

行宏观审慎管理和系统性风险防范职责，国务院金融稳定发展委员会办公室设在人民银行，国务院将拟订银行业、保险业重要法律法规草案和审慎监管基本制度的职责也划入人民银行。这些对中央银行的监管职能提出了新的要求。结合新的国情与发展趋势，我国中央银行在金融监管方面的制度建设，应将重点放在健全货币政策和宏观审慎监管的“双支柱”调控框架上，包括：（1）扩大监管领域，除传统商业银行外，将证券、保险机构、“影子银行”、房地产金融、科技金融等，均纳入宏观审慎政策框架；（2）丰富监管工具，如将逆周期资本缓冲、动态拨备、准备金要求、核心融资比率、存贷比上限、特定行业资本要求、风险敞口上限、系统性重要机构的损失吸收能力等，都纳入宏观审慎政策工具箱；（3）统一监管标准，强化功能监管和穿透式监管，逐步消除各个金融市场的套利空间，防范系统性风险隐患；（4）强化监管协调，促进宏观审慎政策与财政、货币政策的相互促进、相互制约，推动宏观审慎政策和微观行为监管政策之间的协调，更有效地维护金融稳定。

三是“政府的银行”。历史上所谓“政府的银行”，主要指央行附属于财政，发挥为政府融资的功能。这在现代中央银行制度中已经不再适用。因此，本文不是狭义地套用这个概念，而是主要强调在我国特有的国情背景下，中央银行制度的独特性、优越性所在。在自由资本主义国家，中央银行的独立性较为重要，货币政策盯住单一的通胀目标（目前扩展到金融稳定），不屈从于政府的压力。而我国在党的集中统一领导下，财政政策与货币政策的核心目标是一致的，都要引导财政与金融如何服务好实体经济，以促进经济增长、稳定通胀和社会就业，防范并化解系统性金融风险。特别在新的发展时期，更要服务好建设社会主义现代化强国的战略目标。因此，我国中央银行作为政府部门的组成部分，应进一步完善制度建设，强化货币政策、宏观审慎监管政策与其他政府部门的财政政策、产业政策、区域政策、扶贫政策、对外开放战略等的协调配合，助力提升我国的金融竞争力、制度竞争力和综合国力，充分展现我国独特的社会主义制度优势。■

作者单位：中国银行研究院

从G20视角看国际宏观经济政策协调

国际宏观经济政策的协调，应当帮助全球经济寻找到新的增长引擎。唯有此，才能实现全球经济的真正复苏。

文/杨盼盼 编辑/孙艳芳

2019年10月，中国共产党十九届四中全会通过了《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度、推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》（以下简称《决定》）。《决定》共有13个分论，在其中的“坚持和完善社会主义基本经济制度”这一分论中，明确了推动经济高质量发展的相关举措，并将建设更高水平开放型经济新体制作为这一举措的重要发展方向。《决定》提出，要推动建立国际宏观经济政策协调机制，并使之与包括贸易、投资、技术领域在内的各项政策一同，构成更高水平开放型经济新体制的重要内容。在实践中，国际宏观经济政策的协调框架层级多、内容丰富且复杂，广泛存在于二十国集团（G20）、各类国际经济金融组织以及各国央行等国际组织和经济体之间。为简单说明问题，本文将以全球金融危机后主要的国际经济合作平台——G20为主要分析对象，并尝试回答在实现更高水平开放的进程中，如何理解国际宏观经济政策协调的作用，如何更好地推进相关协调机制的建设。

推动建立国际宏观经济政策协调机制的必要性

国际宏观经济政策协调，是指在政治/主权相互独立的国家之间开展的、与宏观经济政策相关的协调，使各国在相对封闭独立的情况下，在经济政策决策方面相互提供更多的外部考量。推动建立国际宏观经济政策协调机制，是因为开展国际宏观经济政策协调的必要性正在日趋上升，因而在国际经贸事务中将其固定化、机制化的必要性也进一步加强，主要包括以下三个方面：

第一，经济政策的溢出效应需要各国积极开展国际宏观经济政策协调。在全球经济和金融一体化的背景下，一国的宏观经济政策将不可避免地经由贸易、投资、金融等多个渠道对别国产生溢出效应。这种溢出效应可能是正面的，也可能是负面的。国

际宏观经济政策协调的侧重点，在于通过各类措施和机制避免负面溢出效应，以降低全球经济的不确定性；同时，识别、鼓励能够产生正向溢出效应的领域，使得增长的积极影响能够惠及更多国家。反之，如果对“与邻为壑”的负面效应（例如竞争性货币贬值等）不加抑制，则会对各国的经济产生更大的下行压力，甚至带来政治的不稳定性。20世纪30年代的“大萧条”就是一个重要的教训。因此，有必要通过国际宏观经济政策的协调避免负面的外溢效应，形成开放环境下经济政策的最优决策，保证全球金融体系的稳定和增长的可持续性。

