



第六十二届会议

暂定项目表* 项目 54(b)

宏观经济政策问题

国际金融体制与发展

秘书长的报告

摘要

本报告按照大会第 61/187 号决议要求提交，是与秘书长关于发展筹资问题国际会议成果的后续行动报告（A/62/____）和关于债务危机与发展的报告（A/62/____）相辅相成的一份报告。报告纵览国际公私资金向发展中国家流动的最新趋势和最近为加强与发展筹资流量扩展和发展筹资稳定性有关的国际机构而做出的努力。

* A/62/50。



一. 发展中经济体和转型经济体的资金净转移

A. 2006 年发展中经济体和转型经济体的资金净流出有所增加

1. 2006 年, 发展中经济体向发达国家的资金净流出日益增加的矛盾现象依然存在, 从 2005 年的 5 330 亿美元增至 2006 年的 6 620 亿美元 (见表 1)。2006 年, 经济转型期国家的净转移数量也有所增加, 从 1 120 亿美元增至 1 330 亿美元。

2. 为不断扩大的国际收支失衡现象进行筹资, 是造成这种矛盾模式的原因。虽然这种失衡现象在 2007 年有望减缓, 其程度和持续性依然令人质疑其合理性。这种隐性的筹资机制是以发展中国家前所未有的国际储备积累水平为基础的。发展中国家公共当局将可投资的资金用于储备, 形成了发展中国家的机会成本。因为这些资源本可以用于不断增加的国内投资。此外, 由于高利率和更具有风险性的信用扩张, 吸收储备积累所需的各项政策对国内经济的有害性也日益增加。

3. 来自发展中国家和经济转型期国家的资金净转移的增加, 包括这些国家继续获得的大量私人资本净流入。私营部门日益接触、并投资于发展中国家和转型期国家的趋势, 加剧了目前发展中国家公共当局将资源用于对发达国家金融资产投资的矛盾现象。

B. 发展中经济体和转型中经济体的私营部门流入和风险行为增加

4. 2002 年起, 大量私人资本流向发展中国家, 2006 年继续保持了这种趋势。这种流入似乎一方面是由感知风险改善所驱动的, 而另一方面又是由强大的全球清偿能力驱动的。至于风险问题, 在若干发展中国家也通过健全的宏观经济基础得到了抑制, 信誉程度的持续改善就反映出了这一点。¹ 因此, 新兴国家主权债券之间的利差达到了历史最低水平。与此同时, 多年的非限制性货币政策和国际储备的充分供应相结合, 共同促进了清偿能力。² 这些因素降低了一系列资产的金融市场波动性, 并增加和扩大了向新兴市场的私人资本流动, 包括对以外国和本国货币计数的资产的需求。¹

5. 这种情况的主要负面风险是来自这样一种情况: 不断改善的基本情况本身很可能不能充分解释最近某些发展中国家资产价格增长的原因。令人担忧的是, 这种增长有可能在一定时间逆转。另外, 也可以认为在某些国家大肆宣传的强劲经济指标可能掩盖了潜在的弱点——如某些国家银行借贷和私人债务的累积。另外一个值得担忧之处是对冲基金的日益盛行及有关对冲基金的各项活动缺乏透明性和监管。的确, 虽然风险管理技术有所改善, 但人们担忧, 对市场和工具缺乏

¹ 《全球金融稳定报告: 市场发展和问题》(2007 年, 华盛顿特区)。

² 世界银行, 《2007 年全球经济展望: 应对下一轮的全球化》(2006 年, 华盛顿特区)。

充分了解，风险就更大。这些都突出表明，须加强信息和监督，以确保不断增加的融资和风险行为不会造成脆弱性的增加。³

6. 2006年初及2007年2月和3月的金融市场动荡是对潜在的金融风险的一种警示——尽管这两次金融动荡的规模和波动性均得到了抑制。2006年初证券市场和货币的短暂不稳定，是在主要货币区货币条件紧缩的情况下发生的，初期特点是对风险的总体回避，且自2005年起经历最大价格涨幅的证券市场也出现了最大的跌幅（如阿根廷、哥伦比亚、匈牙利、印度、秘鲁、波兰、俄罗斯联邦和土耳其）。不过，投资者后来在6月出现的回落的第二阶段，开始根据感知的经济基本情况来对新兴市场进行区分。⁴ 虽然在该年的第二季度出现了市场动荡，由于关键发展中国家健康的整体基本情况和增长率、中国等国家首次公开发行一系列股票、以及投资者对资产类别更广泛的兴趣，2006年流入发展中国家的证券投资整体水平依然很高。养老基金等长期投资者一直在提高其对新兴市场证券的投资数额。虽然对企业股权投资和新兴市场股票的兴趣有可能继续下去，随着全球经济放缓和（或）全球清偿能力的缩减，这种前景可能发生改观。

7. 随着基本情况的改善，各国减少了外债发行，对国内筹资的依赖性的增加也减少了外资筹措的需求，各国政府也积极还债。2006年，巴西、哥伦比亚、墨西哥及委内瑞拉玻利瓦尔共和国等国持续加速购回已发行的债券。⁵ 然而，2006年，新兴市场民营企业债券的发行出现增长，并达到历史最高水平。特别是，在国内银行的主导下，新兴欧洲国家的企业债务发行快速增长。此外，地方债务的发行和需求也出现增长，表现出基础情况已有改善，外国投资者的胃口扩大，国内机构投资者群体不断增加。¹

