

如何完善全球金融安全网*

熊爱宗

〔摘要〕全球金融危机的爆发凸显了完善全球金融安全网的必要。完善金融安全网除加强各个层次的安全网建设外,还应加强不同层次金融安全网间的协调与合作。本文从危机冲击时期和经济和平时期两个角度提出不同金融安全网之间的合作建议。在面临危机冲击时,国际社会应建立初步的金融安全网使用顺序原则,并确定不同危机冲击下各层次金融安全网之间的分工机制和合作重点,充分发挥不同金融安全网的作用。在日常经济监督合作方面,应积极推动区域金融安排与基金组织的双边监督、区域和多边监督合作。这其中,应积极发挥发挥二十国集团的作用。

关键词:全球金融安全网 国际货币基金组织 区域金融安排

JEL 分类号:F32 F33 G01

全球金融危机爆发后,国际社会意识到应建立一个规模充足运行有效的全球金融安全网,用来为各国提供资金紧急救助,防止金融危机的重演。在2010年二十国集团(G20)领导人首尔峰会上,G20领导人发表宣言表示,将加强全球金融安全网,通过提供实用的工具以克服突然的国际资金流逆转,帮助各国应对金融波动性。此后,全球金融安全网建设受到二十国集团的高度重视。在2016年二十国集团领导人杭州峰会上,二十国集团领导人表示将支持进一步加强以强劲的、以份额为基础的、资源充足的国际货币基金组织为核心的全球金融安全网,并加强不同金融安全网之间的有效合作。

全球金融安全网(Global Financial Safety Net,GFSN)是一系列金融资源和机制安排的组合,在金融或经济危机期间可以为各国提供金融支持,从而缓解各国经济金融风险,确保国际货币体系稳定(Hawkins et al.,2014)。全球金融安全网包括一系列危机预防和危机解决工具,包括四个层面内容^①:(1)从国家层面来看,主要是各国基于自我保险而进行的国际储备资产积累;(2)从双边层面来看,主要是一国央行与其他国家央行进行的货币互换;(3)从区域层面来看,主要是地区间的储备安排以及多边的货币互换网络;(4)从多边层面来看,主要是以基金组织为主的全球危机干预和预防资源。长期以来中间两个层次的安全网建设比较薄弱,而基金组织由于贷款条件“污名”而使成员国不愿向其寻求帮助。这使得各国不得不依赖于国家层面的自我保险积累,这带来了一系列的风险。因此,如何加强双边、区域和国际层面的金融安全网建设以降低各国对于自我储备积累的依赖成为全球金融安全网建设的重要目的。

一、国际货币基金组织的金融安全网

基金组织的金融资源是全球金融安全网中最为重要的一环,也是金融安全网在国际层面的最

* 熊爱宗,中国社会科学院世界经济与政治研究所,助理研究员,国际经济与战略研究中心兼职研究员,经济学博士。本文受到国家社科基金重大项目“全球经济治理结构变化与我国应对战略研究”(14ZDA081)的资助。

① Global Financial Safety Nets,<http://imsreform.org/safety.html>,November 7,2011.

主要部分。维护国际金融货币体系稳定是基金组织重要职能。基金组织协定规定,基金组织的宗旨之一是向成员国提供暂时性的资金,以增强其信心,纠正国际收支失调。这是基金组织提供全球金融安全的重要体现,而这一职能的发挥有赖于基金组织持有的金融资源规模。

基金组织的资金来源主要包括成员国向基金组织的份额缴纳、多边和双边的借款安排、特别提款权的分配、基金组织持有的黄金以及经营收入、捐款等。其中前两部分构成了基金组织可用金融资源的大部分。

(一) 成员国缴纳的份额

当一国或地区加入基金组织时,会被分配一个份额(Quota)。份额基于每个成员国在世界经济中的相对地位计算得出,其决定了该成员国向基金组织出资的最大规模和投票权,也决定了该成员国在必要时可从基金组织获得贷款的限额,构成了基金组织资金的主要来源。基金组织至少每五年对份额进行一次检查,根据世界经济发展情况决定是否对份额进行增资。基金组织建立以来,共进行了15轮份额总检查,其中14轮为一般总检查,1958/59年进行了一次特别检查。在15轮检查中,基金组织进行份额增资9次,其中第14轮份额总检查份额增资增长100%。在2015年12月美国国会批准基金组织2010年份额和治理改革方案后,2016年1月基金组织协定修正案生效,第14轮总检查中份额增加逐步实施。截至2016年9月30日,基金组织的总份额为4750.15亿特别提款权。

