



在舞台中央

阿蒂斯·雷克斯·戈什

在过去70年里，国际货币体系已经经历显著的变革，而IMF亦依此进行了相应调整

70年前，44国的代表出席在新罕布什尔州布雷顿森林举行的联合国货币及金融会议，他们的目的是想设计一个新的国际货币体系来整顿两次世界大战之间的经济混乱——20世纪20年代的恶性通货膨胀和令人痛苦的通货紧缩，金本位制的瓦解，以及20世纪30年代的大萧条。

货币与金融专家们所面临的挑战是要制定出一个体系，能让成员国调整其外部失衡，而不会在两次世界大战之间采取自我毁灭式的竞争性贬值和限制贸易政策。盈余国与赤字国之间调整的责任需要公平合理，同时需要充足的流动性去促进世界贸易和收入的增长。在大量的准备工作基础上（主要为英国财政部的约翰·梅纳德·凯恩斯和美国财政部的哈里·德克斯特·怀特），代表们仅仅在三个星期内就取得了达成战后货币秩序共识这一非凡成就。美国财政部长小亨利·摩根索（Henry Morgenthau）在会议闭幕时说，虽然公众会觉得会议的议程似乎有点神秘，但新秩序其实影响着人们日常生活的方方面面。他说，我们在布雷顿森林取得的成果是“全世界各个国家为了共同利益和所有人的福祉而在经济发展上互助所

迈出的第一步。”

新秩序的关键——被称为布雷顿森林体系——是建立相对于美元的固定但可调整的各国货币平价，而美元的价值则与黄金挂钩。IMF的成立就是用来管理这个制度。在会议上协商的《IMF协定》（很多国家提供了有价值的建议）难免反映出主要提倡者的相对谈判能力。在可预见的未来，美国将成为主要的盈余国，反对凯恩斯提出的“国际清算联盟”。这个联盟会对称地惩罚有着大盈余和大赤字的国家，此外，因为这是基于一种虚拟的结算单位（称作“班格尔”），所以能用以调节全球的流动性。但新秩序起码可以约束国家从不公平的贸易优势中牟利。只有在“基本面失衡”的情况下才容许贬值，而那些收支平衡经受短期不足的国家则应维持平价，可向IMF贷款（IMF的说法是“购买”）以克服困难。

一展身手和濒临瓦解

伴随着30个成员国通过其国内必须的立法程序，IMF在1945年12月正式运作。到1947年3月1日，成员国数量已增至40个，之后数量激增，



从饱受战争洗礼的欧洲国家和前轴心交战国成员到很多新独立的发展中经济体，最后是在 20 世纪 90 年代，前苏联的各个共和国和中欧及东欧国家。

到 20 世纪 60 年代中期，由于美国持续的国际收支赤字把战后的美元短缺转变为美元过剩，致使布雷顿森林体系开始变得脆弱。由于美元与黄金挂钩，在美国看来主要问题是让盈余国（当时主要是德国和日本）去调整。对于世界其他国家而言，困境在于美国的赤字是这个体系的流动性来源，但大量美元积存在外国的中央银行会削弱对美国以黄金支撑美元的能力的信心。

IMF 的解决方案是特别提款权（SDR）——一种虚拟的储备资产（有点类似凯恩斯的班格尔），其能够提供流动性且不需要储备货币国有相应的赤字。但它太少，也太晚了。尽管用尽了方法去修补这个体系，包括 20 世纪 60 年代的中央银行间的互换协议和在美国停止美元储备与黄金互换之后并于 1971 年尽最后的努力去重组各国货币的史密森协议，布雷顿森林体系最终还是宣告瓦解。1973 年后期和 1974 年受到石油价格冲击的大规模破坏使主要货币之间难以重返固定汇率制。对于 IMF 而言，布雷顿森林体系的崩溃凸显了存在的危机。IMF 旨在管理布雷顿森林体系，而布雷顿森林体系在一夜之间已不复存在，因此，人们开始质疑 IMF 是否应存在。这一点并不奇怪。一首该机构的模拟安魂曲在沮丧的 IMF 工作人员之间流传着。

伸出援手

但 IMF 向国际贸易收支有困难的国家提供贷款的职责在国际货币环境中不可或缺，特别是在石油价格冲击之后。初期，从 IMF 的提款（第一个是 1947 年的法国）是“直接购买”，这意味着一国能立刻提款。然而，早在 1952 年，预防性贷款——向一国提供备用金以重建信心和促进私人资本流动，可能无需实际用到 IMF 的资金——以备用安排

的方式得以实现。在 1963 年，察觉到主要商品价格的波动常常是发展中国家国际贸易收支问题的主要原因，IMF 设立了出口波动补偿贷款。而在第一次石油冲击之后，除了石油贷款之外，秉承帮助成员国改善收支失衡而“无需用到会破坏该国或国际繁荣的手段”的精神，IMF 在 1974 年为那些面临更持久贸易收支问题的国家设立了中期贷款（EFF）。

