

The Loan Function of the International Monetary Fund (IMF) and Its Reform

Shiqing Xie

School of Economics, Peking University, Beijing, 100000, China

Abstract

The lending function of the International Monetary Fund (IMF) is one of the important means for it to alleviate the balance of payments difficulties of member countries, assist in the international financial crisis and stabilize the global economy. This article provides an overview of the basic situation of the IMF's lending functions from four aspects: loan conditions, loan processes, loan mechanisms, and loan characteristics. Sort out the non-concessional loans (standby Arrangements (SBA), medium-term loans (EFF), flexible credit lines (FCL), precautionary and liquidity Lines (PLL), and fast-track financing facilities (RFI)) and concessional loans (standby Credits (SCF), medium-term credits (ECF), and fast-track credits (RCF)) adopted by the IMF; Explore the existing problems, reforms and future reform directions of the IMF's lending function.

Keywords

IMF Loan conditions; Non-concessional loans; Preferential loan

国际货币基金组织 (IMF) 的贷款职能及其改革

谢世清

北京大学经济学院, 中国·北京 100000

摘要

国际货币基金组织 (IMF) 的贷款职能是其缓解成员国国际收支困难、援助国际金融危机和稳定全球经济的重要手段之一。本文从贷款条件、贷款流程、贷款机制和贷款特征四个方面, 概述 IMF 贷款职能的基本情况; 梳理 IMF 采用的非优惠贷款 (备用安排 (SBA)、中期贷款 (EFF)、灵活信贷额度 (FCL)、预防性和流动性额度 (PLL) 和快速融资工具 (RFI)) 和优惠贷款 (备用信贷 (SCF)、中期信贷 (ECF) 和快速信贷 (RCF)); 探讨 IMF 贷款职能存在的问题、改革和未来的改革方向。

关键词

IMF; 贷款条件; 非优惠贷款; 优惠贷款

1 引言

国际货币基金组织 (IMF) 是当今世界上最重要的国际金融机构之一, 致力于监督各成员国之间的经济状况, 促进国际贸易, 维护国际经济和货币体系稳定。经济监督、贷款、能力建设是 IMF 的三大职能, 其中, 贷款是 IMF 帮助成员国应对短期流动性紧张最直接有效的手段。随着近年来 IMF 资金池的不断扩大, 如何合理设置贷款条件、创新贷款类型和确保贷款项目有效性也是 IMF 未来改革的重要课题。因此, 我们有必要对 IMF 目前的贷款职能做出全面的分析, 应对世界经济环境未来可能面临的系统性风险。

危机化解作用是 IMF 贷款的核心作用。当成员国因为自然灾害、政治不稳定和发生金融危机等原因陷入国际收支

不平衡时, IMF 可以通过提供中短期贷款满足成员国的融资需求, IMF 根据成员国认缴份额, 以特别提款权为单位进行贷款, 采用“购买-赎回”的贷款机制。IMF 的贷款项目通常根据贷款条件帮助和监督成员国制定积极的经济政策, 利用贷款资金注入流动性, 稳定经济基本面, 因而可以帮助成员国改善国际收支失调问题, 维持汇率稳定, 并恢复可持续的经济增长。

目前, 我国学者对 IMF 贷款职能已有相关研究, 主要集中在 IMF 作为最后贷款人的问题。祝小兵 (2009) 梳理了 IMF 贷款的特点, 提出 IMF 的最后贷款人角色急需改革。李本 (2010) 和邵丽 (2011) 也指出 IMF 作为国际最后贷款人存在道德风险、筹款性质、资金短缺和使用错位等问题。谢世清 (2011) 提出 IMF 未来的改革方向应注重增资以提高贷款能力和改革援助贷款框架。本文系统性地梳理了 IMF 的贷款机制、贷款特征和贷款类型, 概述了目前存在的问题并提出了未来的改革方向。

