

公共部门资产负债表能够最全面地反映公共财富的情况。它包含政府控制的全部累积的资产和负债，其中包括公共公司、自然资源和养老金负债。因此，它能反映国家的整体所有和所欠，能够反映除债务和赤字以外的更全面的财政状况。多数政府不提供如此透明的信息，从而避免信息公开带来的额外审查。更好的资产负债表管理能够使各国提高收入，降低风险，并改善财政决策。一些实证证据显示，金融市场越来越关注政府整体资产负债表，强健的资产负债表能够加强经济韧性。本期《财政监测报告》介绍了一个新的数据库。该数据库针对占全球经济61%的31个国家组成的广泛样本，列出了对其公共部门资产和负债的全面估计，并提供了分析和管理公共财富的工具。

公共财富估计值能够全面反映公共资产和负债状况。样本中的资产额达101万亿美元，相当于GDP的219%。这包括占GDP 120%的公共公司资产。另外，在大型自然资源生产国，公共财富还包括平均占GDP 110%的自然资源。承认这些资产，并不意味着否定广义政府公共债务标准衡量指标显示的脆弱性。在这些国家，广义政府公共债务占GDP的94%。这只是占GDP 198%的公共部门债务的一半。其他还包括占GDP 46%的已累积的养老金负债。

净值，即资产与负债之差，平均而言是正的，但样本中约三分之一的国家（包括七国集团中的多数国家）净值为负。然而，净值不反映国家未来的征税能力，因此，跨期资产负债表分析（将当前的财富与未来的收入和支出结合起来）很重要。不过，资产负债表稳健本身并不是最终目的，而是支持公共政策目标的一个工具。由于资产负债表估计值可能涉及各种数据质量问题，对许多资产和负债进行衡量和定值方面存在挑战，因此，改善公共部门会计标准非常重要。

全球金融危机十年之后，从公共财富方面仍然可以看到危机留下的伤疤。虽然赤字已减少，至少是在受危机影响最大的发达经济体，但具备时间序列数据的17个样本国家的财务净值仍比危机前低11万亿美元（GDP的28个百分点）。相比仅依赖赤字和债务的衡量指标，资产负债表方法能够揭示更细微的差别。这种方法认识到，公共投资创造资产，并产生定值效应，这种效应对于资产部分尤其显著。危机留下的伤疤再次突出表明，政府通过削减债务和投资于高质量资产来重建其资产负债表十分重要。

本报告介绍一些能够用于全面分析公共财政稳健性的工具。这些工具使政府能够审查资产负债表的资产方和负债方，以识别失衡或错配状况，并运用财政压力测试来评估公共财政对全球金融危机等尾部风险冲击的抵御能力。在数据可用的情况下，最好针对公共部门整体资产负债表开展这些测试。通过识别资产负债表中的风险，政府能够采取有关措施，尽早管理或缓解这些风险，而不是在问题出现后再去解决。

政府一旦了解了公共资产的规模和性质，就可以着手更有效地管理这些资产。改善资产管理带来的潜在收益相当大。仅从非金融公共公司和政府金融资产中获得的额外收入每年就可能高达GDP的3%。相当于发达经济体每年征收的公司税。此外，政府非金融资产也可能带来相当大的收益。澳大利亚、新西兰、英国和乌拉圭的实际经验可以指导各国在提高有效性和资产收益的同时，降低资产负债表双侧的风险。

尽管编制可靠的资产负债表有相当大的挑战，但许多国家（不仅是具备高质量数据的发达经济体）都能够从基本的资产负债表分析中获益。只有少数国家目前采用公共部门资产负债表方法。然而，即使是在面临数据约束的环境下（如冈比亚）或在复杂的新兴市场经济体（如印

度尼西亚)，仍可以对资产负债表进行估计。应谨慎对待估计结果，因为会计和统计标准的运用存在显著差异。一旦政府得出这些估计值，未来资产负债表的分析、评估和预测就变得相对简单，依赖于一些易于使用的框架。

本报告通过一系列案例研究来分析资产负债表，这是我们目前开展的研究程序的第一步。以下是一些分析结果：

- 如果采用与美联储运用的银行压力测试相同的方法，美国公共部门净值将减少GDP的26%，养老基金和非金融资产造成的资产负债表损失是净值下降的主要原因。

- 新的估计值显示，中国广义政府的财务净值恶化程度达到GDP的8%左右，主要是由于地方政府借款和公共公司表现不佳。预算外债务和公共公司经营不善都为今后带来风险。

- 在印度尼西亚，收入激增支撑的公共投资扩大估计将提高公共财富。新的基础设施资产与产出增加带来的未来收入这两个因素结合起来，可能使公共财富增幅达到GDP的6.5%，随着基础设施投资效率提高，收益甚至可能更大。

- 尽管挪威的财政状况非常强健，长期支出压力导致其跨期净值相对于其庞大的资产头寸出现大幅下降。与此形成对照，芬兰近期实施及计划开展的改革意味着，尽管人口出现老龄化，但未来的基本余额仍为正，这将提高跨期净值。

- 冈比亚的资产负债表显示，公共部门交叉持有大量脆弱资产，可能导致连锁损失，在发生自然灾害的情况下产生不可持续的政府融资需求。

- 在资源丰富的哈萨克斯坦，资产负债表效应缓解了2014年石油价格暴跌一半的影响。这在一定程度上是由于以流动外币资产持有的石油收入结余持续受到正向汇率效应。这些结余也使政府能够实施大规模一揽子刺激计划。

这些案例研究提供了能够广泛运用的经验教训。首先，资产负债表的资产方和负债方都很重要。除负债外，政府还应考虑政策对资产和非债务负债的影响。这也适用于风险管理，因为定值变化能够产生显著的财富效应。其次，在广义政府范围之外有大量财政活动发生。有必要将公共公司纳入财政分析，以便更有效地评估和管理财政风险。第三，将当前公共财富水平与长期财政预测进行比较，可以看出，在人口快速老龄化的社会中，政府能否有效应对不断增加的人口压力。

除上述方面之外，资产负债表分析还因其对公共财富的全面关注而使政策讨论更加充实。公共资产是重要的资源，政府如何使用和报告这些资源非常重要，不仅是出于财务原因，而且是为了改善服务的提供，防止因透明度缺失而通常导致的资源使用不当。新西兰最近的议会讨论以及英国政府对财政风险报告作出的反应就说明了这一点。这两个国家的经历显示，公布资产负债表信息能够增强政策讨论，促进探讨如何更好地运用公共财富来满足经济和社会目标。