



第六十三届会议

暂定项目表\* 项目 50(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 62/185 号决议的要求提交，补充秘书长关于发展筹资问题国际会议成果的后续行动报告和关于债务危机与发展问题的报告，其中审查了国际公共和私有资金向发展中国家流动的最新趋势以及金融危机引起的各种国际政策挑战，这两方面对扩大发展筹资的资金流动和稳定都极其重要。本报告着重指出在解决国际社会目前面临的经济挑战中，多边主义所能发挥的关键作用。

\* A/63/50。



## 一. 发展中经济体和转型经济体的资金净转移

### A. 2007 年发展中国家的资金净流出持续增加

1. 2007 年，发展中国家流向发达国家的净资金流动仍然大幅增加，总额达到 7 920 亿美元（见附件）。与 2006 年相比较，资金的净转移增长幅度已经放缓，但依然主要集中于东亚和南亚两地。拉丁美洲和非洲的净资金流出比前数年已经减少。不过，2008 年的估计数显示，西亚和非洲两地目前的资金流动趋势将会扭转，因为石油出口国的收入增加将大幅增加国际储备的累积和这两个地区净资金的流出。经济转型国家的净资金流动从 2006 年的 1 250 亿美元下降到 2007 年的 1 000 亿美元，这主要是俄罗斯联邦贸易顺差减少的缘故。对经济转型国家 2008 年的净资金流动的初步评估显示，流出的净数额将回到往年的水平。

2. 贫穷国家的净资金流动异常地流向富裕国家已经导致全球失衡。美利坚合众国的经常账户出现大幅逆差，而智利、中国、其他新兴市场经济体以及俄罗斯联邦和沙特阿拉伯等石油出产国则出现相应的顺差。在金融市场日趋不稳和全球经济步伐放缓的情况下，要按部就班地化解全球失衡的可能性已经更加渺茫。

3. 2007 年，在各类发展中国家的净资金流出增加之际，私有资本流动却继续大幅流入。这些私有资本的流入受到前述经济失衡造成的全球充沛的流动资金以及环绕在“利差交易”的不对等资本流动的推波助澜——即投资人设法从低利率货币借贷，而在高利率货币放贷，从而经由两种利率之间的差价赚取利润，不过这种交易手法仍会受到汇率波动的影响。私有资本流动的扩大使新兴经济体能够继续维持经济增长，并帮助这些国家在目前发达国家金融市场受到次级房贷危机肆虐的情况下，依然能够维持经济的稳定发展。不过，这些流动的数额增加将使发展中国家非常容易受到投资者心意骤变和全球金融市场条件恶化造成的伤害。此外，新兴市场也无法免除世界主要经济体的经济步调趋缓以及由此产生的全球通货紧缩的影响。

4. 鉴于最近发达国家信贷市场的混乱，新兴市场用于公共投资的资金似乎发挥了重要的稳定作用，使这场混乱不致波及发达国家的公债市场。此外，由于国际官方储备大量积累，数额达到前所未有的地步，新兴经济国家政府通过主权财富基金，已经在发达国家的金融市场作出愈来愈多的长期证券投资。这些基金的大额投资已经成为发达国家困顿的金融机构的重要稳定力量。<sup>1</sup>

### B. 在世界经济不稳和下滑的风险中私有部门资金流动的增加

5. 在目前的金融混乱中，发展中国家至今显示比以往历次危机都作出了更好的准备。新兴经济体充裕的现金储备、稳固的宏观经济基本面和强劲的经济增长，

<sup>1</sup> 联合国，《2008 年世纪经济状况与前景》（2008 年，纽约）。

在在均有助于维持私有资金流动的数量。全球金融市场的动荡对新兴市场国家产生的影响至为有限，因为造成混乱的原因主要集中在发达国家金融市场内的各种创新信贷工具，而不缘起于发展中国家的金融市场。

6. 尽管国际投资者已经明显加强警惕，但流向发展中国家的私有资本流动依然大幅增加。一些供应方因素继续对先进国家寻求分散投资组合和谋取高收益的机构投资者有利，并且继续对中东和其他各地循环使用石油利润的主权投资者具有吸引力。但在增长趋缓的情况下，向发展中国家作出证券投资的主要风险是避行为增多，这表示资金流向逆转的威胁依然很大。<sup>2</sup>

7. 对发展中国家以及对转型经济国家的外国直接投资在 2007 年大幅增加，并且其数额没有受到金融和信贷危机的显著影响。最近的外国直接投资范围广阔，特别受到跨国公司巨额的利润以及飙升的商品价格的推动。这两项要素共同加强了对非洲、拉丁美洲和西亚资源丰富的国家的外国直接投资。2007 年，外国直接投资由于跨界的兼并与收购的急剧增加而更形加剧，而自 2007 年发达国家金融市场发生风暴以来，兼并与收购的数量已经开始减少。外国向发展中国家直接投资净资金流动的增加数额是其对外投资增加数额的净值。虽然东亚和南亚的公司积极向其他发展中国家的采掘业、电信业和金融业进行投资，然而它们在发达国家进行的兼并与收购也均有增加。

8. 发展中国家发行的外债自金融和信贷危机开始以来由于两项原因已大幅下降。一项原因是公债融资的需求减少，因为通过本地货币市场，与债务有关的非银行资金流动已经增加。例如，在拉丁美洲，非银行私有投资者流入本地金融市场的资金目前已成为资本流动的最重要形式。这已减少了货币失衡状态，尽管这些市场的资金都是短期融资。外债发放减少的第二个理由是新兴市场债券的折息差幅扩大。在主权债券的利差只比 2007 年金融风暴之前的历史最低价位略高之际，发展中国家的公司借贷方还另外承担了它们向外借贷加付的利息费用。根据国际货币基金组织的数据，2007 年公司债券占发放公债的 80%。如果利差进一步扩大，信贷需求将被迫向国内银行体系融资，这将增加国内筹资的压力。

