

129

韩文秀：  
坚持把高质量发展作为全面建设  
社会主义现代化国家的首要任务

P55

巴曙松等：  
全球央行货币政策变化  
与我国对外投资

P65

龚明华：  
科技保险赋能  
新质生产力

P71

TSINGHUA PBCSF  
清华五道口

2024年第8期 总第129期

2024年8月5日出版

人民币定价 36元

港币定价 48元

国内统一连续出版物号 CN 10-1169/F

国际标准连续出版物号 ISSN 2095-6738



# TSINGHUA Financial Review

# 清华金融评论

封面专题

P14

P02 张健华：  
打造强大的金融机构，  
助力建设金融强国

P16 周延礼：  
不忘初心，不辱使命  
——努力谱写金融强国建设保险篇章

P19 纪敏等：  
从中美比较  
看中国特色金融发展道路

小专题

P42

P42 朱民：  
布雷顿森林体系：  
过去80年与未来展望

## 建设强大的金融机构： 守正与创新



ISSN 2095-6738



9 772095 673247

新闻出版管理部门认定第一批学术期刊  
中国人文社会科学核心期刊

# 布雷顿森林体系： 过去80年与未来展望

▶▶▶▶▶ 小 专 题

## 【编者按】：

80年前，各国在二战之后于美国新罕布什尔州的布雷顿森林小镇举行的国际会议上签订了“布雷顿森林协议”，建立了以国际货币基金组织、世界银行为基础的国际金融体系——“布雷顿森林体系”。在过去的80年中，布雷顿森林体系经历了诸多挑战，变迁起伏，见证了全球经济的强劲复苏，经济全球化，发展中国家和新兴市场国家经济强劲发展等重大事件，也经历了美元与黄金脱钩的波动，以及一系列的世界经济金融危机。需要指出的是，布雷顿森林体系的政策框架和治理机制改革比较落后。

当前，全球再次面临“百年未有之大变局”的挑战。全球经济增长持续低迷，复苏缓慢，反全球化下，贸易增长多年低于经济增长，不再是全球经济增长的主要推动力量，发达国家财政赤字大幅上升，央行资产负债表大幅扩张，金融风险持续上升，地缘政治风险提升，民粹主义抬头，气候变化和全球大疫情带来的不确定性上升。全球经济金融体系显然落后于世界的发展变化。

展望未来，我们需要一个新的“布雷顿森林体系”，这个新的体系可以满足当前世界经济金融形势变化的需求，使得所有国家受益，为全人类的未来经济发展提供金融稳定并支持经济增长，实现全球的经济繁荣。让我们共同努力，以坚强的决心、现实的态度和开放的思维来构建未来的“布雷顿森林体系”，一起推动全球的经济增长和金融稳定。■

(朱民为国际货币基金组织原副总裁、中国人民银行原副行长。)

## 布雷顿森林体系可为未来全球经济秩序奠定基础

当前世界面临不稳定性与诸多冲突，布雷顿森林体系可以为未来全球经济秩序奠定基础。布雷顿森林体系的目标是确保全球金融稳定、确保全球经济繁荣。在过去的数十年里，全球化一直是推动经济发展的重要动力，但当前出现了碎片化的情况。我们需要将一个碎片化的全球经济重新组合在一起，推动未来世界变得更加公正、平等与包容。

当前世界面临不稳定性与诸多冲突，布雷顿森林体系可以为未来的全球经济秩序奠定基础。布雷顿森林体系的目标非常明确，即确保全球金融稳定、确保全球经济繁荣，

在战后实现经济重建。当时成立了世界银行和国际货币基金组织作为战后经济、基础设施或者架构的核心。目前我们面临多重挑战，包括经济增长放缓、经济全球



☉ 马克·乌赞 (Marc Uzan)

化遭遇阻碍等，我们处在一个非常重要的历史时期。

### 全球化与碎片化

在过去的数十年里，全球化一直是推动经济发展的重要动力，但当前出现了碎片化的情况。碎片化受到了多个因素的影响，包括收入不平等、地缘政治不稳定与冲突，以及全球化的退潮。

放眼世界，我们在过去的20年里经历了经济危机，也经历了地缘政治和宏观经济的变迁。与1944年时情况类似，我们现在也需要找到确保金融稳定的根本方法，需要确保当前的经济治理体系能够适应21世纪的新要求。1944年，大家齐心协力共建战后的经济秩序。当下，我们需要再次携手合作，应对当今的挑战。

在一个碎片化的全球经济中，我们还需要应对气候变化问题。气候变化带来了各种极端的天气，减少了生物的多样性，这些都是我们实实在在感受到的影响。我们需要在全球范围内展开合作，实现向低碳经济的转型。与此同时，我们也需要采取措施，促使全球经济适应未来技术的发展及数字货币的推出。

全球央行数字货币的发展也是一件大事。我们未来需要确保有一个数字交易的基础设施和平台，需要确保各种不同体系的兼容性。在这个过程中，国际组织需要发挥什么作用，如何在全球的央行数字货币体系中发挥作用，这些都是重要的问题。

### 中美关系变化对布雷顿森林体系带来挑战

中美关系的变化对布雷顿森林体系带来巨大挑战。中美是全球最大的两个经济体，也是发挥着重要作用的两个经济体，两国双边关系的塑造会对全球治理体系、金融和贸易带来重大影响。中美关系的不稳定性会威胁布雷顿森林体系的稳定性，因此需要两国发挥各自积极作用，采取措施来缓释目前面临的风险，并且坚持布雷顿森林体系所建立的相关机制。此外，欧洲也需要推动一个基于统一规则的全球治理体系。当前单边主义和民粹主义有所抬头，对全球经济体系带来巨大挑战。我们需要推动合作，采取集体行动以面对全球挑战。

我们需要铭记全球合作的愿景与精神。过去已然过去，我们要把握当下，以应对未来的挑战。而未来的挑战又源自过去，因此，我们需要携手合作，并且要对过去有一个清醒的认识，如此才能应对未来的诸多挑战。我们需要将一个碎片化的全球经济重新组合在一起，推动未来世界变得更加公正、平等与包容。☉

(马克·乌赞为布雷顿森林体系委员会执行董事。本文基于马克·乌赞在“布雷顿森林体系：过去80年与未来展望”国际会议暨2024清华五道口全球金融论坛上的发言整理而成。责任编辑/王茅)



## 重新评估当前货币体系的合理性

自布雷顿森林体系80年前建立以来，国际货币体系经历了巨大的变化，有必要重新评估当前货币体系的合理性。本文先回顾了布雷顿森林体系的历程与困境，接着对有关重建布雷顿森林体系的话题进行探讨，并在此基础上指出以美元为中心的国际货币体系越来越受到质疑的原因。

