



INTERNATIONAL MONETARY FUND

Public Information Notice

EXTERNAL
RELATIONS
DEPARTMENT

Public Information Notice (PIN) No. 07/69

立即散发

2007年6月21日

International Monetary Fund

700 19th Street, NW

Washington, D. C. 20431 USA

基金组织执董会通过对成员国政策双边监督的新决定

2007年6月15日，国际货币基金组织执董会通过了新的《对成员国政策双边监督的决定》，结束了为期一年的对《1977年汇率政策监督决定》的审议。新《决定》废止和取代了原有《决定》。

背景

《2007年双边监督决定》的通过是基金组织改善双边监督基础的重要一步。监督是指基金组织为维护国际货币稳定而对成员国的经济和金融政策进行监测。监督的现代化改革是基金组织中期战略的核心内容。中期战略根据经济和金融全球化重新审视基金组织的未来发展方向。过去30年中，监督不断演进。新《决定》具体阐述了对监督最佳做法的共同理解，目的是提高明确性，从而加强问责制。新《决定》为监督工作设定了明确的预期，应有助于改善基金组织监督的质量、公平性和有效性。新《决定》更加明确和具体地阐述了各国应避免什么汇率政策，以及在什么情况下这些政策可能引起国际社会的关注。

经过长期、认真的工作，最终通过了《2007年决定》。这项工作的目的是分析《1977年决定》的差距，总结监督最佳做法，并通过一份全面的文件明确阐述对现代监督的共同理解。¹《1977年决定》是在布雷顿森林体系解体后不久起草的，当时对于新体系如何运作存在着相当大的不确定性。该决定只侧重于对汇率政策的监督，并且，即使是在这一领域，涵盖面也较窄。随着不断积累经验，《决定》应当得到修订。然而，虽然监督做法不断演进（例如将国内政策作为一项重要内容包括进来），但《决定》几乎没有变化，《决定》与监督最佳做法之间发生了脱节。

¹ 2006年7月，执董会探讨了是否应当修订《1977年决定》，从而建立与协定第四条之间更全面的联系，并使《决定》更加符合现代最佳做法（“对《1977年汇率政策监督决定》的审查——初步考虑”，“基金组织协定第四条——法律框架概述”，“对《1977年汇率政策监督决定》的审查——背景信息”，以及相关的执董会讨论总结）。2007年2月，执董会进行了后续讨论，探讨修订后的《决定》应依据的原则，并讨论新《决定》的说明性文本（“对《1977年汇率政策监督决定》的审查——进一步的考虑”以及相关的执董会讨论总结）。最新的工作人员文件根据2月份的工作人员文件中阐述的方法提出了建议，并体现了执董会当时表达的观点（“对《1977年汇率政策监督决定》的审查——关于新《决定》的建议”，一份更加技术性的“配套文件”，以及一份提出修订草案的补充文件。）

《2007年决定》是对双边监督的全面阐述。它没有给成员国增加新的义务，但在几个重要方面对《1977年决定》做了更新：

- 为了帮助将监督重点放在对国际货币和金融稳定至关重要的问题上，新《决定》引入了外部稳定的概念，作为双边监督的组织原则。（外部稳定包括国际收支的经常账户，从而也涉及汇率失调问题，同时也包括国际收支的资本账户）。在这方面，新《决定》还阐述了货币联盟背景下双边监督的范围。
- 新《决定》规定了有效的现代监督的基本形式。它强调了监督的合作性，对话与劝说的重要性，以及保持坦诚和公平的必要性。它还强调，应当对成员国的国情给予应有的注意，并需采取多边和中期视角。
- 新《决定》澄清了为取得对其他成员国不公平的竞争优势而实施汇率操纵的概念。这种行为是《基金组织协定》第四条所禁止的，在原有《决定》中被提及。特别是，新《决定》将这种行为与根本性汇率失调的概念联系起来。
- 新《决定》为成员国实施汇率政策提供了更全面的指导，以涵盖这些政策导致的外部不稳定的所有主要根源。《1977年决定》要求成员国避免出于特定目的（特别是为了取得对基金组织其他成员国不公平的竞争优势）而操纵汇率。新《决定》增加了一项原则，建议成员国避免采取导致外部不稳定的汇率政策，无论这些政策的目的如何，从而包括了过去几十年中被证明是不稳定的一个主要来源的汇率政策。
- 总体而言，《2007年决定》与现行做法更加一致，既涵盖汇率政策，也涵盖相关的国内经济和金融政策。

