



# 为后危机时代的 世界做准备

John Lipsky

如果按预期执行当前的计划，后危机时代的世界有望深化多边主义，促进政策协调，提高对金融体系的有效监管。今年4月召开的G20峰会之后，IMF将在新的全球环境中扮演关键角色，并努力确保其拥有相应的手段和资源，以全面应对新角色的挑战。

全球金融危机带来了空前的挑战，对此我们需采取（并且在许多方面已经采取了）前所未有的应对措施。各国用以前过往只出现在想象中的方式共同采取应对行动。G20的新进程强化了这种联合行动，并被充分体现在2008年11月和2009年4月的伦敦G20首脑峰会中。这两次会议既有实质性的内容又具有象征意义——G20的工业化国家和新兴市场国家都做出了重要的承诺，在宏观经济和财政金融政策方面进行更紧密的合作。

IMF发现自己处在这个新议程的中心。特别是IMF认识到，如果各国想继续从全球经济开放和一体化中受益，确保利益的广泛分享，并控制今后发生危机的风险，就必须进行制度性的变革。这两次首脑峰会作出了一些重要承诺以进一步加强全球宏观经济政策的协调，

并加强金融监管（包括扩大监管范围和加强跨境合作），以及反对在贸易和金融政策方面实行保护主义。

在这个背景下，国际社会希望IMF某些关键领域发挥领导作用。但在这次危机后的国际金融结构中，IMF究竟应当发挥什么作用？必须进行怎样的变革才能保证IMF成功扮演其新的、更重要的角色？

## 取得成功的工具

自从IMF成立以来，该组织与世界经济一起发展演变。特别是在国际宏观经济出现压力的各个重要关头（例如布林顿森林汇率制度的终结和前苏联经济互助委员会[COMECON]的解体），IMF都被推向新的发展领域。尽管经历了重大改革，但人们越来越清楚地看到，IMF缺乏一些全面有效的必要工具，特别是在防止金融危机方面。在银行主导金融业、主权债构成国际债务流动主体、证券化融资方兴未艾的时期，IMF增加了许多相应的工具。但众所周知，近年来以更复杂的融资技术为中介，私

评估IMF在未来国际金融体系中的作用。

照片为报道伦敦G20峰会的记者们。

人资本跨境流动呈现爆炸式的增长。随着实体经济和金融行业之间网络的发展越来越复杂，各国的金融一体化也在不断深化。这些助推了全球经济在2003年至2007年期间出现历史性的发展，但这方面的发展也以当前的金融危机而宣告中止。此次危机起源于美国住房市场，虽然这是一个狭窄的局部问题，但随即急剧扩散到世界的每个角落。

## 更有效地防止金融危机

最明显的是，IMF缺乏足够强大和有吸引力的预防危机机制（成员国提供各种保险政策），这是它的政策工具组合和全球金融体系的主要缺陷。一些国家在遭受危机后向IMF寻求融资时，这些政策工具的缺乏限制了IMF在为平抑（有时是痛苦的）经济调整而提供融资这一方面的作用。除了增加成员国应对宏观经济危机的最终成本以外，这也意味着IMF经常与政治上棘手的紧缩计划相关联。许多国家（特别是亚洲国家）选择建立强大的外汇储备作为自我保险的缓冲器。尽管这可能对单个国家是合理的，但在过去十年中，这种做法也加剧了全球经济失衡，而现在又为当前的经济危机推波助澜。

几年来，IMF设法建立一种预防危机的机制。虽然有几次不成功的尝试，但从为应对当前危机提供资金方面，我们还是可以看到其所作的努力。2009年3月，IMF采用了一个灵活信贷额度机制（FCL），即对于经济政策力度非常大并有良好记录的国家，可以允许其不按IMF过去的政策条件进行大规模的快速融资。这也许是布雷顿森林体系结束以来，IMF与其成员国互动中产生的最大变革。墨西哥、波兰和哥伦比亚已经从这个新机制获益，三国总计获得了大约780亿美元的融资，专门用于预防危机。这些融资活动一经宣布，市场反映非常积极。三国中有两国利用灵活信贷额度机制争取的缓冲空间实施宽松的货币政策，但其汇率依然走强（见图）。由于有了良好的开端，我们相信在不远的将来，很可能有更多的国家都会照此办理。

