

国际金融治理：金砖国家的角色

王飞

摘要：金砖国家是当今世界发展最受关注的新兴经济体代表。自金砖合作机制成立以来，金融是最为突出的合作领域之一。在金砖五国的大力推动下，金砖国家新开发银行已经正式投入运营，金砖国家外汇储备库也已建立，金砖国家具备影响国际金融治理结构的基础条件。本文从国际金融治理的困境及金砖国家的角色定位出发，分别从国际货币体系和国际金融机构话语权两个角度分析金砖国家面临的国际金融形势及其受到的限制，在回顾合作机制成立以来金砖国家在金融领域的合作成果之后，提出了未来进一步加强金融合作的突破口。未来，金砖国家可以通过货币政策协调应对国际资本流动冲击，利用绿色金融等新理念进行项目融资，同时通过金融合作推动各国之间的产能合作。

关键词：金砖国家 全球治理 国际金融治理 产能合作

一、“突出重围”：国际金融治理困境与金砖国家

全球金融危机使世界各国间不断增强的经济和金融依赖性凸显。在此背景下，各国政府、国际组织、非政府间国际组织等必须对国际金融事务进行协调与合作，制定相关规范和标准。国际金融治理（Global Financial Governance）是指主权国家及其延伸力量（如政府间金融监管机构和国际金融组织）通过双边或多边、正式或非正式的协调、合作、达成共识等方式参与全球金融事务的管理，以建立或维持理想国际金融秩序为目标而采取的联合行动或措施。国际金融治理具体包括国际货币体系、国际金融机构、国际金融监管以及国际金融基础设施等。效率与安全是国际金融治理的两大核心目标。当前国际金融治理机制的根基是第二次世界大战之后形成的布雷顿森林体系。虽然该体系在上世纪70年代瓦解，但随后建立的牙买加体系却加强了美元的中心地位，延续了国际金融秩序。基于此，国际金融治理包括

两个方面：一是建立合作机制提升国际金融运作效率；二是为国际金融活动的开展提供制度化的安全保障。

（一）美元中心与国际货币体系

国际货币体系是调整国际货币关系的重要制度性安排，是协调国际金融政策、促进国际经济贸易活动健康发展的关键媒介。全球金融危机爆发后，国际货币体系改革成为全球经济治理的核心议题之一。当前的国际金融秩序主体架构仍然建立在第二次世界大战之后形成的基础上，IMF是国际金融秩序的实体支柱之一。但是，其制度安排是维护以美国为首的西方发达国家的利益。近年来，随着新兴经济体“群体性崛起”，金砖国家在世界经济金融领域发挥的作用越来越突出，提出了改革国际货币体系以及国际金融机构的一系列诉求。

虽然牙买加体系实现了国际储备货币供给的多元化，美元主导局面被打破，欧元、日元等多

收稿日期：2017-7-2

作者简介：王飞，中国社会科学院拉丁美洲研究所助理研究员。

种货币对国际储备货币形成补充，但美元仍然是各国国际储备中的绝对主导，在全球外汇储备中所占比例超过60%。然而，由于单一储备货币具有内在缺陷，难以避免“特里芬难题”，美元作为很多国家的外汇储备货币和国际大宗商品贸易的结算货币，难以克服这一难题——维持储备地位需要美元保持长期稳定，并且需维持长期贸易顺差；但美元作为储备货币的功能又要求其具有流动性，产生持续的贸易逆差。目前，世界贸易和全球经济运行对美元的依赖程度极深，却一时难以找到替代美元的新的世界货币。即使发生国际金融危机或美元贬值，世界各国也不得不继续持有美元。全球金融危机是布雷顿森林体系解体以来首次发生在全球经济核心国家的金融危机，但是由于国际经济体系建立在以美元为中心的国际货币体系基础上，美国可以通过操控美元杠杆向外转嫁危机，使新兴经济体承担了美国货币政策的成本，成为全球金融危机的间接受害者。^①

国际货币体系改革应至少达到三个目标：一是更好地保护新兴经济体的金融稳定与安全；二是储备货币多样化，减少对单一货币的依赖；三是国际间金融货币政策更加协调。未来国际货币体系改革的目标应该是建立施加约束的主权货币体系或某种超主权货币体系。

