

改革 全球金融体系 问题与建议



編輯：尤馬斯阿奎
(Yılmaz Akyüz)

TWN

第三世界网络

改革 全球金融体系 问题与建议

编辑：尤马斯阿奎
(Yılmaz Akyüz)

TWN

第三世界网络

改革全球金融体系

问题与建议

出版

第三世界网络

Third World Network

121S Jalan Utama

10450 Penang, Malaysia.

网址 <http://www.twncinese.org.my>

© 第三世界网络 2003

印刷

万利印务

Jutaprint

2 Solok Sungei Pinang 3, Sg. Pinang

11600 Penang, Malaysia.

ISBN 983-2729-14-9

按：

本书根据 Yilmaz Akyüz 先生整理和编辑的《贸易和发展报告 2001》（TDR）第二部分撰写。第 1 章和第 4 章由 Yilmaz Akyüz 先生撰写，第 2 章由 Andrew Cornford 先生撰写，第 3 章由 Yilmaz Akyüz 和 Heiner Flassbeck 先生联合撰写。联合国贸易与发展会议的 Detlef Kotte、Richard Kozul-Wright 和 Jan Kregel 及达斯的 G.Helleiner, J.A.Ocampo 和 C.Raghavan 等作了评论并提出了建议；但是如果仍然存在错误和省略之处，其不负任何责任。

本书所用名称和出示的材料并不代表联合国秘书处对任何国家、领地、城市或地区的合法地位或其边境或边界分界的任何意见。

关于作者

Yilmaz Akyüz 是联合国贸易与发展会议全球化与发展战略司司长，也是本书的主要作者及年度《贸易和发展报告》筹备小组的领队。他还是联合国贸易与发展会议支持24集团在国际货币基金组织和世界银行的相关国际货币和金融问题的协调委员。加入联合国之前，他曾是多所大学的经济学教授，包括安卡拉大学，土耳其中东工业大学，英国东英吉利大学。他的教学和研究集中在宏观经济问题，包括金融、国际货币体系、经济增长与发展等，并就这些问题广泛著书。

Andrew Cornford 1964年在剑桥大学获得文学学士学位并于1976年在牛津大学获得哲学博士学位，自1977年起便开始在联合国贸易与发展会议从事金融与宏观经济工作。乌拉圭回合期间，他作为向发展中国家谈判代表提供援助的联合国贸易与发展会议小组的成员之一，主要覆盖金融服务业问题。自那之后，他大多数的工作都与金融规范有关，并曾就这一问题发表过几篇论文。他还负责准备《贸易和发展报告》国际金融市场方面的注释。

Heiner Flassbeck是联合国贸易与发展会议的高级经济学家。他曾是联邦德国财政部次长（副部长），并曾担任哈萨克斯坦政府的经济顾问。Flassbeck博士是货币问题、经济政策策略及经济周期分析等方面的专家，是原德国经济研究学院经济周期部的领导和麻省理工学院的客座教授。

缩略语

APG	亚太反洗钱组织
ASA	《东盟互换协议》
ASEAN	东南亚国家联盟(东盟)
BCBS	巴塞尔银行监管委员会
BIS	国际清算银行
CAC	集体行动条款
CCL	应急信用额度(IMF)
CFA	非洲金融共同体法郎
CFATF	加勒比财务行动专责小组
CFR	(美国) 对外关系委员会
CFRTF	(美国) 对外关系委员会专责小组
CPLG	(BCBS的) 核心原则联络组
CPSS	(BIS的) 支付暨清算体系委员会。
EEC	欧洲经济共同体
EMI	欧洲货币协会
EMS	欧洲货币体系
EMU	欧洲货币联盟
ERM	汇率机制
EU	欧盟
FASB	(美国) 财务会计准则委员会
FATF	金融行动特别工作组
FDI	外国直接投资
FLAR	洋底拉美储备基金
FSAP	金融体系评估计划 (IMF和世界银行)
FSF	金融稳定论坛
GAAP	《美国公认会计原则》

GAB	(IMF 的)《借款总安排》
GATS	《服务贸易总协定》
GATT	《关贸总协定》
GDDS	数据公布通用体系
GDP	国内生产总值
HKMA	香港金融管理局
HLI	高杠杆交易机构
IAIS	国际保险监督联合
IASC	国际会计准则委员会
IFAC	国际会计师联合会
IFAD	联合国农业发展国际基金
IFIC	国际金融机构委员会
IMF	国际货币基金组织
IMFC	国际货币和金融委员会
IOSCO	国际证监会组织
LTCM	长期资本管理
NIE	新兴工业经济
OECD	经济合作与发展组织
OFC	境外金融中心
SDDS	数据公布特殊标准
SDR	特别提款权
SWIFT	国际银行金融电信协会
TDR	《贸易和发展报告》
UDROP	处罚性通用债务转滚权
UNCTAD	联合国贸易与发展会议
UNCTC	联合国跨国中心
WTO	世界贸易组织

