

市场动荡要求深化国际货币体系改革*

2008 年全球金融危机的爆发充分显示出国际货币体系改革的必要性。以美元为主导的储备货币体系与国际金融不稳定性有着千丝万缕的联系；新兴市场和发展中国家经济力量的崛起与其在国际货币体系中地位的严重低估形成了巨大反差；针对金融风险防范和危机救助，各国外汇储备所能提供的自保能力远不能满足现实的需求。为此，建设多元化国际储备货币体系，改革国际金融机构的治理格局以及建设全球金融安全网成为本轮国际货币体系改革的重要内容。

2015 年人民币加入国际货币基金组织的特别提款权的货币篮子，实现了发展中国家货币成为储备货币零的突破，这不仅改善了特别提款权篮子货币的代表性，也标志着国际储备货币多元化新起点。与此同时，基金组织在 2010 年确立的一揽子改革方案在 2016 年最终得以执行，基金组织总份额因此扩大一倍，包括中国在内的新兴市场和发展中国家在份额和投票权有所提高，这改善了国际货币体系治理结构，也提升了基金组织的合法性。在危机防范和救助方面，目前已经形成了一个包括多边安排、区域机制、双边货币互换和单个国家外汇储备在内的多层级的全球金融安全网络。尽管上述机制相互独立，但在现实中彼此联合成为主要危机救助模式。

尽管取得了成效，全球经济复苏不稳以及金融市场持续动荡为国际货币体系改革

*本文主要内容发表于《人民日报》2016.2.18 第 22 版。

和国际金融合作提出新的挑战。

如何应对外汇市场的剧烈波动是各国决策者面临的重要难题，也对国际货币合作提出了新的要求。当前主要国家货币政策走向有所分化，国家政策外溢性增加，市场波动的传染性加强，这对国际金融稳定造成严重的冲击。在经济下行压力之下，币值变动存在贬值倾向，这在过去几个月的变化中表现为多种货币相对美元贬值，其中人民币的波动备受关注。让市场在人民币汇率形成中发挥更大作用是中国汇率制度改革的本意。然而市场非理性交易放大了汇率的波动性，币值变动严重偏离经济基本面。如何引导市场预期并避免市场过度波动，是各国货币当局普遍面临的难题，需要加强彼此之间的政策对话并探索新的合作形式。

缓解国际资本流动风险是各国所面临的另一项挑战。针对资本流动管理，各国各有各的政策清单。在金融风险积聚，资本流动对货币政策分化性走势异常敏感的情况下，加强资本管制的呼声得到更多的响应，尤其是针对资本流出制定严格的管制措施备受关注。在全球层面，国际货币基金组织对成员国采取何种资本流动管理措施有相当的宽容度。然而在资本流动诱因持续存在的情况下，国际资本流动的易变性并没有得到改变。有主张认为，对投机性资本流动采取类似于征收“托宾税”的方式。尽管针对这一措施的可行性存在争议，但是否需要采取联合行动遏制短期资本流动的破坏性，已成为各国政策制定者不得不面对的问题。

多层级的全球金融安全网建设虽然取得了成效，但在危机发生之时，本国的外汇储备仍是维护金融稳定的主要资源。而且在全球金融安全网的各种救助安排和货币互换中，美元仍发挥核心作用，美联储仍是全球流动性主要提供者，全球流动性增减深受美联储政策影响，国际货币体系内在的“特里芬难题”依然存在。在这样背景下如何化解储备货币多元化过渡期出现的金融风险，将是国际货币体系改革面临的一项长期任务。

（笔者单位为中国社会科学院世界经济与政治研究所）

声明：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心所有，未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。