

[English](#)[下载中心](#)[首页](#)[网站地图](#)[关于 IWEP](#)[研究课题](#)[研究人员](#)[研究成果](#)[数据库](#)[出版物](#)[媒体报道](#)[研讨会/讲座](#)

## 时评

[HTTP://WWW.IWEP.ORG.CN](http://www.iwep.org.cn)

《中国经营报》2007年5月14日

### 东亚外汇储备库前景扑朔迷离

世界经济与政治研究所博士 张明

时光如白驹过隙，转眼就是东南亚金融危机十周年。十年内东亚各国的经济基本面发生很大变化，但是这并不意味着金融危机的阴霾离我们而去。新一轮金融危机的主线，很可能是市场预期因某种突发性因素发生逆转，导致资产泡沫破灭，从而引发银行危机，进而波及到整个经济体。此时，建立一个在危机到来时能给亚洲各国及时施以援手的金融机制才是未雨绸缪之举。

#### 不能信任的IMF

事易时移。十年前东南亚金融危机带给受害国最大的一个教训是，由于缺乏一个区域性的危机救助机构，导致一国只能用自己有限的外汇储备来应对高财务杠杆下国际游资的冲击，由于势单力薄，不得不因为外汇储备的枯竭而宣布本币大幅贬值。如果有一个区域性的危机救助机构，能够在成员国受到危机冲击之初便提供充足的外汇储备援助，那么对于改变投机者和该国居民的心理预期，从而挽狂澜于即倒，是非常有益的。

有观点认为，国际货币基金组织（IMF）就是一个全球性危机救助机构。如果在IMF之外再新建一个亚洲货币基金组织（AMF），就好比重新发明轮子，完全没有必要。但事实上，IMF在十年前东南亚金融危机中的拙劣表现，或者说别有用心的举动，已经让东亚各国心灰意冷。

举例为证。在上世纪80年代墨西哥和拉丁美洲爆发债务危机和货币危机时，IMF在美国授意下对这些国家进行了及时和上规模的救援。但是当1997年~1998年泰国和韩国爆发金融危机时，IMF首先是决策异常缓慢，既没有给出危机即将发生的预警，又没能拿出一套成熟的危机救援方案。其次，IMF对自己给予的本来就杯水车薪的援助捆绑上苛刻的附加条件，例如要求本来就处于萧条状况的受害国实施紧缩性货币政策来缩小经常账户逆差，要求受害国向外资开放银行业等等。韩国目前几乎已经没有真正意义上的本国银行，所有大型银行都被外资银行控股的惨状事实，其实就肇始于十年前为寻求贷款而向IMF屈服。

#### 《清迈协议》的局限

在新兴市场和发展中国家眼中，IMF已经沦为美英等发达国家在全球范围内推广“华盛顿共识”的基础，该共识的核心是私有化、自由化和无条件开放资本账户。为了维护自身利益，新兴市场和发展中国家绝对有必要另起炉灶。

《清迈协议》是东盟十国和中、日、韩在危机后达成的最重要的制度性协议。在《清迈协议》的框架下，成员国通过签订双边性的货币互换协议来实施危机救援。截止到目前，该框架下的双边性协议金额已经达到800亿美元。但是互换协议的双边性严重限制了这笔资金的使用。举例说明，假定在800亿美元中，泰国仅与各国签署了100亿美元的互换协议，而且互换协议规定，有50%的份额必须和IMF的贷款捆绑使用。这就意味着一旦泰国发生金融危机，在IMF救援之前，它只能

从《清迈协议》框架下获得50亿美元的援助。这是远远不够的。

2007年5月5日，第十届东盟10+3财长会议宣布，同意建立一个东亚外汇储备库，任何一个成员国在面临货币危机时都可动用。东亚外汇储备库的出台，使得东亚货币合作在《清迈协议》的基础上迈出了一大步。东亚外汇储备库的本质是将《清迈协议》下的双边性货币互换协议改为多边性的。在上面的例子里，这意味着一旦泰国发生危机，在IMF进行救援前，它最多可以获得400亿美元的及时援助。这就极大提高了当前货币互换协议的使用效力。

从本次财长会议中日本财务大臣的表态来看，目前的东亚外汇储备库的构想还处于初级阶段，即成员国不用把这些外汇储备实质上集中起来，交由一个独立机构统一管理，而是由外国央行独立运作，只是在危机爆发时统一使用。这就意味着所谓东亚外汇储备库其实仅仅停留在多边货币互换协议的水平上，由于缺乏一个独立机构来管理、运营和决定这批外汇储备的投向，因此东亚外汇储备库还远非AMF。

## 东亚外汇储备库知易行难

东亚外汇储备库固然极大地提高了东亚国家相互之间实施危机救援的能力，但是该构想是否能够抵御新一轮金融危机呢？笔者对此不太乐观。理由如下：其一，在本次财长会议上，13国财长仅仅是原则上同意这一计划，可能需要数年时间才能就该构想的细节达成一致。毕竟，亚洲各国历来缺乏制度性合作的传统。但是新一轮危机的爆发可能时不我待；其二，对东亚外汇储备库的建立构成最大障碍的，可能是区域内大国对于储备库主导权的争夺。如果各国按照本国GDP占区域GDP的比重来出资，那么日本势必成为最大出资国，也必然会要求按照出资比例来分配投票权。但是鉴于日本拒不承认历史问题而触怒了东亚各国，因此该方案将会遭到其他国家的抵制。中国、韩国等地区性大国都会在主导权的问题上争取自己的利益。因此，要得到一个被广泛认可的投票权分配方案需要经过旷日持久的谈判；其三，如果东亚国家通过外汇储备库另起炉灶，那么IMF及其背后的美国会感到不安。因为这使得它们失去了在东亚地区推动华盛顿共识的空间。因此，IMF和美国将会像十年前反对AMF的创建一样，来千方百计地对亚洲货币合作设置障碍。欧元区的前车之鉴，使得美国会拼命抵制一个新的区域性竞争对手的壮大。

历史可能会不断重演。在充满猜疑和戒心的东亚国家之间实施货币合作，往往需要外力去推动，而且这往往是破坏性力量。《清迈协议》的建立，是在东南亚金融危机痛定思痛之后。或许，能够推导亚洲货币合作不断扩展下去的，正是新一轮金融危机。

推荐好友

## 相关文章

- ▣ 高海红 东盟、中日韩共同外汇储备基金：迈向亚洲货币基金的重要举措 2008年5月8日 (2008-5-14)
- ▣ 张明 美国在抽自己的耳光 《世界知识》2008年第9期 (2008-5-6)
- ▣ 李众敏 我国外汇储备的成本、收益及其分布状况研究 2008年4月3日 (2008-5-6)
- ▣ 张明 险中求变的外汇储备管理 《第一财经日报》2008年4月14日 (2008-4-17)
- ▣ 张斌 百年来国外主要经济金融危机分析 《中国金融》2007年第19期 (2007-12-25)

本站的署名文章均属作者本人的观点。希望转载时，请事先与我们联系。

院首页

网站声明

会员登录

联系我们

下载中心

院图书馆

中国社会科学院世界经济与政治研究所 Copyright (C) 2002-2008 中企动力提供技术支持 请使用 1024\*768 分辨率

地址:北京建国门内大街5号 邮编:100732 电话:010-85196063 传真:010-65126180 联系本站

《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》编号:京ICP备06059776号