8. 2006年，授予发展中国家的商业银行贷款涨势强劲，反映出商业银行在成熟市场中寻求更高的回报。商业银行的高额贷款也是受到企业违约现象减少的环境和贷款高回收率的影响。尤其是，在2005年和2006年，发达国家商业银行向中欧和东欧的贷款骤增，引起对其中某些国家债务过度积累的忧虑。据国际金融研究所消息，新兴欧洲国家今年有可能获得新兴市场商业银行贷款净额的70%。⁶ 尽管如此，授予发展中国家的商业银行贷款数额受到各种因素的限制，如某些地方公司偿付短期贷款的情况，以及某些发展中国家限制借款以降低信贷增长的努力。

³ 国际货币基金组织，《2007年世界经济展望：全球经济的蔓延和周期》（2007年，华盛顿特区）。

⁴ 同上，《2006年世界经济展望：全球化和通货膨胀》（2006年，华盛顿特区）。

⁵ 《2007年世纪经济状况与前景》（联合国出版物，出售品编号：07.II.C.2）。

⁶ 国际金融研究所，“向新兴市场经济体的资本流动”（2007年1月）。

C. 增加债务减免之外的援助的努力有所放缓

9. 自 2002 年在墨西哥蒙特雷召开发展筹资问题国际会议以来，官方发展援助水平有了明显的恢复，2005 年，欧洲联盟和七国集团都做出了新的承诺。蒙特雷会议确定官方发展援助应占国民总收入的 0.2%，此后，官方发展援助呈上升趋势，持续到 2005 年，当年的官方发展援助为 1 065 亿美元，占国民总收入的 0.33%，但在 2006 年骤降到国民总收入的 0.30%。此外，2002 年以来的官方发展援助的增加大部分是用于债务减免、技术援助和紧急援助。事实上，由于 2005 年核准大型减债一揽子措施，2006 年，来自经济合作与发展组织（经合组织）国家的发展援助按定值美元计算减少了 5.1%。千年项目估计，要在 2015 年前实现千年发展目标至少还需要 1 500 亿美元。即使到 2010 年官方发展援助达到国民总收入的 0.36%，也依然低于发展援助委员会（发援会）早年实现的 0.5% 这个数字，且低于 0.7% 的目标。这点值得忧虑，因为在发援会做出承诺的这段时期，实际实现的数量不足。

10. 2006 年总体援助水平降低主要是由于减免重债穷国的债务所致的说法引起了概念性和政策性问题的。从理论上说，债务减免可以算入已腾出可用于发展的资源，但是由于各国在偿付外债方面存在不同程度的欠款，该方案事实上等同于注销拖欠付款，而不是待偿债务本身，并被计为官方发展援助。这就意味着已腾出可用于发展的资源，实际上远远小于援助统计中表明的资源。

二. 国际金融架构改革

A. 布雷顿森林机构的治理改革

11. 过去十年里，来自布雷顿森林机构的净资金流动往往是负数，有些年是严重负数（见表 2）。由于在目前的情况下，它们的金融活动针对的是发展中国家，前述趋势对这些机构在发展筹资中的作用提出了深刻的问题。这种趋势已经对于它们是否继续具有相关性和有效性提出了很多问题。其它发展筹资渠道增加（包括私营和公共部门渠道（拉丁美洲最为显著）），各国普遍提前偿还贷款，起源于东亚的“自保”准备金在各国扩展，布雷顿森林机构有条件贷款相对失去吸引力，所有这些现象更加剧了这些机构所基于的多边合作精神、原则与实践在国际层面的总体恶化。

12. 恢复这些机构的相关性就是要重振多边合作在解决关键国际问题中的作用。各国元首和政府首脑在蒙特雷共识中呼吁“发展中国家和经济转型国家充分、有效参与，以便帮助它们有效地应对”。在此背景下，国际社会开始了这些机构治理程序的改革。布雷顿森林机构是在二战后本着责任共担的精神建立的，早于大规模出资方推动的官方发展援助的出现。目前改革的总体理念就是要将这些机构对于其资源使用者的责任恢复到它们最初创建时的水平。

13. 这些机构在争取实现既定目标的过程中要具备有效性和合法性，其日程和决定就必须更好地反映受其活动影响的大多数国家的需求和关注。它们已经认识到需要改革发言权和代表机制，以期反映许多新兴经济体的经济重要性，保证低收入国家得到充分代表。

14. 2006年9月18日，基金组织理事会通过了一项关于配额和发言权改革的决议。⁷ 改革的两个主要目标是，确保配额的分配充分反映成员国在全球经济中的经济比重和作用以及加强低收入国家的发言权。作为第一步，改革方案给一些代表不足现象最为明显的国家临时增加了配额，同时提出了根本性改革的行动计划，包括一项关于更简单、更透明的配额分配公式的协议。

15. 该决议呼吁至少将基本投票权增加一倍，最少可以保护低收入国家组的现有投票份额，也可以因而保证基本投票权在总投票权中的比重。对于需要修订《协定》条款以增加基本投票权一事，已经达成了广泛的一致。决议建议的增加基本投票权仅仅是为了避免基金组织总配额即将增加而导致低收入国家投票权重的进一步减少。但这并不能解决以前配额增加却没有相应调整基本投票权所带来的基本投票权在总投票权中比重下降的问题。目前已经拥有184个成员的基金组织，基本投票权仅占总投票权的2.2%，而最初成立仅有44个成员时，该比例约为11.4%。

16. 关于新配额公式，努力的目标是找到作为第二轮临时提高配额的依据，解决更多的严重代表不足的问题。必须要在2007年会就新配额公式达成一致，最晚不能超过2008年春季会议。2007年春季会议没有在配额公式共识问题上取得进展。