【作者简介】谢世清 (1965-), 中国湖北荆州人, 博士, 副教授, 从事国际金融研究。

2 IMF 贷款的要求和特征

2.1 贷款条件

IMF 贷款条件较为苛刻。一方面，不同贷款类型在利率、限额和偿还期限上各有要求；借款国还需制定并实施经济调整与改革政策，接受定期检查以决定后续拨款。即便优惠贷款在资金拨付和规划审批上更灵活，仍受偿还期限等条件约束。IMF 提供融资时，要与借款国就这些条件达成谅解，确保贷款助其解决国际收支问题。

IMF 关注指标广泛，涵盖宏观经济变量，如宏观经济稳定、贸易自由化等，也包括农业、金融业等微观经济变量。其贷款条件政策性鲜明，贷款前审核、承诺及贷后检查均与经济政策制定和实施挂钩。2008 年后贷款工具使用频率大增，分析具体贷款工具条件，有助于理解借款国经济危机成因及贷款工具实施目的。

2.2 贷款流程

成员国在申请贷款时通常需要依照“提出申请——讨论评估——审核决议”的贷款流程。在成员国提出申请后，IMF 将成立负责该国贷款援助项目的工作人员小组，与该政府进行讨论，评估该国经济状况及融资规模，并就该国承诺采取的政策行动达成一致意见。这些政策条件通常以“意向书”的形式提交给 IMF 执董会，并在“谅解备忘录”中进一步详述。总的说来，一旦双方就政策条件和提供资金的一揽子计划达成谅解，IMF 执董会就会批准该国的贷款申请，并扩大其获取 IMF 资源的渠道。

2.3 贷款机制

IMF 贷款遵循“购买——赎回”的贷款机制。当成员国需要向 IMF 贷款时，需要用本币去购买，即借贷一部分外汇就要用本国货币去填补，偿还的时候需要偿还外汇，赎

回本币，这个过程可以形象地称为“购买——赎回”，确保 IMF 资金能够持续周转。普通资金账户融资安排下的拨付称为“购买”，普通账户融资安排下的偿还称为“赎回”。这种“购买——赎回”的贷款机制反映了成员国在 IMF 份额中本币与外汇比例的相对变动。当成员国的外汇储备不足时，可以通过贷款获得外汇，从而缓解短期国际收支问题。

图 1 表示的是成员国在不同贷款情况下的份额组成。其中黑色部分表示本国货币、白色部分表示外币，可以用做外汇储备。成员国缴纳的份额中，25% 是特别提款权或硬通货，75% 是本国货币。图中 (a) 是初始状态，即 25% 外汇、75% 本币，意味着该国没有向 IMF 贷款；图中 (b) 表示该国用本国货币购买了 25% 的份额，动用的是储备部分，即该国原来缴纳的那 25% 外汇；图中 (c) 表示该国用本国货币购买了所占份额 25% 的本币，但并未动用自己所缴纳的那部分（即储备部分），而跳过这部分动用了信贷部分，这也是贷款的一种形式；图中 (d) 表示用本国货币购买了占份额 50% 的贷款，其中包括 25% 的储备部分和 25% 的信贷部分；图中 (e) 表示本币在份额中所占的比例低于 75%，这意味着别的国家通过向 IMF 贷款把该国货币借走了。

此外，IMF 贷款分成几个档次。成员国可借用的贷款额被划分为储备部分贷款、第一档信贷部分贷款、高档信贷部分贷款等不同部分，并采取宽严不同的贷款条件。提用数额分五档，每档 25%。每升高一档，条件更为严格。第一档最为宽松，一般只要提出申请，便可提用。其余四档为信用提款权。IMF 向其他成员国提供本国货币的贷款时，形成了本国对 IMF 的债权，可以无条件提取并用于支付国际收支逆差。IMF 在该国借款的净额也是该成员国的债权。同样，该国也可以无条件提取用于国际收支逆差的支付。

