

“金砖国家”如何从概念走向务实合作？

清华大学中国与世界经济研究中心

金砖国家经济智库

2014 年 11 月 6 日

引言

“金砖国家”最早是一个由国际金融市场提出来的概念，意在表明巴西、俄罗斯、印度、中国等四国的庞大经济规模以及未来巨大增长潜力的标签，以吸引国际投资者和资本市场的关注。但“金砖国家”又不仅仅是一个概念。随着南非的加入，金砖国家在世界经济中的代表性越来越强。以金砖国家为代表的新兴市场经济体已经成为世界经济舞台上新的力量，它们具有经济规模大、增长潜力大、储蓄率高、投资需求多等特点。2008 年国际金融危机之后，世界经济格局发生了重大转变，同时，现有国际经济和金融体系的不合理之处暴露得越来越明显。这为加强金砖国家合作提供了契机，也提出了客观需求。

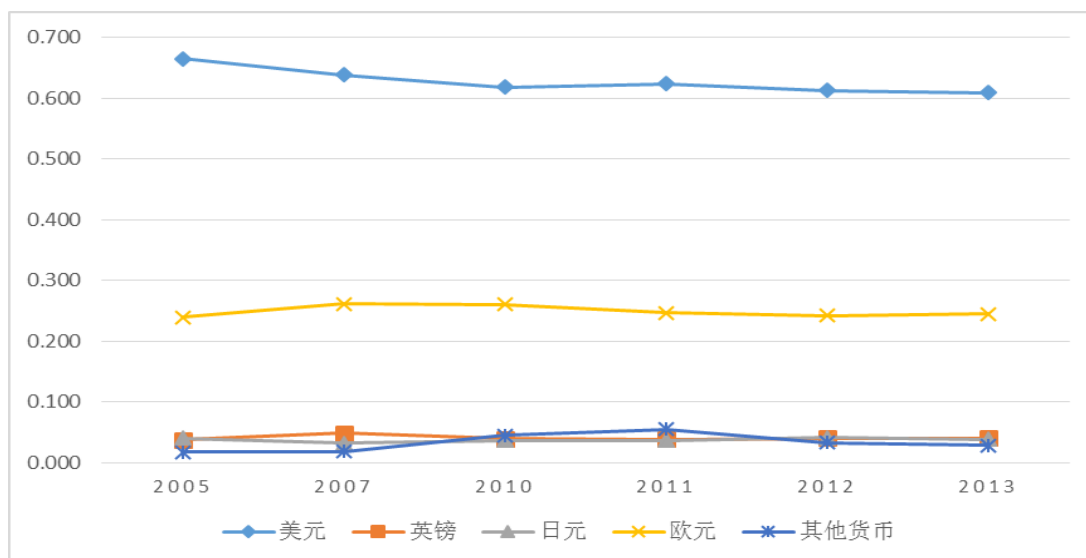
本报告中，我们首先从金砖国家的视角分析当前国际经济与金融体系的不合理之处，然后探讨金砖国家的特点与合作基础，最后在此基础上对金砖国家的合作前景进行展望，为“金砖国家”从概念走向务实合作提供政策建议。

一、当前国际经济与金融体系的不合理之处：金砖国家的视角

1.1 外汇储备和外债发行的币种单一

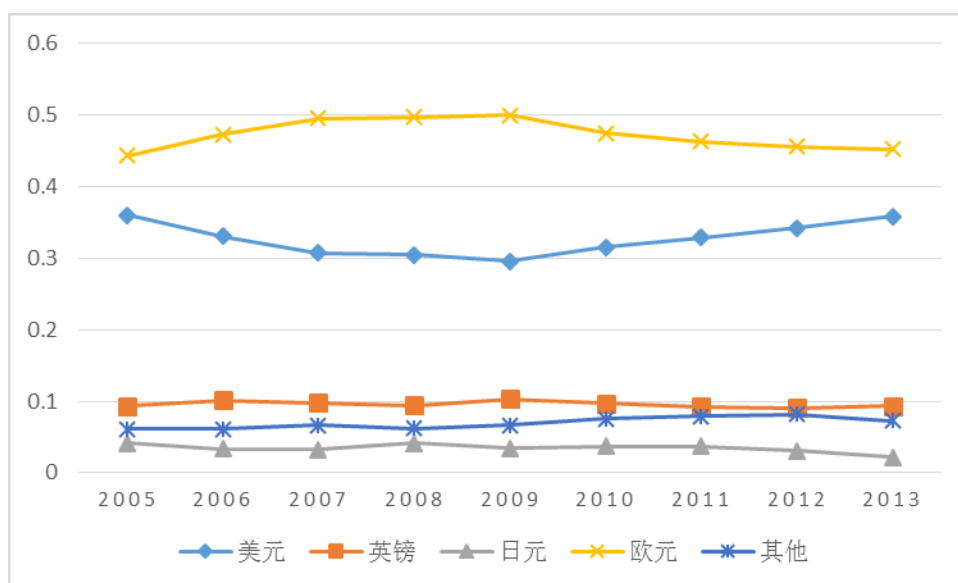
当前国际金融体系的一个显著特征是国际货币单极化，国际储备及政府外债发行以美元、欧元等几个少数主权货币为主。如图 1、图 2 所示，2013 年美元和欧元计价资产在国际外汇储备和国际债券市场总债券发行量中所占比重均超过 80%，而两者经济总量却仅占世界 GDP 的 40% 左右。经济权与金融话语权的显著不对称成为国际货币体系的潜在风险。在不平衡的国际货币体系中，美国、欧元区等主要国际货币发行国的货币政策对发展中国家存在很显著的外溢效应。金融危机之后，美国等发达国家采用的量化宽松政策并没有迅速提高国内的经济增速，这是因为货币政策向实体经济传导需要更长的时间，然而这却在短期内产生了大量的国际流动性涌入新兴经济体，从而抬高了新兴经济体的通胀预期和资产价格，也引发了发展中国家通过货币竞争性贬值来获取贸易优势的潜在风险。

图 1 外汇储备的币种分布



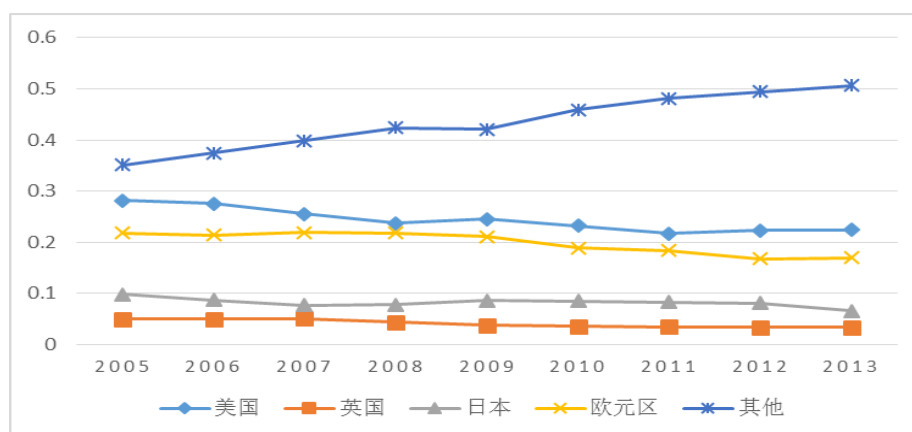
数据来源：BIS。

图 2 国际债券的币种分配



数据来源：BIS。

图3 各国 GDP 占世界经济总量的比重

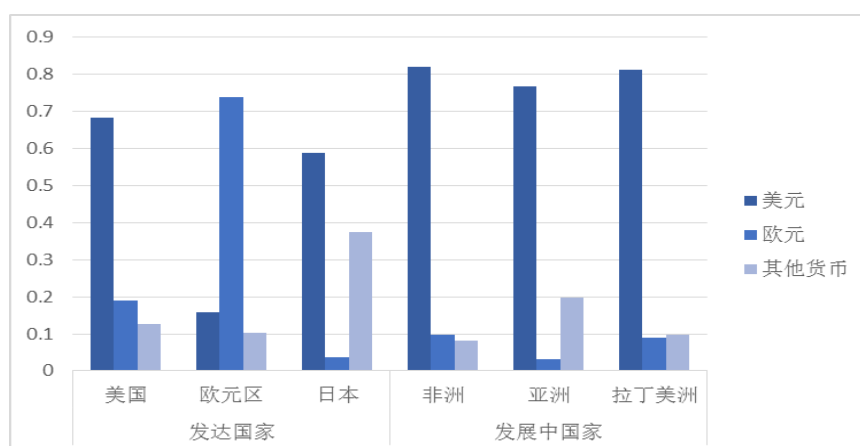


数据来源：WDI。

1.2 货币错配问题严重

在当前失衡的国际货币体系下，发展中国家的大量举债主要通过美元、欧元等国际货币进行，股票融资也是如此。在这种情况下，发展中国家企业的收入以本币计价，而融资成本却是以美元、欧元等货币计价；企业的资产负债表亦是如此，企业资本以本币计价，而负债则以国际货币计价。如图4所示，美国和欧元区发行的国际债券主要以本币为主，日本的债券发行比较多元化，而反观非洲、亚洲和拉丁美洲的发展中国家，其美元债券发行量高达80%左右，甚至超过了美国的美元债发行量。在存在货币错配时，汇率的变动会冲击企业的净收益和净资产。反应到央行的资产负债表上，同样的问题依然存在。97年亚洲金融危机中，最先受到冲击的泰国就面临着货币错配指标居高不下、银行和金融公司外汇敞口严重的问题。其短期外债占外汇储备的比重高达105%，金融机构对外负债占资产比重也高达775%¹。在受到金融危机冲击时，泰铢汇率严重贬值。在货币错配的情况下，泰铢的贬值严重增加了国内企业的融资负担，导致国内投资急剧削减，GDP下滑。