### 布雷顿森林体系的历程与困境

哈里·德克斯特·怀特 (Harry Dexter White) 在布雷顿森林会议上赢得了与约翰·梅纳德·凯恩斯 (John Maynard Keynes) 的斗争，会议的结果是建立了一个与美元挂钩的国际货币体系，美元可以兑换成黄金，因而成为全球主要的国际储备货币。凯恩斯提出的建立一种全球货币单位“班科” (Bancor) 的设想没有被采纳。

然而，在接下来的20年里，布雷顿森林会议建立的体系越来越难以应对成员国之间的经济和商业的不平衡。

1965年，法国总统夏尔·戴高乐 (Charles de Gaulle) 的经济顾问雅克·鲁埃夫 (Jacques Rueff) 对布雷顿森林会议建立的全球货币体系做了一个形象的比喻：如果能够和裁缝师达成协议，无论我付给他多少酬金，他都会在获得酬金的当天将资金再借给我，我宁愿多订做几套西装。鲁埃夫的论点是，各国在商业方面出现了不平衡的情况，而布雷顿森林体系阻碍了其中的调整，原因在于供应可兑换成黄金的货币的国家，即美国，可以无限制地为其贸易赤字提供资金。尽管如此，在20世纪50年代末和60年代初，布雷顿森林体系使得欧洲国家和日本能够通过向美国提供“货物”来重新实现工业化，而美国能够通过这些国家给予的信贷来为其赤字提供资金支持。

鲁埃夫的分析与罗伯特·特里芬 (Robert Triffin) 的分析是一致的，特里芬对布雷顿森林体系的批评被外界称为“难题”。“特里芬难题”指的是，充当全球储备货币的国家的短期国

内目标与长期国际目标之间出现的经济利益冲突。特里芬和鲁埃夫都认为，布雷顿森林体系不存在可以调节不平衡的机制。

1971年，随着美国宣布美元不能再兑换黄金后，基于布雷顿森林会议建立起来的黄金交易系统结束了。从那时起，真正的国际货币体系——被理解为定义国家间汇率的共同规则——就没有被重建。随着时间的推移，尽管国际货币体系在很大程度上变成了无序状态，但美元保持并加强了其作为国际货币的主导作用，这使美国获得了被定义为“过度特权”的地位。到目前为止，美元发挥的角色作用从未受到其他新兴市场大国的公开质疑，也没有受到欧元的公开质疑。

### 有关重建布雷顿森林体系的探讨

2001年中国加入世界贸易组织 (WTO) 后，经济学家开始讨论重建布雷顿森林体系的问题，其中一些主要的亚洲货币，特别是人民币，与美元进行了挂钩，同时也限制了这些国家与美国之间的国际资本流动。讨论重建布雷顿森林体系及与之相关的全球不平衡状况，具有建设性意义。在2008年金融危机爆发前的3年里，中国的经常项目盈余平均占到其国内生产总值 (GDP) 的9%。

不过，中国购买了贸易逆差国家，特别是美国发行的国债和其他金融资产，这使得这些国家能够保持较高的内部流动性，从而能够维持它们内部的消费和投资需求。与此同时，这些购买行为使得中国能够控制好自己国内的流动性，从而控制住了通胀压力。

然而，即便是新的布雷顿森林体系已存在，

也无法在2008年金融危机中幸存下来。2008年金融危机时，中国恢复了将人民币与美元挂钩的政策，之前一度放弃与美元挂钩，是因为当时认为，美元本位制不再能够确保美国和亚洲之间的货币稳定。在2009年于伦敦召开的二十国集团（G20）会议（讨论世界主要经济体如何应对美国引发的金融危机问题）前夕，时任中国央行行长的周小川发表了一篇著名的论文，重申了特里芬的观点，并宣布支持超国家国际储备货币，明确回顾了凯恩斯在布雷顿森林体系会议中提出的国际货币单位“班科”。

在2008年金融危机和2020年新冠疫情引发的经济衰退之后，关于国际货币体系充足性的争论再度引发关注，原因在于美元在国际货币体系中的核心地位与其在全球经济中不断下降的权重相脱节。造成这种现象的部分原因在于网络效应。由于大部分贸易都是以美元开具发票的，因此寻求以美元来计价的金融资产，并保留大量的美元官方储备是合理的有保障的做法，以避免受到美国经济周期和货币政策导致的美元波动的影响。

## 以美元为中心的国际货币体系越发受到质疑的三大因素

然而，至少存在三个因素使得当前以美元为中心的国际货币体系越来越受到质疑。

**第一个因素是美元“武器化”。**也就是说，受地缘政治冲突影响，一些国家或地区被限制进入占主导地位的国际支付系统（如SWIFT）和总体上以美元为基础的金融体系，这属于经济制裁行为。美元“武器化”是削弱美元走强的主要原因之一，即外界对美国法律体系的信任被削弱了。

**第二个因素主要源于保护主义措施和去风险政策导致的全球市场碎片化。**这些政策对我们过去几十年所奉行的全球化构成挑战。而正是与全球化相关的贸易快速增长，增加了对强势国际货币的需求，帮助美元保持了其国际地位。全球市场在区域市场中的碎片化，加上美元的武器化日渐突出，这可能会推动寻求用于双边或区域贸易

及作为官方外汇储备的货币的多样化。然而，这种多样化虽然对当前的货币秩序提出了质疑，但并没有导致新货币体系的建立，这也存在加剧市场碎片化的风险。

**第三个因素是以中央银行数字货币的发展为代表的技术变化。**这些可能是基于数字全球货币的新货币体系的基础，特别是如果各国央行推出了自己的央行数字货币，发行央行数字货币将使其流通不限于本国领土。换句话说，当下的技术为实现“班科”的凯恩斯主义梦想提供了条件，即使它没有同时为这一变化提供政治条件。

事实仍然是，我们需要新的共同规则和新的布雷顿森林全球协议，以应对贸易和货币“战争”及其他更为危险的冲突。国际货币体系不再为全球经济发展提供援助，这在一定程度上也说明布雷顿森林体系的多边机构——国际货币基金组织与世界银行的作用和信誉被削弱了。

数十年来，人们一直在讨论对国际货币基金组织和世界银行进行改革，以使其适应一个变化的世界，这个世界使得其治理的体系不合时宜，该体系是在第二次世界大战结束后签署布雷顿森林协议时根据各国的经济和政治重要性设计的。然而，人们的观点是，如果不放弃零和游戏规则，这项改革就没有未来，零和游戏可能导致所有的参与者都是输家，通过建立一个新的货币体系和一个基于新的共享规则的新机构来实现双赢，这些规则真正反映了各国新的经济权重，有助于合作和信任，而不是推动分化。这就意味着一个新的布雷顿森林协议。

