

金融合作深化与新兴国家共同发展

——基于金砖国家的一个视角

林跃勤

(中国社会科学杂志社国际二部,北京 100026)

摘要:在经济金融全球化时代,金融对经济社会的驱动作用日益显著,国际金融合作成为促进国家经济发展、参与国际经济金融合作和治理更加重要的选择。目前,因大宗商品价格下跌、一般制成品市场需求乏力、发达市场波动及美国收紧量化宽松政策等引发的新兴国家金融震荡、贸易下降及增长减速等难题,稳定金融、强化增长动力以及提高全球金融经济治理权是其面临的共同挑战,而深化金融合作不失为应对挑战的关键抓手和平台。本文在分析金融合作对于新兴国家的代表性群体金砖国家共同发展的意义、背景及主要内容的基础上,探讨其面临的挑战及出路,以期充实相关研究并为所有新兴国家深化金融合作提供政策参考。

关键词:金融合作;金砖国家;共同发展;国际经济治理权;新兴国家

中图分类号:F831.6

文献标志码:A

文章编号:1671-4970(2016)02-0001-10

一、问题的提出

近年,美国量化宽松政策的退出对主要新兴经济体金融体系的运行及实体经济的发展产生了一系列负面影响,资本纷纷外流、本币相继贬值、金融市场动荡。如从2013年年初至2014年11月20日,巴西雷亚尔贬值21%,印度卢比贬值12%,俄罗斯卢布贬值35%,南非兰特贬值20%^[1],仅2015年,俄罗斯卢布贬值超过40%,巴西雷亚尔贬值超过55%,印度卢比贬值8.2%,2015年8月以来人民币贬值也达到5.5%^①。2015年金砖国家股票市场表现整体不如意,除中国上证综指累计上涨10%外,巴西股市累计下跌13.6%,俄罗斯RTS指数累计下跌4%,印度股市敏感指数累计下跌6%。高盛因其2009年创立的金砖国家基金资产从2010年的8.42亿美元的峰值跌到2015年9月底的9800万美元,而于2015年11月申请关闭。金砖国家资本大量外流,金融诚信组织(GFI)2014年底发布的非

法资本流动年度评估报告指出,在2003—2012年间,有6.6万亿美元被通过不正当手段转出新兴经济体,其中从金砖国家转出约3万亿美元,中国占其中一半。国际金融协会(IIF)2015年12月中旬发布的一份报告称中国2015年资本外流规模超过5000亿美元。2016年1月底中国外汇储备余额为3.2309万亿美元,较峰值时相比减少了约20%。2015年俄罗斯资本净流出为569亿美元,其外汇储备由2013年10月31日的5240亿美元下降到2015年底的3681亿美元,2015年7月,俄罗斯外债总额为7300亿美元。其国有企业无法再融资,私营部门需要偿还的外币债务约为1500亿美元^②。巴西、印度和南非也有大量资本外流。由此可见,金砖国家债务压力增大。2015年9月9日标准普尔将巴西主权债务评级由“BBB-”级别降至“BB+”级别,对巴西信评级的展望为“负面”,巴西主权信用评级被降至“垃圾级”。2016年2月底标普、穆迪均将巴西评级从垃圾级进一步调降。俄罗斯主权债务评级

收稿日期:2016-03-10

基金项目:国家社会科学基金一般项目(13BGJ027);教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(11JJD790002);中国社会科学杂志社重点课题(2012-2016)

作者简介:林跃勤(1962—),男,湖南浏阳人,研究员,博士,从事宏观经济研究。

^①<http://tieba.baidu.com/p/4316480495>.

^②<http://wallstreetcn.com/node/211029>.

2015年1月27日也被标准普尔下调至“垃圾级”,该国评级被降至“投资级别”以下为10年来首次。标普2016年1月初对南非、巴西、俄罗斯及土耳其均持有负面展望,意味着未来这些国家的主权信用还将有可能遭到降级。2016年2月18日标普声明称,因低利率和公司举债促使债务激增(中国债务占GDP比已攀升至232%),中国面临系统性风险,评级面临潜在压力。2016年3月初,穆迪确认中国政府债券的AA3评级,但展望从稳定调整为负面。穆迪2016年3月6日报告表示,低油价将使俄罗斯未来4年内的债务负担增加12%,可能下调俄罗斯主权债务评级,由于有限的外汇储备和政策空间将受到美元升值的冲击,巴西、俄罗斯、土耳其及南非将在未来面临最大风险。金砖国家银行不良贷款率上升,特别是俄罗斯和印度(图1)。金砖国家经济增长普遍降速,其整体经济增长率从2001—2008年年均8%下降到2009—2015年的5%左右,中国增长率也从2010年的10%下降到2015年的6.9%,南非经济增长率从2013年的2.2%下降到2014—2015年的1.5%左右。巴西经济增长率从2010年的7.5%下降到2015年的-3.8%,俄罗斯经济增长率从2011年的4.3%下降到2015年的-3.7%。中国经济增长率20多年来首次下降到6.9%。中国与金砖国家间的贸易额也从2013年的约3500亿美元下降到不足3000亿美元,仅相当于2011年的水平,远低于5国2013年初设定的将贸易额增加到2015年的5000亿美元的目标。其中,2015年中俄贸易额下降28.3%,比原先预计的1000亿美元的目标低了30%,中印贸易额也远低于1000亿美元目标,与巴西的贸易额也因铁矿石价格下跌和交易量下降而大幅度下降。金砖国家之间的直接投资活动因对对外投资企业的融资支持不足而减弱,金砖国家的很多投资计划停留在纸面上,如中国对巴西投资规模自2012年以来急剧萎缩。2015年中国对俄罗斯的一些投资计划也没有落实,如中俄之间的西线供气管道计划陷入停顿、跨境大桥等一些大型项目的建设也因资金不足等问题而搁置或延后。中国和印度、南非之间的货币交换没有启动,金砖国家的本币结算也处于停滞状态,这些都不利于活跃相互间贸易。

以上情况反映出:第一,金砖国家金融体系较为脆弱、市场监管机制不够成熟,应对诸如美联储利率调整等外部金融市场变化影响的能力较弱;第二,金砖国家经济增长动力衰减,依靠大宗商品和中低端加工制造品出口驱动经济增长的传统模式日渐低微,迫切需要加速发展包括金融业在内的服务业、新

