

# 基金组织概览

全球金融危机

## 基金组织工作人员表示， 资本管制是政策组合的一部分

《基金组织概览》网络版  
2010年2月19日



基金组织工作人员说，管制资本流入的政策需要考虑全球的影响，在经济复苏期间尤其如此。(照片：Newscom)

- 资本的骤然增加可带来经济和金融挑战
- 管制外国资本流入可能是广泛政策工具包中的工具之一
- 各成员国应当考虑管制措施对其它国家的影响

随着全球经济复苏，资本正在向新兴市场经济体回流——基金组织工作人员认为，这是一个可喜的发展，提供了生产性投资的额外资金、风险分散的机会和修匀消费的空间。

但是，一些国家面临外国资本流动以不同形式暂时性骤然增加，担心可能会对经济管理或金融系统的健康带来问题。

基金组织工作人员表示，为了对付资本骤然增加的潜在不利经济和金融影响，对流入新兴经济体的外国资本进行管制可能是各国政府可以采用的政策选择的一部分。

在2月19日发表的最新工作人员立场文件“[资本流入：管制的作用](#)”中，基金组织工作人员讨论了在什么情况下对流入新兴市场经济体的资本进行管制，可以有效地构成政策工具包的一部分，以解决资本骤然增加在经济或金融方面引起的关切问题。该文件是这个拥有186名成员国的国际机构的工作人员正在从事的工作的一部分，该项工作是对全球灾难性金融危机后的宏观经济和财政政策框架进行重新评估。

### 管制是一揽子政策的一部分

基金组织工作人员提出，在面临外国资本短期或骤然增加时，各国政府可以做出很多政策选择。这些选择包括：

- 允许货币升值
- 积累更多储备
- 变革财政或货币政策
- 加强避免金融体系内出现过度风险的规则，以及
- 资本管制。

在某些情况下，为了更有效地解决问题，资本管制可以补充所采用的经济或审慎补救措施。

该文件称，“可能出现这样的情况，即资本管制政策成为对付资本流入激增的政策合理组成部分”，同时表示，作为对付激增的一种手段，管制通常是暂时性的。该文件特别指出：“如果经济的运行已经接近潜能，如果拥有足够的储备，如果汇率没有被低估，而且如果流动很可能是暂时的，那么，把资本管制作为管理资本流入的政策工具包的一部分是合理的”。

然而，该文件认为，资本管制相对效力的证据迄今为止仍是模糊的。在当前实行限制或具有较强行政能力的国家，管制的效果似乎较好。证据还表明，管制对资本流动构成的影响大于对其规模的影响。

### **并非所有资本流入都是一样的**

分析发现，某些类型的资本流入可以使一个国家更容易受到金融危机的冲击。一个例子是债务流动与股权流动的区别，其中后者使得债权人和借款人能够更多分担风险。

资本流入也能刺激国内贷款的蓬勃发展，根据基金组织工作人员的看法，这种发展如果扩大到未进行风险对冲的借款人，而不是出口商，如扩大到住户，将特别危险。

该文件参照最近全球金融危机的证据，还发现，具有较大期初债务负债存量和在金融部门拥有较高外国直接投资的国家在危机中的表现较为糟糕。

这是由于两者都是通过境内的国内银行体系与信贷繁荣和外汇贷款相联系，使得金融部门更加脆弱，该文件说。基金组织工作人员还发现，有证据表明，如在危机前已对资本流入采取管制措施，有助于在危机期间提高增长的恢复能力。

### **管制的全球影响**

基金组织工作人员称，任何国家如采取管制资本流入的政策，都需要考虑全球的影响，当经济正在复苏以及各国正在寻找新的增长来源时尤其如此。

如果从多边角度来看，汇率被低估，采取管制则是不适当的，因为这可能阻碍全球需求所需要的再平衡和个别国家的经济增长来源，并可能使资本改为流入吸收能力较差的国家。

管制也不应取代更根本的——但也许是更困难的——政策变革，因为这可能引致不良的影响，削弱金融一体化和全球化带来的长远利益。