我们从历史中吸取的真正教训是，布雷顿森林会议是在第二次世界大战结束时举行的，最好是在战争之前而不是像经常发生的那样，在战争结束后寻求共同的新经济和货币世界秩序。📌

（乔瓦尼·特里亚为意大利经济与财政部原部长，罗马第二大学名誉教授。本文基于乔瓦尼·特里亚在“布雷顿森林体系：过去80年与未来展望”国际会议暨2024清华五道口全球金融论坛上的发言整理而成。责任编辑/王芳）

罗尔夫·斯特鲁奇 (Rolf Strauch) ↻



## 区域性融资安排将成为未来全球货币和金融体系稳定的重要支柱

区域性融资安排 (RFAs) 将成为未来全球货币和金融体系稳定的重要支柱。从欧洲的角度来看, 区域性融资安排对于更好地应对危机是必不可少的。如今, 国际货币基金组织与包括欧洲稳定机制 (ESM) 在内的七个区域性融资安排共同构成了全球金融安全网 (GFSN) 的多边支柱。

区域性融资安排 (regional financing arrangements, 简称RFAs) 将成为未来全球货币和金融体系稳定的重要支柱。从欧洲的角度来看, 区域性融资安排对于更好地应对危机是必不可少的, 无论是从区域性融资安排所使用的工具还是从其融资规模来看都是如此。仅靠国际货币基金组织的资源是不可能解决欧洲危机的。如今, 国际货币基金组织与七个区域性融资安排——如欧洲稳定机制 (European Stability Mechanism, 简称ESM) ——共同构成了全球金融安全网 (GFSN) 的多边支柱。

第一, 区域性融资安排的金融工具适合该地区的需求。区域性融资安排从国际货币基金组织的经验中汲取灵感, 塑造了区域性融资安排资金自己的工具。但区域性融资安排的贷款条件与国际货币基金组织的贷款条件不同, 区域性融资安排有不同的工具来解决银行业的问题。七个区域融资框架都有其自己的“工具箱”, 可以补充国际货币基金组织的能力。区域性融资安排彼此之间, 以及各区域性融资安排与国际货币基金组织之间, 都存在很大的互补性和合作机会。

第二, 区域性融资安排已经表明, 区域性融资安排的“工具箱”可以适应每一场危机。以对欧元危机和新冠疫情的应对为例。在新冠疫情发生后, 欧洲创建了新的融资工具, 例

如欧洲稳定机制的疫情危机支持 (Pandemic Crisis Support) 工具。欧盟委员会推出了支持数字化和绿色转型的“下一代欧盟” (Next Generation EU)。现在的任务是确保我们能够进一步发展这些工具, 并找到长期应对欧洲未来挑战的制度安排。全球其他区域性融资安排也采取措施支持其成员国, 审查其工具和政策, 以提高其准备程度。

第三, 我们必须在全球范围内共同努力。在过去10年中, 欧洲稳定机制与全球和地区同行培育了进行开放坦诚的对话的机制, 以分享知识并加强机构间的联系。欧洲稳定机制2023年5月主办了年度的区域经济安排研究研讨会, 欧洲稳定机制还与国际货币基金组织和其他的区域经济安排持续交流经验和分析。这对于欧洲稳定机制更好地应对未来的挑战至关重要。

这三个特点表明, 国际货币基金组织和区域经济安排是维护全球金融稳定的机构后盾。📌

(罗尔夫·斯特鲁奇 (Rolf Strauch) 为欧洲稳定机制首席经济学家。本文基于罗尔夫·斯特鲁奇在“布雷顿森林体系: 过去80年与未来展望”国际会议暨2024清华五道口全球金融论坛上的发言整理而成。特约编辑/孙世选, 责任编辑/丁开艳)



◎ 理查德·萨曼斯 (Richard Samans)

## 迈向对21世纪国际经济合作架构的 布雷顿森林式的再造

### ——对国际劳工组织《费城宣言》和新罕布什尔布雷顿森林 多边协议问世80周年的思考

2024年不仅是布雷顿森林会议召开80周年，而且是国际劳工组织《费城宣言》通过80周年。本文从回顾《费城宣言》出发，就如何在21世纪借鉴《费城宣言》的理念，对国际金融架构进行改革，实现更加以人为本、更具包容性的、可持续的和弹性的发展，提出了一些重要概念和建议。

关于迈向对21世纪国际经济合作架构的布雷顿森林式的再造可能是怎样的，我要提出具体的但带有一些根本性的建议和概念供人们思考。

为此，我需要首先简短回顾历史。2024年不仅是布雷顿森林会议召开80周年，而且是国际劳工组织（International Labour Organization, 简称ILO）《费城宣言》通过80周年。国际劳工组织成立于1919年，是在联合国系统和布雷顿森林体系成立之前就已存在的主要国际经济组织之一。就在1994年夏天布雷顿森林会议召开（即将创立国际货币基金组织和世界银行）的两个月前，国际劳工组织通过了《费城宣言》。该宣言奠定了关于至少当时的美国政府是如何考虑构建战后国际经济架构的知识支柱或核心逻辑。

该宣言重申了一些基本原则。其一是劳动不是商品。其二是以下陈述（我想提醒你们注意）：“全人类不分种族、信仰或性别都有权在自由和尊严、经济保障和机会均等的条件下谋求其物质福祉和精神发展。……一切国内、国际的政策和措施，……均应以此观点来加以评判。”这涉及早前约瑟夫·斯蒂格利茨（Joseph Stiglitz）关于新自由主义框架的观点，新自由主义框架指导了人们四五十年的想法。《费城宣言》是一种新自由主义之前（pre-neoliberal）的阐述，涉及经济增长、发展和合作如何需要融入社会，服务于提高人们生活水平的目的。

#### 适用于21世纪中期的布雷顿森林体系改革规范（与1944年时的主题类似，但面临明显不同的各种挑战）

现在，当我们思考国际经济架构的下一轮修订（尤其是布雷顿森林体系的机构）的改革规范时，有两个主题与1944年时人们所面临的主题非常相似。

一是希望提高外汇稳定性，实现更有效、更对称的宏观经济调整过程，为长期和有序地向多种储备货币/特别提款权储备货币体系过渡设定方向。这是布雷顿森林体系面临的一个长期难题。

