

关键的十年

刘遵义 Lawrence J. Lau

香港中文大学 蓝饶富暨蓝凯丽经济学讲座教授

与

斯坦福大学 李国鼎经济发展荣休讲座教授

政經研討會

香港, 2012年4月19日

电话Tel: (852)3550-7070; 传真Fax: (852)2104-6938

电邮Email: lawrence@lawrencejlau.hk; 网页WebPages: www.igef.cuhk.edu.hk/ljl

*本文仅代表作者个人观点, 并不代表作者所属各机构的观点

大纲

- ◆ 引言
- ◆ 税制的改革
- ◆ 资本项目的自由可兑换
- ◆ 广义人口政策的改革
- ◆ 市场政策
- ◆ 结语

引言

- ◆ 新一届的政府，在习近平主席领导下，会管治国家十年，这是推动结构性改革的好时机。
- ◆ 适当的改革，会加快实现2020年达到全面小康社会的目标。

税制的改革

- ◆ 资产税 (为地方政府开拓稳定可靠税源, 降低对让售土地的倚赖)
- ◆ 资源税(与地方分享, 鼓励节约资源)
- ◆ 综合个人所得税(缩小所得差异, 公平税负, 重分配)
- ◆ 增值税延伸到服务业(加快服务业的发展, 配合城市化, 开拓中小企业空间, 促进节能减排)

资本项目的自由可兑换

- ◆ 自1994年起，人民币实际上已实现在经常账户下的自由可兑换。在现时，长期资本帐户下的人民币，也已基本上可兑换，不仅包括外国直接投资，还包括了长期的外国证券投资 and 贷款。唯一悬而未决的问题是短期资本项目的自由可兑换。

资本项目的自由可兑换

- ◆ 比较优势理论指出了自愿进行商品和服务贸易的两个经济体将会互惠，虽然可能在互惠程度上各有不同。这是支持国际贸易，特别是自由国际贸易的理论基础。
- ◆ 同时，在没有特权下自由进行的外国直接投资，将有利于投资国与被投资国。这理论同样适用于长期的外国证券投资。
- ◆ 然而，没有相应的理论能说明，短期投机性的国际资本流动，究竟有什么好处。它仅仅是一种信仰——越少的资本跨境流动管制，对经济越好。

资本项目的自由可兑换

- ◆ 此外，与贸易无关的短期资本流入，也可以在短时间内迅速撤出。这种短期资本并不会使资本流入国受益，反而可能会对其产生重大的损害。1997-1998年的东亚金融危机就是一个例证。
- ◆ 流入的短期资本并不能在目的地国得到有效配置，它们假如被用来提供长期投资项目融资时，就会由于期限不匹配 (maturity mis-match) 和货币错配 (currency mis-match) 的问题，对目的地国及其企业造成很大的麻烦。
- ◆ 短期资本的流动，除了有利于办理货币兑换和转移的银行，对流出国也不会产生什么有利的影响。

资本项目的自由可兑换

- ◆ 资本控制余下的主要目标，就是对短期投机性流入和流出的热钱的控制。热钱的流入和流出不仅不会使目的地国受益，相反地还会扰乱外汇市场，造成汇率的不稳定，从而对实体经济造成不利的影响。
- ◆ 但是如何才能区分长期和短期的资本流动呢？这并不容易，但是有一个可行的办法，就是对所有兑换超过一定价值的外汇买卖（但豁免所有与国际贸易相关的货币兑换），征收托宾税（Tobin tax, 以已故的诺贝尔经济学奖得主詹姆斯·托宾(James Tobin)教授命名），例如对兑换成人民币等值100万元以上的资本流入或流出，征收0.5%或1%的托宾税。

资本项目的自由可兑换

- ◆ 对于长期的直接投资者和证券投资者来说，托宾税可以在一段时间内摊销，因此几乎等同于没有征收。而对于短期投资者，托宾税可高达年利率6%或12%，从而显著降低了短期货币投机的预期收益率。
- ◆ 当人民币通过商业银行兑换成其它货币时，除非此笔交易与国际贸易相关或者低于规定的门槛，都可以对其征收托宾税。银行可以被赋予征收托宾税的责任。同时，拒绝征收托宾税的银行应当被禁止进行人民币的交易。
- ◆ 自由可兑换并不等同自由浮动汇率，港币就是一个例子。

广义人口政策的改革

- ◆ 中国人口快速老化(预期寿命增长，出生率降低)。
- ◆ 估计人口在2035年达到最高峰，然后开始下降。
- ◆ 现行退休年龄(女55，男60)偏低。
- ◆ 养老安排不足，不便，不可靠。
- ◆ 农村城市差异待遇应当逐步消除(公共品(public goods)是一个有效工具)。
- ◆ 避免未富先老!

市场政策

- ◆ 市场必须有竞争（市场有公平合理竞争与否，与所有制没有直接关系，但于企业管治与市场监管有直接关系；所有企业都想垄断或勾结，不想竞争）。
- ◆ 资信通信革命大量增加了规模报酬效应。
- ◆ 自然垄断性的企业。
- ◆ 香港的超市，全球的铁矿沙。
- ◆ 政府必须确保市场的开放性与竞争性，市场需要监管(市场失能)，也需要协调(计划)。
- ◆ 继续对世界开放可以保证中国市场的竞争性。

结语

- ◆ 这些改革并非易事，也需要长时期才能落实。
- ◆ 没有输家的改革，新人新办法，旧人旧办法 (**GRANDFATHERING**)。
- ◆ 看得见的手(政府)与看不见的手(市场)，携手合作，打造一个公平合理有效率的经济体。