兴产业以强化内生增长动力和增长转型;第三,金砖国家金融合作不够,在共同协调金融货币政策、创新体制机制、调整金融政策,开展投融资、证券市场合作、本币结算,促进贸易和投资活动支持实体经济转型和稳定发展方面发挥的促进作用不够显著;第四,金砖国家在应对外部金融风险 and 争取全球金融体系改革方面的协调成效不够理想,国际金融货币话语权依然掌握在欧美国家手中,并对金砖国家等产生巨大冲击。

这些问题迫切要求金砖国家强化金融货币合作、共同推动金融机制创新和政策协调、促进投资贸易带动经济发展转型、推动国际金融秩序变革创新和提高自身话语权、减缓外部金融风险冲击等。

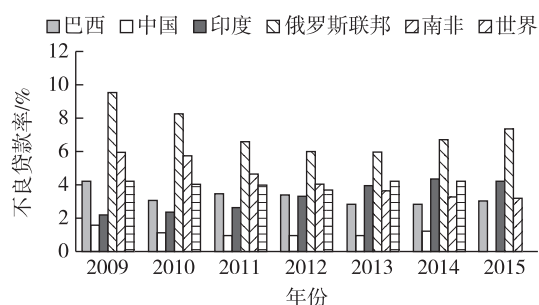


图1 金砖国家不良贷款率比较^①

二、金融合作促进新兴国家共同发展和国际经济治理权的提升

现代经济发展过程同时体现为金融渗透深化、经济与金融不断融合和相互推进,即经济金融化的过程。国际经济金融化,即国际经济活动日益以金融活动为中心,以金融关系为纽带,以金融政策为协调工具,金融作为重要经济资源推动全球经济发展的过程与趋势。自20世纪70年代中后期以来,经济金融化进程不断加速,如全球各国间和贸易相关的国际资本流动与贸易之外的国际资本流动之比从20世纪50年代中期的9:1逆转为90年代后期的1:45,全球日外汇交易量达数百万亿美元之巨,凸显经济全球化和经济金融化爆炸式发展。市场经济逐渐被称为金融经济,经济全球化同时也被称为经济金融全球化。经济金融化和金融全球化意味着金融已不再仅仅是一个国家的一个产业性的、行业性的、专业性的局部问题,而是具有极端战略重要性、全局性、全球性的战略问题,金融发展、金融服务、金融监管、金融安全与主权已成为各国国家发展、安全稳定的重要构成部分,也是开展国际金融合作的基础和前提^[2]。金融资本逐利本性必然会驱使它突破国

^①资料来源:世界银行数据库。

界限制而寻求在全球范围内流动,进而影响着各国经济金融发展进程。因此,金融合作正是基于金融流动性以及服务经济的广泛职能来体现的^[3]。

作为新兴产业,金融新型业态不断产生、金融业务迅速扩大,成为国民经济发展壮大的支柱产业和引领转型升级的创新部门,也是后发国家加速发展的新引擎。金融合作对合作方可以起到1+1>2的功效。对于金融不够发达的新兴国家而言,加速金融发展,既是培育新兴战略产业、引领经济创新转型、加速经济追赶发展的抓手,也是增强国际合作、实现共同发展的新的机遇,还是可以借以协调立场、推动国际金融经济治理变革的平台。加强金融合作既是服务于务实合作的需要,也是共同改革金融体制和加强监管、加强和改善金融调控,提升金融运行效率、维护金融稳定、防患金融危机的条件。研究金融合作规律及其效应,有助于增强金融对经济的服务功能和国际经贸合作,还有助于共同防范国际金融风险的发生、传递和冲击,构建稳健的金融发展和治理规制与秩序。

1. 金融合作是新兴国家经济发展的强大动力

首先,通过金融合作增加对落后基础设施投资支持,补齐新兴国家发展短板。包括金砖国家在内的发展中国家和地区的经济社会发展普遍受到基础设施发展滞后的掣肘。追求快速发展但资金不足的金砖国家通常存在自筹资金不足的拖累,如巴西基础设施在142个被调查国家中排名第104位。大停电给印度造成了6.6%的年度产出损失(2006年),俄罗斯最近20年基础设施老化、交通设施落后现象也十分严重。预计未来20年金砖国家基础设施投资缺口高达10万亿美元以上,如巴西—秘鲁两洋铁路建设、印度孟买—瓦多达拉高速铁路建设和铁路系统改造、俄罗斯莫斯科—喀山高铁建设等,均将耗资数百亿美元以上。加强金融合作,成立联合开发银行,建立基础设施建设债券等,支持直接投资,不失为一个筹集、运用资金、改善基础设施的合理选择。金砖国家拥有一半的全球外汇储备,拿出部分外汇储备用于建立集体开发银行资本金以及建立应急外汇储备基金,既可以分散金砖各国外储投向,建立共同发展融资需要,优化资源配置,又可以减少对美元及美国国债的依赖,增强集体应对外部金融危机冲击的能力。梅新育等指出,新兴市场国家普遍面临由于基础设施缺失而对经济增长构成瓶颈的问题。金砖国家亟待通过大规模投资以改善基础设施,而基础设施缺乏的主要原因是投资不足,仅仅靠世界银行、亚洲开发银行等少数几个国际开发性机构远远不能满足需求。金砖国家新开发银行和亚洲

