作用。以伯利兹为例。大自然保护协会在伯利兹开展环保项目已有30年历史，因此投资者可以确信，其所承诺的海洋保护会真正落实。换言之，他们不会被认为存在“洗蓝”行为。

对于那些债务在市场上折价交易，或是债务

在哥伦比亚一处废弃金矿的狭窄竖井里，一位挖金矿工的剪影。



利率很高的国家而言，有空间与其开展更多的此类置换。大自然保护协会也曾于2016年帮助位于非洲东海岸的塞舌尔重组其欠官方债权人的巴黎俱乐部债务，并将省下来的资金用于海洋保护。目前该协会正在7个其他国家探索类似的尝试。

并非所有的债务-自然置换都能达到如伯利兹的置换那般的影响，至少在债务方面不会这样。相对于其GDP而言，这个加勒比小国欠债权人很多钱。因此，这种交易对其总债务占GDP之比的影响是显著的。而且，其债务是以较大折扣进行交易的。

尽管如此，未来债务置换可能依然意味着其能带来环保或气候项目所需的现金或者一定的储蓄。“一些国家账上的债务高得离谱，”本德尔说，“到底为什么不让我们给你钱将债务还清呢？”希望更多有伯利兹堡礁这种大自然奇观的国家接受他的建议。

哥伦比亚：连点成线

《潘多拉文件》(Pandora Papers) 曝光了被富裕精

英们用于避税、藏匿身份和资产的海外实体的秘密运作情况。该文件揭露了，这些特权阶层的人们是如何运用信托、离岸账户或多层匿名空壳公司，将其财富藏于实行低税率并掩盖财务秘密的辖区的。这些实体可能是合法的，但他们提供的保密服务却可能为非法资金流动提供掩护，从而滋生腐败。

公布资产持有人的信息，是可以改变这种情况的。例如，来自加利福尼亚大学洛杉矶分校的朱莉安娜·隆多尼奥-维莱兹(Juliana Londoño-Vélez)和哈维尔·阿维拉-马赫查(Javier Avila-Mahecha)通过查阅哥伦比亚的微观税收数据发现，在2016年《潘多拉文件》泄露之后，哥伦比亚精英们披露的隐藏财富增加了6倍。而被列入这些泄露文件名单的人缴纳的税款增加了1倍多。

但这些信息不应通过泄露而流出，而是应该公之于众。现有160多个国家实行财务披露制度，要求公职人员申报其资产、收入和利益；其中有80个国家规定必须公开此类信息。近90个国家通过了关于设立“受益所有权”登记系统的最新法

律，要求登记公司实际拥有者或控制人的相关信息。“不过，似乎也就到此为止了，”税收正义网 (Tax Justice Network) 受益所有权首席研究员安德烈斯·诺伯尔 (Andres Knobel) 说，“目前的趋势是建立受益所有权的登记系统，但是除了在大多欧洲国家以外，公众通常是无法访问此等登记信息的。给予公众访问权限，是改进核验的最佳方式。”

在英国政府公布其受益所有权登记系统的信息时，非营利组织“全球见证 (Global Witness)”梳理了400多万家公司的数据，揭露了潜在的漏洞以及洗钱和金融犯罪的迹象。

“全球见证”组织并非唯一使用大数据的非营利组织。在IMF“反腐挑战” (Anti-Corruption Challenge) 种子基金的资助下，“立法会” (Directorio Legislativo) 与“采掘业透明度行动计划” (EITI) 两个组织于近日创建了一个“连点成线 (Joining the Dots)”工具，用于识别和公布公职人员可能未申报的利益冲突。通过开源技术，这个工具将公职人员财务披露信息与受益所有权数据相结合，从而发出风险警告，提示可能存在的利益冲突或贪污腐败。

2019年12月，哥伦比亚通过了一项强制要求公开公职人员财务信息披露表的法律。之后，该项目得以试点。“立法会”组织执行董事诺埃尔·阿隆索·默里 (Noel Alonso Murray) 说：“我们想检验这项法律——我们是第一个能够获取这些信息的人。”哥伦比亚也是拉丁美洲唯一一个通过广泛公布采掘业公司数据资料 (包括其许可执照和合同) 而达到“采掘业透明度行动计划”标准下全部要求的国家。此外，哥伦比亚是该地区要求依法申报受益所有权的10个国家之一。

近日，该法进行了修订，要求设立受益所有权登记系统，但只有政府机构可以访问其信息。“这是一种进步，但实际上还不是决定性的一步，”阿隆索·默里指出，“要想打击腐败，就需要开放登记系统。”

诺伯尔表示同意。“拉丁美洲至少有10个国

“要想打击腐败，就需要开放登记系统。”

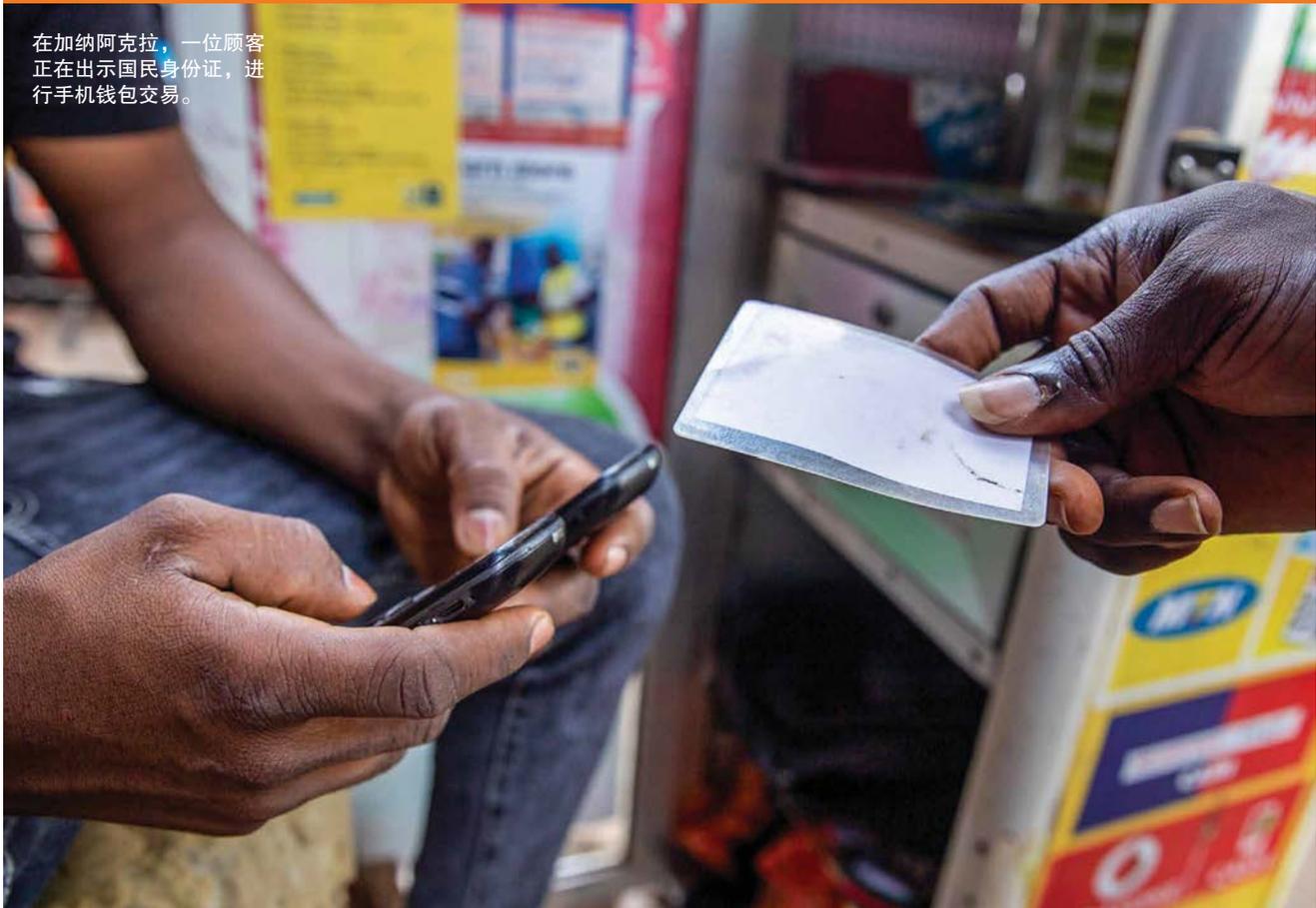
家设有受益所有权登记系统，这比其他大多数国家都要超前。但只有厄瓜多尔一国允许公众访问。主要的问题在于缺乏透明度。这很影响核验工作。”

由于无法获取受益所有权信息，“采掘业透明度行动计划”组织和“立法会”组织使用以下近似数据开展了工作，即包含哥伦比亚公开采购数据的“高效采购 (compra eficiente)”数据库，以及发布公司付款、许可等采掘业数据的“采掘业透明度行业行动计划”门户网站。

通过筛查数据，该团队发现共有20,969个危险信号，涉及19,814名政治公众人物，其中高级和中级官员占20%以上。这说明在哥伦比亚，每10位政界要员中就有2位存在披露信息不一致的问题。“并非所有这些危险信号都意味着存在某种利益冲突或个人敛财行为，”阿隆索·默里补充道，“这是有可能的。这给你提供了一个更具操作性的调查范围，特别那些资源不足的机构来说尤其如此。”

哥伦比亚总审计长办公室是哥伦比亚的财政监督机构，也是最有可能使用这些数据的机构 (这些数据目前已对公众开放)。但是，政府往往只有在调查的时候才会使用这些数据。诺伯尔说：“真正的价值在于，能够提前进行核查，将其更多作为一种预防性的措施。”通常扮演这一角色的是记者和倡导透明的组织。但企业也有动力这么做。诺伯尔说：“投资者和企业都想知道他们在和谁做生意。银行也想了解他们的客户。这真的能让业务——正当的业务——繁荣发展。”

该团队正在尝试在尼日利亚开展类似的项目，尽管这个工具还需要调整。不过幸运的是，它很灵活。如果财务信息披露表能够对公众公开，且至少有一个采购或受益所有权的数据库可用于交叉核验，那么这个工具就能发生作用。即使是信息有限的国家，也可以使用近似数据，正如哥伦比亚所做的那样——尽管数据的质量会有所不同。“数据清



在加纳阿克拉，一位顾客正在出示国民身份证，进行手机钱包交易。

理的工作量很大，”阿隆索·默里补充道。

整理格式复杂且糟糕的数据资料是一件费时的难事，但也是能做到的。阿隆索·默里说：“真正的挑战是，让政府同意公开他们登记的信息。”

加纳：数字转型

如何向没有记录的人征税？或者，如何向从不知晓其存在的房产征税？加纳政府正在采用数字化手段克服这些困难，以增加税收并发展经济。

这个西非国家正在努力整合纳税人数据库，建立数字地址系统，并利用快速发展的数字钱包系统。其目的是：增加税收，提高透明度和确保税收遵从。

“你可能在加纳出生、过完充实一生、死后长眠地下，但却没有任何关于你的文件记录，”加纳副总统马哈茂杜·巴武米亚 (Mahamudu Bawumia) 在最近一次发言中说道。

加纳倡议的一个主要支柱十分简单——为其

现有的约 3100 万人口建立可靠的档案记录。通过实施“加纳身份证”倡议，该国政府目前已能够将 1550 万人登记入册，其目标是在 2022 年底前完成绝大部分成人的口口登记。

每张身份证的后面都有一个独一无二的国民身份证号，可通过指纹进行生物识别。加纳公民可使用身份证办理一切事务，包括报税、开立银行账户、注册 SIM 卡、考取驾照或更新护照。

最重要的是，身份证号同时也是一个纳税编号，这使得政府可以将税收网络扩大并覆盖所有从事经济活动的成年人。加纳在税收与 GDP 之比落后于该地区其他国家，对其而言这一点至关重要。

为越多人办理身份证号，税收网络就越广泛。而据加纳中央银行第一副行长麦克斯韦·奥波库-阿法里 (Maxwell Opoku-Afari) 说，在旧有的税收编号制度下，全国只有 300 万人完成税务登记。与此同时，加纳也在努力将各种房产记入新的全国数字地址数据库。加纳土地利用和空间规划管理局

