

区域金融公共产品视角下东亚金融合作进展、问题及前瞻

高伟杰

广西大学经济学院, 广西 南宁

收稿日期: 2023年3月27日; 录用日期: 2023年5月17日; 发布日期: 2023年5月24日

摘要

东亚金融合作始于1997年亚洲金融危机, 以东盟“10 + 3”合作机制为主渠道, 具有明显的危机驱动型特征。美联储加息以及新冠疫情持续, 导致东亚地区宏观经济形势恶化风险与不确定性增强, 脆弱的金融体系面临资本外流的风险。潜在的危机倒逼东亚国家进一步加强金融合作。“清迈倡议多边化”是维护东亚地区金融稳定的唯一多边化的制度安排, 是东亚地区开展金融合作重要的平台。

关键词

东亚金融合作, 清迈倡议多边化, 区域金融公共产品

Progress, Problems and Prospects of East Asian Financial Cooperation from the Perspective of Regional Financial Public Goods

Weijie Gao

School of Economics, Guangxi University, Nanning Guangxi

Received: Mar. 27th, 2023; accepted: May 17th, 2023; published: May 24th, 2023

Abstract

East Asian financial cooperation began with the Asian financial crisis in 1997, with the ASEAN “10

+ 3” cooperation mechanism as the main channel, with obvious crisis driven characteristics. The US Federal Reserve’s interest rate hike and the continuation of the COVID-19 have increased the risk and uncertainty of the deterioration of the macroeconomic situation in East Asia, and the fragile financial system is facing the risk of capital outflow. The potential crisis forced East Asian countries to further strengthen financial cooperation. “Chiang Mai Initiative Multilateralization” is the only multilateral institutional arrangement to maintain financial stability in East Asia and an important platform for financial cooperation in East Asia.

Keywords

East Asian Financial Cooperation, Chiang Mai Initiative Multilateralization, Regional Financial Public Goods

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

当前新冠疫情持续导致东南亚地区经济形势恶化，倒逼东亚金融合作。2016年以来，美联储率逐渐加息，全球货币政策分化日益加剧。2020年至今，新冠疫情持续，东亚地区宏观经济风险与不确定性增强，脆弱的金融系统面临资本外流的威胁。潜在的危机倒逼东亚国家进一步加强金融合作。2021年3月31日，“清迈倡议多边化”特别修订稿正式生效，激发了东亚金融合作的新活力，这也标志东亚货币金融合作得到进一步加强。

“清迈倡议多边化”(CMIM)是维护东亚地区金融稳定的唯一多边化的制度安排，是东亚地区开展金融合作重要的平台。通过以“清迈倡议多边化”为例，本文全面回顾东亚金融合作发展历程，分析其面临的问题，并对其前景做出展望。

2. 东亚金融合作有关文献综述

第二次世界大战结束以来，随着经济全球化、区域经济一体化进程，区域金融合作理论与实践研究成果丰富。蒙代尔(1961) [1]提出最优货币区理论是区域金融合作的重要经济理论之一。该理论认为区域内高度的生产要素流动性构成建设最优货币区的基础。欧洲货币一体化是最优货币区理论实践的典型案例。1997年东亚地区开启金融合作，尤其是“清迈倡议”提出后，国内外学者对东亚金融合作进行研究，认为东亚金融合作具有一定的经济潜力与基础。兰德尔·亨宁(2002) [2]较早地阐述了东亚金融合作兴起的原因、影响及发展前景，并提出美国对东亚金融合作的态度与影响。李晓、丁一兵(2002) [3]提出东亚地区构建区域货币体系是必要的且可行的，并对其具体实施步骤进行了初步探讨。高海红(2007) [4]研究认为东亚地区具备实现更高层次货币合作的潜力，具有发展“最优货币区”的潜力。