前言

在全球市场缺乏远见、全球政府充满神话之际，多边规则和机构可以帮助减少市场震荡，防止经济冲击时出现不相容政策。对于战后在布雷顿森林形成的多边体系，历史已经告诉我们，金融市场是造成不稳定和冲击的一个旺盛根源，对国际资本流动的控制是货币稳定、贸易复苏、经济增长及充分就业的前提。

20 世纪 70 年代初布雷顿森林体系的崩溃发动了金融和经济的不确定及不稳定时代，至少表现出两次战争之间的一些特点。各种讨论会上发出了多种倡议，希望发现一个可以相容灵活的外汇汇率及大型私营资本流动的管理体系。这些倡议的历史显示可能会带来成功，但大体上都不令人满意，而这部分是因为这些倡议的前提是需要多边金融安排下将发达国家和发展中国家的问题分开来看。

当亚洲金融危机爆发的时候，一切都似乎变了。1997 年 6 月泰国铢崩溃后，一股恶意的经济力量释放出来，在那些有著良好管理记录和宏观经济约束的国家中爆发了危机，这似乎肯定了货币和金融危机的系统性和全球性。尽管一些主要工业经济体系的决策者最初强调体系改革，但是朝此方向的行动随后

却停止，未能在国际范围内建立各种机构和机制来减少这种危机的可能性，以便危机到来时能更好地处理，相反却单方面强调改革发展中国家的国内机构和政策。

过去几年努力都集中在约束债务人和提供昂贵的自我保护机制等相关的措施。很多国家都被敦促采用更为严格的金融标准，提高透明度、采用适当的外汇体系、保持大量的储备、与私营债权人进行自愿安排使其介入危机解决等来更好地处理风险。一些改革毫无疑问有其优点，但这些改革都假定导致危机的原因主要是债务国政策和机构的弱点，因此相应地将改革的重担放在了债务国的肩上。比较而言，对债权国政策和机构在引发国际金融危机中的作用却很少重视。

* * * *

为规范和稳定国际资本流动而专门设计全新国际机构的建议由于受到各方批评而被草率地排除，因为这些言行与众不同者的工作缺乏政治意义和技术判断。改革首选的路线将是建立各种规则 and 标准来帮助加强债务国的国内金融体系，改善其宏观经济和金融政策的设计，同时提高信息的收集与发放。布雷顿森林机构、巴塞尔为基础的团体以及金融稳定论坛已经根据这些路线提供了一系列的建议。

这些措施不言而喻可带来好处，但是却只能适当地作为稳定全球金融市场改革进程的一部分。对于发展中国家来说更急需考虑的一个事实是，目前各项规则 and 标准导向下的提议体现了这样一种观点：主要的问题在于接收资本流动的国家，而来源国既不需要根本改变政策和实践，也不需要提高透明度、规

范当前未规范的跨国金融操作。尽管重点强调了自愿采用，但还是有一点很危险：标准制定的相关激励和制裁措施将成为世界货币基金组织监管和条件限制的特点，服从这类监管和条件限制将会使很多国家的管理能力进一步承受重担。

由于推动法规和标准改善的动力大部分是将这些法规和标准引入一个稳定、可预知的全球金融体系中，因此这类措施几乎不能向发展中国家提供立即保护，使其免受供给驱动导致的国际资本流动波动的损害，而这种波动常常受主要工业国政治和货币条件的影响。基本上新兴市场的所有主要危机都与这些国家汇率和货币政策的变换有关。问题的根源很大部分在于布雷顿森林体系瓦解后没有建立一个稳定的汇率体系。然后大家预期主要储备货币之间的浮动可以自动有序地调节国际收支，增加汇率稳定性、扩大宏观经济政策的自主权。然而这一切却没有发生。外汇无序行为损害对G-3（主要储备货币）经济体来说是有限的，但对发展中债务国来说，情况则有所不同，后者对贸易的依赖性更大，而其借贷特征使其陷入更大的货币风险中。

尽管一致广泛认为布雷顿森林机构应再次发挥其最佳作用，但是关于改革国际金融和货币体系的讨论到目前为止都避免提及国际货币基金组织如何帮助在G-3货币中重建一个稳定的汇率体系。倡导通过协作干预和宏观经济政策行动，包括正式建立目标区等来确保更加稳定之类的提议被忽略不谈，而讨论主要集中在发展中国家固定或浮动汇率体制的正面及负面影响以及与此类或其他“角点解”一致的宏观经济政策。这就忽略了一个事实：只要主要储备货币频繁盘旋和失调、国际资本流动大幅摆动从而使接受国无法控制，那么发展中国家就不