图4 发达国家和发展中国家发行债券的币种分配



¹ 数据来源为IMF的IFS数据库。

数据来源：BIS。

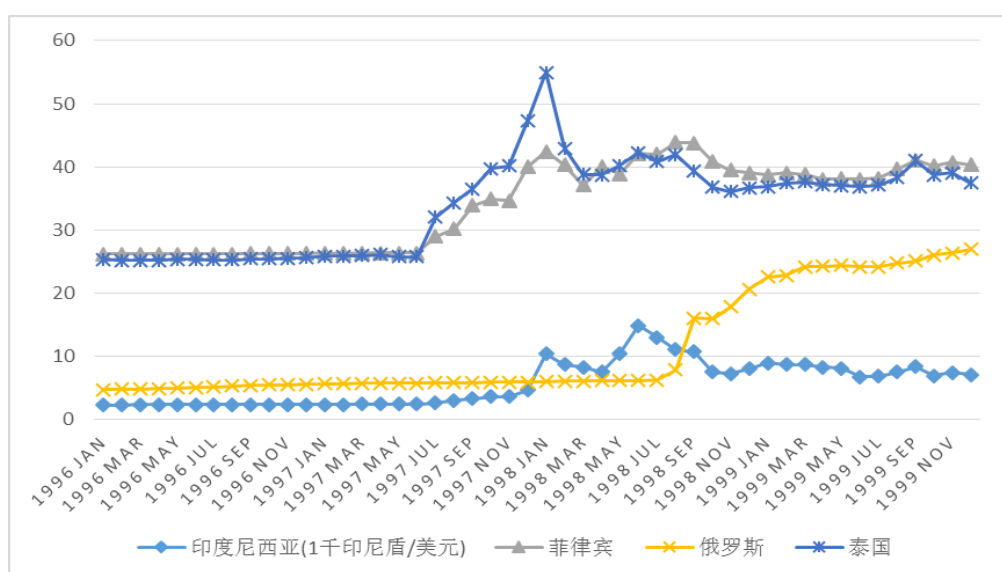
关于发展中国家货币错配的问题，经济学界有很多的讨论。Eichengreen, Hausmann 和 Panizza（2003）提出了发展中国家原罪的问题，他们认为除了美国、欧元区、日本、英国等几大发达国家，几乎所有的国家都不得不经受原罪带来的损失。这种原罪导致国家资本账户上资本和负债的币种不匹配，而实际汇率的变更将会使得国家的净资产产生较大动荡，从而诱发区域性的金融危机。Cavusoglu（2009）证明了货币错配和宏观经济增长存在显著的负相关关系，同时货币错配还导致了汇率和经济增长波动性的上升。Santos 和 Chan-Lau（2006）通过建模，在理论上论证了在不同汇率机制下，货币错配和公司破产概率的相关性。Hausmann 和 Panizza（2011）认为，发展中国家近年来外部举债量的减少正是因为他们意识到货币错配的风险，从而主动降低了自身的负债率，而中小国家在举债时的货币错配问题也正是经济全球化的一大弊端。作为应对策略，我们认为加强发展中国家的金融合作，促进资本市场的深化，推动国际货币体系的多元化是解决当前困境的可行方案。

1.3 浮动汇率体系下脆弱的小国金融市场

发展中国家经济体量相对较小，对国际市场的依赖性强。在浮动汇率、资本账户开放的情况下，这些国家易受热钱冲击，从而对本国资本市场及实体经济产生较大的负面冲击。在小国发生金融动荡时，标普、穆迪等信用评级机构往往会降低这些国家的主权信用评级，起到了火上浇油的作用。

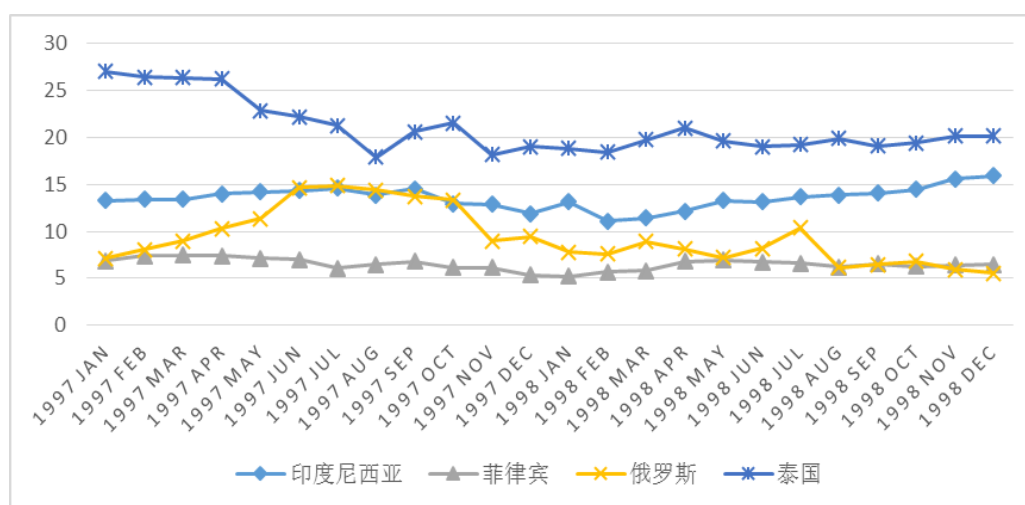
以 90 年代末亚洲金融危机为例，自 1997 年 7 月泰国宣布放弃固定汇率制之后，在国际资本的冲击下，泰铢兑美元汇率当日下降了 17%，紧随其后的是亚洲其他发展中国家，如菲律宾比索、印度尼西亚盾、马来西亚林吉特等依次受到国际炒家的攻击，金融危机使得东南亚甚至整个亚洲官方外储下降，金融市场资本价格急跌，经济陷入严重经济困境。在金融危机期间，标普对几个主要危机国家的评级一再降低，加速了金融市场的恶化。

图 5 亚洲金融危机期间主要危机国的汇率波动(本币/美元)



数据来源：IFS 数据库。

图 6 亚洲金融危机期间主要危机国外汇储备的波动（单位：10 亿 SDR）



数据来源：IFS 数据库。

表 1 亚洲金融危机主要危机国的主权信用评级

泰国	外币评级 (长期/展望/短期)	印度尼西亚	外币评级 (长期/展望/ 短期)
10/8/2003	BBB/Positive/A-2	3/30/1999	SD/NM/NR
8/20/2002	BBB-/Positive/A-3	7/8/1998	CCC+/Negative/NR
5/5/1999	BBB-/Stable/A-3	5/15/1998	CCC+/Watch Neg/NR
1/8/1998	BBB-/Negative/A-3	3/11/1998	B-/Watch Neg/NR
10/24/1997	BBB/Negative/A-3	1/27/1998	B/Watch Neg/NR
9/3/1997	A-/Negative/A-1	1/9/1998	BB/Watch Neg/NR
8/1/1997	A/Watch Negative/A-1	12/31/1997	BB+/Negative/NR
5/2/1996	A/Stable/A-1	10/10/1997	BBB-/Stable/NR

数据来源：标准普尔。

在经历过 07 年金融危机冲击后，以色列央行行长 Karnit Flu 在最近一次会议上指出，对于小国而言，浮动的汇率体系未必是最优选择。由政府操纵的部分浮动（managed float）

可能对政策目标的实现更为有利，也能帮助国内经济更好地抵御国际金融危机²。在学术界有很多研究探讨这个问题。Edwards（1984）通过建立一个二期模型，得出在国内金融体系尚未健全时，资本账户的开放会使小国更容易遭受金融危机冲击。这一理论也得到了实证结果的支持。Edwards（2009）研究了南美及东亚国家在不同改革路径下的宏观经济指标的表现，利用面板回归的方法证明了在经常账户还未开放时先进行资本账户的改革会增加一国遭受金融危机冲击的概率。当前主要发达国家经常针对发展中国家的汇率制度试压，敦促发展中国家开放资本账户，实行浮动汇率制。然而对于小国来说，不完善的金融体系将导致其在浮动汇率下经受更多来自国际金融市场的扰动，干扰其正常经济运行，这是当前金融体系的一项不合理所在。

1.4 大宗商品生产消费和定价权的不匹配

除了货币和金融危机的冲击，当前国际金融体系的影响还渗透到实体经济领域。首当其冲的，是以欧美为首的发达国家掌控大宗商品定价权。当前发展中国家是大宗商品的主要生产者 and 使用者，如东南亚是橡胶等热带作物的主产地，南美是各类矿物的主要生产国，而中国更是众多大宗商品的主要进口国。由于没有定价权，这些生产国和消费国在大宗商品的交易上处于被动地位，其国内企业的发展也会受到国际上大宗商品价格波动的影响。由于美元是国际市场众多大宗商品交易的计价货币，美元汇率的波动也会在大宗商品市场产生连锁反应，给产品生产国和消费国带来了诸多不确定性。再加上之前所述的发展中国家在金融上处于弱势地位，拥有产品定价权的发达国家更容易利用其优势，通过制造价格波动进一步抢夺发展中国家在该商品交易中的利润。

