“为什么中国不直接在国际贸易中更多使用人民币呢?”

——专访IMF前执行董事朗德萨格尔

2016年4月1日,浙江省杭州市,一位游客正在拍摄用鲜花组成的“G20”字样。 CFP | 图

中国扩大SDR使用的目的,似乎是为了降低美元在国际交易中的角色,提高人民币的地位。但是,如果中国让人民币变得更市场化,外国投资者可以在中国境内自由购买人民币资产,这个目的反倒更容易实现。

韩国的学者曾向亚投行建议,将私募资本带入到基础设施投资中。目前,还没有看到亚投行讨论这项工作,但是应该被考虑到,现在我们有大量的资金来源,养老基金、保险公司、主权基金等等。

梅格·朗德萨格尔。受访者提供图片

南方周末特约撰稿 胡剑龙

梅格·朗德萨格尔(Meg Lundsager)一身灰色套装,银发一丝不乱,举手投足透着干练,依旧像是美国财政部的官员,而不是智库的研究者。她现在华盛顿担任伍德罗·威尔逊国际学者中心的公共政策研究员。在财政部工作期间,她被任命为IMF(国际货币基金组织)执行董事和美国代表多年,2014年离开,转投现职。

在此前的职位上,她和中国有广泛的接触。对于中国正在力促IMF扩大SDR(Special Drawing Right,特别提款权)的使用,她显得非常谨慎,认为以此促进人民币国际化,障碍很多。中国国内有学者呼吁人民币钉住SDR,她倒是觉得此举不错,会增加人民币汇率决定机制的透明度。

SDR也被称作“纸黄金”,是IMF根据会员国认缴的份额分配的,可用于偿还IMF债务、弥补会员国政府之间国际收支逆差的一种账面资产。人民币将于2016年10月1日加入SDR,这是人民币国际化道路上的一个重要里程碑。

而对于中国即将举办的G20峰会,朗德萨格尔认为目前这个峰会的问题是规模“太大”,中国的领导人可以帮助G20变得更有效率,如果他们愿意在全球性的问题上展现领导力。

南方周末:2月份在上海,G20财政和央行行长会议公报表示,“我们期待IMF在7月前完成关于分析和研究可能扩大SDR使用的报告”。你如何看待中国力促扩大SDR使用的前景?你认为,美国财政部对此会有怎样的反应?

朗德萨格尔:G20要求IMF研究扩大使用SDR,但存在一些限制。首先,只有IMF能够发行新的SDR;其次,SDR不存在私募市场。它只能在成员国的央行之间交易,只是一项外汇储备资产而非储备货币,仅为IMF作为会计单位。考虑到目前SDR的供应是固定的,唯一获取更多SDR的途径就是从其他IMF成员那里购买。如果一个国家打算出售SDR,唯一的可能是其他国家愿意出售以换取外汇。另外,也没有哪个国家愿意无限量从其他央行那里买进SDR。大部分央行愿意持有硬通货币作外汇储备。当一个国家卖出他的SDR来兑换外汇,也就是说,此国的SDR储备量低于IMF分配给此国的最初数额,那么这个国家就要支付利息。所以,SDR不能在国际资本市场交易,只能在成员国或者央行之间,所以,扩大SDR使用很难。

中国可能尝试着让国际市场钉住SDR。今年秋天,在改革之后,SDR将会主要由五种货币组成。如果钉住SDR,这将会使国际市场的价格波动更小。但是,国际贸易仍会以美元、日元、欧元或者人民币支付。交易者仍会以某种货币来支付,而这种货币必须可以换算成他所需要的货币。这也是钉住SDR来计价面临的变数。

另外,如果中国试图发行钉住SDR的债券来扩大其使用,购买者必须意识到,如果SDR一揽子货币的汇率发生变动,那么,SDR债券以某种特定货币反映出的价格,也会发生变动。必须让债券的购买者意识到这种风险。所以,钉住SDR的债券会在多大范围被接受,这很难说。另外,为什么中国不直接在国际贸易中更多使用人民币呢?这样通过扩大SDR的使用多少有点费解。让我们拭目以待。

看起来,中国是打算让外汇互换协议钉住SDR。但是,各国的央行还没有准备好去这么做。外汇互换的目的是给外国央行提供流动性,来应对外汇交易市场的状况。因为SDR不能在金融市场交易,各国的央行为保障资产安全,更愿意钉住的是硬通货币,而不是SDR。所以,与中国有外汇互换协议的外国央行,他们最愿意要的也是硬通货,这样可以为外汇市场提供流动性。