已通过 GPS 确定了 750 万处房产，这些房产现在可以登记缴税了。

加纳税务局将缴纳税款作为更新驾照和专业执照的条件，以此加强税费征缴工作。该国的一个全新的政府门户网站，Ghana.gov.gh，是一个一站式的政务服务网站，可线上办理各种业务，也可防止因贪污腐败而导致损失。加纳的税收保证与遵从局也在加大对大型企业的稽核力度，尤其是针对该国巨大的采矿和资源采掘业企业的税收稽核工作。

据奥波库 - 阿法里说，2022 年该国预算引入了以电子方式征收税费等税收措施，这些措施将有助于加纳大幅提升本国的税收与 GDP 之比，在 2022 年底前将该比率从现在的 12% 提升至 16% 左右。奥波库 - 阿法里目前亦担任加纳税务局的董事。

他说：“我们正在从数字化、遵从、执法和清理漏洞等各个方面着手，努力实现在中期内将本国税收与 GDP 之比提升至 20% 的目标。”这项全面数字化倡议正不断推动征税工作逐步取得进步。这个国家的手机钱包系统稳健而独特，可帮助在未来取得成果。

加纳拥有非洲大陆最活跃、发展最快的手机钱包市场之一，也是第一个创建出能在境内三个移动网络之间、与银行账户完全实现交互性的国家。例如，使用移动服务商 MTN 手机钱包账户的用户，可以向使用沃达丰移动服务的其他用户付款。而且，可以将移动钱包中的资金转入传统的银行账户。

与其他手机钱包系统不同的是，加纳中央银行通过其附属机构加纳银行同业支付和结算系统监管所有的交易。目前，该国已存在约 1900 万个活跃手机钱包账户。

该系统是加纳政府数字化议程上的又一核心内容。它还引进了一个强大的普惠金融工具，政府正在设法加以利用。

作为 2022 年预算的一部分，加纳立法者正在考虑对电子交易实施所谓的“电子征税”。电子征

加纳是这片大陆最活跃、发展最快的手机钱包市场之一。

税适用于手机钱包支付、银行转账和商户支付。每天超过 100 加纳塞地(16 美元)的交易需缴纳 1.75% 的税，这将成为一个新的税源。

加纳政府认为电子征税是一个机会，可以藉此提高纳入税收网络的经济活动（大多为非正规经济活动）的比例。但也有人认为，对手机钱包交易征税可能导致人们重新开始使用现金，进而使当前的积极趋势发生逆转。

奥波库 - 阿法里说：“电子征税是一种从社会契约和人人参与纳税的角度拓展这些服务的方式。所以问题更多是在于：如何在普惠金融与创收之间谨慎取得平衡。

加纳中央银行还在努力开展工作，以在 2022 年晚些时候推出新的央行试点数字货币“电子塞地”，届时可让更多人获得金融服务。

“下一个挑战是，赋予税收征管部门利用大数据的能力和技术。不过这方面还有些工作要做，” IMF 驻加纳代表艾伯特·图纳·马麻 (Albert Touna-Mama) 说。

私人部门现已参与多项倡议，正力求通过政府数据为用户创造更多价值。

加纳金融科技企业 DreamOval Limited 的首席转型官说帕特里克·岗森 (Patrick Quantson) 说：“政府的工作是打好基础，便于私人部门在上面增砖添瓦。个人认为，从根本上讲，对于这种数字投资，政府要做的工作就是从一开始就对公众予以开放。” FD

阿娜丽莎·R. 巴拉 (ANALISA R. BALA)、亚当·贝苏迪 (ADAM BEHSUDI) 和尼古拉斯·欧文 (NICHOLAS OWEN) 是《金融与发展》杂志的工作人员。



科技驱动发展

多哥的西娜·劳森认为数字化是多哥增长和发展的关键所在

西非国家多哥因推出创新数字支付倡议 Novissi（在埃维语中意指“团结”），在疫情期间为本国人民提供经济援助，吸引了全世界的关注。

多哥数字经济与数字转型部长西娜·劳森一直走在利用科技执行财政政策、帮助本国实现发展目标的前沿。在接受《金融与发展》记者亚当·贝苏迪的采访时，劳森介绍了多哥是如何在数字化领域取得新突破的。

《金融与发展》：您能解释一下多哥的 Novissi 支付计划并描述一下疫情暴发两年来该计划产生的影响吗？

西娜·劳森：很多国家都发现，因为要保持社交距离，难以为数以百万的有需要的人们提供识别、登记和支付工作。但是多哥能够利用移动技术、非传统数据源和机器学习，向约占成人人口四分之一的 92 万多弱势群体发放了 3400 万美元的补助。

随着各种防疫限制措施的出台，我们出于“不让任何一个人被落下”的迫切需要，推出了 Novissi 计划。在多哥，超过 50% 的人口仍生活在极端贫困中，非正规行业中约有 80% 的工作都是不能在家完成的日常工作。所以，必须为这些个人及其家庭提供援助，防止全国贫困率上升。

《金融与发展》：请问 Novissi 的独特之处在于？

西娜·劳森：首先，是它推出的速度。仅在总统宣布卫生紧急情况的 8 天后，该计划便于 2020 年 4 月 8 日启动了。Novissi 平台完全由内部开发，系统在短短 10 天内就上线运行了。这是一个 100% 的数字现金转移支付计划，从注册到资格评估和现金支付均无面对面接触。其全程利用数字手段，在危机期限迅速向人们提供了社会援助。

第二，现金支付几乎是瞬间完成的。一旦宣布符合资格条件，即可在不到 2 分钟的时间内通过各自的手机钱包账户收到现金转账。Novissi 在推出后的 1 周内就向大约 45 万人提供了社会援助。而若使用传统方法是很难做到这一点的。

第三，即使没有互联网，它也能运行。这个现金转移支付平台不需接入互联网也可注册和接收付款。它使用低技术含量的移动技术，比如 USSD 技术（非结构化补充数据业务数据）。所以居住在互联网未覆盖地区或只有基本 2G 电话服务地区的人们只需使用手机拨打 USSD 短号码 *855#，即可访问特殊菜单进行注册。

第四，它通过人工智能（AI）、卫星图像、手机元数据和机器学习，提高了受益人的针对性。对于社会登记服务有限的国家而言，这可能彻底改变其社会保障计划的实施。以人工智能进行定向支持的方法是由多哥政府牵头的，由创新扶贫行动组织（Innovations for Poverty Action）和全球有效行动中心（Center for Effective Global Action）研究人员提供技术支持，GiveDirectly 提供了 1000 万美元捐赠款，以便为 14 万人提供支持。

最后，该计划还注重性别，女性收到的现金比男性收到的大约多 15%，因为承担养家重担的

主要是她们。

《金融与发展》：在政务服务数字化方面，多哥似乎正在实现跳跃式发展，甚至在赶超发达经济体。这是怎么成为可能的？

西娜·劳森：跳跃式发展是以非洲方案处理非洲问题的唯一方法。例如，在多哥，我们成立了 Agence Togo Digital 机构来招募具备必要技能和能力的人才，领导多哥的技术转型，确保政府系统具有互通性，并提高数据的价值。

随着新冠疫情的暴发，数字技术不再被视为一种可选的奢侈品，而是使人们、组织和国家能够保持相关性、竞争力和高效率的一个基本要素。

世界正在迈向技术驱动的时代。各种非传统数据源以数字方式加以收集，用于提供深刻见解。这在私人部门已成为现实，通过提供量身定制的客户体验和客户服务，利用数据形成对客户的深入了解，推动业务增长。

各国政府若想走相同的道路、在使用数据获取深入信息和为政策提供参考方面达到相同的先进程度，它们应在国家层面上建立包容、透明、具有网络安全性且符合数据隐私监管框架的数字公共基础设施。

《金融与发展》：在这个地区的许多国家，人们依然难以使用互联网和移动服务。为了保证广泛、包容的数字基础设施，多哥正在采取怎样的措施呢？

西娜·劳森：非洲不是全球数字转型的旁观者。这片大陆的数字化正在蓬勃发展，在手机普及率、互联网接入和移动支付接受度方面尤其如此。随着 3G 和 4G 网络在全国的快速扩张，多哥公民越来越多地使用高速互联网。多哥的移动互联网普及率在 2020 年达到了 63%，而这一比率在五、六年前只有 13%。

与此同时，随着我们不断在全国范围内扩建高速的固定和移动互联网，联网价格已有所下降。因此，现在有更多的人受益于数字经济，包括更好的通信、更好获取在线信息，以及包括电子商务在内的新商业机会。

《金融与发展》：就数字化而言，多哥的下一个重大举措是什么呢？您希望贵国在 10 年~20 年内实现什么目标呢？

西娜·劳森：多哥的目标是成为非洲西部地区的物流枢纽和服务中心。因此，本国正在深入推动经济转型，且一直以来都以数字技术为国家发展战略的核心。

事实上，在多哥 2025 年发展路线图项目中，数字项目占到项目总数的四分之三。这些项目均已纳入国家战略《多哥数字 2025》(Togo Digital 2025)。该战略旨在：

- 为所有年满 5 周岁的公民和居民提供生物识别身份证，让他们能便捷经济地使用高速互联网和移动设备。
- 实现公共服务、社会服务以及所有政府与公民之间支付服务的数字化，缩小公民与公共行政管理机构的距离。
- 加快经济转型，使多哥成为一个具有创新创业生态系统的数字中心。

《金融与发展》：数字化对于联合国可持续发展目标而言有多重要？

西娜·劳森：没有数字化，我们就无法实现可持续发展目标。

根据世界银行的数据，约有 6.9 亿人每天的生活费不足 1.9 美元。而且超过 50% 的全球最弱势群体都居住在撒哈拉以南非洲地区。

新冠疫情、气候变化以及越来越多的冲突和自然灾害对人类构成威胁，逆转了全球在削减贫困方面的进展。

从多哥 Novissi 计划的经验来看，我坚信，凭借移动技术、大数据、机器学习和数字公共基础设施的推广，我们将能够及时有效地开展数字援助。作为政策制定者，我们有责任采取强有力的方式方法来解决各种全球性问题。FD

为控制篇幅和行文明晰，我们对采访内容进行了编辑。

对于公共财政 增加道德规范

道德进化心理学家为财政政策如何争取更广泛的支持指明了道路

保罗·莫罗

有关税收和公共支出的政策决策，本质上反映的是道德选择。国家通过税收向人们征收多少血汗钱，才算是公平的？

富人应该多交税吗？国家是否应该向所有公民免费提供教育、医疗等基本公共服务？诸如此类。

经济学家和公共财政人士历来关注的重点都是经济效率。他们在考虑分配问题时，通常会避开考虑道德的因素，也许是担心这些可能被视为主观的。然而，道德进化心理学家最近的工作表明，如果政策制定者全面考虑了公共财政的各种道德视角，那么政策可以得到更好的设计和更广泛的支持。这种方法在经济学领域的一些开创性实证应用表明是具有前景的。

金科玉律

在大多数情况下，经济学家在分析再分配时，会习惯性地要求使用者提供其对不平等的偏好：你告诉经济学家你有多在意不平等，他们则会告诉你，通过税收和福利制度进行多少再分配是合适的。人或（家庭）一直以来往往被视为个体，与

之相关的特征只有收入、财富或消费潜力。

采用这种方法的原因有二（这些原因可以理解，但并不令人满意）。首先，经济学家往往希望被认为是客观的社会科学家。其次，大多数公共财政学者都接受过嵌入着所谓“WEIRD”社会价值观的传统教育（WEIRD指“西方”、“受过教育”、“工业化”、“富裕”和“民主”）。在这种背景之下，个体是分析的核心，道德从根本上来讲就是金科玉律——己所不欲，勿施于人，无论是何人。这些观点对探讨人该如何做出道德选择是至关重要的，但最终也是不足的。

几十年来，道德进化心理学家已经证明：人在面对道德困境时，会根据本能迅速决定什么是对、什么是错，然后再通过更深思熟虑的推理证明这种决定是正确的。按照这些研究人员提供的证据，人在道德方面的本能会演变成一种促进团队内部合作的方式，帮助确保群体的存续（格林（Greene），2013年）。这种现代观点可以追溯至苏格兰启蒙运动的两位道德哲学家——大卫·休谟（David Hume）和亚当·斯密（Adam Smith）。这两位哲学家指出，情绪是人类是非观的一个必要组



