



发言稿

国际货币体系高层研讨会 2011年3月31日，南京

主旨发言

国际货币基金组织总裁
多米尼克·施特劳斯-卡恩

下午好。我们从上午的讨论看到，对于需要在多大程度上改革国际货币体系以及如何改革，存在着各种不同的观点。这样的研讨会会有助于我们就今后工作达成一致看法，这对于在较长时期内维持全球复苏至关重要。我感谢东道方组织这次研讨会并邀请我做主旨发言。

问题在哪儿？简言之，在当前的国际金融体系下，全球经济和金融一体化取得了非凡的进展，全球生活水平显著提高。最近，这一体系经受住了历史上罕见的全球金融危机。

但是，多年以来，这一体系也多次呈现出不稳定迹象：危机的频密发生、持续存在的经常账户失衡和汇率失调、波动不定的资本流动和汇率。这些问题日益成为压力来源，如果不加以解决，可能威胁到全球化进展及其带来的繁荣。

为了使这一体系能够支持复苏并维持稳定的增长，我们必须试图解决这些不稳定因素的根源。根源在哪儿呢？我认为有四方面：

- 首先，缺乏有效的全球调整机制来解决失衡问题——失衡的原因可能是政策不善、运气不佳，或人口和储蓄率等方面的结构性差异。
- 其次，跨境资本流动波动不定。目前，跨境资本流动规模已经超过了全球生产值产出或贸易。
- 第三，在发生系统性危机时不能可靠地获得全球流动性。如果这助长了投机性攻击，则本身就是不稳定的来源。各国通过积累储备来提供过度自我保险，无法有效地解决这一问题。

- 第四，对全球避险资产需求的增长大大快于潜在供给增长，这在一定程度上是因为，全球货币和金融资产的货币多元化程度相比全球 GDP 要低得多。这导致了失衡，并导致对发行全球避险资产的经济体有不对称的风险暴露。

这些是我们必须应对的挑战。自发生危机以来，我们在多数领域取得了显著进展。但我认为，这些进展仍是不够的，我们应非常认真地考虑采取更大胆的举措。

首先，我们如何能够促进更有效的全球调整？

显然，需要加强政策协调。危机是国际政策合作的转折点。这种合作能持续下去吗？目前的两个重要进程使我们有理由谨慎乐观。

一个是二十国集团的相互评估过程。巴黎部长级会议就有关指标达成的协议令人鼓舞，尽管达成协议的过程很艰难。下一步是制定具体的评估指导准则，然后就其使用达成一致。这并不容易。

另一个是基金组织试行发布五个最重要系统性经济体的“溢出效应报告”，这五个经济体是中国、欧元区、日本、英国和美国。这将使我们能够加强对各国政策跨境影响的关注，并使政策制定者能够表达对其他国家政策影响的担忧。

从更普遍的意义讲，基金组织监督在原则上应作为一个重要手段，促进有效的全球调整，或通过阻止各国实施导致全球失衡的政策来降低这种调整的必要性。在实际中，基金组织并不总能成功地开展这一工作。我们必须找到办法解决这一问题。

显然，国际货币体系的设计不是造成现有状况的唯一原因。但它在一个重要方面起了限制作用，即除了汇率政策外，各国没有义务为符合系统稳定去实施政策。在这个相互依赖的世界中，这看来不合理。

另外，我们用来保证各国为符合系统稳定而实施政策的机制确实不太有效——甚至是在汇率政策方面。这就是为什么一些人，包括目前在座的一些代表，建议不仅应加强多边义务，还应加强不履行义务所承担的责任，例如通过政策规范或制裁来实现。这些是合理的问题。

其次，我们能否让跨境资本流动更加安全？

这往往是新兴市场经济体担心的问题。的确如此，但事实上所有国家的政策制定者都应担心这一问题。大部分跨境资本流动实际上是在先进经济体之间发生的。最近几年的经历表明，先进经济体也会受到大量及大幅度的资本流动带来的资产价格大起大落的影响。当然，这些经济体也遭受了跨境资本流动引起的汇率波动。

这表明，国际货币体系的有效运作关键取决于有序的跨境资本流动。但在这方面根本没有什么制度。这些资本流动是由政策驱动的，包括货币政策、审慎政策和资本账户政策。到目前为止，各国在实施这些政策时过于狭窄地关注自身国家的稳定。