基础设施投资银行的成立将为发展中国家基础设施投资提供重要的资金来源,也将为提高资金输出国的投资回报率提供机会^[4]。实证研究显示,根据金砖国家本币交易的协定以及在此基础上可能形成的不同方案,实行本币结算等将对金砖国家的经济产生有利影响,福利均会有所提升^[5]。其次,金融合作可以有力促进经贸发展。国家间贸易和投资活动涉及生产、仓储、运输设备购置、出口基地以及品牌建设等多个环节和层次,需要投资、融资、保险等金融服务和支持。特别是通过设立联合开发银行等更有助于金砖国家外向型经营主体获得融资支持。曹文炼指出,新兴经济体加强金融合作可以提供更多的投融资路径,也可以进行适当的经济援助;可以加大相互之间在海外兼并、海外市场拓展、技术升级、资源能源收购、知识产权等项目的重点支持,促进贸易的发展^[6]。再次,金融合作有助于促进新兴国家产业结构升级和经济创新发展。金砖国家经济均存在产业层次较低、结构不合理、创新发展缓慢、可持续发展挑战大等困惑,要实现持续发展和保持赶超发展态势,迫切需要加大高新技术产业、低碳产业、绿色产业、现代制造业和先进服务业等的培育和发展,以强化增长动力、提升产业层次及国际竞争力,而这些都是需要强劲的金融支持。通过加大对金砖国家传统制造业升级和新兴制造业的培育、资源合作勘探开发等合作的融资、保险支持力度,能够助推金砖国家产业技术创新发展。金砖国家新开发银行可以通过对申请贷款国家优先发展项目提供支持,促进其发展战略目标的实现,以及双边和多边合作项目的顺利实施,还能推动建立支持绿色投资的可持续金融体系。包括中国、印度在内的许多发展中国家面临严峻的环境问题,通过建立专业性的金融机构、融资渠道、金融产品和法律框架来激励环境友好型的投资是国际趋势。

2. 金融合作推动新兴国家金融体制改革和政策创新

国际金融合作需要参与合作各方改革协调金融运行、监管制度和金融政策等。金融合作引导金砖国家金融体制改革与政策协调。多边金融合作的基础和条件是合作国家间的金融体制机制和金融市场发展政策等的相互接近和协调。缺乏相似或相近的体制机制与政策取向,多边金融合作将难以正常运转。金砖国家的金融汇率、信贷、保险政策、治理结构和机制等差异较大,5国建立共同的国际性金融机构以及协调国际金融政策等无疑会对各自的金融体制和政策的协调提出挑战,需要加强管理机制与政策调整协同等,通过在包括诸如运行金砖国家新

开发银行、应急储备基金、互换货币和本币结算等金融合作中共同改革金融管理体制和调整金融货币政策等有助于金砖国家提高其金融体制、管理机制和金融市场发展的国际接轨水平。要让金砖国家新开发银行等金融合作机制正常有效运行,需要 5 国根据国际经验,不断摸索适合自身要求的治理与发展规则和机制,创造新的与全球金融改革步调一致的新金融规则和金融结构,实现经济共同繁荣和发展。当然,合作改革过程也需要尽可能对各自的经济冲击最小化^①。

3. 金融合作有助于新兴国家推动国际金融秩序的变革

国际金融危机使新兴国家深受由发达国家内部金融危机引发的全球性金融危机的冲击和危害。加强金融合作、对内部金融监管体制和国际金融体系进行重大改革成为新兴国家的一致吁求。马骏认为,现有的全球金融体系和治理格局对新兴国家而言存在几个重要问题,如新兴市场国家国际金融和货币体系的规则制定中的代表权和话语权被忽视,远小于其对全球增长的贡献;过度的短期跨境资本流动经常对新兴市场造成冲击,导致其汇率与金融危机^[7]。安国俊指出,金砖国家通过成立金砖国家新开发银行等广泛参与全球资本有效配置,极大地便利金砖国家之间的贸易往来,优化金融监管方式和手段,以及在促进 IMF、世界银行改革等方面推动金砖国家货币互换和国际化进程,减少对发达国家的经济依赖,降低金融危机以及美国量化宽松货币政策调整的不利影响。金砖国家新开发银行无附加条件援助或贷款资金给发展中国家用于基础设施建设,可以有效降低金融危机以及美国量化宽松政策变化的不利冲击,缓解输入性通货膨胀压力、本币贬值和资本外流压力^[8]。如果中国能够说服金砖国家达成一致,使金砖国家新开发银行先采用人民币(以及在未来考虑增加其他金砖国家的货币)作为金砖国家间的交易媒介,并通过国际贸易本币结算、人民币贷款、货币互换、发行金砖债券、离岸人民币金融市场等手段适时推动人民币的国际化进程,就有助于在一定程度上挑战美元独霸国际金融体系的局面,从而促进国际货币体系的改革,最终维护金砖国家的整体利益。以成立金砖国家新开发银行、应急储备基金、亚投行等新型金融合作机制为标志的金融合作是谋求更大国际金融话语权的尝试。魏革军认为,国际金融组织的多元化发展是适应现有国际经济格局变化的必然选择,有助于推动建立公正平等的国际经济金融新秩序,并以此推动世界经济的多极化发展。金砖国家新开发银行既可以对现有

多边开发银行形成有效补充,为满足金砖国家和其他发展中国家的特定投资需求提供新选择,也可以对现有多边开发机构的治理结构和业务决策产生影响,逐步改变新兴市场和发展中经济体的国际金融环境。金砖国家新开发银行是对现有国际金融体系的有益补充^[9],有利于打破由少数发达国家控制的现有世界金融格局,建立多方参与的全球金融治理秩序,有利于促进新兴经济体的经济发展,提高发展中国家在全球金融事务中的参与度和话语权。

三、金砖国家金融合作现状及问题

近年来,金砖国家在全面推动合作的过程中,金融货币合作不断拓展深化。如金砖国家在金融改革及政策互动方面,在货币互换、信贷融资、本币结算、证券市场、建立新开发银行、应急储备基金和共同发起建设亚投行(成为前 3 大股东)方面以及在共同应对国际金融危机和促进 IMF 及世界银行改革立场协调方面,均加强了协调和合作,金融合作内容不断丰富、层次逐渐提高(图 2)。

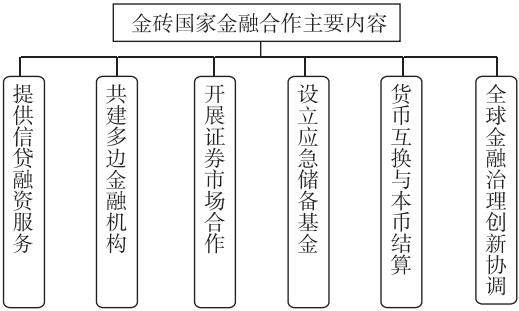


图 2 金砖国家金融合作主要领域

1. 扩大信贷融资服务

2011 年 3 月三亚峰会期间中国国家开发银行、巴西开发银行、俄罗斯开发与对外经济活动银行、印度进出口银行和南非南部非洲开发银行共同签署“金砖国家银行合作机制金融合作框架协议”,5 家银行拟在金砖国家之间利用本地货币融资的可能性,在进入当地金融和资本市场以及利用本地货币发行债券等方面互相协助,在成员国之间扩大本币结算、本币融资、贷款业务规模,促进金砖国家贸易、投资便利化和项目合作的投融资,还签署了金砖国家银行合作机制多边本币授信总协议、多边信用证保兑服务协议,以稳步推进金砖国家间本币结算与贷款业务。2012 年 3 月第 4 次金砖峰会首次将金砖国家金融合作作为主要议题并提出建立金砖国家

^①<http://thebricspost.com/the-brics-butterfly-effect-and-bretton-w-ods-reforms/#.VZ578fRfr5>; <http://www.brookings.edu/blogs/order-from-chaos/posts/2015/07/07-brics-summit-ufa-jones>.

