



# 国际金融通讯 (2021 年 35 期, 总第 51 期)



## IMF

### 亚洲如何在数字时代征税

IMF 专家组撰文讨论了数字经济下亚洲的征税问题。

文章指出，由于许多科技巨头并不以实体形式，而是数字形式存在，所以目前许多亚洲国家在对科技巨头征税十分困难：当前国际准则对利润进行征税的方式已经不太适应新形势的发展，并且对跨境数字服务和小包裹电商配送进行征税也困难重重。

面对这种情况，一些亚洲国家已开始引入数字服务税：针对跨境数字服务付款时就实施预扣税，或以基于用户的方式对数字业务征收营业税。然而，数字服务税不仅不能大幅增加税收收入，还可能扭曲商业决策，甚至还会使贸易关系更加复杂。

除此之外，截至 2021 年 8 月，美国和大多数主要亚洲经济体都已加入经合组织（OECD）牵头的“包容性框架”框架，同意按照数字企业的消费者及用户所在国对征税权进行分配，以此来应对科技企业的数字存在形式。这项全球改革的具体细节仍未敲定，但已商定的内容表明，对于全球销售额超过 200 亿欧元的跨国企业（大约为最大的 100 家跨国企业），其部分应税利润将按在当地销售额的比例在各国之间进行分配，并依照当地税法进行征税。[1]

提高投资基金韧性，保障全球金融稳定

IMF 货币和资本市场部负责人阿德里安等撰文指出，要在国别及全球层面保障金融体系稳定，并更好地保护经济和金融不受严重资本流动的冲击，我们需要具备更好韧性的投资基金。

长期以来，大多数投资基金都向投资人保证足够的流动性，就像银行为存款人提供的流动性保障一样。但现在许多基金已经不再投资于大盘股和安全政府基金这一传统做法，而是持有高收益私人债务、房地产等高风险投资。由于这一变化，经济的负面冲击会对基金兑付的流动性要求带来压力。

对此，文章提供了四个政策建议。第一，降低早期出售基金份额的收益，以减少投资者提前退出的动机。第二，通过“瀑布式”的流动性管理工具，来降低投资基金流动性转换中的内生风险，即根据压力及冲击的不同程度，组合使用一系列不同强度的流动性管理工具。第三，政策应当鼓励其他交易模式，并探索更大且更有力的流动性支持，以提高部分关键市场在结构与周期层面的流动性。第四，缓解投资基金风险溢出对新兴市场和发展中经济体的负面冲击。

目前，金融稳定委员会正与各国监管当局、央行及国际证券委员会进行合作，确定相关政策选项。作者强调，这一合作至关重要，因为投资基金业务的全球性质和金融产品的替代性意味着只有全球政策保持一致，才能防止监管套利，最终确保金融稳定。[2]

PIIE

德尔塔株减缓了美国劳动力市场恢复速度，但影响弱于第一波冲击

PIIE 高级研究员福尔曼等撰文分析了八月美国劳动力市场情况。八月，美国经济增加了 235000 个岗位，略低于 6-7 月平均增速，远低于之前五个月的平均增速。劳动力市场相比于疫情前仍旧少 720 万个岗位。失业率下降了 0.2%，与前七个月的平均降幅相同，失业率及真实失业率（对疫情中劳动力参与率大幅下降进行调整后的失业率）分别为 5.2% 及 6.6%。劳动力参与率保持不变，但家庭调查显示就业率有较大幅度提升。总体来说，德尔塔株的传播促使人们保持社交距离，并降低了消费者信心，因而对就业数据产生了负面影响。劳动力市场整体偏紧。岗位开放数量大于失业人口数量，且名义平均时薪八月上涨 0.6%，为前七个月平均增速的两倍，但仍低于通胀率。

文章指出，鉴于大量的职位空缺和持续的快速经济增长，接下来的几百万个工作岗位应该比较容易恢复。但更为困难的是完成就业目标的最后几百万个工作岗位：如果人们永远离开了劳动力市场（例如提早退休），或者是其他变化永久性地减少了劳动力需求（例如用更少的高技能劳动力进行替代），那么工作岗位可能最终将低于疫情前的预测。基于此，决定劳动力市场前景的三个因素是：1) 劳动力市场中供给及需求改善的相对速度，这将影响工资和价格水平的变化；2) 失业缺口回补的难度；3) 德尔塔株未来几个月的传播情况。[3]

欧央行

## 货币政策的新叙事——通胀幽灵

欧央行执委会成员施耐贝尔于 9 月 13 日发表演讲。

她强调，自七月起，欧央行衡量物价稳定风险的标准变更为 2% 的对称性中期通胀目标，这表明高于通胀目标和低于通胀目标同样不可取。其中，低通胀预期反映出对欧元区长期经济增长前景的担忧，这将对经济发展及就业造成了冲击，降低名义利率进而压缩了货币政策空间。正因为如此，疫情期间欧央行没有降低名义利率，而是通过购买债券的量化宽松方式支持经济。然而，这一方法会干扰金融市场的运作方式，长期可能会激励政府及投资人的不当行为。制定对称中期通胀率目标可以更好地解释这一风险。

其次，七月欧央行会议明确表明，加息需要两个明确的条件：第一，确定通胀水平将在中期范围达到 2% 的水平，以确保欧元区能真正走出低利率环境。尽管目前通胀率偏高，但因为高通胀主要是由基数效应导致的，中期通胀目标是否达到还不明确；第二，2% 的目标必须近在咫尺时才考虑加息，必须预防过早使用紧缩政策，确保经济得以充分恢复。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_26923](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26923)