(二) 基金组织的借款安排

基金组织向成员国的借款安排是其份额资源的有力补充,目前基金组织共有两种借款安排——总借款安排和新借款安排,通过这两种安排,使得基金组织可使用资源得到极大提升。

总借款安排(General Arrangements to Borrow, GAB)是基金组织同美国、英国、前联邦德国、日本等十个发达国家(十国集团)于1962年共同建立的一种特殊贷款项目,该项目允许参与国在特定环境下向基金组织提供借贷资金。1964年,瑞士加入总借款安排,同时基金组织通过建立关联信贷安排(associated credit arrangement)也将沙特阿拉伯吸纳在该借款安排之下,所以借款总安排的国家数目为12个。借款总安排建立之初的资金规模只有60亿特别提款权。1983年,借款总安排进行了资金扩容,总规模扩大至170亿特别提款权,再加上沙特阿拉伯的额外出资安排,总规模达到185亿特别提款权。

新借款安排(New Arrangements to Borrow, NAB)是由借款总安排发展而来的。1997年1月由基金组织批准成立,1998年11月正式生效。成立初期,新借款安排共有26个成员方参与,总资金规模为340亿特别提款权,参与国除了借款总安排下的成员国外,还包括其他实力较强的经济体,一些新兴和发展中经济体也参与到这一借贷安排项目下。2009年4月,在二十国集团领导人伦敦峰会上,二十国集团领导人决定将基金组织可用资源增加5000亿美元,从而支持新兴经济体和发展中国家的经济增长。为此,基金组织决定通过从成员国借款的方式将基金组织可用资金提高2500亿美元,并随后并入新借款安排,最终使基金组织的资源总规模增加5000亿美元^①。2010年4月,基金组织执董会通过了扩大新借款安排建议,并于2011年3月生效。扩大后的借款安排新增13个出资成员国,新增国家除发达国家外,主要以新兴市场国家为主,资金规模扩大至3675亿特别提款权。2011年11月,波兰宣布加入新借款安排,从而使得使该安排下的参与方达到39个,资金规模进一步增加至3700亿特别提款权。

为了应对2008年的全球金融危机,在二十国集团的推动下,基金组织还向各国进行了临时性

^① IMF. Press Release; Communiqué of the International Monetary and Financial Committee of the Board of Governors of the International Monetary Fund. <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2009/pr09139.htm>, April 25, 2009.

的借款安排。在2009年伦敦峰会上,二十国集团决定通过各成员国直接融资向基金组织提供2500亿美元资源,但最终的承诺出资份额远高于2500亿美元,共有29个国家通过双边借款协议、债券购买协议等方式向基金组织提供了超过5000亿美元的融资支持承诺。这部分的融资承诺最后走向两个不同的“归宿”:其中一部分融资安排被转入新借款安排中,例如美国、新加坡、智利等,另外一部分则大都在两年之后到期^①。因此,在2012年之后,基金组织再次同相关国家进行了新的临时融资安排。2012年4月,在二十国集团财长和央行行长华盛顿会议上,各国财长和央行行长决定通过新一轮的双边借款,将基金组织的可用资源增加4300亿美元。这一提议得到各国积极响应。到2012年10月,已有39个成员国参加了双边借款安排,总承诺资金达到4612亿美元。截至2015年4月30日,已经签署并生效的双边安排承诺资金达到2710亿特别提款权^②。