成部分。但是后来，西方传统中的大多数哲学家都设法将道德仅仅建立在理性基础之上。

道德心理学家的最新研究表明，许多人采纳的道德观点远不止这一条金科玉律。正如道德基础理论支持者所强调的那样，群体、权威、神性、纯洁、忠诚和神圣不仅在许多非西方国家，而且在发达经济体具有政治影响力的人群中，都是很重要的考虑因素（请见下一页的专栏）。

无论是否赞同这些更广泛的道德观点，熟悉它们可以更容易地理解不同群体在公共政策辩论中立场的潜在动机。而这方面的理解可以帮助制定政策，获得具有不同道德价值观的各个群体的广泛支持。

图片：ISTOCK / VINISOUZATI28; BAIONA



两个争议

平心而论，近年来经济学家已开始更加关注社区认同和文化认同。例如，想想当下对公共政策的最激烈、最熟悉的两个争议。第一个是自动化和全球化造成的失业的政策应对。直到最近，对长期失业情况的经济分析还在强调需要将劳动力市场和住房市场自由化。如果一个地区丧失就业机会，经济学家建议人们克服重重障碍，迁移到有新工作机会出现的地方去。这种观点强调个体的移动能力，几乎忽略了社区在人们生活中的作用。但是，如果个体认同并在意已不再繁华的社区，那么对这些个体的支持可能还不够。为了应对人们对一些地区丧失了就业，而政策未能对其提供支持。为了应对人们对此种政策的抵制，政策制定者越来越多地设法去支持落后的社区。第二个有争议的公共政策问题与移民有关，包括移民应获得并享有公共资助服务的范围。经济学家通常会分析公民或居民的成本和收益，同时回避了对当地居民和移民社区文化认同的考虑。但是对于许多人来说，文化认同十分重要，而且社会科学也越来越关注文化认同。

更普遍地来说，在公共话语中，全球主义者（或普遍主义者）与民族主义者（或社群主义者）二者之间的区别早已变得司空见惯。（在家庭、国籍、宗教等联系方面，普遍主义者表现出不受社会距离影响的利他主义或对他人的信任。相反，社群主义者则随社会距离的变大，减少了利他主义或对他人的信任。）

一些开创性的分析已开始探索人的道德观念与政策（包括财政政策）偏好之间的关系。例如，恩克（Enke）、罗德里格斯·帕迪拉（Rodríguez-Padilla）和齐默尔曼（Zimmermann）（2020年）提出传统的“左右”分歧——左派更支持对外援助、平权运动、环境保护、福利和全民医保，而右派则支持对军事、警察和执法以及边境控制方面加大投入——这在一些西方国家很常见，且它们最终被通过人们的道德价值观主要是普遍主义还是社群主义来解释。更近期的一些运用道德基础理论的研究发现，在社群主义者中，因失业或生病而直接受到疫情伤害的个人对累进税制的反对有所减少（克莱姆和莫罗，2021年）。

道德观点对塑造人们对公共政策看法的重要性，怎样强调都不为过。例如，斯坦切娃

道德基础理论

海特（Haidt）（2012年）认为，作为进化反应，以下六个道德基础已经出现了：

(1) 关怀 / 伤害：作为人，我们对伤害十分敏感，愿意照顾有需要的人。这种感受是为了满足照顾孩子的需要而进化而来的。

(2) 公平 / 作弊：我们重视并奖励合作和互惠的利他主义，同时想要避开或惩罚作弊者。合作增加了存活的机率。

(3) 忠诚 / 背叛：我们奖励团队成员并惩罚背叛团队的人。这与公平 / 作弊类似，但侧重于团体成员而不是整个人类。

(4) 权威 / 颠覆：我们尊重等级和地位，但又会因他人的身份对他人的恰当（或不当）行为迹象敏感。这是为了应对在社会等级制度中生活的适应性挑战

而进化来的。

(5) 圣洁 / 堕落：我们会在看到污染之物（无论是实在的还是形象上的）时感到厌恶。我们渴望自然、情感和关系的纯洁；我们有时认为某些物体、地点、人物和原则是神圣的，尤其是在宗教背景下。这可能源于避免病原体的需要。

(6) 自由 / 压迫：人类往往会按等级安排进行合作，但又会联合起来反抗表现得像暴君的领导人。在左翼，反对压迫并以平等取而代之的冲动被用于反对资本主义和企业。在右翼，反对的对象则是政府法规和国际条约。

前两个道德基础在 WEIRD 社会的传统中是司空见惯的，完全符合其金科玉律。而后四个道德基础可能会使人们根据他人是否属于同一群体、社区而对其区别对待。



(Stantcheva) (2021年)通过调查美国个人发现,在塑造人们对收入或继承财富的累进税的看法方面,公平的概念比效率的观点起着更重要的作用。

对于更加具体的道德基础的进一步运用,我们可以加以探究。例如,有关“纯洁”的道德基础适用于保护自然免受当地污染(清澈的河流、无雾霾的空气)及全球污染(海洋、气候变化)。在推出碳税时,可以将其表述为保护地球纯净的一种方式,这与利用其他“罪恶税”(如烟酒税)所带来民众情绪的做法并无二致。持有社群主义观点的人可能更容易接受强调当地环境纯净而不是气候变化的论点。有关“纯洁”的道德基础甚至可以支撑平衡国家预算的愿望,正如近年来的美国茶党运动到德国的“黑色零”(零赤字)运动所呈现的那样。一个常用的比喻是将预算平衡比作整理房屋,这就引出了“纯洁”的概念。

同样,有关“忠诚”的道德基础可用于增强国家在科技和生产竞争力。激励人们支持国家体育队的爱国精神同样也能为政策制定者所用。有关“权威”的道德基础甚至可以在现代民主国家使用,不过,如何选择哪些人来尊重——警察、军人、教师、医生、老人、宗教领袖——当然应取决于他们的背景、受众和传统。对于保守派听众来说,由穿制服的军医传达支持增加医疗卫生支出的信息,可能更具说服力。

信息的作用

在制定政策并将其传递给公众的时候,使之更吸引人的做法是考虑不同道德观点群众对政策的看法。但是,要说服受众,还需提供一定的信息,或者至少公开征集对信息的看法。

心理学家的实验结果表明,人们在政策问题上的极端看法可能源于信息的缺失(格林,2013年)。这些研究者请调查对象考虑一些有争议的政策建议(如单一付款人医保制度,或为降低碳排放而实施的限排措施或碳交易措施等),然后记录下他们的看法。然后,研究员们请调查对象解释这些政策

如何运作。随后,研究员们又询问调查对象对政策的看法。由于调查对象意识到他们对这些问题不甚了解,因此态度也变得更为温和。因此,在与人们就某项政策开始对话时,与其问他们为什么支持这项政策,不如问他们该政策如何运作这样的事实性问题。同样,在最近基于调查的经济学研究(例如:斯坦切娃,2021年)中,研究人员询问人们的意见,然后向他们提供额外的事实信息并再次询问他们的意见,以衡量获知有关事实会如何重塑人们对政策的看法。结果表明,在某些情况下,提供信息可能是说服力的起点。

公共财政政策的选择会影响不同群体(如收入、地理位置、种族、语言和宗教特征)之间的收入、财富和机会的分配。大多数人在考虑税收或支出政策时,会更侧重于政策对公平的影响。因此,为了丰富分析,可以考虑更广泛的各种道德观点,进而最终帮助政策制定者制定出更有可能达成共识的措施。基于这些深刻见解的大规模实证研究直到最近才开始产生结果。即便如此,考虑如何将某项政策制定得更容易被人接受,并以更吸引持不同道德观点的公民的方式呈现出来,也可能是一个有益的起点。FD

保罗·莫罗(PAULO MAURO),IMF财政事务部副主任。本文借鉴了保罗·莫罗2021年的IMF工作文件《国家与你的血汗钱:公共政策方面的道德观点调查》

参考文献:

- Enke, Benjamin, Ricardo Rodríguez-Padilla, and Florian Zimmermann. 2020. "Moral Universalism and the Structure of Ideology." NBER Working Paper 27511, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Greene, Joshua. 2013. *Moral Tribes: Emotion, Reason, and the Gap Between Us and Them*. New York: Penguin Books. 2013.
- Haidt, Jonathan. 2012. *The Righteous Mind: Why Good People Are Divided by Politics and Religion*. New York: Vintage Books. 2012.
- Klemm, Alexander, and Paolo Mauro. 2021. "Pandemic and Progressivity." *International Tax and Public Finance* 28 (Supplement).
- Stantcheva, Stefanie. 2021. "Understanding Tax Policy: How Do People Reason?" *Quarterly Journal of Economics* 136 (4): 2309–69.



270万欧元

全球不平等现象

财富、收入、生态和性别不平等现象的整体情况很糟。

全球不平等现象情况糟糕，而且大多似乎都未在改善。如今的贫富差距与20世纪初的贫富差距大致相同，而且受疫情影响，情况还会继续恶化。

最近发布的《2022年世界不平等报告》揭示了这个问题。这次调查包含两个传统指标和两个新指标，加深了人们对不平等的理解。

前两个指标是财富和收入。如下图所示，目前存在极端的贫富差距。在全球人口中，较贫穷的一半人口的每个成人仅拥有2900欧元（按购买力平价计算），而最富有的10%人口的财富大约是前者的190倍。收入不平等情况也好不了多少。在目前的总收入中，最富有的10%人口获得了其中的52%；而最贫穷的50%人口只占8.5%。

该报告新增的两个指标关乎生态和性别不平

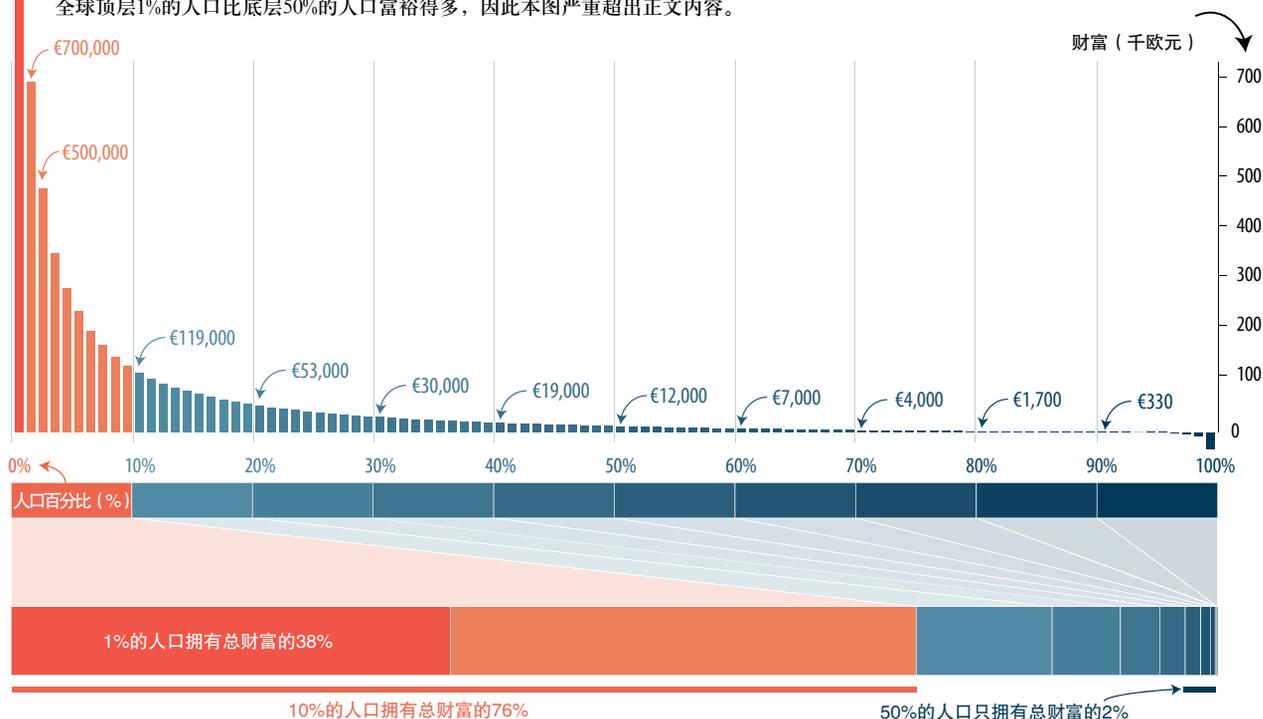
等。第一个指标以二氧化碳排放量表示，按收入类别划分。这不仅仅是富国与穷国的问题；在所有国家中，最富裕群体和其余群体之间也存在着巨大的差距。该报告对劳动收入进行细分，以此观察性别不平等情况。在过去30年里，女性在收入中的占比仅略微提高。

