

國際貨幣基金新一輪之特別提款權分配將使所有國家獲益

鍾雅媛 編譯

摘要

國際貨幣基金擬新增 6,500 億美元之特別提款權分配，目的為在不增加各國債務之情況下，擴充成員國之國際準備資產，並增加國際經濟體系的流動性。國際貨幣基金之總裁亦已表示其計畫於今 (2021) 年 6 月前向執行董事會提出此有關新分配之提案，若後續程序順利完成，預計於 9 月初開始實施。特別提款權如同針對外部財務風險的保險，讓各國能在具備充足資金的情形下，安心採取對抗新冠肺炎疫情之策略並復甦經濟。新一輪的特別提款權分配除了使低收入國家直接受益，各國亦能間接獲益，是以在世界仍飽受疫情困擾之際，國際社會更不應忽視此等分配計畫所能帶來的效益。

(取材文章：Maurice Obstfeld & Edwin M. Truman, *The New SDR Allocation Will Benefit All Countries*, PETERSON INSTITUTE FOR INTERNATIONAL ECONOMICS (Mar. 25, 2021), <https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/new-sdr-allocation-will-benefit-all-countries>.)

在新冠肺炎 (COVID-19) 疫情邁入一年之際，國際貨幣基金 (International Monetary Fund, IMF) 即將同意以新增 6,500 億美元特別提款權 (Special Drawing Rights, SDR) 之分配，補充成員國的外匯存底¹。此舉將使大約 75 個低收入國家直接受益，獲得約 620 億美元的援助，以處理新冠肺炎疫情造成的外部財務困境。同時，IMF 將透過放寬相關政策的外在限制，間接使得所有成員國受益，從而刺激經濟並促進全球景氣的復甦²。以下分別說明 IMF 對新分配 SDR 之構想及效益，並說明此舉對世界各國之後續影響。

壹、新一輪 SDR 分配之構想

由新冠肺炎疫情引起的全球經濟崩潰，使許多國家陷入非可歸責於己之潛在

¹ 特別提款權 (Special Drawing Rights, SDR) 並非貨幣，而是由國際貨幣基金所創設的一種國際準備資產與記帳單位，象徵著成員國對可自由使用之貨幣的潛在請求權，其得無條件兌換強勢貨幣，並為各國經濟體系提供流動性。此外，SDR 的價值由一籃子貨幣來決定，目前的一籃子貨幣包括美元、歐元、人民幣、日圓和英鎊。Special Drawing Rights (SDRs), INTERNATIONAL MONETARY FUND, <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right> (last visited Apr. 5, 2021).

² IMF 已針對低收入成員國推出若干支持措施，例如提供該等國家相關之融資方案，像是調升貸款額度、將對低收入成員國的貸款框架的評估納入考量等。從去 (2020) 年 3 月到今年 3 月，IMF 已批准 50 多個低收入國家大約 130 億美元的資金請求。Guillaume Chabert, Robert Gregory & Gaëlle Pierre, *Funding the Recovery of Low-income Countries After COVID*, IMF BLOG (Apr. 5, 2021), <https://blogs.imf.org/2021/04/05/funding-the-recovery-of-low-income-countries-after-covid/>.

外部金融危機³。涉及 6,500 億美元的新一輪 SDR 分配將凸顯在面對當前危機時，各國採取共同行動的集體意志，並使各國的國際準備資產平均增加 5.5%⁴。針對經常帳 (Current Account) 赤字不斷增加的國家、以及因出口收入和國內需求減少而導致資本流動減少的國家，此舉能為之提供資金⁵。在過去的一年中，許多經濟學家都贊同此一政策工具⁶。

根據《國際貨幣基金協定 (Articles of Agreement of the International Monetary Fund)》，若 IMF 總裁認為 SDR 的分配有助於全球達成補充現有準備資產之長期需求，且得避免發生經濟停滯、通縮、通膨或需求過剩的情形，在獲得 IMF 成員國的廣泛支持後，其得提出 SDR 分配的提案⁷。一旦 IMF 總裁的建議獲得執行董事會 (Executive Board) 的同意，該提議將提交至理事會 (Board of Governors)，批准 SDR 分配之決定需要得到總投票權 85% 之多數成員國支持⁸；由於美國擁有 16.51% 的總投票權，故此一倡議必須得到美國的支持⁹。雖然先前川普政府對此持保留態度¹⁰，但現任美國財政部長葉倫 (Janet Yellen) 已於今 (2021) 年 2 月 25 日向 G20 國家表示支持 IMF 新分配特別提款權¹¹。

據此，IMF 執行董事會於今年 3 月 23 日接受了 SDR 分配之初步提議，IMF 總裁 Kristalina Georgieva 並發表聲明，表示其將在今年 6 月前，根據 IMF 成員國對長期國際準備資產需求的評估，於符合 IMF 協定與成立宗旨之情況下，向執行董事會提出 6,500 億美元 SDR 新分配之提案，其亦指示 IMF 工作人員就強化 SDR 使用之透明性及課責機制、且同時維護 SDR 身為準備資產特色的方向，訂定新的措施，並研究是否有可行的方案讓財務狀況良好之成員國的 SDR 得以重新分配，以支持脆弱和低收入成員國¹²。「國際貨幣事務與發展之政府間二十四國集團 (The Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary

³ Maurice Obstfeld & Edwin M. Truman, *Yellen Should Act Quickly to Assist Financially Stricken Countries*, PETERSON INSTITUTE FOR INTERNATIONAL ECONOMICS (Jan. 27, 2021), https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/yellen-should-act-quickly-assist-financially-stricken-countries#_ftn1.