新开发银行的构想,5国5家成员行签署《金砖国家银行合作机制多边本币授信总协议》和《多边信用证保兑服务协议》,协议规定将稳步扩大本币结算和贷款业务规模,服务于金砖国家间贸易和投资便利化,以多边促进双边的方式,切实促进金砖国家境内以各国官方货币进行的商品、服务与投资活动,助力各国经济可持续发展。2012年以来,中国与金砖国家间的金融—产业合作信贷业务开始增长。中国金融机构已经在俄罗斯、巴西、南非、印度等开设分支机构,为诸多合作项目融资。2013年中俄签署了为期20年的250亿美元信贷与20亿吨石油交换协议。2015年5月中俄就修建莫斯科到喀山的高铁以及研制重型直升机及金融合作等方面签署了协议。中国准备投资3000亿卢布建设莫斯科—喀山高铁,其中500亿卢布作为项目公司的注册资本,2500亿卢布从中资银行贷款。2015年9月由哈尔滨银行联合包商银行及内蒙古银行组成的中国银团与俄罗斯联邦储蓄银行签订首笔10亿元人民币为期1年的中俄同业间银团拆借协议。中巴金融—产业合作方面,中国工商银行于2013年在巴西设立全资子公司工银租赁后已经为巴西农业、能源、航空租赁等领域提供30多亿美元的信贷业务,与巴西蔚蓝航空公司签署飞机租赁合作协议,深化双方在飞机租赁领域合作。中巴还在新能源、基建及农业领域储备了200多亿美元的重大项目。2015年5月下旬中国工商银行与巴西淡水河谷公司签署金融合作备忘录,意向推动中国装备出口及对淡水河谷提供一揽子金融服务;与巴西联邦储蓄银行签署合作谅解备忘录,为“走出去”中资企业及巴西本地公司提供投融资综合金融解决方案。与印度金融合作方面,印度最大的银行——印度国家银行早在1997年就在上海设立代表处,并于2006年正式在上海设立分行。印度旁遮普国家银行和印度联合银行等也已进入中国。中国工商银行孟买分行2011年9月15日正式开始对外营业,为中印企业提供全方位的金融服务。2015年5月,中国国家开发银行和中国工商银行向印度电信运营商BhartiAirtel Ltd.合计承诺了30亿美元贷款,而此前两个月这家印度公司与中国移动签署了合作协议。按照协议,在今后5年内中国对印投资额将达200亿美元。在与南非融资服务合作方面,中国国家开发银行授予南非国有运输公司Transnet Ltd.向中国中车股份有限公司购买近600辆机车约24亿美元信贷额度。截至2015年第二季度,中国与印度、俄罗斯等国家达成的基础设施或贸易融资协议规模达到1340亿美元,同比增长了3倍。印度和南非两国金融合作较为活跃,印度

和南非两国银行业开始相互投资。

2. 共建多边合作金融机构

多边金融机构,即由多个国家共同建设的金融机构,旨在为参与国和其他国家、地区及多边合作项目提供金融服务。美国学者罗伯特·基欧汉认为,国家间设立有关机构可以获取协同效益。而现有的世界货币基金组织和世界银行等多边金融机构明显倾向于发达国家的利益且存在着官僚主义壁垒,因而,新兴国家仍需要设立新发展银行和新金融机制。诺贝尔经济学奖获得者斯蒂格利茨和伦敦经济学院教授斯特恩勋爵合作的一份报告最早建议,为了合理、有效利用自身闲置资金,满足其日益增长的投资需求,新兴市场国家需要建立一个金融中介系统,即成立一个以充分利用过剩储蓄来满足其投资需求为宗旨的南—南开发银行。印度在此报告基础上于2012年新德里金砖峰会上提出建立一个新开发银行的倡议得到其他4国的响应^[10]。此后,经过多轮磋商,2014年7月金砖5国领导人终于在巴西进行的第6次会晤期间就组建金砖国家新开发银行达成了基本框架,包括银行总部设于上海以及银行领导机构候选人国别配置、在南非设立国家新开发银行非洲区域中心等。2015年7月21日金砖国家新开发银行在上海正式开始运行。同时,2015年上半年金砖国家成员全部成为亚投行意向创始成员国,共同参与建设亚投行这一国际多边金融机构。

3. 推动货币互换与本币结算

货币互换和本币结算可为金砖国家间贸易和投资提供便利,也可促进贸易投资项目合作,还将推动成员国的资本市场合作,增强成员国在经济金融领域以及项目融资方面的信息交流,并深化金砖国家的全面金融合作。金砖国家已经开始启动货币互换和本币结算业务。2010年12月,人民币和俄罗斯卢布就已经开始相互挂牌交易。2011年日均成交额约410万元人民币,吸引了超过75家银行参与场内交易,总成交额达14亿元人民币。2011年中俄两国央行又签订新的双边本币结算协定,将本币结算范围由原来的边境贸易扩大到一般贸易。2014年7月31日,人民币和卢布交易环比增加了52%。2015年8月,中国人民银行决定在绥芬河市采用卢布现钞进行支付这一特殊方式进行试点,并准备在中俄边境地区推广。2015年6月,俄罗斯天然气集团石油公司表示已经开始以人民币来结算原油出口,还将在贸易结算中更多地使用人民币。2015年俄外贸银行人民币结算额超过1200亿元人民币,同比增加了250%,人民币互换交易额从年初起增长了11倍多,达到142亿美元(约合920亿元人民币

