

陆婷

luting\_bisf@126.com

东亚金融危机:二十周年回顾与展望系列报告之二

## 东亚经济金融合作的进展回顾<sup>①</sup>

**摘要:** 东亚经济金融合作经过近二十载的发展和完善, 在多边对话机制、区域金融安全网、金融基础设施合作、债券市场建设等方面取得了一系列成果, 为推动各国对话合作、促进地区发展繁荣做出了重要贡献。随着国际经济和政治局势不确定性的增加, 东亚国家合作意愿得到进一步加强, “一带一路” 合作倡议有望成为加速东亚经济金融合作的新引擎。

**关键词:** 东亚, 金融合作, 进展

1997年东亚金融危机的爆发, 给东亚各国带来了巨大的经济损失。这一重创使它们意识到, 在全球化程度不断加深的过程中, 孤立的小型开放经济体, 单单凭借自身的经济和金融力量, 难以抵御国际游资利用其弱点而进行的套利攻击, 且在金融危机的传导效应下, 东亚各国和地区事实上处于“一荣俱荣, 一损俱损”的局面。只有加强区域内金融与货币的协调和合作, 凭借东亚各国的整体经济和金融实力, 才能共同抵御金融危机的危害, 增强对危机的应对与自救能力, 确保东亚地区金融安全。因此, 自1997年以来, 东亚各国积极推动区域财金合作机制的建设, 并在多边对话机制、区域金融安全网、金融基础设施合作、债券市场建设等方面取得卓有成效的进展。

<sup>①</sup> 陆婷 (1983-), 女, 江苏南京人, 中国社科院世界经济与政治研究所副研究员, 博士。本文受新加坡教育部科研基金项目资助, 项目批准号: 2016-T1-001-228。

## 一、财金多边对话机制日臻完善

东盟10国和中日韩3国（“10+3”）在财政金融领域的合作机制发端于10+3财长会议。1999年3月，在中方倡导和10+3领导人共识基础上，首次10+3副财长和央行副行长会议在越南河内举行，会议主旨在于协调各国在重大国际金融和国际经济问题上的立场和主张。随后，2000年5月，首届中日韩与东盟财长会议在泰国清迈举行，此后每年举行一次年会，这标志着10+3财金合作机制初步形成。2012年5月起，10+3央行行长开始参与该机制，10+3财长会议正式扩展为10+3财长与央行行长会议。

10+3财长与央行行长会议一般与亚洲开发银行年会同时召开，每年于5月上旬举行一次。除东盟10+3国家的财长与央行行长外，亚洲开发银行行长、东盟与中日韩宏观经济研究办公室（AMRO）主任、东盟副秘书长、国际货币基金组织副总裁等也会出席会议。会议上，各国财长和央行行长主要就全球和地区经济的状况与问题，以及过去一年东亚地区内金融合作的进展情况、今后的问题等事项展开讨论，并将其总结为“联合声明”发表。

经过十余年的发展，如今的财长和央行行长会议在10+3联合主席制度下已逐渐成长为一个完善的体系，除部长级会议外，还下设有一年两次的副部长级会议，以及旨在对东亚地区内各国经济运行状况进行评估和监督的会议——“经济评估和政策对话”（ERPDI: Economic Review and Policy Dialogue），各会议之间分工明确，形成了多层次、多样化和多渠道的对话机制，有力地推动了经济金融领域的合作。

## 二、区域金融安全网逐步强化

亚洲金融危机的教训之一是东亚必须提升本地区自我救助能力。为此，东亚国家展开了前所未有的区域货币金融合作。2000年5月，东盟10个成员国以及中日韩3国财长在泰国清迈共同签署了建立区域性货币互换网络的协议，希望通过10+3经济体之间的双边货币互换，帮助成员国解决短期流动性困难。这一安排就是人称的清迈倡议（Chiang Mai Initiative, CMI），它的提出标志着东亚区域资金救助机制建设迈出了实质性的一步。

清迈倡议的诞生虽然有助于加强东亚国家对金融危机的抵御能力，但双边货币互换这一制度安排本身存在着结构松散、不易形成合力等缺陷，阻碍了该倡议对于区域

金融安全的积极贡献。为克服双边货币互换的内生缺陷，进一步增强区域危机自救能力，2009年12月，10+3财长与央行行长签署了清迈协议多边化（Chiang Mai Initiative Multilateralization, CMIM）的框架性协议，在清迈协议的基础上将原先一系列的双边互换协议转变为一个自我管理的外汇储备库，并将储备资金规模设定为1200亿美元。这个储备库主要用来解决区域内部的国际收支问题，通过它来满足区内经济体对于短期资金的需求。当协议的参与国出现资金流动性不足时，可参照签订的协定，在自身出资额和特定借款乘数范围内，用本国货币与储备库中的美元进行互换。