尽管东亚金融合作具有经济基础，但是在实际推进过程中却进展缓慢。陈凌岚、沈红芳(2011) [5]认为，“清迈协议”下的双边货币互换存在使用率低，CMIM贷款受到IMF条件限制，以及东亚货币金融合作仍需要发达国家的支持的问题。肖立晟(2017) [6]认为东亚各国金融体系普遍落后、金融开放程度低，导致东亚金融合作机制如CMIM、AMRO在技术上的可靠性仍有待考察。Paul Bowles和Brian K. MacLean(2019) [7]认为东亚国家出现流动性资金短缺时更愿意向美国美联储寻求双边货币互换的贷款。除了现实中的经济制约外，东亚金融合作面临政治制约。高海红(2004) [8]和肖立晟(2017) [6]认为东亚国家只有达

成政治互信才能实现长期性的东亚金融合作。王宏禹(2018) [9]认为“清迈倡议”缺乏包容性,其多边化机制同样存在“地区认同”缺失的问题。

东亚地区金融合作作为区域公共产品对于维护地区金融稳定,提高金融效率发挥重要作用。高海红(2008) [10]认为有效的区域性金融合作机制能够缓解金融全球化导致的不稳定性风险的冲击,还能够帮助东亚国家维持本国金融市场稳定。李巍、吴娜(2019) [11]认为东亚大国的供给和东亚成员国的需求,共同搭建了东亚合作的金融基础,加快了东亚在金融地区主义制度的升级。William W. Grimes 和 William N. Kring (2020) [12]认为 AMRO 试图通过其监管职能确保拥有 CMIM 的使用拥有相对独立性,从而使 CMIM 发挥最大作用。

综上,国内外学者对于东亚地区金融合作的背景、进展与阻碍进行等方面,分别从国际经济、国际关系等理论视角进行较为充分研究,为本文研究提出充分的研究文献。刘洪钟、周帅(2017) [13]认为金融合作实质上是国际金融公共产品的供给。国内外学者对于国际公共产品以及区域公共产品理论有较多论述。本文试图梳理东亚金融合作的进展,从区域金融公共产品的视角,以“清迈倡议多边化”为例,分析东亚金融合作存在的问题,并对其前景进行展望。

3. “清迈倡议多边化”的发展历程

以“清迈倡议多边化”历程为例的东亚金融合作大致可以分为三个阶段:第一阶段“清迈倡议”的产生及发展(1997~2008年);第二阶段“清迈倡议多边化”生效与机制化(2009~2018年);“清迈倡议多边化”变革与机制强化(2019年至今)。

3.1. “清迈倡议”的产生及发展(1997~2008年)

1997年亚洲金融危机爆发,大规模外资流出,东亚国家货币大幅贬值。这场危机使得在东亚国家意识到区域金融合作的重要性和必要性,本地区迫切需要一个独立于国家政体之外国际金融机构,为地区各国提供短期的流动性资金贷款以及对预防和应对由于金融危机爆发引发的东亚金融传染性风险。在危机发生的当年,由印度尼西亚、马来西亚、新加坡、泰国、菲律宾的中央银行建立东盟货币安排互换(ASA)正式生效。ASA成为“清迈倡议”的雏形,其目的是解决成员国在金融危机时期产生的国际收支问题和流动性资金短缺问题。