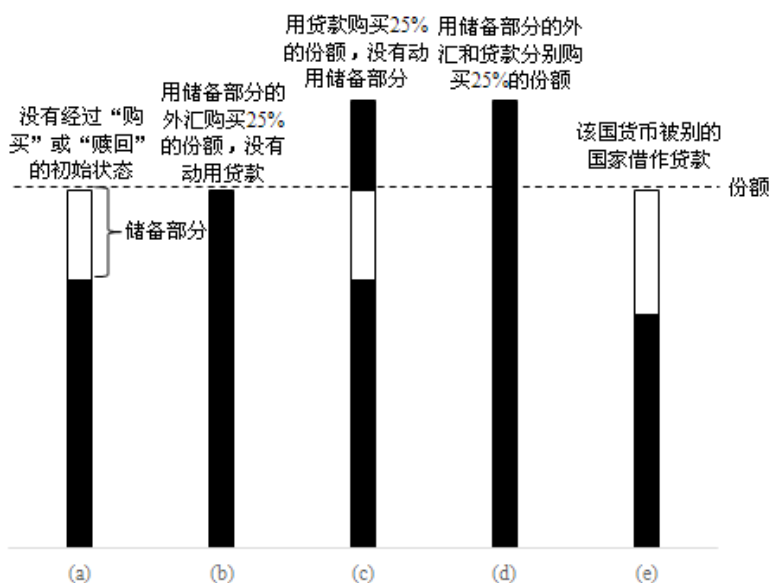


图 1 一国的 IMF 份额中本币和外汇的相对比例变化

资料来源：IMF, Financial Organization and Operations of the IMF [M]. International Monetary Fund, 1993. P35.

2.4 贷款特征

2.4.1 条件性

IMF 贷款的条件性是指成员国与 IMF 合作制定的一般性承诺,体现在两个方面。一方面,不同的贷款类型要求不同的贷款利率、贷款限额和偿还期限;另一方面,借款国需要实施特定的经济调整与改革政策,IMF 还需要定期检查贷款项目实施情况决定后续拨款。对于优惠贷款来说,尽管在资金拨付和规划审批上更加灵活,但是仍然受到偿还期限、信贷档位、重复使用条件等贷款条件的约束。IMF 的贷款条件性既是为了保障借款国及时还款,也是为了帮助借款国克服国际收支不平衡问题,取得中期外部生存能力。

2.4.2 偿还性

IMF 贷款的偿还性是指借款国不仅要在期限内偿还本金,还需要支付利息、附加费等其他费用。如果贷款偿付不及时,将会受到 IMF 的惩罚,如暂停技术援助、暂停其投票权和其余的相关权利等。为了保障贷款的偿还性,IMF 非常重视规划后监测框架的加强,重点关注成员国的偿还能力,并就可能危及 IMF 的政策提出早期预警。未来的规划后监测框架将更加基于风险和重点突出,一方面关注成员国的份额指标,另一方面监测贷款余额的绝对规模,相当于评估成员国的还款能力和贷款水平是否匹配。

2.4.3 临时性

IMF 贷款的临时性是指 IMF 贷款多为短期贷款,具有短期贷款、长期使用的特点。IMF 贷款主要是用于解决短期的国际收支问题。当成员国因为重大自然灾害、公共卫生危险、大宗商品价格波动和金融危机爆发等难以预测的原因陷入外汇短缺时,在 IMF 确认借款国满足贷款条件后,通常贷款将通过直接拨付的形式发放。但是贷款的偿还期限大约在 3-10 年不等,等到引起外汇短缺的临时性原因消除,国家经济恢复增长,市场供求恢复均衡,国民收入恢复积累,则可偿还贷款。IMF 贷款通常不用于长期投资性项目。

3 非优惠贷款 (Non-concessional Lending)

IMF 的非优惠贷款是指按非优惠利率提供的普通资金账户贷款,主要包括备用安排(SBA)、灵活信贷额度(FCL)、中期信贷(EFF)、预防性和流动性额度(PLL)和快速融资工具(RFI)。备用安排(SBA)长期以来一直都是 IMF 的主要贷款工具之一。2008 年国际金融危机后,IMF 加强了其贷款工具,通过设立灵活信贷额度(FCL)以及预防性和流动性(PLL)额度来增强危机防范工具。此外,IMF 还通过设立快速融资工具(RFI)取代了紧急援助政策。该工具可以在更广泛的情况下使用。

