



金融区域主义

河合正弘、多梅科·隆巴迪

区域主义早已成为全球贸易体系的一个重要特征。在第二次世界大战之后至2012年年初，国际上已经制定了500多个双边的和多边的自由贸易协定，其中大部分是在过去的20年间做出的。

金融区域主义的兴起尽管时间不长，但其重要性正在不断增加。比如，在今年6月，发达和新兴市场经济体20国集团（G20）领导人在墨西哥洛斯卡沃斯的会晤中强调“有效的全球和区域（金融）安全网络的重要性”，同时，IMF的重要政策委员会也不断重申“与区域金融协议合作……”对IMF的重要性。

虽然有关贸易区域主义的学术论文很多，但是我们对金融区域主义的了解却甚少，尽管金融区域主义对塑造国际

金融格局有潜在的巨大影响。在欧洲，情况确实如此——最近提出的欧洲稳定机制的目的是成立一个货币联盟，通过贷款对主权国家和其他对象提供直接援助。

在拉丁美洲，安第斯山脉国家成功地建立了拉丁美洲储备基金（FLAR），这支基金在过去30多年间一直积极地为其成员国提供融资以实现国际收支平衡。此外，众所周知在亚洲，东南亚国家联盟（东盟）10+3——即东南亚国家联盟的10个国家加上中国、韩国和日本——在1997—1998年亚洲金融危机之后签订了《清迈协议》。《清迈协议》是一个多边化的协议，它在2010年3月把双边货币互换协议的网络整合成一个单独的货币互换协定，2011年，区域

区域协议正在重新塑造国际金融格局并帮助维护全球金融稳定



监督机构——东盟 10+3 宏观经济研究办公室在新加坡开始运营。

促进更广泛的一体化

这些区域金融协议的形式有所不同，包括政府出资、外汇储备库出资和货币互换协议等形式。尽管这些区域金融协定是多样化的，但其共同点是，它们都是为促进区域一体化和宏观经济及金融稳定所进行的更广泛的努力。

欧洲就是最显而易见的例子。在第二次世界大战后不久，欧洲各经济体之间的相互依存导致欧洲支付联盟的建立，该联盟是更为先进的区域框架的前身，并最终在 1999 年形成了货币联盟。

当遭遇系统性或区域范围的动荡时，区域协议和IMF或需通力合作。

在发展中国家中，拉美国家的区域一体化进程尽管不是那么为人所知，但其在此领域具有最为悠久的传统，可以追溯到 20 世纪 50 年代。为了给商品和服务创建一个区域共同市场，拉丁美洲的决策者成功地建立了区域内支付结算协议、两家开发银行以及 FLAR。后者包括 7 个中小经济体组成的成员国，虽然成员国数量较少，但正合适，这些国家之间有着牢固的文化纽带和广泛的共同利益。确实，FLAR 直接证明了区域（次级）协议具有为其成员国提供更强烈的主人翁感的潜力，否则这些成员国在拥有 188 个成员国的 IMF 中，需要努力拼搏才能使组织听到其呼声。

正是这种加强的区域主人翁意识促使东盟 10+3 国家在 2000 年 5 月签订了《清迈协议》。这 13 个国家对国际社会在亚洲金融危机中的表现极其失望，所以决定减少其对 IMF 的依赖。

日本曾提议建立亚洲货币基金组织，但遭到美国和 IMF 的反对，不久后《清迈协议》便签订了。《清迈协议》反应了更广泛的一体化的努力，旨在加强东亚国家间的贸易和金融往来。这种努力还包括亚洲债券市场发展倡议和亚洲债券基金项目，旨在开发以当地货币计价的债券市场，包括信贷担保和投资安排的推行，其目的是促进区域内企业债券的发行。

另一个潜在的重大举措是形成东盟 10+3 或东盟 10+6（东盟 10+3 扩大范围，将澳大利亚、印度和新西兰包括进来）的自由贸易协定，以便为商品、服务和投资打造更为广阔的市场。同时，有人提议成立亚洲

金融稳定对话和亚洲货币一揽子指数旨在衡量区域内各种货币相对于区域平均水平的流动性。

管理区域溢出效应

区域金融协议中成员国的大小参差不齐，《清迈协议》就是很好的例子。中国（包括香港特别行政区）和日本占据了东盟 10+3 出资额的 64%，反映了这两个国家经济所占的较大权重。

虽然其规模使得这些国家不太可能成为借款人，这些国家的份额比例突显了区域金融协议的一个重要职能，即管理区域溢出效应和抵御区域外问题的影响。区域协议可以用于处理发源于小经济体的区域间贸易和投资流动纷争，从而保持区域的整体稳定性。

不足为奇的是，FLAR 的小成员国从基金中受益匪浅，但同时基金也保护了较大的经济体。比如，由于与厄瓜多尔重要的贸易关系，哥伦比亚也间接地从 FLAR 对厄瓜多尔不断提供的支持中获益。

确实，区域范围内拥有最高权利的金融中介可以更有效地管理区域的对外事宜。比如，FLAR 的评级高于其任何一个成员国，这使得 FLAR 能够以更低的成本从金融市场借得资金并根据区域优先权对资金进行再分配。

然而，《清迈协议》也反映了区域金融协议的一个典型特征，它制定和执行危机贷款政策的约束条件的能力有限，注定只能成为国际货币基金组织的附属项目。这种现象被称作“IMF 链接”，根据这个链接任何超过一定限额的提款都必须有相应的 IMF 程序。这个限额起初设定为最大借款限额的 10%，现在提高到 30% 并计划在 2014 年提高到 40%。“IMF 链接”的松动可以在一定程度上降低启动《清迈协议》的阻力：该协议从来没有被启动过，这是因为协议捆绑“IMF 链接”，并且成员国不愿意向 IMF 借款。