除以上两部分外,基金组织还通过分配特别提款权、出售黄金等增加其可用金融资源。全球金融危机爆发后,在二十国集团的推动下,基金组织在2009年进行了一轮1612亿特别提款权的普遍分配以及215亿特别提款权的特别一次性分配,使得特别提款权累计总额达到2040亿特别提款权。目前基金组织还持有约9050万盎司(2814.1吨)的黄金,是全球第三大黄金官方持有者^③。这些黄金成为基金组织可资动用的一大笔资金(按照每盎司黄金1000美元的价格计算,总价为9050亿美元)。不过,基金组织协定对黄金的出售进行了严格的限制。尽管如此,2008年4月,基金组织执董会还是通过一项基金组织新收入模式(a new income model),根据新的收入模式,基金组织将出售有限黄金并设立一项基金^④。2010年12月,基金组织完成了403.3吨黄金(约占其持有量1/8)的有限出售计划。此外,基金组织还可以通过获得捐赠、经营收入等增加自身的可用资源规模,但是这部分资源规模较小,且大部分用于基金组织的日常支出。

二、区域与双边金融安全网

全球金融安全网除了国际层面的基金组织外,还包括区域性和双边性的机制性安排,区域金融安排如欧洲的欧洲稳定机制、亚洲的清迈倡议等,双边的机制安排则主要为双边货币互换,而这尤以美元的货币互换安排为代表。

(一) 欧洲的区域金融安全网

欧洲的区域金融安全网建设较早,经历了不同的阶段。相对早期的金融工具有欧洲货币体系下的超短期金融便利(Very-Short-Term Financing Facility, VSTF)、短期货币支持便利(Short-Term Monetary Support Facility, STMS)、中期金融支持便利(Medium-Term Financial Assistance Facility, MTF)等(Henning, 2002)。相对近期的有2002年建立的国际收支支持便利(Balance-of-Payments Assistance Facility)等。全球金融危机特别是欧洲主权债务危机爆发后,面对不断增长的金融资源需求,欧洲进一步完善了区域金融安全网的建设,其中欧洲稳定机制是最重要的组成部分。

欧洲稳定机制(European Stability Mechanism, ESM)于2012年10月正式成立,并最终取代欧洲

^① 基金组织与日本的双边借款协议规定,日本对基金组织的金融支持承诺初次有效期(initial term)为1年,1年之后可以展期1年,并可以根据需要最多展期4次(5年)。基金组织后续的与其他国家的借款协议大都参照日本的方式,基本的承诺有效期为2年。

^② IMF. Financial Statements for the Financial Years ended April 30, 2015, and 2014. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/quarter/2015fy/043015.pdf>, April 30, 2015.

^③ IMF. Where the IMF Gets Its Money. <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/finfac.htm>, April 9, 2015.

^④ 国际货币基金组织. 基金组织理事会批准基金组织新收入模式的关键内容. <http://www.imf.org/external/chinese/np/sec/pr/2008/pr08101c.pdf>, 2008年5月6日。

金融稳定机制(EFSM)和欧洲金融稳定便利(EFSF)成为欧元区永久的金融防火墙机制。ESM 总注册资本为7000亿欧元,其中初始资本金800亿欧元,各国分五期并最终在2014年上半年缴清。其他资金则通过发行短期和长期债券等金融手段获得。为保证ESM能够获得最高评级,其设置的最大贷款规模为5000亿欧元。

与EFSF一样,ESM也是向遭遇金融困难威胁的欧元区成员国提供金融支持。成员国向ESM申请救援大致需要满足两个条件。一是受援国需要和ESM签署备忘录,就救援项目所需要的改革或财政整固等条件达成一致,以恢复金融稳定。二是受援国需要签署《欧洲财政契约》(European Fiscal Compact)。同时,一国在申请ESM救援后应该接受“三驾马车”(欧洲委员会、欧央行、国际货币基金组织)所有相关金融稳定事务的分析和评估,以决定该国接受ESM哪种救援工具。

欧洲区域金融安全网是目前区域金融安全网建设中较为完善的一个,其在机制设计、可利用金融资源、救援项目设计与监督等方面拥有着其他地区无法比拟的优势。这与其高度的货币一体化程度是一致的。与此同时,欧洲区域金融安排也是与基金组织合作最为深入的地区金融安排,欧债危机期间所达成的“三驾马车”合作模式,为其他区域金融安排和基金组织合作提供了参考。