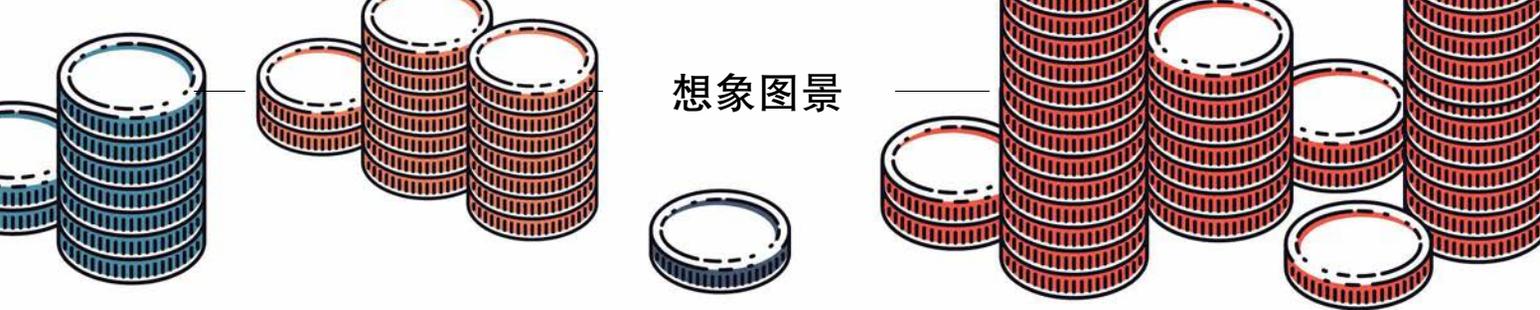
作者明确指出，不平等方面可做的很多，且这始终是一种政治选择；政策制定得越好，那么发展路径必然会更公平。FD

由《金融与发展》的安德鲁·斯坦利(ANDREW STANLEY)在世界不平等实验室《2022年世界不平等报告》基础上编写。

超标的图

全球顶层1%的人口比底层50%的人口富裕得多，因此本图严重超出正文内容。



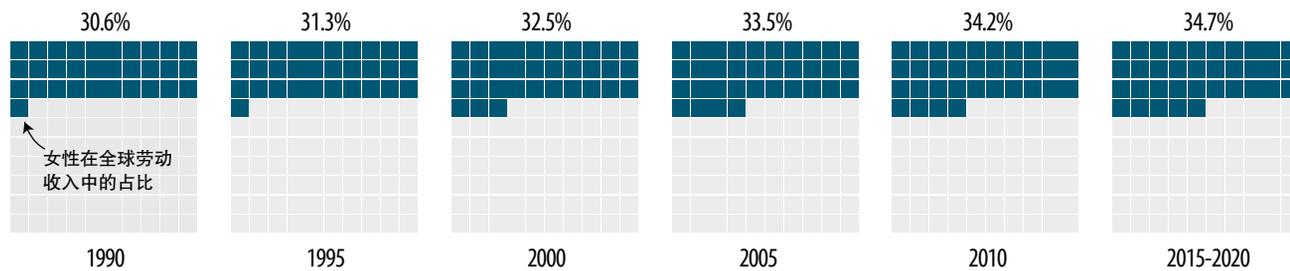


失衡的世界

全球人口中约有10%的人口拥有76%的财富、52%的收入，占全球碳排放量的48%。



减少性别不平等的进展缓慢，目前女性仍只占全球劳动收入的35%。



增值税被不断推广

增值税走进更多国家，对全球财政收入的贡献率随之上升

鲁德·德穆伊和阿图尔·斯威斯塔克



两千年前，当中国的皇帝开始修建长城以保护他们的领土免受匈奴侵袭时，民众通过缴纳盐税支付了部分费用。中国的盐税可以追溯到公元前三世纪，是世界上最早对消费品征税的例子之一。

这种税的历史往往充满波折，可追溯至茶叶和烟草的专项消费税，至 20 世纪更广泛应用的营业税。如今，该税的现代版本是增值税 (VAT)。增值税已成为 160 多个征收该税的国家的主要收入来源，使其总税收收入平均增加了 30% 以上。(值得注意的是，美国是个例外，因为美国没有实施增值税。) 增值税在 GDP 中的占比从低收入发展中国家的 4% 到发达经济体的 7% 以上不等。增值税作为一种人人可见的税收收入来源，引起了各种各样的批评——其中有些是公道的，有些则并不公道，这是因为人们通常对此知之甚少。

作用方式

每次去商店买东西时，我们都可以在收据上

看到增值税已添加到净售价中。但是，不仅是面向最终消费者的销售要缴纳增值税；企业之间在供应链中的所有先前交易，都需要缴纳增值税——这让人联想到营业税。若不做调整，将导致“税收级联”状况的发生（即税上加税），进而造成严重的经济扭曲。

为避免这种情况，有关当局对增值税实行了抵免机制，即企业有权以其在业务进项方面缴纳的增值税（进项增值税）抵消其在销售方面缴纳的增值税（销项增值税）。因此，增值税只由最终消费者承担。

假设增值税率为 20%，当地杂货店以 1.50 美元（含增值税）的价格出售酸奶。那么，不含增值税的价格为 1.25 美元，杂货店收入 0.25 美元的增值税（1.25 美元的 20%）。这家杂货店可能是以 1.00 美元的净价从工厂购入的酸奶。然后，共计向工厂支付了 1.20 美元，包含 0.20 美元的增值税。

这家店在将从我们这里收取的增值税汇给当地税务机关时，可以使用 0.20 美元的进项增值税（如购物发票所示）作为抵免额。因此，这家店仅有义务向税务机关缴纳 0.05 美元的税款。反过来，工厂须缴纳 0.20 美元的增值税，除非工厂是从为销售缴增值税的农民处购买的牛奶（这也可以做类似的抵扣）。

这种征税并抵免的原则延伸贯穿整个供应链。最终，国家从这次酸奶销售交易中获得 0.25 美元，但其中一小部分需在供应链的各个阶段有序缴纳。因此，所有企业都是国家的税收代理人。

这或许看起来很麻烦，但沿着供应链征税是增值税的关键吸引力所在：它会促进自愿的税收遵从，因为每个企业都会有动力从卖方处获取发票，以便在购买时申请增值税抵免。这种内部的自我执行机制可降低逃税漏税风险。

总体而言，增值税经受住了全球化的考验，并在近几十年来的财政收入中占据了越来越大的比重。

增值税按目的地(即消费者居民所在地)征收。征收工作采用更广泛的调整机制，将进口纳入增值税基，(通过对出口销售实行零税率)将出口排除在增值税基之外。这确保了完全仅对国内消费征税，无论商品和服务是在国内市场购买的还是在海外购买的。

但是，实行增值税抵免-发票机制，需要税务机关退税，特别是向有大量进项税抵免的出口企业退税。在发展中经济体，这种退款往往很难管控。但是，若不支付，又会给企业造成现金流问题，并阻碍投资。

理想的和实际的增值税

理想的增值税制具有广泛的税基(包括所有最终消费)并使用单一税率(通常在15%至20%之间)。因此，这意味着消费者没有动力将消费转移到他们不那么喜欢、但税率较低的商品和服务上。唯一的扭曲将发生在以下二者之间：即商品和服务是从正规市场上购买的，还是通过非正规渠道在国内生产的。不过，即使重新设计增值税，也无法解决这一问题。

在征缴收入以外，其他目标并不能从增值税减让中获益。例如，通过免除食品增值税来支持贫困家庭，可能会损失大量的税收收入。毕竟，富人也购买食品，而且往往买得更多。实施累进所得税和现金转移支付，可以更有效地支持穷人。同样，使用不同的增值税率，并不能很好地规范饮酒、吸烟、污染等行为；最好使用适用于酒精、烟草和排放物的专项消费税。

大多数增值税在设计上都与教科书上讲的相差甚远。各国通常会采用各种减税、免税和专项计划。其中，有些是为了简化税收征管而执行的。

例如，许多国家使用基于营业额的最低登记阈值来免除微型企业的增值税，同时使当局不必承担相关的税收遵从成本和税收征管成本。大部分减免税政策的目的都是改善增值税对分配的影响，但又会因增加征缴成本，并经常导致税务欺诈行为的发生，从而直接或间接地破坏征缴收入的核心目标。取消这些增值税减免的改革经常遭到既得利益者的强大游说团体的强烈抵制。

增值税的未来

总体而言，世界各国都较好应对了新出现的增值税。例如，为应对日益增长的跨境电子商务，各国为非居民供应商建立了简化的增值税登记方式。为了对数字服务供应征税，网络平台变成了增值税的征收机构。新的数字技术也可带来机遇。例如，未来，税务机关可通过区块链和数字货币获得整个供应链的交易信息，从而不再需要在多个步骤征收增值税。如果这些交易可以与个人信息联系起来，则可实现消费税的个性化，并作为一种有效的再分配工具，与个人所得税一争高下。

总体而言，增值税经受住了全球化的考验，并在近几十年来的财政收入中占据着越来越大的比重。最近引入增值税的国家包括安哥拉、巴林、孟加拉国、阿曼、沙特阿拉伯、苏里南和阿拉伯联合酋长国；不丹、科威特、利比里亚、卡塔尔和东帝汶正制定计划，将于不久后引进增值税。无论是现行形式还是修订形式，增值税作为一种重要的征税工具，其未来前景都是有保证的。FD

鲁德·德穆伊(RUUD DE MOOIJ)，IMF 财政事务部助理主任；阿图尔·斯威斯塔克(ARTUR SWISTAK)，IMF 财政事务部高级经济学家。



全面解决 不平等

综合财政政策可以在不平等出现的
每个阶段遏制不平等

大卫·阿玛格罗贝里和席琳·泰夫诺



新冠疫情似要持续加剧不平等现象，进一步扩大发达经济体的贫富差距，并导致发展中经济体倒退。许多低技能工人、年轻人和妇女失去了收入和工作机会。疫情还加快了自动化和数字化等长期趋势发展，以致许多工作很快就可能会被替代。学习的严重中断可能会给当下的年轻人留下长期的机会“伤疤”。疫苗获取的不平等和滞后，会导致低收入国家的复苏进一步的落后。

收入、财富、受教育程度、性别、医疗卫生、机会等各个方面的不平等息息相关、相辅相成。例如，教育和性别的不平等共同削弱了女性与劳动力市场的联系，进而可能导致女性终生就业不稳定或收入降低。同样，收入的不平等会因代际流动性降低而长期存在。不平等问题很复杂，单一的政策工具是无法解决的。需要采取全面的政策方法。

不只是再分配

要解决不平等的问题，政策需要同时注重市场收入——税前收入和转移支付，或预分配——以及通过税收和转移进行再分配后的可支配收入。旨在从源头上缩小市场收入差距的分配前的公共政策，例如通过公共教育缩小差距的政策，有助于确保平等竞争。此等政策虽然必要，但却不足以限制不平等。需要通过社会转移和税收进行公共

干预，帮助人们应对与失业、老龄化、家庭、残疾或疾病相关的各种生活事件。

要有效解决不平等的问题，需要一系列政策工具，旨在帮助人们进入劳动力市场之前，创造公平的竞争环境，确保劳动力市场条件保持公平且是社会所认可的，并通过再分配对不平等现象进行必要的纠正(见图1)。通常，对社会部门(包括教育、医疗卫生和社会保障)投入更多经费并拥有更多再分配税制的国家在减少不平等方面往往更加成功(见图2)。就这一点来说，在不平等出现的各个阶段，财政政策是遏制不平等的最灵活、最有效的工具。