获取洞察力

最有可能的是，“IMF 链接”任何进一步的削弱都取决于新机构——东盟 10+3 宏观经济研究办公室（AMRO）经济监察能力的加强。

AMRO 必须证明它能与其成员国拉开一定的距离，行使其权力——不仅仅是权力——以独立评价其成员国的经济政策。这是区域金融协议面临的共同挑战，甚至 IMF 也面临这样的挑战。

欧洲稳定机制的这种职能是由欧洲委员会和欧洲中央银行执行的，也涉及到 IMF。FLAR 不执行监察职能，也没有任何同行评审论坛以评价其成员国的经济政策。然而，东盟 10+3 经济评论和亚洲政策对话本应

是监察工具，但是到目前为止其作用更像交换信息的论坛，而不是同行评审或者评价或在必要的情况下修改政策的尽职调查框架。

确实，如果区域协议与其成员国之间缺少距离，将会影响其制定危机借款政策的约束条件，并因此影响其执行情况。

欧洲稳定机制虽不强制但却积极鼓励保持 IMF 链接。然而，FLAR 在借出资金时却没有政策约束条件。这样，其成员国实际上给予了 FLAR 超高级别的地位，就像这些成员国始终履行储备基金义务一样，即使在商业债权人违约或者陷入对 IMF 的欠款中也是如此。

一个恰当的例子是，20 世纪 80 年代，秘鲁同时向 IMF 和 FLAR 借款，但却偏离了 IMF 支持程序的轨道。在与国际社会发生纠纷后，FLAR 向秘鲁提供了金融支持。秘鲁总统艾伦加西在 1985 年上任后，宣布外债还款以其外汇收入的 10% 为限。这个国家对 IMF 的欠款越积越多，但却继续履行其对 FLAR 的还款义务。最后，阿尔韦托藤森总统在 1990 年上任，秘鲁才结清了其对 IMF 的欠款，与 IMF 的关系也开始正常化，随后，秘鲁在 20 世纪 90 年代获得了一系列支持。

FLAR 能为其成员国提供流动性的支持，它既能在平时协助 IMF 提供支持，也能在困难时刻替代 IMF 提供支持。然而 FLAR 行使后一个职能的前提是不利冲击应限制在足够小的区域，并且对区域金融协议基金的需求需依次产生而不是同时出现。也就是说，为获取更广泛国际社会的额外贷款和 / 或债务重组形式的支持，必须调整政策，而缺乏限制条件可能会推迟政策的调整。

阐明各自的职责

想要阐明区域协议和 IMF 各自的角色和责任并非易事，更别说阐明一个区域金融协议的经验如何才能应用于另一个上面了。

首先，一个共同的观点是，必须不断加强分工程度。当小规模危机发生在一个或两个小国家时，区域金融协议能更好地提供危机贷款，而不必涉及 IMF。然而，当发生系统性的或者区域范围的动荡时，考虑到单个区域与全球经济的相互关联性和区域借款能力的有限性，区域金融协议与 IMF 也许必须通力合作。

在成立初期，区域金融协议可能很难独自制定政策约束条件并监督其执行，在这种情况下，就需要 IMF 来履行这样的职责，同区域基金一起制定政策约束条件。然而，随着区域基金——如亚洲的《清迈协议》和 AMRO 的能力的显著改善，区域协议可能会在危机管理中扮演领导角色，包括提供流动性以及制定并执行政策约束条件，仅需有限的 IMF 的协助。

其次，需要达成共识的是在哪些领域区域协议和 IMF 的竞争是健康的甚至是有益的，而在哪些领域竞争是不利的。

在信息提供、预测、研究和最佳实践的制定、推广和传播方面的竞争无疑是有益的。然而，在制定限制性条件方面的竞争却是无益的，因为这会破坏总体的稳定努力。比如，如果同时对私营部门的参与施行不同框架，就会引起国际资本市场的混乱。

到目前为止，合作是在特定的基础上运行的，但是这种实用的做法，在最大程度地获得灵活性的同时，也会加大危机中合作失败的风险和随后扩散到全球金融系统的风险。欧洲就是一个典型的例子。

也就是说，很难设计一个类似于国际贸易体系中的程序，这个程序被编入 WTO 第 XXIV 条款。这项条款在理论上使得 WTO 有权评价任何一个双边或多边协议与多边贸易体系的相容性。

然而，如果构造一个同样的程序使得 IMF 拥有类似的职能，那么其治理结构必须显著改革，以便使其合法履行有争议的职能。G20 也许能做到这一点，它已在 2011 年引入了一些基本条款，但是由于很多国家都被排除在程序之外，缺乏普遍性。换言之，欧盟仅仅是 G20 的一个成员，只有一个东盟国家（印度尼西亚）属于 G20，没有一个拉丁美洲的 FLAR 的成员国属于 G20。

区域在国际金融框架中的重要性已经显现并在不断发展演化，我们必须加强对这一点的认识，并了解区域是如何帮助实现区域稳定的，因为金融区域主义和贸易区域主义一样，几乎肯定是要存在下去的。■

河合正弘（Masahiro Kawai）是亚洲开发银行研究院的院长。多梅科·隆巴迪（Domenico Lombardi）是牛津经济政策研究所所长，布鲁金斯学会高级研究员。由两人共同撰写的《货币地区主义及国际货币体系》（Financial Regionalism and the International Monetary System）将于近期出版。