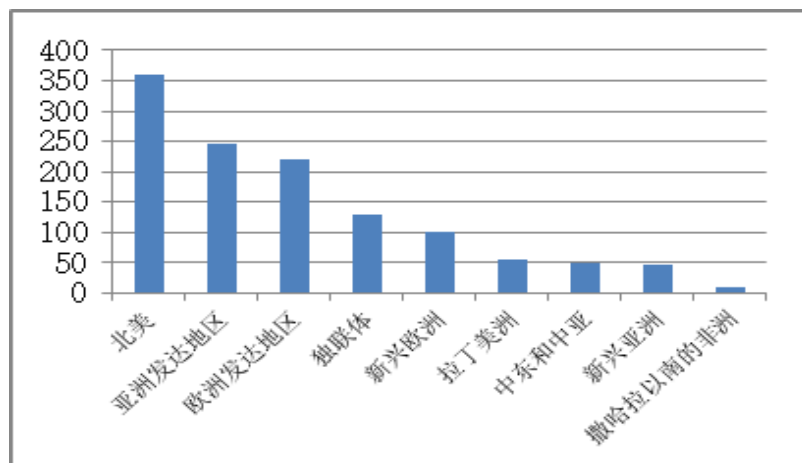
除此之外，一些关键大宗商品如石油的价格波动还会直接影响实体经济的发展。Rasche&Tatom（1981）的文章测算出 1973-1974 年间的石油危机使得美国长期 GNP 增长下跌了近 7%，James Hamilton（1983）的文章更是将油价纳入 RBC 模型，作为一个不可预计的短期冲击以分析其对经济增长的影响。可见大宗商品的定价权至关重要，作为商品主要生产者和使用者的发展中国家如何在将来争取产品的定价权将成为一项重要议题。

1.5 基础设施投资量和投资效率的欠缺

IMF 最新一期《世界经济展望》指出，许多发展中国家目前对于基础设施的投资量严重不足。以发电量为例，北美发达国家的每 100 人发电量高达 300 千瓦以上，而亚非等欠发达地区尚不足 100 千瓦。除了为生产服务的基础设施，道路交通，电话网络等公共设施和生活服务也欠缺严重。

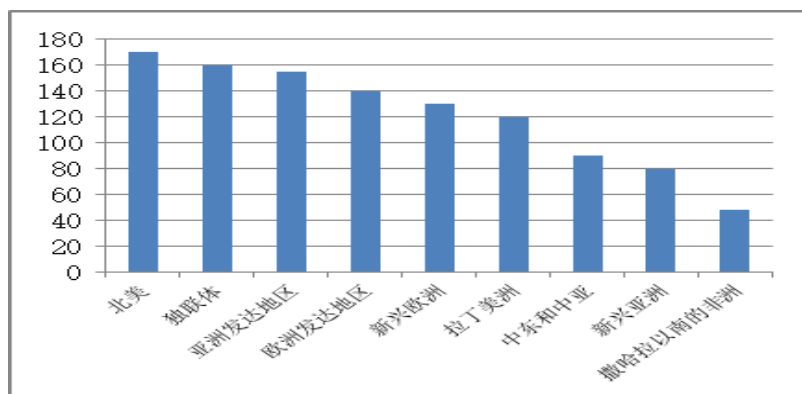
² 参考以色列央行行长 Karnit Flu 在以色列经济协会年会上的报告：
<http://www.bankisrael.gov.il/en/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/20-05-2014-GovernorSpeech.aspx>

图 7 国际发电量对比³



数据来源：IMF 《世界经济展望》。

图 8 国际电话线密度对比⁴



数据来源：IMF 《世界经济展望》。

图 9：世界道路密度分布（2009-2013）

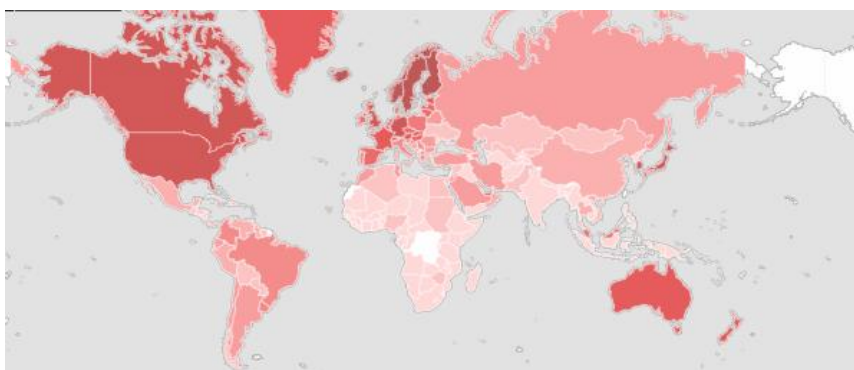


³ 表示每一百人拥有的发电功率（千瓦）。

⁴ 表示每一百人拥有的电话线长度。

资料来源：世界银行。

图 10：世界网络用户密度分布（2009-2013）



资料来源：世界银行。

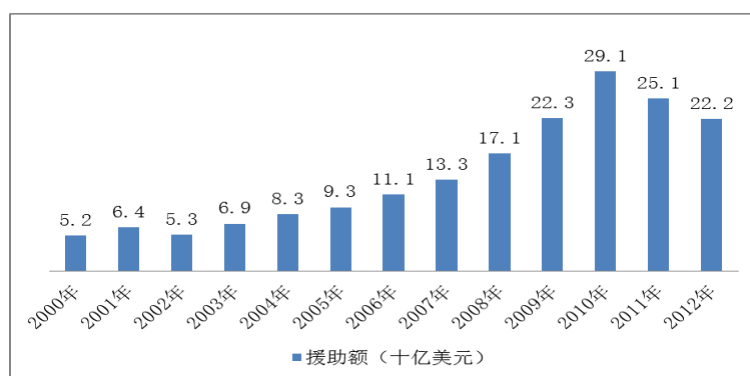
世界银行估计，在中低收入国家，基础设施投资需求和当前实际投入量的差距大约有一万亿美元⁵，而且该差距随着国家经济的发展还将继续扩大。而当前无论是这些国家自身还是金融类国际组织所能提供的资金都极其有限。世界银行 2012 年的总资产仅 3243 亿美元，远远无法填充发展中国家对于基础设施投资需求和攻击的鸿沟。据统计，中国国家开发银行截止 2013 年总资产额达 8.19 万亿人民币，远国际组织超过世界银行和亚洲开发银行资产总和，可见国际组织在为发展中国家提供基础设施投资援助上能力有限。在 2010 年世界经济危机的关键时刻，世界银行作为世界上最大的援资方也只能提供 300 亿美元供欠发达国家的基础设施建设。

表 2 2012 年世界主要金融类国际组织总资产

组织机构	世界银行	亚洲发展银行	非洲发展银行	欧洲投资银行
总资产(百万美元)	324,367	122,925	32,605	670,423

数据来源：WDI。

图 11 金融类国际组织在基础设施投入方面提供的资助统计



⁵ 详见：

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTINFRA/0,,contentMDK:23136173~menuPK:8497173~pagePK:64168445~piPK:64168309~theSitePK:8430730,00.html>

数据来源：世界银行。

《世界经济展望》指出，虽然增加基础设施建设将扩大总需求，提高社会整体基础设施存量从而最终促进经济发展，但由于许多发展中国家目前投资利用率低下，盲目扩大基础设施投入甚至有可能拉低经济增长速度。据 IMF 统计，发展中国家的人均发电量仅为发达国家的五分之一，部分欠发达国家的效率甚至只有发达国家的八分之一。由于许多发展中国家国内金融制度尚欠完善，基础设施投资利用率的提高仍然任重道远。

1.6 发展中国家在国际组织里欠缺话语权

金融类国际组织承担着维持国际金融体系稳定，资助发展中国家经济发展的作用，但在当前金融体系下，这些国际组织起到的作用相当有限。因为目前组织内话语权仍然把持在欧美发达国家手里，投票权和国家经济总量严重不匹配。

以 IMF 为例，美国日本等发达国家所占投票权远大于中国、巴西、印度等发展中国家，其中美国一国投票权占比就达 16.75%。由于 IMF 规定任何方案均需 85% 以上的赞同票方可通过，这意味着美国对于该组织内部重大事务决策拥有一票否决权。

另一大金融类国际组织世界银行也面临着同样的问题。即使在 2010 年实施了将投票权向发展中国家倾斜的改革后，欧美及日本等发达国家仍然控制了绝大部分投票权。其中美国投票权占比高达 15.85%，日本投票权占比 6.84%，而中国、印度和俄罗斯的投票权所占比重分别仅有 4.42%、2.91% 和 2.77%。

这种与经济总量严重不匹配的投票权分配方式使得更需要资金支持和政策倾斜的发展中国家在面临组织内重大决策时缺乏话语权，制约了金融类世界组织对发展中国家所能提供的金融援助。此外，由于美国在关键金融类国际组织中拥有大量投票权和一票否决权，这样的决策权分布也造成了美国货币政策的外溢效应，进一步加强了当前国际金融体系的不合理性。

表 3 IMF 投票权分配

	投票权占比		投票权占比
美国	16.75	中国	3.81
日本	6.23	巴西	2.61
德国	5.81	印度	2.81
法国	4.29	俄罗斯	2.39
总占比	33.08	总占比	11.62