机会和激励

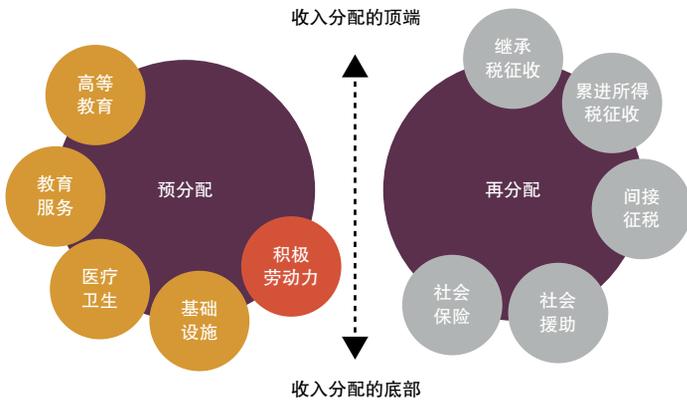
财政政策可以为原本的弱势群体创造机会。在许多经济体，无论是发达经济体还是新兴经济体，高收入家庭与低收入家庭在获得优质教育、医疗保健和数字技术方面存在巨大差距。由于这些差距，两种家庭的孩子从一开始就处于不平等的地位。

公共支出可以在一定程度上弥补儿童私人支出方面的贫富差距，并有助于降低父母背景等个人无法控制的情况的重要性。为此，政策需要努力确保人们有渠道获取以下：清洁的水和卫生设施等基本公共基础设施；基本医疗服务；以及教育等社会投资。这些政策可以提高代际流动性，并

图1

上游和下游

财政政策工具可以在不平等情况发展前后对其产生影响。有些对收入分配较高阶层的人有更大的影响，而另一些则可使较低阶层的人受益更多。



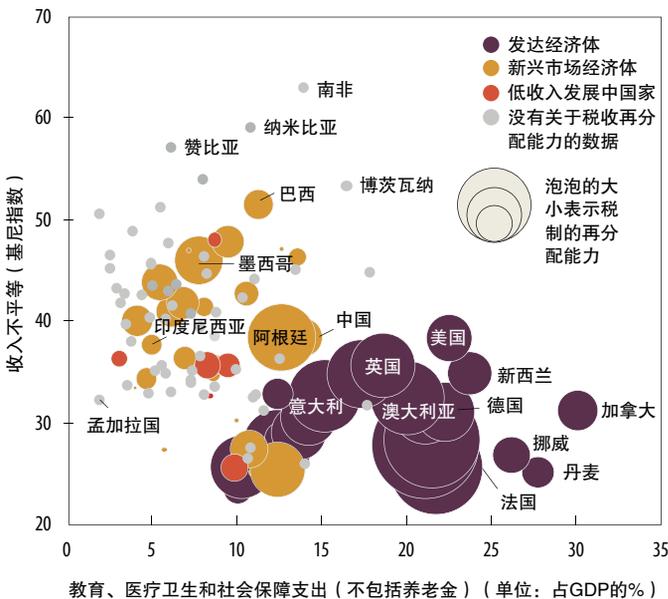
来源：IMF职员。

注释：这些球体表示各种减少不平等的财政政策工具。左边的工具主要是在预分配阶段帮助纠正不平等，右边的工具则是在再分配阶段帮助纠正不平等。工具的垂直位置表示其对收入分配规模影响最大的地方。黄色表示基本公共服务；灰色表示转账或税收；红色表示劳动力市场政策。

图2

社会支出、税收和不平等

社会支出越高和再分配税制越多的国家，往往不平等问题越少——尽管不平等很复杂，同时还有其他因素在起作用（收入不平等、基尼指数）。



来源：IMF财政事务部支出评估工具；IMF财政事务部不平等数据集（基尼系数）；IMF政府财政统计数据；以及IMF第21/252号工作文件《衡量税收政策的再分配能力》。

注释：基尼指数可衡量一个经济体中个人或家庭之间的收入或财富等变量分配偏离完全平等分配的程度。基尼系数0表示完全平等，而基尼系数1则表示完全不平等。

且可通过促进人力资本形成，加强长期增长，特别是通过提高来自弱势背景的儿童的教育水平。

在获取差距很大的情况下，可将基本服务的公共支出列入优先考虑事项。但是，需要根据具体国家的具体情况仔细评估支出类型。例如，高等教育支出可能主要有益于较富裕的家庭。

财政政策还可通过激励劳动力市场参与或儿童教育来影响不平等。例如，劳动力供应和就业可能受到劳动税收楔子、工人实得工资与雇主相应总劳动力成本之间的差异以及参股税率、失业人员所得替代收入与其预期收入之间的差异的影响。对于第二收入者而言，情况尤其如此。低收入家庭提供可退还的税收抵免、个性化的个人所得税申报、更广泛且负担得起的托儿服务可以减少性别偏见和鼓励劳动力参与。有条件的现金转账不仅能减少贫困外，还能激励上学和定期体检。

积极的劳动力市场政策有助于劳动力市场的有效运作，例如通过公共就业服务帮助失业者寻找合适的工作，或者为大部分被排除在劳动力市场之外的人提供政府资助的职业培训。关于需求方面，在最近的危机期间，发达经济体大规模制定实施工人保留计划，帮助政府投资维持就业联系。这不仅促进了更平稳的复苏，还帮助避免了可能导致不平等的大规模失业和企业倒闭。

再分配

再分配政策可以遏制劳动收入方面的不平等。在发达经济体，直接税和转移一并采用，可将收入不平等减少三分之一以上。但是，在新兴经济体，再分配的范围要小得多。发达市场和新兴市场与发展中经济体之间的总体再分配占可支配收入不平等的85%。社会转移主要有助于减少底层的不

财政政策可以为原本的弱势群体创造机会。

平等和顶层的税收。

重要的是，再分配大多是通过社会转移来实现的，比如社会援助、失业保险或养老金。而决定社会转移在减少贫困和不平等方面有效性的，是最弱势群体的覆盖范围和福利的充足性，而不是总支出水平。如决策中常出现的情况一样，设计至关重要。非常具有针对性的转移可以鼓励弱势群体，同时保持成本可控。就这一点而言，数字化的飞跃为各国政府创造了新的机遇。例如，数字化使家庭识别和资格验证变得更加容易且快捷。因此，政府可以提高覆盖率和针对性，并减少因欺诈、腐败或错误而导致的泄漏。更加积极的累进税以及动用于支付社会支出，非常有可能减少不平等，特别是在税收总体负担较小和累进税收性较低的国家。各国可以通过提高最高边际所得税率、对低收入家庭实施(现行) 税收抵免并限制资本收益(股息、利息和资本收益) 征税中的漏洞，实现更多的再分配税制。

要增加额外收入，为社会支出提供资金，税收政策和行政管理改革亦至关重要，尤其是在税收能力较弱的国家。增值税、消费税等间接税是大多数政府的主要收入来源，且相对容易执行和征收。虽然消费税可能是累退的，但若是用于支付医疗保健、教育和基础设施等基本公共服务，可有助于实现公平的目标。这是因为相较于富裕家庭，贫困家庭从这些服务中获益更多(与他们的收入成比例)。

要大幅增加直接税收入，需要进行强有力的治理改革，并利用数字化带来的机会。其中包括家庭支出的实时数据，可以促进消费累进征税。国际资产所有权登记和更高的透明度创造了额外

的收入机会。税收征管改革可以更高的医疗卫生、教育和社会保障支出创造资源。

引导冲突紧张局势：财政政策往往意味着要做出权衡取舍。在预算紧张的情况下，政府必须得优先考虑满足限制条件。受当前的危机影响，上述权衡取舍加剧。虽然财政政策有助于维持生计和促进迅速复苏，但却是以发达经济体债务水平空前高涨为代价的。许多低收入的发展中国家都面临高风险债务困境。鉴于债务脆弱性，许多国家将需要实施中期政策，以持续减少赤字。

在支出压力因人口老龄化、气候变化和数字化加快而不断增加的情况下，在更具有挑战性的环境中是需要进行这种财政调整的。许多国家都将需要保持较高的医疗保健支出并增加教育支出。

政府可以根据可靠的中期财政战略制定适当的政策，引导上述加剧的权衡取舍——一方面是需要减少财政脆弱性，另一方面是需要支持包容性复苏。IMF 支持项目的经验表明，可以在减轻对弱势群体的负面影响的同时，进行财政调整。这些中期政策需要考虑到具体国家的具体情况。因人口老龄化而面临巨大财政压力的国家应开展结构性养老金和医疗保险改革。其他国家可以集中清除浪费的补贴，并提高公共投资、商品和服务的支出效率。很多国家可以通过扩大税基和增强行政管理能力，增加收入。 **FD**

大卫·阿玛格罗贝里 (DAVID AMAGLOBELI)，IMF 财政事务部副处长；席琳·泰夫诺 (CELINE THEVENOT)，IMF 财政事务部高级经济师。



测绘未知领域

面临财政危机的政府应该设法找出隐匿资产

伊恩·鲍尔、约翰·克朗普顿和邓达德

将近1,000年前，即1085年，征服者威廉（William the Conqueror）委托他人对其在19年前占领的英格兰王国开展一项调查。目标是：清点所有资产，并了解它们应生成的多少收入，以及应向王室缴纳多少租金或税款。

在当时老百姓口中，这次调查报告因其规模、最终性和权威性而被称为《末日审判书》（Domesday Book）。而今天，我们可以称之为资产地图。重要的是，尽管我们使用的是11世纪的技术，完成《末日审判书》也只用了1年！

今天的政府大多已忘记了准确盘点其资产的重要性。这是政府会计制度中根深蒂固的一个问题，它阻碍了资产的估值与有效管理。快速、低成本的解决方案是：绘制一个资产地图，并通过公共财富基金管理隐匿资产。

估值未知

“公共商业资产”是指一切通过专业管理经营就能产生收入的资产，包括经营性资产（如公用事业）和交通资产（如机场、港口和地铁系统）以及房地产。它们可能是全球最大的一部分财富，也是最不为人所知的一部分。

全球上市公司的市值超过90万亿美元，约等于全球的GDP总量。公司治理是一个庞大的产业，拥有大量代理人——公司经理和董事会、会计师事务所、证券交易所、证券监管机构、投资银行、投资经理——他们关注有效管理这些企业，并为它们分配资金。媒体则不断报道这些企业的表现。

而公共商业资产受到的关注则要少得多。但据IMF估计，全球公共资产价值是全球GDP的两倍。尽管这些资产是为了公共利益而拥有的，但即使是最开放、最民主的政府也几乎没有提供正式



(资产减负债)越高的政府,越能更快从衰退中恢复,借款成本越低。

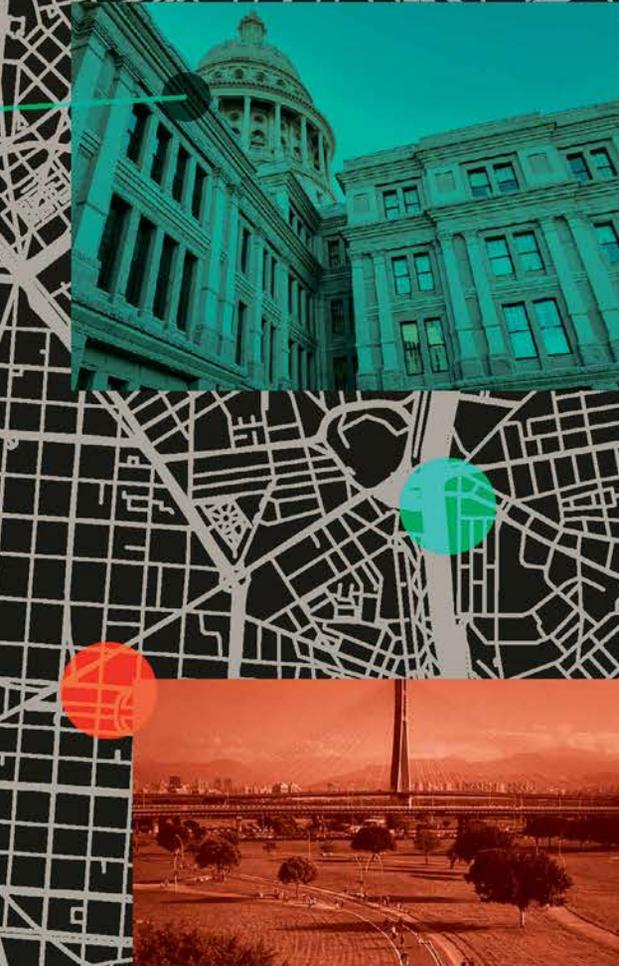
忽略资产净值会产生误导,错误衡量债务可持续性,并造成投资偏见(鲍尔等人,2021年)。相比之下,重视资产净值的政府有动力投资生产性资产。从长远来看,重视资产净值,会让政府更容易弄明白有关支出、借款和税收的决定以及对代际公平的影响。或许最深远的影响是,这种变化将有助于政府进行必要的投资,以应对新冠疫情和气候变化等挑战。