但是，这个新的机制并不适合所有国家。对于有些国家来说，风险防范机制或许会使市场信心大增，但其可能仍然需要强化政策和政策框架。针对这些国家，IMF已经提出《高准入预防危机贷款方案》（或简称HAPAs）。这又提供了一项保险政策，但需以采取必要的政策措施作为条件。

## 更集中和更灵活的限制条件

对于这些项目和IMF的其他项目来说，重中之重

是保持限制性，以确保接受融资的国家进行必要的政策调整，并使IMF贷款保持周转使用的性质。但这些制约条件越来越集中、越来越简化，从而鼓励一些国家在问题尚不严重之时尽早与IMF沟通。有时，人们会认为贷款限制条件过于繁多。尽管这样可能有好处，但对于计划的成功与否来说，并非所有的条件都是至关重要的，并且在执行时，政策措施出台的时机和性质等方面缺乏足够的灵活性。近年来，IMF已经努力对贷款条件进行简化，并取得了重大突破。而随着其取消过去的结构性操作标准，取而代之的是在更广泛地考察进展的基础上采用更灵活的基准方法。按照这个方法，IMF在对其所支持的项目进行政策评估时将不再使用详细的项目清单法，但其仍将提供各国当局通常高度重视的健全有效的政策框架。

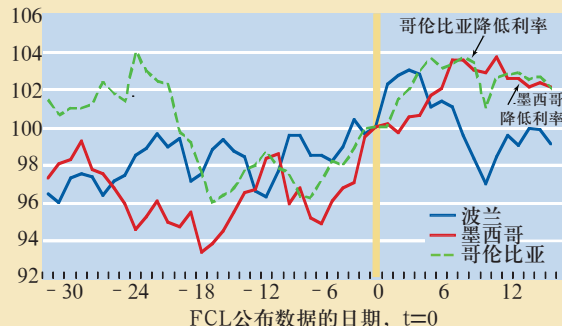
## 需要更多的资源

如果IMF缺乏足够的资源，这些改革几乎不会产生效果。因为在一个私人资本大规模流动并可能迅速改变流向的世界里，必须有足够大的融资规模才能对市场产生影响。但是，IMF的融资规模与这个要求相去甚远。在这次危机期间，IMF已经大幅增加了贷款总额，并根据各国遭受全球金融风暴打击的程度，扩大了融资计划的规模。例如，三个新兴市场国家——匈牙利、罗马尼亚和乌克兰，每个国家所接受的IMF的融资都超过了150亿美元。包括低收入国家在内，各国融资准入限制已放宽了一倍，以保证满足这些国家的需要。在今后两至三年内，IMF还打算以更优惠的

### 缓冲空间

使用灵活信贷额度国家的货币的表现好于同一地区其他国家。

（相对于同一地区其他国家的货币表现；FCL公布的数据=100）



资料来源：IMF工作人员的计算。

注：蓝线是每波兰兹罗提兑换捷克克朗、匈牙利福林和罗马尼亚列伊的未加权平均数；红线是每墨西哥比索兑换巴西雷亚尔、智利比索和哥伦比亚比索的未加权平均数；绿线是每哥伦比亚比索兑换巴西雷亚尔、智利比索和墨西哥比索的未加权平均数。

条件为低收入国家融资60亿美元，这些国家，特别是撒哈拉以南非洲国家，经历了几年的强劲增长。至关重要的是，我们不能让这场危机破坏这一增长进程。

世界各国的领导人承诺将保证IMF有足够的资源，即使危机比预期的程度更深、持续的时间更长。G20首脑一致同意将IMF的贷款能力提高两倍，从而达到史无前例的7500亿美元，并在中期将向低收入国家提供优惠贷款的能力至少提高一倍。

G20要求IMF增加特别提款权（SDRs）的总规模，这将向全球提供2500亿美元的流动性。尽管相对于整个全球的流动性来说，2500亿美元还是个很小的数字，但这会对新兴市场和低收入国家的国际储备产生重大影响，从而有可能为其实施反周期宏观经济政策增加喘息之机。