币),人民币信用证交易额当年增长了12倍^[11]。2014年4月,中国与俄罗斯签署1500亿元人民币/5800亿卢布为期3年的互换协议。在2014年、2015年西方国家对俄罗斯实施金融制裁的过程中,中俄还就中国帮助俄罗斯建立信用卡结算机制等进行磋商。2013年3月,中国与巴西签署本币互换协议规模为1900亿元人民币/600亿巴西雷亚尔。

4. 建立应急储备基金

金砖国家为加强和完善多边和双边流动性救助机制而建立应急储备基金。应急储备安排是一国或多国通过为应对实际或潜在的短期国际收支压力而建立的流动性和预防性工具。自2011年下半年起,发达国家相继退出宽松货币政策,造成国际资本流动加剧,大宗商品价格波动幅度加大,金砖国家受国际资本流动冲击的频率和强度日益增加,本币波动频繁、贬值严重、资本外流加剧,金融风险增加、货币政策调控难度增大。因此,建设共同金融安全阀成为金砖国家的当务之急。继2013年德班峰会上金砖5国领导人达成建立1000亿美元应急基金意向以来,经过多轮谈判,到2014年7月,金砖国家签署了《关于建立金砖国家应急储备安排的条约》以及《金砖国家应急储备安排中央银行间协议》,目前,该条约已顺利完成金砖各国国内核准程序而正式生效。应急储备基金的建立正是金砖国家联合应对实际或潜在的短期国际收支压力的集体承诺和构建补充金融安全网。

5. 开展证券市场合作

证券市场合作可以为合作方企业提供多元化的投融资渠道,并为成员国参与国际大宗商品的定价博弈提供支持。金砖国家通过在本国债券市场上引进合作对方国的投资者,发行双边本币债券,有助培育双边本币债券市场,进而优化5国的金融体系,降低和缓解金融系统风险,优化资金配置。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有限公司和南非约翰内斯堡证券交易所在南非举行的国际证券交易所联合会会议上成立联盟,并于2012年3月30日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产品及服务。2013年3月,中国与南非储备银行签署了《中国人民银行代理南非储备银行投资中国银行间债券市场的代理投资协议》。俄罗斯政府考虑2016年在中国发行人民币债券,俄罗斯VEB银行也计划在中国内地发行人民币债券。

6. 加强推进国际金融体系变革政策协调

二战后形成的发达国家垄断的国际金融体系对崛起的新兴与发展中国家形成的不合理性和制约性日益凸显。特别是2008年国际金融危机爆发后,作为危机源头的美国及其他发达国家却对危机治理善后束手无策,金砖国家深感需要共同应对危机难题并推动旧的国际金融体系的改革进程。2008年11月,金砖4国财政部长在巴西圣保罗举行会议,呼吁改革国际金融体系,协调国际金融关系,维护国际货币和信用体系。2009年3月,伦敦G20峰会期间金砖国家协调对金融危机及改革国际金融机构的立场,共同推动IMF份额改革和世界银行投票权改革。2009年6月,金砖4国领导人在俄罗斯举行首次会晤,在会后发表的《联合声明》中呼吁落实G20伦敦金融峰会共识,推动国际金融机构改革,提高新兴市场和发展中国家在国际金融机构中的发言权和代表性。金砖国家为在2010年10月达成的IMF货币篮子改革、增加代表性以及改革由欧洲人垄断IMF总裁等问题上协调立场。2012年新德里金砖峰会发表的联合声明要求IMF尽快实施2010年达成的份额改革议案,增加新兴经济体的投票份额。金砖国家还共同呼吁增加全球储备货币品种,增强SDR货币篮子代表性。在美国宣布退出货币宽松政策导致新兴经济体资本外逃、货币贬值和经济减速等严峻情况下,金砖国家加强了货币、外汇和金融安全政策等领域的协调,加强了在汇率、保护自身外汇主权财富、维护金融安全、成立多边新金融机构、货币互换和本币结算等方面的合作,还通过积极参与G20机制力求向世界贡献新的金融货币机制和公共产品,即制度安排,力促IMF、世界银行、SDR等国际金融机制改革和完善。

总体而言,近年金砖国家金融合作意愿显著增强,金融合作实质行动明显增多,合作领域不断扩大,合作深度逐步提高。但是,金砖国家金融货币合作开展时间不长,合作深广度均不够,合作效果也比较有限,深化合作面临如下阻碍。

一是合作领域还不够宽、规模不够大。目前,金砖国家金融合作多集中在一些金融合作原则建议、多边机构建设、国际金融改革宏观政策立场协调等方面,国内金融制度和政策协调互动方面还较少触及,互设金融机构很少,互联网金融服务、发行信用卡等新金融服务合作尚未破题,现有的金融合作主要限于双边层面且不均衡,中国与其他4国间的双边合作启动较快,特别是中国与俄罗斯的双边金融合作相对较活跃,与南非、印度及巴西的双边间金融合作相对较少,而中国以外的金砖国家的双边金融

合作更为稀缺、滞后。多边层面除了新开发银行以及应急储备基金取得了实质进展外,其他方面多数处于提出、讨论倡议层面。

二是金融合作层次较低、深度不够。迄今,金砖国家间的金融合作层次还比较低,证券基金发行合作、保险、消费信贷、本币结算、对大规模基础设施投资项目的直接融资等方面起色不大。金砖国家业已通过的诸多合作文件因协调不够而未得到落实,如印度和南非出于各种原因尚未与中国开展货币互换,本币结算尚处于破题阶段,包括在推进全球金融体系改革政策的协调力度也有不足。

