



第六十六届会议

临时议程* 项目 17(b)

宏观经济政策问题

国际金融体系与发展

秘书长的报告**

摘要

本报告根据大会第 65/143 号决议的要求提交，并对秘书长关于落实和执行发展筹资问题蒙特雷共识和多哈宣言的报告进行补充。本报告审查了最近发展中国家国际公共和私人资本流动的趋势，以及当前对国际货币和金融体系结构进行的改革。本报告着重阐述了世界金融和经济危机及其影响产生的挑战，特别是给金融监管、多边监测、宏观经济政策协调、主权债务、全球金融安全网、国际储备体系和布雷顿森林管理改革等重要领域带来的挑战。

* A/66/150。

** 本报告与参与发展筹资进程的主要机构利益攸关方工作人员协商编写，但联合国秘书处对报告内容承担全部责任。



一. 发展中国家的国际资本流动

A. 全球经济失衡与外汇储备积累

1. 长期性全球失衡可以看作是全球经济相互依存日益深化的一个现象。全球失衡表现在：一方面美国及在较低程度上部分欧洲发达经济体的经常账户长期存在巨额赤字，而另一方面中国等新兴经济体以及德国和日本则出现了盈余。

2. 最近的全球衰退导致全球失衡减缓，美国的对外收支赤字从衰退前最高占国内生产总值(GDP)6%下降至2009年的2.7%，中国的盈余从高峰期占GDP的10%下降至同期的6%。德国、日本及部分能源出口新兴经济体的经常账户盈余也出现下降。但是，有迹象显示，随着全球复苏，全球失衡现象开始再度加剧。2010年，美国的经常账户赤字略有上升，超过占GDP的3%，同时德国、日本及其他能源出口国的盈余出现增加。但是，中国经常账户盈余按GDP占比计算继续下跌至5%左右。¹ 上述变化调整在未来的一年中如何发展，将受到增长率趋势、主要经济体的内需水平、主权债务问题和汇率变化等诸多因素的影响。

3. 一些发展中国家中央银行的外汇储备创空前水平，是全球经济失衡扩大的核心所在。在1990年代新兴市场危机后，一些发展中国家，特别是亚洲新兴经济体，开始储备大量外汇，作为对今后危机的自我保护。在储备外汇的同时，部分国家的货币开始贬值，经常账户出现盈余，这又使得美国等经济体的经常账户赤字增加。于是，出现了一个恶性循环——盈余经济体的资本随即向美国等赤字国家流动，促成了这些国家的资产泡沫，导致全球失衡进一步加剧，进而造成赤字国家对盈余国家的资本流动继续增加。

4. 国际外汇储备战略在危机中对新兴市场经济体起到了帮助作用，部分经济体利用储备平抑货币的剧烈波动，弥补本国市场的美元短缺，创造财政空间。的确，在2008年第四季度至2009年第一季度的危机低谷期，发展中国家动用盈余储备，造成所持储备总额减少3 000亿美元左右。其后，出口复苏及资本流动恢复，又造成各国储备再次增加。截至2009年底，发展中国家和转型经济体所持储备总计5.4万亿美元，2010年再增5 000亿美元。储备最多的是以中国为首的亚洲发展中国家。截至2010年底，中国的外汇储备接近2.6万亿美元。²

5. 展望未来，新兴经济体的外汇储备将继续增加，作为对金融冲击的自我保护。在最近的金融危机中，部分国家有效利用外汇储备抵御金融动荡，而同期一些发展中国家出现了资本外流，这再次说明经济动荡时期建立保障机制的重要性。并

¹ 见《2011年世界经济形势与展望》(联合国出版物，出售品编号：C.11.II.C.2)；另见E/2011/113。

² 《2011年世界经济形势与展望》(联合国出版物，出售品编号：C.11.II.C.2)。

且，在不远的将来各国在遭遇重大危机时立即得到充足外汇资金的可能性微乎其微。

B. 对发展中国家的私人资本流动

6. 在最近的全球经济金融危机中，对新兴经济体的私人资本流动大幅下降，但近两年则出现了强力反弹。据估计，2009 年对发展中国家的净私人资本流动约为 3 250 亿美元，2010 年增加至 3 920 亿美元。³ 造成这一现象的有多种因素，最重要的是发展中国家增长加快和利率上升对投资者的吸引，而一些发达经济体经济复苏缓慢，利率低位运行。此外，鉴于部分发达国家、特别是欧洲国家财政和公共债务问题持续爆发，发达经济体和新兴经济体的相对风险特征希望维持低利率的做法。

7. 外国直接投资继续成为对发展中国家私人资本流动的主力，2010 年外国直接投资估计达到 3 000 亿美元。³ 一如其他私人资本流动，外国直接投资集中于部分发展中国家，但是投资目的地多样化的迹象也已开始显现。非洲去年的外国投资虽然基本保持不变，但比十年前有显著增加。私人资本流动大部分继续进入自然资源部门，进入部分初级商品大国，但是非洲也正在吸引外国直接投资进入农业以及银行和邮电等新兴服务部门。

8. 在对发展中国家的私人资本流动中，国际银行借贷和证券投资等其它部分在危机后继续复苏。但是，由于发达国家银行持续面临金融困难，跨界银行借贷举步维艰。欧亚转型经济体的金融困难尤为严重，因此制约了对这些地区的借贷。但是，国际清算银行的数据表明，两年来对欧洲新兴经济体的跨界借贷最近首次出现增加。⁴ 新兴市场的跨界借贷主要进入亚太和拉美地区的快速增长经济体（特别是中国、巴西在国际银行贷款中占有很大比例）。