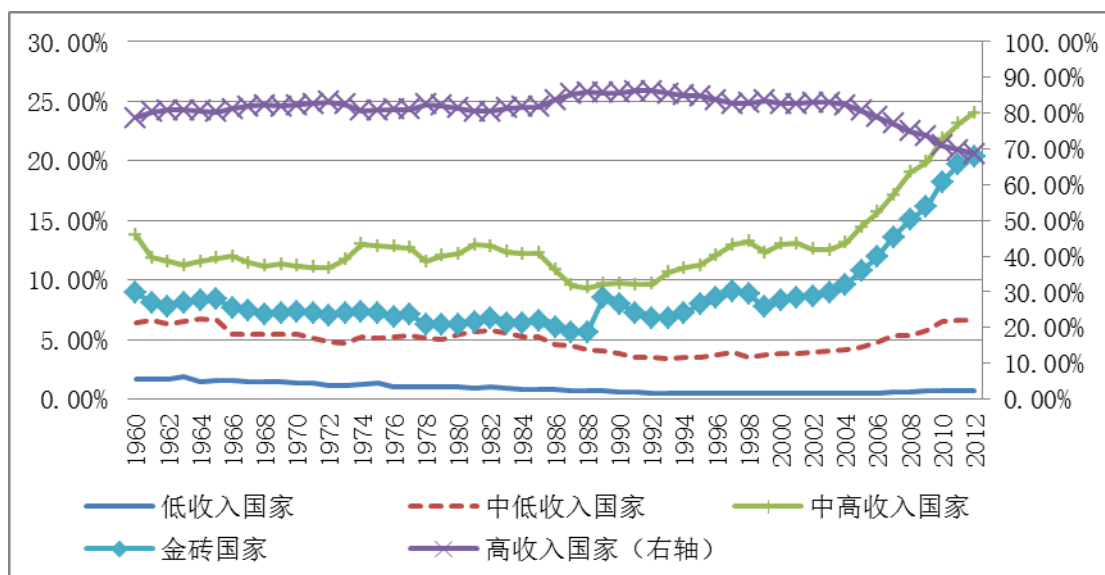
数据来源：IMF 官网。

二、金砖国家的特点与合作基础

2.1 实体经济增长快

上世纪九十年代以来，特别是进入新千年之后，世界经济格局发生了重大变化，集中体现在新兴市场经济体的崛起和以新兴市场国家为代表的发展中国家在世界经济中占据越来越重要的地位。首先，发展中国家在世界经济总量中的占比不断上升。从图 12 可以看出，上世纪 90 年代之后，中等收入国家在世界经济总量中所占的份额一直处于上升的态势，而且上升速度在 2000 年之后加速提升。这其中，最具代表性的就是“金砖国家”⁶。根据上述标准，金砖五国中除了俄罗斯属于高收入国家、印度属于中低收入国家外，其他三国均属于中高收入国家。1990 年，金砖五国在世界经济中所占的份额仅为 7.98%，2012 年这一数字上升到了 20.32%，份额提升将近三倍。与此同时，高收入国家（发达国家）在世界经济中所占的份额则处于不断下降的趋势（如图 12）。

图 12：世界经济格局演变：经济规模对比（1960-2012）



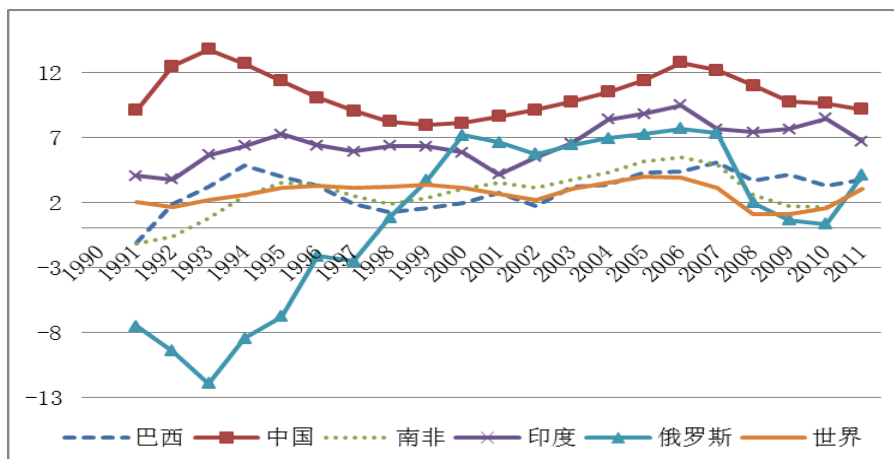
数据来源：WDI，作者计算⁷。

金砖国家在世界经济格局中地位的上升不仅体现在规模上，而且体现在增速上。2000-2007 年间，巴西、俄罗斯、印度、中国、南非的 GDP 平均增速分别为 3.54%、7.17%、7.08%、10.51%、4.31%，除巴西外均远超过 3.33%的世界经济平均增速（如图 13）。

⁶ “金砖国家”（BRICS）作为一个概念，在 2001 年首次被高盛集团的奥尼尔提出。起初仅包括巴西、俄罗斯、印度、中国四个国家，称为“金砖四国”；后来加入了南非，发展为“金砖五国”。

⁷ 图中“金砖国家”曲线 1988 年及之前仅包含中国、印度、巴西、南非，不包括俄罗斯；1989 年及之后为金砖五国。

图 13：金砖国家经济增速与世界经济增速对比：三年移动平均（1991-2011）

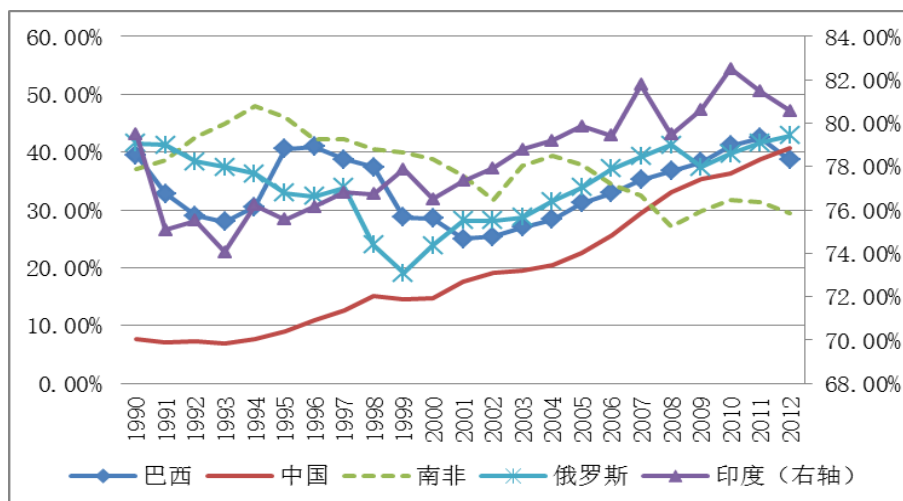


注：为去处短期波动噪音，图中所示为三年移动平均增长率；单位为%。数据来源：WDI，经作者计算。

同时，金砖国家在国际贸易中的表现也非常活跃。以 2012 年为例，金砖国家的出口总额高达 38268 亿美元，占世界总出口额的 14.75%；金砖国家的进口总额高达 37938 亿美元，占世界总进口额的 14.95%。更加活跃的国际贸易表明新兴市场越来越融入到全球产业链中，成为有进有出的开放型经济体；同时也意味着新兴市场和发达国家之间的经济关联度增加，相互之间经济增长、经济波动的“外溢效应”更为显著。

另外，金砖国家在相应区域经济中所占的份额都很大，在区域经济中发挥着越来越重要的作用。从图 14 可以看出，金砖五国在相应区域经济总规模中的占比都在 30%以上，印度更是高达 80%以上。并且，除了南非之外，其余四国在区域经济中的占比都呈不断上升趋势，表明其重要性在日趋上升。除了经济规模占比大外，金砖国家在各自区域经济中的重要性还体现为：在区域内产业链中居于核心地位、国际贸易参与度广、地缘政治影响力和话语权强等方面。

图 14：金砖国家在区域经济中的占比（1990-2012）



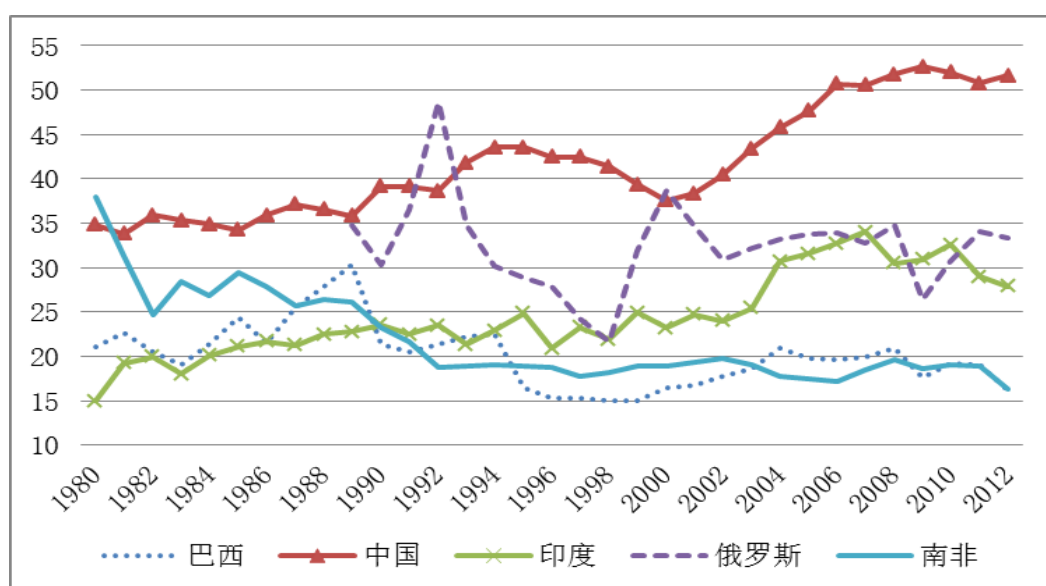
注：数据来源为 WDI，作者计算。曲线对应的纵轴代表各个国家经济规模在相应区域经济中的占比。区域经济参照世界银行的分类方法，分别为：中国/东亚和太平洋地区（East Asia & Pacific）、巴西/拉美和加勒比海地区、南非/撒哈拉以南的非洲、印度/南亚、俄罗斯/东欧和中亚⁸。