17. 改革进程要实现纠正投票权分配不公的总体目标，最后结果必须保证发展中国家的总份额不能减少。如果发展中国家的总份额减少，则意味着一些新兴市场权重的增加是以所有其它发展中国家的减少为代价的。而且如果低收入国家的份额由于基本投票权增加而得以维持，发展中国家总份额的减少也可能是以某些中等收入国家权重的减少为代价。

18. 世界银行理事会也启动了解决投票权重分配不公问题的程序。2007年4月的会上，发展委员会欢迎工作人员报告提出了一系列增加发展中国家和转型国家在世界银行决策框架中发言权的备选方案。⁸ 该报告回顾了以前发展委员会会议、

⁷ “基金组织理事会批准配额和相关治理改革”，基金组织第06/205号新闻稿，可查阅 www.imf.org，2007年6月28日检索。

⁸ 发展委员会公报（2007年4月15日，华盛顿），可查阅 www.worldbank.org，2007年4月17日检索。

理事会讨论以及多次磋商中考虑过的各种可能方案。⁹ 委员会还呼吁就世界银行治理问题进一步进行磋商以达成政治共识。重启世界银行治理问题的讨论是受欢迎和及时的。

B. 多边监督

19. 监督是基金组织履行其预防危机和促进宏观经济稳定责任的一个关键工具。基金组织目前开展的监督改革面临的问题是，近来基金组织未能发挥足够的影响，通过大经济体的政策调整减少全球金融的严重不平衡。

20. 人们认为监督的重点应该是多边和地区问题，应该是国际联系问题以及成员国宏观经济政策和金融政策对其它国家的蔓延影响，应该认识到最大的一些经济体的作用，而不是企图对可能超出基金组织核心任务的大量国内政策问题给与建议。必须进一步加强双边、区域和多边监督的整合。基金组织还需要提高监控金融部门和资本市场发展的能力，达到其它核心监督能力的相当水平。

21. 1977年题为“监督汇率政策”的决定，制订于固定汇率平价的布雷顿森林体系崩溃之后，是监督体系最重要的组成部分之一。2007年6月，基金组织执行董事会批准了对该文件的更新，¹⁰ 这是近30年来监督框架的首次重大修订。修订的主要目的是在变化的全体经济结构下，借鉴第四条磋商已经在使用的最佳做法，明确监督的重点、范围和方式。在关于成员国汇率政策的三条现行指导原则（即避免为防止国际收支调整或获取不公平竞争优势而操纵汇率；必要时干预外汇市场，对付无序状况；采取干预政策时考虑其它成员国的利益）的基础上，修订后的决定增加了第四条：“成员国应避免采用导致外部不稳定的汇率政策”。这一增加重申了监督的主要目标应该是促进国家的外部稳定。修订后的决定同时包含了公平对待各成员国和适当考虑各国具体情况的承诺。

22. 尽管普遍认为汇率监督需要加强，并需要将其扩大到主要新兴经济体的货币，但有人大力反对公布可能会扰乱经济和金融稳定的汇率评估结果。主流看法认为，汇率监督重点应该是成员国汇率制度是否适当，是否符合全球和地区环境下该国的宏观经济政策，而不是汇率水平本身。

23. 监督程序改革的同时，建立了包括大成员国和地区组织在内的多边磋商新工具，补充监督活动。中国、欧元区、日本、沙特和美国参加了第一次多边磋商，重点是如何在保持稳健增长的同时缩小全球经常账户的不平衡。在2007年4月向基金组织理事会国际货币和金融委员会的报告中，磋商各方就缩小全球不平衡的目标作出了重要承诺。基金组织认为，各国提出的政策如果得以执行，今后四

⁹ 世界银行，“Options Paper on Voice and Representation, Final Update Report”（2007年4月6日），可查阅 www.worldbank.org，2007年4月19日检索。

¹⁰ 见基金组织 07/69 号新闻公告（2007年6月21日），可查阅 www.imf.org。

年中全球经常账户不平衡占全球国内生产总值的比例将从 6% 的基线水平下降 1.0%，降至 1.75%。¹¹

24. 监督程序改革提案要想成功地恢复基金组织监督的有效性，新机制就必须更突出重点、更公平；否则，基金组织会被认为是一个倾向某些利益的参与者，不能扮演诚实的中间人的角色。无论基金组织的监督质量如何，它的有效性最终取决于各国是否有意愿坚持多边合作的原则。

C. 国际标准和守则

25. 2007 年是引入更加基于风险的国际资本充足框架——《巴塞尔二号协议》（《资本计量和资本标准国际共识：订正框架》）¹² 的一年。高级指标表明，《巴塞尔二号协议》有可能得到广泛实施。的确，据 2006 年 9 月发表的金融稳定研究所调查指出，¹³ 除了巴塞尔银行监管委员会 13 个成员国外，¹⁴ 至少有 82 个非成员国计划实施《巴塞尔二号协议》。

26. 在大多数国家，所有银行组织都将必须采用《巴塞尔二号协议》，因为《巴塞尔一号协议》将在《巴塞尔二号协议》生效时被取代。《巴塞尔二号协议》将在全世界范围内适用于先进程度不同的各类机构。支持者声称，《巴塞尔二号协议》认识到在各国内部以及国家之间银行越来越多样化，因为它纳入了若干办法和选择以及较大的国家裁量权。由于《巴塞尔二号协议》强调更加注重风险的资本框架，世界各地的监督机构将必须应对如何使规章更好地适合各类机构的问题。