9. 尽管完备的信贷市场趋于疲软，但商业银行向新兴市场经济的放款净额相对稳定。不过，先进国家的银行在过去几年间向转型经济体提供的商业贷款暴增，引起对其中一些国家债务过度积累的忧虑。东欧许多国内银行的信贷增长远超过国内存款增长的步伐。由于银行的大部分筹资均来自国际资金批发市场，因此这些金融机构已经难以应付金融风暴。发达国家银行近期可能需从新兴市场撤离部分资金，因为次级房贷遭到巨额损失而得补充储备，所以银行必需紧缩信贷，采取更加稳妥的避险手法。

<sup>2</sup> 国际货币基金组织，《全球金融稳定报告：遏制体制风险和恢复金融稳固》（2008 年，华盛顿特区）。

10. 最近出版的新兴市场国家的供资者在国际联合贷款、债券和证券市场的供资数据显示，<sup>3</sup> 自 2007 年 8 月发生金融风暴以来，融资情况已经大大改变。从 2007 年 9 月至 2008 年 2 月与前一年的同一期间相比，证券发行约增 30%，但联合银行放贷下降了 24%，债券发行减少了 53%。这项数据可能显示，债券融资需求的下降正与供应的减少相同，而并不表示在此期间可能从跨界融资转往国内融资，这种情况的改变明确显示国际金融市场的变化。在私有资本净流动走缓之际，由于全球经济减缓，私有资本的走势在 2008 年可能进一步放缓，因此，目前与证券有关的流动的骤增，可能对发展中国家造成新的危难。

11. 与东亚金融危机以前的环境相较，新兴市场目前大都不再受到短期外债的约束，而主要依赖跨界证券资本的流动。虽然外国直接投资等证券组合被当作长期投资看待，但金融自由化和创新融资的做法已经打破了这种藩篱。投资者可以凭借流动性不高的长期债权借款融资，创造流动性高的短期债权，而在短时间内套现持有的证券。当发达国家的金融市场面临动荡不稳和前景欠佳之际，新兴市场似乎成为许多投资者持有证券的避风港，不过这种发展的风险是，新兴经济体在近期内可能会面临对外筹资条件大幅波动和资本回流的情况。

12. 在全球金融市场持续疲软的背景下，体制的稳定性已经受到更大的威胁。新兴经济体强劲的资本流入，以及油粮双涨导致的通膨压力，已经导致对这些国家决策人员即将提高国内利率或允许本币进一步升值的预期心理。这种情况可能会使投机的热钱更加涌入，对主管货币的当局造成政策挑战，而这种情况对经常账户出现逆差的国家尤其严峻，尽管对以本国货币借贷的国家也构成问题。此外，近年来日趋重要的跨国利差交易是另一个为新兴经济体担忧的领域，特别是汇率急速波动所造成的风险。政府当局应该设法采取防止出现周期起伏的政策，制定审慎的法规，积极化解全球经济中偏颇的奖励机制和上升的金融风险。

### C. 执行工作中没有达到官方发展援助目标之处

13. 如将 2002 年在蒙特雷举行的发展筹资问题国际会议达成的共识和 2005 年在格伦伊格尔斯举行的 8 国集团首脑会议所作的承诺作为基准，从 2004 年开始算起的 6 年间，主要捐助方的官方发展援助（以不变价格计算）应至少增加 60%，到 2010 年达到总额 1 300 亿美元。目前时间已经逾半，经合组织捐助方提供的官方发展援助只增加了 15%。虽然对撒哈拉以南非洲的援助增加较快，但加快的速度仍不足以在 2010 年加倍到以实值计算的 500 亿美元。

14. 《蒙特雷共识》期望经合组织国家恢复援助的动力在过去两年已经变得更加微弱。经合组织国家的官方发展援助净额从 2002 年的 583 亿美元上升到 2005 年的 1 070 亿美元，但在 2006 年又降回 1 040 亿美元和 2007 年 1 037 亿美元。按

<sup>3</sup> 国际金融研究所，《向新兴市场经济体流动的资金》（2008 年，华盛顿特区）。

捐助方国内生产总值的比例而言，主要捐助方的官方发展援助在 2005 年略微上升到占捐助方整体国民生产总值的 0.33% 之后，在 2006 年下降到 0.31%，和 2007 年到 0.28%。所有国家的平均值是 0.45%，而只有丹麦、卢森堡、荷兰、挪威和瑞典达到联合国规定的 0.7% 的目标。

15. 最大的捐助方美利坚合众国自 2000 年以来以实值计算的援助总额已经增加一倍，它在 2010 年以前向撒哈拉以南非洲的援助增加一倍的保证也有望达成。不过，在 2007 年，美国的净官方发展援助总额按实值计算下降了 9.9%，如不计债务减免，这项援助也有下降，使官方发展援助对国民生产总值的比例降为 0.16%。日本在 2007 年以实值计算的官方发展援助下跌了 30.1%，恢复从 2000 年以来一直下跌的趋势，其中只有在 2005/06 年由于债务减免的增加而略有上升。因此，日本官方发展援助对国民生产总值的比例降到 0.17%，它公开宣布的在 2005 年至 2009 年期间打算增加援助总额 100 亿美元的计划看来难以达成。