2.2 储蓄率高，投资需求大

金砖国家大多拥有较高的储蓄率。特别是中国，近年来宏观储蓄甚至超过了 GDP 的 50%。如此巨大规模的储蓄为支持国内投资和经济发展奠定了基础，同时也为加强金砖国家之间的金融合作提供了保障。截止 2014 年 9 月，中国、俄罗斯、巴西、印度、南非的外汇储备分别为 38877 万亿美元、4542 亿美元、3755 亿美元、3138 亿美元和 491 亿美元。

考虑到发展中国家的实体经济结构与发达国家不同，因而也需要不同的金融体系与之相配套。具体而言，大多数发展中国家处于高速工业化和城镇化的过程中，对制造业投资和基础设施建设的需求较大，因而需要与之相配套的、更适合自身发展的金融服务。这与发达国家有着本质不同，由于发达国家大多已经完成了工业化，因而其金融服务业以消费金融为特色。

图 15：金砖国家的储蓄率



数据来源：WDI。

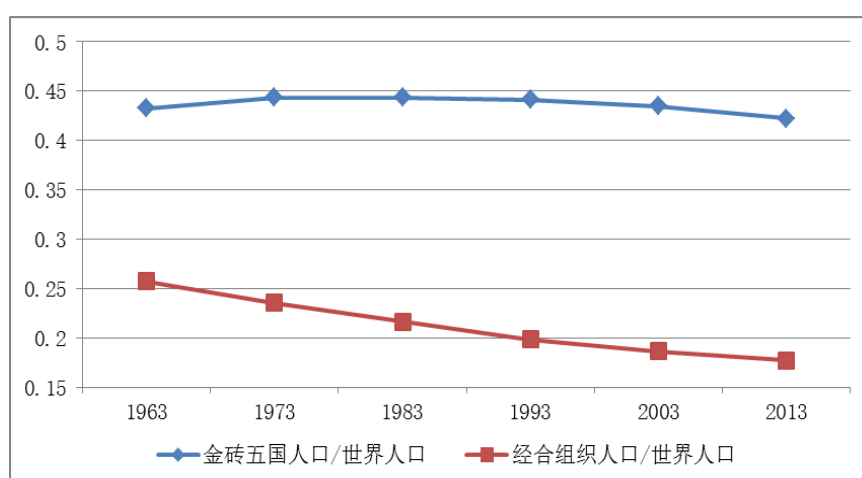
2.3 未来增长潜力大

首先来看金砖国家的人口和劳动力。图 16 描绘了金砖国家和经合组织国家人口占世界人口比重的变化情况。可以看出，金砖五国人口占比在过去半个世纪中总体变化不大，基本稳定在 42%至 45%之间。相比之下，聚集了世界主要发达国家的经合组织（OECD），其成员

⁸ 其中，东欧和中亚的经济规模用欧洲和中亚值减去欧盟值作为近似替代。

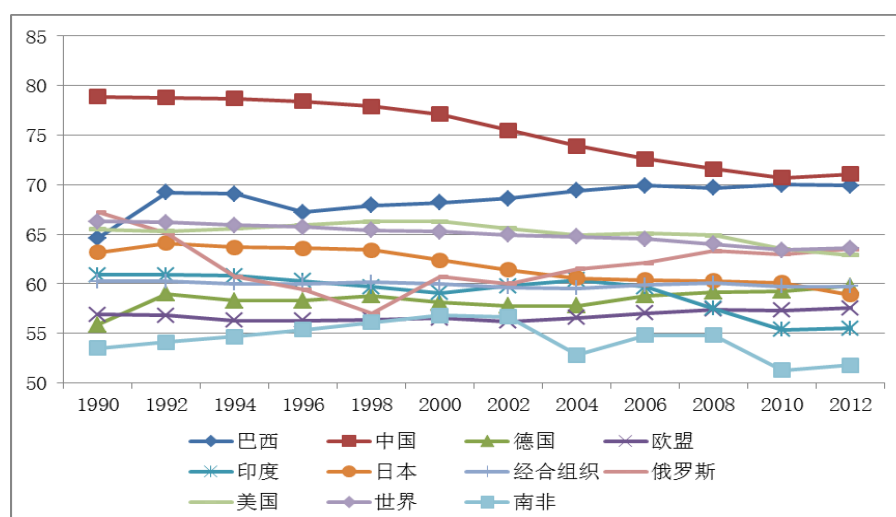
国总人口占世界人口比重在过去五十年中却持续下降，由 1963 年的 25.7% 下降至 2013 年的 17.7%。图 17 反映的是 20 世纪九十年代以来金砖国家及主要发达经济体劳动参与率的变化情况⁹。可以看出，金砖国家的劳动参与率呈现两极分化的趋势，中国和巴西 2012 年的劳动参与率保持在 70% 左右，远超主要发达经济体和世界平均水平。但印度和南非的劳动参与率不仅偏低且近年来还呈现不断下降的趋势；同时中国劳动参与率尽管保持在较高水平，但过去 20 年来也一直呈下降趋势且幅度较大，这些问题需要引起足够的关注。劳动参与率涉及的是人口数量优势转化为劳动力数量优势的问题，而劳动力是增长函数中最重要的投入要素之一。金砖国家拥有超过 30 亿人口，如何充分发挥人口数量优势，充分发掘劳动力市场潜力，是金砖各国需要共同面对的问题。

图 16 金砖国家人口占世界人口比重



数据来源：WDI。

图 17 劳动力参与率

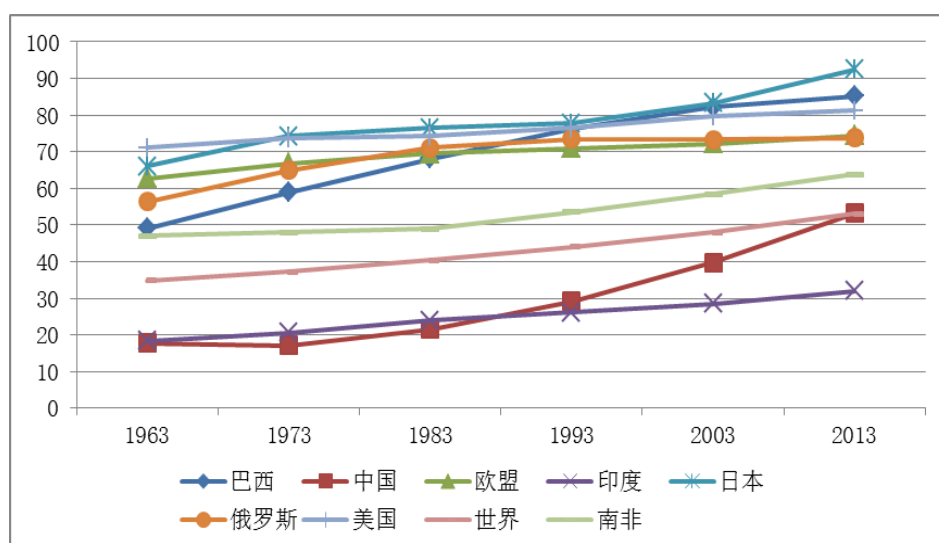


数据来源：WDI。

⁹ 劳动力参与率是指年龄在 15 岁及 15 岁以上的人口从事经济活动的人口比率。

图 18 反映了过去半个世纪中金砖国家和主要发达经济体城镇化水平的变化趋势。城镇化水平一定程度上反映了一国或地区的产业结构和劳动力市场结构,是测量经济发展水平的重要指标之一。金砖五国中,巴西和俄罗斯的城镇化水平已经跻身发达国家的行列,均超过 70%。南非的城镇化水平接近 64%, 超过世界平均水平但离发达国家城镇化水平还有一定差距。但作为世界人口规模最大的中国, 城镇化水平在 2013 年刚刚达到世界平均水平; 作为世界人口规模第二的印度城镇化水平也为 32%, 和世界平均水平差距还较大。对金砖国家整体而言, 城镇化的进一步推进和优化, 既是机遇也是挑战, 如果措施有力, 必将成为推动金砖国家进一步发展的重要经济增长点; 金砖各国可以为此共同探讨并广泛合作。