二是扩大可持续发展（当时人们不这么称呼，他们称之为经济重建和发展）的融资规模。本文将重点讨论这一点，因为这是下一轮改革中极其重要的关键成功因素或绩效要求。

尤其需要实现的是：推动将经济增长与温室气体排放和其他的环境恶化脱钩（decoupling），特别是实现《巴黎协定》的目标；同时也要提高经济增长与家庭生活水平中位数的提高，以及更普遍的社会物质福利进步之间的挂钩（coupling）。这通常被称为包容性增长（inclusive growth），但我认为对此最权威的表述是在联合国可持续发展目标中。

这两个挑战，要求在公共领域和私人领域的资本配置中，在对包容性、可持续性、韧性的考虑的内化（internalization）方面做出重大改变。目前，从对这些社会因素的考量来看，世界经济存在资本错配，我认为，从经济增长的角度来考量亦是如此。

这意味着多边开发银行和国际货币基金组织生态系统的资金调动能力有进行重大改善的必要性。2023年，二十国集团（G20）印度独立专家组估计，需要将多边开发银行和国际货币基金组织生态系统在与《巴黎协定》和可持续发展目标相关的外部资金调动能力提高10倍。我们需要牢记这一最终的绩效要求。

这也意味着标准的增长和发展模式——我称之为资本主义的“源代码”（source code）——的重大改变。资本主义的

“源代码”，包括宏观经济理论（例如约瑟夫·斯蒂格利茨关于新自由主义思维的观点），以及国际经济组织提供的分析、建议和援助。要对于一方面经济学对增长数量的强调，与另一方面的增长的社会质量（以广泛、可持续的进步及生活水平衡量）进行重新平衡，需要思维上的这种根本性转变。

关于重塑布雷顿森林体系的机构的讨论已经持续了很长时间，但从未真正得到关注，这不仅是因为政治原因，还因为这种讨论一直缺乏核心逻辑，缺乏一个修订后的政策模型，来基于该模型建立修葺一新的制度大厦。

## 走向以人为本的对宏观经济理论和政策的重新平衡，以应对21世纪的分配和转型挑战

在我看来，改变思维方式，需要一种新的理论和政策模型。超越新自由主义尤其需要对机构所扮演的角色进行更为系统的处理。这是传统的经济学教学和实践所缺失的一环，是一个盲点。

传统的宏观经济理论和政策紧密聚焦于增长的数量，而对于使增长所带来的利益能更普遍地在社会上传播的机构和政策的关注则少很多。在我最近出版的《以人为本的经济学：国家的生活水平》（*Human-Centred Economics: The Living Standards of Nations*）一书中，我通过从五个基本维度为家庭生活水平建模，并勾画对这五个维度有重大影响的特定政策和机构力度的领域，尝试定义这个更广泛的政策和机构生态系统，这个生态系统对经济增长的社会质量——包容性、可持续性和韧性——有着重大的影响。

这五个关键维度是：就业机会（劳动力参与率、技能、竞争、反腐败、实体经济投资等）；可支配收入（工资和非工资报酬，相关的劳动权利、工作水平、福利、转移支付）；物质必需品（食物、能源、住所、交通、通信等）的可得性和可负担性；经济安全，即抵御冲击的能力（社会保护和某些劳动保护，资产积累）；环境安全（空气、水、卫生设施、土壤、栖息地/生物多样性和生态系统服务的完整性）。

该书提供的实证证据表明，在人均GDP（国内生产总值）水平相似的国家中，家庭生活水平的这五个维度通常存在非常大的差异。这在很大程度上可以解释为有关国家对这些政策和机构力度的关键领域的重视程度相对较高或较低。而这则是因为宏观经济理论和政策长期低估了这种多样化的制度生态系统在实现分配和真正促进分配与生产之间的协同方面的作用。

与劳工标准有关的规范、政策激励措施、公共行政能力，社会保障，竞争和反腐败，公司治理和财务治理，税收，环境

保护，基础设施和对基本必需品的获取，教育和技能等，这些政策领域对于将GDP增长转化为家庭生活水平的广泛进步真正重要。这一政策和机构生态系统是事实上的收入分配系统，我更愿意称之为支撑市场经济的“生活水平扩散机制”（living standards diffusion mechanism）。

在宏观经济课程、政府委员会，甚至在国际经济机构中，我们并不把这个多面的机构架构的本身视为一个函数，我称之为总分配函数（aggregate distribution function）。但是如果真正重新平衡我们的增长和发展模式，以使其更具包容性、可持续性和韧性，我们关于增长和发展的思维模型（mental model）的这种改变是所需要的最根本的改变。这一总分配函数与总生产函数（aggregate production function）相互补充，并与总生产函数具有相当大的协同效应。

总生产函数和总分配函数两者的结合构成了国民经济表现的底线，即总社会福利（aggregate social welfare）。经济学的根本目的不是生产性产出或GDP的增长；相反，社会通过家庭生活水平中位数所反映的总社会福利提高的程度来评估其经济的最终成功程度。这可以用符号的形式更正式地呈现：总社会福利=总生产函数+总分配函数。但我要强调的是，这不是一个数学等式，总生产函数也不是一个数学等式。最初，人们认为它可能是数学等式，但经过大量的研究和争论后，今天没有人真正认为总生产函数是一个数学函数。它是一个思维模型（mental model），总社会福利函数也是如此。它是一个替代的、更平衡的关于增长和发展的思维模型。

## 对国民经济政策的影响

请允许我谈谈这种重新平衡的增长和发展模式对布雷顿森林体系的机构及更广泛的国际经济架构的影响。

同等重视和投资于这两个“函数”（总生产函数和总分配函数），构成了更加以人为本的、更具包容性的、可持续的和韧性的发展模式“黄金法则”。

这种“双镜头”（two-lens）的经济发展观点在经济史上有充足的先例。如果你读读亚当·斯密、约翰·斯图尔特·密尔和阿尔弗雷德·马歇尔（他们可以说是该领域最具影响力的三位早期理论家和编纂者）的实际著作，会发现他们一方面非常明确地强调了市场对提高配置效率的重要性，另一方面也强调了需要在这些不同领域进行机构深化以确保经济体的产出增长能够实现广泛的社会福利改善的同等重要性。

思考这一模式的一种方式，它会为凯恩斯的财政货币政

策战略增加补充性的结构—机构维度（structural-institutional dimension），以试图在他所谓的一方面的自由放任的经济方法与另一方面的以国家为中心或由国家控制的经济方法之间走出一条“中间道路”（Middle Way）。