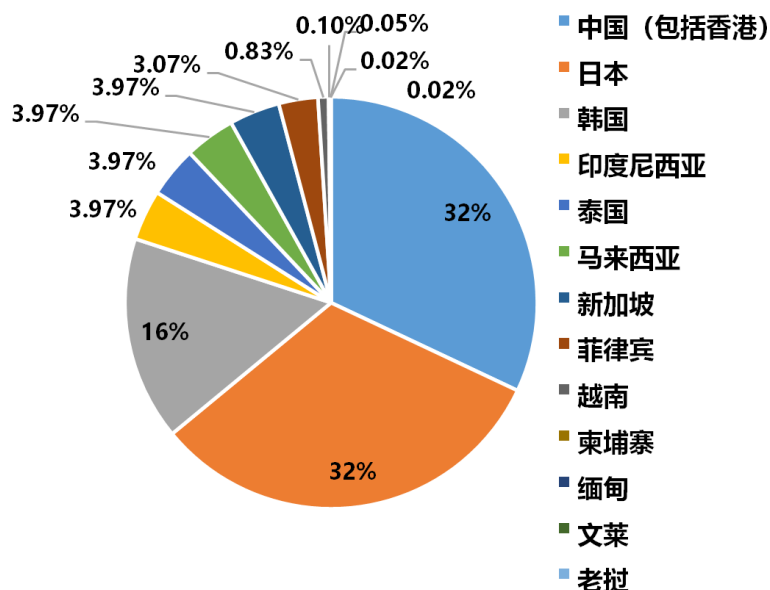
2000年5月6日,第九届东盟与中日韩“10+3”的财长会议上发表联合声明,共同签署了“清迈倡议”(Chiang Mai Initiative, CMI),该倡议规定,双边货币互换有两种形式作为选择,一是“10+3”内两种货币进行互换;二是美元与“10+3”内一种货币进行互换[5]。该倡议旨在东盟“10+3”框架下建立区域金融政策对话和协调机制,建设双边货币互换网络,标志着东亚金融合作机制初步建立。由于“清迈倡议”存在与国际货币基金组织(IMF)贷款条件挂钩比例高(2000年比例为90%,2005年为80%)以及货币互换的双边救援资金规模小等诸多问题,导致该倡议实际使用率不高,能够发挥的作用十分有限。

3.2. “清迈倡议多边化”生效与机制化(2009~2018年)

2007年美国次贷危机爆发,导致东亚国家再次出现跨境资本大规模流动,金融风险急剧增加。在危机的驱动之下,当年召开的“10+3”财长和央行行长会议决定采取自我管理的区域外汇储备库安排(SRPA)作为“清迈倡议多边化”的具体表现形式,规模为800亿美元的东亚外汇储备库则是“清迈倡议多边化”的核心。2009年“10+3”决定将外汇储备库的总体资金规模从800亿美元提高至1200亿美元。2010年3月24日,“清迈倡议多边化”协议正式生效。

“清迈倡议多边化”协议是在清迈倡议的双边货币互换机制的基础上建立的多边货币互换机制。“清迈倡议多边化”框架下的货币互换合约的额度就是根据各国的出资额和借款乘数所决定,外汇储备库的出

资额比例中，中国(包括中国香港)和日本各占 32%，韩国占 16%，东盟成员国总占比 20%，具体比例请见图 1。该协议的核心目标是解决区域内国际收支和短期流动性困难问题，是对现有的国际融资安排加以补充。为了对“10 + 3”的经济和金融状况进行监测；确保 CMIM 安排实施；向成员国提供技术援助，2010 年 5 月 2 日，在东盟“10 + 3”框架下成立宏观经济研究办公室(AMRO)。东亚金融合作由双边援助升级为多边救助机制，并且建立相对独立的监督机构，标志着东亚金融合作机制化建设取得实质性进展。



资料来源：根据中国人民银行官网数据编绘

Figure 1. The original capital contribution of ASEAN 10 + 3 countries under the CMIM mechanism

图 1. CMIM 机制下东盟 10 + 3 各国原定出资额

为进一步提升“清迈倡议多边化”的危机预防和应对能力，加强东亚地区的金融合作的自主性，2012 年第十五届东盟与中日韩“10 + 3”财长和央行行长会议将东亚外汇储备库的资金规模从 1200 亿美元提升到 2400 亿美元，与 IMF 贷款规划的脱钩比例从 20% 提高到 30%，并延长救助资金使用期限[14]。2016 年的第十九届东盟与中日韩“10 + 3”财长和央行行长会议同意从 2016 年启动五年一次的“清迈倡议多边化”定期评估。该举措促使“清迈倡议多边化”的实际实施效率得到有效提高，增加“清迈倡议多边化”的可行性，有利于 AMRO 提升在监测和管理短期流动性资金的和宏观审慎监管的能力[15]。有助于进一步强化东亚金融合作的凝聚力和向心力。