2007年6月15日执董会讨论的主席总结

在几个月的广泛讨论之后，执董会通过了对成员国政策进行双边监督的新《决定》。新的监督《决定》反映了1977年通过上一份关于成员国汇率政策监督的决定以来世界经济和金融体系发生的重大变化，在成员国根据《基金组织协定》第四条承担的义务方面，更新了对基金组织和成员国的指导。通过《决定》前进行的讨论有助于促进对《决定》的目的和主要内容形成广泛的共同理解。我尤为感激的是，在就新的监督《决定》达成一致的过程中，持有各种观点的成员国尽了最大努力，以达到获取最广泛支持和实现最佳可能结果的双重目标。今天通过的决定也是实施基金组织中期战略过程中向前迈出的重要一步，有助于为中期战略其他方面（包括份额和发言权改革以及基金组织的收入模式）取得积极成果铺平道路。

新的监督《决定》侧重于双边监督。《决定》第一部分为基金组织实施监督提供指导，第二部分为成员国实施汇率政策提供指导，并有一个附录，就第四条第1款(iii)项

的含义提供指导。在讨论《决定》文本的过程中，执董们重申了如下理解，即执董会决议中提到的“基金组织”一般是指执董会，适当情况下得到管理层和工作人员的支持。这种理解是与基金组织的法律框架相一致的。几位执董希望《决定》也涵盖多边监督，即基金组织根据第四条第3款(a)项监督国际货币体系的责任。他们表示希望今后能将多边监督包括进来。多数执董同意，下面提到的配套文件的若干内容为基金组织如何实施《决定》提供了尤为重要的指导。

展望未来，执董们普遍认为，在基金组织致力于有效和公平地履行监督责任的过程中，《决定》的通过是重要的起点，但绝不是终点。重要的是在通过《决定》后开展后续工作，确保工作人员和各国当局充分熟悉新框架，并使他们加深对如何有效加强监督的共同理解。

根据新《决定》，外部稳定的概念成为监督最为重要的组织原则。在这方面，执董会认可了配套文件第3段至第11段所阐述的该词的含义。许多执董强调，在实施《决定》时，这些段落的文字将提供尤为有用的指导。

执董们认为，采纳一条新的关于成员国汇率政策指导的原则（即原则D）是基金组织向前迈出的重要一步。他们指出，该原则应能指导成员国避免汇率政策导致的外部不稳定。

执董会认可了配套文件第6段阐述的根本性汇率失调的定义。然而，执董们强调，需适当谨慎地对其加以运用。他们特别强调指出，在运用这一概念时，应对所涉及的测量方面的显著不确定性给予应有的承认，并指出，估计汇率失调时，需要做出谨慎的判断。在实践中，只有当汇率显著失调时，才认为是根本性失调。执董们还非常重视《决定》的如下内容，即判断是否存在根本性失调时，在存在合理怀疑时不做出不利于国家当局的判定。执董们指出，不论汇率体制的性质和经济规模如何，对汇率失调做出任何判断时都应一视同仁。另外，一些执董强调了汇率失调估计的潜在市场敏感性以及在沟通过程中采取谨慎态度的必要性。

对于《决定》第15段关于在外汇市场进行持续、大规模的单向干预的指标，执董们指出，如果这种干预伴随对冲操作，则值得特别注意。当然，对冲操作往往是为促进国内稳定而适当实施的，可能是完全正当的。执董会认可了配套文件第41段至42段中的有关讨论。