(二)亚洲地区的清迈倡议

清迈倡议是亚洲金融危机后东亚货币合作的产物。2000年5月,东盟(ASEAN)10个成员国以及中日韩3国的财长在泰国清迈共同签署了建立区域性货币互换网络的协议,即《清迈倡议》。清迈倡议(Chiang Mai Initiative, CMI)下的双边货币互换安排,成为东亚资源协调的最重要进展,也是东亚货币合作取得的重要成就。

清迈倡议以1977年成立的东盟互换协议为基础,伴随着中日韩三国加入,清迈倡议下的货币互换协议从两个方面进行扩展:一方面是中日韩三国之间建立双边货币互换,另一方面是中日韩三国同东盟国家之间建立双边货币互换网络。2001年早期,各国开始着手进行双边互换网络的谈判,但初期开始的货币互换规模并不大,至2002年7月,13国家签署的双边互换协议只有7个,资金总规模只有160亿美元。不过,随着货币互换协议的不断签署,互换规模开始增加。2005年,东盟和中日韩财长会议决定,将已有的货币互换规模再增加100%。

在双边互换网络不断完善的基础上,东亚各国还不断推进清迈倡议的多边化,使得该机制从双边互换网络向多边机制不断迈进。2009年,13国财长决定在年底实施清迈倡议多边化,同时确定各成员国向储备资产池的出资数额,出资成员除原来的13国之外,还增加了中国香港,出资总额总计为1200亿美元,其中东盟国家和中日韩的出资比例为20:80。除此之外,本次会议上还决定了清迈倡议多边化的决策机制,其中对于基本性问题(fundamental issues)采用13国集体共识决定,而对于借款问题(lending issues)则通过集体多数决定。2010年3月,东盟与中日韩(10+3)财长和央行行长以及中国香港金融管理局总裁共同宣布清迈倡议多边化协议正式生效。2012年,清迈倡议多边化除了出资资金规模进行翻倍、与基金组织贷款条件挂钩比例进一步降低等外,还准备建立新的预防性贷款工具(CMIM Precautionary Line(CMIM-PL), CPF)。2014年,清迈倡议多边化协议修订生效,预防性贷款工具正式建立,这标志着清迈倡议多边化作为区域金融安全网又向前迈进了一步。

在货币互换可用资金规模不断提高的基础上,清迈倡议积极发展自己的区域监督能力,以此来降低资金使用与基金组织贷款条件的挂钩比例。2006年东盟和中日韩财长决定成立专家组和经济与金融监督专业工作组,其中前者在东亚地区扮演一个独立经济评估组织角色,而后者则将在发展和推广早起预期体系中发挥重要作用。2007年,13国财长决定建立经济评估和政策对话(ERPD)以进一步增强清迈倡议在双边化过程中的区域监督合作。2008年各国财长在提高对话频率、开发提供必要信息和数据的标准化模板等方面对经济评估和政策对话进行了进一步完善。在

此基础上,2011年东盟和中日韩财长决定建立地区独立监督机构——东盟+3宏观研究办公室(ASEAN+3 Macroeconomic Research Office, AMRO),并作为清迈倡议多边化的监督力量,对东亚区域经济进行监督和分析。2014年10月,东盟与中日韩政府完成AMRO协定的签署工作,并提交各国国内立法部门批准。2015年12月,AMRO协定达到生效的最低批准要求,2016年2月AMRO协定最终生效,AMRO从有限公司升级为国际组织。东亚自身监督力量的不断增强有利于降低对全球监督机制(特别是基金组织)的依赖,也有利于更好地分析和监督本区域经济状况,为区域金融安全网发挥作用提供强有力的支撑。

(三)以美联储为中心的双边和多边互换协议

双边货币互换是全球金融安全网的初级和基础形式,清迈倡议以及金砖国家应急储备库都是以双边货币互换为基础发展而来的。凭借美元的国际货币地位,以美联储为中心建立的货币互换协议在全球金融安全网中显得尤为重要。

美国的货币互换有非常悠久的历史。为维护美元对黄金固定汇率,1962年美联储同法国央行签订了首个双边货币互换协议,此后随着美国国际收支不断恶化,截至1967年5月底,美联储同14个国家的中央银行和国际清算银行,签订了总额约200亿美元的货币互换协议^①。