3.3. “清迈倡议多边化”变革与机制强化(2019 年至今)

2019 年的第二十二届东盟与中日韩“10 + 3”财长和央行行长会议通过了《10 + 3 财金合作战略方向》愿景文件。该文件同意将东亚的区域合作方向从维护区域经济金融稳定拓展为促进区域经济增长和一体化。批准修订后的“清迈倡议多边化”和“清迈倡议多边化”本币出资指南，肯定了“清迈倡议多边化”在资金支持和技术援助方面的作用，强化了东亚地区的金融安全网救助能力，持续深化 AMRO 的监测职能，为了更好的应对外部金融风险的挑战以及维护东亚地区金融稳定[16]。在该文件的发布标志着东亚地区金融合作开始出现重大变革。

2021 年 3 月 31 日“10 + 3”财长和央行行长以及中国香港金管局总裁共同签署的“清迈倡议多边化”协议特别修订稿正式生效。此次修订内容包括三个方面，一是增加本币出资条款，成员国可以根据自身

需求,提供本国货币的计价贷款;二是将与IMF贷款规划的脱钩比例提高至40%;三是明确其他技术性问题,如外汇汇率确定的信息来源、掉期执行的时限等[17]。该修订稿的生效标志着东亚金融合作自主性进一步提升,维护地区金融稳定与防范金融风险的功能得到进一步强化。

4. “清迈倡议多边化”存在的问题

当一国出现流动性危机时,外汇储备是首要保障。如果外汇储备趋于枯竭,货币危机可能出现,因而双边货币互换、区域性救助机制以及全球性的多边救助成为外部流动性的重要来源[18]。区域性救助机制以及全球性的多边救助作为区域公共产品和全球公共产品对于维护区域以及全球金融稳定,防范金融风险发挥重要作用。东亚金融合作通过深化“清迈倡议多边化”机制,为维护地区金融稳定,提升金融效率,防范地区金融风险,发挥着积极作用。

4.1. 区域公共产品与东亚金融合作

从需求的视角来看,国际制度降低了国际政治中交易成本,建立对国家行为的稳定预期,创建了讨价还价的规模经济[19]。对于国际制度的功能需求能够在某种程度上创造国际公共产品。东亚国家金融体系相对脆弱,面临大规模国际资本流动,金融危机的风险很高,东亚地区对于区域金融公共产品有着强烈的需求,因此东亚金融合作具有危机驱动型特点。

从供给的视角来看,IMF等全球性的多边救助机制在亚洲金融危机期间中发挥作用有限,国际金融公共产品供给严重不足。区域性公共产品具有地域范围小,合作领域少,体现不同国家需求等特点能够实现有效供给[20]。面临金融危机的风险,东亚国家通过东盟“10+3”合作框架,建立以“清迈倡议多边化”为主导的东亚金融合作机制,来提供区域性公共产品。有效领导权的存在有助于解决讨价还价中的不确定性等问题,有助于促使妥协方案的形成,从而使得制度创设更容易实现[21]。然而东亚区域存在主导权之争已经成为该地区公共产品供给的重要障碍[22]。中国与日本的竞争导致东亚金融合作,尤其是货币合作出现困境[23]。

4.2. “清迈倡议多边化”机制有效需求不足

相较于以《区域性全面经济伙伴关系协定》(RCEP)生效与实施,地区贸易一体化取得重要进展,以“清迈倡议多边化”为代表的东亚金融合作进展相对缓慢,由此在一定程度上可以看出,区域主导权之争在一定程度上,并不能够成为东亚公共产品供给的障碍。而且东亚国家也具备供给区域金融公共产品的能力。因此对于东亚金融合作缓慢的原因的解释,主要在于东亚成员国家对于“清迈倡议多边化”机制有效需求不足。