16. 大不列颠及北爱尔兰联合王国在 2007 年也减少了它提供的援助，如不计债务减免，目前这项援助占国民收入的 0.36%，只够达到其格伦伊格尔斯 2013 年 0.7% 目标的一半，尽管它已规划到 2010/11 年将大幅增加援助。法国在 2007 年的援助从其目前占国民生产总值 0.39% 的份额下跌，也表示它已无法达成它在格伦伊格尔斯作出的在 2007 年达到国民收入 0.5% 的保证，以及法国新政府认同的欧洲联盟在 2010 年达到 0.51% 的承诺。

17. 欧洲联盟（欧盟）成员国的合计援助总额占经合组织发展援助委员会（发援会）官方发展援助的 60%，在 2007 年以实值计算下跌了 5.8%，达到其合并国民生产总值的 0.40%。不过，目前情况有了一些发展。如不计债务减免，欧盟的官方发展援助增加了 8.8%，同时欧洲联盟委员会的净官方发展援助上升了 3%。有 9 个欧盟国家增加了官方发展援助，虽然有些国家仍然未达到它们作为欧盟成员国预期达到的最低援助数额，也未实现它们所作的格伦伊格尔斯承诺。德国在 2007 年增加了援助 19 亿美元，并预期在 2008 年还会进一步加码，同时西班牙增加了该国净官方发展援助 34%，达到 22 亿美元。加拿大继续信守在 2010 年达到援助加倍的承诺，并且其他非 8 国集团捐助方，如澳大利亚、奥地利、爱尔兰和新西兰，也都作出了适度的增加。

18. 非发援会伙伴进行的发展合作也已大幅增加，尽管其总量仍然不大。这些捐助方提供的经费在近年内已经增加到约 85 亿美元，占 2006 年援助总额的 7.5%，其中约 71 亿美元来自其他发展中国家的捐助方。最近进行的一些研究显示，其他发展中国家提供的援助约为 92 亿美元至 118 亿美元，这使它们在 2006 年援助总额所占的份额上升到 7.6% 至 9.6% 之间。目前，最大的南方捐助方中国、印度、沙特阿拉伯和委内瑞拉每年各自至少捐助 10 亿美元，如果它们最近作出的大额认捐得到实现，到 2010 年捐助总额可能增长到 150 亿美元左右。这批南方捐助方的后面两个国家已经达到 0.7% 的目标。此外，一些非发援会国家在 2007

年已经作出大额捐助，尽管它们开始捐助的数额相对较小，例如大韩民国的援助增加了 43%、立陶宛增加了 74% 和拉脱维亚增加了 23%。

19. 概括而言，大多数捐助方都无法达到增加援助的承诺，除非它们打破惯例，大幅增加用于援助的预算，但经合组织对捐助方制定的到 2010 年为止的未来支出计划进行调查之后显示，按 2007 年的美元价值计算，如要达到 2010 年大幅增加援助的目标，捐助方预算中计划的支出仍不足 380 亿美元。这是全世界在审查《蒙特雷共识》执行情况的发展筹资问题后续国际会议（多哈审查会议）举行前夕将要面临的挑战。

## 二. 加强国际金融架构

20. 在本报告所述期间，国际社会的注意力都集中在美国次级房贷市场风暴所触发的金融机制的缺陷。为解决危机制定和执行的各项政策的工作已经显示出需要面对其他各项政策挑战，包括：改善国际金融机构的管理结构；加强对各项重大体制问题监管和政策合作的基础；探索新兴市场和发展中国家官方融资的作用；和阐明与低收入国家协作的方式。这些都是最近就加强国际金融体制进行的讨论主题。

21. 目前的金融危机再次突显在建立和维持可持续的健全金融市场中不可缺少的多边问题。例如，在 2008 年 4 月 14 日举行的经济及社会理事会与布雷顿森林机构、世界贸易组织和联合国贸易和发展会议联合举行的高级别特别会议中，着重指出了各行其是的单边监管改革的各项重大谬误：

(a) 这将意味着无视全球化金融市场的现实，即市场调节和监督方面的差异可扭曲竞争性，也为代价高昂的监管套利提供了机会；

(b) 该国将失去向世界其他地区国家决策者学习的机会，尤其是学习市场是如何在压力下运作和作出反应；

(c) 如果当局采取协商一致行动，金融市场就会作出有利的回应。

与会人员指出，目前的动荡为形成新的共同办法提供了机会，重要的是不错失这次改革国际金融体制的机会（A/63/80-E/2008/67，第 41 段）。

### A. 信贷市场的危机：政策挑战

22. 过去几年，全球经济增长强劲、利率相对低廉以及相应对高风险资产需求增加，这结合了高利润和快速变化的金融新产品，导致了借贷标准大幅放松，信贷风险评估普遍降低。2007 年春，对这些积弊开始做出改正，并转而在 7、8 月，在美国和欧洲许多金融机构的信用程度难以确定的情况下，开始造成金融市场运作的严重混乱。美国次贷市场违约拖欠的情况不断增多，触发了信贷和资金流动普遍严重紧缩。

23. 全球金融风暴已经表明，在全球化的市场中大量使用新创的风险转嫁工具，这不论对金融市场本身或对监管系统都造成严重缺失。组合分配（相对于组合持有）模式的重大缺陷浮上了台面。在组合持有模式中，贷方（通常为银行机构）将贷款资产保留在资产负债表上，因此会对资产进行严格信用分析。当改用组合分配模式后，贷方（有些不是银行机构，因此不受监管）将这些贷款资产的预估收益整合打包，转售给其他投资方。这种创造贷款，然后迅速将其证券化出售的做法，降低了要求贷款一方维持高信用标准和适当评估借方信用程度的意愿。大家普遍同意，实施的法规应要求贷款的一方愿意维持信用质量，并将风险成本适当纳入资产价格。

