



第六十八届会议

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 67/197 号决议提交。报告审查了近来流向发展中国家的国际官方资本和私人资本的趋势，以及目前为加强国际金融体系而开展的工作。报告着重阐述当前在金融监管、全球金融安全网、多边监测、政策协调、资本流动管理、国际金融机构治理改革和主权债务重组等重要领域面临的挑战。

\* A/68/150。

\*\* 本报告是与参与发展筹资进程的主要利益攸关机构工作人员协商编写的。但联合国秘书处对其内容负全部责任。



## 一. 引言

1. 大会在关于国际金融体系与发展的第 67/197 号决议中，强调必须继续应对体制弱点和失衡问题，并改革和加强国际金融体系。大会在该决议中认识到应支持发展中国家实现持续、包容和公平的经济增长、可持续发展、创造就业以及消除贫穷和饥饿的努力。

2. 尽管经济、社会和环境发展目标的资金需求估计数肯定是不精确的，但多项研究报告无一例外地得出结论认为，可持续发展的资金需求量极大。即使所有国家都履行其发展承诺，但单靠官方资源也将不足以满足这些需求。尽管如此，每年的全球储蓄约 17 万亿美元，而可持续发展资金需求估计数仅占全球储蓄相对较小部分。<sup>1</sup>

3. 面临的挑战是促进金融体系将投资引向全球可持续发展，包括对基础设施进行长期投资，为创新和中小型企业进行更大胆的投资，资助全球公域和国际合作的其他领域，并以稳定和可持续方式为社会需求提供额外资金。

4. 但是，尽管最近在努力进行改革，但全球金融体系仍存在差距、障碍和刺激措施不当的情况，造成在资助可持续发展需求方面不稳定性加剧和资本分配失当的问题。欧洲的主权债务危机、银行系统的脆弱性、政策的不确定性以及全球经济复苏参差不齐导致人们更加规避风险，公共和私人资本流动更加不稳定。尽管近年来全球失衡情况有所改善，但重大的结构性问题依然存在。<sup>2</sup> 全球失衡也是由于发展中国家在积累巨额国际储备的同时，牺牲了对可持续发展的生产性投资。

## 二. 储备积累和全球失衡

5. 全球现有储蓄的很大一部分是以各国中央银行持有的国际储备形式出现的。2000 年至 2012 年，全球外汇储备增加了 468%，从 2.1 万亿美元增至 11.7 万亿美元，新兴国家和发展中国家持有约 7.7 万亿美元，占总额的 66%。东南亚国家的累积储备尤其可观，几乎占国内生产总值(国内总产值)的 40%。<sup>3</sup>

6. 在危机之前的 2007 年，新兴国家和发展中国家的年度累积储备达到峰值，为 1.2 万亿美元，但之后几年，由于全球贸易放缓，国际资本跨国流动减少，其

<sup>1</sup> 见国际货币基金组织(基金组织)，《2012 年世界经济展望：增长正在恢复，危险依然存在》(哥伦比亚特区，华盛顿)。

<sup>2</sup> 见《2013 年世界经济形势与展望》(联合国出版物，出售品编号 E.13.II.C.2)，第一章。

<sup>3</sup> 经济和社会事务部，根据基金组织官方外汇储备币种构成数据库的数据计算得出。

在国内生产总值中所占百分比下降(2010年除外)。尽管如此,年度累积储备仍然很大,预计2013年将达到6 350亿美元。<sup>4</sup>

7. 国际储备往往投资于低风险投资。目前,约62%的储备购买了美国国债,尽管美国国债从AAA级降到了AA+级,但仍被视为最安全的全球投资形式之一。因此,外汇储备积累被认为是一种约束型储蓄形式,因为将国家储蓄放入储备使资金无法投资于可持续发展。<sup>5</sup>

8. 各国选择积累储备有几个原因。首先,对许多国家而言,储备是抵御潜在外部冲击的一种“自我保险”方式。这是许多国家选择以极其安全、流动性强的资产方式持有储备的主要原因。其次,积累的储备是中央银行为缓和汇率波动,减轻资本过度流入导致的泡沫而干预外汇市场的副产品。因此,储备积累与全球流动性和国际投资者的情绪变化密切相关。最后,储备也是出口带动增长战略的一个副产品。这一战略通过干预货币市场,维持低估的货币价值。

9. 实证研究表明,没有一个单一理由可以解释所有国家在任何时候的行为。国际货币基金组织(基金组织)最近的一项研究发现,东亚危机之后,自我保险是国际储备增加的主要原因,但在某些情况下,以低估实际汇率形式促进商业发展似乎也是原因之一。研究还发现,近几年来还有一个未解释的正剩余区,<sup>6</sup>与管理汇率以缓和汇率波动的作用相符。<sup>7</sup>

10. 随着时间推移,关于国际储备多少才合适的观点有了变化。1990年代中期以前,人们普遍认为,各国持有的储备应足以支付3个月的进口。但1990年代中期的新兴市场危机是以美元计价的短期债务再融资困难引起的,而不是经常账户的压力造成的。从而产生的观点认为,储备应足以支付一个国家短期外债的再融资需求。但这一观点并未考虑到,1990年代的新兴市场危机还是短期资本投资组合流向逆转和所谓的“利差交易”平息而引起的。到1990年代末,许多新兴市场国家选择进行更大规模的自我保险,以应对与国际资本流动和开放资本账户有关的波动。

11. 但预防性储备积累虽然在国家一级很明智,但却增加国际一级的体系性风险。储备积累加剧全球的不平衡。此类不平衡具有因货币大幅贬值而导致突然和

<sup>4</sup> 见基金组织2013年4月版《世界经济展望》数据库。可查阅 [www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx)。

<sup>5</sup> 大量国际储备投资于发达国家的政府债券也意味着资源从穷国到富国的净转移。

<sup>6</sup> 见 Atish R., Ghosh, Jonathan D. Ostry and Charalambos G. Tsangarides, “Shifting motives: explaining the build-up in official reserves in emerging markets since the 1980s”, 基金组织第 WP/12/34 号工作文件(2012年1月,哥伦比亚特区,华盛顿)。

<sup>7</sup> 见《2013年世界经济形势与展望》(联合国出版物,出售品编号E.13.II.C.2)。

急剧进入无序调整过程的风险，尽而可导致主要经济体严重衰退，危及发展中国家来之不易的发展成果。

12. 为了能够将储备重新用于可持续、生产性投资，必须降低金融体系的风险。在此方面提出了若干建议。大会主席国际货币和金融体系改革专家委员会建议国际储备体系更多利用基金组织的特别提款权，以此降低全球失衡造成的体系性风险，并作为代替国际储备积累的一个低成本的办法。特别提款权将为资本账户有压力的国家提供获得外币的必要途径。专家委员会还建议建立机制，将特别提款权分配用作以创新方式进行发展筹资的一个潜在来源，但需要注意维护特别提款权作为货币工具的作用。<sup>8</sup> 然而，到目前为止，利用特别提款权促进发展的想法还未在政策讨论中获得足够的支持。