27. 按照巴塞尔委员会的时间表，最发达经济体将于 2007 年开始实施。计划实施《巴塞尔二号协议》的发展中国家，打算最迟于 2015 年引入新框架。这些国家的主要目标是，通过引入《巴塞尔二号协议》所体现的公认的最佳做法，全面整顿银行业监督工作，并提升银行风险管理。

28. 《巴塞尔二号协议》对发展中国家具有两种影响：(a) 工业化经济体实施《巴塞尔二号协议》对资本流动量和稳定性的影响，以及对这些资本流动如何加剧从发达国家到发展中国家的私人资金流动繁荣和衰退的影响；(b) 发展中国家自己实施的直接影响。关于第一类，人们的看法各不相同，例如会加剧繁

¹¹ 基金组织概览，第 36 卷，第 7 号，第 103 页。

¹² 关于《巴塞尔二号协议》的讨论，见《2003 年世界经济和社会概览，2003 年》（联合国出版物，出售品编号 E.03.II.C.1），第二章。

¹³ “非巴塞尔委员会成员国实施新资本充足框架的情况”，金融稳定研究所第 6 号不定期文件（2006 年 9 月），可查阅 www.bis.org/fsi，2007 年 5 月 15 日检索。

¹⁴ 比利时、加拿大、法国、德国、意大利、日本、卢森堡、荷兰、西班牙、瑞典、瑞士、大不列颠及北爱尔兰联合王国和美利坚合众国。

荣衰退周期¹⁵一端的流量会减少，或在数量上对另一端影响不大等。第二类成本比较明显。发展中国家实施《巴塞尔二号协议》的预期成本极高，因为这需要进行较为复杂的监督和管理。例如，发展中国家中受过良好训练的人员为数不多，而目前在金融部门工作的人员可能需要转行，从事监管工作。相比之下，这笔昂贵投资的回报可能微不足道，¹⁶因为该系统不是为发展中国家设计的。

29. 与大多数其他国家相反，美国将仅对少数大型、复杂的金融组织适用《巴塞尔二号协议》。美国监管机构得出结论：对于小型、不复杂的银行来说，《巴塞尔二号协议》的实施成本将超过监管带来的益处。所以，美国绝大多数银行机构将继续按照基于《巴塞尔一号协议》的规则运作。目前正在修正这些规则，以提高对风险的敏感程度（所谓的《巴塞尔一 A 号协议》）。《巴塞尔一 A 号协议》的主要意图是，减少大银行实行《巴塞尔二号协议》可能给小银行造成的竞争劣势。未选择使用《巴塞尔一 A 号协议》的银行可以继续使用《巴塞尔一号协议》，除非监管机构另作决定。

30. 美国监管机构指出，巴塞尔一号、一 A 号和二号协议的综合框架反映出以下看法：在形式多样的银行业环境中，不能采取一刀切的做法。采用多样的做法比一个单一的资本框架要好，后者对小银行负担过重，或对大机构又过于简单。在美国，《巴塞尔二号协议》将在数年中分阶段实施，以便让银行、市场和监管机构有时间学习和适应新的标准。因此，新框架最早可能要到 2012 年才能全面实施。

31. 执行的时间差异，特别是欧洲联盟和美国之间的差异，给在采取不同执行时间表的管辖区内运作的国际公司和银行造成短暂但严重的困难。国家间的资本管制制度长期缺乏一致性，可能导致提高复杂程度和成本。

32. 另一个困难领域涉及的问题是，不同国家的银行监管机构就执行时间表达成一致意见后，如何就《巴塞尔二号协议》主要概念和定义的解释达成一致意见。该框架亟需灵活性，对各种实施问题，特别是跨界实施问题的监管办法却不甚明晰。《巴塞尔二号协议》允许国家享有裁量权，各国因而对新资本框架采取不同的做法，这就加剧了对资本监管工作中实现一定程度的国际一致性方面可能存在问题的关切。

¹⁵ Griffith-Jones, S. 和他人, “The Onward March of Basel II: Can the Interests of Developing Countries be Protected?” 萨塞克斯大学发展问题研究所 (2002 年 7 月), 可查阅 <http://www.gapresearch.org/finance/Conferencepaper2.pdf>, 2007 年 6 月 27 日检索。

¹⁶ Bailey, R. “Basel II and Development Countries: Understanding the Implications,” 伦敦经济学院工作文件系列第 05-71 号 (2005 年 12 月), 可查阅 <http://www.lse.ac.uk/collections/DESTIN/pdf/WP71.pdf>, 2007 年 6 月 27 日检索。

33. 这些关切一直是国家监管机构和巴塞尔银行监管委员会协定执行小组广泛磋商的议题。对于查明执行工作的差异，讨论如何统一基本规定以及统一各国正在考虑在最低监管要求以外处理资本充足问题的不同做法来说，这种对话至关重要。鉴于越来越多国家参与执行，而它们的银行系统又处于不同的发展阶段，有效管理监管合作网络将是一项挑战。

34. 监管方面另一个新的情况是，2006年10月在墨西哥梅里达举行的银行主管人员国际会议上，来自120个国家的银行主管人员核可了《巴塞尔有效监督银行将核心原则及方法》的最新版本。¹⁷ 《核心原则》最初是在1997年商定的，它为银行监管和监督规定了国际最低标准，最新的《核心原则》顺应了银行做法和管制方面发生的变化，并顾及实施和评估这些做法和监管中获得的经验。修订工作特别注意健全的风险管理和公司治理做法，以及不同部门和国家的主管人员需要更密切地开展合作和交流信息。

