

# 便利的护照

朱迪斯·戈尔德、艾哈迈德·埃尔-阿什拉姆

对于某些小国来说，以投资换取公民身份可以实现双赢

“你是世界公民吗？让我们帮你成为世界公民吧。”你可能在机上杂志上看到过这样的广告，这些广告旨在吸引部分公务舱乘客办理可以在下一个目的地顺利入境的护照，这些乘客主要来自欠发达经济体。过去几年涌现了一个全新的居留权和入籍规划行业，迎合了为数不多但数量正在迅速增长的富人的需求，他们对获得免签旅行特权或多个发达国家居留权饶有兴趣，但是这需要巨额的资金投资作为交换。

## 越来越普遍的现象

随着私人财富，尤其是新兴市场经济体的私人财富的快速增长，越来越多的富人有意增加海外出行，青睐减少签证限制带来的旅行障碍，继2001年“911”恐怖袭击之后，签证限制已变得越来越繁杂。这引发了最近所谓投资入籍（又称经济公民计划）的推广，这类计划让来自发展中或新兴经济体国家的富人可以合法获得方便国际旅行的护照。作为交换，实施这些计划的国家将获得巨额投资资金，用于发展国内经济。在地缘政治气候不断恶化和安全问题日益严重的环境下，谋求政治和经济庇护也导致了此类计划的快速发展。其他因素还包括房地产和税收规划。

越来越多的加勒比海和欧洲小国开始实施经济公民计划。这些计划的主要吸引力是在赋予公民身份的同时把居住年限的要求降到最低，甚至没有。多米尼加、圣基茨和尼维斯以及几个太平洋岛国已经实施这类计划多年；圣基茨和尼维斯的计划可以追溯到1984年。最近，安提瓜和巴布达、格林纳达和马耳他等国均推出或重启了大量新计划，圣卢西亚是加入这一行列的最新成员。尽管这些计划已实施多年，但是申请人的数量直到最近才出现大幅增加，导致相应的资本流入明显上升。

同样，欧洲多个国家（应该说很多国家）最近纷纷推出经济居留权计划，其中包括保加利亚、法国、匈牙利、爱尔兰、荷兰、葡萄牙和西班牙等。几乎一半的欧盟成员



国现在有专门的投资移民路线。这些安排也被称为黄金签证计划，旨在赋予投资者居留权——以及进入所有 26 个申根国家的权力，这些国家允许对方国的公民在各自边境自由出入——同时实施最低居留要求（见表）。尽管这些计划的区别在于一个授予永久公民身份，而另一个只提供居留许可，但是两者都允许在满足最低居留要求的前提下出入多个国家，只是需要在经济体内进行巨额投资作为交换（见图 1）。

相比之下，一些发达经济体，如加拿大、英国和美国，自 20 世纪 80 年代末或 20 世纪 90 年代初也实施了移民投资计划，提供公民身份，但是有具体的投资条件作为交换，同时也有大量的居留要求。2014 年，加拿大取消了联邦投资移民计划，但是魁北克省和爱德华王子岛省则继续实施类似的加拿大入籍计划。英国和美国仍在执行和扩大各自的投资移民计划。

不同国家的计划成本和设计各不相同，但多数国家都要求进行前期投资，投资于公共部门或私营部门，同时还要求缴纳巨额申请费以及尽职调查费用。加勒比海的计划允许申请人向财政部或者国家发展基金支付大量不可退款的特殊捐款，或投资于房地产（在规定持有日期后可以转售），国家发展基金为国内经济战略投资提供资助。其他的一些计划允许申请人投资可赎回金融工具，如政府证券。马耳他的计划要求对以上所有的三条投资路线进行投资。

## 国籍经济学

这些计划可以给这些国家带来大量的资金流入，几乎对各个部门的宏观经济都可以产生深远影响，对于小国来说尤其如此（见图 2）。截至 2013 年，仅仅是圣基茨和尼维斯公共部门的资金流入就增长到了接近 GDP 的 25%，该国数据最容易获得。安提瓜和巴布达以及多米尼克也因此获得了巨额的资金流入。葡萄牙黄金签证计划带来的资金流入占比高达 2014 年预计外国直接投资总流入的 13%；在马耳他，到所有护照都签发完毕，所有潜在申请人——上限为 1800 人——交给政府（包括国家发展和社会基金）的预期资金可能相当于 2014 年税收收入的 40%。