失败和危险

所有商业资产,无论是公共的还是私人的,均能带来收益。然而,政府会计准则通常假定,公共资产与私人部门的资产不相同,因为前者的唯一用途是落实公共政策或提供特定公共服务。若是假设对这些资产的需求不变,其市场价值将变得无关紧要。因此,政府往往按历史成本对公共资产进行估值,或者有时完全不赋予它们价值。每年,公共资产的实际使用情况和实际价值情况均与历史用途和历史价值大相径庭。鉴于所涉及的时间(几十年、甚至几个世纪),政府无法通过会计核算获得公共房地产和其它资产的价值,这并不足为奇。

各国政府无一例外都是本国最大的土地所有者,但是他们很少注意其所持有财产的价值,或是重视经营这些财产以为纳税人创造尽可能多的价值。这些失败会带来实际的成本。政府、反对党或选民中的任何人都难以追究他人对管理这些“无形”资产的责任,或者询问究竟还需不需要这些资产。于是,资金紧张的公共机构就避开了私人部门面临的决策问题,例如其能否通过更好地利用或出售现有资产来满足需求。

为什么几乎没人有兴趣在资产管理方面挑战政府?也许,政治领导人只有足够的精力处理已知的问题和资源。也可能存在一些不当的激励措施:如果政府部门担心找到无形资产会需要增加经费支出,或会被要求出售或更好地管理这些资产,政府部门还会寻找无形资产吗?或许,这个任务太艰



的治理、监督或问责制。事实上,很少有政府会认真努力记录其全部商业资产并对这些资产估值;在政府明显忽略大量资产的情况下,资产的真实价值可能远高于IMF根据政府数据评估的价值。

代价高昂的后果

缺乏公共商业资产信息,会导致效率低下。据IMF的一项研究估计,因此造成的成本约为每年资产总值的1.5%,相当于全球GDP的3%左右。此等低效的情况包括因会计核算不利、管理不善、浪费行为、贪污腐败等造成公共商业资产的低收益或无收益。

此外,这还会带来一些显著的宏观经济后果,例如使政府资产负债表看似更加脆弱。IMF于2019年8月(尤瑟夫,2019年)和2021年5月(幸岛等人,2021年)发表的工作文件表明,资产净值



巨或太漫长，无法吸引短视的当选官员的注意。

现有解决方案

要解决这个问题，可以根据私人部门规范和国际公共部门会计准则，将政府会计核算由现收现付制改为权责发生制——条件是，这需要同时成为政府财务管理的基础。这意味着，政府应该按公允价值而不是历史成本或零成本列示资产，尤其是房地产。这也意味着，至少应每年评估一次公共资产净值，这是衡量政府是在增加还是减少其财务头寸，以及后代是否会因此受到公平对待的一个有力指标。这是可以做到的。大约 20 年前，IMF 将其《政府财务统计手册》项下的会计方法由现收现付制改为了权责发生制；30 多年前，新西兰实施了权责发生制的会计方法，建立了以此为基础和政府财务管理框架。通过这样做，新西兰结束了长达 20 年的政府赤字和资产净值下降趋势，转而扭亏为盈，实现了之后 30 年的价值创造，且几乎所有年份都不再有赤字。

许多国家纷纷声称要效仿这种做法。于是，行业机构预测，几年后，全球几乎一半的政府都将采用权责发生制进行会计核算（国际会计师联合会和特许公共财务与会计协会，2021 年）。然而，太少的国家以应计信息作为其财务管理和预算制度的核心内容。例如，英国“政府统一账户”（Whole of Government Accounts）列报英国私人部门的房地产资产，但其并无赋予资产任何公允市场价值的职能，而且其财务管理框架也几乎不重视资产净值的创造。IMF 和其他对有效财务管理感兴趣的各方将不断施加压力，推动会计改革，进而改进财务管理。

推动变革

有一种方法可以加快这一进程：将公共商业资产转移到公共财富基金，这实际上为特定资产池提供了与私人部门相同的治理、管理、会计和问责制。通过公共财富基金，可在一两年内迅速实

现高效管理的好处。相比之下，若在公共部门实施以权责发生制为基础的会计核算，并有效利用由此生成的信息，则需要很长时间。

关于公共财富基金如何改变（或超越）政府财政并推动经济发展，亚洲有多个实例。新加坡离岸公共财富基金淡马锡（Temasek）成立于 1974 年，负责管理经营政府持有的主要资产，包括在金融服务、交通运输、电信和工业领域持有的资产。淡马锡的旗舰房地产公司凯德置地（Capital Land）现已成为亚洲最大的房地产公司之一。新加坡在投资领域取得成功的同时，也发展成为了世界上最宜居的城市之一。而在香港特别行政区，交通公司香港铁路有限公司（MTR）仅凭借内部生成的资源，特别是通过开发地铁站附近房地产所产生的价值，就建造了规模堪比纽约市的地铁系统（梁国权，2016 年）。

在欧洲，瑞典率先引进具有明确财务目的的主动公共资产管理。在 1998 年至 2001 年的指定时间内，瑞典通过引进股权文化和私人部门纪律，对境内公共投资组合进行管理，犹如其为企业股东所有一样。在这 3 年内，瑞典扭转了电信、电力、铁路、邮政等行业的垄断局面，优化了重要的服务，产生了可观的财政红利，并推动了经济增长。房地产在其中发挥了重要的作用。在没有外资注入的情况下，瑞典庞大的房地产投资组合帮助实现了经营逆转。2008 年，芬兰紧随其后，推出了一个自设立以来就开始产生可观回报的公共财富基金，以及一个针对国家政府拥有的房地产的单独公共财富基金。

在地方上，汉堡和哥本哈根利用各自的城市财富基金，对过时的港口进行现代化改造，并建造新的住宅、办公楼、学校、公园、零售设施和文化设施。哥本哈根凭借自身城市运营产生的财务盈余，在当时已能够出资建造本市地铁系统的部分沿线工程。同样，英国的伦敦和大陆铁路公司（London and Continental Railways）和瑞典的耶恩胡森公司（Jernhusen）在不使用税收的情况下开发了城市火车站的周边区域。



成立公共财富基金可带来私人部门金融的种种好处，例如，可直接使用债市和股市融资、与专业的股权基金合作，或是建立公司合作伙伴关系。这可以在公共财富基金（控股公司）层面进行，也可以在单个资产的层面进行。显然，这样的工作一定会为选民和纳税人——公共财富基金的最终受益者——创造价值。但正如前面的例子所表明的那样，那些治理有力并从商业视角出发（而非从意识形态或纯粹政治视角出发）进行决策的基金，可以创造这样的价值。

重温《末日判决书》？

当1085年征服者威廉派人登记王国的资产时，他感兴趣的主要是土地财产。即使在今天，房地产仍是最大的一个资产类别，且其中大部分为政府所持有。在大多数发达经济体，由于具有土地登记、相对透明的交易信息和基于网络的调查技术，因此很容易制定出资产地图，识别和评估任何给定区域内的政府财产——实际上，这相当于是在没有“末日审判”痛苦的情况下，编制一本当地的《末日判决书》。

美国匹兹堡市的案例就很有趣。在绘制资产地图之前，匹兹堡市长认为该市约有400处公共房产，在该市账目中的价值约为5700万美元。匹兹堡聘请了一家专业公司来进行简单的资产地图绘制工作。这项工作耗时两周完成，耗资约2万美元。其显示，该市实际上有近11,000处房产，其中大部分在该市提供公共服务时都用不上。匹兹堡的房地产投资组合价值39亿美元，是其账面价值的70倍。如果得到专业管理，这些财产可以产生远超该市目前税收收入的额外收益。或者，可以出售不需要提供公共服务的资产，然后将收益用于为新的投资融资，而不增加税收或借款（请参阅《金融与发展》2018年3月这一期中的“开启公共财富”）。

在欠发达的经济体及政治体系中，可能存在另一系列不同的挑战。例如，各国的房产所有权信息的质量差别甚大，因此必须采取措施，提高透明度并加强问责机制。另一方面，正如亚洲的例子

所表明的那样，在欠发达经济体，有效利用国有资产（尤其是房地产），可以显著推动经济和制度的发展。

成立公共财富基金，可带来私人部门金融的种种好处。

避免紧缩

长久以来，许多国家一直都忽视了资产估值和管理，以及由此造成的影响。由于各国需要应对新冠疫情和气候变化，而二者造成的公共财政压力将至少持续一代人之久，所以各国必须采取重大行动。许多国家的替代方案可能都是在更长时间内实施紧缩，因此在当前重新思考政府如何看待公共资产，既是一个道德目标，更是一个经济目标。要做出这种改变很难，但证据清楚表明：识别出公共商业资产（尤其是房地产），然后通过公共财富基金对其进行可持续的管理，可以为那些正设法应对当前挑战、造福当代后代的政府带来巨大的意外收入。FD

伊恩·鲍尔 (IAN BALL)，新西兰政府财务管理改革的前首席架构师；约翰·克朗普顿 (JOHN CROMPTON)，投资银行家和前英国财政部官员；邓达德 (DAG DETTER)，DETTOR & CO. 的负责人。

参考文献：

Ball, Ian, Dag Detter, Yannis Manuelides, and Wang Yan. 2021. "Why Public Assets Are Key to Debt Sustainability: A Moral Goal." Public Financial Management Blog, International Monetary Fund, April 19.

International Federation of Accountants (IFAC) and Chartered Institute of Public Finance and Accountancy (CIPFA). 2021. "International Public Sector Financial Accountability Index: 2021 Status Report." New York.

Koshima, Yugo, Jason Harris, Alexander F. Tieman, and Alessandro De Sanctis. 2021. "The Cost of Future Policy: Intertemporal Public Sector Balance Sheets in the G7." IMF Working Paper 21/128, International Monetary Fund, Washington, DC.

Leong, Lincoln. 2016. "The 'Rail Plus Property' Model: Hong Kong's Successful Self-Financing Formula." McKinsey Insights, McKinsey & Company, Washington, DC.

Yousefi, Seyed Reza. 2019. "Public Sector Balance Sheet Strength and the Macro Economy." IMF Working Paper 19/170, International Monetary Fund, Washington, DC.