图 18 城镇人口占总人口比例



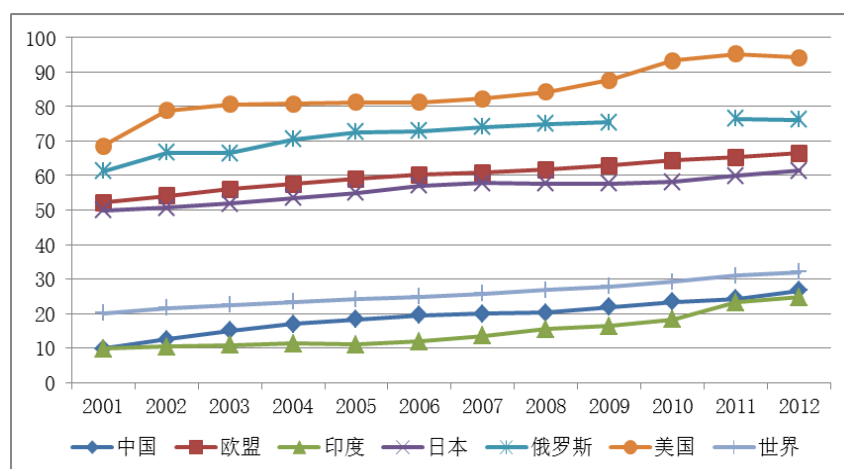
数据来源: WDI。

上一部分描述了金砖国家人口和劳动力基本情况并就共同合作和发展问题进行了论述, 对应于经济增长模型而言体现在劳动力上; 这一部分, 我们将简要分析金砖国家的教育和科研状况, 对应于经济增长模型中的技术。我们选取了各国高等院校入学率和研发支出占 GDP 的比重两个指标来衡量。图 19 反映了部分金砖国家¹⁰和主要发达经济体高等院校入学率的变化情况。就全球趋势来看, 无论对于金砖国家还是发达经济体, 2000 年以来, 高等教育入学率均呈现逐年上升的趋势。俄罗斯高等教育入学率接近 70%, 高于欧盟国家和日本的水平。而中国和印度的高等教育入学率尽管在过去十年中有较大幅度增长, 但目前均不足 30%, 离世界平均水平尚有一定差距。高等教育的意义在于提升人力资本, 对于金砖国家尤其是中国和印度等而言, 进一步普及高等教育并提升高等教育水平, 是推动金砖国家经济社会持续发展的重要因素, 金砖各国在高等教育领域有较大的互补性, 各方可以开展广泛的交流与合作。图 20 反映了金砖各国和主要发达经济体研发支出占 GDP 的比重情况¹¹。从图中可以看出, 日本、美国遥遥领先其他国家。金砖国家研发支出占 GDP 比重普遍偏低, 印度和南非甚至不足 1%, 中国的研发支出占比虽然增幅较大, 但仍未达到世界平均水平。研发投入普遍偏低是金砖国家面临的共同问题, 需要引起各国重视并就此展开合作。在研发领域的合作, 各国可以充分发挥各自优势, 合作前景广阔、潜力巨大。

¹⁰ 南非和巴西缺数据。

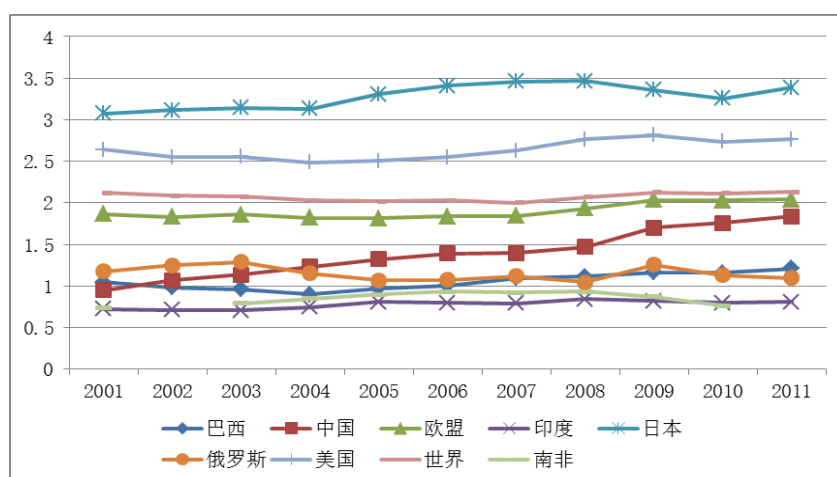
¹¹ 研发支出是指系统性创新工作的经常支出和资本支出 (国家和私人), 包括基础研究、应用研究和实验开发。

图 19 高等院校入学率



数据来源：世界银行。

图 20 研发支出占 GDP 的比例



数据来源：世界银行。

三、金砖国家合作前景展望

金砖国家的共性和区别共同决定了金砖国家间的合作空间广阔、合作前景光明。

一方面，金砖国家同为新兴市场国家，也都是二十国集团成员。金砖国家在革新国际经济治理结构、一系列国际热点问题和实现可持续和包容性经济增长等方面具有相似的利益诉求。另一方面，金砖国家的经济发展阶段有所差异，经济结构也呈现多样性，具有较大的互补性，金砖国家在经济领域的合作空间尤为广阔。

自 2009 年首届金砖国家领导人会晤以来，金砖国家领导人已举行六次会晤。目前，所有金砖国家均已承办过金砖国家领导人会晤，金砖国家合作框架基本成型。金砖国家间已建

立了安全、外交、财政、央行、贸易、农业、卫生、科技、教育、社会保障、人口、统计等政府部门间的部长级会议合作机制。自 2010 年以来，五国国家统计机构每年都联合发布有关金砖国家的若干社会和经济统计数据，即《金砖国家联合统计手册》。特别是在 2014 年 7 月在巴西福塔莱萨举行的金砖国家领导人第六次会晤期间，金砖国家签署了建立金砖国家开发银行和应急储备安排的相关协议，金砖国家合作取得重大实质性进展。

展望未来，我们认为金砖国家将在如下领域巩固合作成果、拓展合作空间、深化合作水平。

3.1 推动国际经济治理结构变革

近几十年来，国际力量对比产生了深刻的变化，基于以往国际力量格局形成的全球治理架构逐渐失去其合法性与有效性，导致过渡性、临时性安排日益盛行，严重侵蚀多边主义。金砖国家致力于维护以联合国为中心和基础的国际法和多边主义，是对现行机制进行渐进式变革的重要力量。

金砖国家合作为国际经济治理结构增添了新的层次。金砖国家在国际经济治理结构、一系列国际热点问题上具有相似的利益诉求，金砖国家集体发声，有助于国际社会凝聚共识，推动国际经济治理结构变革、维护国家和平与安全。

未来，金砖国家将进一步通过发布联合宣言和加强在现有国际组织内的合作共同敦促落实国际货币基金组织（IMF）份额改革方案、促进世界银行集团（WBG）的进一步改革、推动成功结束世界贸易组织（WTO）多哈回合谈判。

3.2 落实并发展金砖国家开发银行和应急储备安排

2014 年 7 月在巴西福塔莱萨举行的金砖国家领导人第六次会晤期间，金砖国家签署了建立金砖国家开发银行和应急储备安排的相关协议。目前预计金砖国家开发银行将于 2015 年年底前正式投入运行，应急储备安排也将各国完成国内审批程序后正式生效。

金砖国家开发银行是全球发展领域的多边和区域性金融机构的重要补充，将为金砖国家以及其他新兴市场和发展中国家的基础设施建设、可持续发展项目筹措资金。金砖国家应急储备安排是现有的全球金融安全网的重要补充，在帮助成员国应对短期国际收支压力方面具有积极的预防作用。

与一般的区域性金融机构和外汇储备合作机制不同的是，金砖国家开发银行和应急储备安排具有全球范围内的布局。在未来投入运行一段时间积累了相关经验以及合作所需的金融基础设施进一步完善之后，在条件成熟时，金砖国家开发银行和应急储备安排可以通过加强与区域性金融机构和区域性金融安全网的合作，或者吸纳新的成员拓展其服务范围。

金砖国家及其他新兴市场和发展中国家在解决基础设施缺口和满足可持续发展需求方面仍面临很大融资困难。金砖国家开发银行的法定资本为 1000 亿美元，未来满负荷运行时的贷款能力有可能达到近 1 万亿美元，这一数额超过目前世界银行的贷款总额，将有效弥补目前金砖国家及其他新兴市场和发展中国家在解决基础设施缺口和满足可持续发展需求方

面的资金缺口。值得注意的是，金砖国家开发银行的服务对象不限于金砖国家，也将为其他新兴市场和发展中国家提供融资。目前，金砖国家开发银行的初始认缴资本为 500 亿美元，预计未来金砖国家开发银行将通过发行开发性金融债券、续缴资本甚至提高法定资本额度迅速扩展其贷款能力。

目前，鉴于金砖国家应急储备安排缺乏自有的国别经济研究和监测能力，该安排规定了各国最大借款额度的 30% 与国际货币基金组织(IMF)贷款规划脱钩，而剩下的 70% 与 IMF 贷款规划挂钩。一方面，这一安排加强了 IMF 的贷款能力，使得在需要时 IMF 对应急储备安排成员国的贷款可以额外撬动一笔伴生的外汇储备融资；另一方面，这一安排也可以在没有相应的 IMF 贷款规划的情况下迅速启动，为面临短期国际收支压力的成员国提供外汇储备融资，从而兼顾了安全性与灵活性。未来，与 IMF 贷款规划的脱钩比例还有进一步提升空间，在条件成熟时，应急储备安排可以逐步建立自有的国别经济研究和监测的技术能力，补充目前国际经济治理结构中以 IMF 和世界银行为主导的国别经济研究和监测的技术能力。

