

CBNRI 对话 IMF 第一副总裁利普顿：中国需建立“快速可持续”的增长模式

中国现在最重要的目标在于建立一个既快速又可可持续的增长模式。这与单纯的快速增长不同，只求速度会产生一些负面结果，比如污染环境、经济失衡等。

“十八届三中全会”将如何改变中国的未来？中国激增的地方债务有多危险？国际货币基金组织（IMF）份额与治理提案遭最大股东美国否决，改革生效将再待何日？

针对上述问题，不久前，IMF 第一副总裁大卫·利普顿（David Lipton）在北京接受了第一财经的专访。

利普顿认为，对于中国而言，目前最重要的目标在于建立一个“既快速又可可持续”的增长模式。而“十八届三中全会”的成果将有助于建立这一模式，并为中国发展注入了核心潜力。

谈到债务问题，利普顿表示，中国债务规模增速过快，尽管目前尚不构成威胁，但应当采取改革措施将其置于可控范围之内。而更关

键的问题在于借贷资金的用途，他建议地方政府应该更加智慧和高效地运用资金，避免过度投资。

2010年12月，IMF 批准了新一轮的治理改革方案，一旦生效，中国的份额将超越德国、法国和英国，跃升为仅次于美国和日本的第二大份额国。但占据17%投票权的美国今年1月否决了IMF 的改革方案，令这项改革的生效再次显得遥遥无期。

“我们对美国还未能批准改革而感到失望。”利普顿说，“美国政府已向我们表明，他们会继续努力推动法案尽快通过，最终将落实这项改革。”

三中全会注入“核心潜能”

CBNRI：中国目前正在积极推动“十八届

三中全会”制定的改革蓝图，你对三中全会的成果整体印象如何？在你看来，哪些信息最为关键？

利普顿：对于中国而言，现在最重要的目标在于建立一个既快速又可可持续的增长模式。我认为这与单纯的快速增长不同，只求速度会产生一些负面结果，比如污染环境、经济失衡等。我认为三中全会成果包含了多个方面的内容，若能够落实这些改革措施，能够帮助中国建立既快速又可可持续的增长模式。在需求方面，将资源从投资、出口转向提高家庭收入和消费；在供给方面，建立更可靠的市场价格机制，这主要依靠促进生产率，让生产率成为扩大社会供给的驱动力。我认为三中全会为中国发展注入了核心潜力。这将是中国的巨大飞跃。三中全会决议有许多细节，需要时间去观察政府如何执行。

CBNRI：你对哪一项改革议程印象最深？财政、金融、国有企业改革还是其他？

利普顿：我认为三中全会的一大优点就在于其非常全面，涵盖了广泛议题。但是领导层也确定了一些优先改革方向。一个就是财政改革，我们都相信这相当重要。这次来到北京，我有机会与楼继伟部长（财政部部长）就财政改革计划的三个具体方面进行了详细交流，他的一些想法非常耐人寻味。此外，正如我们一直指出的那样，现行的金融市场存在一些风险，需要改革和市场化，同时改进金融市场监管，这些都可以让市场变得更安全、更具活力。

CBNRI：在一些西方评论家看来，三中全会强调要让市场发挥决定性作用，但同时也强调国有企业和政府的作用，你同意这种说法吗？

利普顿：其实这就是所谓的“改革难题”（Conundrums）。如果改革要获得成功，政府就必须领导它，因此政府必须变得强大，要先上前一步引导改革，之后才能退出并交棒于市

场。政府着手执行改革，必须要采取强有力措施，因为许多改变都是巨大的，涉及到艰难的政治选择，过程中需要权衡强大的利益集团，无论是在企业内部还是各省市地方政府，又或是中央政府，政府都需要更加强势地推动改革。但如果这些改变能够按照三中全会的路线顺利执行，就能优化政府治理、形成良性竞争、打造更为可靠的市场机制。随着时间推移，私营部门的力量也能得以释放，逐渐成为转型、发展、收入增长的强大驱动力。

债务问题关键在资金用途

CBNRI：中国国家审计署的统计显示，包括实际债务和或有债务在内，2012年中国债务总额占GDP比重接近40%。而IMF在去年的第四条款磋商中，估算中国的增扩版（augmented）债务比率达45%，你如何解读这两种不同结果？

利普顿：从大背景来看，包括地方债务在内的中国债务总额增长十分迅速，可能成为未来隐患，因此需要加以控制。但无论根据哪种算法，中国债务目前并不是问题。中国不仅有债务，同样也有许多资产，包括实体资产、国有企业所有权、外汇储备等，完全足以处理现有债务存量，但关键是不能让债务不断扩大以致失控。

至于你提到的数字方面的不同，这可能是由国家审计署和IMF的计量方法有所不同，我们的方法可称为“自上而下”的估算，其特点是高度概括。而国家审计署有数万人，自下而上进行统计，深入地方政府，这样可以比我们关注到更多细节。尽管如此，值得注意的一点是，我们双方的数据很接近。尽管数据略有不同，但大方向是一致的，即债务增速过快，尽管目前尚不构成威胁，但应当采取改革措施将其置于可控范围之内。

CBNRI：风险可能不在信用风险上，而在于流动性风险？

利普顿：我认为问题并不在于债务本身，而在于借贷资金的用途。中国一直用很大一部分的国民收入进行投资，以获得更快速的发展，其中一些投资很有价值，但你不能永远拿大半国民收入进行投资，因为一些地方的投资可能是不明智的，或者并没有好的投资项目。很明显，中国需要更多投资，比如城市要进一步发展基础设施建设、完善医疗教育体系，等等，但鉴于资源具有稀缺性，因此节流乃重中之重。地方政府应该更加智慧和高效地运用资金，并且有节制地投资，避免过度投资，尤其是不要将资金浪费在不值得的项目上。