9. 在危机之后，证券资本流动也起死回生，并主要流入亚洲和拉美等地区的中等收入新兴经济体。发达经济体利率低位运行以及投资者对部分国家基本经济要素感到担忧而更加注重新兴市场，进一步刺激了证券资本流动增加。2010 年，对发展中国家的证券资本流动尤为强劲，发展中国家股市危机中失去的价值基本得到恢复。在巴西和中国等国，证券发行创下历史新高，大韩民国和印度等新兴经济体的证券发行也十分活跃。由于证券债务流入的复苏，拉美等地区新兴经济体的公司大量发行公司债券。国际货币基金组织(基金组织)的数字显示，2010 年对外发行的公司债券总量创造了历史记录。⁵

³ 国际货币基金组织，世界经济展望数据库，2011 年 4 月，见 www.imf.org。

⁴ 国际清算银行，《季度审查》，2011 年 3 月 14 日，见 www.bis.org。

⁵ 国际货币基金组织，《全球金融稳定报告，持久的金融稳定：从现在做起》(2011 年 4 月，华盛顿特区)。

C. 官方发展援助

10. 2010年,经济合作与发展组织(经合组织)发展援助委员会成员国提供的净官方发展援助⁶总计1 290亿美元,创历史最高水平,占这些国家国民总收入(GNI)总额的0.32%。⁷对非洲双边官方发展援助净额计290亿美元,按实际价值计算比2009年增加4%,其中270亿美元进入撒南非洲(增加6%)。许多大型捐助方的官方发展援助/国民总收入净额比没有达到0.7%的国际商定目标,但五个国家(丹麦、卢森堡、荷兰、挪威、瑞典)继续超出目标。虽然2000年至2009年对最不发达国家的援助从120亿美元增至370亿美元,但是发展援助委员会成员国官方发展援助/国民总收入比率的总体改善(从0.05%增至0.10%),不足以实现对最不发达国家援助占0.15至0.20的目标。为达到该目标的下限,发展援助委员会捐助国需在目前580亿美元的基础上再增加1.5倍。⁸

11. 2010年,发展援助委员会主要捐助国的净官方发展援助全面上升。美国作为最大捐助国,官方发展援助按实际价格计算增加3.5%,超过300亿美元(占国民总收入0.21%)。其对最不发达国家的双边援助比2009年增加16.2%,达到94亿美元,创历史记录,其中11亿美元用于海地2010年地震的救灾。发展援助委员会15个欧盟成员的官方发展援助也增加了6.7%,数额超过700亿美元,占委员会官方发展援助总额的54%。委员会欧盟成员的官方发展援助/国民总收入比达到0.46%,2009年为0.44%。日本在2005年格伦伊格尔八国峰会上作出承诺,2005至2009年官方发展援助增加100亿美元,但实际数额相差36亿美元。尽管如此,2009年至2010年,日本的官方发展援助按实际价格计算增加了11.8%,上升至110亿美元。其主要原因是,日本增加了对最不发达国家的双边赠款,并为世界银行提供了大笔捐款。日本2009年的官方发展援助/国民总收入比为0.18%,2010年提高到了0.20%。⁹

⁶ 净官方发展援助等于官方发展援助支出毛额减去从发展援助委员会官方发展援助受援国名单上国家和领土所得款项(如还本付款,同时抵消债务减免、资本抽回、赠款收回等),但不扣除付息部分。官方发展援助数据大多以“净官方发展援助”表示,但是减去非官方发展援助的贷款减免和净官方发展援助付息的“净援助转让”,能够更好地进行衡量。第一,“净援助转让”为官方发展援助贷款本金和利息的净额,对从官方发展援助贷款中收取大笔利息的部分捐助方特别重要。第二,“净援助转让”不计入旧的非官方发展援助贷款的减免,因为这种贷款的减免即使作为官方发展援助计算也很少产生额外的净转让。援助转让净额数据集显示,2009年的净援助转让为1 112亿美元,而净官方发展援助为1 200亿美元(全球发展中心,净援助转让数据集,见www.cgdev.org)。

⁷ 经济合作与发展组织,“2010年发展援助创历史新高”,2011年4月6日,见www.oecd.org。

⁸ 发展合作论坛,“2012年发展合作论坛背景研究:针对最不发达国家的国际金融合作趋势”,2011年4月29日草稿,见www.un.org。

⁹ 见经济合作与发展组织,“发展:援助增加趋势令人不安”,2011年4月6日,见www.oecd.org。

12. 虽然援助出现增加,但 2010 年提供的官方发展援助比 2005 年格伦伊格尔八国峰会的承诺减少 210 亿美元。其中,对非洲的援助相差 180 亿美元。欧盟确定 2010 年官方发展援助/国民总收入比达到 0.51% 的宏伟目标,但发展援助委员会欧盟成员国仅有半数实现目标(15 个中有 8 个)。一个国家(法国为 0.50%)接近达到目标,但其他国家都未达标,其比率在 0.15% 至 0.43% 之间。¹⁰