3.3 提升金砖国家间经济合作至高质量的新水平

《福塔莱萨宣言》承诺将金砖国家之间经济合作提升至高质量的新水平，并强调了确立金砖国家经济合作路线图的重要性。目前，金砖国家正在商榷制定“金砖国家更紧密经济伙伴关系框架”及“金砖国家经济合作战略”的建议。建议将在于 2015 年俄罗斯乌法市举行的金砖国家领导人第七次会晤期间提交领导人审核。建议将为金砖国家间经济、贸易和投资合作提供基础。

金砖国家的经济具有较大的互补性，金砖国家在经济领域的合作空间非常广阔。

在现有的金砖国家开发银行和应急储备安排的基础上，金砖国家间可以通过加强双边基础设施投资合作、签署双边货币互换协议等方式进一步深化合作水平。双边合作可以补充并强化金砖国家多边合作。

金砖国家通过加强货币合作，可以有效地促进国际外汇储备的多元化，减少各国对各自积累外汇储备的需求，有利于推动全球再平衡进程。金砖国家间可以更多地采用本国货币完成双边贸易结算，规避采用第三方货币带来的额外汇率风险。金砖国家间通过应急储备安排和双边货币互换协议等方式构筑的金融安全网可以在成员国面临短期国际收支压力时提供国际流动性支持，将增进金砖国家的外部金融稳定，减少对积累外汇储备的需求，有利于各国实现国际收支平衡。

金砖国家可以通过采用本币结算、签订长期合同锁定远期价格、建立期货交易市场等方式改进国际大宗商品定价机制。金砖国家既是大宗商品的生產国也是大宗商品的需求国，改进金砖国家间大宗商品贸易的定价机制有助于规避大宗商品价格波动的风险，同时也是对现有的国际大宗商品定价机制的重要补充。

金砖国家可以通过签订双边和多边贸易和投资协议、建立自贸区等方式深化在贸易和投资领域的合作，进一步促进各自优势产业的发展。

金砖国家具有广阔的市场空间，可以在制定产业标准方面加强合作，在国家产业标准制定过程中发挥更大的影响力。

金砖国家各有优势产业，可以通过合作建设产业示范园区等方式交流产业发展经验，发挥示范带动效应。

3.4 加强金砖国家间的智力合作

金砖国家虽然各自所处的经济发展阶段不尽相同，但都面临一些在发展过程中的共性问题，如怎样实现可持续和包容性的经济发展、如何促进技术创新、如何处理城镇化过程中伴生的一系列问题、如何跨越中等收入陷阱、如何改革国有企业等等。这些问题与目前发达国家的主要研究议题不完全一致。这就要求金砖国家需要深入研究在各自发展进程中所面临的重要问题。金砖国家各自采取的政策措施及其效果也值得总结经验，相互学习、借鉴，以便针对各自的国情提出切实可行的政策建议。

金砖国家合作机制的建立过程中也离不开各国研究机构的智力贡献。2014年3月，金砖国家智库理事会举行闭门会议，通过了《迈向金砖国家的长期发展战略：金砖国家智库理事会的建议》。文件提出了金砖国家合作的五大支柱，即推进经济增长和发展合作；和平与安全；社会公正、可持续发展和人民生活质量；政治和经济治理；以知识和技术创新的分享促进共同进步。

金砖国家的各自发展和相互合作都离不开各国研究机构的智力贡献。目前，金砖国家智库论坛已举行六次，为金砖国家领导人会晤提出了众多建议，丰富和深化了金砖国家的合作。

未来，金砖国家的大学、研究机构、智库之间的交流与合作将进一步加强和深化。各国研究人员和研究机构之间的交流、合作、会议和论坛将会碰撞出思想的火花，为金砖国家的发展和相互合作贡献更多更好的建议。

加强金砖国家间的智力合作也需要增进金砖国家间的人文交流，以便增进相互了解，加强联系纽带。未来，金砖国家间的留学生数量有望迅速增长，金砖国家间的公民社会间和合作与交流也会更加紧密，金砖国家间的文化交流也会百花齐放。

专栏一：“新开发银行”新在何处？

作者：冯明，中国社会科学院财经战略研究院。

2014年7月15日，在巴西福塔莱萨举行的金砖国家领导人第六次会晤上，“金砖五国”（巴西、俄罗斯、印度、中国、南非）领导人签署协议，宣布成立“金砖国家开发银行”，即“新开发银行”。

金砖国家开发银行是一个政府间合作的多边开发性金融机构，由金砖五国作为创始国发起设立，主要目的是“为金砖国家以及其他新兴市场经济体和发展中国家的基础设施建设、可持续发展项目筹措资金”。金砖国家开发银行的法定资本为1000亿美元，初始认缴资本500亿美元，由创始五国分别出资100亿美元均摊；总部将设在上海，同时在南非设有非洲区域中心；银行首任理事会主席和首任董事会主席将分别来自俄罗斯和巴西，首任行长将来自印度。

创建金砖国家开发银行是世界经济史和全球金融治理领域中的一件大事。三方面的因素促成了金砖国家开发银行的成立：一是以金砖五国为代表的新兴市场经济体在过去二十年中实体经济的迅速崛起；二是发展中国家之间的经贸联系日益密切，南南合作基础不断稳固；三是现有全球金融治理体系无法适应后进国家的发展。与现有国际多边开发机构对比，我们认为，金砖国家开发银行的核心特征是以发展中国家为主导的世界性和注重开发性，金砖国家开发银行的“新”突出体现在四个方面：

一是植根于世界经济“新格局”。上世纪九十年代以来，特别是进入新千年之后，世界经济格局发生了重大变化，集中体现在新兴市场经济体的崛起和以新兴市场国家为代表的发展中国家在世界经济中占据越来越重要的地位：首先，发展中国家在世界经济总量中的占比不断上升。第二，以新兴市场经济体为代表的发展中国家成为世界经济增长的主要推动力。第三，发展中国家更加广泛地参与到了全球贸易中，同时“南南贸易”更加活跃。2012 年，金砖国家的出口总额高达 38268 亿美元，占世界总出口额的 14.75%；进口总额为 37938 亿美元，占世界总进口额的 14.95%。更加活跃的国际贸易表明新兴市场越来越融入到全球产业链中，成为有进有出的开放型经济体；同时也意味着新兴市场和发达国家之间的经济关联度增加，相互之间的经济增长、经济波动的“外溢效应”更为显著。第四，主要新兴市场经济体在区域经济中发挥越来越重要的作用。例如，金砖五国在相应区域经济总规模中的占比都在 30%以上，印度更是高达 80%以上。

二是呼唤和重塑全球金融治理“新秩序”。与世界经济格局的上述演变形成鲜明对比的是，全球金融治理框架与支柱机构未能与时俱进，改革滞后。当前的全球金融治理框架形成于第二次世界大战后期的全球经济大背景下。当时的世界经济格局具有两个显著特点：其一是欧洲和亚洲经济在二战中受到重创，美国一家独大；其二是欧亚各国在经历战乱之后，首要任务是恢复重建，亟需稳定的国际经济政治秩序。在这样的情况下，以美国和美元为核心的布雷顿森林体系 1944 年 7 月应运而生，《国际货币基金协定》签订。1945 年 12 月，国际货币基金组织（IMF）根据该协定在美国华盛顿成立，同时同地成立的还有世界银行。国际货币基金组织和世界银行成为二战后世界金融体系的两大支柱性机构。在此之后，尽管世界经济格局不断演变，但是 IMF 和世界银行这两家机构的定位和在全球金融治理中发挥的作用却未能及时作出相应调整。从经济规模看，金砖国家占到世界经济总量的约五分之一，但其在国际复兴开发银行和国际开发协会的投票权份额仅分别为 13.08%和 7.08%。投票权和实际经济地位的不匹配直接导致，现有全球金融治理体系及其主要机构不能有效发挥促进后进国家发展的作用。

三是开启南南合作“新时代”。首先，发展中国家之间的经贸联系日益紧密，南南合作基础不断稳固。联合国贸易和发展会议（UNCTAD）的研究表明，由于所处的发展阶段不同，发展中国家相互之间的贸易互补性很强。第二，金砖国家开发银行的成立有助于推动南南经济合作走向跨国直接投资、双边多边金融合作、共同参与国际机构治理等更高形式。进出口贸易只是国际合作最简单的形式。另外，金砖国家开发银行也为今后发展中国家之间更密切的南南合作提供了一个标杆和范式。

四是推广开发性金融“新模式”。公路、铁路、桥梁、港口、电力、电信等生产性基础设施对于经济增长和提升人均收入水平起着重要作用。但与此同时，基础设施投资又不同于传统私人部门的投资。由于大多数基础设施建设项目具有资本密集、投资期长、沉没成本巨大等特点，因而供给的短期边际成本远远超出长期平均成本，造成现金流的严重期限错配。化解这一期限错配的有效途径之一是金融市场，但是大部分发展中国家的金融市场不完善，无

法实现调整基础设施建设期限错配、纠正市场失灵的作用。在很多情况下，基础设施建设表面上看是缺资金，但实际上是缺乏吸引资金持续进入和实现良性循环的市场、信用、规则和制度，而开发性金融能把政府信用与市场化、商业化运作结合起来，带动基础设施建设。而金砖国家开发银行将起到推广开发性金融新模式的作用，不仅有助于金砖国家以及其他发展中国家在交通、电力、电信、环境保护等方面的投资提供资金支持，同时还能在项目规划、设计、建设、运营的过程中促进投资地的信用和制度建设，既“输血”又“造血”，为当地增长注入新动力。