三是金融合作对贸易投资和经济发展的拉动作用尚不明显。金砖国家金融合作刚刚起步,规模不够大,活跃度不高,如中俄双边经贸与旅游等本币结算的规模基本局限于部分边境区域,规模很小,对于双边贸易、旅游、投资等合作扩大的实质作用不明显。中巴、中俄间的货币互换也因投资与贸易活动下降、大型项目进展缓慢以及人民币回流渠道狭小和机制不顺等尚未得到有效运用。由于彼此间的贸易与投资活动不够活跃(2015年中国与其他4国的贸易额不足3 000亿美元,低于中韩贸易额,截至2011年金砖国家间的直接投资存量仅有290亿美元,只占金砖国家对外直接投资存量的2.5%,低于金砖国家对外投资占全球10.5%的平均比例),融资需求不够大,而金砖国家新开发银行尚未开始发放信贷,还不能马上对金砖国家的投资产生作用,因而金融合作对增加金砖国家就业、纳税和促进贸易经济发展的功能十分有限。可见,金砖国家彼此间的投资积极性和指向性相当低^[12]。个中原因固然很多,但金砖国家货币不能自由兑换,金融对贸易、投资支持不力是重要原因,如目前中俄跨境贸易的75%仍然用美元结算,而中国与其他金砖国家贸易结算的美元化程度则更高。

四是深化金融合作面临诸多瓶颈。首先,是金砖国家的金融体系存在以商业银行为主导、间接融资比例高、直接融资管制多、资本市场发育不良、金融政策不稳定、金融资产配置结构差、效率低等问

题,这些都是金砖国家开展金融合作的不利环境和条件;其次,金砖国家对深化金融合作的共识、愿景和决心还不够强。金砖国家均有较强的大国抱负和独立的战略政策取向,在价值取向、利益需求、金融体系改革、政策调整和对国际金融经济体系改革的立场协调等方面也并不完全一致,在对待金砖国家新开发银行资本币种、运行管理、信贷政策以及获得其信贷、获得应急储备基金支持的期望与依赖度也不可能一致。再次,金砖国家的金融市场发育、宏观环境、成熟度、信用水平、投资、债务风险、汇率稳定、创新开放准入度、企业融资获得容易度等的国际比较排名均不够理想,金砖国家对外资银行设立分支机构的准入和监管以及资本管制较严格(见表1—3),如中国绝大多数中小银行因俄罗斯央行对其商业银行在中国的同业存放银行要求比较苛刻而无法成为俄罗斯银行代理行。最后,深化金融合作的基础设施条件较差。如2011年中俄开始全境推行本币结算以来由于未建立跨境直接清算系统,双方建立的代理行特别是部分外汇指定银行在俄罗斯缺乏直接代理行或者设在境内口岸地区的营业网点有限以及双方银行在办理本币结算业务时缺乏公平、透明、统一的制度环境,双方在汇率、利率及汇款收费标准差别较大,都严重限制了中俄本币结算。据俄罗斯央行统计,2015年12月,中国银行、中国建设银行和中国农业银行开始从俄罗斯撤资,其中,中国银行俄罗斯子行的资产减少了31%,中国建设银行俄罗斯子行的资产也减少了17.3%,中国农业银行俄罗斯子行资产减少1.7%^①。同时,金砖国家对金融业务有较多的政策性限制以及各国金融政策变化较大,人为限制了金砖国家金融合作的深入稳定开展。在发展新兴跨境电子商务及其金融服务方面,金砖国家存在电子商务技术标准化、信息化、诚信化建设不统一,互联、互通和相互操作的跨境电子商务平台还没建成,宽带网速及覆盖率,移动宽带资费,银行卡支付普及率低以及通关、快递服务差,税收政策不稳定等问题。

表1 金砖国家金融体系国际比较

国家	总排名	制度环境	商业环境	金融稳定	银行服务	非银行金融机构服务	金融市场	金融市场准入难易
巴西	32	46	49	24	36	11	32	32
俄罗斯	39	59	32	41	58	8	35	50
印度	40	56	55	46	45	9	28	45
中国	23	35	47	20	17	4	21	41
南非	28	25	42	17	38	22	25	36

资料来源:WEF Financial Development Report 2012.

①http://finance.ifeng.com/a/20160206/14211538_0.shtml.

四、深化金融合作的基本方向

世界银行 2015 年 4 月发布的《全球金融稳定报告》指出,各国特别是新兴国家间有必要加强国际金融合作以共同应对区域性或全球性冲击。针对面临的金融和经济挑战,要全面推进务实合作、经济转型创新和稳定发展、防范金融风险和提升全球经济金融治理话语权,金砖国家需要着重从以下几个方面深化金融合作。

表 3 主要新兴国家金融发展、稳定与风险指标国际比较

国家	国家信用评级	投资风险	银行和金融 服务支持经 济活力效率	金融与 银行制 度有效 性	汇率 稳定 度	金融体 系风险 因素	股票市场(包 括二级市 场)为企 业提供资 金充足度	企业获得 信贷容 易度	企业发展 获得风 险资本容 易度	股票市场 筹资金 额 GDP 占 比/%	中央政府 负责总额 占 GDP 比 重/%	债务利息支 付占经常收 入的比重/ %
巴西	67.7	59.53	5.54	6.84	0.24	6.71	4.48	4.4	3.52	54.69	66.33	14.27
中国	77.5	60.33	4.85	5.65	0.08	4.56	4.02	4.71	4.23	44.97	22.4	4.69
印度	60	52.2	5.97	6.72	0.21	4.97	6.34	4.92	4.58	66.75	66.72	15.12
俄罗斯	68	52.09	4.54	4.9	0.04	4.79	3.83	4.34	3.46	43.35	13.51	2.83
南非	59.5	56.27	6.46	7.25	0.28	6.96	6.67	4.78	4	160.15	45.23	11.3
印尼	57.3	50	7.29	6.92	0.15	6.74	6.88	6.3	5.85	45.26	26.11	8.68
美国	91.3	75.47	7.46	6.92	0.04	6.22	7.94	7.2	6.04	114.92	104.52	13.51

资料来源:IMD 数据库。

1. 深化金融合作共识

为了深化金融合作,金砖国家需要凝聚合作共识,在金融发展战略、体制及创新、国内外金融政策等诸多方面,加强互信、协调、互动。如在金砖国家新开发银行运行管理体制机制建设、银行信贷货币选择、应急储备基金币种结构以及协调与其他国际金融机构和推动国际金融新秩序构建过程中强化相互支持,其他金砖国家应该赞成并积极使用业已加入 SDR 货币篮子并在 2016 年 3 月 5 日被 IMF 宣布将从 10 月 1 日起在其官方外汇储备数据库中单独列出的人民币资产,率先用于本国外汇储备,促进使用人民币结算和将人民币作为金砖国家新开发银行及应急储备基金的基础货币(或者货币之一)。金砖国家支持人民币国际化,广泛使用人民币,反过来也将极大地帮助金砖国家降低对美元的依赖,为扩大金砖国家企业结算和跨境投资提供支持,还能与其他金砖国家本币国际化提供经验启示。