全球金融危机之后,为了应对日益增长的美元短期货币市场流动性压力,美联储与世界其他地区和国家的中央银行建立货币互换安排。2007年12月12日,为了应对愈演愈烈的次贷危机对美元短期货币市场造成的流动性压力,美联储首先同欧洲中央银行和瑞士国民银行建立了美元流动性互换协议,互换初始规模分别为200亿美元和40亿美元,并在2008年7月30日分别增加至550亿美元和120亿美元。2008年9月,美联储与欧洲中央银行和瑞士国民银行的货币互换规模进一步提高,与此同时,美联储还分别与日本、英国、加拿大等国中央银行签署了新的货币互换协议,至当年9月底,美联储共与9国中央银行签署或更新了货币互换协定,互换规模总计达到6200亿美元。2008年10月,美联储先是与欧洲中央银行、瑞士国民银行、日本银行、英格兰银行将双边货币互换规模提升至无上限,后又与新西兰、巴西、墨西哥、韩国、新加坡等国中央银行签署了5个新的货币互换协议,互换规模提升至无上限。此后,货币互换协议一再展期,一直到2011年11月30日,美联储仍维持着与欧元区、日本、瑞士、英国、加拿大等国货币机构无上限货币互换协议。2013年10月31日,美联储、欧洲中央银行、英国中央银行、瑞士中央银行、加拿大中央银行以及日本中央银行宣布将原有的临时双边互换协议转变为永久协定,以保障市场流动性供应。这些互换协议在六国央行间建立起了“双边货币互换网络”,一旦签订双边互换协议的两家央行认为当前市场状况可以保证互换发生,那么有流动性需求的央行就可以按照协议规定获得来自其他五家央行的五种货币流动性。

三、如何促进不同层次全球金融安全网的合作

全球金融安全网之间存在着广泛的合作空间,特别是在基金组织与地区金融安排(RFAs)之间。Ulrich(2012)认为,RFAs与基金组织的合作具体包括以下四个领域:(1)RFAs与基金组织的机构间关系构建;(2)危机贷款中的分工;(3)联合金融救援任务的条件;(4)监督和分析。其中,RFAs与基金组织的机构间关系主要是指RFAs和基金组织如何在对方机构中获得代表地位,特别

^① 金中夏,《央行货币互换对国际金融稳定具有重要作用》,http://opinion.caixin.com/2015-01-17/100775605.html,2015年1月17日。

是 RFAs 如何在基金组织中获得代表地位。危机救援贷款的分工和联合金融救援任务条件的界定则是在金融危机情形下的合作,而监督和分析主要是关于宏观经济和金融市场的监督与分析合作,这既有危机情形下的合作,但更多是一种日常合作。

不同金融安全网具有各自的比较优势,这成为彼此合作的基础。例如在监督方面,区域金融安排可能更容易获取本地区的数据和信息,因此在地区监督和金融救援项目设计上能提供更符合本地区特征的建议。然而,由于地区外信息获取受限,其对区域外和全球风险评估能力不足,这种情况下,区域金融安排就不得不依赖基金组织对全球形势的分析与判断。

区域金融安排与基金组织的合作也得到国际社会的重视。为进一步促进 RFAs 与基金组织的协调与合作,2011年10月二十国集团(G20)达成《国际货币基金组织与区域金融安排合作的二十国集团原则》。2016年,作为G20主席国,中国重启了国际金融架构工作组,其中完善全球金融安全网成为其重点研究五大问题之一。工作组最终形成《迈向更稳定、更有韧性的国际金融架构的G20议程》。在全球金融安全网方面,G20呼吁IMF与区域金融安排之间进行更有效的合作,这包括进一步拓宽二者之间分享信息和经验的渠道,开展清迈倡议和IMF的联合演练,并在此基础上分享更广泛的合作经验。

(一) 区域金融安排与基金组织的危机救援合作

危机救援方面,目前 RFAs 与基金组织合作较为成功的案例是欧洲与基金组织的“三驾马车”(Troika)救助合作。2010年,在欧债危机愈演愈烈的情况下,欧洲委员会(European Commission)、欧洲中央银行(ECB)和基金组织“三驾马车”合作机制成立,并先后实施了对希腊、爱尔兰、葡萄牙、西班牙、塞浦路斯的救助。三方在救助方案中各自承担不同角色(Pisani-Ferry et al.,2013)。