13. 2010 年以后的援助前景不容乐观。经合组织估计,按实际价格计算全球国家方案援助¹¹ 2011 年至 2013 年将增加 2%,过去三年平均为 8%。⁹ 增加部分主要来自多边捐助方。经合组织预测,对非洲的国家方案援助按实际价格计算每年将增加 1%。对最不发达国家的国家方案援助,预计 2010 年上升 5%,2011 年增加 3%,但到 2012 年将出现停滞。⁸

14. 创新资源将为补充传统发展资金提供“额外”资源。但是,通过现有创新筹资机制筹集的资金大都记作官方发展援助,因为这种资金是根据本国法律筹集的。¹² 因此,官方发展援助中的“补充”资源,是非正式部门(私人慈善机构等)提供的捐款。比如,在卫生部门,经合组织数据显示 2002 年以来部分创新筹资机制筹资 55 亿美元,约有 2 亿美元作为官方发展援助的“补充资源”。¹² 然而,即使是这种“补充”资源,如果由发展援助委员会多边捐助方支出,也可能记作官方发展援助。

15. 创新发展筹资问题领导小组估计,在运行机制集中的卫生部门,运行机制筹集资金近 60 亿美元。¹³ 虽然其他论坛正在讨论有关创新教育、粮食安全和其他部门的筹资问题,但是八国集团关于孕产妇和五岁以下婴幼儿健康的马斯科卡倡议和联合国《妇女儿童健康全球战略》可能有助于扩大现有机制,并建立新的机制(如烟草税),用以弥补 2011 年至 2015 年期间卫生部门每年 260 亿至 420 亿美元的资金缺口。¹⁴

16. 随着 2015 年实现千年发展目标期限的临近,对于发展筹资创新机制的潜力的期待有所提高。全球经济危机加大了财政制约,使人们对创新筹资和一些具体机制(如金融交易税)重新产生兴趣。创新发展筹资领导小组估计,集中征收的多

¹⁰ 经合组织,“2010 年发展援助创历史新高”,2011 年 4 月 6 日,见 www.oecd.org。

¹¹ 国家方案援助为援助中每个捐助方可为每个受援国编制方案的部分,反映了受援国根据国家优先进行规划和支出的更可预测的援助流动。

¹² 经济合作与发展组织统计工作队,“为部分重要创新发展筹资机制把脉”,2011 年 2 月 7 日,见 www.oecd.org。

¹³ 领导小组秘书处,“卫生领域创新发展筹资问题领导小组:职权范围”,见 www.leadinggroup.org。

¹⁴ 秘书长潘基文,“全球妇幼健康战略”,2010 年,见 www.who.int。

种货币交易税每年可为弥补国际发展和环境挑战资金缺口筹资 250 亿至 340 亿美元(按 0.005%的税率计算)。¹⁵

17. 为履行《哥本哈根协议》规定的每年 1 000 亿美元的承诺,秘书长气候变化筹资问题高级别咨询小组正在审查评估金融交易税问题。¹⁶ 咨询小组认为,发达国家的碳排放权拍卖交易和新征碳税,每年可征收 300 亿美元,是最可能得到审查的新的公共手段。另外,国际运输(海运空运)碳排放税可征收 100 亿美元,有关国家在国家 and 区域两级以某种形式征收财政交易税,也可筹集最高达 100 亿美元的资金。

二. 加强国际金融架构

A. 金融监管改革

18. 金融危机触发的一个改革进程重要步骤,就是出台了监管银行资本和流动资金的巴塞尔三框架。继二十国集团领导人在 2010 年 11 月首脑会议上认可后,巴塞尔银行监管委员会(巴塞尔银监会)于 2010 年 12 月 16 日公布了巴塞尔三规则文本。现在需要根据商定的时间表将其转变为国家法律并加以运用。为尽量降低过渡成本,巴塞尔三的规定将从 2013 年 1 月 1 日起开始逐步分阶段执行,从而至迟在 2019 年 1 月 1 日全面实施。

19. 与之前的巴塞尔一和二相比,巴塞尔三力图做到范围更加全面。它规定了更高的最低资本要求、更好的风险把握措施、更严格的合格资本要素定义和更大额度的缓冲流动资金。此外,该框架结合了处理机构性和系统性这两种风险的微观和宏观审慎要素。¹⁷

20. 巴塞尔三的目标之一是建立一个全球协调的监管架构,以此确保公平的竞争环境。因此,重要的是要防止竞相逐低和以邻为壑的政策,这种政策也许可以惠及狭隘的国家利益,但却要以牺牲全球金融稳定为代价。同时,由于不同的国家结构,面临的挑战是既要确保国际公平竞争环境,又要照顾国家差异,以免对国家金融体系造成不必要的调整负担。巴塞尔三对低收入国家获得融资机会的影响也应被考虑在内,包括对贸易融资可能产生的不利影响。

¹⁵ 创新发展筹资问题领导小组,“实现全球团结:金融税案例:国际金融交易促进发展工作组专家委员会的报告”,2010年,见 www.leadinggroup.org。

¹⁶ 联合国,“秘书长气候变化筹资问题高级别咨询小组的报告”,2010年11月5日。

¹⁷ 关于巴塞尔三的情况,可参见文献之一是“Basel III: Stronger Banks and a More Resilient Financial System” by Stefan Walter, Secretary General, Basel Committee on Banking Supervision, at the Conference on Basel III, Financial Stability Institute, Basel, 6 April 2011, 见 www.bis.org。