中国扩大SDR使用的目的,似乎是为了降低美元在国际交易中的角色,提高人民币的地位。但是,如果中国让人民币变得更市场化,外国投资者可以在中国境内自由购买人民币资产,这个目的反倒更容易实现。问题是,投资者也会要求,自己可以自由卖出人民币、自由兑换。中国看来似乎并没有准备好这么干,因为诸多外汇交易的限制仍然存在。还有,中国推动钉住SDR资产的目的,是给中国投资者还有持有人民币的外国投资者一个购买国内债券的机会。这是否意味着债券发行者愿意承担外汇风险?这些债券会以人民币偿还?所以,很难确定,在多大程度上,这些举措会帮助人民币国际化。

当然,中国人民银行可能让人民币完全钉住SDR一揽子货币,这样,一揽子货币的权重是怎样决定人民币汇率,将会公开。目前还没有这种透明性。一旦钉住SDR,国际市场和中国的贸易投资伙伴会欢迎这种透明性。

南方周末:对于任何一届G20峰会,制定议程都是最大的挑战,你怎么看待中国对这届G20所做的准备工作?

朗德萨格尔:中国刚接过G20主办权,所以,期望中国现在就已经完成整个议程制定的工作为时尚早。不过,对于中国人来说,在议程里头,对基础设施的投资是相当重要的,因为全世界对此的需求都很大。他们和很多多边机构在合作,世界银行、亚洲发展银行、非洲发展银行等等。这实际上是在扩大澳大利亚和土耳其峰会的成果。

通过G20的努力,多边机构在一起合作,基础设施建设上会更富成效,也会促进世界经济增长,增加当下和未来的就业。另外,中国人在绿色投资、气候变化等议题上,展现了自己的领导能力,也受到大家的欢迎。中国对环境的重视,以及所作的贡献,将会惠及所有国家。在G20上,这种信息分享会让所有国家付出更小的成本,来应对未来的挑战。

南方周末:在过去几年,中国发起成立了AIIB(亚投行)、金砖银行还有丝路基金,其核心任务是促进在发展中国家的基础设施建设。另一方面,G20提出的“全球基础设施倡议”和“全球基础设施节点”两个方案都是由世界银行在主导。你如何看待在基础设施建设方面,由中国支持的多边机构与其他类似组织的关系?

朗德萨格尔:显然,目前各方都表示愿意合作。当然,任何一个多边机构都不愿意别人告诉他们怎么做。所以,挑战在于你怎么说服不同的机构,让他们相信合作是符合他自己的利益。

世界银行就对亚投行表示,他们愿意一起工作。这会帮助亚投行扫清不少麻烦。因为世界银行在项目设计上的专业性,会让亚投行按照国际标准运作,不管是在国际治理、透明度还是环境影响等方面。

南方周末:美国并非是亚投行的成员国。但是,在众多多边机构中,美国都是发起者。像亚投行这样的机构,要从美国的经验中学习什么?

朗德萨格尔:我觉得,亚投行的成立提供了这样一个契机,就是在发展领域尝试新的融资工具。去年,韩国的学者就曾向亚投行建议,将私募资本带入到基础设施投资中。目前,还没有看到亚投行讨论这项工作,但是应该被考虑到,现在我们有大量的资金来源,养老基金、保险公司、主权基金等等。这将让所有国家受益。

另外一个建议,那就是要重视项目对当地居民的影响。你得和当地的政府合作,让他们的关切得到处理。大型基建项目,比如说大坝和公路,必须考虑到当地居民,将他们的关切纳入项目预算。

南方周末:“绿色金融”“绿色债券”是杭州G20的另一大重要议题。世界银行和IMF的春季年会时,中国人民银行行长周小川在华盛顿向许多国家的同行介绍了这方面的工作。美国支持这些议程吗?

朗德萨格尔:增加气候变化和环境领域的投资,当然是个很受欢迎的目标。但是,核心问题是,如何找到市场化的融资工具来实现我们的目标。因为投资者会期望有人为此埋单。这也是为什么环境治理的担子还是落在政府身上,尽管它惠及居民和市场。我还期待看到,G20将怎样通过撬动私募市场来形成有创造力的融资工具。