35. 在采取银行监管和监督举措的同时，一直在不断努力加强全球金融系统的一些其他部分。金融市场稳定论坛在2007年3月的会议上，讨论了对冲基金部门的发展情况，以及近年来为加强市场纪律、风险管理做法和市场基础设施而采取的监督、监管和私营部门行动。¹⁸ 该论坛在这些讨论及其成员机构工作的基础上，于2007年5月发布了2000年高杠杆交易机构问题报告的修订本。¹⁹ 最新建议的主要重点是，要确保投资者获得适当的透明度，并且不断改进大型对冲基金对应方的风险管理做法。在许多情况下，现在认为这些做法是不够的。

36. 2007年6月7日的八国集团首脑会议《世界经济增长和责任宣言》呼吁全球对冲基金行业“根据公私营部门对改进做法的期望，审查并加强对冲基金管理人的现有良好做法基准，特别是在风险管理、估价和向投资者和对应方披露等领域的良好做法基准。”该声明还欢迎金融稳定论坛定于2007年10月向八国集团财政部长提交报告，说明其高杠杆交易机构问题报告产生的一整套最新建议的进展情况和相关行动。

37. 1990年代末金融市场危机后，国际议程中出现了加强标准和守则的努力。然而，这些努力并不是在所有国家都参加的进程中出现的。相反，产生标准的方式通常是对工业化国家的标准作修改，主要是7国集团通过金融稳定论坛进行修改，只有少数发展中国家作为观察员出席该论坛（见E/2007/10和Corr. 1）。一个不

¹⁷ “来自120个国家的银行主管人员核准了有效监督银行订正国际原则”，国际清算银行新闻稿，2006年10月5日，可查阅 www.bis.org/press，2007年4月10日检索。

¹⁸ 金融市场稳定论坛第17次会议(2007年3月29日，法兰克福)，可查阅 www.fsforum.org，2007年4月11日检索。

¹⁹ “金融市场稳定论坛建议处理与对冲基金有关的金融系统潜在风险”，金融市场稳定论坛新闻稿，2007年5月19日，可查阅 www.fsforum.org，2007年5月21日检索。

言而喻的假定是，凡是对7国集团的经济体有效的做法，应当对所有经济体都有效。这些努力起源于这样一种看法：缺乏透明度会导致对经济体作出错误判断，在私营部门产生趋群行为并蔓延现象。私营部门对《遵守标准和守则报告》的反应不大，削弱了这一论点以及希望市场纪律充分激励遵守守则现象的企盼。

D. 为预防危机供资

38. 许多重要的新兴市场成员通过积累大量国际储备，向基金组织提前偿还了贷款，且大量开展自保，而非通过基金组织进行合作保险。区域储备公库安排已有扩大。可能发生波动的跨界资本流动量剧增表明，基金组织传统的危机预防和解决办法与过去相比效力大大降低。因此，储备增加可能至少在一定程度上说明，人们对今后国际金融制度的稳定性和现有的预防危机多边文书的效力有所怀疑。为了重建与新兴市场经济体的关联，基金组织须拥有应对这些经济体所面临种种问题的工具。通过基金组织和区域安排，国际社会需提供机制防止出现资本流动危机，且允许新兴市场经济体继续充分获取外部私人资金。相对于当前私人资本流动的规模而言，这些文书和机制须灵活，有可预测性且坚实。

39. 自2003年11月应急信贷额度终止以来，基金组织一直在探讨以其它方式制订具体的应急供资获取工具，以支持积极参与资本市场的成员为预防危机所做努力。2006年8月，基金组织工作人员提出了一个预防危机机制的试验计划，名为准备金增加额度。²⁰ 根据这一提议，有强有力的宏观经济政策、债务状况可持续且在政策执行方面证实可信但仍面临易受资本账户危机影响的成员可采用这一新机制。理事会每半年审查成员对符合高信贷分档安排条件标准的政策框架的遵守情况。不会有业绩标准。可贷额为额度的300-500%，如果方案步入正轨，则自开始就可获取全额。将设置准备金增加额度，作为补充准备贷款机制的一部分，期限为一年。

40. 尽管新兴市场经济体中的潜在用户指出，准备金增加额度提议是向前迈进了重要一步，但是，对资格标准、贷款机制规模以及当前计划是否会有额外条件仍有疑问。重要的是进一步提高获取资金的可靠性，且加强对各市场的积极示意，以消除与贷款机制有关的潜在瑕疵。

41. 有人建议，为了减少资格方面的不确定性，资格证明应基于客观的而非过分限制性的数量指标。贷款机制应根据从过去与第四条有关的报告中可获取的资料，证明许多新兴市场成员合格。通过允许合格成员自动在前期提取至多为500%的额度，可向私人市场传达关于拥有保险机制好处的明确信息。必须制订简单、透明的方针，确保可从基金组织不断获取资源。还有人建议，为了减少不确定性和增加可信性，审查应限于对第四条进行协商的时间，且贷款机制应延长

²⁰ “对市场准入国家新清偿能力工具的思考”，基金组织(2006年8月3日)，可查阅 www.imf.org，2006年9月5日检索。

至少二至三年。明确区分这一预防机制和基金组织其它经常方案也十分重要。设立准备金增加额度、把其作为补充准备贷款机制的一部分的提议（包括相当高的费用和承约费）也许对各成员没有吸引力。