2. 促进金融体制改革协调和政策互动

深化金融合作需要根据金融合作的需要共同推进金融制度改革,包括推进金融自由化、放松利率管制、加强金融安全合作、改善金融服务机制,如加快各自的货币国际化进程、放开资本项目跨境流动限制,推动建立覆盖本外币零售业务、清算划转、票据贴现、银行卡和网上银行服务等众多领域的本币跨境自由兑换、结算,开放金砖国家货币银行间的市场交易,开拓涉外信贷市场和资本市场,推动境内银行

表 2 金砖国家竞争力及金融市场发展等指标比较

国家	国家竞争力 总排名	金融市场 发展程度	宏观经济 环境	创新
巴西	55	58	117	84
俄罗斯	45	95	40	68
印度	75	53	91	42
中国	28	54	8	31
南非	49	12	85	38

资料来源:WEF, The Global Competitiveness Report 2015—2016.

为境外项目提供贷款业务,以及提升金融部门与海关、出入境检验检疫、工商税务、交通运输等部门的密切合作。对于金砖国家多边金融合作重要平台的新开发银行、应急储备基金等的治理结构、运行机制等的建构,应吸收借鉴现有国际多边金融发展机构管理系统的成功经验,既要体现 5 国平等参与、民主管理、国家间利益平衡的原则,又要基于满足易于协商一致、集中、高效的决策要求,建立现代规范的国际金融治理结构和运行机制,以有效解决内部争端的仲裁与危机管理机制,保证重大决策高效实施,为国际社会提供创新公共产品。金砖国家新开发银行可考虑不设常驻董事会,日常运营事务交由行长和管理层负责,同时设立非常驻董事会定期对银行活动开展治理的模式、贷款政策和标准等重大事项进行审议以精简机构,克服“官僚化”和低效率。

3. 扩大金融对经贸投资活动的支持

金砖国家为繁荣彼此间的贸易和投资活动,促进经济发展,应消除各自的贸易和投资障碍,协调金融政策,完善汇率形成机制,加强融资及风险担保、推进本币跨境自由兑换和结算,在对方国家发行投资发展债券,PPP 融资等金融工具,运行好金砖国家新开发银行等,要善于发挥彼此的比较优势和互补优势,实现协同经济创新转型,加强对新兴战略产业、基础设施、能源、通信、高新技术开发应用、现代服务业和绿色产业发展的风险投资力度,打造贸易基地和品牌,增强对外贸易能力以及对外投资能力,

对冲西方国家的技术、气候、生态等贸易障碍,提高金砖国家全球价值链地位。应加快金砖国家自贸区建设谈判,金融合作则可以从提供货币结算、资金供应、金融机构设置、金融中介服务、金融市场建设等多方面助力自由贸易区发展。中国可以重点大型投资企业为突破口,积极尝试以人民币在其他金砖4国重点项目开展投融资,在人民币贷款利率方面给予一定优惠,以点带面推动跨境本币结算特别是人民币结算业务的发展。

4. 推动债券市场合作

金砖国家在债券市场的合作包括债券投资发行与监管等方面的合作。在推进债券市场繁荣方面,金砖国家可以在本国债券市场上引进合作对方国的投资者,发行双边本币债券以及建立金砖国家债券基金,来促进各国债券市场的发展。可以开展跨境交易、认购股权、联合开发证券和利率产品以及允许符合条件的境外公司通过发行股票或存托凭证的形式在本国交易所上市。金砖国家可以相互允许各自的企业到对方国家的股票市场和债券市场发行股票和债券,使用主权货币但不兑换为储备货币,这样货币开放就可以趋向多元化,亦可分散风险。为解决本币流出以后的回流问题,金砖国家应该允许贸易项下产生的本币资金在国内开设账户、进行债券、股票等的跨境流动投资。同时,鉴于债券跨境发行波动和风险较大,还应加强对股票市场的联合监管,可通过政府间签订双边或多边条约、谅解备忘录,以及建立各国监管机构的互访沟通和信息交流机制,共同对股票市场进行监管。为此,金砖国家应完善交易环境,逐步统一会计准则和发行程序等法律规定,并在建立区域性的评级、担保、结算体系以及合适的监管框架等方面达成共识。

5. 探索金融合作新模式

近年,金砖国家电子商务快速发展,不仅对贸易、投资、消费的影响日益巨大,也给金砖国家金融服务业发展和金融合作提供了新空间。如2015年6月,俄罗斯第一大电商网站阿里巴巴全球速卖通在俄罗斯购买频率超过1500万人次。2015年,共计60余家中国网店在俄交易总额比2014年的40亿美元增加了30倍^①。在此背景下,中俄亟待深化磋商,联合出台电子商务法律法规和相关电子支付、海关税收等制度安排。中国与印度、巴西、南非之间也同样需要适应电商的爆炸式发展,尽早联合制定相关网络交易、支付结算、运输、税收和消费维权等多方面的规则和政策,以刺激新兴贸易和服务业结算的发展,进而带动贸易、消费、金融和整个经济增长。值得关注的是应积极推动与在金砖国家中处于