然而，这些行动对其他国家造成显著影响，因此值得考虑全球认可的“交通规则”是否有用。基金组织执董会最近以应对资本流入为重点对这一问题开展了讨论，讨论表明这一观点虽然没有得到全体认可，但也存在着广泛支持。无论如何，我们的观点实质上在演变。特别是，基金组织传统上认为不应采用资本管制措施，但我们现在认为在适当情况下可以使用资本管制，但各国显然应当注意不要以资本管制取代良好的宏观经济政策。

当然，资本流入不是唯一的问题。一国的资本流入是另一国的资本流出。资本来源国和接收国迫切需要开展合作。记住，多数国家既是来源国也是接收国。可使用的政策工具往往限于金融监管和宏观审慎政策。这些政策也有跨境影响，应当合作实施。

我说的“合作”是什么意思？我们具有在出现压力时协调宏观经济政策的机制。二十国集团于 2009 年为应对金融危机所作的财政政策是一个罕见但突出的例子。为什么不把这种想法扩大到资本流动呢？可以建立一个机制，在资本流动对体系造成宏观经济和金融压力时，促使资本来源国和接收国开展合作。这正是基金组织创始人设想的那种国际合作。

第三，我们怎样才能增强全球金融安全网？

自危机爆发以来，我们加强了在市场极端波动时的资金流动性提供，并在这方面取得很大进展。基金组织的资金实力显著提高，我们的融资工具更加灵活，尤其在引入“灵活信贷额度” (Flexible Credit Line) 和“预防性信贷额度” (Precautionary Credit Line) 之后。

但是，许多国家仍不相信这个全球性金融安全网已足够强大，因此昂贵的储备积累仍在继续。为了确定何为充足的外汇储备，基金组织已经开展一些工作。除此之外，我们还能做些什么呢？

一个重要的探索途径是如何加强与地区性融资安排的合作关系。另一个问题是如何更广泛地改进系统性资金流动的提供，因为将此任务完全交给各国中央银行可能无法使它具有充分的可预见性。我们将对此提出建议。

第四，如何推进外汇储备资产的多样化？

除特别提款权篮子内现有的四种货币外，鼓励在国际上扩大使用其他货币（包括大型活跃新兴市场的货币），并促进新兴市场国家的金融深化进程，就可以增强货币体系的稳定。基金组织已在这两个领域开展工作，以期找到加快这些进程的办法。

随着新兴市场金融深化程度不断巩固以及各国全球金融资产供给更加多样化，我们应该看到一个更加多极化的货币体系的出现，包括由数种货币在全球范围内发挥重要和大致相同的作用。尽管这样的制度并不意味着毫无问题（前面讨论的三大挑战将仍然存在！），但源自结构性的系统脆弱将会大大减少。

随着时间推移，特别提款权也可以在促进更加稳定的国际货币体系方面发挥作用。作为第一步，在特别提款权篮子内加入新兴市场货币将有助于这些货币的国际化。

从长远来看，特别提款权在多大程度上可以增强国际货币体系取决于其能否发挥更大的作用。我们最近就此议题提出了一系列设想。它们包括：

- 增加特别提款权的全球存量，以有助于满足对预防性外汇储备的需求。
- 利用特别提款权对全球贸易和金融资产进行定价，从而有助于应对汇率波动。
- 主权和国际金融机构发行以特别提款权计价的债券。

在朝此方向快速推进的过程中，将会遇到很多技术性障碍。不过，主要的障碍可能是：需要在国际政策协调方面实现重大飞跃（甚至远远超过前边讨论过的其他领域）。

XXXXXXXXXXXXXX

总之，现时的国际货币体系没有崩溃，但它存在严重的漏洞。随着全球化不断深入，这些漏洞也越来越大。如果对此置之不理，它们将使国际货币体系变得脆弱。2009年，全球经济走出险境。将来如果有必要，它可能还会这样做。但是，我们真想冒这个险吗？尽管全球化存在诸多问题，但它一直运作良好。国际货币体系应得到加强，这样，全球化就会继续良好运作。为实现此目标应采取的措施包括：各国做出更坚定的多边承诺；为跨境资本有序流动制定一个合作框架；为在危机期间获得资金流动性提供可靠的途径以及扩大全球避险资产的范围，所有这些措施将互为加强。我们将在未来数月继续讨论此话题，我建议大家抓住机遇，推动一揽子改革并有所作为。

谢谢大家！