第二，国际宏观经济政策协调能够实现部分全球公共产品的提供。在世界范围内，存在着多个种类的全球公共产品（指具有非竞争性和非排他性特征的产品）。金融稳定是一种较为典型的全球公共产品，债务可持续性也可被视为另一种重要的全球公共产品。而这些公共产品又与国际宏观经济政策协调密切相关。国际宏观经济政策协调致力于提供包括金融稳定、债务可持续性在内的全球公共产品；同时也通过协商和机制化设定等方式识别新的、潜在的全球公共产品。国际宏观经济政策协调是全球经济治理的重要组成部分。以金融稳定领域为例，全球金融危机后成立的金融稳定委员会（FSB）负责对全球金融体系进行监测并提出相关建议，主要工作就是协调各国的金融监管部门和国际标准制定者共同建立强有力的监督、监管和其他政策，以促进国际金融稳定。在当前全球经济面临“低增长、低通胀、低利率和高资产价格”的背景下，通过各种类型的制度和机制安排，推动国际宏观经济政策协调的开展，有助于这一类型全球公共产品的供给。

第三，国际宏观经济政策协调能够为全球经济增长寻找短期和中长期动能。与宏观经济政策目标类似，国际宏观经济政策协调也关注短期和中长期内两类不同的宏观经济目标：前者侧重于需求侧，政策协调的重点是货币政策和财政政策，要解决的核心问题是通过协调避免产出缺口的扩大，或者缩小产出缺口（所谓产出缺口，衡量的是经济增长与潜在产出水平的偏离）；后者侧重于供给侧，政策协调的重点是结构性改革政策，要解决的核心问题则是如何通过协调提升各国的潜在产出水平，也即提升长期增长的潜力。宏观经济政策协调可从短期和中长期两个领域为全球经济增长寻找动能。

危机后国际宏观经济政策协调的发展

国际宏观经济政策协调在全球金融危机爆发之后出现了一次发展的黄金期，代表性事件是二十国集团（G20）成为国际经济合作的首要论坛，同时G20领导人峰会被机制化。G20成员国不仅包含了主要发达国家，也包含了众多新兴和发展中经济体，代表性更加多元化。除了成员国，G20框架下的国际宏观经济政策协调还包含了国际货币基金组织（IMF）、世界银行（WB）、经济合作与发展组织（OECD）、FSB等国际经济政策协调组织的深入参与和智力支持。

按照协调侧重点的差异，G20下国际宏观经济政策协调可以分为两个阶段。

第一个阶段是2014年之前。这一时期国际宏观经济政策协调的侧重点是以应对危机为导向的经济复苏和短期增长协调。较有代表性的峰会是2009年4月的伦敦峰会，距第一次峰会仅半年

时间。此次峰会协调达成了三方面的成果：联合行动进行史无前例的财政和货币政策刺激，各国央行承诺，到2010年末，财政扩张到5万亿美元，并采取宽松的货币政策，包括使用非常规货币政策工具；提出了包括IMF增资、特别提款权（SDR）配额增加、多边开发银行贷款增加、贸易融资增加等共计1.1亿美元的附加扶持计划，以帮助全球信贷市场及经济增长恢复；关注超常规刺激政策的退出及相关的协调工作。此后的2010年6月的多伦多峰会，正值欧债危机爆发，全球经济出现二次探底。对此，峰会除了继续完成此前峰会达成的刺激计划外，还新加入了欧元区抵御欧债危机的各项努力。这一时期，还形成了具有G20特色的协调机制，包括：在首尔峰会（2010年）期间，正式推出了主要针对全球再平衡措施的相互评估程序（MAP）；在洛斯卡沃斯峰会（2012年）期间，建立了关注各国在协调进程中对各类宏观经济政策领域承诺执行情况的可信性评估框架（Accountability Assessment Framework）。

第二个阶段是2014年以来至今，国际宏观经济政策协调的侧重点逐步转向关注中长期增长潜力提升的结构性改革政策的协调。结构性改革议题在2014年布里斯班峰会成为增长框架下的重点议题。峰会宣言首先提到的是实施结构改革这一促进长期增长的政策，随后才是基于当前经济形势，对财政政策、货币政策以及溢出效应管理政策的相关建议。这一顺序调整是峰会召开以来的首次。峰会订立了为期五年的中期增长目标，即通过各国承诺的各项结构性改革措施，自2013年起至2018年止，使G20国家整体GDP再额外增长2%以上。2016年中国作为G20主席国期间，将结构性改革作为核心议题之一，召开了结构性

