



Working Paper No. 202104

Apr 21, 2021

本文已发表于《中国外汇》2021年第7期

熊爱宗、王亮亮
xiongaizong@163.com

进一步发挥特别提款权的作用

扩大特别提款权的使用，不但可以用来解决当下国际流动性不足的困境，从长期来看，其对于稳定国际货币金融体系也具有重要意义。

受新冠肺炎疫情影响，全球陷入严重的公共卫生危机和经济危机。危机造成各国对国际流动性的需求上升。尽管包括国际货币基金组织（IMF）在内的国际社会采取了一系列措施，但发展中国家，特别是低收入国家，依然面临较大的外部融资缺口。为解决这一问题，特别提款权（SDR）再次受到热烈讨论，并被寄予很高的期望。

特别提款权分配可促进对低收入国家的流动性支持

特别提款权是 IMF 创设的一种国际储备资产，它的分配有利于弥补成员国的国际储备不足。2008 年全球金融危机爆发后，IMF 在 2009 年进行了 1612 亿

* 熊爱宗，中国社会科学院世界经济与政治研究所全球治理研究室副主任、副研究员。



特别提款权的普遍分配，并批准了 1997 年达成的 215 亿特别提款权的特别一次性分配。也因此，在新冠疫情暴发之初，各方就呼吁再次进行特别提款权的普遍分配，并作为对发展中国家和低收入国家的支持。2020 年 3 月 23 日，IMF 总裁格奥尔吉耶娃在二十国集团冠状病毒紧急事件部长级电话会议之后发表声明指出，“一些中低收入国家已请求 IMF 分配特别提款权。”“我们正在与成员国共同探讨这一方案。”联合国贸发会议（UNCTAD）也发文建议 IMF 进行 3 万亿—5 万亿美元的特殊提款权分配，以使得发展中国家可以获得 1 万亿美元的分配额度。2020 年 4 月 15 日，包括德国总理默克尔、法国总统马克龙、南非总统拉马福萨在内的 18 位欧洲和非洲领导人发表的共同倡议指出，IMF 必须立即进行特别提款权的分配，以帮助低收入国家为采购基本商品和必要的医疗用品提供额外的流动性。英国前首相布朗联合超过 100 位各国前总统和前总理向 G20 发表公开信，呼吁 IMF 进行 5000 亿—6000 亿美元的特别提款权分配。此外，一些学者也呼吁 IMF 进行特别提款权的分配。

然而，特别提款权的分配从来就不是一个简单的经济问题，而是一个政治问题。2020 年 4 月，二十国集团（G20）财长和央行行长核准通过的《G20 行动计划——支持全球经济渡过新冠肺炎危机》指出，G20 国际金融架构工作组讨论了特别提款权分配以及相关国家将超额特别提款权赠予或借给有需要国家的可能性，但是没有达成共识。反对特别提款权普遍分配的国家认为，特别提款权分配并不能使低收入国家获益。如美国前财长姆努钦指出，特别提款权分配并不是满足成员国紧急需求的有效工具，这是因为，将有近 70% 的分配会流入 G20 国家，而这些国家不需要或不会使用这些额外分配的特别提款权来应对疫情；而所有的低收入国家只能获得 3% 的份额额度。

但呼吁进行特别提款权分配的声音一直没有停止。2020 年 7 月，中国人民银行行长易纲发文指出，为应对疫情和推动全球经济复苏，国际社会应尽快达成共识并落实特别提款权分配。其援引彼得森国际经济研究所的研究指出，如果基金组织分配 5000 亿美元特别提款权，76 个全球最贫穷的国家可获得 220 亿美元



的特别提款权，其总国际储备可上升超过 9%，其中 22 个国家的国际储备可上升超过 20%。因此，特别提款权的分配对于低收入国家的支持将是巨大的。

进入 2021 年后，推动特别提款权分配的政治共识逐步凝聚。2021 年 2 月召开的 G20 财长和央行行长会议发布的新闻通告指出，IMF 应就特别提款权普遍分配提出建议。美国财政部长耶伦在给 G20 同事的信中也表示，特别提款权的分配可以促进低收入国家的流动性，满足这些国家应对卫生危机和经济复苏的需要。一旦实施新一轮特别提款权普遍分配，将可以满足全球对储备的长期需求，为各国直接提供大量的流动性。

进一步加大特别提款权对低收入国家支持的其他方案

为解决低收入国家国际流动性不足的问题，除了积极推动特别提款权的普遍分配外，围绕特别提款权，各方还提出以下方案。

方案一：发达经济体将分配的特别提款权捐赠出一定比例，援助有需要的低收入国家。特别提款权的分配基于各国在 IMF 的份额比例。根据目前的 IMF 份额结构，35 个发达经济体在 IMF 中的份额占比达到 61.46%，而 74 个国际开发协会（IDA）国家份额仅占到基金组织总份额的 4.24%。这意味着分配的特别提款权将大部分流入发达经济体。而如果发达经济体可以贡献出一定比例的特别提款权，这对于低收入国家来说将是巨大的支持。发达经济体贡献的特别提款权可以用于免除低收入国家的双边债务，也可以将其注入世界卫生组织牵头实施的新冠肺炎疫苗实施计划（COVAX），帮助低收入国家尽快获得疫苗。