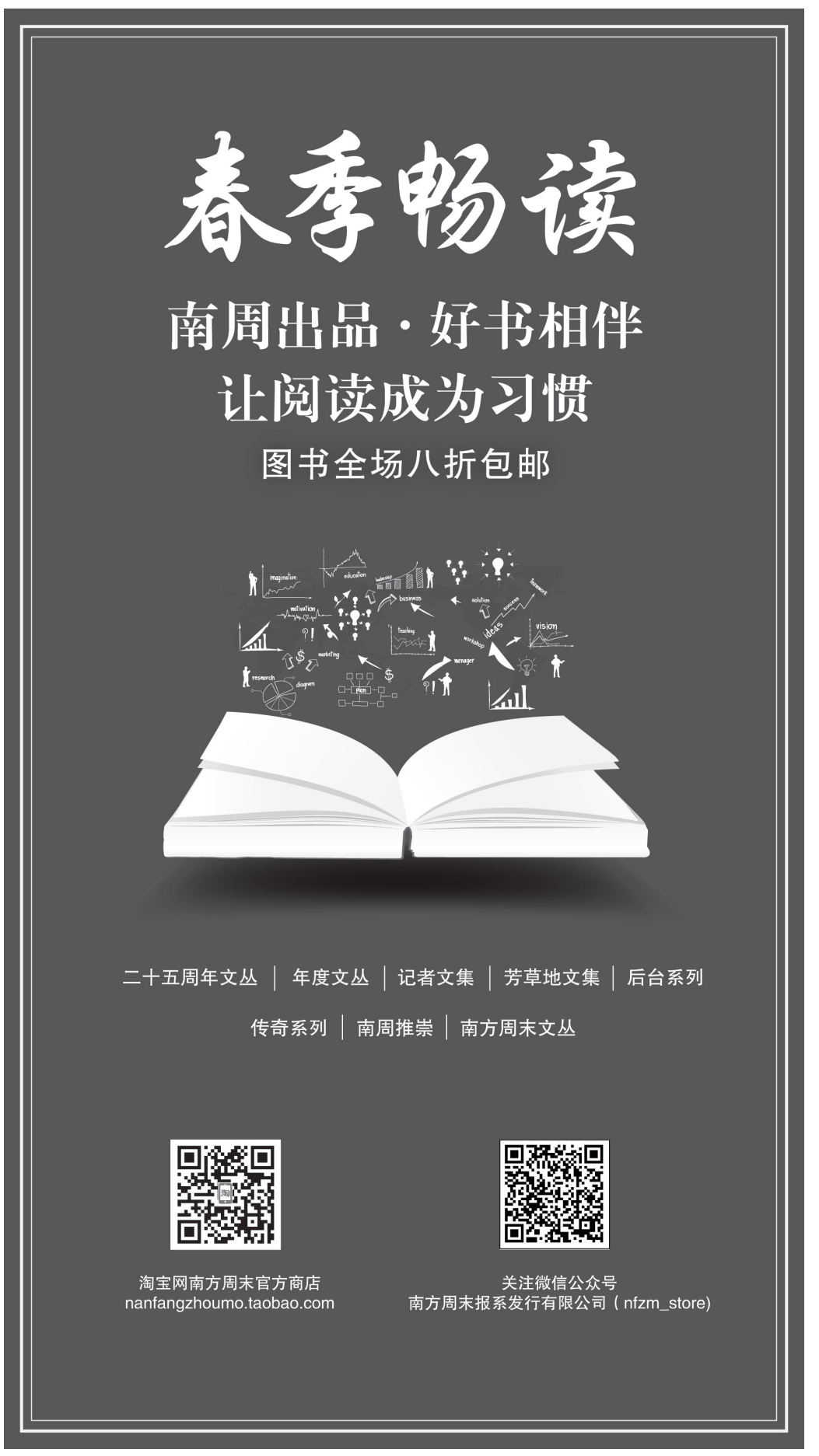
我期待美国的政府官员会支持对环境友好的投资。但我认为,G20不会建议,通过大规模的政府投资来强调绿色融资。当然,发挥私募市场的主动性会受到欢迎。也有可能,政府会找到某种方式产生足够的种子资金,来刺激民间的积极性。

南方周末:另一大挑战是,G20在9月举行,美国总统大选在11月。领导人换届是否会影响到G20成果的实施?

朗德萨格尔:G20总会遇到选举周期,不管是已经结束的,还是即将到来的。所以,G20的成员需要在各自的选举周期内继续推动那些议程。不管美国的领导人怎么变,美国对一个更加稳定、持续增长的世界的兴趣不会变,这是促进我们和国际社会合作的动力所在。

南方周末:中国的领导人曾表示,G20需要从一个“危机应对机制”升级为中长期的“国际治理平台”,你怎么看?

朗德萨格尔:如果治理是有效率的,那么这家机构必须可以决策。像联合国、IMF、世界银行可以,因为成员国都放弃了部分主权来加入他们,大家有条约的约定。但G20不能,因为它是非条约组织。不管怎样,对世界各国领导人而言,G20提供了一个面对面交流的机会,来分享他们的担忧,以及解决相关问题的途径。也让各国分析,为什么有些一致的目标没有实现。从这方面考虑,G20的价值不小。

另一方面,G20太大。除了成员国,还有欧盟、特约代表、国际组织的负责人。这让坦诚的讨论和更具体的计划变得相当困难。但是,中国打算成立一个规模更小的组织吗?哪些国家应该排除在外?这会带来新的问题。

同时,中国的领导人可以帮助G20变得更有效率,如果他们愿意在全球性的问题上展现领导力。因为,如果中国人采取行动,中国国内的改革措施也会帮助化解与之相关的国际挑战,这也会鼓励其他国家的领导人效仿,来积极面对我们共同的目标。南