3.1 备用安排 (SBA)

备用安排(SBA)设立于 1952 年,目的是向面临短期国际收支困难的国家提供中短期援助。备用安排在提款期内需定期检查执行情况。如果借款国未能履行实施标准或达到

调整规划所定的目标,仍然可以与 IMF 进行磋商,确定新的调整规划以求恢复贷款。IMF 帮助突尼斯经济复苏是备用安排的一个案例。突尼斯于 2011 年 1 月爆发茉莉花革命,政府规划采取解决银行部门的脆弱性、税收和投资体制改革和加强社会安全网等改革措施。为支持该改革议程,IMF 于 2013 年 6 月批准了对其为期两年,总额约为 17.5 亿美元的备用安排。

3.2 中期贷款 (EFF)

中期贷款(EFF)又称中期安排,设立于 1974 年,目的是为成员国提供较长期的援助,以支持成员国为克服长期性的国际收支困难而实施的结构改革。中期贷款的贷款期限和还款期限均比备用安排长,说明二者针对的是不同时间跨度的国际收支问题。2015 年 3 月 11 日,IMF 向乌克兰批准了为期四年的 175 亿美元的中期贷款,并且立即拨付约 50 亿美元,用以支持乌克兰政府实施保障宏观经济和金融稳定的规划。乌克兰政府将计划实行紧缩性的财政和货币政策、采用灵活的汇率制度和推动银行业资产重组和停业清理等改革措施。

3.3 灵活信贷额度 (FCL)

灵活信贷额度(FCL)设立于 2009 年,目的是满足那些具有十分合适的政策框架和稳健的经济表现的国家在防范和化解危机方面的融资需要。它是在 2008 年国际金融危机的背景下设立的,确保有资格的国家能够从 IMF 获得大规模的先期贷款,不受硬性规定的上限或事后贷款条件的约束。获得灵活信贷额度的国家能够灵活使用资金,既可以将信贷额度视为预防性的,也可以在安排期内的任何时候提取资金。从 2009 年开始,IMF 为墨西哥批准了多次灵活信贷额度,为动荡之中的墨西哥提供了强有力的支撑。

3.4 预防性和流动性额度 (PLL)

预防性和流动性额度(PLL)设立于 2011 年,取代之前的预防性信贷额度,目的是提供更灵活的可供具有稳健基本面和政策面的国家使用的工具。IMF 对摩洛哥的贷款是预防性和流动性额度的一个案例。摩洛哥凭借自身坚实的经济基础分别于 2012 年 8 月、2014 年 8 月和 2016 年 7 月获得额度为 62 亿美元、50 亿美元和 35 亿美元的两年期预防性和流动性额度。如果摩洛哥的经济在欧元区经济萎靡的背景下遭受冲击,则可调动这部分资金平衡国际收支。该项贷款举措使得摩洛哥在减少经常性账户赤字和深化金融改革方面取得了良好成效。

3.5 快速融资工具 (RFI)

快速融资工具(RFI)设立于 2011 年,目的是为所有面临国际收支紧急需要的成员国提供快速融资援助。贷款的发放方式为直接发放,不需要执行全面的规划或检查。快速融资工具可以支持由大宗商品价格波动、自然灾害、武装冲突和经济自身的脆弱等导致的许多紧急融资需求。2010 年 10 月下旬,托马斯飓风袭击了加勒比岛,给圣卢西亚造成

重大损失，并严重破坏了该国的路网、供水和农业部门。2011年1月，IMF批准为圣卢西亚提供总额为819万美元的紧急援助，帮助该国应对托马斯飓风造成的经济后果。

4 优惠贷款 (Concessional Lending)