表1 基金组织与欧盟机构在救援项目上的分工

	基金组织	欧元区
项目谈判与监控	基金组织员工	欧委会(与欧央行进行沟通)
救助决定	基金组织执董会	ESM 理事会(即欧元集团)
贷款	基金组织	EFSF/EFSM/ESM

资料来源:Pisani-Ferry et al.(2013)。

欧洲区域金融安排与基金组织的合作是一种“全方位”的合作,不但包括危机救援中的共同贷款出资,还包括项目设计与实施上的监督合作,其相关决策也是由基金组织和欧洲机构分别做出的。这种“对等”合作是“三驾马车”合作较为成功的重要原因之一。然而,欧洲机构与基金组织的这种良好合作是有一系列因素支撑的。欧洲的区域货币合作远远走在其他地区前列,其区域金融安全网机制建设比较完备,具有独立的危机救援能力。与此同时还拥有其他一些地区不具备的因素,如欧洲在基金组织决策中拥有较大的影响力,其不但在执董会中占有优势地位,同时基金组织的总裁也来自欧洲。因此,欧洲与基金组织的合作很难简单地移植到其他地区。

实际上,在对欧洲国家实施联合救援之前,基金组织已经有过同其他国际机构、相关国家共同实施危机救援的先例,但是两者不同的是,此前危机救援主要以基金组织为中心来展开,基金组织单独设计整个救援项目(IMF,2016),其他机构或国家一般只是负责提供危机救援资金,只起到辅助作用,基金组织和其他机构或国家在救援项目的设计、监督上没有合作。因此,这并不是真正的“合作”。

加强区域金融安排(以及双边货币互换、一国国际储备)与基金组织在危机救援上的合作,应

该考虑不同金融安全网之间的分工与各自优势。何时应该由某一金融安全网单独救援,何时应组织联合救援应视不同的情形而定。国际社会可考虑根据不同的风险冲击达成一个基本的救援次序,即如果风险冲击只限定在一国内部时,首先由一国国内金融安全网(即一国国际储备)进行应对,区域金融安排与双边货币互换为第二层安全网;而如果风险冲击为区域性冲击时,首先应动用国内金融安全网与区域金融安排、双边货币互换,基金组织则为第二层安全网保障;而如果发生全球性冲击,则应该集体动用所有层次的金融安全网,并时刻准备对现有全球金融安全网进行升级以作为第二层次保障。此时,考虑到救援计划谈判、执行可能会持续较长时间,区域金融安排和双边货币互换应该首先快速反应(例如首先动用区域金融安排的无条件贷款或条件性相对灵活的贷款),及时稳定市场,为后续救援资金安排争取时间。

表2 不同情形下的金融安全网应对

风险与挑战	第一层安全网	第二层安全网	第三层安全网
国内冲击	国内金融安全网	区域金融安排(双边货币互换)	基金组织
区域冲击	国内金融安全网 + 区域金融安排 (双边货币互换)	基金组织	—
全球冲击	国内金融安全网 + 区域金融安排 (双边货币互换) + 基金组织	对全球金融安全网各层面进行升级(例如 扩大区域金融安排规模,签署或扩充双边 货币互换,扩大基金组织可用资源)	—

(二) 基金组织与其他金融安全网的监督合作

1. 面对经济冲击时的监督合作

目前现有的区域金融安排大都建有自己独立的监督机制,但是大部分依然与基金组织存在紧密联系。这种“联系”有的较为紧密,如金砖国家应急储备安排(CRA)和清迈倡议多边化(CMIM)下的资金使用如果超过30%则需与基金组织项目挂钩,而有的则较为松散,如欧洲的区域金融安排,但其依然同基金组织存在紧密的合作。加强不同金融安全网与基金组织在经济监督上的合作,可以发挥不同监督机制的比较优势,有利于危机预防和危机解决。