13. 本报告以下各节所讨论的是减少国际金融体系风险的其他重要措施，包括管理国际资本流动，降低资本市场的波动，减少与银行系统和影子银行系统相关的体系性风险，提高官方发展援助的可预测性，减少主权债务危机的体系影响以及加强全球社会安全网。

### 三. 流向发展中国家的国际私人资金

14. 鉴于资金需求很大，因此私人投资对于实现可持续发展目标至关重要。经济文献通常都清楚地表明了投资和增长之间的相互关系，<sup>9</sup> 即国际投资是储蓄不足国家满足可持续发展需要的重要手段。但许多文献未区分短期投资和长期投资。

15. 外国直接投资仍然是流入发展中国家私人资本的主要组成部分。外国直接投资也有可能以创造知识外溢效应等各种方式推动经济发展，尽管外溢效应往往需要公共政策才能发挥作用。不过，流向发展中国家的大多数跨国证券投资都是投机性的短期投资。大量证据表明，这些短期、波动较大的资本流动使宏观经济管理复杂化，可能导致汇率的过度调整和资产价格泡沫，给经济稳定带来风险。此外，为规避加大的全球风险而突然撤离资本会造成金融危机蔓延，并经常地导致长期投资减少。<sup>10</sup>

16. 流入发展中国家的净私人资本的最近趋势说明跨国资本流动越来越不稳定。这些流动在金融危机期间崩溃，2008 年到 2010 年增加了一倍还多，从 2 060 亿美元增加到 5 100 亿美元，之后在 2011 年再次缩减到 3 930 亿美元左右。估计

<sup>8</sup> 见《2012 年世界经济和社会概览：寻找新的发展资金》（联合国出版物，出售品编号 E. 12. II. C. 1）。

<sup>9</sup> 见 Ross Levine, “Finance eds. growth: theory and evidence”, in Handbook of Economic Growth, Vol. 1A, Philippe Aghion and Steve Durlauf, (Amsterdam 2005)。

<sup>10</sup> 见 Joseph Stiglitz and others, Stability with Growth: Macroeconomics, Liberalization and Development, Initiative for Policy Dialogue Series, (Oxford University Press, 2006)。

2012 年将大幅降至 510 亿美元。但这一急剧下降主要是由于流向中国的其他净投资(主要是商业银行流动)出现剧变。从 2011 年盈余约 270 亿美元到 2012 年估计亏本 3 100 亿美元。<sup>11</sup>

17. 证券投资流量是造成私人资本流动波动的一个重要原因。2011 年下半年股票流量下降,其原因一是担心欧洲公共财政的可持续性,导致普遍“避险”;二是担心巴西、中国和印度等主要新兴经济体的经济放缓。2012 年上半年增长前景看好,证券投资流量增加,但之后再次下降。2013 年年中,因猜测美利坚合众国联邦储备银行可能会放缓量化宽松政策,投资者大量赎回新兴市场的股票基金,大量资本外流。<sup>12</sup>

18. 债券投资组合流动(包括外汇和当地货币)总体上更加稳健,部分原因是若干经济体改善了基本因素,但也因为发达经济体大幅放松银根。特别是,发达经济体的疲软状况和全球极高的流动性使一些发达国家的收益几乎降至零。一些国际投资方为“寻求收益”将资本投入了当地利率更高的发展中国家市场。<sup>13</sup>但因猜测放缓量化宽松,新兴市场债券市场出现抛售,加上国内利率波动,可能会影响对实体经济的长期直接投资。

19. 国际银行的去杠杆化,特别是在欧洲,导致流入发展中国家的商业银行流动成为波动最大的资本流入形式,预期近期这种情况还将继续。<sup>14</sup>特别令人关切的是,有证据表明,过去几年里,银行提供的长期融资受到约束。例如,欧洲银行到期日在两年以上的国际支付请求数一直在下降,而且,有迹象表明,这些机构已将借贷重新投向了借期更短的新兴市场和发展中经济体。

20. 还有证据表明,机构投资者,包括那些持有长期负债的机构投资者(如养恤金、人寿保险和捐赠)近年来将资产更多投向流动性更强的资产和更短期的投资。<sup>15</sup>即使通常期限更长,比私人资本流动的其他构成部分更稳定的外国直接投资流动

<sup>11</sup> 基金组织,2013 年 4 月版《世界经济展望》数据库和经济和社会事务部的计算。就包括的国家而言,基金组织“新兴经济体和发展中经济体”的分类与经济和社会事务部“发展中经济体”的分类不同。因此,经济和社会事务部公布的流向发展中国家的净私人基金流动与基金组织《世界经济展望》中公布的流向新兴经济体和发展中经济体的净流动的数字不同。

<sup>12</sup> 见《世界经济形势与展望:第 56 号每月通报》(2013 年 7 月 9 日)。可查阅 [www.un.org/en/development/dsapolicy/wesp/wesp\\_mb/wesp\\_mb56.pdf](http://www.un.org/en/development/dsapolicy/wesp/wesp_mb/wesp_mb56.pdf)。

<sup>13</sup> 见基金组织,2013 年 4 月《全球金融稳定报告:旧风险,新挑战》(哥伦比亚特区,华盛顿)。

<sup>14</sup> 见世界银行工作人员在经济合作与发展组织、基金组织、经济和社会事务部、世界银行集团以及金融稳定委员会工作人员提供投入的情况下编写的“增长与发展所需的长期投资融资:总括性文件”,在 2013 年 2 月在莫斯科举行的 20 国集体财政部长和中央银行行长会议上介绍了该文件。

<sup>15</sup> 见美国世界经济论坛,“长期投资的前景”,2011 年,纽约。

也可能会变得更不稳定。有人认为，外国直接投资的组成发生了转变，从股票转为债务部分，使其更容易地在东道国和原籍国之间流动。<sup>16</sup>

21. 管理跨国资本流动的常规方法侧重于宏观经济政策，包括通过汇率、货币和财政政策加强经济体吸纳流入资金的能力。但这些政策稳定资金流动的针对性可能不那么充分，而且可能会出现意外的副作用。例如，为避免经济过热而进行的财政和货币紧缩会影响经济增长前景，而货币升值会危害出口行业。政策制定者为应对资本流入过多造成的扩张性影响而紧缩货币政策的做法可能会事倍功半，因为提高利率可能诱引更多的资本流入，从而加剧汇率上调压力，而且进一步限制国内的政策空间。