21. 危机的后果突出说明必须进一步采取措施，以降低具有系统重要性的金融机构出现问题的可能性和严重性。因此，除巴塞尔三标准之外，国际社会正努力降低具有系统重要性的金融机构倒闭的概率，并在如果依然发生倒闭的情况下，限制其对整个金融体系的影响。

22. 二十国集团一致认为，具有系统重要性的金融机构，首先尤其是具有系统重要性的全球金融机构，应有超过巴塞尔三规则所颁一般标准的吸收损失能力和更得力的监督，以反映这些机构对全球金融体系构成的较大风险。二十国集团还认为，额外的资本费用能够降低资金市场上大到不可倒闭的竞争优势，从而创造更公平的竞争环境。

23. 目前正在开展工作，以确定如何根据规模、相互关联性和可替代性等标准界定具有系统重要性的金融机构，以及如何确定资本费用、应急资本和其他要素，以限制系统性的有害影响。金融稳定委员会在与标准制定机构协商后，将不迟于2011年底就提高吸收损失能力的幅度和使之得到遵守的文书提出建议。¹⁸

24. 金融稳定委员会也在开展工作，以制订国家为避免最终可能导致系统性危机的连锁反应而解决具有系统重要性金融机构倒闭问题的制度中应有的基本要素和工具。¹⁸ 不同国家的主管人员正在共同努力，以创造更有效的跨界危机管理工具和解决制度。不过，这项工作起步不久，仍有一些重大障碍需要克服。¹⁹

25. 另一个重要问题是把所谓的影子银行系统(即通过非银行渠道运作的信贷中介)纳入监管框架。在此情况下，还需要确保对银行实施的更严格监管规则不至于刺激金融机构将其活动转至不受监管的领域。

26. 现在的挑战是要给影子银行下一个适当的定义，并勾勒出可能的监管措施以处理这一部门构成的风险。金融稳定委员会目前正在讨论关于影子银行部门的定义、监测和调控的各种选项。2011年4月，它公布了一份关于影子银行的背景说明。²⁰ 背景说明介绍了目前对这个问题的思考，并建议监测和政策应遵循一个两阶段办法：首先是广撒网以涵盖所有的非银行信贷中介，从而确定可能出现新风险的潜在领域；其次，把重点聚焦到这一系统里到期/流动的转变、有缺陷的信

¹⁸ 金融稳定委员会，“Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability”，Report to G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors, 15 February 2011, 见 www.financialstabilityboard.org。

¹⁹ “Regulatory Reform of the global financial system”，remarks by William Dudley, President and Chief Executive Officer of the Federal Reserve Bank of New York, at a meeting hosted by the Institute of Regulation and Risk, North Asia, Tokyo, 11 April 2011, 见 www.bis.org。

²⁰ Financial Stability Board, “Shadow Banking: Scoping the Issues, A Background Note of the Financial Stability Board”，12 April 2011, 见 www.financialstabilityboard.org。

贷风险转移和(或)利用将造成重大系统风险的那些部分。金融稳定委员会将就影子银行问题草拟一批初步建议,在2011年秋提交二十国集团。

27. 其他多次监管举措正在讨论之中,其中包括市场外交易衍生产品、评级机构、另类投资工具、消费者融资保护和金融市场基础设施方面的工作。

28. 在对传统上以各家银行为重点的微观审慎监管进行改革的同时,正在努力加强全系统的监督和宏观审慎的政策框架。宏观审慎政策旨在抑制金融体系的顺周期性并降低系统性风险的密集程度,以解决全系统的风险。除了巴塞尔三所载降低顺周期性的一些政策之外,这方面的主要工作是设计和推出各种能够逆周期运转并遏制外溢效应的缓冲及保护措施。

29. 除监管改革之外,监督结构也需要进一步改善。事实上,全球金融体系大体上以逐国监管为基础。鉴于某种全球性的监管机构充其量只是一种遥远的可能性,金融监督需要程度高得多的国际合作和信任,因为潜在的系统性风险主要是一种跨界现象。

B. 多边监测和政策协调

30. 监测世界经济以发现可能威胁全球金融和经济稳定的风险,是基金组织的核心工作之一。金融和经济危机突出说明,必须加强多边监测以增强其公平性和有效性。普遍认为,基金组织在其监测活动中应更加关注金融部门问题,关注政策的外溢效应,尤其是那些具有系统重要性的国家和金融中心产生的外溢效应,并关注跨界关联。

31. 基金组织独立评价办公室对全球金融和经济危机前期基金组织监测表现的一次评价发现,²¹ 基金组织没有就解决金融部门风险的迫切需要发出明确信息。监测工作没有对发达经济体外溢效应的风险、不断恶化的金融部门资产负债表、金融监管问题、信贷膨胀和正在出现的资产泡沫予以足够重视。据独立评价办公室介绍,各种因素导致基金组织在识别风险和发出明确警告方面出现失误,例如分析不足、组织障碍、内部治理问题以及政治上的制约。

32. 基金组织已采取步骤改进其监测活动的方法和覆盖范围,包括加强对实体经济与金融部门之间关联的重视、启动早期预警作业(与金融稳定委员会合作)和财政监测以及加强克服弱点作业。此外,还商定启动对五个主要经济体(中国、欧元区、日本、英国和美国)的试验性外溢分析,分析结果将在2011年夏季第四条磋商期间提交。2011年4月,基金组织和世界银行春季会议决定进一步加强基金组织的全球监测作用。在此背景下,基金组织将编写一份新的综合多边监测报告,其中将包括对潜在外溢效应的分析,并将利用范围更广泛的信息。²²