关于执董会在《决定》附录中对第四条第1款(iii)项的含义提供的指导，执董们认识到，汇率操纵可以有多种形式，包括直接出于汇率目的干预外汇市场和实行资本管制。他们指出，如《决定》附录中解释的，根据第四条第1款(iii)项，只有当汇率操纵是出于该条款规定的目的之一时，才要求成员国避免汇率操纵。一些执董强调，以上提到的干预和资本管制不应被理解为采用这些正当的政策手段本身具有指责的意思，也不应被理解为禁止成员国采用这些措施。

今天的讨论结束了对《1977年决定》的审议。《1977年决定》现在被《对成员国政策双边监督的2007年决定》所取代。

公共信息通告 (PINs) 是基金组织促进其对经济走势和政策的分析与看法的透明度的努力的一部分。经有关国家同意, 执董会进行下列讨论后发布公共信息通告: 讨论与成员国的第四条磋商; 讨论对地区经济走势的监督; 讨论规划后监测; 以及讨论对实施长期规划的成员国的事后评估。此外, 除特定情况下执董会另有决定外, 执董会讨论一般性政策问题后也发布公共信息通告。

国际货币基金组织

对成员国政策的双边监督

执董会决议——2007年6月15日

导言

自1977年通过了题为“汇率政策监督”的决定（《1977年决定》）以来，全球经济发生了重大变化，贸易和金融一体化不断增强。根据这些发展情况，考虑到监督日益重要的国际性，并考虑到跨国外溢效应，基金组织认为，通过纳入监督领域的现有最佳做法对《1977年决定》予以更新，能够发挥重要作用，就基金组织和成员国根据第四条共同承担的责任向它们提供指导。基金组织强调，本《决定》为成员国提供的指导与它们履行第四条规定的现有义务有关；本《决定》不给成员国增加新的义务。此外，基金组织认识到，成员国具有超出第四条范围、从而超出本《决定》范围的正当的政策目标，但成员国在采取政策实现这些目标时，需要确保这些政策符合它们根据第四条承担的义务。本《决定》的第一部分为基金组织实施监督提供指导。本《决定》第一部分没有、亦不能被解释为或运用于直接或间接地扩大或拓宽成员国根据第四条承担的义务的范围，或改变成员国根据第四条承担的义务的性质。本《决定》规定的成员国汇率政策方面的指导原则尊重成员国的国内社会和政治政策，运用这些原则时将对其成员国的国情以及公平实施监督的必要性给予应有的注意。最后，将来应保持灵活性，以使监督能够继续演进。

1. 本《决定》指导基金组织根据第四条第3款（a）项和（b）项监督成员国的政策，并指导成员国根据第四条第3款（b）项实施汇率政策。《决定》不直接涉及基金组织根据第四条第3款（a）项监督国际货币体系以确保其有效运作的职责。
2. 本《决定》第一部分规定了基金组织对成员国履行第四条第1款义务进行监督的范围和形式，包括基金组织对成员国的汇率政策行使严格监督（以下将对成员国义务的此种监督称为“双边监督”）。第二部分规定了根据第四条第3款（b）项指导成员国实施汇率政策的原则，并确定了基金组织在评估成员国遵守原则过程中发现的需彻底审查并可能有必要与成员国讨论的某些情况。第三部分规定了监督程序。
3. 基金组织对成员国政策的监督应适应国际货币和金融体系的变化。本《决定》规定的原则和程序适用于所有成员国，无论其汇兑安排和国际收支状况如何。这些原则和程序不一定全面，基金组织可根据经验再行考虑。