22. 相反，若干新兴经济体(包括巴西、印度尼西亚、秘鲁、大韩民国、中国台湾省和泰国)最近采取了各项措施，通过直接和间接管理资本账户的方式管理资本流入。这些措施包括宏观审慎措施，管理国内资本市场(包括衍生品市场)，以及针对资本账户交易的直接措施。

23. 大多数新举措是通过宏观审慎政策实施的，目的是限制通过银行系统积聚的体系性风险，例如跨国流动导致的货币错配和信用泡沫。这些措施包括，大韩民国为减少跨国短期银行借贷，决定对银行的非存款外币负债征收至多 0.5% 的税，秘鲁决定将当地货币短期存款的边际准备金要求从 65% 提高到 120%，以减少投资于秘鲁索尔利率的短期资本(经常是以美元投资，以利用利率差异)。<sup>17</sup>

24. 根据基金组织对新兴经济体过去十年经验的研究，这些宏观审慎措施产生的结果有好有坏。<sup>18</sup> 虽然这些措施似乎延长了一些国家资本流入的到期日(如秘鲁和大韩民国)，但对净流量总额的影响有限。此外，事实上，宏观审慎措施往往不能充分地针对冲击来源，因而可能限制这些措施的效力。

25. 近年来，巴西和印度尼西亚等若干国家着手对资本流入进行直接控制。与宏观审慎条例类似的是，直接控制可以通过对流入资本征税进行价格控制，或者通过直接限制方式控制数量。例如，2010 年巴西提高了对固定收入外国投资的税收，以提高投机成本<sup>17</sup>(虽然该税收已被削减)，而印度尼西亚对印度尼西亚银行的存单实施六个月的持有期，以限制热钱的短期流入。<sup>19</sup> 大多数新条例侧重于限制资金流入，但有些条例是限制资金流出的，例如马来西亚 1998 年实施的管制。

<sup>16</sup> 见《2011 年世界投资报告：非股权模式的国际生产和发展》(联合国出版物，出售品编号 E. 11. II. D. 2)。

<sup>17</sup> 见《2012 年世界经济形势与展望》(联合国出版物，出售品编号 E. 12. II. C. 2)。

<sup>18</sup> 见 Jonathan D. Ostry and others, “Managing capital inflows: what tools to use?”. IMF Staff Discussion Note, No. SDN/11/06 (2011 年 4 月，哥伦比亚特区，华盛顿)。

<sup>19</sup> 见 Emma Saunders, “Indonesia pre-empts capital flow reversal”, Financial Times, 2011 年 4 月 14 日。

26. 现有的大多数研究发现，以价格为手段的资本流入管制还有效改变了资本流入的组成，使其避免短期债务。<sup>17</sup> 例如，1991年至1998年期间，智利利用价格手段管制流入的资本，似乎有效改变了流入资本的组成，使短期债务在负债总额中的比例下降，而外国直接投资总额从约占34%增至53%。<sup>20</sup> 但对资本流量的影响却没有那么明朗，因为这些监管似乎时而成功，时而不那么成功。类似机制取得的结果因国和因时而异，表明不存在一刀切的解决办法。在设计监管措施时必须考虑具体国家的具体情况，包括这些国家的经济状况、现有体制和监管框架，以及流入资金的结构和持续性。

27. 谈到为什么管制措施可能无效时经常引用的一个原因是逃税风险。<sup>21</sup> 尤其是，在衍生品市场庞大的国家管制资本账户可能特别难，因为投机者往往可以利用这一市场规避限制。因此，巴西和大韩民国等一些国家直接对衍生产品市场实施限制，尽管初始税率相对较低。两国还反周期地调整这些和其他控制措施，以应对投资者情绪的变化。例如，大韩民国在2012年年底前从严限制国内和外国银行对外汇衍生品的投资，以期抑制韩元大幅升值时的波动。<sup>22</sup> 而2013年6月，巴西在外国资本流入减少时，取消了1%的衍生品交易税。<sup>23</sup>

28. 基金组织形成了对资本流动自由化和管理的机构观点，即资本流动管理措施，包括资本管制，有时是有用的，特别是在宏观经济政策调整空间有限、所需的政策措施或宏观经济调整需要时间、资本流入激增提高金融体系不稳定的风险时更是如此。这些措施不应取代宏观经济政策调整，但不同政策的确切顺序以及政策组合的构成将视各国的具体情况而定。基金组织的机构观点还表明，这些措施应透明、有针对性、临时和尽可能非歧视性的。<sup>24</sup> 但如果金融稳定面临风险，那么这一观点不排除使用长期措施的可能性。一些专家还主张，这些条例应成为一揽子宏观经济政策的重要组成部分，以便在资本流入导致泡沫之前打击资本流动激增，因此应将其视为永久性的工具，可以反周期性地适用于不断变化的经济情况。<sup>25</sup>

<sup>20</sup> 见 Jonathan D. Ostry and others, “Capital inflows: the role of controls”, IMF Staff Position Note, No. SPN/10/04 (2010年2月, 哥伦比亚特区, 华盛顿)。

<sup>21</sup> 见 Shari. Spiegel, “How to evade capital controls and why they are still be Effective”, in *Regulating Global Capital Flows for Long-run Development*, Kevin P. Gallagher, Stephany Griffith-Jones and Jose Antonio Ocampo, eds. (Boston University, 2012)。

<sup>22</sup> 见 Simon Mondy and Soul June-a, “South Korea tightens derivatives limits”, *Financial Times*, 2012年11月27日。

<sup>23</sup> 见 David Biller and Maria Wisa Rabello “Brazil scraps tax on currency derivatives to stem real drop”, *Bloomberg News*, 2013年6月12日。

<sup>24</sup> 见基金组织“资本流动的自由化和管理的机构观点”, 2012年11月14日。可查阅 [www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/111412.pdf)。

<sup>25</sup> 见 Kevin P. Gallagher, Stephany Griffith-Jones and Jose Antonio Ocampo, eds. *Regulating Global Capital Flows for Long-run Development*, (Boston University, 2012年)。

29. 长期来看，各国必须调动稳定的国内资金来源，并发展雄厚、健全的金融体系，以便安全地从中调节外部资金流动。这将需要国内总产值持续增长，强有力的有利环境和改善治理。发展当地货币债券市场往往被视为是长期融资的一个手段，但还需要采取步骤，确保这些市场不会引来短期热钱。还应鼓励发展国内的长期投资者基础，如当地的养恤金市场，并提供激励机制，鼓励长期投资前景。