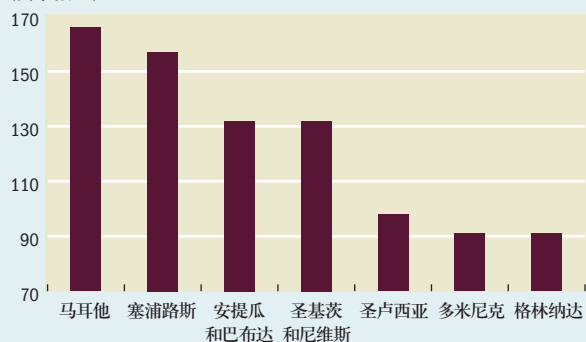
经济公民计划带来的宏观经济影响取决于计划的设计、资金的流入量以及资金管理。受这个计划影响最大的是实体行业，其资金流入可以提振经济增长势头。备受欢迎的房地产选项计划带来的资金流入类似外国直接投资流入，促进了就业和经济增长。在圣基茨和尼

图1

### 选择一个国家，可以是任何一个国家

在提供入籍计划的国家中，马耳他和塞浦路斯的护照提供免签进入大部分国家的权利。

(国家数量)



资料来源：2014年亨氏签证受限指数。

注：排名反映了护照持有人可以免签进入其他国家的数量。圣卢西亚尚未推出该计划。

## 入籍价格

各国通过经济公民/居留权获得护照的条件各不相同。

	国家	实施年份	最低投资额 <sup>1</sup>	居住要求 <sup>2</sup>	入籍等候期 <sup>3</sup>
公 民 计 划	安提瓜和巴布达	2013	25 万美元	5 年内居住满 5 天	立即
	塞浦路斯	2011	250 万欧元	无（修订中）	立即
	多米尼克	1993	10 万美元	无	立即
	格林纳达	2014	25 万美元	无	立即
	马耳他	2014	115 万欧元	6 个月	1 年
	圣基茨和尼维斯	1984	25 万美元	无	立即
居 住 权 计 划	澳大利亚	2012	500 万澳元	40 天 / 年	5 年
	保加利亚	2009	50 万欧元	无	5 年
	加拿大 <sup>4,5</sup>	20 世纪 80 年代中期	80 万加币	5 年内居住满 730 天	3 年
	加拿大—爱德华王子岛	20 世纪 80 年代中期	35 万加币	5 年内居住满 730 天	3 年
	加拿大—魁北克 <sup>5</sup>	—	80 万加币	5 年内居住满 730 天	3 年
	法国	2013	1000 万欧元	—	5 年
	希腊	2013	25 万欧元	无	7 年
	匈牙利	2013	25 万欧元	无	8 年
	爱尔兰	2012	50 万欧元	无	—
	拉脱维亚	2010	3.5 万欧元	无	10 年
	新西兰	—	150 万新西兰元	146 天 / 年	5 年
	葡萄牙	2012	50 万欧元	7 天 / 年	6 年
	新加坡	—	250 万新加坡元	无	2 年
	西班牙	2013	50 万欧元	无	10 年
	瑞士	—	25 万瑞士法郎 / 年	无	12 年
	英国	1994	100 万英镑	185 天 / 年	6 年
美国	1990	50 万美元	180 天 / 年	7 年	

资料来源：Arton Capital；亨氏顾问公司；各国国家当局；英国移民咨询委员会，以及其他移民服务供应商。

<sup>1</sup>可以使用替代投资选项。

<sup>2</sup>投资移民计划明确规定的最低居留要求；入籍资格的居留标准可能不一样。

<sup>3</sup>包括居留计划规定的永久居留权认证期。

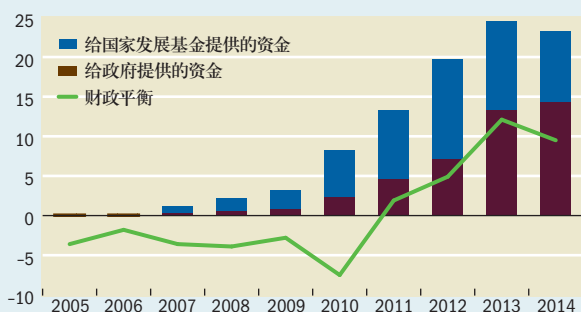
<sup>4</sup>该计划从 2014 年 2 月开始暂停。

<sup>5</sup>虽然不是特定于投资移民计划，但是保留永久居留权需要在五年内住满 730 天。

图2

## 大量流入

圣基茨和尼维斯的经济公民计划带来了大量的资金流入。  
(占GDP的百分比)