第一部分——指导基金组织实施双边监督的原则

A. 双边监督的范围

4. 第四条第 1 款规定的成员国义务确定了双边监督的范围。成员国根据第四条第 1 款与基金组织和其他成员国合作，以确保有序的汇兑安排，并促进形成稳定的汇率体系（以下称“系统性稳定”）。最有效地实现系统性稳定的途径是，每个成员国实施能够促进本国“外部稳定”的政策，即与第四条第 1 款规定的成员国义务、特别是第四条第 1 款（i）至（iv）项规定的具体义务相一致的政策。“外部稳定”指不会或不太可能导致破坏性汇率变动的国际收支状况。除下述第 7 段另有规定外，外部稳定在单个成员国基础上评估。

5. 在双边监督中，基金组织的重点是成员国采取的那些对目前或未来的外部稳定可能产生显著影响的政策。基金组织将评估这些政策是否有利于外部稳定，并就实现此目标所需的政策调整向成员国提出建议。因此，基金组织在对每个成员国进行双边监督时，汇率政策总是监督内容，货币、财政和金融部门政策（既包括这些政策的宏观经济方面，也包括与宏观经济有关的结构方面）也是如此。对于其他政策，只有当它们显著影响目前或未来的外部稳定时，才予以考察。

6. 成员国在实施国内经济和金融政策过程中，如果在促进国内稳定，则基金组织认为它们也在促进外部稳定。促进国内稳定是指：（i）以促进合理价格稳定下的有序经济增长为目标努力实施国内经济和金融政策，同时适当考虑具体国情；（ii）致力于促成有序的经济和金融基本条件以及不会造成无常破坏的货币制度，以此促进稳定。基金组织将在监督中评估成员国的国内政策是否以促进国内稳定为目标。尽管基金组织总是会考察成员国的国内政策是否旨在保持经济运行基本实现潜能，但只有在这种高速的潜在增长显著影响国内稳定前景、从而影响外部稳定前景的情况下，基金组织才会考察国内政策是否旨在实现高速的潜在增长。然而，基金组织不会要求遵守第四条第 1 款（i）项和（ii）项的成员国为了外部稳定而改变其国内政策。

7. 本《决定》适用于货币联盟的成员国，但需考虑以下因素。货币联盟的成员国仍应承担第四条第 1 款规定的所有义务，因此，每个成员国都应对联盟一级的机构代表本国实施的政策负责。基金组织在对货币联盟成员国的政策进行监督时，将评估在货币联盟层面实施的有关政策（包括汇率和货币政策）以及在成员国层面实施的政策是否有利于联盟的外部稳定，并就实现此目标所需的政策调整提出建议。特别是，基金组织将评估联盟的汇率政策是否有利于其外部稳定，在联盟层面实施的国内政策是否有利于联盟的

内部稳定，从而有利于其外部稳定。在货币联盟中，汇率政策是在联盟层面实施的，因此，本《决定》第 15 段确定的成员国汇率政策指导原则和相关指标只在联盟层面加以运用。对于在单个成员国层面实施的国内政策，如果货币联盟成员国在促进本国自身的稳定，则基金组织认为它也在促进联盟的外部稳定。鉴于一个成员国的国际收支对该国的国内稳定和货币联盟的外部稳定的重要性，基金组织在评估货币联盟成员国的政策时，总会对该国的国际收支发展状况进行评估。

B. 双边监督的形式

8. 对话和劝说是有效监督的关键支柱。基金组织实施双边监督时，将明确和坦诚地对被监督国的有关经济发展、前景和政策进行评估，并就此提出建议。这些评估和建议旨在帮助该成员国做出政策选择，并使其他成员国能够与该成员国讨论这些政策选择。在双边监督中，基金组织将营造与每个成员国之间坦诚和公开对话以及相互信任的环境，并将对成员国一视同仁，即对有关情况类似的成员国采取类似的处理方法。

9. 基金组织在评估成员国的政策并就这些政策提供建议时，将对该国的国情给予应有的注意。这种评估和建议将在全面分析该成员国的总体经济形势和经济政策战略的基础上做出，并对该成员国的实施能力给予应有的注意。此外，在就保持外部稳定的方式向成员国提供建议时，基金组织应在第四条允许的范围内，考虑成员国的其他目标。

