

紧缩财政为时过早

报告要点

本月全球流动性再次充盈，风险偏好回升，通缩担忧正逐步消失。基于金融危机的教训，新兴经济体正努力控制外国资本流入，而发达经济体则开始讨论收紧政策，以未雨绸缪地应对通胀及潜在的资产泡沫。西方各国央行将获得更多权力，以解决那些“太大而不能倒闭”的银行机构的问题。在促进可持续增长的前提下，各发达国家的政府开始讨论解决公共债务不断攀升的问题，但普遍共识是退出定量宽松的货币政策为时过早。

焦点透视：紧缩财政为时过早

今年10月发达经济体（包括美国、欧盟和英国）开始讨论退出财政刺激政策的问题。此时是否是实行财政紧缩政策的时机？

我们认为，在危机背景下仓促采取退出刺激性的财政政策非常危险。日本1990年代的情况已经证明，过早中断政府的支持措施可能会严重打击已很低迷的经济，并导致持久通缩。美国“旧车换现金”计划结束、欧洲方面各项类似计划的中止、美国为首次购房者提供税务减免的措施将结束，已经导致经济活动下滑与经济信心下降。发达经济体正在复苏但依然脆弱。

但同时鉴于近期公共债务显著上升，这些国家不得不讨论退出一揽子财政刺激计划的可行策略。各国必须恢复投资者信心，解决债务可持续性问题，并避免与对私人投资的挤出效应。

总之，发达国家正面临着两难困境。我们认为解决之道一方面在于实行旨在支持增长投资的新公共计划（如投资于新能源、基建、工业和研发项目），另一方面它应与紧缩支持消费的财政政策相结合。经济企稳之后，各发达国家当局应把提升其增长潜力作为首要任务。

中信证券研究部

联系人：胡一帆
电话：852-22379116
邮件：yifanhu@citics.com.hk

联系人：Alexis Garatti
电话：852-22379117
邮件：alexisgaratti@citics.com.hk