资料来源：各国国家当局，以及IMF工作人员的估算。

斯，房地产业的资金流入正在推动建设热潮，使经济走出了四年的衰退期——2013年和2014年，其增长率高达6%，成为西半球增长率最高的国家之一。葡萄牙黄金签证居留许可也出现快速增长，自2012年10月计划启动以来，葡萄牙共签发了2500多个签证，据报道，这已经提振了房地产市场，导致豪宅价格急剧上升。

然而，大量投资过快流入房地产业可能会导致工资上涨和资产价格膨胀，给其他经济领域带来负面影响。而且建设的快速扩张可能会降低新房地产的质量，最终危害旅游业，因为大部分发展来自（或者用作）旅游住宿。

此外，这些计划带来的资金流入并不稳定，对突然中止尤为敏感，进而会加剧小国宏观经济的脆弱性。发达经济体的签证政策变化可能会突然削弱这些计划的吸引力。可以想像，发达经济体可以共同暂停它们的计划，导致突然停止的发生。其他国家的类似计划竞争日益激烈或者来源国的需求下降也会迅速减少申请人数量。

如果将资金流入储蓄起来而不是用于支出，那么这些计划带来的资金流入可以显著改善国家财政绩效。2013年，在圣基茨和尼维斯，来自这类计划的预算收入将整体财政平衡提升到GDP的12%，是全球最高的比例之一。但是，这些流入也带来重大的财政管理挑战，类似于来自自然资源的意外收入所带来的挑战那般（见“财富共享”，《金融与发展》2014年12月号）。这类收入会给政府带来压力，迫使其增加政府支出，包括提高公共部门工资，尽管底层收入可能不稳定且难以预测。因为这些计划会导致对这些收入的依赖性增强，而一旦流入减少，就可能会导致财政的大幅度调整或者债务激增。

来自计划的大量资金流入也会显著影响一国的外部账户。预算收入可以改善国家经常账户赤字，特别是将这些流入储蓄起来时，情况就更是如此。将这些收入转移到发展基金和更高的外国直接投资，则可以加强资本账户。但

因政府支出和投资增加引起的国内支出增加将大大增加进口，尤其是小型开放经济体的进口，从而抵消国际收支平衡方面的初步改善。由于这些流入是外部融资的主要来源，因而也放大了汇率风险和外汇储备风险。此外，经济过热引起的通胀上升会导致实际汇率上升，从长远来看会降低国家的对外竞争力。

来自计划的大量资金流入也可能提高银行流动性，尤其是当大部分预算收入保存在银行系统内的时候。与此同时，大量流入也会对小国的金融稳定构成威胁。虽然一定程度的流动性增加可能会受到欢迎，但是与计划有关的存款的大量累积也带来了新的金融风险，显示了小银行系统的信贷扩张选项十分有限且千篇一律。如果银行面临建筑和房地产部门的过度风险，而这些部门的发展已然由经济公民计划带来的投资所支撑，那么金融稳定性风险可能会被放大。在这种情况下，计划带来的流入大幅下滑可能会促使房地产价格回调，从而对银行资产造成负面影响，特别是在监管薄弱的情况下，更是如此。

另一个挑战是治理和可持续性风险。与获得第二本护照相关的跨境安全风险可能成为发达经济体主要担忧的问题。一国治理薄弱很容易给其他国家带来溢出效应，因为发达经济体不太可能对不同公民身份计划进行区分，从而也放大了信誉风险。此外，计划以及与计划有关的流入管理不善或不透明——包括没有充分披露已签发护照的数量、收到的收入以及所得资金流入的使用机制——都可能引发公众阻力和政治阻力，使这些计划复杂化或者被取消。出于安全和国内治理的考虑，这类计划确实过去几年被取消过。

## 清除风险

国家官员可以实施政策来减少和控制小型经济体面临的由经济公民身份计划带来的大量资金流入所造成的风险，同时让经济体利用可能的好处。

## 严格的入籍申请尽职调查流程是排除潜在完整性风险和金融风险的关键。

审慎管理政府支出在遏制这些资金流入对实体经济的影响方面发挥了重要作用，但应该辅以充分的资金流入速度监督监管，尤其是对私营部门资金流入的监督监管。例如，申请人数或投资规模的年度上限可以限制投资流向一国的建筑行业。房地产市场监管框架将减少风险，并限制这些因计划实施的最低投资标准而产生的国内房地产市场扭曲和分割所带来的潜在的破坏性影响。