改革高级别研讨会，并将结构性改革列为分别在4月和7月召开的财长和央行行长会议的重要内容。在杭州峰会上，各国通过了“深化结构性改革议程”，确立了结构性改革的九大优先领域、制定了各国结构性改革指导原则、构建了结构性改革指标，并积极推进宏观经济政策和结构性改革政策的相互配合，以共同促进增长。

然而，近几年来，国际宏观经济政策协调的动力有所下降。2018年，布宜诺斯艾利斯峰会对五年期中期增长目标进行审查时发现，各国协同增长的目标仅实现了一半，后续全球经济增长仍有赖于各国进一步的协调合作。2017年起，美国挑起的贸易摩擦为全球经济政策协调蒙上阴影，G20对于贸易摩擦的加剧基本处于失语状态。在全球经济面临新挑战的背景下，国际宏观经济政策协调的重要性愈发凸显；然而协调在某种程度上也存在越来越严重的缺失，危机之后所确立起来的以G20为核心的国际宏观经济政策协调机制的有效性在下降。

以稳定与增长双支柱推动建立宏观政策协调机制

国际宏观经济政策协调的根本目的，是实现全球经济的稳定可持续增长。然而，全球金融危机以来，全球进入了漫长的复苏期，在长达十年的时间中，世界似乎还未完全走出衰退，也未重拾新的增长动能。从2019年的经济情况来看，全球超过90%的国家经济增长出现放缓，全球低增长、低通胀、低利率和高资产价格特征并存，负利率时代渐行渐近，全球经济可能步入“未知水域”。

在上述背景下，推动建立国际宏观经济政策协调机制应当同时关注稳定与

增长双支柱的建立。一方面，全球经济在寻找增长引擎的过程中，会出现诸多不稳定和不确定性的因素，需要通过政策协调，为防范和化解风险提供支持；另一方面，政策协调应当帮助全球经济寻找到新的增长引擎。唯有此，才能实现全球经济的真正复苏。基于此，以G20框架为出发点，我国推动建立国际宏观经济政策协调机制的重点内容应包括以下三方面：

第一，识别当前对全球经济产生负面影响的领域，并展开宏观经济政策协调。当前，全球经济面临的主要风险点和重点协调领域包括：贸易摩擦仍存进一步加剧的可能，应通过协调避免各国竞相出台贸易保护主义措施；全球央行进入新一轮宽松时代，负利率政策和负利率资产给全球经济带来诸多不确定性，应重点考虑负利率时代货币政策协调的模式；针对全球债务水平上升，应重点关注财政政策和金融稳定政策的协调。这些领域的宏观经济政策协调，有助于在全球经济寻锚的过程中，保障全球经济和金融的稳定。

第二，通过推动国际宏观经济政策的协调来帮助全球经济寻找增长引擎。毫无疑问，中国将在全球经济潜在的新增长引擎中扮演重要角色。这个角色包括更高效的产业集聚和出口能力，更包括在中国更高水平开放的背景下国内广阔的市场将成为全球最终需求的重要来源。因此，在全球经济寻找增长引擎的协调领域，应有更多的中国声音。首先，我国在参与国际宏观经济政策协调的过程中，应当基于全球经济潜在增长水平这一客观现实，阐述自身关于政策协调的相关主张，并以此作为完善全球经济治理的根本出发点；其次，在国际宏观经济政策协调中发挥桥梁作用，利用我国既是新兴经济体的代表，

又对全球经济有着显著影响力的优势，基于各国在改革政策中存在的共性和差异性，致力于求同存异，通过协调更好地实现共同发展；最后，加快推进国内改革和高水平开放，扩大我国的影响力和示范效应。只有自身经济稳健、前景向好，才能使得我国的主张得到更多的信任和支持，成为别国锚定的目标，从而更好地在国际协调中展现我国的主张。

第三，推动多层级国际宏观经济政策协调框架的建立，在区域和全球层面，搭建互补的国际宏观经济政策协调框架。一方面，应进一步推进G20的长期化、机制化建设，通过提升G20工作效率和治理能力，使以G20为核心、各国际组织广泛参与的全球宏观经济政策协调机制更加有效；另一方面，在区域层面，我国应重点关注东亚区域内的宏观经济政策协调机制的建立与完善。亚太地区的一体化和繁荣发展，是全球经济寻找增长引擎的重要组成。2019年，是东盟10+3财经合作机制建立20周年。这一合作机制可以成为亚洲区域内建立宏观经济政策协调机制的基础。目前，东盟10+3机制侧重于对区域内金融危机风险的防范和应对；下一步，应增强对区域内经济体国际宏观经济政策协调的关注。这方面，可赋予东盟与中日韩宏观经济研究办公室（AMRO）新的职能，加强其在促进区域内国际宏观经济政策协调方面的作用；也可通过发展亚洲债券市场、探索建立区内基础设施融资机制、支持各国在关键性领域开展结构改革等举措，为区内经济的增长和一体化提供更多的公共产品。■