方案二：将各国分配但未使用的特别提款权重新利用起来。各国在收到特别提款权分配之后，可以根据需要将其转换为外汇，以偿付国际收支逆差或 IMF 的贷款，也可以与黄金、自由兑换货币一样作为国际储备资产。为进一步盘活特别提款权作为国际储备资产的作用，可以将各国未使用的特别提款权以某一种形式集合起来重新加以利用。目前，IMF 共向成员国分配了 2041 亿特别提款权，如



果可以将其中 10%重新利用起来，总额也将超过 200 亿特别提款权。然而实际中，如何定义特别提款权的“未使用”可能是一个难题，因为很多国家持有特别提款权可能是储备资产管理的需要，而不是单独的不想使用特别提款权。而如果简单地将各国特别提款权持有量多出分配量的部分算作“未使用”的话，截至 2021 年 2 月 28 日，IMF 有 57 个成员国的特别提款权持有量超过其分配量，多出的特别提款权总规模仍达到 80 亿特别提款权。

集合起来的各国未使用的特别提款权，可以交给 IMF 管理使用。IMF 是特别提款权的创设者，对于特别提款权的使用具有丰富的经验，因此 IMF 将是特别提款权管理的最优受托人。目前，IMF 的一些已有安排也都接受成员国以特别提款权的形式出资，如向低收入国家提供优惠贷款的减贫和增长信托（PRGT）。因此，从 IMF 的角度来看，集合起来的特别提款权可有三个去向：一是注入减贫和增长信托，提高低收入国家外部融资的获取规模；二是注入控灾减灾信托，加大对低收入国家的债务减免力度；三是新建某种形式的信托，满足低收入国家其他融资需要。

方案三：IMF 可以利用特别提款权作为资本金，建立一个特殊目的机构（SPV），对外发行债券进行融资。通过杠杆效应，其无疑可以进一步扩大 IMF 的贷款能力。例如 2010 年 IMF 曾发文指出，可以 2009 年特别提款权分配为契机，发达经济体以分配的特别提款权作为资本金，建立绿色基金（Green Fund），从而帮助发展中国家应对气候变化的挑战。因此，在当前疫情背景下，各国，特别是发达经济体，可以现有和新增特别提款权为资本金，建立由基金组织管理的特殊目的机构。该资金则主要用于支持发展中国家应对疫情和促进经济复苏。

中国的角色与作用

中国支持特别提款权在疫情应对中发挥更多作用。新冠疫情暴发后，中国政府一直支持进行特别提款权的普遍分配。中国人民银行行长易纲多次呼吁，应推动特别提款权普遍分配，以更好支持新兴市场和发展中国家应对疫情带来的冲击。



在 2021 年 2 月 26 日 G20 财长与央行行长视频会议上，易纲进一步指出，应推动特别提款权普遍增发，并将现有和新增特别提款权以适当形式转借给低收入国家，支持其经济复苏。

中国一直支持扩大特别提款权的使用。2009 年，时任中国人民银行行长的周小川曾发文指出，应特别考虑充分发挥特别提款权的作用，并在建立特别提款权与其他货币之间的清算关系、推动特别提款权的计价职能、推动创立特别提款权计值资产、完善特别提款权的定值和发行方式等方面提出建议，旨在使特别提款权真正满足各国对储备货币的要求。2016 年中国担任二十国集团轮值主席国期间，重启了国际金融架构工作组，将研究扩大特别提款权的使用，作为推动国际货币金融体系改革、完善全球金融治理的重要内容。当年 8 月，世界银行在我国银行间债券市场成功发行特别提款权计价债券，成为扩大特别提款权使用的标志性事件；当年 10 月，人民币正式成为特别提款权篮子货币之一。

从未来看，要使特别提款权发挥出更大的作用，还需要对其做进一步的完善。一是进一步完善特别提款权的分配机制。鉴于目前 IMF 份额结构的分配机制导致特别提款权的分配与需求之间难以匹配，解决办法可将各国对储备资产的需求作为 IMF 分配特别提款权的考虑变量。二是合并 IMF 特别提款权账户和普通资源账户。根据 IMF 协定，凡涉及特别提款权的业务与交易，均应通过特别提款权账户办理，而其他业务与交易则应通过普通账户办理。如果将两个账户合并，IMF 就可以将各国未使用的特别提款权看做是各国在 IMF 的存款，可以直接进入普通资源账户使用。这有利于进一步盘活特别提款权的存量资产。三是从更长远的角度看，应逐步扩大对特别提款权的使用，特别是私人部门的使用，以不断完善其国际货币职能，使其能最终成为一个完备的超主权储备货币，不断提升国际货币体系的稳定性。



全球治理研究团队

任 琳 熊爱宗 鲁 桐 吴国鼎
陈兆源 黄宇韬 韩永辉 宋 锦
刘 玮 沈 陈 田 旭 彭 博

研究助理团队

兰馨彤 孙振民 张尊月 郭蔚霄