2010年3月24日，清迈协议多边化机制正式生效。从资金贡献程度来看，中日韩三国出资80%，东盟十国出资20%。这其中，中国与日本同为最大出资国，各自出资32%，韩国出资16%，东盟十国的出资额则从0.03%到3.98%不等。CMIM投票权的设置效仿IMF，分为基本投票权和基于资金贡献额的投票权，其中，中国与日本各拥有28.41%的投票权，东盟十国的投票权之和则为28.41%。

2012年5月3日，10+3第15次财长与央行行长会议在马尼拉召开，会议宣布，将CMIM的规模由1200亿美元扩大至2400亿美元，同时效仿IMF的预防性和流动性额度，创建CMIM预防性贷款机制，使得亚洲地区金融安全网得到进一步强化。

与此同时，为支持CMIM的执行，东盟10+3不断完善自己的监督机制。2010年3月，在CMIM生效的基础上，建立了宏观经济研究办公室（ASEAN+3 Macroeconomic Research Office, AMRO），作为东亚地区宏观经济监督机构。2011年5月，AMRO以有限公司的形式在新加坡成立。此后，各国积极推动AMRO向国际组织转型。2014年10月，东盟与中日韩政府完成AMRO协定的签署，并提交各国国内立法部门批准。2015年12月，AMRO协定达到生效的最低批准要求，2016年2月AMRO协定最终生效，AMRO从有限公司升级为国际组织。东亚自身监督力量的不断增强有利于降低对全球监督机制（特别是基金组织）的依赖[1]，也有利于更好地分析和监督本区域经济状况，为区域金融安全网发挥作用提供了强有力的支撑。

### 三、亚洲债券市场发展长足

1997年的亚洲金融危机也折射出亚洲银行体系的脆弱：一方面，银行融资的期限结构普遍较短，东亚各国用期限较短的银行贷款对期限较长的固定资产或基础设施投资进行融资，导致了期限错配；另一方面，部分国家由于自身金融市场发展落后，本

国银行难以提供足额的长期贷款，不得不求助于外国贷款。这样以外币计价的外国贷款和只能产生本币现金流的国内项目之间就产生了货币错配。期限与货币的双重错配，加剧了东亚国家企业与银行资产负债表的内生脆弱性，令其难以应对信贷状况紧缩和本币贬值的冲击。

为解决这一双重错配问题，18个国家在2003年第二届“亚洲合作对话”的非正式外长会议第一次提出建立亚洲债券市场的理念。同年8月，东盟10+3财长会议又通过了创建亚洲债券市场的倡议（ABMI），该倡议致力于在亚洲地区发展高效、高流动性的债券市场，从而更好地利用亚洲自有储蓄为亚洲投资服务。为达到上述目标，东盟10+3在亚洲债券市场倡议下成立了6个工作组，分别负责信用担保与投资机制、新的证券化债务工具、外汇交易与清算、评级体系、由多边开发银行、外国政府机构以及亚洲跨国公司发行的本币计价债券、技术援助协调等问题。2008年，这6个工作组进一步被整合为4个，分别负责促进对本币计价债券的投资需求、促进本币计价债券的发行、如何进一步完善债券市场基础设施、如何改进监管框架等问题，显示出AMBI推动成员国进一步发展以本币计价的债券市场的意图。

与此同时，东亚地区央行行长会议组织成员国与国际清算银行合作，将国际清算银行作为基金管理人和托管行，于2003年6月和2005年4月先后推出了第一期亚洲债券基金和第二期亚洲债券基金，投资于地区内国家发行的美元主权债和本币计价的企业债，推动亚洲债券市场需求层面的发展，标志着亚洲债券市场的发展步入了实操阶段。2008年5月，为进一步推进亚洲债券市场的发展，10+3财长会议决定创立区域内的信用担保与投资机构。2010年11月，东盟10+3与亚洲开发银行联合创建了信用担保与投资基金（Credit Guarantee and Investment Facility, CGIF），其功能主要是为10+3的投资级公司发行的本币计价债券提供信用担保。这种担保将有利于企业发行期限较长的本币债券，减少货币错配和期限错配，加强该地区金融系统对全球资本流动和外部冲击的适应。

自ABMI、ABF及相关担保机构创建以来，亚洲本币债券市场取得了一定的成绩。截至2016年12月，东亚新兴经济体本币债券市场的规模已达到10.2万亿美元，占区域GDP比重为68.5%，与2003年底1.2万亿美元的规模不可同日而语[2]。不过，尽管发展速度很快，东亚本币债券市场和全球其他地区相比，尤其是和美国、欧元区等发达国家数十万亿美元的规模相比，依旧偏小。