## 改善和扩大监管

尽管改革IMF贷款机制是非常重要的，但要成功地预防危机，最终还是要依靠强有力的监管。在遭受危机袭击之前，IMF已经进行了金融监管方面的重大变革，主要是：强调重视金融风险及其与宏观经济状况的联系；强调重视危机的跨境冲击。但这次危机清楚地表明，在这方面IMF还需要做出更多的努力。IMF是最先向金融业提出危机警告的机构之一，且提前预测到世界经济将出现下滑，并呼吁全球实行财政刺激政策并清理银行资产负债表。但IMF没有充分预见到危机影响的深度，也低估了各国与国际经济联系的紧密程度。此外，IMF的权威性不够，因此各国决策者常常忽视它的警告。IMF要从这次经历中吸取经验，采取若干措施提高效率，扩大双边和多边监管的范围：

- 为了响应国际货币与金融委员会和G20首脑会议的共同要求，IMF与金融稳定理事会（FSB）合作，提出了一项重要倡议，即早期预警模拟的发展。这种模拟预计将每年举行两次，主要用于跟踪风险，并对全球各国间的相互关系进行更加系统的观察。最终我们可以据此采取更及时和更有效的政策来应对危机。2009年10月，IMF—世界银行秋季年会将在伊斯坦布尔召开，会上将首次对这个模拟方法进行全面的说明。

- IMF还在强化其制定的金融部门评估项目。其重点是更加重视跨境和系统性问题，在监管方面进行更加密切的双边合作。

- G20首脑还要求IMF定期对各国处理危机需要采取和正在采取的措施进行评估。在这个背景下，IMF已开始公布G20财政监控情况，后者跟踪各国财政刺激政策的实施情况。并且，IMF将与FSB和其他国际

组织一起，对G20首脑关于加强金融监管承诺的落实情况

情况进行监督。

- IMF还被指派了监督在FBS和其他标准机制同意下的调整和监管改革的执行情况。

需要强调的是，有效监管是一个双向通道，在观察和政策建议方面，各国也要向IMF开放。从这个意义上说，这场危机可能已经产生有益的结果，例如G20已经承诺公开和公平地接受IMF的监督。

## 改革治理结构

为了全面有效地担负起新的角色，IMF必须公平地代表所有国家，并得到所有国家的承认。根据这个指导思想，IMF正在推进自身治理结构的改革，以保证其决策结构反映当前的全球现实。IMF第二轮增资改革计划最迟在2011年完成。通过这项改革，新兴国家和低收入国家将被赋予更大的话语权。这是一项重要变革，但增资的重要性也不应被夸大：充满活力的新兴市场国家已经成为真正的全球事务参与者，在政策讨论中，它们的意见越来越受到重视。从这个意义上说，增资只是反映了业已存在的现实。

## 接下来的改革是什么？

全球各国都在努力应对当前的危机，但是，正在进行的改革同样也针对后危机时代的世界。要求通过任何制度性变革来消除经济周期或金融业压力，这显然期望过高。此外，经济和金融政策将不可避免地主要由各国政府制定。然而，希望通过全球金融体系变革（包括IMF的改革）减少未来危机的频率和影响深度，并非不切实际。如果能够完成正在进行的改革，我们将确保从推进全球经济的开放和一体化中获得的利益被保留和扩大。

预计还会有哪些方面的改革？举例来说，尽管最近几个月来全球进行了治理结构的重大改革，但形势仍然存在相当大的变数。强化G20的作用表明，国际决策程序的范围有了较大的扩充。但是，可能至少还存在两个缺陷。首先，绝大多数国家被排斥在G20之外：IMF165个成员没有直接参与决策过程。其次，G20没有投票表决机制，决策比较困难，如果不是压倒性多数赞成，就无法做出决定。这些缺陷都需要解决。而通过采用新的决策机制，加上IMF最近进一步发挥的主导作用，我们可以在更大的范围内对一系列更广泛的国际经济和金融问题做出共同的决策。■

John Lipsky是IMF第一副总裁。