CBNRI：在地方政府的资金来源方面，市政债券和房产税是好渠道？

利普顿：这个问题十分有趣。我认为更好的政府治理将带来更高效的决策。你提到了改善治理的一些决定因素。目前，地方政府尚未有属于自己的收入从而决定如何支配，他们只能向外举债用于投资。因此，改变税收系统可以让整个体系更加合理。如果中央政府征税用于支持社会保障系统，而地方政府征收房产税以支持地方投资项目，这就是更为合理的方式。这能将财权和事权在中央及地方进行更合理配置，这也在三中全会和财政部的计划之中。

此外，地方政府应该让举债更加透明化，使当地人民也能清楚了解缴纳税款的用途，财政部正计划落实一项制度，若要发行市政债券，需要满足某些条件，如公开地方政府预算、投资计划和举债规模，才能满足发债资格。我认为这是引导中国改善治理、加强政府支出效率的关键一步。

CBNRI：审计署统计显示，2013 年地方政府债务总额达 17.9 万亿元，较 2010 年上涨 67%。这个数据让人十分不安，而最重要的是，债务中的 60%都将在 2015 年底到期。这将在今明两年成为地方政府的巨大负担。

利普顿：对，一部分是流动性问题，因为

大部分地方债都是短期而且即将到期，所以会涉及许多技术问题，比如可以将部分债务展期，而如果一些地方长期来看不具备能力还款，也可能要减记。这些问题相当棘手，清理也会有一定成本，我认为这是一项重要工作。必须要确保将这些与未来借贷进行区分，以保证资金流向适合的地方，并用于优质项目。

CBNRI：与此相关的一个问题是影子银行。对于影子银行，中国当局正试图加强监管。你的建议是什么？

利普顿：我们还是先来看看大局。影子银行在中国就如同在欧美一样，可以好也可以坏，影子银行是一种给家庭带来更高回报的途径，它们可以储蓄或投资以获得比银行更高的回报。此外，资金也可以流入一些此前无法从银行获得贷款的公司。所以影子银行将需要资金的借贷双方联接起来，这不失为一件好事。

但这也可能是危险的，资金在机构间流转，导致风险积累，机构倒闭，无法偿还投资者或储户的本金。因此，对影子银行而言，合理监管至关重要。尽管大可不必采取针对银行那样的监管方式，但是对于一些更像银行的影子银行，需要更多监管，而其他一些则可适度减少监管。我认为这是银监会、中国人民银行、证监会的目标，他们将重新审视监管法则。影子银行的发展和变化相当迅速，我也是第一次在这里听到快速发展的互联网银行业务。可见，影子银行又有了新的发展，这就要求监管者将特定监管落实到特定部分，并分清哪些部分是有益的，哪些部分是有风险的。

CBNRI：互联网金融需要被监管吗？

利普顿：我对此所知不多，不过很多国家作决定的原则是，是否存在流动性或者期限的转换，存入机构的资金可以隔夜就被支取，但其贷款却是长期的，这里就会存在风险，监管需要确保这些机构运行健全。此外，还有其他一些原则，中国的监管可以在这些原则的基础

上研究决定对哪些互联网金融需要施以监管。

美国“最终”将落实 IMF 改革？

CBNRI: IMF 正在努力推动 2010 年发起的份额和治理改革，但是美国国会最近未对这项改革予以批准，拉加德总裁（IMF 总裁）对此表示非常失望，你是否也有类似感受？

利普顿：我们对美国还未能批准改革而感到失望，我们殷切希望治理改革能够尽快落实，使得快速增长的新兴市场国家在 IMF 内具有更为合理的代表性，这对 IMF 的合法性非常重要，也有利于我们的职能运转，以及更好地帮助有困难的国家。美国政府已向我们表明，他们会继续努力推动法案尽快通过，最终将落实这项改革。但无疑我们对目前的现状感到失望。

CBNRI: 他们所说的“最终”究竟是什么时候？

利普顿：不知道，因为我们一直在等待结果。这一轮治理改革已经得到许多国家的批准，但我们尚未达到令其生效执行的门槛。只要美国不行动，这就将沦为一纸空谈。我们也还不知未来美国会如何重新审视 IMF 的治理改革。

CBNRI: 你对前景是否乐观？

利普顿：如果回顾 60 年 IMF 的历史，我们总是处于不断寻求治理改革的进程中，同时也屡屡遭遇政治复杂性的阻碍。一般来说，政治复杂性在美国最为突出。因为美国在 IMF 的份额最高，所以美国国会通常都会对此类决定高度敏感。但是在过去 60 年中，美国最终都会选择支持 IMF 的决定。虽然美国有时不如一些国家那样能够及时做出决定，但我对美国继续支持 IMF 改革感到乐观。

CBNRI: 全球六大央行包括美联储、欧洲央行、加拿大央行、英国央行、日本央行和瑞士央行去年 10 月决定，将双边短期货币互换协议永久化，中国一些评论家认为这是“加强版”的以美元为中心的货币体系，并认为此举意在边缘化人民币，你是否同意这一看法？

利普顿：不，我认为这点无需担忧。我们现有一个货币体系，但其在危机时会承受压力，因此，六国央行此举在于强化该体系，让其更具韧性。中国在全球范围内推进人民币作为贸易和结算货币，并取得了很大进展，这一势头仍将持续。 