30. 此外，还应在来源国采取措施，降低资本流动的波动性。鉴于货币政策决定的跨界外溢效应，激励发达国家投资者在本国投资的措施将既有助于货币主管部门应对发达国家的减速，又有助于缓解发展中国家资产泡沫的压力。此外，还需要在国际上更好地协调货币政策，更好地管理全球流动性，以降低全球风险。还需要考虑刺激银行家和机构投资者进行较为长期的投资。这就有必要改革国际金融监管。

#### 四. 加强国际金融监管

31. 金融体系的主要作用是将储蓄分配到生产用途上。金融体系要有效地发挥作用，监管和其他政策措施必须：(a) 确保金融机构和整个金融体系的安全和健全；(b) 确保竞争；(c) 保护消费者；(d) 确保金融部门促进宏观经济的稳定和增长；(e) 促进获得信贷和其他金融服务的机会。<sup>26</sup>

32. 其中许多因素在金融危机期间充分显示出其重要性。尤其是人们越来越认识到需要宏观审慎监管，着重系统性风险，包括监管对宏观经济稳定的影响。例如，巴塞尔协议三纳入了一些旨在解决周期性问题、减少系统性风险的内容，包括最高杠杆率和反周期性缓冲，<sup>27</sup> 尽管这些内容的范围有限。此外，20 国集团已要求金融稳定委员会、基金组织和国际清算银行着手建立一个宏观审慎政策框架，以确定和监测系统性金融风险 and 宏观审慎工具，目前仍然未有结果。此外，危机期间凸显了全面监管、包括监管影子银行的重要性。

33. 自危机爆发以来，国际社会采取了重要步骤，通过监管改革来解决金融部门的脆弱性问题。然而，监管仍主要集中在确保金融体系的安全和健全方面，通过塞尔巴议协三国际银行监管框架将重点放在银行部门上，而对运作良好的金融部门所需的其他重要标准未能给予充分重视。例如，虽然对巴塞尔协议三的全面影响作出估计为时尚早，但令人关切的是，由于提高了贷款成本，巴塞尔资本充足规则可能会对风险较高的贷款、包括获得融资的机会产生限制(因为微型企业和中小企业等较小实体的资本成本较高)。同样，巴塞尔协议三可能进一步减少获

<sup>26</sup> 见 Joseph E. Stiglitz, Principles of regulation, paper presented at the Initiative for Policy Dialogue, Financial Markets Reform Task Force Meeting, Manchester, United Kingdom, July 2006.

<sup>27</sup> 见金融稳定委员会、基金组织和国际清算银行，“宏观审慎政策框架：提交 20 国集团的进度报告”，2011 年 10 月 27 日。



得长期融资的机会，对有大量基础设施需要的发展中国家特别具有负面影响。它还妨碍对没有违约历史方面的足够数据的领域进行贷款，如贸易融资和新技术，包括绿色投资。<sup>28</sup>

34. 人们还担心更严格的银行监管，加上巴塞尔协议三框架的复杂性，可能引发新一轮的监管套利。据报告，目前已在创造规避规则的新产品。<sup>29</sup> 更广泛地说，复杂的条例可能难以实施，而且费用高昂。这为基础广泛、简单易行将资产负债表内外的风险都包括在内的条例提供了论据如高资本比率和低杠杆比率，并设有内在的简单反周期规则。但是，资本需求高的活动从有监管的银行体系转向影子银行操作的风险依然存在。

35. 影子银行的资产价值估计已从 2002 年 26 万亿美元增加到 2011 年 67 万亿美元，占全球金融体系总资产的 24%。<sup>7</sup> 货币市场基金、对冲基金和结构性投资工具等实体提供了替代市场的资金来源，但也对金融体系构成重大风险。金融稳定委员会制定了监管影子银行的若干原则。因为大多数影子银行通过正式银行体系而获得杠杆作用，金融稳定委员会的建议侧重于有监管的银行与这些实体之间的互动。

36. 引起全球关注的另一个领域是“大则不倒”机构的问题。全球金融危机期间发现，大型金融机构尤其扩散系统性风险。基金组织估计，由于借款费用较低，对大银行的隐性补贴达到约 0.8 个百分点。<sup>30</sup> 20 国集团领导人已同意对全球系统甚为重要的金融机构加强监督和监管，重点是尽量减少它们的困难或倒闭对金融部门和更广泛的经济可能产生的不利影响。金融稳定委员会已经建议对全球系统甚为重要的金融机构应具备高于巴塞尔协议三一般标准的吸收损失能力，并制定恢复和处置计划，而且各国应将这一问题列为国家监管框架的重点。

37. 虽然有几个国家当局已采取步骤制定符合金融稳定委员会建议的处置战略，<sup>31</sup> 但还需要进一步的立法措施，以便充分执行处置措施的跨界合作所需的各项要求，并做出相应安排。在这方面，欧洲联盟财政部长们最近就银行恢复和处置指令草案的参数达成了一致意见。由于欧洲联盟是若干对全球系统甚为

<sup>28</sup> 关于巴塞尔协议三对贸易融资的讨论，见《2013 年世界经济形势与展望》（联合国出版物，出售品编号：E.13.II.C.2）。

<sup>29</sup> 见基金组织，《全球金融稳定性报告：恢复信心，推进改革》，（哥伦比亚特区华盛顿，2012 年 10 月）。

<sup>30</sup> 见基金组织总裁，克里斯蒂娜·拉加德，“全球金融部门：改变面貌”，法兰克福财经峰会发言，2013 年 3 月 19 日。可查阅 [www.imf.org](http://www.imf.org)。

<sup>31</sup> 见金融稳定委员会，“Implementing the FSB key attributes of effective resolution regimes: how far have we come? report to the G20 finance ministers and central bank governors on progress in reforming resolution regimes and resolution planning for globally systemically important financial institutions(G-SIFIs)”，document PLEN/2013/55。可查阅 [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org)。

重要的金融机构的所在地，指令的实施将具有重大意义。<sup>32</sup> 降低金融集中度的措施也可加以探讨，包括采取步骤，通过分拆不同业务领域、构建更有竞争力的银行体系，缩小金融集团的规模。

38. 衍生产品市场改革的进展速度也不尽如人意。为减少衍生产品市场的风险，20 国集团商定，能够标准化的场外交易衍生产品到 2012 年年底前应在正式交易所或电子平台上交易。此外，场外市场的改进应包括对交易的报告要求和中央结算。虽然通过立法、监管和扩大基础设施，在实现 20 国集团的承诺方面取得了进展，但要完成商定的改革仍有许多工作要做。<sup>33</sup>