我们今天生活在凯恩斯所谓“长期”（long-run）之中。几乎每个国家都处在混合市场经济中，位于这两种原型（archetypes）之间。无论政治情况如何，所有的国家都使用经济增长和发展的标准工具箱与思维模型。通过系统地将推动包容性、可持续性和韧性的关键政策与机构因素在这一模式中内化（internalizing），来使这一模式重新平衡，是重塑21世纪国际经济架构的关键，也是实现我们所有的政治领导人通过可持续发展目标和《巴黎协定》向其公民做出的承诺的关键。

我想补充一点，这种修订后的宏观经济政策模式也关系到中国未来几年的政策选择，特别是中国对“高质量发展”的追求，尤其是在对消费和生产进行重新平衡方面。

## 对包括布雷顿森林机构在内的国际经济合作架构的影响

以上说了这么多。对国际架构有哪些具体影响，这是本次小组讨论的主题。这种对宏观经济理论和政策的重构意味着，国际经济机构的工作是，支持各国和生物圈应用这种重新平衡的双视角模式，以帮助它们平等和平行地强调强化市场和机构，以支持家庭生活水平的广泛进步。我将这称为以人为本的经济学的黄金法则。

《以人为本的经济学：国家的生活水平》一书在这方面涵盖了三个基本领域。这里我只讲第二个领域，即国际金融架构的革新。重新平衡国际金融机构提供的宏观经济分析和建议，以及重构贸易和科技治理也很重要。但今天我把重点放在国际金融架构上。

一是需要转变多边开发银行的核心业务模式，以扩大对金融的全面动员。实现这一目标的基石是资本充足率框架（Capital Adequacy Framework，简称CAF）审查，尤其是意大利央行（Bank of Italy）在2019年开展的一项非常重要的研究，该研究评估了整个生态系统中的多边开发银行在不扩充资本，并且不危及其现有的信用评级的条件下，能够调度多大规模的资本扩张空间（capital headroom）来提升其对资本的动员。此外，2023年，在印度的领导下，一个独立专家组在这一领域提出了非常重大的改革方案。这些为在这一领域进行所需要的雄心勃勃的国际金融架构改革指明了道路。

二是在国际货币基金组织方面，需要坦率地承认我们对特别提款权（SDR）创建机构和“韧性与可持续性信托”（Resilience and Sustainability Trust，简称RST）进行再利用（repurpose），以加速和扩大应对气候变化的行动。国

际货币基金组织最近在这些方面采取的举措是值得欢迎的。这要归功于国际货币基金组织及其领导人创造了这些要素。但是，必须指出的是，相对于所需的融资规模，它们并没有为成功做好准备。

在这方面，实现更雄心勃勃和更充分的方法所需要的基石同样存在。国际货币基金组织本身在2010年发布了一份工作人员文件，与我在书中概述的方式略有不同，它提议利用发行特别提款权来为一个政府和社会资本合作机构提供资金，以迅速动员更多的气候资金，而无需各国政府增加对外援助预算。此外，韧性与可持续性信托需要在整个的完整的多边开发银行生态系统中更好地利用经认可的机构（accredited facilities）。国际货币基金组织不是项目放款人。它不应该是预订放贷和为放贷提供技术支持的机构。那应该是多边开发银行生态系统的工作，包括中国在其创建中扮演了如此有影响力的角色的新设立的开发银行（亚投行和新开发银行）。

这些都是实现更充分的真正应急的大规模资本注入的潜在基石，大规模的资本注入将通过扭转碳排放曲线，努力让人类有机会实现将升温幅度控制在《巴黎协定》设置的远低于2摄氏度的目标等方面，使世界上每个人都受益。

## 在7年中将每年流向100多个中低收入国家的与官方发展援助（ODA）相关的外部资金流增加两倍是可行的

图1说明了，如果更充分地激活多边开发银行和国际货币基金组织生态系统中的现有能力和资本，将对人类意味着什么。其中给出了在不危及多边开发银行的信用评级的情况下，所可能实现的规模。尤其是，通过这种类型的战略，在从2024年到2030年的7年内，将每年流向100多个中低收入国家的与官方发展援助（ODA）相关的外部资金流增加两倍，是可能实现的。这一战略假设目前的向发达国家和中国发行的特别提款权中的60%将被改变路径（re-channelled）。它进一步假设意大利央行研究人员估计的未利用的7500亿美元多边开发银行资本扩张空间有三分之二可以被部署，以各种方式吸引私营部门的资金，包括通过再利用多边开发银行账簿上的成熟资产，以及银团贷款和风险缓解等。

表1展示了我们可以如何考虑部署特别提款权。例如可以通过明智地使用这些与特别提款权相关的资源，淘汰和避免世界上至少一半的燃煤发电。还可以通过帮助各国建立社会保护底线，为公平转型的要素支付一大笔首期资金，这对实现可持续发展目标中的减贫目标至关重要。可以将可再生能源和低碳农业技术的基础研究经费增加一倍。可以为疫情大流行预防、准备和应对基金（Pandemic Prevention, Preparedness and Response Fund）提供充分的资金。此外，可以释放大量子



资料来源：作者计算

### 图1 从2024年到2030年，将每年流向100多个中低收入国家的与官方发展援助（ODA）相关的外部资金流增加两倍是可行的

源，以便能够做免除和减轻发展中国家的债务负担所需要做的一些事情。

## 一场配得上被誉为“布雷顿森林”的国际金融架构改革

因此，在我看来，这将是一场配得上被誉为“布雷顿森林”的国际金融架构改革。这一改革无论从全球增长的规模还是社会质量的角度衡量，都将提高全球资本配置效率。请记住，其中许多制度层面的变化实际上会增强经济增长的基本面因素，包括劳动参与率、消费者的购买力、总需求、投资者信心等。

我提到的为实现《巴黎协定》的目标和可持续发展目标在今后7年中将流向100多个国家的外部资本流动规模增加两倍，这一规模实际上与二战结束后马歇尔计划对欧洲的外部资本流入增加规模（每年GDP的3%~4%）相当，不过马歇尔计划的持续时间只有3年半。这就是目前嵌入国际金融架构中但尚未得到充分部署的资本规模。

我相信，在当今这个世界——一方面的出口导向型生产和另一方面的宏观经济刺激，可能都已经远远超过了收益递减点——上，这代表了全球经济的一种新的增长战略。可持续发

展目标议程，包括通过新建基础设施与改造旧有基础设施及产业以便对气候适应和减缓领域进行大规模投资，是一项巨大的创造就业机会的议程，因此也是提高生活水平的议程。

这就是重塑国际经济合作的本质，也是它所基于的增长和发展的思维模式的本质，这将构成用我称之为“罗斯福共识”（Roosevelt Consensus）的共识取代往往被称为“华盛顿共识”的新自由主义框架。