货币革命

埃斯瓦尔·普拉萨德谈论科技给货币本质带来的转变及其对我们生活的影响

在他的新书《货币的未来》中，埃斯瓦尔·普拉萨德描述了数字货币和其他金融科技正在如何重塑从消费银行业务到货币政策和国际支付的方方面面。在与《金融与发展》记者克里斯·韦利兹 (Chris Wellisz) 的对话中，这位康奈尔大学教授阐述了新型货币的优势和风险。

F&D：现金注定会消失吗？

埃斯瓦尔·普拉萨德：对于消费者和企业来说，数字支付非常方便，因此现金可能不会存在很久了。中国有两大私人支付服务提供商——支付宝和微信支付。它们以非常低成本的数字支付覆盖了整个中国经济。你可以使用它们做很多事，

小到从街头小贩处购买一瓣水果或几个饺子。在瑞典等发达经济体，私人部门在提供非常低成本的数字支付方面同样出色。

F&D：像比特币这样的加密货币是否有可能用于买咖啡或付房租？

埃斯瓦尔·普拉萨德：比特币是一种可用于日常交易的交换媒介，但却不是很好用。一个主要原因是，比特币的价值非常不稳定。比如，你带着比特币去咖啡店，今天你可以用它在那买一顿饭，明天或许就只能买一小杯咖啡了。此外，比特币使用起来有些缓慢和麻烦。

F&D：有解决比特币价格波动大的方案吗？

埃斯瓦尔·普拉萨德：有一种新的加密货币，



叫“稳定币”。在法定货币（如美元和欧元）的支持下，这种货币的价值基本很稳定。稳定币基本上与上述货币的价值挂钩，且可用于更有效地进行国内和跨国支付。

F&D：您的书中阐述了稳定币可能并不像它们看起来的那样稳定。它们会带来怎样的风险？

埃斯瓦尔·普拉萨德：稳定币发行人可能会说他们将持有高流动性的证券，但由谁来保证他们确实这么做呢？即使他们确实持有这类证券，如果很多人同时尝试赎回稳定币并将其转换为法定货币，许多本应支持稳定币的证券都可能丧失人们预想的流动性，也就不容易转换为法定货币了。

F&D：还有其他风险吗？

埃斯瓦尔·普拉萨德：有人担心，除非受到严格监管，否则稳定币可能会成为国内外各种非法活动的融资渠道。当然，还有一个的困难是包括比特币在内的加密货币没有国界。对于一个国家来说，靠本国有效地监管这些加密货币很难。我们必须在这些监管政策方面进行一定的全球协调。

F&D：一些国家正在考虑采用所谓的央行数字货币（CBDC）。根本原因是什么呢？

埃斯瓦尔·普拉萨德：一些发展中国家这样做的目的是推动普惠金融。这些国家有很多人无法使用数字支付。他们无法获得基本的银行产品和服务。但在像瑞典这样的国家，大多数人可以使用银行账户，所以其考虑使用央行数字货币的必要性略有不同。瑞典中央银行（Riksbank）认为电子克朗或数字克朗从本质上看是对私人支付基础设施的一种保障措施。

F&D：那中国呢？

埃斯瓦尔·普拉萨德：中国政府高度关注国内的两大支付服务提供商。它们主导着国内支付

系统，实际上阻止了可以提供创新的新竞争对手的进入。中国央行认为数字人民币本质上是对现有支付系统的补充，但原则上可能会增加竞争程度。

F&D：数字货币如何影响央行控制通胀和确保充分就业的能力？

埃斯瓦尔·普拉萨德：假设所有美国公民在美联储都有真正的账户，那么美联储进行刺激付款等操作将会容易得多。在疫情暴发后，最初的新冠刺激法案涉及将大量资金转给美国家庭。许多已在美国国家税务局（Internal Revenue Service）备案直接存款信息的家庭能够直接将存款存入他们的银行账户，而没有在美国国家税务局备案此等信息的家庭，最终也获得了预付借记卡或支票，但其中许多预付借记卡或支票都在邮寄过程中丢失了，有些还被盗用或毁坏了。

F&D：央行数字货币可用来打击逃税等犯罪行为吗？

埃斯瓦尔·普拉萨德：如果你无法用现金给你家的园丁或保姆发工资，那么这些付款极有可能被报告给政府。特别是就大额交易而言，这一定会影响税收收入。拥有数字货币，亦可减少现金用于贩毒、洗钱等非法交易的情况。

F&D：私人部门银行和支付服务提供商是否存在风险？

埃斯瓦尔·普拉萨德：如果政府真的提供非常低成本数字支付系统，私人支付服务提供商可能很难继续提供服务，因为毕竟，有什么私人企业能与财力雄厚的政府竞争呢？还有一个风险是，现代经济中，商业银行在提供信贷支持经济活动方面起着非常重要的作用，但它们可能发现，人们会将存款转入中央银行账户。在困难时期，存款人可能会认为，最终将其存款放在中央银行或其他政府机构比放在商业银行安全，即使商业银行的存款是有保险的。



F&D：有解决这个问题的方案吗？

埃斯瓦尔·普拉萨德：中国和瑞典正在进行的央行数字货币实验表明，一种可能更为有效的方式是采用央行数字货币的双层体系。中央银行将提供底层的支付基础设施，并以数字代币的形式提供央行数字货币，但持有这些央行数字货币的实际数字钱包将由商业银行维护。

F&D：大量依赖跨境贸易和投资的新兴市场和发展中经济体面临哪些挑战？

埃斯瓦尔·普拉萨德：无摩擦的国际支付肯定会使进口商和出口商受益。它可以使他们更容易开展国际贸易交易。但也存在一些风险。国际资本流动的渠道越多，管理这些资本流的难度就越大。

而这不仅会导致资本流动的波动增加，还会导致汇率波动增加。特别是就小型经济体和发展中经济体而言，资本流动和汇率的波动会使国内经济政策的管理变得更具挑战性。

F&D：新兴市场的央行面临哪些挑战？

埃斯瓦尔·普拉萨德：我们很快就会进入一个全新世界，在那里，我们将可以在全球范围内使用数字版本的美元或人民币以及许多其他主要货币。许多具有全球影响力的大型企业，如亚马逊，也可能会开始发行自己的稳定币。

所以，若想想小型经济体，或是那些中央银行和货币不太可靠的经济体，很容易就会发现，这些货币会被其他货币（无论是官方货币还是私人货币）淘汰掉，这些国家的公民对其他货币的信任度远远高于对本国货币的信任度。

F&D：中国是一个快速发展的世界经济体，

所以在您看来，数字人民币是否会威胁到美元作为全球性货币的主导地位？

埃斯瓦尔·普拉萨德：维护国外投资者信任的，并不仅是特定货币发行国的经济规模或金融市场规模，还有该国的制度框架。这些信任的要素包括法治、独立的中央银行和制度化的制衡体系。在所有这些方面，我认为美国相对于世界其它大部分地区仍然保持着主导地位。

F&D：美联储对央行数字货币持谨慎态度。为什么？

埃斯瓦尔·普拉萨德：对于每个国家央行数字货币的使用案例来说，都须做出具体考虑。显然，美国的支付系统是有问题的。很多支付都是通过信用卡进行的，但是由于交易费非常高，所以对于商家来说信用卡使用起来实际上成本是非常高的。其中许多成本都转嫁给了消费者。美国约有5%的家庭目前无法获得的银行服务，或是获得的服务不足。所以，你和我都可以使用苹果支付，但为此我们需要将其与银行账户或信用卡绑定，因此许多家庭根本无法使用。因此，央行数字货币可能会在边际上促进普惠金融，但美联储已经有一个名为“FedNow”的重大项目正在进行，以提高零售支付和批发支付（即企业和金融机构之间的支付）的效率。

F&D：官方数字货币会对社会构成更广泛的威胁吗？

埃斯瓦尔·普拉萨德：你可以认为独裁政府使用其数字版本的央行货币的目的主要是监督本国人口。即使是仁慈的政府也可能会决定，其希望确保本国央行发行的货币不仅不用于非法的目的，还不用于其认为不一定对社会有益的目的上。你可能会看到货币不仅被用作经济政策的工具，甚至可能被用作社会政策的工具。这将对央行货币的信誉和央行本身构成威胁。 **FD**

为控制篇幅和行文明晰，我们对采访内容进行了编辑。

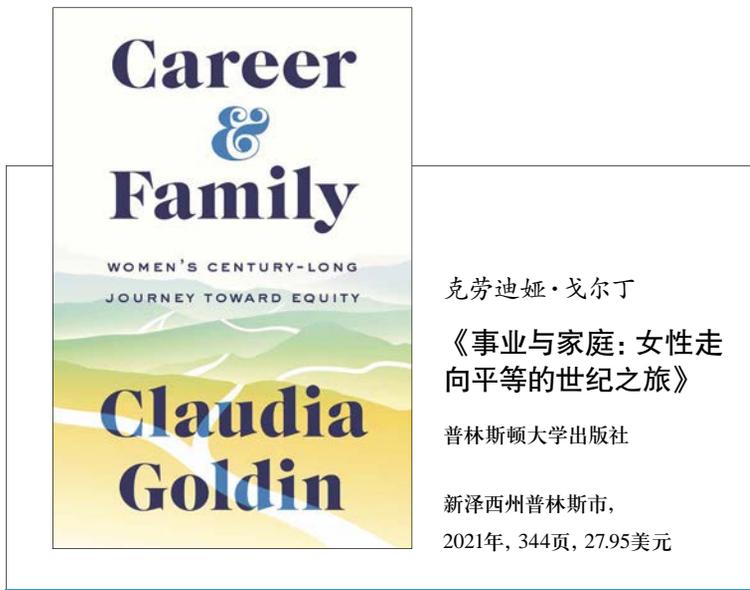
贪婪的工作

在过去一个世纪里，美国女性在工作领域取得了非凡的成就，如哈佛大学的经济学家克劳迪娅·戈尔丁 (Claudia Goldin) 在《事业与家庭》一书中所述。大多数人已不再需要在生孩子和工作之间进行选择。女性的大学入学率和毕业率均已超过男性。于是慢慢地 (但肯定地)，机会已经增加到足以让许多女性可以不仅拥有工作，还拥有事业。

戈尔丁努力描绘了 20 世纪女性大学毕业生在处理工作和家庭生活时的方式，其中，这些女性在每个十年中都受到了相应制约因素的影响。1910 年毕业的女性不得不在家庭和事业之间做出选择。相比之下，到了 20 年代和 30 年代，许多女性在生孩子之前都可以通过工作赚钱。这一趋势在 20 世纪 50 年代发生了逆转。随着结婚年龄的下降，女性更早地开始了她们的家庭生活，只能在之后再找工作 (如果她们有能力这么做的话)。到 20 世纪 70 年代的时候，避孕药的广泛使用改变了一切，许多女性首先选择事业，有时甚至以牺牲家庭为代价。但到了 20 世纪 80 年代和 90 年代，女性同时追求事业和家庭。

不过，可别上当：进步并不意味着我们已经接近经济或性别上的平等。以巨大的性别薪酬差距为例——我的意思是，从各种意义上讲，差距都是巨大的。25 年来，在美国，相对于男性每挣 1 美元，女性的收入一直停留在 77 美分至 82 美分之间。(这个数字掩盖了有色人种女性的情况有多糟糕。) 戈尔丁指出，人们将薪酬差距仅归因于性别偏见 / 性别歧视，或是女性明显较低的谈判技巧，亦或是她们对低薪工作的明显偏爱——这些都完全没有抓住重点。这是因为问题的关键在于工作的结构。

戈尔丁说，工作是贪婪的。它需要员工花时间去。员工付出的时间越多，员工得到的回报就越多。从供求关系的角度来看，公司向愿意并且能够无休止地投入大量时间、在截止日期前不惜



克劳迪娅·戈尔丁

《事业与家庭：女性走向平等的世纪之旅》

普林斯顿大学出版社

新泽西州普林斯市，
2021年，344页，27.95美元

一切完成工作的员工支付更多报酬。但是，众所周知，时间是有限的。没有什么能比孩子出生更有力地说明这一点。突然之间，员工的时间就受到了又一个不可忽视的影响。(你试着不接学校、护士的电话，看看会有什么结果。)

公司向愿意并且能够无休止地投入大量时间的员工支付更多报酬

那该怎么做呢？一种解决方案是，考虑从事那些专业人士可以轻易相互替代的行业。戈尔丁在这里提到了药剂师，他们发现消费者不需要每个月都由同一个人开处方。但药剂师仅仅是个例外；诸如法律或银行等其他白领职业则还没有达到这个程度。客户仍然希望打电话过去的时候是“他们熟悉的人”接听电话。

戈尔丁认为，我们取得的进步正因贪婪而受阻。太糟糕了，我们最贪婪的是我们无法更多获得的一样东西——时间。FD

弗朗西斯卡·唐纳 (FRANCESCA DONNER)，《Quartz》执行编辑，专注于探究工作、女性和性别的未来。

美元的主导地位

因新冠疫情暴发，2020年春季资本外逃“避险”，私人投资者和金融机构转而投资替代性的“安全资产”——美国长期国库债。资本撤出金融市场的情况得到了快速扭转，这在一定程度上是因为美联储对全球金融崩溃的威胁做出了强有力的反应。

在美国总统理查德·尼克松 (Richard Nixon) 将黄金与外国央行所持美元储备脱钩的50年后，

经济体。美国金融市场在广度和流动性方面无与伦比，这加强了美元在金融交易中的使用。美元的广泛使用也为新的美元使用者提供了一种激励机制，也即网络效应。

埃尔森系统地阐述了美元本位制的优缺点。美国国际贸易商和投资者规避了外汇交易成本和汇率风险。由于对美国证券的需求，美国政府得以继续以低利率管理财政赤字。此外，通过制裁切断基于美元的全球银行网络的准入，也是一种有价值的外交政策工具。