能单方面保证其汇率稳定和进行适当调整。

* * * *

由于在如何最大限度地防止金融危机这个问题上没有什么进展，因此越来越多的注意力转移到如何在危机出现时通过更快、更有效的反应来限制破坏力。到目前为止，对大多数债权国和债务国来说，大量的紧急救援计划是首选，但这种计划的问题却越来越多，不仅给出借方带来道德风险，也将危机的负担牢牢地转移到债务国的纳税人身上。此外，当危机更频繁、更广泛，所需的资金数额更大时，这种方法还会遭到债权国政治上的反对。

这样，各种方法就转而通过私营债权人介入危机管理和解决来使官方与私营债权人之间及债权人与债务人之间责任分担平衡。这是一个有争议的问题。尽管国际社会已经意识到市场约束只有在债权人承受其应承担的风险后果的前提下才会发挥作用，但是对于如何实现却无法达成一致。

有一段时间，联合国贸易与发展会议秘书处提倡发生危机时临时冻结债务偿付，防止债权人攫取资产，同时结合贷给欠款，确保债务人可以使用流动资金。虽然这个程序无需成熟的国际破产程序，但却需要国际支持的有效强制命令。这种支持却遭到一些主要经济大国及市场参与者的强烈反对，他们都趋向于债务人和债权人之间自愿安排。一些债务国的政府也不愿支持这个提议，害怕妨碍其进入国际资本市场。自愿安排可能对债务重组有帮助，但却不可能停止资产攫取竞争。同样，近来的一些解决也证明，如果对债务人没有法定保护，平衡的力

量将继续朝着债权人严重倾斜。

让私营资本介入危机管理和解决的一个可靠战略应结合强制性的临时冻结，同时严格限制使用 IMF 的资源。这个方向的第一步应是根据 IMF《约定条款》设计明确的指导方针，允许延缓债权人的诉讼，以便为债务人利用临时冻结提供法定保护。另一方面，由于大规模危机贷款或紧急贷款的主要目的是维持债务人的货币能履行其对债权人的义务，因此很难确保私营营业的介入同时不对 IMF 融资的使用进行限制。事实上限制危机借款的协议正在不断出现。制定这类限制时必须意识到当前 IMF 的配额远远地落在了全球输出、贸易和金融流动的后面，或许无法提供适当的准绳，评估正常使用的理想限制水平。然而当前的方法仍倾向于让有潜在系统性危机的国家选择大型救援，而其他国家将面临使用限制并鼓励其拖欠，以便让私营债权人介入财政困难的解决。

* * * *

以上还不是布雷顿森林机构的任务和政策所需的唯一改变。过去二十年中，发达国家在那些有争议的、且直接影响其自身的利益的货币与金融事务上不愿听从国际货币基金组织（IMF），这就是说基金（IMF）对全球体系中最重要玩家的政策监督已失去了其真正的目的。相反，对于发展中国家的监督却在加强，现已扩展到金融问题，而这与主要的瑕疵都在债务国身上发现这一诊断是一致的。

一个结果就是 IMF 向面临实际和潜在危机的国家提供贷款的条件限制扩大。这就使人越来越担心会破坏主权责任，甚至

IMF 监管的有效性也不断遭到质疑。这种担心在东亚危机后更是增长了，而额外的条件限制导致了政策上的反应，扩大了危机。因此包括国际货币基金委员会内部都出现呼声要求根据基金（IMF）在宏观政策和相关改革的核心能力简化并调整监管。但土耳其和阿根廷近来的财政困难却显示其不愿脱离过去的做法，在任何 IMF 谈判的贷款援助中附加广泛的政策建议。

由于主要工业经济体汇率和货币政策的摇摆是世界其他经济危机出现的催化剂，因此改革程序首先需要考虑加强监管机制，实现这些国家宏观经济政策最小程度的一致性。鉴于现行做法不对称，一个前进的方法可能是把监管程序与一种类似国际贸易中争端解决的机制联系起来，这种机制包纳对宏观经济和金融政策影响的不一致看法并能寻求解决方法。