区域金融安排应积极发展具有本地区特色和比较优势的监督产品。为避免监督套利和贷款便利搜寻(facility shopping),各区域金融安排应立足于本地区自身特点,开发出不同于基金组织的监督产品,或形成与基金组织不同的监督范围与重点,从而与基金组织形成监督优势互补。目前全球逐渐形成国别、地区、全球范围的三个不同监督层面(Lamberte and Morgan, 2012),其中在国别层面(基金组织第四条款磋商)和全球层面(全球经济展望和全球金融稳定报告),监督基金组织具有明显优势,而在地区层面的监督则相对薄弱(尽管基金组织也发布地区经济展望)。区域金融机制应以区域监督为重点,同时做好国别监督与全球监督的“连接”机制,建立一个全球性监督网络,织牢全球金融安全网。

在此基础上,面临不同的冲击,区域金融安排与基金组织合作的重点也不尽相同。第一,在面对国别冲击和区域冲击时,区域金融安排应重点监督冲击所带来的区域内影响,同时在救援项目设计上应该考虑到本地区特有的情况,而基金组织的监督则应考虑该冲击对于全球经济带来的潜在影响。第二,如果冲击来自全球层面,基金组织应该在救援中发挥核心作用,主要负责救援项目的设计、执行和后期评估工作。地区金融安排除了积极贡献金融资源外,在事关本地区的监督事项上积极向基金组织提供建议,共同维护全球金融稳定。

表3 不同层次的监督机制

	风险识别	负责机构
国别层面	单个经济体的特殊脆弱性	基金组织与地区金融安排
地区层面	避免危机的进一步传染	地区金融安排与基金组织
全球层面	识别导致系统性失败(systemic failure)的问题与风险	基金组织

对于双边货币互换来说,其监督主要由货币互换的优势货币主导,因此其一般情况下较难与其他监督机制合作。例如美国往往根据自身利益选择同哪些国家签署货币互换协议(Aizenman and Pasricha, 2010),其对双边货币互换的监督并不愿意受到其他机制的影响。不过,为进一步发挥双边货币互换的全球公共产品属性, Henning(2016)建议双边货币互换可以与基金组织的监督机制挂钩,具体来看,如果某一国满足基金组织的灵活信贷额度(FCL)条件,该国就具有同关键货币国家签署双边货币互换的资格。这实际上与区域金融安排的资金使用与基金组织贷款条件挂钩的思路是一致的。

2. 日常时期的监督合作

第一,积极推动区域金融安排与基金组织的双边监督合作。首先,可推动地区金融安排加入基金组织本地区成员国第四条款磋商进程。多数学者指出,通过参与基金组织第四条款磋商,有利于地区金融安排学习基金组织的监督技术,加深对于本地区成员国经济的了解,从而提高自身的监督和报告水平。然而,根据基金组织的规定,信息和文件共享是受到基金组织政策和程序严格控制的,特别是提供给基金组织管理层和员工的机密信息在没有相关成员国同意的情况是不能对外公开的。因此,考虑到第四条款磋商可能会涉及到一些成员国的关键经济信息,从而使得相关国家不愿意向第三方机构开放磋商进程。考虑到这一情况,应在基金组织、地区金融安排等不同框架内就第四条款磋商进程与达成共识,在与基金组织的政策和程序保持一致的基础上,促使各成员对其开放第四条款磋商,允许地区监督团队与基金组织团队共同参与第四条款磋商。更进一步地,未来可考虑共享甚至合并地区金融安排的国家磋商与基金组织的第四条款磋商,避免出现监督套利。其次,积极推动地区金融安排国家监督小组与基金组织的国家团队举行相关形势的讨论与磋商。双方可围绕共同成员的宏观经济和金融形势展开讨论,互换看法,以及在可允许的条件下进行信息和文件交换。

第二,加强区域金融安排与基金组织在区域和多边监督中的合作。除第四条款磋商的双边监督外,基金组织还通过《世界经济展望》、《全球金融稳定报告》以及《地区经济展望》等开展区域和多边监督。地区金融安排应积极利用在本地区信息收集和本地区经济分析的优势,加强对于本地区整体的监督能力。在必要时区域金融安排可通过签署备忘录建立同基金组织的定期地区磋商机制,弥补基金组织在地区层面磋商机制上的不足。目前基金组织已经与货币联盟(如欧元区)展开了固定磋商,因此可考虑在自愿情况下将这种磋商扩展至非货币联盟。此外,地区金融安排还可与基金组织在一些事关地区的专题问题上展开磋商,如欧洲机构与基金组织就在欧债危机相关问题上展开了多次磋商讨论。