（二）国际金融机构话语权

国际金融机构是全球经济治理的机制化产物，也是治理的践行者。联合国“2015年后可持续发展议程”强调，在发展议程中采取综合政策手段确保包容性经济发展、包容性社会发展和环境可持续发展，这就要求资源和资金在全球范围内实现有效配置。作为全球金融资源最重要的协调方，国际金融机构需改变逻辑，在经济标准之上更加注重社会和环境标准，促进包容性发展的实现。

以国际货币基金组织（IMF）为代表的多边金融机构，在帮助新兴经济体发展经济和改善基础设施

等方面起到了积极的作用。但是，由于绝大多数国际金融机构被少数发达国家掌控，违背了其设立之初的宗旨，对包括金砖国家在内的新兴经济体的金融支持通常附带苛刻的条件。

国际金融机构改革的主要内容是改革国际金融机构决策层的产生机制，提高新兴经济体的话语权，尽快建立覆盖全球的危机早期预警系统，改善国际金融机构内部治理结构。同时，改革还需要建立及时、高效且平等的危机救助机制，提高国际金融机构切实履行职责的能力。

2008年，IMF曾进行过一次改革，其目标是将基本投票权增加到750个，同时将基本投票权与总投票权的比例控制在5.5%左右，并通过有效的机制保持该数量和比例的固定。但基本投票权在总投票权中的比例发挥作用还取决于其他因素，因此不一定能维护“弱势国家”的利益。此外，基本投票权5.5%的比例在实际表决时的作用太小，又被同时分给了发达国家和发展中国家，因此在表决时无法向发展中国家倾斜。基本投票权的改革几乎没有效果。

2010年，IMF再次进行份额与投票权改革，新兴经济体获得了更高的份额和投票权（表1），标志着国际货币体系开始重构，以美元为中心的制度基础被削弱。然而，由于IMF现行的份额公式中，GDP权重仅为50%，新兴经济体获得的份额低于其经济总量比重。

二、“脱虚向实”：金砖国家金融合作成果

2008年，“金砖四国”在巴西举行的财政部长会议上首先呼吁改革国际金融体系，使之能够正确反映世界经济的新变化。2010年以来，金砖国家在降低对美元的依赖程度、推动国际货币体系多元化等方面进行了协调行动，金融货币合作不断拓展深化。主要内容包括：倡议多元化的货币体系、强化

^① 李巍：《货币竞争的政治基础——基于国际政治经济学的研究》，《外交评论》，2011年第3期，第46页。

表 1 IMF 份额与投票权改革前后对比

时间	改革前后	份额比例 (%)		投票权比例 (%)	
		七国集团	金砖国家	七国集团	金砖国家
2008	改革前	42.5	10.6	43.0	10.4
	改革后	45.3	11.5	43.0	11.0
2010	改革前	45.3	11.5	43.0	11.0
	改革后	43.4	14.8	41.2	14.1

资料来源: IMF, Finance Department, July 2011.

区域货币合作、推进货币互换和本币贸易结算、推动特别提款权地位提高、建立开发性金融机构等。

首先,金砖国家联合推动国际金融机构变革。在以金砖国家为代表的新兴经济体的不断呼吁下,推动 IMF 在 2008 年和 2010 年进行份额与投票权改革。2012 年,金砖国家集体对 IMF 增资,增资总额达 750 亿美元。^②

2015 年 4 月,世界银行通过了其股权份额改革方案,中国在世界银行的投票权从 2.77% 提高到 4.42%,投票权排名从第六位上升至第三位,美国仍然是世界银行股权份额最多的国家。2016 年 1 月,国际货币基金组织 2010 年股权份额改革的方案正式生效,中国、巴西、印度和俄罗斯进入股东前十名,金砖国家总份额达到 14.7%,但尚未达到 15% 的具有否决权的股权份额。这两项改革本应在 2011 年完成,由于美国国会 2015 年 12 月才通过该方案,导致 IMF 股权份额改革方案被拖延了五年之久。这五年中,世界经济发生了巨大的变化,新兴经济体的全球经济占比提高,而国际金融机构股权份额并未如实反映相关国家经济力量,新兴大国所占股权份额仍低于其经济总量所应占的比重。此外,人民币在 2015 年被批准加入 SDR 货币篮子是重构国际货币体系的又一重要内容。虽然美元在货币篮子中的权重只从 41.9% 降低至 41.73%,但是人民币获得了 10.92% 的权重,将更好地支持人民币的国际化。