42. 尽管拟订新文书的工作还在继续，但是，需要利用当前的有利环境，从根本上重新考虑预防危机的办法。

43. 还有人提出探讨基金组织和区域供资或储备公库安排进行更多互动的可能性，这一提议得到了货币金融委员会的支持。有人认为，基金组织可在这方面发挥更重要的作用，重点是监督公库成员和示范健全的政策。基金组织的参与可加强公库参与者对彼此经济政策的信任，且可有助于扩大区域筹资安排的规模、范围和有效性。基金组织在这方面的参与无疑会受到欢迎。然而，我们不可认为仅一个框架就可适用于预防危机、管理危机和发展资本市场。区域安排在促进增加政策框架的类别方面具有优势。区域安排可提出其它办法，特别是基金组织处理资本流动时大力助长周期性波动的办法，这正是二十世纪九十年代基金组织应对亚洲危机的最初办法。事实上，后来，亚洲各国储备增加，这被视作至少在一定程度上应对了这一危机。区域一级多边主义出现后，就更有可能确定适当的解决办法，且减少了全球机构的负担，从而在全球加强了多边主义。

E. 国际货币基金组织与低收入国家的接触

44. 减贫方案是在基金组织宏观经济方案拟订工作的基础上制定的，结构调整方案转化为减贫方案后，基金组织通过监督、技术援助和减让性贷款，在低收入国家中发挥了越来越重要的作用。这些办法加强了基金组织对低收入国家的政策影响力。最近，为了进一步加强与低收入国家的接触，制定了一套新办法，其中包括政策支助手段和缓冲外源冲击融资机制。政策支助手段旨在应对不需要或不想要基金组织供资、但希望基金组织支助、监测和认可其政策的低收入国家的需要。截至 2007 年 4 月，对佛得角、尼日利亚、坦桑尼亚联合共和国和乌干达这四个国家的政策支助手段安排得到了核准。2008 年将审查政策支助手段的作用。

45. 在帮助低收入国家执行促进可持续发展和支持实现千年发展目标的宏观经济政策方面，基金组织应更加注重应对这类国家面临的新挑战，其中包括有效管理预计会增加的援助流量，保持债务的可持续性，以及更有效利用减免债务所产生的财政和国际收支政策空间。就此，基金组织将与世界银行和其它机构密切合作，对低收入国家加强关于公共支出管理方面的咨询活动，确保增加援助不会导致浪费和低效率的支出，并就预计援助流量与宏观经济稳定的一致性、包括实际兑换率影响加强咨询活动。还将重视制订适当的政策，以免援助不稳定，或没有按预计增加援助。要发挥效力，基金组织和世行都须提高能力，针对问题作出适当分析，且就待解决的问题切实利用地方专长。

46. 2007年4月，基金组织独立评价处关于撒哈拉以南29个非洲国家减贫与增长贷款方案的研究报告²¹表明，基金组织在低收入国家的作用方面仍面临巨大的概念和政策挑战。该报告指出，基金组织工作人员过于狭隘地关注宏观经济的稳定性，极大限制了各国使用所获增加援助。因为注重面太狭窄，减贫与增长贷款平均仅规划吸收三分之二的额外援助，其它用于增加国际储备。该研究报告发现，对于那些储备低于最低限额的国家，95%的额外援助计划用于增加储备。在那些不仅努力减少广泛贫穷而且防治艾滋病毒/艾滋病这一重大流行病的国家，这种做法对各家庭具有深远影响，关系到生死问题。捐助者料想不到的是，因不能违反基金组织的减贫与增长贷款最高限额造成了援助付款不到位问题。

47. 评价报告表明，必须向工作人员作出更明确的指示，且与捐助者和伙伴国家进行更好的沟通，解决援助目的和基金组织方案拟订工作之间的“脱节”²²问题。基金组织如果认为宏观经济不稳定危及了援助的利用情况，则应告知捐助者。然而，国家的吸收能力可能很难评估。因此，有人指出，基金组织在判断流入这些国家的援助量方面应小心谨慎，避免可能被视为阻碍了援助和阻碍实现千年发展目标。此外，对于基金组织发挥估计实现各国发展目标的成本的作用问题，尚未达成一致。

48. 通过支助多边减债倡议、重债穷国债务倡议和其它债务减免倡议，债权方和捐助方为打破低收入国家“借贷-宽免”的循环周期，商定了一个新框架。为了确保因债务减免后有所改善的债务前景不会因为过度再借贷而恶化，预计基金组织将扩大援助，在低收入国家建设财政和债务管理能力，并在世行-基金组织联合债务可持续性新框架下加强债务监督。在这方面，货币金融委员会敦请所有债权方和借贷方与基金组织和世界银行合作，利用这一框架来促进协调一致和负责任的借贷，确定与债务有关的新脆弱性，并制订国家有自主权的债务战略。²³

49. 目前正开展工作，改进和加强债务可持续性框架，确保这一框架既全面又实用，还广为接受，且相当客观。最近对债务可持续性框架应用方面的讨论重点是：一些低收入国家的政策空间有所增加，内债不断增加以及新债权方的作用。为实现千年发展目标，这一框架应纳入与债务国的发展需要、特别是供资需要相一致的稳定、客观的标准。标准仅仅着眼于偿债能力，可能会导致长期公共投资方面的供资不足。

²¹ 基金组织独立评价处，“基金组织和对撒哈拉以南非洲的援助：评价报告”，可检索 <http://www.imf.org/external/np/ieo/2007/ssa/eng/pdf/report.pdf>，2008年5月28日检索。