你可能会认为这是“费城共识”（Philadelphia Consensus），因为它在国际劳工组织的《费城宣言》中首次得到国际背景下的阐述。

两个月后，在布雷顿森林会议上，这些语句几乎一字不差地重复出现在世界银行和国际货币基金组织各自的第一份协定中。或许我们可将它看作“费城—杭州共识”（Philadelphia-Hangzhou Consensus）？因为它与我们昨晚（2024年5月27日）听到的关于中国的发展模式向更加消费驱动，而非出口及基础设施和住房投资驱动的转变的讨论，有如此强烈的相似之处。

（理查德·萨曼斯为国际劳工组织研究部主任。本文基于理查德·萨曼斯在“布雷顿森林体系：过去80年与未来展望”国际会议暨2024清华五道口全球金融论坛上的发言整理而成。特约编辑/孙世逸，责任编辑/丁开艳）

### 表1 对“韧性与可持续性信托”进行再利用：提议中的对改变路径的特别提款权的分配

	美元等值
RST 窗口1：煤炭退役和替代与工业甲烷减排（全球能源转型机制）	800亿
RST 窗口2：社会保护底线（就业和社会保护促进公正转型全球加速器）	800亿
RST 窗口3：对可再生能源与低碳土地利用技术的基础研究（绿色革命2.0）	500亿
RST 窗口4：疫情大流行应对和预防（AC-A/COVEX倡议和疫情大流行预防、准备和应对基金）	100亿
减贫与增长信托（PRGT）：发展中国家债务减免（经修订的二十国集团债务处理共同框架）	450亿
总额	2650亿

资料来源：作者计算



☉ 帕维尔·科瓦莱夫斯基 (Paweł Kowalewski)

## 布雷顿森林体系的演进与对国际货币体系的影响

1944年至1971年间运行的布雷顿森林体系使得全球货币体系朝着法定货币方向迈出一大步。本文回顾布雷顿森林体系的发展历程，并前瞻对国际货币体系的进一步发展的影响，认为中国在国际货币体系中发挥着越来越重要的作用。

### 回溯历史：布雷顿森林体系的建立

1944年7月1日到22日，美、苏、中、法等44个国家的730名代表在美国新罕布什尔州布雷顿森林的华盛顿大旅社举行联合国货币金融会议，本次会议通过了《联合国货币金融会议的最后决议书》《国际货币基金组织协定》《国际复兴开发银行协定》等文件，总称为“布雷顿森林体系”。

作为二战后全球政治经济秩序的重要组成部分，布雷顿森林体系对世界经济政治的发展产生了深远影响。战后的布雷顿森林体系的最基本特征，是以美元为中心的金汇兑本位制和固定汇率制度，成员国货币与美元挂钩，而美元本身与黄金挂钩，为35美元/盎司。布雷顿森林体系允许成员国在国际收支出现“根本性失衡”时，对汇率进行调整，以恢复本国的国际收支平衡，但调整幅度仅为1%。在金本位制度下，国际收支失衡可以通过黄金的跨境流动得以调整。

在此背景下，美国通过放贷和持有长期资产，实现了国际储备货币美元的扩张，避免了对国际储备的直接增加。然而，这种模式导致美元超发，黄金储备不足，最终导致美国在1971年结束黄金兑换，布雷顿森林体系崩溃。

### 前瞻未来：布雷顿森林体系对国际货币体系的影响

1976年1月，国际货币基金组织（IMF）在牙买加会议上通过了《牙买加协议》，并于1978年4月1日正式生效。《牙买加协议》宣布：废除黄金官价，黄金也不再作为货币定值标准，黄金买卖可以自由在市场上进行交易，取消对国际货币基金组织必须用黄金支付的规定，出售国际货币基金组织1/6的黄金，所取得

的利润用于建立帮助低收入国家优惠贷款基金。牙买加体系标志着布雷顿森林体系的彻底消亡。

从全球视角看，尽管布雷顿森林体系彻底消亡，但布雷顿森林体系时代建立的国际机构仍在继续运行并在更大范围内发挥作用，具体来看：一是布雷顿森林会议建立了两个新型国际金融组织，即国际货币基金组织和国际复兴开发银行（世界银行），前者负责维持国际货币秩序并为各国克服国际收支短期波动提供资金支持，后者负责发展融资并为各国经济结构调整提供政策建议；二是确立了以美元与黄金及各国货币与美元的“双挂钩”制度，此举意味着加入国际货币基金组织的各成员普遍实行固定汇率。两项成果都是世界经济和国际金融领域的崭新事物，体现了国际金融关系的重大变革和突破。这些制度都对当下的全球金融体系产生深远影响。

从中国视角看，中国在国际货币体系中发挥着越来越重要的作用。从一个事件说起：1997年爆发的亚洲金融危机对整个世界构成了巨大威胁，泰国本身并没有足够的外汇储备量，面对金融家的炒作，该国经济不堪一击。经济泡沫破灭，金融秩序混乱，而且最终引发了席卷整个东南亚地区的金融危机风暴。中国货币当局抵制了任何贬值诱惑，随后成为亚洲的“稳定器”，中国没有像东南亚国家那样实行资本开放政策，从根本上阻断了国际资本进入中国市场的流动性。从对外关系来看，中国积极参与国际机构对泰国、印尼等国的信贷援助，支持东南亚国家经济脱困从而赢得了全世界的尊重。这意味着，中国在国际货币体系中发挥着重要作用。☉

（帕维尔·科瓦莱夫斯基为波兰国家银行高级顾问。本文基于帕维尔·科瓦莱夫斯基在“布雷顿森林体系：过去80年与未来展望”国际会议暨2024清华五道口全球金融论坛上的发言整理而成。责任编辑/周茗一）



## 布雷顿森林体系的主要遗产及其现实意义

今年是布雷顿森林会议召开80周年。面对眼下严峻复杂的国际经济环境，继续发扬多边主义框架下的国际经济合作精神，维护和加强自由贸易体制具有特别重要的现实意义。中国在继续积极倡导多边主义框架下的国际经济合作和自由贸易体制的同时，应致力于推进现行国际货币金融体系的改革，同时不断完善自身的经济政策。