其次,金砖国家共建多边金融机构,供给全球性公共产品。2013 年,金砖国家第五次领导人峰会上,

五国一致决定成立开发银行和外汇储备库。2014 年,金砖五国在巴西福塔莱萨签署协议,成立金砖国家新开发银行,建立金砖国家应急储备安排。

金砖国家新开发银行是金砖国家在多次推动国际金融治理改革收效甚微之后,在开发性金融方面做出的初步尝试。此举使西方国家垄断国际金融组织的局面被打破,提高了金砖国家在国际金融治理领域的话语权,同时对于加强国际金融稳定具有积极意义。2015 年 7 月,金砖国家新开发银行正式开业并落户上海。2016 年 4 月,金砖国家新开发银行完成了首批总额为 8.11 亿美元的贷款项目,分别支持巴西、中国、印度和南非的四个绿色可再生能源项目,秉持了其支持基础设施建设和促进可持续发展的宗旨。^③

金砖国家应急储备安排的建立有助于提高金砖国家的金融稳定与安全,不仅为成员国应对短期流动性不足提供帮助,同时还降低外部冲击对金砖国家经济的影响。此外,金砖国家应急储备安排还降低金砖国家对国际货币基金组织和世界银行的依赖,有助于金砖国家在国际治理体系中增加话语权,构建国际金融新秩序。金砖国家流动性问题的解决不仅可以避免出现“以邻为壑”的竞争性贬值,还可以节省外汇储备,降低全球失衡的程度。

第三,金砖国家推动货币互换与本币结算,开展证券市场合作。金砖国家相互之间通过货币互换和本币结算促进成员国在经济金融领域和项目融资方面进行信息交流,深化全面合作。

② 其中,中国增资额为 430 亿美元,俄罗斯、印度、巴西各自增资 100 亿美元,南非增资 20 亿美元。

③ 王飞:《金砖国家金融合作:全球性公共产品的视角》,《新金融》,2017 年第 1 期,第 26 页。

中国和俄罗斯率先在 2010 年开展了人民币和卢布相互挂牌交易，2011 年又签订了双边本币结算协定，将本币结算范围扩大至一般贸易。2013 年、2014 年和 2015 年，中国分别与巴西、俄罗斯和南非签署了 1900 亿元人民币、1500 亿元人民币和 300 亿元人民币的本币互换协议。^④同时，金砖国家还通过在本国债券市场上引进其他国家的投资者，发行双边本币债券，培育双边本币债券市场，优化金融体系，降低系统性风险。^⑤例如，中俄两国在共同协商推进俄罗斯在中国发行人民币债券。

2011 年 10 月，巴西证券期货交易所、莫斯科银行间外汇交易所、印度孟买证券交易所、中国香港交易及结算所有限公司和南非约翰内斯堡证券交易所所在南非举行的国际证券交易所联合会期间成立了金砖国家联盟，并于 2012 年 3 月起将各成员交易所的基准股市指数衍生产品在各自的交易平台上互挂买卖，开发代表金砖国家的新股市指数相关产品，并计划合作发展其他资产类别相关的产品及服务。

三、“再接再厉”：金砖金融合作突破口

自合作机制建立以来，金砖各国在金融合作领域获得了丰硕的成果，可以说是金砖合作最为耀眼的部分。通过积极推进亚洲基础设施投资银行、金砖国家新开发银行和金砖国家外汇储备库等，五国加强了在贸易、金融和基础设施建设等领域的合作。未来，各国可以在货币政策协调、金融支持产能合作以及绿色金融等领域进行突破，朝着贸易投资大市场、货币金融大流通以及基础设施大联通的目标前进。

（一）货币政策协调

生产的全球化促进了贸易和金融的全球化，世界经济体紧密联系，相互依存关系不断加深，经济

政策的溢出效应也不断加大，一国经济政策的制定越来越受到世界大国和地区性大国的影响。货币政策方面，金融自由化自上世纪 90 年代以来逐渐加深，资本流动规模日益加大。例如，上世纪 90 年代，新兴经济体爆发了一系列经济危机，如果各国能够进行必要的货币政策协调，危机的负面冲击将会小得多。全球金融危机之后，欧美等主要发达经济体实行非常规货币政策，造成全球流动性过剩，政策溢出效应加大。因此，国际货币政策的协调变得重要且紧迫，尤其是对于新兴经济体来说。