四、总结

完善全球金融安全网在2010年提出后即受到各国的重视,这是因为在经济和金融全球化的今天,一旦爆发全球金融风险,任何国家都无法独善其身。全球金融安全网的完善将会使各国获益,

这也使得其比国际货币体系其他方面(如国际储备货币体系)的改革更为容易推进。当前,全球经济复苏乏力,国际金融风险日益突出,完善全球金融安全网显得尤为必要。

全球金融安全网包括四个不同的层次,即自我积累的国际储备资产、双边货币互换安排、区域金融安排和国际货币基金组织,完善金融安全网除加强各个层次的安全网建设外,加强不同层次安全网特别是区域金融安排与基金组织的协调与合作一直是 G20 重要的推动方向。本文从危机冲击时期和经济平时期两个角度提出不同金融安全网之间的合作建议。在面临危机冲击时,国际社会应建立初步的金融安全网使用顺序原则,即根据不同的冲击,确定不同层次金融安全网的使用顺序。与此同时,在不同危机冲击下,确立各层次金融安全网之间的分工机制和合作重点,充分发挥不同金融安全网的作用,合理引导市场预期发展。在日常经济监督合作方面,应积极推动区域金融安排与基金组织的双边监督合作,加强不同安排下国家小组之间的交流与合作,特别是推动区域金融安排与基金组织对成员国的第四条款磋商的合作。此外,还应加强区域金融安排与基金组织在区域和多边监督中的合作,区域金融安排应不断提升对本地区的监督能力,从而与基金组织形成区域和全球监督的优势互补。

为进一步完善全球金融安全网,应继续发挥二十国集团的作用。二十国集团的持续投入是推动全球金融安全网不断完善的重要保障。2010年,二十国集团首次提出加强全球金融安全网建设,2011年随即提出促进基金组织与区域金融安排的“二十国集团原则”,但是此后对于全球金融安全网的讨论却日渐式微,特别是2014年和2015年二十国集团国际金融架构工作组工作一度停滞,全球金融安全网的讨论也就此停止。2016年,在中国政府的推动下,国际金融架构工作组重新启动,并在全球金融安全网方面达成新的合作共识,将完善全球金融安全网又向前推进了一步。未来二十国集团应继续保持对全球金融安全网的关注,确保其在二十国集团层面得到持续讨论,从而不断提升全球应对金融风险的能力,为世界经济复苏创造稳定的金融环境。

参考文献

- Aizenman, J. and G. Pasricha, (2010): “Selective Swap Arrangements and the Global Financial Crisis: Analysis and Interpretation”, *International Review of Economics and Finance*, 19, 353-365.
- Hawkins, A., J. Rahman and T. Williamson, (2014): “Is the Global Financial Safety Net at a Tipping Point to Fragmentation?”, *Economic Roundup Issue*, 1, 1-20.
- Henning, R. (2002): “East Asian Financial Cooperation”, *Peterson Institute for International Economics, Policy Analyses in International Economics*, 68.
- Henning, R. (2016): “The Global Liquidity Safety Net: Precautionary Facilities and Central Bank Swaps”, in *Global Financial Governance Confronts the Rising Powers*, Edited by Henning, C. and A. Walter, Waterloo: Centre for International Governance Innovation.
- IMF (2016): “Strengthening the International Monetary System—A Stocktaking”, <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/022216b.pdf>.
- Lamberte, M. and P. Morgan, (2012): “Regional and Global Monetary Cooperation”, ADBI Working Paper Series No. 346.
- Pisani-Ferry, J., A. Sapir and G. Wolff (2013): “EU-IMF Assistance to Euro-area Countries: An Early Assessment”, *Bruegel Blueprint Series*, Volume XIX.
- Ulrich, V. (2012): “The Need and Scope for Strengthening Co-operation between Regional Financing Arrangements and the IMF”, *Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE)*, Discussion Paper, 15.

(责任编辑:罗 滢)