### 布雷顿森林体系的建立和瓦解

1944年7月1—21日，来自44个国家的代表团在美国新罕布什尔州的布雷顿森林小镇召开会议，旨在为战后国际货币金融秩序提供基本准则，以避免“大萧条”期间竞争性货币贬值等“以邻为壑”政策所造成的国际经济混乱局面再现。会议以协定方式形成的成果被称为布雷顿森林体系。其主要内容，一是以“双挂钩”构建固定汇率安排，即美联储承诺以1盎司黄金折合35美元的官方价格向其他国家央行无条件兑换美元，而其他国家央行承诺通过外汇市场干预将本币与美元的汇率波动维持在事先商定的中心汇率 $\pm 1\%$ 以内。作为一种基于政策协调的多边主义安排，“双挂钩”确立了美元的主导地位，保证了各国的汇率稳定，是布雷顿森林体系的核心内容。二是成立国际货币基金组织和国际复兴开发银行（世界银行），分别负责对成员国的外部均衡和汇率政策进行监督，以及为成员国的经济复兴和发展提供中长期融资。三是成员国须逐渐取消经常项目下交易的汇兑管制，但可在必要时实行资本管制。

在最初20年左右时间里，作为这一公共产品的主要提供者，美国以其强大的综合实力为布雷顿森林体系的运行提供了支撑。总体而言，该体系运行比较顺利，并对世界经济的繁荣和稳定产生了重要的促进作用。国际货币基金组织、世界银行和稍后签订的“关税及贸易总协定”成为这一时期全球经济快速增长的三大支柱。不过，进入20世纪60年代后期，美国持续扩大的经常项目逆差导致其黄金大量流失，并最终致使其于1971年8月15日宣布停止美元与黄金兑换。美元与黄金的脱钩，直接导致各国中央银行停止对外汇市场进行干预，造成布雷顿森林体系的核心内容——“双挂钩”瓦解，并标志着该体系走向终结。自此，国际货币体系开始进入所谓“后布雷顿森林体系”或“牙买加体系”时代。

### 布雷顿森林体系的主要遗产

在布雷顿森林体系终结后，世界并没有回到1929—1933

年“大萧条”时期的混乱局面。这与布雷顿森林体系留下的精神和制度安排有关。在过去50年左右的时间里，至少有四个遗产在世界经济和金融领域继续发挥着重要作用。

#### 多边主义框架下的国际经济合作

这是布雷顿森林体系的基本精神，也是其最重要的遗产。1973年3月，在经过一年多时间的挽救努力后，“双挂钩”彻底瓦解，全球正式进入浮动汇率制时代。然而，尽管布雷顿森林体系走向了终结，多边主义框架下的国际经济合作精神仍然得到了较好的延续。事实上，1973年之后，世界主要经济体之间在很多方面展开了各种合作。譬如在外部失衡的协同干预方面，1985年由美国、日本、英国、联邦德国和法国联合签署的“广场协议”对于纠正美日之间的贸易不平衡产生了重要的积极影响。在2008年全球金融危机及2020年新冠疫情期间，为了防范流动性危机和稳定汇率，主要经济体央行之间的货币互换安排也展现了有关各方的积极合作。在金融监管方面，为了防范系统性金融风险，主要经济体先后签署并实施了银行监管的巴塞尔协议，建立了金融稳定论坛，后来发展成为金融稳定委员会。在主权债务危机的应对方面，20世纪80年代初的拉美债务危机和2010—2012年的欧洲主权债务危机处理，展现了有关债务人和债权人之间的有效合作。在2008年全球金融危机发生后，G20伦敦峰会上全球宏观经济政策的协调更是一个成功案例。在贸易自由化推进方面，各国参与了东京回合和乌拉圭回合的谈判，进一步降低了贸易壁垒，并于1995年最终促成了世界贸易组织（WTO）的建立。

#### 国际货币基金组织和世界银行

尽管布雷顿森林体系已经终结，但根据相关协定建立的两大国际金融组织并没有随之而消失。相反，作为该体系的主要遗产之一，它们一直发挥着重要作用。国际货币基金组织通过第四条款磋商、汇率监测、流动性支持、宏观经济政策研究和咨询等方面的努力，促进了全球货币金融的稳定。有迹象显示，国际货币基金组织正探索将气候变化、人工智能等最新热

点发展纳入其监督范围，以便观测这些领域发展所产生的宏观经济影响。世界银行集团则通过提供中长期贷款、参与和鼓励私人部门的投资等方式，促进了成员国特别是发展中经济体的基础设施建设、贫困削减、气变应对、ESG和可持续发展。事实上，根据多边主义原则建立起来的传统区域性开发银行、新开发银行、亚洲基础设施投资银行及国际清算银行等全球金融治理机构发挥了类似的积极作用。

### 基于固定汇率安排或保持汇率稳定的宏观经济政策协调

布雷顿森林体系下的“双挂钩”是典型的固定汇率安排，要求相关国家进行必要的宏观经济政策协调。1973年后，某些特定形式的固定汇率安排仍在一定范围内延续着，从而使相应的国际经济政策协调有了必要性和合法性。在欧洲共同体内部，从联合浮动到欧洲汇率机制，再到最终出现的共同货币——欧元，固定汇率安排一直延续到目前。在亚洲一些出口导向型经济体及拉美和非洲一些国家，各种各样的盯住安排或中间安排从未消失，而且呈现上升趋势。IMF于2023年7月发布的最新一期《汇兑安排与汇兑限制年度报告》显示，2022年实行各种形式硬盯住（hard peg）和软盯住（soft peg）的国家占IMF成员国总数的比例高达60.3%，实行浮动汇率安排的国家占比仅为34%。这些在不同程度上具有固定汇率性质的安排，鼓励了有关国家之间的宏观经济政策协调，减少了竞争性货币贬值发生的机会。实际上，即使在实行自由浮动汇率安排的国家之间，面对严重的汇率失衡，通过G7、G20等政策对话平台实现政策协调也产生了积极的效果。

### 针对国际资本流动的适度管理

在签署于1944年的IMF协定中，其第六条款明确提出，面对因大规模的资本流入或流出所造成的货币金融动荡，成员国可以实行资本管制，以防止汇率波动突破限制。这同样是布雷顿森林体系的一项重要遗产。20世纪80年代以后，全球性的资本账户自由化趋势快速发展，不仅工业化国家全面放弃了资本流动管制，而且大多数新兴市场经济体也显著放松了对跨境资本流动的限制。面对这样的趋势，IMF曾试图在1997年的秋季年会上修改上述第六条款，以推动更多的新兴市场经济体加快实现资本账户自由化。然而，1997年7月初开始的亚洲金融危机使得这一动议没有能够如期实现。实际上，在经历了长达十多年的观察和反思之后，该组织在2012年发表官方声明，再次阐明了面对大规模资本流动冲击一国可以进行资本管制的立场。此外，作为更为常态化的政策工具，一国应该加强针对跨境资本流动的宏观审慎管理。