²¹ 国际货币基金组织独立评价办公室,“基金组织在金融和经济危机前期的表现:基金组织在2004-07年的监测”,2011年,见 www.ieso-imf.org。

²² 国际货币基金组织,“重新强调基金组织的全球监测作用”,《基金组织调查杂志》,2011年4月17日,见 www.imf.org。

33. 基金组织和世界银行还改进了金融部门评估方案，包括基金组织决定，针对拥有具系统重要性金融部门的 25 个管辖区，把每五年进行一次金融稳定评估列为金融部门评估方案下监测的强制性部分。金融部门监测并非基金组织的独家职权。因此，与金融稳定委员会、国际清算银行和金融部门标准制订机构等其他相关机构的协作依然是一个优先事项。

34. 一些国家缺乏实行政策调整机制的情况制约了有效监测。为了提高基金组织监测工作的力度，一个由前国际高级决策者组成的小组建议加强关于考虑国内政策对全球稳定影响的国际承诺。²³ 该小组提议制订经济和金融政策规范，涵盖范围可包括经常账户逆差或顺差、通货膨胀率或财政赤字与债务比率。如出现违反规范的情况，将随即启动协商程序。针对各国遵守或不遵守国际商定的政策规范的情况，该小组还提议为激励和制裁创造可能性。

35. 各方确认，二十国集团内部在危机期间的经济政策协调帮助避免了更严重的衰退，并为复苏打下了基础。2009 年，二十国集团领导人启动了“强劲、可持续和均衡增长框架”。通过这一框架，集团各国确定了全球经济目标和达到这些目标所需要的政策。框架包括一个评价在争取实现这些共同目标方面的进展的相互评估程序。不过，随着全球复苏的继续，主要经济体决策者之间的合作精神似乎正在减弱，而本国考量正在取代多边努力成为优先事项。²⁴ 在此背景下，并在加强治理促进可持续发展这一更广阔的范围内，至关重要的是在多边议程中保持和加强宏观经济政策协调，并使这种协调制度化。

36. 2010 年 11 月，二十国集团领导人在首尔举行的首脑会议上重申，将致力于加强多边合作，促进外部可持续性，并奉行有利于减少过度失衡状况的政策。在这方面，二十国集团领导人指出，作为相互评估程序的一部分，必须参照指示性导则评估持续严重失衡的性质和妨碍调整的根本原因，同时承认应考虑到国家和区域的具体情况。²⁵

37. 需继续克服挑战，使二十国集团可持续全球再平衡政策框架更加具体和更具操作性。为使全球经济踏上更加均衡和可持续的发展之路，需要制订明确和可核查的目标。

38. 虽然大多数较小国家对于世界经济只有有限的系统重要性并被排除在二十国集团进程之外，但二十国集团所讨论的问题对它们的经济却会产生深刻影响。

²³ Palais-Royal Initiative, “Reform of the International Monetary System: A Cooperative Approach for the Twenty First Century”, 2011, 见 www.elysee.fr。该小组的召集人是基金组织前总裁米歇尔·卡姆德苏斯、国际清算银行前总经理亚历山大·拉姆法路西和意大利前财政部长托马索·帕多阿-斯基奥帕，并包括一批其他前高级决策者。

²⁴ “评估经济政策合作议程”，2011 年 3 月 7 日基金组织第一副总裁约翰·利普斯基在哥伦比亚特区华盛顿“危机之后宏观和增长政策问题会议”上的讲话，见 www.imf.org。

²⁵ G-20 Seoul Summit Document, 11-12 November 2010, 见 www.seoulsummit.kr。

因此，这种非正式的集团组合需要与非成员国和具有普遍性的国际机构、尤其是与联合国建立更有力的体制联系。

39. 虽然相互评估程序处于基金组织监测进程之外，但基金组织为支助对政策的评估和对需要行动的重点领域的认定提供了技术分析。预计今后可能需要基金组织借鉴相互评估程序和基金组织常规监测这两方面的经验(包括溢出问题报告)，探索这些总体相辅相成的进程之间的协同增效作用，并在全球宏观经济政策协调方面发挥更有力的作用。还需要更明确的程序和做法，以确保联合国、基金组织、二十国集团和其他多边利益攸关方之间的政策协调努力能够取长补短、相得益彰。联合国在全球经济治理框架中的作用主要是充当一个具有普遍包容性的平台，以利各方为以综合方式解决可持续发展的全球挑战(包括中长期挑战)展开讨论、进行协调和作出决策。

40. 在政策合作议程中占有中心地位的另一问题是资本流动，尤其是资本流向新兴经济体的规模和波动性。关于资本流动的政策辩论重点是如何应对可能破坏稳定的资本流入和选择何种政策工具。在制订应对政策时，流入国有一系列可供使用的工具。政策选项包括汇率、货币、财政和宏观审慎方面的政策和其他形式的资本账户监管，例如资本管制。

41. 一个国家实行资本管制可能产生多边影响。在金融全球化时代，任何一个国家都不再可能靠单方面行动全面管理跨界风险。然而，目前基本上没有关于资本流动管理的国际规则或指南。在此情况下，二十国集团领导人呼吁金融稳定委员会、基金组织和国际清算银行进一步推进工具开发工作，以减轻过度资本流动的影响。²⁵ 他们强调，由于资本管制可能违反各国在世界贸易组织《服务贸易总协定》中作出的承诺，世界贸易组织应参与多边政策协调。此外，区域和次区域合作对于减轻资本流动的不利影响可能也有裨益。