IMF的优惠贷款是以优惠条件（低息或无息）向较贫穷的国家提供的贷款，主要包括备用信贷（SCF）、中期信贷（ECF）和快速信贷（RCF），其他的优惠融资活动还包括减贫与增长信托贷款、重债穷国倡议的债务减免和控灾减灾信托的减债赠款。截至2017年4月，优惠贷款余额总计达到63亿特别提款权。和非优惠贷款相比，优惠贷款的资金来源是减贫与增长信托资金，贷款对象是在减贫与增长信托下具有资格的低收入发展中国家，贷款成本和条件都较为优惠。

4.1 备用信贷 (SCF)

备用信贷（SCF）设立于2010年，其作用类似于备用安排，是解决低收入国家的短期国际收支问题，满足其预防性需要。备用信贷是IMF致力于提高贷款灵活性的改革政策之一，相比于中期信贷更加侧重短期问题，通常借款国的融资需求预计能在两年之内得以解决。2016年3月14日，IMF批准向肯尼亚提供4.9亿美元的备用信贷，贷款期限为24个月，贷款利率为零。肯尼亚当局表示除非发生冲击导致支付需要，否则不打算使用这笔资金。这笔资金为肯尼亚当局减少信贷赤字、调控利率和改革税收政策等措施保障了预防性需要。

4.2 中期信贷 (ECF)

中期信贷（ECF）设立于2010年，目的是解决长期存在的结构性国际收支问题。如果借款国想获得中期信贷，需要在意向书中制定一系列的政策承诺，使得该国的宏观经济向更加稳定和可持续的方向发展，与此同时实现强劲且持久的减贫与经济增长。2017年12月11日，IMF批准未来3年向几内亚提供1.7亿美元的中期信贷，贷款利率为零，偿还期为10年，宽限期为5.5年。中期信贷一方面帮助几内亚经济逐步摆脱对矿业的过度依赖，另一方面帮助几内亚创造就业，促进私营部门的发展和经济增长。

4.3 快速信贷 (RCF)

快速信贷（RCF）设立于2010年，目的是对外生冲击和自然灾害导致的紧急国际收支需要提供迅速的低限额融资援助。快速信贷通常不要求借款国提供充分的经济规划，一方面是因为外部冲击的影响可能是短暂而有限的，没必要制定全面的经济规划，另一方面是因为可能国内经济脆弱或者能力不足，制定全面的经济规划不可行。2015年尼泊尔加德满都7.8级大地震发生后，7月31日IMF批准向尼泊尔提供3560万特别提款权的快速信贷，贷款利率为零，宽限期为5.5年，以帮助该国应对地震灾害带来的经济问题。

5 IMF 贷款的问题与改革

5.1 存在的问题

第一，硬性的贷款条件制约了成员国贷款的可及性。IMF无法随意放松对贷款条件的限制。首先从成员国的角度看，豁免偿债能力脆弱的成员国的贷款将破坏IMF自身的资金保障；其次从债权人的角度看，门槛较低的贷款条件会使得官方债权进一步取代私人部门债权，导致在债务重组时私人部门债权处于次级地位，国家资本并未得到实质性的积累；最后从全球金融体系的角度看，太过宽松的贷款条件会增加金融体系道德风险，加剧市场的不确定性。因此，硬性的贷款条件将使得一些经济基本面相对较差的成员国难以获得援助。

第二，贷款项目的有效性不能得到保障。贷款项目对借款国国际收支状况、通货膨胀、经济增长和资本流动的作用究竟是积极的还是消极并无定论，不同的国情和不同的历史时期的实证研究都将得出不同的结论。例如，IMF可以通过提供融资缓解借款国政府外债情况，降低预算赤字，但同时，金融部门的开放往往也将使借款国暴露在更大国外资本冲击压力下。在1997年东南亚金融危机和2008年国际金融危机中，IMF的贷款项目暴露出立场不公正、执行不及时和与借款国国情不匹配等问题，其有效性仍有待前期调研和后期监督加以完善。