专栏二：金砖国家应急储备安排

作者：程浩，清华大学中国与世界经济研究中心。

2014年7月15日，金砖国家代表在五国领导人见证下，在巴西福塔莱萨签署了《关于建立金砖国家应急储备安排的条约》。应急储备安排将补充和强化由国际货币基金组织、区域金融安排、中央银行间双边货币互换协议及各国自有的国际储备构成的全球金融安全网，有助于提振市场信心，联合应对外部冲击，将对促进金砖国家和全球的金融稳定发挥重要作用。建立应急储备安排的磋商由金砖国家领导人于2012年6月在墨西哥洛斯卡沃斯二十国集团峰会期间正式启动。应急储备安排将在所有成员国完成国内审批程序后正式生效。

规模与额度

应急储备安排初始承诺互换规模为1000亿美元。各国承诺出资金额为中国410亿美元，巴西、印度和俄罗斯各180亿美元，南非50亿美元。各国最大借款额分别为中国205亿美元，巴西、印度和俄罗斯各180亿美元，南非为100亿美元。该安排是在有关金砖国家出现国际收支困难时，其它成员国向其提供流动性支持、帮助纾困的集体承诺。应急储备安排的建立并不意味着国际储备的直接转移，只有在有关国家提出申请，并满足一定条件时，其他成员国才通过货币互换提供资金。

治理结构与投票权

应急储备安排采用双层治理与决策机制：一个部长级理事会和一个常务委员会。理事会由各方任命的一名理事和一名副理事组成。理事必须由财长、中央银行行长或拥有相当职权者担任。理事会以共识方式做出有关应急储备安排的高级别决策和战略性决策。常务委员会由各方指定一名董事和一名副董事组成；除非各方另有规定，常务委员会成员从中央银行官员中选派。常务委员会负责应急储备安排的行政性和操作性决策。其中，互换申请及展期申请按简单多数票决策审批。各国投票权与承诺出资额挂钩，5%的总投票权将在各方平均分配，余下部分按各方承诺出资额相对规模分配。综合计算，中国投票权为39.95%，巴西、俄罗斯、印度各为18.10%，南非为5.75%。

表 Z1：金砖国家应急安排各国出资额、最大借款额与投票权

	出资额	最大借款额	投票权
巴西	180 亿美元	180 亿美元	18.10%
俄罗斯	180 亿美元	180 亿美元	18.10%

印度	180 亿美元	180 亿美元	18.10%
中国	410 亿美元	205 亿美元	39.95%
南非	50 亿美元	100 亿美元	5.75%

政策工具

应急储备安排的政策工具包括针对潜在的短期国际收支压力承诺提供支持的预防性工具和针对短期国际收支压力提供支持的流动性工具。为保障出资方资金安全，金砖应急储备安排参照清迈倡议多边化做法，要求大部分出资与国际货币基金组织贷款安排挂钩。但考虑到紧急情况下互换资金的快速拨付，应急储备安排允许资金申请国在无国际货币基金组织借款规划情况下，从该应急储备安排融资最高可达其该安排下最大借款额度的 30%，采用的政策工具可以是在资金申请方 30% 的最大借款额度内预防性工具和流动性工具的任一组合。例如，中国可以在无国际货币基金组织借款规划的情况下申请 31.5 亿美元的预防性工具和 30 亿美元的流动性工具。当资金申请国与国际货币基金组织存在借款安排时，资金申请国可以获得最多为其最大借款额度的资金。

表 Z2：金砖国家应急储备安排与清迈倡议多边化比较

	资金总额	与 IMF 贷款脱钩部分占最大借款额度比例	生效时间
金砖国家应急储备安排	1000 亿美元	30%	成员国完成国内审批程序后生效
清迈倡议多边化	2400 亿美元	30%	2010 年 3 月 24 日

成员国可按照常务委员会确定的程序，申请预防性工具或者流动性工具的支持。这两种政策工具提供的资金为美元，向申请方提供美元资金以货币互换方式在各方中央银行间进行。互换交易中每笔购买和回购所使用的汇率根据交易日申请方即期市场上申请方货币兑美元的通行汇率为基础确定。申请方的中央银行通过即期交易向提供方中央银行出售申请方货币以购买其美元，同时约定在到期日向提供方中央银行出售美元以回购申请方货币。互换交易的即期交易和远期交易环节均使用同一汇率（即即期交易汇率）。在到期日，申请方中央银行将美元连同利息一起转入提供方中央银行以购回申请方货币。申请方货币不计利息。

申请方对从提供方购买的美元，应按与互换交易期限相应的国际通行基准利率加利差在到期日支付利息。利差将定期增加一定幅度，直至预先确定的上限。对于预防性工具中已承诺但未提款的额度，需支付承诺费，承诺费在中央银行间协议中规定。

流动性工具下脱钩部分的提款到期日为起息日后 6 个月，可以全部或部分展期，最多展期 3 次。流动性工具下与国际货币基金组织贷款挂钩部分的提款到期日为起息日后 1 年，可以全部或部分展期，最多展期 2 次。若申请方无国际货币基金组织贷款安排，则预防性工具的承诺额度期限为 6 个月，可以全部或部分展期，最多展期 3 次。若申请方有国际货币基金组织贷款安排，则预防性工具的承诺额度期限为 1 年，可以全部或部分展期，最多展期 2

次。预防性工具下脱钩部分的提款期限为 6 个月，与国际货币基金组织贷款挂钩部分的提款期限为 1 年。预防性工具一旦提款，则不可展期。申请方可以在到期日前以互换汇率用美元回购申请方货币。此情形下，应计利息将按自起息日起至提前还款日的实际借款天数计算。

表 Z3：预防性工具和流动性工具的期限与展期

	预防性工具 (未发生提款)		预防性工具 (发生提款)		流动性工具	
	期限	展期	期限	展期	期限	展期
无 IMF 贷款 安排	6 个月	可部分或全部展期，最多展期 3 次	6 个月	不可展期	6 个月	可部分或全部展期，最多展期 3 次
有 IMF 贷款 安排	1 年	可部分或全部展期，最多展期 2 次	1 年	不可展期	1 年	可部分或全部展期，最多展期 2 次

应急储备安排的官方语言为英语。应急储备安排不具有国际法人地位。

金砖国家建立应急储备安排具有里程碑意义，是新兴市场经济体为应对共同的全球挑战、突破地域限制创建集体金融安全网的重大尝试，为金砖国家建设性参与全球经济治理提供合作平台，提高金砖国家在国际经济事务中的影响力和话语权，推动全球经济治理体系朝着公正合理的方向发展。

参考文献

- [1] Bordo, M. D., Meissner, C. M., & Weidenmier, M. D. (2006). *Currency mismatches, default risk, and exchange rate depreciation: Evidence from the end of bimetallism* National Bureau of Economic Research, Inc, NBER Working Papers: 12299.
- [2] Cavusoglu, T. (2009). Growth effects of currency mismatches: Evidence from emerging economies. *Applied Economics*, 41(13-15), 1677-1690.
- [3] Edwards, S. (1984), *The order of liberalization of the current and capital accounts of the balance of payments*, NBER Working paper No. 1507.
- [4] Edwards, S. (2009), *Sequencing of reforms, financial globalization, and macroeconomic vulnerability*, *Journal of the Japanese and International Economies*, 23 (2), 131-148
- [5] Eichengreen, B., Hausmann, R., Panizza, U. (2003), *The pain of original sin*, paper presented to a conference at the Inter-American Development Bank.

- [6] Hamilton, J. D. (1983). *Oil and the macroeconomy since World War II*. The Journal of Political Economy, 228-248.
- [7] Hausmann, R., & Panizza, U. (2011). Redemption or abstinence? original sin, currency mismatches and counter cyclical policies in the new millennium. *Journal of Globalization and Development*, 2(1)
- [8] Jones, D. W., & Leiby, P. N. (1996). *The macroeconomic impacts of oil price shocks: a review of the literature and issues*. Oak Ridge National Laboratory.
- [9] Rasche, R. H., & Tatom, J. A. (1981, December). *Energy price shocks, aggregate supply and monetary policy: the theory and the international evidence*. In Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy (Vol. 14, pp. 9-93). North-Holland.
- [10] Santos, A., & Chan-Lau, J. (2006). *Currency mismatches and corporate default risk: Modeling, measurement, and surveillance applications* International Monetary Fund, IMF Working Papers: 06/269.
- [11] Treaty for the Establishment of a BRICS Contingent Reserve Arrangement, June 21 2014.
- [12] 冯明, 2014, “新开发银行”新在何处——金砖国家开发银行成立的背景、意义与挑战, 中国社会科学院财经战略研究院工作论文 2014.
- [13] 金砖四国领导人俄罗斯叶卡捷琳堡会晤《联合声明》, 2009 年 6 月 16 日。
- [14] 金砖国家领导人第三次会晤《三亚宣言》, 2011 年 4 月 14 日。
- [15] 金砖国家领导人第四次会晤《德里宣言》, 2012 年 3 月 29 日。
- [16] 金砖国家领导人第五次会晤《德班宣言》, 2013 年 3 月 27 日。
- [17] 金砖国家领导人第六次会晤《福塔莱萨宣言》, 2014 年 07 月 15 日。
- [18] 中国人民银行新闻发言人就金砖国家应急储备安排答记者问,
<http://www.pbc.gov.cn/publish/goutongjiaoliu/524/2014/20140717163249732727299/20140717163249732727299.html>