对于 IMF 而言，布雷顿森林体系的崩溃凸显了存在的危机。

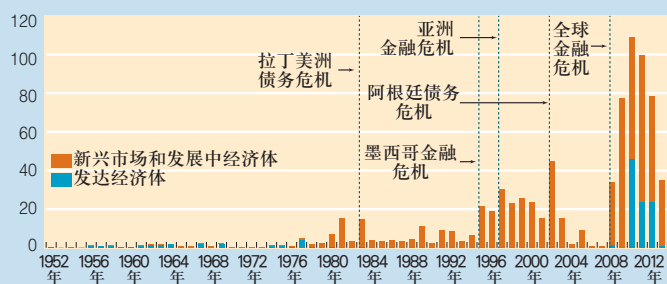
这些新的贷款工具，特别是中期贷款，在 20 世纪 80 年代发展中经济体债务危机中是贷款工具的重要补充，当时 IMF 已承诺的贷款从 1979 年的 20 亿特别提款权上升到 1983 年的 150 亿（见图）。连同扩充后的贷款组合，IMF 需要去制定、修订和调整它在有关拖欠、限制条款和方案设计方面的政策。对于低收入国家来说，最重要的创新是 1986 年的结构调整贷款——1987 年加强的结构调整贷款的前身，和 1999 年的减贫与增长贷款（现在称为减贫与增长信托）——和重债穷国的债务免除动议，两者都是意在帮助国家实现更为有利于增长的外部调整——虽然这些方案通常会有更大的结构性条件制约。

如同债务危机——及与其相关的 IMF 贷款——在 20 世纪 80 年代后期逐渐平息，而有关该机构的实质作用的问题再次出现，IMF 努力重返舞台中央，这次是协助苏联以及中欧和东欧转型为市场经济。部分援助为直接稳定宏观经济，但在这些国家的方案设计通常需要 IMF 提供建议（1990 年至 1996 年间的技术援助差不多翻倍），甚至施加条件——比如，针对定价政策、私有化和治理——远远超出它的标准授权。

IMF 贷款在 20 世纪 90 年代新兴市场资本账户危

在困难时期

IMF 已根据历次经济危机调整放贷，全球金融危机时达到高峰。（IMF 安排，已批准的总金额，10 亿特别提款权）



资料来源：IMF，基金安排监督数据库。

注：1952—1971 年的金额以 10 亿美元计，1972—2013 年的以 10 亿特别提款权计。



机中又一次大幅增加，这集中体现在1997—1998年的亚洲金融危机，但同时也跨越了这十年期的大部分时间——从1994年12月墨西哥的货币贬值到2002年1月阿根廷货币发行局的崩溃。除了所涉及的融资规模，这些危机给IMF（甚至是整个经济学专业）造成巨大的分析挑战。IMF也被卷入了有关适当的政策响应争论当中，同时需要建立新的工具并把金融与企业部门纳入它的宏观经济分析和技术援助中。

严格的，或不那么严格的监督

尽管布雷顿森林体系在20世纪70年代初已不复存在，国际货币体系仍面临许多与该体系设计者相同的问题。在1974年6月向IMF理事会递交的最终报告中，比如，二十国委员会（于1972年7月成立的部长级会议，旨在考虑国际货币体系改革）列出“达成所有国家义务上的对称，例如债务人和债权人”和“更好地管理全球流动性”，并将其作为改革后的国际货币体系的主要目标的一部分。

再次证明，协议让人难以捉摸。除了重返布雷顿森林体系（但需要更多的对称调整），修订后的《IMF协定》要求IMF去“监督国际货币体系，以确保其有效运行……[同时]对成员国的汇率政策实行严格的监控。”监控包括两个部分：双边的，确保个别国家履行《IMF协定》（修订版）所规定的义务；以及多边的，监督体系的运行。这就是1980年IMF《世界经济展望》的源起。

然而，修订后的《IMF协定》和1977年的附加的监督决策都没有为如何进行监督提供大量指导，并且随着经验的不断增加，其流程不断变化。到20世纪90年代后期，比如，很明显需要超越汇率问题，对其成员国实施定期健康检查，以免金融危机蔓延而威胁到整个体系的稳定。

在21世纪初期，主要经济体的经常账户巨大失衡（称作全球性失衡）的出现使不对称调整这一老生常谈的问题成为重点。而这都是在IMF监督范围内，因为它们涉及成员国的汇率政策，并且都对体系的稳定性造成潜在风险。尽管2006年的“多边协商”和2007年的理事会决议加大监督力度（其后于2012年合为整合监督决策），IMF在说服主要成员国采取能收窄失衡的政策时，在很大程度上都不成功。同时，由于新兴市场国家改善了其宏观经济政策和强化其机构，危机变得罕见，到21世纪中期，IMF贷款跌至近几十年来的最低点。IMF似乎再次变得有点多余——这次转折是它的收入（主要来自提供贷款）不足以收回监督和技术援助的成本。

回到原点

当然，美国投资银行雷曼兄弟的倒闭和一连串的全球金融危机平息了所有对IMF应否存在的疑虑，因为它很快通过特别提款权分配向全球经济注入流动性。它加大放贷——首先贷款给欧洲和其他地方的新兴市场国家，后来给欧元区的几个成员国，以更长期的融资（以中期贷款办法的方式）去应对其持久的国际贸易收支问题。考虑到全球日益相互依赖和风险不断蔓延，在备用安排的理念的基础上，IMF制定的工具更明确地带有预防性（例如灵活信贷额度），以增强信心。为回应人们对它错过危机的责难，它建立了一系列分析工具以更好地识别、避免、减轻和解决金融危机以及跨国外溢问题。

国际货币体系面临的主要挑战大致上还是和70年前一样。

今天，IMF的贷款组合和一系列的监督和技术援助（是1990年的近三倍）——以扩大的研究和分析工作作为支撑——比任何时候力度都大，而它的融资更加可持续并减少了对放贷的依赖。国际货币体系面临的主要挑战大致上还是和70年前一样，但这些挑战是如何体现的，尤其是私人资本流量的增长，已经变得让创建者们几乎无法想象。

货币及金融会议的真正贡献不是设计了布雷顿森林体系，而是它建立了一个能够并愿意不断做出调整的机构，以满足其成员国不断变化的需要——惠及人们日常生活的方方面面。■

阿蒂斯·雷克斯·戈什（Atish Rex Ghosh）是IMF研究部门助理主任。