39. 正在讨论的其他监管举措包括统一全球会计准则的工作、减少对信用评级机构的依赖、对某些补偿做法进行改革以及建立宏观审慎监管框架和反周期性缓冲机制。这些改革举措加在一起代表了减少金融体系风险方面的重要改进。然而，执行、监督和实施仍然是至关重要的。此外，重大差距仍然存在，尤其是在配合可持续发展的长期投资而采取刺激措施方面。

40. 在执行方面，一些国家也未能如期遵守 2013 年 1 月 1 日这一商定的执行巴塞尔协议三的最后期限。<sup>34</sup> 令人有些担忧的是执行进度不同可能会让最低标准打折扣。<sup>30</sup> 事实上，巴塞尔协议三的目标之一是建立一个全球协调统一的监管架构，以此作为确保平等竞争环境的途径。同时，由于国家结构不同，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。

41. 尚未充分纳入改革议程的有效金融体系的首要目标之一是所有人都有获得融资和金融服务的机会。建立包容性金融体系没有一刀切的办法。有些国家已将建立全国范围的电子支付系统列为优先事项，有些国家侧重于中小企业获得贷款的机会，其他一些国家则强调需要改善使用质量、金融教育和消费者保护。在所有情况下，众多公私行为体之间的协调对于达成一个有利于包容性金融的监管框架是至关重要的。

42. 国际金融监管的发展和调整也将得益于发展中国家在监管改革过程中有更广泛的代表性和参与。虽已有了一定进展，但国际清算银行、巴塞尔银行监管委

---

<sup>32</sup> 见 Matthew Attwood, “Answering five questions on recovery and resolution”, Financial News, 27 June 2013.

<sup>33</sup> 见金融稳定委员会, “FSB reports to G20 on progress of financial regulatory reforms”, press release No. 30/2013 of 19 April 2013.

<sup>34</sup> 14 个成员管辖区发布了基于巴塞尔协议三最终版本的资本条例，其中 11 个目前已使巴塞尔协议三最终版本生效。五个管辖区(由 10 个成员国组成)发布了条例草案。为维持平等的竞争环境和防止套利，巴塞尔银行监管委员会正在评估各国条例与巴塞尔协议三的一致性和对各银行成果的一致性(金融稳定委员会, 2013 年 4 月)。

员会和金融稳定委员会等国际金融监管机构中的正式代表仍局限于先进经济体和一些主要新兴市场经济体。

## 五. 官方发展援助

43. 国际金融和技术合作的情况与私人金融市场的情况相似，自金融危机以来的数年间已经发生了重大变化。与千禧年的第一个十年形成鲜明对比的是，官方发展援助按实际价值计算连续两年下降，许多捐助国的预算压力表明援助水平在中期内可能会停滞。同样，提高援助实效的努力至今取得的成果有限。与此同时，南南合作迅速扩展，但到目前为止仍然只是官方发展援助的一小部分，而且不应将其视为代替传统援助的手段。此外，由于日益认识到可持续发展的筹资需求巨大，公共资源利用私人融资实现公共目标的作用越来越引起关注。调动国内资源，包括全球打击偷税漏税行为，也是这方面一个重要的因素。

44. 这些变化影响了官方援助在实现全球发展目标方面的作用。国际公共财政的范围与国家经济体的公共财政相似，应该有再分配、分配和稳定的作用。首先，它应当帮助实现消除贫穷等全球发展目标。其次，它应该解决市场失灵问题，促进为公众提供私营部门不能充分供给的物品(例如全球公域的融资)。第三，它应有助于国际金融和宏观经济的稳定，例如，通过基金组织融资机制提供一个全球安全网。国际合作不断变化的情况表明，虽然官方发展援助作为减缓贫穷、实现发展目标的工具，对其需求丝毫没有失去任何紧迫性，但国际公共财政在利用私人资源方面的分配作用将变得越来越重要。

45. 官方发展援助仍然至关重要，对于需要大量融资才能实现千年发展目标等国际商定的发展目标但缺乏国内储蓄或进入国际资本市场机会的最不发达国家更是如此。因此，主要捐助者需要重新作出承诺，以便在 2015 年前扭转官方发展援助的下降，并增加援助款额。

46. 经济合作与发展组织(经合组织)发展援助委员会成员国 2012 年提供了 1 256 亿美元的官方发展援助净额，按实际价值计算比 2011 年少 4%。此外，援助日益转向中等收入国家而不是执行千年发展目标差距最大的那些国家。事实上，对撒哈拉以南非洲的援助降至 262 亿美元，按实际价值计算下降了 7.9%，对最不发达国家的援助降至约 260 亿美元，按实际价值计算下降了 12.8%。官方发展援助在中期预计也将停滞不前。经合组织最近关于捐助者未来支出计划的调查表明，2013 年发展中国家收到的可列入国家方案的援助总额按实际价值计算将有所增加，但 2014 年至 2016 年将保持不变。

47. 捐助国削减预算也对援助的可预测性产生了消极影响，而可预测性对援助实效至关重要。经合组织的调查发现，2010 年捐助者提供的援助比原计划减少 5%，2011 年减少 8%。这是 2009 年以来的明显恶化。总体而言，执行《援助实效问题

巴黎宣言》规定原则的成绩记录令人失望。在全球一级，13 个既定目标中只有一个已经实现。尽管如此，在实现其余许多目标方面还是取得了进展，特别是在主要由发展中国家负责的各项指标方面。

48. 与此同时，土耳其和阿拉伯联合酋长国等一些非发展援助委员会捐助国大幅增加了援助。这反映了南南发展合作日益重要的作用。南南发展合作还涉及贸易、贷款、技术交流和直接投资。南南发展合作通常没有明确的政策条件，但有时重点放在投资上，而不一定致力于减贫或满足社会需求。据估计，2010 年南南发展合作达到 129 亿至 148 亿美元，预计将进一步增加，中国、印度和委内瑞拉玻利瓦尔共和国计划大幅度增加。扩大南南合作可有助于缓冲来自传统捐助者的援助收入下降的情况，但不应将此视为传统援助流量的替代。

49. 由于环境退化和气候变化等问题已变得越来越紧迫，气候融资已经占据中心位置。然而，尽管与可持续发展筹资其他领域大力协同，但到目前为止，气候融资主要通过与传统发展筹资不同的途径进行。在今后几年中，气候融资必须扩大规模，并更好地融入可持续发展筹资这一更广泛的全球框架中，同时确保气候融资的新资金不包括在现有官方发展援助的承诺数额内。