改变计划的关键参数也是改变投资方向使其流入公



共部门的有效方式，让国家可以将资源储蓄起来供未来使用或者将其投资于基础设施。

## 节约是一种美德

大量的意外财政收入易于引发不可持续的支出扩大，一旦收入来源枯竭，经济就会受到影响。考虑到这些资金流入的潜在波动性本质，实施这些计划的国家——尤其是小型经济体——需要通过储蓄流入和减少已经高筑的公共债务来建立缓冲。审慎管理入籍资金流入可以促使公共投资持续增长，适应经济学家所谓的反周期（即形势不好时的支出），也可以在出现自然灾害时作为救援措施。在资源丰富的国家，最好通过主权财富基金管理大型和持续的资金流入。这将有助于应对计划带来的收入的波动，稳定对经济的影响，也可能为代际转移提供空间。

在任何情况下，来自经济公民计划的所有财政收入，无论是申请费还是提供给发展基金的捐赠资金，都应该通过国家预算进行，以便合理评估财政政策立场，避免实施财政政策所带来的并发症。特别是对于由经济公民计划资助的发展基金，应该正确定义这些基金的作用，并将这些基金的运营和投资完全纳入预算。

通过控制扩大进口、限制工资及实际汇率上涨以及积累国际储备——这些方式可以在计划带来的收入大幅下降时充当缓冲，有效的资金流入管理和稳健的财政管理也将降低对外部门的风险。此外，还需要通过加强对银行部门的监管来适度管理资金快速流入金融体系所带来的风险。为了抑制顺周期的信贷流动，可能需要设定信贷增长上限，限制外汇贷款，或者仅仅加强资本要求。

## 信誉管理

保持经济公民计划的信誉也许是最大的挑战。严格的入籍申请尽职调查流程是排除潜在完整性风险和安全隐患的关键。需要制定一个综合框架来限制将投资选项用作洗钱和资助犯罪活动的途径。这些保护措施对经济公民计划的成功不可或缺。保持经济公民项目申请人信息的高度透明将进一步提高计划的信誉和可持续性。这可能包括公开的新入籍公民清单。遵守国际透明度和税收信息交换准则会减少为逃税或其他非法活动而滥用计划的发生率，最大程度地减少不利的国际压力风险。实施类似计划的国家也应相互协作，或与有关合作国家协作，共同提高监管水平，拒绝可疑的申请人。

此外，为了有助于获得对这些计划的必要公众支持，应该让国家整体获得经济效益。应该将经济效益视为国家资源，如果因为管理不善导致国家声誉受损，这个资源就不具可再生性。还有必要设立一个清晰透明的资源管理框架，比如定义明确的问责框架，其中包括监管和定期财务

审计。应该公开被授予公民身份的人数信息以及获取的收入金额——包括收入的使用和储蓄金额、支出金额以及投资金额。

全球化的惊人效应已经带来了新的动态，在这个动态下，护照可以明码标价。在日益增长的旅行限制面前，经济公民计划方便新兴和发展中经济体国家公民出游，对于一些国家，尤其是一些小国家来说，这也是增加收入、吸引外国投资和促进经济增长的非常规方式。防止这些计划被叫停需要努力确保其完整性，而且必须妥善解决发达经济体的安全性和财务透明度问题。提供这些计划的小国必须制定宏观经济框架，通过将大部分收入储蓄起来用于未来优先投资以及通过调控和监管收入流入到私营部门的速度，来处理流入的潜在波动和通胀影响。■

朱迪斯·戈尔德（Judith Gold）是IMF西半球部的副处长，艾哈迈德·埃尔-阿什拉姆（Ahmed El-Ashram）是该部的经济学家。

---

本文基于2015年IMF工作论文“Too Much of a Good Thing? Prudent Management of Inflows under Economic Citizenship Programs”，Xin Xu、Ahmed El-Ashram和Judith Gold著。

参考文献：

*This article is based on a 2015 IMF Working Paper, “Too Much of a Good Thing? Prudent Management of Inflows under Economic Citizenship Programs,” by Xin Xu, Ahmed El-Ashram, and Judith Gold.*