作为新兴经济体的代表，金砖国家应承担更多的责任和义务。当前，金砖国家在货币政策协调方面仅仅体现在货币互换层面，互换规模和利用效果相对有限。在发达国家货币政策分化的情势下，金砖国家应运用利率和汇率、货币互换，以及货币衍生品等产品，积极进行货币政策协调。同时，在 IMF 基础原则上，就货币和汇率问题进行磋商与合作，避免竞争性货币贬值。各国还需积极参与国际货币规则制定和国际金融体系建设，在国际经济规则制定中获取更多的话语权、获取更多的经济权益。

（二）产能合作与金融支持

金砖国家经济实力日益增强，贸易规模逐渐扩大，催生出更大规模的相互投融资需求，因此需要更多的金融制度、监管、渠道、设施和服务与之配套。传统的全球价值链是产业链在国际间的合作，而当前的全球价值链更是产业链和金融链的结合。金融通过基金、信贷、保险等产品，从资本形成、资金导向、信用催化和风险管理等多个方面，对金砖国家之间的产能合作提供有效支持。金砖国家新开发银行的建立，为新兴经济体搭建了一个中长期的开发性国际金融平台，更好地满足金砖国家日益增长的投融资需求，以促进经济和社会的发展。开发性金融主体可根据金砖各国市场特点进行业务和产品创新，在融资服务、出口信贷和利用金砖国家各国

^④ 根据中国人民银行网站，中巴协议已失效，<http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceers/214481/214511/214541/2967384/2016072010054297624.pdf>。

^⑤ 林跃勤：《金融合作深化与新兴国家共同崛起——基于金砖国家的一个视角》，复旦大学金砖国家研究中心、金砖国家合作与全球治理协同创新中心主编，《国际治理与金砖国家的治理方案：金砖国家合作与全球治理年度报告（2016）》，上海人民出版社，2016 年版，第 46 页。

之间的合作基金及新开发银行等方面进行突破，以股权、准股权、基金投资等多元化的途径开展直接投资。

在促进金砖国家间产能合作与各自产业结构调整的关键时期中，政府、商业银行和政策性金融机构可以在政策选择和支持方式上对不同领域和不同产业进行支持。一方面，政府通过制定相应的金融政策和产业政策，对商业性信贷投向进行宏观调控，引导资金投向。另一方面，重点对一些产业提供低成本金融支持，实现有效的产能对接。例如，实行差别化的利率政策扶持一些产业以及重点合作企业；或以政府财政补贴的方式，鼓励银行为一些重点项目提供低利率信贷支持，推进产能合作。金砖国家都处于经济结构调整和发展方式转变的关键时期，通过金融支持加强相互之间的产能合作，是实现互利共赢的有效渠道。

（三）融资项目与绿色金融

绿色金融是指支持环境改善、应对气候变化和提升资源利用效率的金融活动，通常包括环保、节能、清洁能源、清洁交通、清洁建筑等具有环境效

益的项目。绿色金融体系是指通过贷款、私募投资、发行债券和股票、保险、碳金融等金融服务将社会资金引导到绿色产业发展中的一系列政策和制度安排。2015年12月，在中国的倡议推动下，G20绿色金融研究小组成立，旨在推动绿色金融的国际合作，调动更多资源加快全球经济的绿色转型。^⑥金砖国家新开发银行的首批贷款项目，分别投向巴西、中国、印度和南非的四个绿色可再生能源项目，体现了金砖国家新开发银行对发展绿色金融和引导资金流向节能环保产业的支持。金砖国家新开发银行制定了绿色债券的原则，确保募集资金专项用于支持绿色项目，在信贷和融资方面都确保实现绿色发展。此外，中国和巴西已经在国家层面上对绿色信贷进行了定义，并推出了相关指标。随着绿色金融成为全球共识，金砖国家可以进一步建立完善的绿色金融体系，率先实现绿色资本市场在五国投资者之间开放，通过各种形式将更多的资金引导到绿色产业，同时进一步完善约束机制，抑制高污染行业的投资。这不仅是全球范围内的必然趋势，也是金砖各国实现可持续发展的必由之路。

^⑥ 马骏：《绿色金融：中国与G20》，《海外投资与出口信贷》，2016年第6期，第3页。