领先地位、具有技术优势的通讯运营商建立长期战略合作关系,为其与中资企业合作提供必要的融资支持。

6. 加强金融合作风险监控

国际金融合作可能因外部金融环境变化、合作方履约能力、政策、制度、汇率变化、供求等多种因素和复杂过程的变化而面临不确定性与风险。如金砖国家新开发银行以及亚投行等应在满足金砖国家及其他发展中国家的资金需求时可能会遇到投向不够合理、个别国家申请融资需求过度、诚信及履约能力不足、超过多边机制供给能力等导致安全性与回报率过低和持续稳定发展问题。因此,金砖国家金融合作首先必须不是单纯出自政治目标,而是基于具体的信贷、融资等合作业务中注重成本/效益与风险/安全、权利/责任均衡原则;其次,作为金砖国家重要多边合作平台的新开发银行应依据世界银行、IMF等其他多边金融机构的一般规则开展金融合作,不应拉低标准和原则要求,拒绝不透明和腐败,实现“精干、廉洁和绿色”的金融合作;再次,把建立金砖国家金融合作征信系统,作为了解金融合作受援国政经情报、信用风险和内部信用评级等重要基础工作。使用征信系统和内外部信用评级方法是世界多数商业银行长期用于筛选信贷申请人、支持授信决策、有效降低违约风险的惯例,也是新旧《巴塞尔协议》对商业银行内外部信用评估提出的“强制性”要求。拉美经验显示,一家平均放贷率为60%的商业银行,在得到公共征信系统提供的信息支持之后,能减少大约30%的违约风险^②。因此,金砖国家需要出于互信、合力建设一个依托大数据的大型征信数据库来支持包括保证金砖国家新开发银行在内的各项金融合作决策系统和各类评估系统,包括提供受援国的经济发展潜力的评估和预测、国家主权信用评级、国家风险评估、负责慈善或救援项目实施单位(组织和机构)的征信、援建项目的施工单位筛选和评估(内部评级)、项目信用保险,等等^[13]。最后,要做好共同金融监管。金砖国家可以基于金砖国家新开发银行平台成立由5国金融监管部门共同参与的常设性金融风险监控协调机制,加强对金融合作中可能发生的各种金融风险进行动态监测、评估和防控。

①http://news.xinhuanet.com/fortune/2015-12/16/c_1117484544.htm.

②世界银行专家 Jerry Caprio Majnon 2004 年 9 月在北京举办的“征信体系公共政策:加强政府与私营部门的对话与合作国际研讨会”上的发言。

五、结 语

在全球经济发展与治理变革面临困境的背景下,金砖国家将加强内部改革转型和相互合作作为重振增长动力、转变增长模式和提高全球经济金融治理改革参与权的应对之策,其中,金融合作作为内推发展、外促合作的重要平台机制,近年来备受关注,而且,经过艰苦努力,业已取得显著进展并正产生广泛而深刻影响。但是,由于金融合作所涉取向多样性及领域的宽广性、复杂性以及与金砖国家政治经济外交等政策取向多样性及利益的敏感性,金砖国家间进一步深化金融合作也遇到很多困难和挑战。金砖国家需要秉承务实、互利的原则,寻求合作最大公约数、形成强大的利益交汇点,充分发挥各自的政治智慧,力促富有成效的合作。同时,金砖国家在深化自身金融体制和经济体制改革以适应金融合作的过程中,除了需要协同政策,还需要相互借鉴经验,如印度在金融自由化、金融稳定以及提高资本效率方面具有较高的能力和水平,印度在 2015 年在依据经济增长、金融稳定、人身安全、腐败、政府侵占、当地合作伙伴剥削、资本控制和汇率等多指标测算的经济体投资收益率评估指标——全球基准盈利能力指数(BPI)——中跃居榜首,值得其他金砖国家学习和仿效。金砖国家发展与合作愿景的趋同、金融体制机制改革、金融政策创新的有效协调、金融管理创新能力等的共同提升等,都能为金融合作深化并取得成功创造坚实基础,并进而有力推动金砖国家全面务实合作、经济转型创新与稳定持续发展。

参考文献:

- [1] 郑冲.新兴市场国家货币贬值原因、影响与启示[J].银行家,2014(12):98-100.
- [2] 白钦先.经济全球化和经济金融化的挑战与启示[J].世界经济,1999(6):11-19.
- [3] 王小华,王定祥.金融资本跨境流动及其效应研究[J].金融理论与实践,2013(1):1-6.
- [4] 梅新育.金砖国家金融合作的意义[J].中国产业,2013(4):7.
- [5] 黄凌云,黄秀霞.“金砖五国”金融合作对五国及全球经济的影响研究:基于 GTAP 模型的实证模拟[J].经济学家,2012(4):77-85.
- [6] 刘锋,郭文芹.新兴经济体货币金融合作空间巨大[N].上海证券报,2014-11-22(07).
- [7] 马骏.新兴市场国家如何推动国际金融治理改革[DB/OL].[2014-12-14].http://finance.ifeng.com/a/20141214/13353420_0.shtml.
- [8] 安国俊.金砖国家金融合作的突破[J].中国金融,2014(16):55-56.
- [9] 魏革军.设立金砖国家开发银行的意义[J].中国金融,2014(8):3.
- [10] 徐秀军.金砖国家开发银行:借鉴与创新[J].中国外汇,2013(7):19-21.
- [11] 杨虹.中俄经贸:跨境电商为亮点项目落地需合力[N].纵览经济导报,2016-01-15(B3).
- [12] 吕文洁.金砖国家投资面面观[J].国际市场,2014(6):18-20.
- [13] 林钧跃.“金砖国家开发银行”须重视征信体系建设[N].中国信息报,2013-07-29(8).

《河海大学学报(哲学社会科学版)》再获省直重点社科理论“优秀期刊”奖

近日,江苏省委宣传部公布了关于表彰 2015 年度省直重点社科理论优秀期刊的决定,《河海大学学报(哲学社会科学版)》名列其中。

为推进中国特色社会主义理论研究宣传平台建设,培育社会科学精品期刊和栏目,进一步提升江苏省社科理论研究的创造力、影响力和凝聚力,推动江苏省哲学社会科学的繁荣发展,江苏省委宣传部组织了省直社会科学理论期刊的评审。《河海大学学报(哲学社会科学版)》继 2014 年度之后再次荣获“优秀期刊”奖。15 家省直重点理论期刊和 9 家期刊相关栏目获得表彰,其中获“优秀期刊”奖的高校期刊共 7 家。

近年来,《河海大学学报(哲学社会科学版)》坚持正确的舆论导向,跟踪理论前沿,聚焦学术热点,坚持基础理论与应用研究并重的原则,积极关注我国社会主义现代化建设的重大理论与实践问题研究,特别是开设了马克思主义理论栏目,深入研究和阐释党的十八大精神和习近平总书记系列重要讲话精神,产生了较大影响。《河海大学学报(哲学社会科学版)》将继续加强主流舆论引领,多出精品力作,努力为中国特色社会主义理论研究和社会科学强省建设做出更大贡献。

(本刊编辑部供稿)