该制度的缺陷包括依赖财政赤字向世界提供安全资产。这个“新的特里芬困境”引出了一个问题，即是否存在会引发对美国债务可持续性担忧的债务门槛。如果2022年利率随着美联储应对通胀而上升，这些担忧可能会变得突出。此外，随着美国利率的上升，外国政府为其外债融资的成本也将增加。

美元核心地位的可行替代有哪些？埃尔森指出，一个包括欧元和人民币在内的多元货币储备制度，可能比现行的美元本位制更具有优势。但在这些货币被更多人所接受之前，必须满足一些条件。因此，埃尔森预测，适应和改变的速度将是缓慢的。同样，IMF特别提款权使用范围能否扩大，取决于IMF业务及其投票结构的改革，而这必须通过谈判进行。美元主导地位最有趣的替代可能不是其他国家的货币，而是数字货币。各国央行正在积极探索使用这类电子支付方式。如果出现一种被视为安全、稳定且不依赖任何国家的国际交易支付系统，那么美元的核心地位可能会被一种完全不同的货币形式取代。[FD](#)

约瑟夫·P·乔伊斯 (JOSEPH P. JOYCE)，韦尔斯利学院经济学教授。

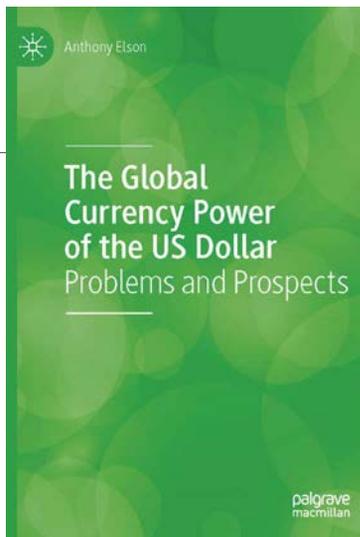
安东尼·埃尔森

《美元的全球货币实力：问题与前景》

帕尔格雷夫·麦克米伦出版社

英国伦敦，

2021年，205页，24.99美元



美元依然在全球金融体系中发挥着主导作用，而美国货币政策则产生着巨大的溢出效应。

前IMF工作人员、经济学家安东尼·埃尔森 (Anthony Elson) 在《美元的全球货币实力：问题与前景》一书中探讨了这一现象的原因和未来的前景。他将美元广泛用于贸易和资金流动的历史根源追溯到了第二次世界大战后美国成为世界最大

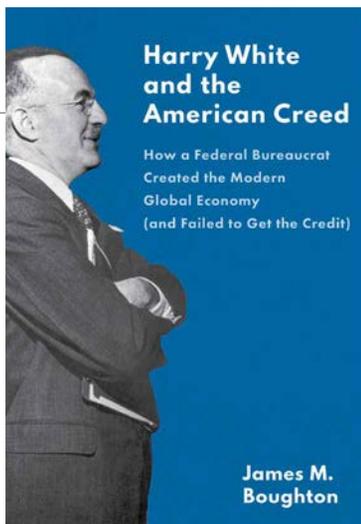
黯然失色的创始人

IMF 执行董事会前厅的基座上立着两尊青铜半身像：一个是约翰·梅纳德·凯恩斯 (John Maynard Keynes)，另一个是哈里·迪克特·怀特 (Harry Dexter White)。关于前者的书籍和传记数不胜数，而人们对后者却知之甚少。前 IMF 历史学家詹姆斯·鲍顿 (James Boughton) 在他的著名传记《哈里·怀特与美国信条》中纠正了这种不平衡。

这本书的第一部分介绍了怀特早年的经历，包括他卑微的出身。怀特在完成一战服役后，在 20 多岁时才开始接受高等教育。他曾就读于哥伦比亚大学、斯坦福大学和哈佛大学，并于 1932 年获得最佳博士论文奖。尽管他有这样的学术背景，但在大萧条时期也很难找到工作。最终，怀特在威斯康星州的一所小学院任教。1934 年夏，著名经济学家雅各布·维纳 (Jacob Viner) 邀请怀特去美国财政部实习 3 个月，怀特的人生因此发生重大转变。在实习期间，怀特编写了一份 400 页的报告，阐述美国该建立怎样的货币制度，这证明了怀特的智慧、干劲和雄心。

这次实习为怀特的标志性成就——他对塑造布雷顿森林会议决定的战后国际货币秩序的贡献——奠定了基础。怀特在他的报告中写了一条顺口溜：“在华盛顿，哈利法克斯伯爵 (Lord Halifax) 曾低声对凯恩斯男爵 (Lord Keynes) 说：‘他们确实有钱袋子，但我们有所有的大脑！’”鲍顿阐述了这一说法，认为怀特主要想表达四个方面的见解：需要制定战后制度，尽管战争还在进行中；该制度需由所有盟国共同制定，而不是仅仅作为英美谈判达成的既成事实予以呈现；该制度应当促进多边贸易和资金往来；而且，该制度应当以美元，而不是某种新的、人造的国际货币，作为本位币。虽然有人可能会质疑将国际货币制度建立在一个国家（即便是像美国这样强大的国家）的货币之上是否明智，但是怀特直觉认为，若是不明智，国会决不会批准《基金组织协定》。他的直觉可能是对的。

这本书还谈到了怀特在生命的尽头被指控是



詹姆斯·M.鲍顿

哈里·怀特与美国信条：一位联邦政府的官僚如何创造出现代全球经济（但却未能获得功劳）

耶鲁大学出版社

康涅狄格州纽黑文市，
2021年，464页，40美元

苏联间谍（他的生命可能就是因此结束的）。鲍顿在这里细致地记录了每一项指控和暗示，以表明它们是多么的不堪一击（而且在很多情况下看来都是荒谬的）。鲍顿在结语中写道：“如果怀特是一名间谍，那他就是一个很差的间谍……对于一个在所从事的

鲍顿的书是一本优秀的学术著作，但读起来却像一本惊悚小说。

每件事上都如此擅长的人来说，指控他是间谍，是最无情的指责。”

鲍顿的书是一本优秀的学术著作，但读起来却像一本惊悚小说。无论我们从这本书中得到了什么启示，有一个结论是很明确的：将怀特与凯恩斯相提并论是完全正确的。FD

阿蒂斯·雷克斯·戈什 (ATISH REX GHOSH)，IMF 历史学家。

帝王蝶至上

墨西哥纸币上印有迁徙的帝王蝶和一位著名诗人

梅琳达·韦尔

数字货币可能是最近的新闻头条，但值得注意的是，实物货币——那些又冰凉、又坚硬的现钞——在许多国家也正在经历复杂的技术进步，且这些现钞经常被用于讲述其文化或环境的独特故事。以墨西哥新设计的100比索钞票为例。这张色彩缤纷的钞票上没有描绘严肃的开国元勋或庄严的纪念碑，而是描绘了迁徙的斑蝶、温带的森林生态系统和17世纪的一位开创性女性诗人。

几年前，墨西哥央行决定重新构思本已色彩缤纷的纸币及硬币的设计。该行希望以更前卫的方式向墨西哥的文化和自然遗产致敬，在融入最新技术的同时，讲述该国更具包容性的故事。

这100比索钞票由垂直定向聚合物制成，颜

色为红色和黄色，呈现出勃勃生机。2020年11月，100比索钞票作为新一套钞票的一部分首次亮相。去年，100比索钞票被世界纸币协会（International Bank Note Society, IBNS）选为“年度纸币”，这是墨西哥钞票首次入选。世界纸币协会的一份声明写道：“墨西哥的获奖作品为其他国家重新思考如何设计和推广新纸币提供了一个模板。”

100比索钞票是墨西哥第一种垂直聚合物钞票，具有防伪和可及性功能，包括：

- 具有滚动条移动效果的变色墨水印花，颜色从金色变为绿色；
- 带有压花安全特征和金属彩虹墨水印花的透明轮廓；
- 在紫外光下显现的荧光墨水设计；
- 凸起的墨水印花。

文学奠定之母

墨西哥100比索钞票的正面图案向拉丁美洲最重要的早期女性作家之一——苏拉·胡安娜·伊内斯·德·拉·克鲁兹（1648年~1695年）致敬。她是一位高产的诗人、剧作家、哲学家和修女，使用西班牙语、拉丁语和纳瓦特语写作。据西班牙央行介绍，苏拉·胡安娜（“胡安娜修女”）被称为启蒙思想和本土文化的捍卫者，有时被称为“墨西哥文学奠定之母”，并被认为是“新西班牙文学中最重要的诗人和作家”。

该行货币发行主管亚历杭德罗·阿莱格里（Alejandro Alegre）表示，苏拉·胡安娜被描述为“一位博学而坚定的女性，她与她那个时代限制女性接触文化和思想自由的传统作斗争，以成为17世纪最伟大的拉美裔文学巨匠。”她之前就曾出现在墨西哥200比索的钞票上。

这张钞票还描绘了位于墨西哥城历史中心的殖民时代圣伊德方索古学院（Antiguo Colegio de



墨西哥央行友情提供

墨西哥新发行的100比索钞票上印有拉丁美洲最著名的作家之一——苏拉·胡安娜·伊内斯·德·拉·克鲁兹（Sor Juana Inés de la Cruz, 1648年~1695年），以及被联合国教科文组织列为世界遗产地的帝王蝶生物圈保护区。



San Ildefonso) 的拱门。这座 18 世纪的巴洛克式建筑曾是一所耶稣会神学院，现在是一家博物馆，是该国 20 世纪壁画运动的发源地。何塞·克莱蒙特·奥罗斯科 (José Clemente Orozco) 和迭戈·里维拉 (Diego Rivera) 等艺术家在大楼庭院的墙上绘制了他们的第一批壁画中的一部分。

强大而神秘的斑蝶

墨西哥的 100 比索纸币还向一种非凡的生物和世界上最迷人的年度迁徙生物致敬。每年秋天，在米却肯州和墨西哥州的森林里，帝王蝶生物圈保护区——钞票背面描绘的受联合国教科文组织保护的世界遗产地——欢迎数百万只迁徙而来的橙色和黑色帝王蝶 (mariposas monarcas)。这种优雅、上镜但又濒危的昆虫被气候科学家尊为气候健康的标志，并在音乐、诗歌和墨西哥民间传说中被颂扬为带来好运、甚至代表亡者灵魂的生物。墨西哥央行的阿莱格里指出，帝王蝶“对墨西哥人来说具有重要的象征意义，因为它具有重要的精神和文化价值。”

这些帝王蝶从美国北部和加拿大部分地区出发，飞跃数千英里，抵达海拔 9,000 英尺的墨西哥中部奥亚梅尔 (oyamel) 冷杉树林中冬眠。

这套钞票结合了对墨西哥文化和自然遗产的前瞻性设计以及现代防伪和可及性技术。

据世界自然基金会 (World Wildlife Fund, WWF) 称，这里是世界上最大的帝王蝶栖息地，它们的长途迁徙被认为是世界上“已知同类物种中进化程度最高的 (迁徙)”。据世界自然基金会称，由于气候变化、森林砍伐和退耕还林，以及对它们在美国的繁殖地使用杀虫剂和君主毛虫独有的马利筋消失等，帝王蝶的数量正在急剧下降。

随着世界对气候变化和生物多样性的日益关注，墨西哥钞票上小巧而威风的帝王蝶有力地提醒人们良好环境的重要性。剑桥经济学家帕萨·达斯古普塔爵士 (Sir Partha Dasgupta) 在《金融与发展》发表的最近一篇文章中写道：“基于丰富生物多样性的欣欣向荣的自然环境是我们的终极安全网。”换言之，对蝴蝶有益的，对我们所有人也都有益。 



梅琳达·韦尔 (MELINDA WEIR)，《金融与发展》杂志的工作人员。

IMF说明系列

针对关键问题的政策建议



信息、研究和分析

- ▶ 说明阅读须知
- ▶ 金融科技说明
- ▶ 员工氛围说明
- ▶ 溢出效应说明
- ▶ 税收法规说明
- ▶ 员工讨论说明
- ▶ 技术说明和手册



[IMF.org/pubs](https://www.imf.org/pubs)

阅读IMF最新的宏观
经济研究和分析资料

Chinese
Finance & Development, March 2022



MFIEA2022001