42. 基金组织正在制订一个框架，以帮助各国应对大量资本的流入。作为第一步，对最近的国家经验和管理资本流入的潜在政策工具进行了审查。²⁶ 框架的终极目标是在考虑到各国的经济和财政能力及特点的同时评估资本流动管理的政策选项，并确定运用各种措施的适当情况。

43. 有关资本流动的政策咨询和合作应当做到不偏不倚，其对象不仅是流入国，也包括流出国，同时要考虑到它们对全球金融稳定所担负的责任。在这方面，一种论点认为，发达经济体中受宏观经济条件驱动的资金流动的繁荣萧条周期可能对发展造成不利影响。²⁷

²⁶ 国际货币基金组织，“管理资本流动的最近经验：贯穿各领域的主题和可能的政策框架”，2011年2月14日，以及基金组织工作人员讨论说明，“管理资本流入：使用何种工具？”，2011年4月5日，见 www.imf.org。

²⁷ Yilmaz, Akyuz, “Capital Flows to Developing Countries in a Historical Perspective: Will the Current Boom End with a Bust?”, South Centre Research Paper 37, March 2011, 见 www.southcentre.org。

C. 应对发达国家的主权债务危机

44. 在金融危机过程中，发达经济体的公共财政受到巨大压力。大部分发达经济体的负债比率继续攀升，融资需求达到历史新高。

45. 与此相关的对公共债务还本付息的信心丧失目前在若干欧元区国家中最为明显，而金融部门面临着重大的主权债务风险，这些情况是全球金融体系不稳定因素的重要来源。据基金组织《全球金融稳定性报告》介绍，主权资金问题是今后最紧迫的挑战之一。²⁸

46. 为了解决欧洲主权债务危机，欧洲各国领导人已商定采取措施，援助处于困境的欧元区成员国。为提供临时财政支助，资金多达 4 400 亿欧元(约 6 300 亿美元)的欧洲金融稳定基金于 2010 年 5 月设立。各方还商定成立一个常设危机管理框架，即欧洲稳定机制，预计 2013 年实施，其有效放贷能力为 5 000 亿欧元(约 7 900 亿美元)。基金组织的贷款机制将对欧洲联盟的各项援助方案予以补充。²⁹

47. 在欧洲主权债务危机的背景下，各方正在就困难国家债务重组的可能性展开辩论。如有必要维护金融稳定，将与所有相关的利益攸关方协调采取并实施这种措施。

48. 在巨额公共债务的背景下，缺乏主权债务重组国际框架是影响国际金融稳定的因素之一。没有这样一个机制，在公共债务危机时期，市场的不确定性就会被放大并使债务的解决变得复杂。已经就此提出了很多建议，以求为发达国家和发展中国家的官方债务逐步建立适用于所有债权人的某种形式的公平和国际接受的债务解决机制。³⁰ 这种机制是促进国际金融体系稳定的一个关键要素。不过，迄今为止在这个问题上没有取得进展。

49. 为了维护国际金融稳定，主要的发达经济体有必要实行中、长期财政整顿。二十国集团领导人已确认了这种必要性，并同意在其政策合作议程中处理财政整顿问题。³¹ 确保中期财政可持续性的措施应在国际一级进行协调，并把握出台时机，以免破坏复苏的前景。

²⁸ 基金组织，《全球金融稳定性报告：市场最新情况》(2011 年 6 月，华盛顿特区)。

²⁹ “The Euro area - challenges and responses”, speech by Christian Noyer, Governor of the Bank of France and Chairman of the Board of Directors of the Bank for International Settlements, at the Economic Club, New York, 18 April 2011, 见 www.bis.org。

³⁰ 关于对国际债务合同安排和解决的讨论，参考文献之一是《2010 年世界经济和社会概览》(联合国出版物，出售品编号：C.10.II.C.1)，第 126 至第 127 页。

³¹ 例如，见 G-20 Seoul Summit Leaders' Declaration, 11-12 November 2010, 见 www.seoulsummit.kr。

D. 全球金融安全网

50. 一个有效的全球金融安全网是维护全球经济和金融稳定的重要保障。目前，各国依靠混合型的金融安全系统，对储备积累、双边协定及区域和多边机制进行管理。

51. 在最近的危机及其结束后的一个时期，国际金融安全网得到了加强。灵活信贷额度是政策十分健全且经济基础雄厚的国家的一个保险办法，2010年，基金组织延长了现行灵活信贷额度的信贷期限并提高了可用信贷，还制订了新的预防性信贷额度。预防性信贷额度这种应急保护专门针对不符合灵活信贷额度但问题不大的国家。与灵活信贷额度不同，预防性信贷额度的特点是事后附加条件，侧重于减少资格评估中发现的其他问题。

52. 基金组织贷款活动的可用资源有显著增加。2010年12月第十四次份额总审查完成，决定把基金组织的份额资源翻一番，达到约7500亿美元，目前正等待成员的批准。与成员国和中央银行的借款安排也得到了加强。有所扩大且更为灵活的借款新安排借贷能力总额约为5800亿美元，并于2011年3月开始施行。为了保证基金组织今后有能力提供大规模的流动性支持，其资源基础可能需要进一步扩大。为此，拟议发行特别提款权为基金组织的危机贷款机制提供资金。