50. 新的和创新性的筹资来源可以作出重要贡献。据估计，通过对金融交易和碳排放征收国际税以及利用特别提款权，每年可以筹资约 4 000 亿至 4 500 亿美元。<sup>8</sup> 然而，必须确保这些资源不包括在现有官方发展援助内。

51. 与此同时，官方筹资显然不足以满足基础设施和技术需要的长期投资以及低碳技术和创新等风险较高的投资，也不足以保护全球公域。有若干途径可使官方融资部门补充和利用私人融资，包括通过直接融资、共同融资、担保等降低风险的工具、能力建设和加强项目开发的其他咨询支助举措，以及改善投资环境的其他措施。这些机制可以在全球、区域或国家各级实施。因此，多边、区域和国家开发银行都能够发挥重要作用。

52. 归根结底，各国应致力于达到发展所需要的国内资源调动水平。在这方面，一个公正而有效的国内税收制度至关重要。对于资源丰富的国家来说，采掘业的透明度是确保对多国实体的经济活动适当征税、公共收入用于可持续发展的关键。国际努力应侧重于减少非法资金流动，包括跨界避税和逃税以及不当的转让定价。在 2013 年 6 月举行的 8 国集团首脑会议上通过的《厄恩湖宣言》中，<sup>35</sup> 8 国集团成员国重申交流信息对发展中国家有能力收取其应得税款的重要性。这一领域的其他积极发展，如经合组织目前正在进行的关于税基侵蚀和利润转移的工作以及在世界银行集团、联合国和基金组织等其他国际论坛上的努力，应确保这些进程是所有国家、特别是发展中国家可利用并且对他们有利的。

<sup>35</sup> 可查阅 [www.gov.uk](http://www.gov.uk)。

## 六. 多边改革

### A. 全球金融安全网

53. 多边系统在系统性危机时提供流动性的能力是确保全球金融稳定的一个重要因素。可靠的全球金融安全网还可减少各国将积累储备金作为抵御不利冲击的一种自我保险形式的动力。

54. 基金组织已对其贷款机制进行了若干改革，旨在提高其财政安排的灵活性。基金组织贷款框架的上述新的灵活性力求对成员国的不同情况作出更有效的应对。例如，自危机以来，基金组织采用了若干新机制，包括灵活信贷额度，为具备很强基础要素及体制政策框架、并且在执行强有力政策方面显示良好记录和决心的成员提供大量和前期的基金组织资源；<sup>36</sup> 预防性和流动性额度，为具备稳健政策但有中度脆弱性的国家提供财政支持，<sup>37</sup> 同时为解决这些剩余的脆弱因素提出有针对性的事后附加条件。此外，基金组织原有的紧急援助工具已被合并到新的快速融资工具之下，可用于支持一系列紧迫的收支平衡需求，无需为之制订全面的基金组织方案。<sup>38</sup>

55. 基金组织还完善了对低收入国家的整体贷款框架，以提高现有工具的灵活性，包括放宽获取备用信贷的时间限制，提供初始期限更长的扩大信贷机制安排备选办法，提高分阶段付款的灵活性，以及放宽扩大信贷机制及政策支持工具的减贫战略文件要求。此外，在减贫与增长信托下设立快速信贷机制可为低收入国家提供贷款条件有限的资金。鉴于许多国家的利率几乎为零这一全球利率环境，基金组织采用了新的利率机制，以确保为低收入国家供资的优惠性质。在这方面，基金组织还核准了临时利率减免，将 2014 年年底前的所有优惠贷款利率设定为零。

56. 今后的挑战是基金组织在面临其优惠贷款能力于 2014 年后预期下降的前景时，保持向低收入国家提供财政支持的能力，尤其是在减贫与增长信托下提供贷款的能力。2012 年 9 月，基金组织执行董事会核准将总储备金中的黄金销售利润进行部分分配，旨在保持减贫与增长信托的长期可持续性。

57. 总体而言，全球金融安全网继续向包括全球、区域和双边组成部分的多层次结构演变。<sup>39</sup> 例如，在金融危机期间减轻供资压力所需的大部分流动性是通过各主要中央银行之间的一系列临时安排提供的。各主要中央银行的参与仍将是正常

<sup>36</sup> 见概括介绍。可查阅 [www.imf.org/external/np/exr/facts/fcl.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/fcl.htm)。

<sup>37</sup> 见概括介绍。可查阅 [www.imf.org/external/np/exr/facts/pll.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pll.htm)。

<sup>38</sup> 见概括介绍。可查阅 [www.imf.org/external/np/exr/facts/rfi.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rfi.htm)。

<sup>39</sup> 见 Pradumna B.Rana, “The evolving multilayered global financial safety net: role of Asia”, S.Rajaratnam School of International Studies Working Paper, No. 238, (Singapore, 2012)。可查阅 [www.rsis.edu.sg/publications/workingpapers/wp238.pdf](http://www.rsis.edu.sg/publications/workingpapers/wp238.pdf)。

运行的、充足的全球金融安全网的关键所在。因此，应考虑在主要中央银行之间建立一个更长期的流动性额度框架这一呼吁。

58. 区域筹资安排可在全球金融安全网方面发挥日益重要的作用。这种安排有助于在借贷双方之间建立密切关系，从而向各国提供支持并促进方案自主权。在这方面的一个重要动态是 2012 年 2 月设立了欧洲稳定机制，取代了此前欧盟的两个临时供资机制。该机制迄今已分别核准了与西班牙和塞浦路斯达成的两项财政援助机制协议。在基金组织与区域筹资安排之间加强合作并提高互补性对全球金融稳定及可持续增长十分重要。《关于基金组织与区域筹资安排合作的 20 国集团原则》以及基金组织关于参与区域筹资安排的评估文件可为加强在这方面的合作奠定基础。

59. 然而，目前仍然缺乏在系统流动性危机时确保迅速充分地提供大量资源以稳定市场情况的全球性机制。因此，进一步加强危机贷款机制的努力应侧重于强化全球金融安全网的各个层级，并加强不同级别机制之间的协调一致性。加强全球金融安全网的一个关键因素是基金组织、各国中央银行及区域和次区域机制之间更密切的合作。在这方面，可设想让基金组织在协调和管理全球金融安全网系统各个层面方面发挥更强有力的作用。