24. 另一项有关证券化的问题是担忧参与发端的银行实际承担的风险的严峻和集中程度。市场参与者和管制机构认为市场的全球化和投资工具的多元化将分摊和分散金融体制的风险，但这种看法目前已经证明没有根据。各种迹象显示，风险仍然集中在大型银行，特别是当它们必须为资产负债表外的管道提供后备信贷额度或处于各种市场压力而需提供特殊投资工具之时。这实际上又将信贷风险重回到银行的资产负债表。

25. 最近市场的起伏动荡突出表明，新的金融工具以及广泛的金融市场都缺乏透明度。随着危机的发展，投资者意识到他们掌握的资料比他们当初购买资产时以为了解的资料要少得多。这些以资产作为担保的工具结构复杂，支撑这些工具的资产透明度不足，对这些工具很难作出价值判断，特别是市场流动资金在压力之下干涸的时候。大家认识到，可能需要像其他市场一样，设定某种程度的证券化组合和汇报标准。金融工具的结构应使市场参与者能对它们购买的产品一目了然。

26. 在此同时，对缺乏透明度愈来愈感到关切的是，通过证券化工具广泛分布于全球投资者之中的这些风险究竟存在金融体系的什么地方。例如，在《巴塞尔二号协议》通过之前的银行报告规定不得对银行拥有的结构产品或在有金融压力时动用其资产负债表上的贷款和流动的程度作出全额估值。人们无法预测可能的损失到底会出现在哪里，以及损失的规模会有多大，这种不确定性大大提高了风险规避行为的增多，导致流动资金的突然紧缩以及货币和信贷市场的严重混乱。

27. 最近的事件已令人注意到信用评级的价值和监管程序中信用评级机构的作用。在危机出现后，信用评级机构不足以对复杂的证券进行评级已经愈来愈清楚。信贷机构业务模式内可能发生的利益冲突也可能阻碍了作出应有的努力，特别是在评比结构性的金融工具方面。因此，务使投资者知道不能完全依赖信用评级，并应更加努力自行作出研究和进行风险评估。

28. 为解决最近市场动荡造成的挑战，美国和欧洲的货币主管当局在不同阶段已数次以协调配合的方式注入前所未有的大量流动资金（在美国还调低了利率），以防其金融市场失灵。此外，2008年2月，联合王国政府还不得不将诺

森罗克银行国有化；同时，2008年3月，为了防止资金流动危机进一步扩大，美国联邦储备局提供融资援助，使摩根大通银行能够购买一家出色的投资银行贝尔斯登公司。

29. 从2007年第四季度以来，美国和欧洲许多金融机构已经采取重大措施，包括从主权财富基金获得现金注入，改变资本结构，修补重大损失对资产负债表造成的损害。短期而言，最重要的工作是通过实事求是的资产定价、完整的损失披露和缓冲资本的补充，并通过中央银行的流动资金运作，恢复人们对金融机构的信心。

30. 尽管整顿金融体制的工作已经开始，但这些行动必须得到消除导致混乱的深层原因的措施的加强。为了达到这项目的，2008年4月金融稳定论坛提出了有关这项问题的最后报告。7国集团各国部长和中央银行总裁以及国际货币基金委员会均核可了这份报告。<sup>4</sup> 报告内提出了关于下列问题的政策建议：对资本、流动资金和风险管理进行审慎监督；采取透明、披露和估值的政策；设定信用评级的作用和使用；政府当局对风险作出回应以及对解除金融体系的压力作出安排。

31. 7国集团还认定了一些认为应在2008年夏天结束以前立即优先执行的建议。这些建议包括进行立即和严格的风险披露；加强对资产负债表外的资产核算、公布和估值标准；加强风险管理的做法，包括加强流动资金的风险管理；和修订信用评级机构的行为守则。

32. 金融稳定论坛强调立即执行《巴塞尔二号协议》框架，其论点是新的框架可能有助于使资本基本面更能反映银行面临随时变化的风险状况，并且也可能有助于推动更加妥善的风险衡量和管理，特别是在证券化的风险和流动资金的产品方面。《巴塞尔二号协议》规定银行必须披露更多有关银行风险状况及这类风险性质的资料。不过，目前还需对《巴塞尔二号协议》的要点作出重要订正，以便强调变化中的市场价值对银行金融活动的影响。

33. 在此同时，巴塞尔银行监管委员会正在处理若干未决问题，包括：加强流动性不足的复杂信贷产品以及为支持资产负债表以外的投资产品的流通设施的资本处理方式；改善银行的风险管理做法；和通过更加妥善的披露和估值做法增进市场纪律。

34. 近年来，信贷融通已大都转往未受监管的金融机构。结果是，金融市场上相当一部分活动都不在管理和监督人员的重点关注之中。因此，已有许多呼声要求与受到管制的实体进行类似业务的机构接受可比较的披露和管制的规定，以减少从管制条例不当获利。

<sup>4</sup> “金融稳定论坛关于加强市场和机构弹性的报告”，2008年4月7日，可查阅 [www.fsforum.org](http://www.fsforum.org)。