第三，贷款的执行情况容易受到借款国国内政治局势的影响。一方面，由于贷款条件通常要求借款国制定相应的经济政策并进行结构性改革，以缓解国际收支不平衡问题并恢复经济增长，但是也往往有干涉借款国内政的嫌疑，引发国内民众不满，进而在选举过程中对当局施加压力。另一方面，有的借款国也会通过实行IMF贷款规定的改革政策来克服国内政治阻力，政府可以选择性地使民众认识到贷款项目失败可能带来的巨大成本，从而诱使改革推进。政府的代理人问题使得贷款项目执行常常遭遇政治方面的阻力。

5.2 IMF 在贷款领域做出的改革

IMF在贷款方面持续优化调整，以适应经济形势变化：

一是不断更新贷款工具。全球经济转型与危机冲击下，IMF贷款工具持续演变。一方面，新工具不断涌现，取代或整合原有工具以契合新经济环境；另一方面，部分完成历史使命的工具被取消，如缓冲库存融资等。2008年国际金融危机后，IMF贷款规模大增，新增整合了灵活信贷额度等多种工具，满足后危机时代借款国灵活的贷款需求。

二是大力发展优惠融资活动。2009-2014年，IMF优惠贷款承诺总额达110亿美元，余额呈上升趋势，这得益于更多国家受益及申请国到期后开启新贷款。2008年金融危机以来，IMF扩大对低收入国家优惠贷款规模，提供优惠利率和债务减免，拓宽优惠融资渠道。

三是改革调整贷款框架。2009年改革侧重在适用时多依靠事前条件、用规划检查监测方案实施；2016年对特别限额贷款框架改革，取消“系统性豁免”等，采取更灵活做法并澄清相关标准，严格贷款条件，提高执行力，降低金融成本。

5.3 未来的改革方向

IMF可从三方面优化职能：

一是扩充融资渠道，提高贷款规模。资金充足性是其作为国际最后贷款人的前提，IMF需拥有广泛灵活融资渠道。可采取提高份额并调整分配格局、常态化双边借款与发行债券、改变贷款限额制定方式使其更灵活、增设快速贷款工具等措施。

二是提升贷款预防危机能力。针对以往贷款执行不及时问题，IMF贷款应更注重预防性。包括提高事前条件分析充分度、加强与借款国交流以增进对其国情了解、完善预防性额度贷款工具，降低对借款国经济基本面要求，扩大覆盖范围。

三是加强对低收入国家援助。鉴于其特殊性，IMF可降低优惠贷款条件、延长偿付期限，容忍一定范围经常账户赤字，向信用良好国家提供逆周期贷款，并通过多种信托为其减债提供更多支持。

6 结语

IMF贷款职能在维护国际金融稳定中至关重要，其贷款具有条件性、偿还性和临时性特征，分为非优惠贷款与优惠贷款两大类，各有多种具体工具以适应不同情境。然而，IMF贷款也面临硬性条件制约贷款可及性、贷款项目有效性存疑、执行易受借款国国内政治格局影响等问题。为此，IMF不断更新贷款工具，大力发展优惠融资活动，改革调整贷款框架。未来，IMF需进一步扩充融资渠道，提高贷款规模，增强贷款预防金融危机能力，并继续加强对低收入国家的援助，通过降低贷款条件、延长偿付期限、容忍经常账户赤字、提供逆周期贷款及减债支持等措施，助力低收入国家实现可持续发展，从而更好地履行其作为国际最后贷款人的职责，应对全球经济环境可能面临的系统性风险。

参考文献

- [1] 祝小兵：《国际货币基金组织的改革动因及目标评述》，载于《世界经济研究》2009年第6期。
- [2] 李本：《国际货币基金组织改革的职能趋向》，载于《法学》2010年第4期。
- [3] 邵丽：《国际货币基金组织的困境与改革探讨》，载于《南方金融》2011年第4期。
- [4] 谢世清：《后危机时代国际货币基金组织的职能改革》，载于《国际贸易》2011年第11期。