## B. 多边监督和政策协调

60. 近年来，基金组织已采取一些重要步骤以提高监督活动的质量和覆盖范围，包括更重视跨国界和跨部门的联系，更密切地关注世界上几个最大的经济体采取的经济政策的溢出效应及金融部门和实体经济之间的联系。2011 年 10 月完成的最新三年期监督审查发现，基金组织的监督工作仍支离破碎，风险评估缺乏深度，对各次冲击的关联和传播重视不足。为此，基金组织执行董事会于 2012 年 7 月通过了关于双边和多边监督的综合决定，以加强监督工作的法律框架。该决定于 2013 年 1 月生效，将根据基金组织协定第四条进行的协商作为双边监督以及多边监督的工具，并促进讨论成员国政策对全球经济和金融稳定产生的各种溢出效应。此外，该决定首次界定了多边监督的范围和模式，包括为此提出了一个潜在多边协商框架。<sup>40</sup>

61. 关于世界各最大经济体的对外部门试点报告进一步加强了多边监督。该报告将基金组织外部稳定性评估范围扩大至汇率之外，纳入了对世界各最大经济体对外部门的广泛和多边一致的分析。鉴于各经济体及金融系统的相互关联性日益提高，这种深入和定期的对外部门评价是多边监督的重要方面。此外，发展中国家已强调指出，监督的成效取决于所提供的分析和咨询意见的质量及公平性。

<sup>40</sup> 见综合监督决定概括介绍。可查阅 [www.imf.org/external/np/exr/facts/isd.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/isd.htm)。

62. 基金组织还更加关注源自金融部门的风险对全球稳定产生的影响。新的金融监督战略为制定统一宏观金融框架奠定了基础，其中考虑各金融部门的相互依存关系以及宏观经济和宏观审慎政策之间的中期关联性和相互作用。

63. 不断演变的国际多边监督和政策协调结构的基础是基金组织、20 国集团、金融稳定委员会及制订标准的机构之间的密切协作。这种协作的一个实例是 20 国集团/货币金融委员会的数据差距倡议。该倡议旨在改善关于对全球系统甚为重要的金融机构的信息及时性和准确性。作为 2013 年的 20 国集团主席国，俄罗斯提出的一项目标是进一步加强基金组织的监督框架及多边分析，包括为此在全球流动性指标方面开展进一步的工作。

64. 然而，全球政策协调仍是临时权宜和零打碎敲的，且多在 20 国集团等全球团体的权限内进行。20 国集团最近为加强世界主要经济体间的政策协调而作出的努力是向前迈出的重要步伐。然而，实现全球发展目标、呼吁在所有全球发展合作伙伴之间加强政策协调一致以及宏观经济协调的工作应考虑各国的发展需求。虽然 20 国集团代表了世界大多数人口和经济，但未纳入特别是小国等许多国家，也未代表世界上最贫穷和最弱势的公民。多边讨论应在多边体系内实现制度化，并成为更强大和更具包容性的全球经济治理框架的组成部分。鉴于联合国的普遍性和无可质疑的合法性，联合国在合作和决策方面可发挥核心作用。在这方面，20 国集团必须继续加强和提高其参与联合国工作的程度，并使其系统化。

### C. 国际金融机构的治理改革

65. 基金组织和世界银行集团在 2010 年的各项治理改革被认为是向更具代表性、更及时应对和更负责任的治理结构迈出的重要步伐。基金组织的改革预计会将超过 6% 的份额转给新兴市场和发展中国家，并提高这些国家在基金组织执行董事会的代表权。与此同时，世界银行集团的股份审查将发展中国家和转型期国家在国际复兴开发银行的表决权提高了 4.59%，升至 47.19%。<sup>41</sup>

66. 2010 年基金组织份额改革的批准过程有所进展，现已通过改革生效所需的 3 个门槛条件中的 2 个。在剩余的门槛条件方面，截至 2013 年 7 月 10 日，掌握约 76% 的总投票权的 140 个成员已同意批准修改基金组织的协定条款，但未达到所需的 85% 这一比例。在这方面，基金组织总裁敦促成员国迅速批准执行这一重要协定的所需措施。此外，基金组织执行董事会于 2013 年 1 月完成了份额分配公式审查，并承诺继续开展这些讨论，以确定新份额分配公式，作为第 15 次份额总审查工作的一部分并于 2014 年 1 月前结束这项工作。

<sup>41</sup> 见世界银行，“World Bank Group voice reform: enhancing voice and participation of developing and transition countries in 2010 and beyond”，background document prepared by World Bank staff for the Development Committee Meeting, April 2010。可查阅 [http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMIT/Documentation/22553921/DC2010-006\(E\)Voice.pdf](http://siteresources.worldbank.org/DEVCOMMIT/Documentation/22553921/DC2010-006(E)Voice.pdf)。

67. 20 国集团开展的补充性讨论推动了上述进程。在 2013 年 4 月 19 日的公报中，20 国集团强调指出，完成正在进行的基金组织治理改革对增强其公信力、合法性和有效性不可或缺，而基于新公式的份额分配则应更好地反映基金组织成员在世界经济中相对权重的变化。

68. 基金组织治理改革的另一个重要组成部分是改变基金组织总裁的甄选程序。2011 年甄选进程采用的新程序促进了以更透明方式甄选现任总裁。<sup>42</sup> 一个重要变化是，基金组织理事——通常是成员国财政部长或中央银行行长——现可提名总裁职位的候选人。迄今为止，这一提名权仅限于基金组织执行董事会成员。

## 七. 主权债务重组

69. 在平静了十多年后，欧元区持续的债务危机再次突显出国际金融结构在及时有效地解决主权债务困扰方面存在的不足。关于主权债务重组的辩论对可持续发展筹资有直接影响，因为背负难以为继的债务负担的国家将很大比例的公共资源用于偿债，而这些资源本可用于发展目标。此外，关于主权债务重组的不确定性增加了国别风险及系统性风险。

70. 发达国家的未偿债务首次高于发展中国家。发展中国家公债与国内生产总值的比率目前处于历史低位，没有造成系统性风险。2012 年，将发展中国家作为整体来看，其公债在国内生产总值中所占比重为 45.9%。<sup>43</sup> 在过去二十年里，许多撒哈拉以南非洲地区的低收入国家从全面减免债务方案中受益，包括重债穷国债务倡议和多边减债动议。然而，一些小国和低收入国家仍然面临主权债务挑战。加勒比国家的问题最为严重，它们深受金融危机的负面影响，原因是它们与美国和欧洲的关系密切、对旅游业的高度依赖以及贸易优惠受到侵蚀。为了应对增长放缓的情况，若干国家不惜承担财政赤字并增加借款。因此，2013 年，伯利兹、格林纳达、牙买加和圣基茨和尼维斯均寻求对其部分债务进行重组。