35. 世界各国中央银行前所未有地大量注入流动资金的做法，引发了在出现体制性压力时，中央银行在全球各金融市场联合干预的这种做法是否适当和有效的问题。重要的问题是如何制定行动，使金融系统回归稳定，而又不引起道德上的困扰。中央银行有责任使金融市场持续运作。在压力强大的金融风暴中，有可能需要采取特别措施。不过，这涉及非常细致的均衡手法：采取过度强烈手法，救助承担太大风险的莽撞投资者，会被视为保证他们获利、永无损失。这会使他人以后作出类似风险或甚至风险更大的行为。

36. 国际社会认为，加强全球金融体制应该采取的措施基本上都限于更妥善的披露、审慎的管制和风险管理，但这可能不足以解决导致资产价格泡沫化的金融体制内在周期性的倾向。不论市场动荡的具体来源为何，几乎所有体制上的金融震荡都源自于经济顺利期间信用的急速增长、风险的过分承担以及资产负债表的过分扩大，而没有察觉到实际的经济强度以及资产价格的异常上升。

37. 最近的各项发展强调需要扩大目前管制框架中的宏观制约工具。这项办法鼓励在市场风险价格下降和产生失衡的经济顺境，建立足够数额的缓冲资本（资本需求），以便在经济上扬时，制约资金需求，并在经济实际发生混乱时，有足够的后备资金用于减少经济损失。虽然金融杠杆是私人投资承担风险和社会取得经济增长的关键成分，但它也放大了经济繁荣和萧条的起伏幅度。根据具体情况制定政策工具降低或提高差值或资本需求，主管当局就能利用市场奖励办法减少体制上的风险。

38. 这场危机突出显示，必须在金融部门的监测和管制方面加强国际合作。虽然监管基本上具有国家性质，但却有可观的跨国影响。它也显示，每一个国家的监督者、管理者、中央银行和财政部都必须改善他们之间的协调和互动，因为国际一级的合作质量只能等同于国内一级的合作。必须深化努力，加强在监管、资金流动和银行健全机构之间的信息分享和协同行动的国家和国际安排。

## **B. 布雷顿森林机构的治理改革**

39. 在 2008 年 4 月 28 日投票截止之日，185 个货币基金组织成员国中 180 个成员国的中央银行总裁对国际货币基金组织拟议的配额和投票权分配改革方案进行表决。其中 175 个国家，代表了货币基金组织全部表决权的 93% 的国家，投票赞成这项方案。有三个国家投票反对、两个国家弃权，但有五个国家没有参加投票。

40. 这项方案的内容包括根据新的配额计算公式将第二轮临时配额增加到接近 10%；基本投票权增加三倍；和对至少由 19 名成员组成的地区任命第二名候补干事。此外，在这份决议中，要求执行董事会根据从 2013 年第十四次配额全面审查开始进行未来配额普查，就成员国配额的进一步比对提出建议，使会员国的配额分配适当反映它们在世界经济中的相对位置。

41. 新的配额计算公式依据以前的计算公式中所用的四项变数，即国内生产总值、公开性（经常支出和收入总和的年度平均值）、差异性（经常收入和资金流动净额的差异）和官方储备数额；但加以更新，使其符合目前情况。与以往的计算公式不同的是购买力平价目前纳入了国内生产总值的计算：国内生产总值这项变数的计算方法是将市场汇率计算的国内生产总值和将购买力平价率计算的国内生产总值合并计算。此外，在新的计算公式中也包含了一项压缩因子，在某种程度上，用以调和经济规模产生的影响。

42. 配额和投票权分配的调和一致将使新兴市场和其他发展中国家作为一个整体的投票权分配净增 2.7%。导致这种变动增加不多的原因是使用了压缩因子的缘故；对若干新兴市场和发展中国家使用了比其他国家高的加权购买力平价国内生产总值；而最重要的是几个先进国家愿意放弃它们本应增加的配额。

43. 这些临时调整显示，这项新的计算公式未能达成以更加简单和透明的方式反映成员国在全球经济中的地位的目的。事实上，如果不作这些变动，发展中国家和新兴市场国家的投票权分配还将实际减少 1.6%。

44. 改革方案认定，未来仍需对计算方式作出改变。执行董事会认为，必须加强下列各项问题的工作：衡量贸易的公开性；对待本币流动的方式；取得金融公开性的方法；和反映成员可能需要货币基金组织资源变异的程度。

45. 基本表决权增加三倍将使其在总表决权中的分配比例从大约 2% 上升到 5.5%。这项行动加强了低收入国家的代表性。此外，还规定了基本表决权对总表决权的这项分配比例在未来维持不变。这项行动解除了部分以前基本表决权在总表决权分配中下降的情况。在货币基金组织最初成立的十年间，这项分配曾高达 11%，尽管当时的创始成员国只有 44 国，而今日共有成员国 184 国。

46. 配额和投票分配只是货币基金组织管理工作的一个方面。另一个方面是货币基金组织的决策机构执行董事会的组成和规模，但这项问题尚未列入改革方案讨论。最近，有人提议将 24 席的董事会在 2010 年改为 22 席，并在 2012 年降为 20 席，但发展中国家和新兴市场国家在执行董事会中的席次数目将予保留。组成一个董事成员更加均衡但席次数目减少的董事会可能有助于将货币基金组织转变成一个更加有效的全球组织。

47. 总结而言，商定的各国配额和投票分配的改变幅度不大，不足以对基金的运作方式产生任何重大影响。在投票改革方面面临重重困难、争论不断，无法作出大幅改进，这正显示会员国面对二十一世纪初的现实情况，即它们在重新调整全球治理方面所遭遇的巨大政治挑战。