东亚国家自身对“清迈倡议多边化”机制需求不足。东亚国家普遍积累大规模外汇储备。出口导向和外资拉动经济增长模式,以及亚洲金融危机的教训,导致东亚国家普遍积累高额的外汇储备以应对可能会出现的国际资本流动的冲击。因此在面对流动性危机之时,东亚国家有充分的外汇储备应对风险。即便是自身难以应对流动风险之时,大多数东亚出现流动性资金短缺的问题更愿意通过经济发达国家寻找双边货币互换来解决流动性资金短缺的问题。因此目前东亚地区国家主要还是通过与美国等发达经济体,单独签订货币互换合约来寻求贷款援助,导致东亚国家难以在“清迈倡议多边化”的框架下持续深化东亚金融的合作。

“清迈倡议多边化”实际运作存在问题,难以发挥实际作用,导致东亚国家对“清迈倡议多边化”的实际需要进一步下降。2021年新的“清迈倡议多边化协议”特别修订稿已经生效,该修订稿中规定贷款金额与和IMF贷款脱钩比例为40%,所需60%的贷款资金的必须通过IMF向借款国同时提供。东亚

国家因需要短期流动性资金，向“清迈倡议多边化”寻求提供贷款时，可能出现从该机制取得的资金与实际需求差距甚远，且获得贷款的时效相对较差，因此难以发挥金融援助的作用。“清迈倡议多边化”的贷款条件细则仍不够完善。“清迈倡议多边化”贷款条件细则中指出了使用“清迈协议多边化稳定便利”、“清迈倡议多边化预防便利”两种贷款工具的必要条件，包括需评估借款国的经济状况和其政府的财政收支状况，但并没有更深入的具体细则和评分标准[6]。

5. 东亚金融合作前瞻

美联储加息以及新冠疫情持续，导致东亚地区宏观经济形势恶化风险与不确定性增强，脆弱的金融体系面临资本外流的风险。潜在的危机倒逼东亚国家进一步加强金融合作，主要合作方向可能主要体现在以下两方面。

第一，强化“清迈倡议多边化”的多边资金援助机制。“清迈倡议多边化”可继续增加自我管理的外汇储备库的资金规模，降低与IMF的贷款挂钩比例，构建一个在东亚区域使用灵活方便、符合“10+3”成员国的经济状况和特点的贷款条件。减少对美元的依赖，增大以东亚成员国货币为计价单位的贷款援助项目。参考IMF的一揽子贷款原则，继续扩容东亚外汇储备库规模和币种，增加“清迈倡议多边化”的贷款总额度。深化CMIM与双边互换协议(BSA)合作，以加强东盟与中日韩地区的金融完全网的建设。BSA和CMIM都是为东亚国家提供短期流动性资金贷款的工具，两种工具的有效合作能够让“10+3”经济体建立更大的紧急外汇融资池。该想法能为东亚金融合作提供新的思路，更有利于CMIM发挥最大用处，从长远看还能够加强区域金融网的建设。

第二，强化AMRO监管职能。AMRO应持续开展危险救助演练，完善操作指南，增强对风险的识别能力和应对手段，提高机构的执行监督职能，完善金融合作治理体系，继续健全AMRO与IMF等国际金融组织的合作机制，与各成员国的中央银行在资金援助和政策制定协调上保持密切联系，加强区域安全网建设，提高区域抵御国际风险的能力，并加强CMIM区域融资安排的承诺，并推动CMIM前进并取得重大进展。提高AMRO的监管层次，是对推进CMIM成为区域货币基金的重要步骤。最重要的是，我们要致力于推动AMRO发展成为一个独立、可靠、专业的区域性经济监管机构，为本地区的金融稳定、经济一体化做出应有的贡献。