²² 同上，执行摘要。

²³ 国际货币基金组织理事会国际货币和金融委员会公报，（2007年4月14日，基金组织），可检索 www.imf.org，2007年4月17日检索。

50. 如果各国增加了获取其它资金的机会，那么，建议这些国家避免高额债务会更加有效。因此，至关重要的是努力落实已允诺的更多援助，且提供的援助应具有可预测性，附带更少的条件。

51. 考虑到低收入国家多方面政策制订和执行的复杂性，须明确划分责任。为此，基金组织和世界银行应开展进一步讨论，促使这两个机构之间在责任、供资和问责方面有更明确的分工。外部评审委员会就基金组织-世界银行合作所提出的建议²⁴可能有助于这一进程。

F. 区域财政合作

52. 1997-1998 年金融危机促使一些发展中国家更加努力推动区域金融一体化。1990 年代的危机具有区域性质，强有力地促使各国开展区域合作，确定共同商定的目标，相互监督，建立互助机制，防金融危机的扩散效应。不过，这些合作还面临一些障碍，如各国提供必要的金融服务能力不足，缺少妥当的体制框架，合作的收益分配可能不均。

53. 发展中国家开展这些区域举措的部分目标为：设立一个政策讨论论坛；制定相互监督和监测程序；协调汇率；在某些情况中，最终使用单一货币。海湾合作理事会成员和加勒比共同体成员力求最终采用单一货币，他们的举措就是这种战略的范例。海湾合作理事会成员国已经消除了物资、服务、资本和国家劳工自由移动的障碍，采用了共同的对外关税。目前的目标是到 2010 年，建立一个货币联盟。这也是加勒比区域的明确目标，尽管过去有多次努力付诸东流。

54. 在非洲，非洲中央银行行长协会启动了货币合作方案，争取到 2021 年采用单一货币，建立共同的中央银行。该方案还将把 5 个现有的区域联盟作为这一进程的中间阶段。

55. 拉丁美洲曾多次努力在主要的区域一体化协定（如南方共同市场、安第斯共同体和中美洲国家共同体）中，创立宏观经济政策协调框架。不过，很难持续不断地采取激励措施，鼓励朝着既定目标努力。区域内迄今为止取得的进展不大。尽管区域内各国一体化有所进展，但是筹集国际收支资金方面的互助仍然很薄弱，区域内唯一提供流动资金的运作机构是拉丁美洲储备基金。储备基金成员有限（安第斯国家和哥斯达黎加），但在 1980 年代债务危机和 1990 年代亚洲危机期间，成功地帮助了成员国。除了向成员国提供财政支持，改善各国储备管理之外，协调成员国的货币政策和财政政策也是其目标。

²⁴ 外部评审委员会关于世行-基金合作的报告（2007 年 2 月），可检索 www.imf.org，2007 年 5 月 10 日检索。

56. 东亚各项举措的重点是改善区域的监测工作，发展集体的流动资金支助机制，推动金融发展。这种集体行动是力求减少区域受制于未来金融危机的薄弱环节，改善储蓄的分配。

57. 依照清迈倡议开展了集体流动资金支助，其形式是东南亚国家联盟(东盟)成员国以及中国、日本和大韩民国(东南亚国家联盟加3国)2000年5月商定的双边货币互惠信贷。倡议的规模约为750亿美元。根据这项安排，最大提款额的20%是自动拨付。任何国家的提款额若超过20%，就要参加基金组织的方案。这项区域框架是对基金组织全球贷款机制的补充，并不意味着基金组织本身不再需要防止危机的框架。因为过去几年全球环境良好，清迈倡议在预防危机方面的效果尚未经过测试。

58. 清迈倡议成员正在力求克服潜在的问题，如双边互惠贷款安排下的机制在出现投机冲击时应对速度缓慢。为此，制定了一套启动清迈倡议的集体决策程序，允许向参加双边互惠贷款安排的任何一方同时、迅速提供流动资金支助。2006年5月，中国、日本和大韩民国财政部长同意进一步研究各种方案，以扩大储备金公库，增进多边化。

59. 各国之间有一项理解：双边互惠贷款安排的多边化将需要一个更正规、更有力的监测制度。虽然东盟加3国的经济审查和政策对话是亚洲最先进的多边同行审查机制，但仍不足以支助合办储备金公库安排。在这方面，成立了专家小组及经济和金融监测技术工作组，探讨如何进一步加强东亚的监测能力，包括开发早期预警系统，查明和评估区域金融方面的薄弱环节。

60. 该区域还努力排除体制和规章中限制发展更加一体化的区域金融市场的障碍。其中重要的环节是亚洲证券市场倡议，力求在亚洲发展运转良好的地方货币证券市场。这项倡议受到极大的推动，因为设立了两个亚洲债券基金，其主要目标是实现债务融资多样化，鼓励金融和资本市场政策的协调一致，在区域内周转区域储蓄，减少货币同到期之间的不吻合程度等。目前亚洲债券市场倡议下各个工作组的重点是发放多种货币债券，建立区域信贷保障机制，探讨设立一个亚洲清算和结算制度，在执行“巴塞尔二号协议”时加强亚洲信贷评估机制，制定亚洲债券标准。

61. 亚洲开发银行在推动地方货币债券市场方面发挥重要作用。自从2004年以来，亚洲开发银行在中国、印度、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国发行了地方货币债券。2006年9月，又开办了100亿美元的亚洲货币方案，在该方案中，将根据一个统一的框架，利用一套共同的文件，在新加坡、中国香港特别行政区、马来西亚和泰国发行地方货币债券。该方案在亚洲国内资本市场之间建立了重要的联系，让规模和投资人的要求跨越了各种规章的疆界。预计，相互联系、多个