48. 自九十年代末以来，对货币基金组织的资源需求已经下降，借贷业务的收入减少导致基金组织业务出现赤字。这危及货币基金组织在国际金融系统能否发挥可信的作用。对基金组织的支出和收入，最近达成了新的措施。在未来三年中，

以实值计算的基金支出将减少 14% (1 亿美元)。新的收入模式将不再以借贷而以更加可以预测和持续的投资为主。2008 年 5 月 5 日, 董事会核准扩大货币基金组织的投资授权。

49. 世界银行也启动了它的投票权分配和参与权限改革的进程。在 2007 年会中, 发展委员会欢迎“投票权分配和参与权限备选方案文件”,<sup>5</sup> 其中详述了可能分两个阶段采取行动的时间表。这项提案反映出世界银行的特点、需要和任务, 尤其反映出与国际开发协会有关的工作和减贫的中心任务。

50. 这份文件表明, 第一阶段的工作包括基本投票权的改变、加强发展中国家和经济转型国家在业务管理上的代表性、提高董事会的效率和组成以及选定国际开发协会审议的问题和其他特别重大问题。第二阶段的注意力将集中在特定的资本增加、审查国际开发协会董事会和董事的作用以及遴选世界银行行长的进程。

51. 发展委员会还认识到需要加紧协商, 以便达成政治共识。在 2008 年春的会议中, 委员会要求世界银行董事会在 2008 年会以前编制具体备选方案, 以期在 2009 年春会议以前, 就综合方案达成共识。<sup>6</sup>

52. 货币基金组织就配额和投票权分配进行的改革估计将对世界银行的未来行动产生重大影响。不过, 在这方面应该认识到世界银行的任务规定与基金组织大不相同, 因此, 根据其他发展融资机构的先例, 它可考虑将至少 50% 的投票权分配给世界银行资金的主要用户发展中国家。

### C. 多边监督

53. 监督依然是国际货币基金组织在国际货币体系中的主要责任。货币基金组织目前在监督方面进行的主要改革是加强宏观金融联系的分析, 结合双边监督内的多边观点, 以及加强金融市场的监督。大家认识到, 货币基金组织需要制定更合用的新分析工具, 包括延伸对先进国家脆弱性的研究。此外, 它也需要增进对全球金融市场之内以及对金融市场和实际经济之间的传导机制的了解。

54. 货币基金组织最重要的工作领域之一就是对成员国的汇率政策进行监督。2007 年 6 月, 基金组织执行董事会更新了 1977 年达成的监督决定, 将汇率评估作为货币基金组织监督工作重心。不过, 各国对汇率失调的看法各不相同。有些专家甚至认为估计货值高低根本是徒然之举, 因为计算的结果完全取决于最初的

<sup>5</sup> “发展中国家和经济转型国家在世界银行决策中的投票权分配和参与权限: 备选方案文件”, 世界银行工作人员为发展委员会会议编制的背景文件, 2007 年 10 月 11 日, 可查阅 [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)。

<sup>6</sup> 世界银行和国际货币基金组织发展委员会关于将实际资源转移到发展中国家的公报, 2008 年 4 月 13 日, 华盛顿特区, 可检索 [www.imf.org](http://www.imf.org)。

各种假设，问题在于即使从各种模式提取数据也不足以提供切实的答案，同时还需考虑从汇率面值算得的平衡数值对汇率差价的其他原因作出补充。因此，在汇率失调的估计数值相当不确定的情况下，同时基于这项数值的主观特性，这些结果很难作为评估各国政策的基础。

55. 新决定的执行对发展中国家和新兴市场国家追求出口主导的战略产生的压力过大，因为这些战略都需竞争性的实际汇率维持长期稳定。由于其中许多国家都有开放的资本账户，易受资金流动起伏的影响，它们时常必须采用防止汇率过渡上扬的政策。此外，对历来发行主要储备货币的重要国家进行更加严格的监督似乎也不太可能，因为这项决定并没有以国家对体制稳定性的影响力作出划分。这显现与新决定力求的“平等对待”精神不同。

56. 由于对许多主要问题没有取得共识，对会员国的汇率政策实施 2007 年的监管决定有待作出进展。目前迫切需要立即通过所有拥有不同汇率安排的成员都能接受的明确和详细的执行准则。

57. 除了新的监督决定之外，货币基金组织执行董事会还在 2008 年三年期监督审查会议中就“监督优先事项声明”达成了协议。这项努力的基本目的是加强合作，使所有成员国就监督能在协助各国政府面对整合的全球经济挑战发挥的作用达成共识。

58. 对工业经济体困顿的金融机构不断注入大幅资金已经引起对发展中国家主权财富基金的骤然关注，以及对其活动进行管制的无数要求。2008 年 5 月在货币基金组织总部举行的会议上设立了由 25 个基金组织成员国代表组成的国际主权财富基金工作组。工作组的任务是在 2008 年 10 月以前商定并提出一组主权财富基金的自愿最佳共同做法。经合组织已经进行同样的工作，目前正在草拟一组接受国采用的类似准则。这两项工作所欲达成的目标是事先防止出现投资保护主义的风险，协助维持跨界投资的自由流动，以及公开和稳定的金融体系。重要的是主权基金准则不会比用于其他大型机构投资者的准则更加严苛，并且不会在金融监督中，独惠一方或失之偏袒。

#### **D. 在危机时的融资和为预防危机进行融资**

59. 粮食危机的出现又燃起了对发展中国家特别是低收入国家免遭外来经济震荡的机制的兴趣。目前的补偿设施无法提供足够的资源来抵消经济震荡，同时它还带有严格的条件，对受影响国家控制范围以外的事件的效用有限。各国对经济震荡的回应无非是进行非优惠性的贷款，或采取紧缩的财政和货币政策，这将破坏为了避免承担与现有金融设施有关的严苛条件而正在推行的改革进程。