参考文献

- [1] Mundell, R.A. (1961) A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, **51**, 657-665.
- [2] C.兰德尔·亨宁, 亨宁, 陈敏强. 东亚金融合作[M]. 北京: 中国金融出版社, 2005.
- [3] 李晓, 丁一兵. 论东亚货币合作的具体措施[J]. 世界经济, 2002, 25(11): 3-10.
- [4] 高海红. 最优货币区: 对东亚国家的经验研究[J]. 世界经济, 2007, 30(6): 3-12.
- [5] 陈凌岚, 沈红芳. 东亚货币金融合作的深化: 从“清迈倡议”到“清迈倡议多边化” [J]. 东南亚纵横, 2011(5): 36-40.
- [6] 肖立晟. 东亚经济金融合作面临的障碍和挑战[J]. 东北师大学报: 哲学社会科学版, 2017(6): 64-67.
- [7] MacLean, B.K. (2019) China and Regional Financial Cooperation: From Observer, to Participant, to (co-) Leader... of an Irrelevance? In: *Handbook on the International Political Economy of China*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 11-29.
- [8] 高海红. 从清迈倡议到亚洲债券基金[J]. 国际经济评论, 2004(3): 21-26.
- [9] 王宏禹. 新地区主义视野下的东亚金融合作: 根本问题及中国方案[J]. 深圳大学学报(人文社会科学版), 2018, 35(3): 71-81.
- [10] 高海红. 金融全球化与国际金融体系: 对东亚的挑战[J]. 当代亚太, 2008(2): 44-61.
- [11] 李巍, 吴娜. 东亚金融地区主义的制度升级——从“10+3”对话到“AMRO” [J]. 世界政治研究, 2019(2):

79-124+210-211.

- [12] Grimes, W.W. and Kring, W.N. (2020) Institutionalizing Financial Cooperation in East Asia: AMRO and the Future of the Chiang Mai Initiative Multilateralization. *Global Governance: A Review of Multilateralism and International Organizations*, **26**, 428-448. <https://doi.org/10.1163/19426720-02603005>
- [13] 刘洪钟, 周帅. 金砖国家金融合作的定位与包容性的提升——基于国际金融公共产品的视角[J]. 亚太经济, 2017(3): 154-159.
- [14] 中国政府网. 胡晓炼出席东盟与中日韩(10+3)财长和央行行长会[EB/OL]. 2012-04-29. http://www.gov.cn/gzdt/2012-05/07/content_2131290.htm, 2022-05-02.
- [15] 中国政府网. 第19届10+3财长与央行行长会在德国法兰克福举行[EB/OL]. 2016-05-04. http://www.gov.cn/xinwen/2016-05/04/content_5070127.htm, 2022-05-01.
- [16] 中国财经报网. 第22届东盟与中日韩财长和央行行长会议在斐济举行[EB/OL]. 2019-05-08. http://www.cfen.com.cn/cjxw/cz/201905/t20190508_3250969.html, 2022-05-01.
- [17] 中国商务部. 清迈倡议多边化协议特别修订稿今日生效[EB/OL]. 2021-04-01. <http://asean.mofcom.gov.cn/article/jmxw/202104/20210403049099.shtml>, 2022-04-05.
- [18] 高海红. 亚洲区域金融合作: 挑战和未来发展方向[J]. 国际经济评论, 2017(3): 78-90+96.
- [19] 罗伯特·基欧汉. 霸权之后: 世界政治经济中的合作与纷争[M]. 上海: 上海人民出版社, 2012.
- [20] 樊勇明. 从国际公共产品到区域性公共产品——区域合作理论的新增长点[J]. 世界经济与政治, 2010(1): 143-152.
- [21] Young (1989) The Politics of International Regime Formation: Managing Natural Resources and the Environment. *International Organization*, **43**, 349-375. <https://doi.org/10.1017/S0020818300032963>
- [22] 王玉主. 区域公共产品供给与东亚合作主导权问题的超越[J]. 当代亚太, 2011(6): 75-94.
- [23] 李晓. 东亚货币合作为何遭遇挫折?——兼论人民币国际化及其对未来东亚货币合作的影响[J]. 国际经济评论, 2011(1): 109-128+5-6.