10. 基金组织在双边监督中的评估和建议将参考多边框架并与其保持一致，此多边框架包括相关的全球和地区经济环境的有关方面（包括汇率、国际资本市场状况以及各成员国之间的重要联系）。如果一个成员国的政策有损于促进其自身的外部稳定，则基金组织的评估和建议将考虑该成员国的政策对其他成员国的影响。

11. 在双边监督中，基金组织将尽可能在考察成员国中期目标和计划实施的政策（包括针对最相关的不测事件可能采取的应对措施）的基础上做出评估和提出建议。

12. 基金组织在对成员国的政策进行评估时，总是会评估该成员国的国际收支发展情况，包括资本流动的规模和可持续性（相对于储备状况），其他对外资产和外债的规模与构成，以及进入国际资本市场的机会。

第二部分——根据第四条第 1 款指导成员国政策的原则

13. 下述A至D项原则是根据第四条第 3 款（b）项制定的，旨在为成员国根据第四条第 1 款规定的义务实施汇率政策提供指导。根据第四条第 3 款（b）项，这些原则尊重成员国的国内社会和政治政策。在运用这些原则时，基金组织将对成员国的国情给予应有的注意。基金组织推定成员国在实施与这些原则相一致的政策。在监督中，如果对某成员

国是否在实施符合这些原则的政策产生疑问，在有合理怀疑情况下基金组织不做出不利于该成员国的判定，这包括对根本性汇率失调的评估。如果基金组织已确定某成员国在实施与这些原则不符的政策，并正在告知成员国为解决这一问题应做出什么政策调整，基金组织将考虑过快调整可能对成员国经济造成的破坏性影响。

14. 原则A规定了第四条第1款(iii)项中包含的义务；本《决定》的附录提供了对其含义的进一步指导。原则B至D为建议，而非成员国的义务。基金组织做出的某成员国没有遵守其中某项建议的认定并不能导致推定该成员国违反了其承担的第四条第1款的义务。

- A. 成员国应避免为阻止有效的国际收支调整或取得对其他成员国不公平的竞争优势而操纵汇率或国际货币体系。
- B. 成员国在必要时干预外汇市场，对付失序状况，例如对付本币汇率破坏性的短期变动等。
- C. 成员国在采取干预政策时应考虑其他成员国的利益，其中应顾及本币被干预的国家的利益。
- D. 成员国应避免采用导致外部不稳定的汇率政策。

15. 在监督成员国对上述原则的遵守情况时，基金组织应将以下情况视为需彻底考察并可能有必要与成员国讨论的情况。

- (i) 在外汇市场进行持续、大规模的单向干预；
- (ii) 以国际收支为目的的不可持续的或带来过高流动性风险的官方或准官方借款，或过度的、长时间的官方或准官方外国资产积累；
- (iii) (a) 出于国际收支目的，实行、大幅强化或长期维持对经常交易或支付的限制性或鼓励性措施；
 - (b) 出于国际收支目的，实行或大幅修改对资本流入或流出的限制性或鼓励性措施；
- (iv) 出于国际收支目的，实行非正常鼓励或阻止资本流动的货币和其他国内金融政策；

- (v) 根本性汇率失调；
- (vi) 大量和持续的经常账户逆差或顺差；和
- (vii) 私人资本流动导致的对外部门显著脆弱性，包括流动性风险。

第三部分——监督程序

16. 每一个在通过本决定后成为基金组织成员国的国家，应在加入基金组织之后的 30 天内，向基金组织适当详细地通报其为履行第四条第 1 款规定的义务而打算实行的汇兑安排。每个成员国，不论其何时加入基金组织，都应及时向基金组织通报其汇兑安排的任何变化。