60. 发展中国家对商品出口的依赖程度与其外债问题密切相关。当国际商品价格下跌时，依赖商品出口的国家必须用借贷的方式支付所需进口的物品，和协助筹措国内投资的经费。商品价格的变幻莫测使高度依赖商品出口的国家无法根据可

以预测的收入情况作出有效规划。它也使这些国家容易受到贸易震荡的伤害，因为这种震荡对其国际贸易差额产生高度的不稳定性，并且（间接地）也对其财务状况、经济增长和减贫造成冲击。

61. 采用不引进债务的方式使经济增长不受商品价格波动的影响，这一直都是如何为发展筹措资金的问题。长期而言，把对商品出口的依赖分散到制造业的出口是解决问题之道。在目前商品价格居高不下的期间，扩大储备以便渡过后价格下滑的难关也是必要的做法。在储备资金不足以应付商品价格下跌的情况下，必须依据震荡的性质采取筹措资金的做法。

62. 在 2008 年春的会议中，发展委员会要求基金组织和世界银行做好准备，对经济状况不利的国家，包括受到粮食价格震荡的国家，及时给予政策和金融支助。<sup>7</sup> 自 2007 年初以来，粮食价格已经上涨了接近 50%。虽然供应方因素有所改变，但快速增长的新兴经济体在全球的强劲需求已经成为一项上涨的决定性因素。偏高的油价还受到生产和分配成本的上升以及对生物燃料生产的新需求的推波助澜。证券投机已在商品价格的每日起伏波动中起到越来越重要的作用。持续的需求压力以及停滞不前的供应将会使商品价格持续走高，并可能还会继续上升一段时间。

63. 走高的粮价将对最不发达国家并特别对粮食净进口国产生严重的不利影响。发展中国家的大多数贫困家庭，尤其是居住在城市购买食物维生的穷人，都将受到波及。根据联合国的估计，全球粮食价格自 2006 年上涨以来，又有 1.09 亿人跌落到每日 1 美元生活费的贫穷线以下，其中以非洲受到的打击最为严重。

64. 2008 年 6 月，货币基金组织对受到粮油价格上升影响的四个低收入国家的财务援助，以支付上升的进口费用。目前，它正与其他 11 个国家讨论增加援助的问题。这些国家都是已经列入基金组织方案的国家。

65. 虽然认识到应该根据每一个国家的需要制定对付高粮价的相应政策，但针对最脆弱的群体提供社会援助也是一项重要的起步。此外，暂时减征粮食税赋也可作为一种支助措施。有些国家已经采取价格和出口管制措施，以此保障国内供应无缺，压制消费品价格的上升。许多观察者指出，这些政策可能会使粮食供应失调，造成区域和全球粮价的进一步上扬。但由于大多数发展中国家都是粮食净进口国，这些政策作为短期策略是可行的。

66. 世界银行于 2008 年 5 月 29 日宣布，为了支持全球克服粮食危机的努力，它将额外提供 12 亿美元快速融资基金满足各国立即所需，其中包括 2 亿美元作为针对世界最贫穷国家脆弱人群的赠款。

<sup>7</sup> 世界银行和国际货币基金组织发展委员会关于将实际资源转移到发展中国家的公报，2008 年 4 月 13 日，华盛顿特区，可检索 [www.imf.org](http://www.imf.org)。

67. 补偿贷款机制是 2000 年这项方案受到审查和作出修正之前货币基金组织的主要机制。从 2000 年以来，货币基金组织已经对属于减贫与增长贷款机制的国家遭到的贸易震荡提供资金。尽管这是一种优惠贷款，但它并不向不属于减贫与增长贷款机制的国家提供，并且提供的贷款也需符合减贫与增长贷款机制规定的条件。但大家发现，这种贷款的数额不多，不足以解决贸易的困境。货币基金组织以优惠费率为面对外来震荡的低收入国家建立了一个称为外来震荡贷款机制的新贷款窗口。它只适用于遭到出口价格震荡的情况，而不能用于进口价格震荡的情况下，因此，它无法向面临高进口价格的国家提供贷款。大家认为，这是一种条件苛刻的贷款形式，因为它规定需要贷款的国家必须同意实际上由货币基金组织的方案的一部分组成的政策（称为政策支助工具）。当发生震荡时，能够通过谈判对政策支助工具作出调整，以便启动外来震荡贷款机制提供的贷款。事实上，在外来震荡贷款机制得到核准时就停止了政策支助工具的运作。外来震荡贷款机制的贷款数额限于配额的 25%。但至今还没有任何国家运用外来震荡贷款机制申请贷款。

68. 中等收入国家特别是拥有开放资本账户的国家对国际用来化解外来流动资金震荡的机制特别感到兴趣。新兴经济体在改善经济基本面和政策制定方面都已取得重大进展，有些新兴国家还累积了相当数量的储备资金。不过，在外来资金停止供应的情况下，这些国家的中央银行无法以本币注入足够的流动资金，因为这种做法不仅会促成通货膨胀，还会造成本币贬值和（或）国内利率大幅上升。在发生资本大幅回流或全球资金紧缩时，无人能够保证中央银行会有足够的储备资金用以缓解外汇急需的紧急流动资金。