53. 虽然危机期间的合作努力加强了全球金融安全网，但国际流动性支持的充分性和组成方面仍存在重大问题。事实上，危机突出说明，要应对快速和可观的资本市场波动，需要有大量的流动性缓冲措施。这就要求进一步加强应对系统性冲击的多边能力。在这方面各方强调的是，在最近的危机中，大部分所需的流动性是通过主要中央银行的一次性特设安排提供的。³² 而且，显然，不确定金融安全网的可用性和运作情况可造成巨大费用。²⁴

54. 各各方就如何提高全球金融安全网的有效性和可预见性提出了若干建议。一个雄心勃勃的建议是把基金组织发展成不得已求助的国际贷款方，在没有其他贷款方愿意出借足量资金以有效应对金融危机时，这将有机会获取流动性。³³ 各国可以通过基金组织第四条规定的定期监管在无附加条件的情况下享用这一机制。流动性在很大程度上需要由发行储备货币的国家提供。各主要央行的重大责任是，启动这一机制时要准许获取流动性，因此，这项建议将难以实施。

³² 国际货币基金组织，国际货币和金融委员会总裁关于基金组织政策议程的声明，2011年4月13日，见 www.imf.org。

³³ 例如，见 Eduardo Fernandez Arias 和 Eduardo Levy Yeyati, “Global Financial Safety Nets: Where Do We Go from Here?”, 美洲开发银行工作文件系列第231号，2010年11月。

55. 基金组织也在探索，设立常设机制的有关办法，在系统性危机时同双边和区域流动性支持安排一道提供流动性。³⁴ 目前正在考虑这种全球性稳定机制的其他方式，可提供不同程度的可预见性和有效性。机制的关键要素须加以界定，如启动机制的程序、获取融资和融资审批、所涉工具、机制的供资、与有关中央银行和区域安排的协调以及减少道德风险的保障。一个更加务实的替代办法是，基金组织可发挥央行交换和资产折现力的多边网络管理方或协调方的作用。

56. 加强全球金融安全网的一个关键因素是加强与区域和次区域机制的合作。区域金融安排，如阿拉伯货币基金组织、清迈倡议、欧洲联盟内的稳定机制或拉丁美洲储备基金，可以在预防和化解金融危机方面发挥重要作用。应进一步探讨如何改善全球和区域机制之间的协作和一致性。

E. 特别提款权的作用

57. 改革国际储备体系的必要性获得了广泛认可。尽管有一些多样化，但所报告的国际外汇储备仍然是以美元持有居多。³⁵ 如上所述，在现行制度下，储备发行国为供应储备资产出现对外收支赤字，因而本质上保持了全球经济失衡。此外，把国家货币作为国际储备资产使全球储备体系要承受储备发行国的国内货币和经济政策带来的漏洞。

58. 国际储备体系向多种货币系统的多样化发展，或许是向更好地反映当今全球多极经济迈出了一步。然而，这样一个体系可能承受更大的汇率波动风险，原因是国际需求可能从一种国际货币急速转向另一种国际货币。

59. 为了减少基于国家货币的储备制度可能出现的问题，建议加强特别提款权的作用。加强特别提款权的作用有助于减少国际储备积累的程度和成本、增加安全的全球资产的供应和促进多样化并减少主要货币之间的汇率波动。

60. 特别提款权的作用目前非常有限。虽然最初构想为“国际货币体系的主要储备资产”，³⁶ 但现有的特别提款权不到全球总储备的 4%。³⁷ 因此，实际上，加强特别提款权作为储备资产的作用是一个渐进过程，在今后几年将逐渐发展成扩大使用特别提款权与各种由国家供应的储备资产相结合的系统。在这方面要取得

³⁴ 国际货币基金组织，“The Fund’s Mandate – The Future Financing Role: Reform Proposals”，2010年6月29日，见 www.imf.org。

³⁵ 根据向基金组织提交的报告，美元在全球外汇储备中的比重在过去十年中下降了约 10 个百分点，降至稍高于 60%（基金组织，官方外汇储备的币种构成(COFER 数据库），见 www.imf.org）。

³⁶ 《国际货币基金组织协定条款》，第八条，第 7 款。

³⁷ 国际货币基金组织，“Enhancing International Monetary Stability – A Role for the SDR?”，2011年1月7日，见 www.imf.org。

进展将需要采取若干措施，以加强对特别提款权的认可，扩大特别提款权的供应和使用情况。

61. 促进接受特别提款权可能需要扩大特别提款权篮的组成，使其更具代表性。特别是应考虑纳入新兴市场的货币。然而，所有组成货币应该可以完全自由兑换，还应有发达的金融市场。国际货币基金委员会在 2011 年 4 月会议上要求进一步制订基于标准的办法，拓宽特别提款权篮的组成，³⁸ 目前基金正在就这个储备资产的作用和组成开展工作。

62. 分配的特别提款权的款额在金融危机期间增加了近 10 倍(从约 210 亿特别提款权增至目前约 2 040 亿特别提款权，相当于大约 3 310 亿美元)。特别提款权要发挥更重要的作用，则须进一步增加供应。考虑到全球的储备需求，通过定期发行(如每年发行)，可以做到这一点。据估计，如每年发行相当于约 2 000 亿美元，2020 年后特别提款权在总储备中的占比将增至略超过 13%。³⁷