71. 与此形成对照的是，经合组织国家的公债占国内生产总值的百分比从 1990 年代的约 70% 增长到 2012 年的近 110%。在多年来保持 AAA 评级的一些国家，其债务水平升高的同时，信用评级下调。特别是，欧洲债务问题再次突出表明主权债务问题与金融部门之间的相互关系。鉴于通常由银行系统持有的主权债务的规模，主权债务危机可引发银行挤兑和(或)银行业危机，有可能导致区域或全球范围的蔓延。同样，鉴于普遍存在可能需要政府拯救的“大则不倒”的机构，银行业危机可引发主权债务困扰，并由于主权债务的区域和国际性持有而造成潜在系统性影响。这已在管理债务问题及国际金融稳定方面带来了一系列全新的挑战。

<sup>42</sup> 见基金组织，“Managing Director (MD) Selection”，18 June 2012。可查阅 [www.imf.org/external/np/exr/faq/mdselection.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/faq/mdselection.htm)。

<sup>43</sup> 见联合国千年发展目标差距问题工作队即将发布的 2013 年报告。



72. 国内和国际经济政策领域的一个核心问题是如何在发展中国家和发达国家减少主权债务问题的发生率。首先，通过负责任借贷行为来减少债务困扰的发生机率至关重要。各国政府需要定期利用各种分析工具，以评估备选借款战略，更好地管理其资产和负债，避免不负责任的借款。与此同时，贷方需要更好地评估信贷风险，改进信用调查，并减少向高风险国家提供不负责任的贷款。

73. 然而，债务困扰的确会发生，而且成本会很高。当债务负担过大时，就需要建立有效的机制，以尽量减少经济和社会成本，使各国能以有效和公平的方式重组债务，给各国从头开始以恢复增长和投资的机会。对于有市场准入机会的国家，现有制度是依靠自愿减债办法，例如在发行债券时列入集体行动条款，以期在债务重组时解决一些债权人协调问题。然而，集体行动条款仅用于债券发行，因此并不解决所有债权人的优先问题，包括商业银行和其他非抵押贷款提供方。此外，当重组涉及若干系列的债券发行时会出现汇总问题。由于拒不退让的债权人仍可阻止个体债券发行，集体行动条款在债权人协调方面的惠益进一步受到限制。<sup>44</sup>

74. 对于低收入国家，虽然将减免债务记为发展援助的重债穷国债务倡议及多边减债动议是重要举措，但却回避了如何以全面方式处理相关未偿债务问题等更广泛的议题。国际社会已同意一些债务重组的广泛原则，包括《发展筹资问题国际会议蒙特雷共识》提出的债务人和债权人之间“公平责任分担”，<sup>45</sup>以及《发展筹资问题多哈宣言：审查蒙特雷共识执行情况的国际发展筹资后续会议成果文件》提出的“法律的可预测性”。<sup>46</sup>然而，这些原则尚待在具体实践中制度化。

75. 主权债务重组缺乏国际破产程序影响到解决债务问题的成本和速度。历史表明，重组工作的上述延误可能产生极高的成本。<sup>47</sup>缺乏法律的可预测性给债务人和债权人带来不确定性，并引起重要的公平问题。最近，拒不退让的债权人问题已引起国际关切，对阿根廷的诉讼可能增加拒不退让的债权人的筹码，从而破坏主权债务重组进程。

76. 国际社会应更积极地寻求制订以商定规则为基础的主权债务解决办法，以便提高可预测性并根据需要及时重组债务，并体现公平责任分担原则，包括考虑在预算中为社会保护最低标准支出提供“安全港”。这种做法将减少全球金融系统的风险，并腾出资源用于可持续发展投资。

<sup>44</sup> 见基金组织，“Sovereign debt restructuring: recent developments and implications for the Fund's legal and policy framework”，26 April 2013。可查阅 [www.imf.org/external/up/pp/eng/2013/042613.pdf](http://www.imf.org/external/up/pp/eng/2013/042613.pdf)。

<sup>45</sup> 见发展筹资问题国际会议报告，蒙特雷，墨西哥，2002年3月18日至22日。出版物销售编号 No. (E. 02. II, A. 7)，第一章，决议1，附件，第51段。

<sup>46</sup> 见大会第63/239号决议，附件，第60段。

<sup>47</sup> 见 Barry Herman, Jose Antonio Ocampo and Shah Spiegel, *Dealing Better with Developing Country Debt* (Oxford University Press, 2010)。

## 八. 结论

77. 虽然可持续发展的估计筹资需求数额巨大，但在全球年储蓄量中仍占较小比例。目前的挑战在于促进建立可将投资用于可持续全球发展的金融系统。

78. 过去几十年中，外汇储备增加。这在一定程度上是抵御全球系统性风险的“自我保险”愿望推动的。外汇储备的积累是一种约束性储蓄形式，因为这种做法使资金无法用于发展目的，同时加剧全球失衡和风险。解决这些问题的政策除其他外，可考虑增加特别提款权的发放、减少全球风险并加强全球金融安全网。

79. 流入发展中国家的私人资本仍具波动性和短期性。因此，资本账户管理正日益受到关注。此外，应在来源国采取行动，减少上述资金流动的波动性，并应改进货币政策的国际协调及全球流动性管理。还应考虑如何激励银行和机构投资者进行长期投资。

80. 为了有效促进可持续发展投资，需要在更广泛的背景下看待金融监管。除了关注稳定性以外，应更注重促进资金获取，并确保金融部门能够推动稳定长期的可持续增长。

81. 在过去两年里，全球官方发展援助按实际价值计算有所减少，并预计在中期内将出现停滞。与此同时，南南合作虽迅速发展，但不应将其视为传统援助的替代品。虽然仍迫切需要将官方发展援助作为减缓贫穷的工具，但鉴于筹资需求的规模，利用官方筹资拉动私人资源将变得越来越重要。

82. 关于提高国际金融稳定性的另一个重要问题是加强基金组织的多边监督和全球金融安全网。近年来，基金组织已采取若干步骤，以加强其监督活动，包括更重视跨国界和跨部门的联系。在这方面，一个关键因素是基金组织、各国中央银行及区域和次区域机制之间更密切的合作。

83. 基金组织和世界银行集团在 2010 年进行的各项治理改革被认为是向更具代表性、更及时应对和更负责的治理结构迈出的重要步伐。然而，许多发展中国家认为，这些措施尚未实现给予包括最不发达国家在内的所有国家完全合法代表权的目标。此外，目前的挑战是及时落实商定的改革。

84. 欧元区的持续债务危机再次突出表明了国际金融机构在应对主权债务困扰方面存在差距。背负着难以为继的债务负担的国家将很大比例的公共资源用于偿债，而这些资源本可用于发展目标。关于主权债务重组的不确定性增加了国别风险和系统性风险。国际社会应更积极地寻求制订以商定规则为基础的主权债务解决办法。