69. 对这些国家而言，货币基金组织连同区域储备统筹安排极可能成为国际最终的贷款机制。在这方面，有人建议大幅增加正常贷款限额，使其到达目前提供的配额的 300% 以上。在过去十年间，新兴市场国家和发展中国家的贷款限额作为国内生产总值、贸易和资本流动的一部分都已下降。这对面临资本回流的国家造成或多或少提供特别贷款的长期需要，尽管这需要支付特别的财务和政治代价。配额和投票权分配的改革方案已经通过，但与成员国可能需要的资金有关的非特别贷款限额似乎将进一步紧缩。因此，大家认为，配额制度不是一种能够取得货币基金组织资源的适当措施，所以应该探索他种替代办法。

70. 除了增加正常贷款之外，也有人建议应该审议是否可能为基金组织制定机制，使其对受到国际流动资金骤然紧缩影响的成员国快速提供短期或极短期贷款。当发生体制性金融危机时，快速恢复对金融制度的信心是极其重要之事。越快贷款，所需的资金就越少。在货币基金组织内采取类似先进国家中央银行解决目前风暴的做法，对建立快速提供资金的工具也值得进行探讨。

71. 货币基金组织已经设定了一个称为快速贷款机制的新流动资金工具，用以满足发展中国家和新兴市场国家的需要。尽管基金组织成员国对快速贷款机制作出一些支持，但仍未就使用这项拟议机制有关的费用和条件达成共识。

## E. 为两性平等提供资金

72. 在讨论“为两性平等提供资金”的主题时，2008年2月至3月在纽约举行的妇女地位委员会第五十二届会议对政治支持和预算资源不足表示关切，这妨碍了促进两性平等和赋予妇女权力，并继续有损于提高妇女地位的国家机制和妇女组织在倡导、执行、支持和监测《北京宣言和行动纲要》和大会第二十三届特别会议成果的有效实施方面的效力和可持续性。委员会也关切贫穷妇女人数日增，并要求投入足够的资源来促进两性平等和赋予妇女和女孩权力。

73. 委员会要求增加在两性平等和赋予妇女权力方面的投资，包括将两性平等观点纳入资源分配的主流，并确保提供必需的资源执行目标明确的活动和实现两性平等。委员会也建议在经济政策和公共供资管理中确保资源分配的方法，并特别指出国家应该为促成两性平等的计划编列经费和为其执行提供适当资源。

74. 委员会指出，应该为两性平等问题的规划和预算编制拟定和执行方法和工具，包括国家指标数，以便将两性平等的观点有系统地纳入所有级别的预算政策，以期促进所有政策领域的两性平等。委员会还要求各国通过将两性平等观点纳入处理发展中国家、包括最不发达国家的外债和债务偿还问题，特别是通过减免外债，包括采用官方发展援助注销债务等各种备选方法，确定和执行具有两性平等观点并着眼于发展的持久解决办法，以帮助它们为那些旨在促进发展和赋予妇女权力的方案和项目提供资金。

## 四. 结论

75. 国家和国际审慎的监督框架需要更加切实注意金融市场风险积累的体制组成部分，并特别关注金融市场内在的循环周期。

76. 在整合的全球市场中，对金融部门的监督改革采取合作和多边协调的办法是不可或缺的。

77. 所有各方均认为对国际金融系统的健全极其重要的国际财务机构的治理结构所进行的改革微不足道，在这方面的工作应该大力加强。

78. 以全球金融稳定而言，务需以合作的方式就货币基金组织的监督作用及其在国际金融体制中的主要责任达成共识。

79. 国际社会应扩大和加强用于支持面临粮食和能源价格急剧高涨的低收入国家的金融工具。

80. 为了达到扶贫的目的，实现两性平等增加供资应该是为发展进程筹措资金的主要部分。

## 1996-2008 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	2007	2008 <sup>a</sup>
发展中经济体	21.3	-3.5	-37.2	-118.9	-185.5	-153.9	-202.9	-295.1	-365.8	-562.3	-734.9	-792.3	-895.3
非洲	-8.3	-6.9	13.1	2.5	-31.4	-16.6	-5.0	-19.4	-36.1	-65.1	-77.8	-61.6	-105.1
撒哈拉以南(不包括尼日利亚和南非)	5.2	7.1	12.0	9.1	3.0	7.2	4.6	5.9	2.7	-0.1	-6.9	-4.5	-15.2
东亚和南亚	19.3	-31.0	-127.9	-137.2	-119.8	-115.9	-144.4	-169.3	-175.5	-252.3	-372.8	-470.8	-458.7
西亚	10.8	11.8	34.5	6.7	-31.4	-24.4	-19.7	-43.9	-70.5	-136.3	-153.4	-158.3	-256.5
拉丁美洲	-0.5	22.5	43.1	9.1	-2.9	3.0	-33.7	-62.5	-83.7	-108.6	-130.8	-101.5	-75.1
转型经济体	-8.7	1.6	0.7	-25.1	-51.5	-33.3	-28.6	-39.0	-63.3	-100.8	-124.9	-100.4	-127.5
备忘录项目:													
重债穷国	6.8	7.2	8.5	10.6	8.2	8.9	10.6	10.2	10.5	14.3	12.9	21.1	25.7
最不发达国家	11.7	10.4	13.7	11.7	6.8	9.9	7.9	9.3	6.2	4.7	-2.7	-1.4	-8.1

资料来源：联合国经济和社会事务部，取自国际货币基金组织，世界经济展望数据库（2008年4月）和货币基金组织国际收支统计数字。

注：发展中国家类别不包括转型经济国家；因此，表内数据可能不等于货币基金组织就国家类别报告的数据。

<sup>a</sup> 估计数。