17. 成员国应根据第四条与基金组织定期磋商。原则上，第四条磋商应涵盖根据第八条和第十四条进行的定期磋商，每年进行一次。这应包括考察成员国遵守上述原则以及履行第四条第 1 款所规定义务的情况。执董会应在成员国与工作人员的讨论结束后 65 天之内得出结论，从而完成第四条磋商。如果成员国为 1986 年 3 月 26 日通过的 8240-(86/56) SAF 号决定（后经修订）中确定的符合减贫与增长贷款条件的国家，则执董会应在工作人员与有关成员国结束讨论后 3 个月之内得出结论。

18. 基金组织将定期检查汇率基本走势，例如在《世界经济展望》框架内讨论国际调整进程时进行这种检查。基金组织将继续为准备这些讨论进行磋商。

19. 总裁应就成员国根据第四条第 1 款实行的汇兑安排和政策与其保持密切联系，并随时准备在成员国提议下讨论该国打算对本国的汇兑安排或政策做出的重大调整。

20. (a) 一旦总裁认为重大的经济和金融变化可能会影响某成员国的汇率政策或其货币的汇率走向，则总裁应以非正式和保密的方式发起与该成员国的讨论。在进行此种讨论后，总裁可向执董会报告，或非正式地通报各位执董。如果执董会认为适当，则基金组织应按照下面 (b) 小段规定的程序与该成员国进行第四条特别磋商。

(b) 将向执董会散发一份附有秘书长说明的工作人员报告，秘书长将在说明中列出执董会讨论的初步日期，此日期至少应在报告散发日期之后 15 天。秘书长还将在说明中提供一份决定草案，说明注意到了工作人员报告，在未讨论或批准报告所含观点的情况下完成特别磋商。将在向执董们散发工作人员报告后两周结束时通过决定，除非在此期间有一位执董请求将此报告列入执董会议程或总裁决定将此报告列入执董会议程。如果工作人员报告列入议程，则执董会将讨论此报告，并将做出结论，结论将反映在会议总结中。

(c) 除非执董会另作决定，与某成员国进行特别磋商不影响对该成员国适用的磋商周期或与该成员国下次磋商的完成期限。

21. 执董会应每隔三年或在列入执董会议程的情况下对本《决定》和双边监督总体执行情况审议。

22. 1977年4月29日通过、后经修订的5392-(77/63)号决定以及1979年1月22日通过、后经修订的6026-(79/13)号决定第3段在此予以废止。

第四条第 1 款 (iii) 项和原则A

1. 《基金组织协定》第四条第 1 款 (iii) 项规定, “成员国应避免为阻止有效的国际收支调整或取得对其他成员国不公平的竞争优势而操纵汇率或国际货币体系”。该条款的措词在本《决定》第二部分的原则A中做了重复。下文旨在就此项规定的含义提供进一步指导。

2. 只有在基金组织认定: (a) 一个成员国在操纵其汇率或国际货币体系, 并且 (b) 这种操纵是出于第四条第 1 款 (iii) 项具体规定的两种目的之一时, 该成员国才违反了第四条第 1 款 (iii) 项的规定。

(a) “操纵” 汇率仅通过目的在于影响汇率水平并且实际影响了汇率水平的政策实施。此外, 操纵可能造成汇率变动, 也可能阻止这种变动。

(b) 对于操纵其汇率的某个成员国, 只有在基金组织认定这种操纵是“为阻止有效的国际收支调整或取得对其他成员国不公平的竞争优势”而实施时, 才违反了第四条第 1 款 (iii) 项的规定。对此, 只有当基金组织认定: (A) 该成员国是为了造成汇率低估的根本性汇率失调而实施这些政策, 并且 (B) 造成这种失调的目的在于扩大净出口时, 该成员国才会被认为是为取得对其他成员国不公平的竞争优势而操纵汇率。

3. 基金组织有责任根据所有可获得的证据, 包括通过与有关成员国进行磋商, 客观地评价成员国是否在履行第四条第 1 款规定的义务。对于成员国就其政策目的所作的任何陈述, 在存在合理怀疑的情况下基金组织不做出不利于成员国的判定。