#### 四、金融基础设施建设进度加快

金融基础设施系在狭义上包括支付系统、中央证券存管、证券结算系统、中央对手和交易数据库等，而在广义上，则包括一整套支持金融市场和金融中介有效运行的审计制度、会计制度、法律制度、信息披露机制、监管机构、交易与清算组织等。加强亚洲金融基础设施的建设与合作，是发展和完善亚洲金融市场中不可或缺的一环。

目前，在支付结算领域，东亚各国利用东亚及太平洋地区中央银行行长会议组织下的支付结算工作组，定期在支付结算领域就各成员积累的经验进行分享，探讨支付结算体系改革和发展的热点问题，加强彼此之间的支付结算基础设施的合作。此外，亚洲支付网络（APN）的建立也有助于推动亚太地区支付合作。APN旨在推动区域内支付网络的跨境互联，由亚太地区11国的13个转接网络组成。它以东盟为中心，实现了各国间银行自动柜员机（ATM）连接网络发展。2005年到2006年，印度尼西亚、新加坡、马来西亚、泰国4个国家的ATM系统两两相连，此后越南、菲律宾也加入进来，此外还有中国、日本、韩国、新西兰和澳大利亚加入，现在共有11个国家参与了APN。在APN系统中，两国间的结算原则上通过双边本币进行。然而，尽管APN可以在两个国家之间进行结算，目前还没有结算中心，对于结算效率有一定负面影响。

亚洲金融基础设施合作的另一个领域是中央托管合作。中央托管机构能够为金融市场的安全高效运行提供战略支撑，是各国核心金融基础设施，亚洲中央托管机构的合作对于区域经济金融一体化意义重大。为此，1997年11月，非官方组织亚太中央托管组织（ACG）成立，其旨在推动亚太地区中央托管机构合作和交流。目前，ACG成员包括中国、日本、韩国、巴基斯坦、印度和新加坡等20多个国家的30多家中央托管机构。要打造和培育适应东亚区域经济金融一体化的金融基础设施合作圈，首先需要各国中央托管机构在国际金融基础设施原则的精神下，统筹考虑技术合作、业务合作和管理合作，并逐步转向机制化安排。ACG作为亚太地区中央托管机构间合作交流的纽带，对推动各机构间建立利益互融、增长联动的伙伴关系，促进亚太地区金融基础设施发展创新具有重要意义。

## 五、新动力新未来

回顾东亚经济金融合作近二十载的历程，不难看出，东亚经济金融合作始终秉持平等互利的原则，在聚焦发展与稳定的基础上，不断扩大合作范围，拓宽合作领域，提升合作层次，深化合作目标，为东亚经济的崛起奠定了坚实的基础。10+3机制也在这二十年的时间里成长为真正根植于东亚文化特性的多边合作机制，既是公认的东亚合作主渠道，也是亚洲地区机制最完善、成果最显著的合作机制之一，为推动各国对话合作、促进地区发展繁荣做出了重要贡献。

展望未来，东亚经济金融合作有望进一步提速，尤其是从今年开始，东亚各国和地区对于加强区域合作的积极性空前高涨。国际经济和政治局势的频繁变动是推高东亚各国合作意愿的主要动因。从经济上来看，以欧美为首的发达经济体复苏进程缓慢，贸易保护主义风潮的兴起更为全球经济发展蒙上阴影，这从客观上激起了东亚各国维护开放型经济、加快区域合作步伐的迫切要求；从政治上看，这几年东亚局势总体保持稳定，联动融合发展态势良好，而欧洲、中东、乃至美国，政治乱象丛生，恐怖袭击事件时有发生，给国家安全造成严重威胁。这导致东亚国家更加渴望巩固地区和平稳定的局势，构建地区伙伴关系并推进东亚一体化的意愿加强。

“一带一路”有望成为引领东亚经济金融合作发展的重要引擎，通过共建“一带一路”加强东亚国家和地区的互联互通建设，将为东亚经济金融合作开启新篇章。今年5月，在“一带一路”国际合作高峰论坛上，东盟多国领导人和代表均表示希望借“一带一路”的契机，在产能合作、基础设施互联互通上取得新的进展，而中国也以“一带一路”倡议为引领，积极作为，探索地区合作新模式，提出了一系列推动东亚合作的新思路和新框架，包括南海问题“双轨思路”、“2+7合作框架”、中国-东盟自贸区升级版、澜湄合作机制等重要举措。可以说，“一带一路”为东亚经济金融合作注入了新的活力，它将是未来实现东亚经济共同体蓝图的最大契机。

## 参考文献

1. AMRO, 2017, "ASEAN+3 Macroeconomic Research Office Annual Report 2016", AMRO Publication.
2. Asian Development Bank, 2017, Asian Bond Monitor-March 2017, ADB Publication.

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。