地点、多种货币的融资形式可以用于其他主要的出具人，包括要求同时利用大批亚洲投资者资金的亚洲公司或跨国公司。

62. 在实施债券市场倡议的同时，资本市场其他部分的发展也出现进展。例如，东盟的兑换交易基金已经在新加坡交易市场上市，追踪印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国 40 家最大公司的情况。

三. 政策结论

63. 施政改革和改善多边监测，应该被看作是发展一个基础更广泛的协商进程的第一步。需要建立一个更强有力的多边体制化监测和政策协调机制。

64. 多边监测仍然是预防危机工作的中心。基金组织拟议开展的监测进程改革若要生效，所有新的监测机制都应加强重点、对称、客观、公平和公允。

65. 随着区域内贸易和投资流动的加深，出现了区域经济合作的若干平台。各国更积极地使用区域资金和机制进行监测和政策协商，增加了适合区域情况的政策，应该能够积极地补充基金组织的作用。

66. 应该确保标准和守则相互一致，同时还应具有足够的灵活性，以期能够在金融发展处于不同阶段的国家得到有效运用。所有有关方面都应更多地参与国际规范和标准拟定机构，包括私营机构的工作。发展中国家尤其需要建立能力，以便了解这些问题，按照国情适用守则，确定采用这些守则的恰当时机。

67. 基金组织要恢复其与新生市场经济体的相关性，就必须具有预防危机的充分手段。这些做法和机制必须具有可预测性、灵活、成本适中，而且与资本账户波动的幅度相对而言，具有一定的规模。

68. 基金组织通过监测、技术援助和优惠放款，在低收入国家发挥越来越重要的作用，而同时也应提高能力，开展这些活动。鉴于低收入国家多领域政策设计和执行工作比较复杂，应该明确分清职责，同在这些国家从事工作的其他机构加强合作。

69. 多边合作的效益在很大程度上取决于所有国家是否都有足够的发言权，都能够参加。此时，力求解决目前发展中国家在全球金融机构中代表数不足问题的全面施政改革是不可或缺的。

表 1

1996-2007 年向发展中经济体和转型经济体的资金转移净额

(10 亿美元)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
发展中经济体	23.8	-1.1	-33.7	-118.4	-185.8	-154.7	-204.4	-298.9	-351.2	-533.3	-661.6
非洲	-5.9	-5.3	15.5	2.2	-31.6	-17.2	-7.1	-22.2	-35.8	-66.3	-78.9
撒哈拉以南（不包括尼日利亚和南非）	5.0	7.7	12.0	8.9	2.8	6.9	5.2	6.3	3.9	2.0	-1.0
东亚和南亚	18.9	-31.5	-128.1	-137.6	-120.2	-116.9	-145.4	-171.0	-161.6	-231.5	-322.0
西亚	10.6	12.6	34.8	7.7	-31.5	-23.9	-19.5	-44.1	-71.4	-129.3	-131.6
拉丁美洲	0.3	23.2	44.1	9.3	-2.5	3.2	-32.4	-61.5	-82.3	-106.1	-129.1
经济转型体	-11.7	-2.9	-6.7	-32.1	-58.0	-40.3	-38.8	-50.6	-78.0	-111.6	-133.0
备忘项：重债穷国	7.2	7.9	9.2	10.6	8.5	9.1	11.5	10.9	11.5	14.5	12.8
最不发达国家	10.5	9.2	12.5	10.8	5.7	8.8	7.2	8.9	5.2	3.7	1.7

来源：联合国经济和社会事务部，取自国际货币基金组织(基金组织)，“世界经济展望数据库”（2007年4月）和基金组织“国际收支统计数字”。

^a 估计数。

表 2
按若干金融机构开列的 1996-2005 年资金流动净额

(百万美元)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
净流动 ^a	2 060	21 227	28 825	-7 450	-10 859	14 931	2 001	-11 655	-20 235	-39 609
金融机构, 不包括基金组织	1 460	6 827	9 525	5 150	-59	1 431	11 199	-14 755	-10 235	835
区域开发银行 ^b	2 376	5 334	7 971	4 229	327	1 696	-3 904	-8 025	-6 570	-1 668
世界银行集团	-915	1 493	1 554	921	-386	-265	-7 295	-6 730	-3 665	2 503 ^c
国际复兴开发银行	-6 128	-3 265	-2 723	-3 019	-4 079	-4 570	-12 126	-11 241	-8 930	-2 898
国际开发协会	5 213	4 757	4 276	3 940	3 693	4 432	4 831	4 511	5 265	5 401
基金组织 (10 亿美元)	1	14	19	-13	-11	14	13	3	-10	-40
备忘项 (2000 个购买力单位 ^d): 资源承 诺 (百万美元)	54 776	78 696	87 264	62 446	63 085	73 650	97 237	63 171	48 604	60 773
流动净额 (百万美元)	1 689	18 620	26 445	-7 095	10 859	15 236	2 042	-10 892	-17 596	-33 567

来源: 年度报告、多边机构各年的报告。

^a 贷款、赠款、技术援助、参与股权减还款(视情况而定); 所有数据均按日历年计。

^b 非洲开发银行、亚洲开发银行、加勒比开发银行、欧洲复兴开发银行、美洲开发银行(包括美洲投资公司)和国际农业发展基金。

^c 2005 年财政年度数据。

^d 总数乘以联合国发达经济体成品+出口价格(美元)指数: 2000=100。