### 布雷顿森林体系遗产的现实意义

当前，世界正经历百年未有之大变局。尽管布雷顿森林体系的多数遗产仍在发挥一定的作用，但多边主义框架下的国

际经济合作正在面临严峻的挑战，自由贸易体制也面临空前考验。受全球经济增长放缓和地缘政治冲突等因素的影响，民粹主义、单边主义和贸易保护主义正在持续抬头，不少国家将国家安全凌驾于经济效率之上。近年来，某些国家所实施的“近岸外包”“友岸外包”“小院高墙”和“大规模产业补贴”等政策措施，使得全球经济日趋碎片化。中美之间的地缘政治紧张局面，可能正在加速经济的集团化或阵营化。全球经济集团化将改变自中国加入WTO之后形成的全球分工和价值链体系，从而使得各国经济发展的外部环境变得不利。

2024年是布雷顿森林会议召开80周年。面对严峻复杂的国际经济环境，继续发扬多边主义框架下的国际经济合作精神，维护和加强自由贸易体制具有特别重要的现实意义。当然，布雷顿森林体系自身也存在着内在缺陷和不合理性，而且即使在这一体系终结之后这些缺陷和不合理性依然存在并延续至今。一是受到特里芬难题的制约，以美元为主导的国际储备体系存在内在不稳定性。美元的过度特权客观上赋予了美联储无限发行美元的可能性，并轻易将由此产生的负面影响溢出至世界其他地区，造成有关国家和地区金融动荡。实际上，在美元主导的体系下，国际宏观经济政策协调也常常表现为其他国家被动适应美国的需要。这一点彰显了该体系的不公平性。二是尽管国际货币基金组织和世界银行集团仍在继续发挥积极作用，但其治理结构存在明显的不合理性。中国等发展中国家的代表性严重不足，而美国的“一票否决权”更是在一定程度上影响了这些机构的公正性。三是在遭遇外部冲击时，实施固定汇率安排的国家有可能在保持汇率稳定和货币政策独立性之间面临两难选择，有时候明显的币值“高估”或“低估”则会错过对外部失衡进行及时调整的时机。

中国在继续积极倡导多边主义框架下国际经济合作和自由贸易的同时，应致力于推进现行国际货币金融体系的改革，同时不断完善自身的经济体制和政策安排。一是积极推进多边机构的治理改革，包括在下一轮IMF份额审查时显著提高中国的比例，力求与中国在全球经济总量中的占比基本保持一致。二是继续推动新型多边金融机构（如新开发银行、亚洲基础设施投资银行）的发展，不断提升其在全球金融治理体系中的地位和作用。三是努力深化市场化经济改革，扩大对外开放，不断改善营商环境，提升贸易和投资的便利化水平，以便更好地吸引和稳定外商来华直接投资。四是积极应对一些国家针对中国实施的贸易和技术封锁，鼓励和帮助具备技术优势与综合实力的企业去海外投资。五是稳步扩大金融双向开放，稳慎推进人民币国际化，积极推进国际储备体系多元化。①

（张礼卿为中央财经大学金融学院教授、国际金融研究中心主任、全球经济治理50人论坛学术委员会副主任。本文基于张礼卿在“布雷顿森林体系：过去80年与未来展望”国际会议暨2024清华五道口全球金融论坛上的发言整理而成。责任编辑/周若一）



## 重塑布雷顿森林体系：货币、机构、治理

未来布雷顿森林体系重塑要尤其关注货币、机构、治理三方面。虽然80年前的布雷顿森林体系已在货币和机构方面有所设计，但时代变化、新的地缘政治紧张、国家保护主义和制裁等问题须纳入新金融架构的考量，维护全球金融稳定须建立有效的全球金融安全网，国际货币基金组织仍在其中居于核心地位，治理改革仍是难点。

本文认为，我们关注的是对于未来布雷顿森林体系的重塑非常重要的三方面：一是货币，二是机构，三是治理。80年前，布雷顿森林会议基本上建立了两大支柱：一是美元，二是国际货币基金组织和世界银行两大机构。今天我们仍在讨论所有这些关键要素，但很多条件已经发生了变化。

本文认为，地缘政治紧张局势是一个关键因素，是一个可能对重塑布雷顿森林体系的未来产生重大影响的新因素。这种影响可能体现在如下层面：

在国家层面，保护主义盛行，制裁可能会改变政府的行为。对制裁做出的针锋相对的反应基本上会引发所谓的“自我加速”的后果，最后没有赢家。在设计新国际金融架构时，这是我们应该关注的因素。

在市场层面，我们更加关注的是金融稳定，这非常重要，因为当地缘政治紧张局势加剧时，市场对风险的看法可能会发生变化。这不是货币风险，而是国家风险，国家风险是与货币风险完全不同的。无法用传统工具对冲国家风险。因此，这可能是改变格局的一个非常根本的因素，甚至储备货币管理、支付货币使用等都会受到影响。迄今为止，我们还不知道会有什么后果，美元依然很强势，因为美元基本上已经通过所有这些新的动态、新的发展巩固了其地位。

维护全球金融稳定须建立有效的全球金融安全网。在关于全球金融安全网的讨论中，我们应该讨论合作，这是因为全球金融安全网没有一个完整的框架。合作需要自上而下，也需要自下而上。

全球金融安全网涵盖了多层选择。

第一层是国际货币基金组织。国际货币基金组织处于全球金融安全网的核心地位。国际货币基金组织需要改革，改革的目的是增加适应性，加强国际货币基金组织在全球金融安全网的核心地位。

第二层是区域金融安排。这是非常重要的一个层面。区域金融安排在欧洲应对2012年的主权危机中发挥了非常重要的作用。在亚洲，亚洲金融危机之后，清迈倡议多边机制这一区域安排取得了巨大进展。在拉丁美洲和阿拉伯等地区也有相似的区域金融安排。

第三层是货币互换安排。货币互换安排是全球金融安全网中最独特的一层保护。无论危机是小范围，还是扩散到全球，货币互换的及时性对于应对危机非常重要。美联储通过美元互换扮演着最后贷款人的角色。这是可以理解的，因为美元融资市场是世界上最重要、最大的融资市场，一旦其出现问题，会对全球产生非常强烈的溢出效应。中国人民银行已经签署了40多项货币互换协议，这与传统的流动性互换略有不同，但它们的目的基本相同。

最后，关于治理。治理改革仍是难点。国际货币基金组织2023年完成的份额总审查未能解决份额重新分配等核心问题。份额改革需要权衡各方诉求，但无论如何，这事关未来。需要平衡权力。这也是分担责任。①

（高海红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主任。本文基于高海红在“布雷顿森林体系：过去80年与未来展望”国际会议暨2024清华五道口全球金融论坛上的发言整理而成。特约编辑/孙世选，责任编辑/丁开艳）