到目前为止，提出的更激进的改革建议是基于这样一种一致的意见：基金（IMF）不仅应向面临经常帐户困难的国家而且应向面临资本帐户危机的国家提供国际流动性。根据麦萨尔委员会的说法，现在是时候让基金成为所有具备事先偿付能力经济体的国际最后出借者。这项建议有两点令人担心。一方面，这可能导致比现行危机贷款更大的援助计划，对于债权人来说有伴随道德风险的问题，对于私营介入方面也没有诱惑力。另一方面，将 IMF 的贷款转为短期资本帐户融资会否认那些被认为体系上不重要的发展中国家使用多边融资的权力。这类提议过高地寄望于通过市场力量解决金融危机，从而为发展提供资金。

IMF 本来的一个目的是向因临时冲击和干扰而面临经常帐户问题的国家提供短期融资，以确保有序调整。但是经验继续显示，金融市场常常不能满足这种需求，因为它更趋向于向周

期。由于发展中国家对外贸易和金融环境越来越不稳定，有效改革布雷顿森林机构应寻求改善而不是消除用于贸易和其他流动交易的反周期紧急融资。

* * * *

设计合理、有效的全球机制，实现货币和金融的稳定当然还有一系列的观念和技术的困难。这些困难从国内体系的设计来看都很熟悉。从国际来讲，还有冲击多边约束与国家主权之间平衡的政治问题。事实上，政治约束和冲突是国际社会无法设立有效的全球安排，防止和管理金融问题的主要原因，尤其，该过程受主要债权国利益的驱动，而这些国家往往在多边金融机构中拥有大多数的权力，同时在最近设立的、原本用于改革国际金融体系的机构中也有大部分的权力。因此，对发展中国家至关重要的很多问题都从改革的议程中删除。

如果要使现行金融体系的改革可信，则改革必须使发展中国家能产生更大的集体影响，使所有国家有真正的合作精神。这就需要对改革的议程重新阐述，同时还要求对现行多边金融机构的代表和决策行为进行仔细审查。

但同样重要的是发展中国家自身应对希望改革如何进行达成一致。虽然对改革议程的几个问题缺乏一致，但也有很多共同目标，包括标准、法规、透明度和规则等能更平衡、更对称的对待债务人和债权人；汇率更稳定；监管更对称；条件限制更少；最重要的是，多边机构和程序更民主、更有参与性。国际货币和金融体系的有效改革将最终依赖于发展中国家是否愿意为这些共同目标而努力，发达国家是否愿意接受这些目标，

使其成为更包容的全球经济管理建设的重要部分。

由于缺乏使国际金融体系稳定的集体安排，因此发展中国家应避免承诺限制其处理金融不稳定的政策自主权。目前，地区安排的兴趣正与日增加，以便为系统性失灵和不稳定提供集体保护机制，地区货币正成为美元化的重要替换方法。欧洲的经验同样可作为地区安排的参考模式，包括地区间货币区、干预机制、资本运作体制、偿付支持和地区最后出借者便利等。发展中国家的这些安排可能需要主要储备货币国愿意和能够在此类目标中发挥关键作用。在这方面，亚洲近来有发展中国家和日本参与的行动应继续进行，朝着更近的地区货币整合前进。

联合国贸易与发展会议秘书长

鲁宾里古柏罗

目录

缩略语	vii
前言	ix

第1章：国际金融体系改革：前进方向？

Yilmaz Akyüz

A. 简介	1
B. 国际资本流动的管理	3
C. 外汇体系	6
D. 国际债务的有序协商机制	9
E. IMF 的改革	11
1. 监管与限制条件	12
2. 流动性条款与最后出借者的融资	13
F. 国际金融的监管	16

第2章：标准与规范

Andrew Cornford

A. 简介	21
B. 关键标准的主题	22
1. 宏观经济政策和数据透明度	23
2. 银行监管	27
3. 支付与清算	29
4. 统计与审计	31
5. 公司管理	32
6. 破产	33
7. 证券规范	35
8. 保险	35
9. 市场廉政与洗钱	36

C. 标准形成的参与和标准执行的影响	38
D. 执行、制裁与激励	42
E. 标准、金融体制和金融稳定	49

第3章:汇率体制与地区合作范围

Yilmaz Akyüz ,Heiner Flassbeck

A. 简介	53
B. 汇率机制	55
1. 软性挂钩	55
2. 浮动汇率	59
3. 硬挂钩	62
C. 地区安排: 欧洲的经验	65
D. 发展中国家的选择: 美元化还是地区化?	69

第4章:危机管理与责任分担

Yilmaz Akyüz

A. 简介	81
B. 私营业介入和有序债务协商	82
C. IMF 近来的内部争论	85
D. 官方协助, 道德风险和责任分担	89
E. 自愿和合同安排	94
1. 债券重组与集体行动条款	95
2. 银行贷款重组	102
F. 结论	106