63. 可以重新考虑有无可能设立一种机制，允许各国将储备转换成特别提款权计价的证券和存款。基金组织 20 世纪 70 年代谈判代替帐户时讨论了这个问题。当时，各国不能就最终的汇率风险在分担责任安排上达成一致。因此，有人建议探讨其他的替代帐户办法。²³

64. 特别提款权目前作用有限的一个原因是，特别提款权没有用于私人商业或金融交易。发展特别提款权计价的金融工具市场可能涉及由主权国家和多边金融机构发行特别提款权计价的债券，同时尽可能不显著增加借贷成本。此外，基金组织可以考虑在其贷款活动中使用特别提款权。

65. 促进把特别提款权用作记账单位的措施可以包括国际贸易定价，如商品贸易、盯住货币和报告国际统计数据，如国际收支或其他数据。³⁷ 也可能会考虑在国际组织和协定中更多使用特别提款权，把特别提款权作为参考单位，如基金组织、万国邮政联盟和《统一国际航空运输某些规则的公约》的现行做法。³⁹

F. 布雷顿森林机构的治理改革

66. 基金组织和世界银行已采取措施纠正发言权和代表权失衡问题。近期的治理改革旨在更好地反映当今世界经济的组成，建立一个更具代表性、反应迅速和追究责任的治理结构。

67. 至于 2010 年 4 月达成的世界银行集团治理改革第二阶段，预计国际复兴开发银行(世界银行)、国际金融公司(金融公司)和国际开发协会(开发协会)的投票

³⁸ 国际货币基金组织，国际货币基金委员会，第二十三届会议公报，2011 年 4 月 16 日，见 www.imf.org。

³⁹ 联合国，《条约汇编》，第 2242 卷，第 39917 号。

权将转移到发展中国家和转型期国家，并逐步实现公平投票权。改革增加了发展中国家和经济转型国家的总投票权，世界银行增加了 4.59 个百分点(自 2008 年以来)，增至 47.19%；金融公司增加了 6.07 个百分点，增至 39.48%；开发协会增加了约 6 个百分点，增至 45.59%。

68. 基金组织 2008 年份额和发言权改革于 2011 年 3 月 3 日生效，主要内容为一批新兴市场和发展中国家之间份额再分配、基本票增加两倍、在 7 个或更多成员的选区再任命一名候补执行董事。继 2008 年改革后，2010 年做出了更进一步、意义更加重大的变革。

69. 2010 年 12 月，基金组织理事会根据第十四次份额总审查批准了份额和治理改革。改革将使成员国的份额翻一番。改革还将把超过 6%的份额转向新兴市场和发展中国家，但不降低最贫困成员的份额和投票权。2010 年改革还设想在当选的理事会中增加发展中国家的代表权，同时保持理事会的规模不变。国际货币和金融委员会在 2011 年 4 月会议上，敦促所有成员在 2012 年度会议前让 2010 年份额和治理改革生效。³⁸ 此外，当前份额公式的全面审查预计 2013 年 1 月前完成，这可能会极大增加支持发展中国家代表权的变量的权重。

70. 虽然最近采取的措施取得了重大进展，但应继续努力，进一步加强布雷顿森林机构的治理结构。重要的是，应明确这两个组织的管理部门和理事会的角色和责任，以加强问责实效。还有人建议，提高国际货币和金融委员会和发展委员会在战略决策中的作用。在这方面，许多发展中国家认为，这些机构应保留其咨询性质和基于共识的特性。⁴⁰ 采用公开、透明且基于业绩而不论国籍和性别的高级领导人遴选程序，以及促进提高管理层和工作人员的国别多样性仍是重要目标。

三. 结论

71. 金融监管的要务是实施巴塞尔协议三、执行对系统有重要意义的金融机构的新规则和充分监管影子银行体系。至关重要的是，阻止在监管改革过程中实现国家竞争优势的企图，并确保法规及其实施以及监管做法由加强全球金融稳定和发展的目标驱动，而不是由某些私人金融机构和/或市场的狭隘集团的利益驱动。

72. 基金组织在其监管活动中应更多地关注主要国家的政策对世界其他地方的溢出效应。加强国际协调一致和促进协调国家经济政策以改善金融稳定和促进可持续全球经济增长，应成为基金组织议程的中心目标。

73. 在金融和经济危机后，资本流动在有关全球经济和金融稳定的政策辩论中占据了中心地位。在金融全球化的时代，需要某种国际框架以评估管理跨境资本流动的政策。

⁴⁰ 二十四国国际货币事务和发展政府间小组，2011 年 4 月 14 日公报，见 www.imf.org。

74. 人们日渐认为发达国家的国债不断增加是全球金融体系不稳定的主要原因。为了解决这个问题，需要在保持金融市场稳定的同时确保中期财政的可持续性。还有人建议，制定一个国债重组的国际框架。

75. 尽管最近采取了加强全球金融安全网的举措，但仍可进一步促进提供多边流动性。或许有必要考虑设立一个多边机制，与双边和区域流动性支持安排一道，在系统性危机时提供融资。

76. 现在普遍认为，应探讨改革国际货币体系的办法。特别是，应考虑增强特别提款权的作用，以建立一个更平衡和更稳定的全球储备体系。

77. 布雷顿森林机构为纠正发言权和代表权不平衡问题采取了重要步骤。在及时和全面实施商定改革之际，还须继续解决各种治理问题，包括进一步改善治理结构，增加管理层和工作人员的多样性，制订开放、透明和基于业绩的高层领导甄选程序。