⁴ *Id.*

⁵ *Id.*

⁶ *Id.*

⁷ Articles of Agreement of the IMF, art. XVIII, sec. 1(a), July 22, 1944, 60 Stat. 1401, 2 U.N.T.S. 39.

⁸ INTERNATIONAL MONETARY FUND, *supra* note 12; *Id.* art. XVIII, secs. 4(a), (d).

⁹ *IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors*, INTERNATIONAL MONETARY FUND, <https://www.imf.org/external/np/sec/memdir/members.aspx> (last updated Apr. 24, 2021).

¹⁰ *U.S. Treasury Secretary Steven T. Mnuchin's Joint IMFC And Development Committee Statement*, U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY (Apr. 16, 2020), <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sm982>.

¹¹ *Letter from Treasury Secretary Janet L. Yellen to G20 Colleagues*, U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY (Feb. 25, 2021), https://home.treasury.gov/system/files/136/Secretary_Yellen_G20_Letter.pdf.

¹² *IMF Executive Directors Discuss a New SDR Allocation of US\$650 Billion to Boost Reserves, Help Global Recovery from COVID-19*, INTERNATIONAL MONETARY FUND (Mar. 23, 2021), <https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/03/23/pr2177-imf-execcdir-discuss-new-sdr-allocation-us-650b-boost-reserves-help-global-recovery-covid19>.

Affairs and Development)」於今年 4 月 5 日認可並支持此一決定，但其亦呼籲擁有較強經濟地位的成員國承諾自願分配其 SDR，包括此次新分配的 SDR¹³。國際貨幣和金融委員會 (International Monetary and Financial Committee) 於今年 4 月 8 日所發表的會議公報中同樣對此舉表示支持¹⁴。在獲得這些相關委員會的支持後，新一輪 SDR 分配計畫預計於今年 9 月初開始實施。

貳、SDR 分配對各國可帶來之效益

於 1960 年代後期 SDR 機制起初設計時，即已預見其分配可為全球經濟帶來重要的間接利益。1973 年，「國際貨幣體系和相關問題改革委員會」成立 SDR / Aid Link 技術小組，其中一份小組的報告中，於審查一項關於將部份原應分配給已開發國家的 SDR，先行重新分配給開發中國家之提案時，就已經彰顯出 SDR 機制能為全球經濟帶來重要的間接利益。該報告得出之結論為，此種利益有助於結構調整過程得以順利運作，因為透過促使開發中國家維持較高的經常帳赤字，可能有助於緩解已開發國家偏好追求經常帳盈餘所造成的緊張關係¹⁵。

現行從較富裕的 IMF 成員國收回部分即將分配的 SDR，以支持 IMF 給予較低收入國家的貸款計畫之提案，也呼應前述援助開發中國家之討論。此外，本次新分配 SDR 之初步提議將使新興市場和開發中國家獲得比在 1970 年至 1972 年時更高的 SDR 分配比例。當時，22 個已開發國家獲得 73% 的 SDR 分配，其他國家僅獲得了 27%¹⁶。至於預計於今年 9 月實施的新一輪 SDR 分配，已開發國

¹³ *Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and Development*, INTERNATIONAL MONETARY FUND (Apr. 5, 2021), <https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/04/05/g24-communicue-april-5-2021>; 「國際貨幣事務與發展之政府間二十四國集團 (The Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and Development)」成立於 1971 年，旨在協調新興市場與開發中國家在國際貨幣和發展籌資問題上的立場，以確保這些國家的利益在布列頓森林體系中得到充分體現。A *Guide to Committees, Groups, and Clubs*, INTERNATIONAL MONETARY FUND (Feb. 16, 2021), <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/A-Guide-to-Committees-Groups-and-Clubs#G24>.

¹⁴ *Communiqué of the Forty-third Meeting of the IMFC*, INTERNATIONAL MONETARY FUND (Apr. 8, 2021), <https://www.imf.org/en/News/Articles/2021/04/08/communiqué-of-the-forty-third-meeting-of-the-imfc>. 國際貨幣與金融委員會有 24 位成員，由各國中央銀行行長、部長或其他相當級別的官員組成，且通常從 IMF 190 個成員國的理事中選出。委員會就國際貨幣和金融體系的監督與管理向 IMF 理事會提供建議並彙報工作，以及針對理事會向其提出的其他事項提供諮詢。雖其無正式決策權，但實務上會為 IMF 的工作及政策提供戰略方向的建議。A *Guide to Committees, Groups, and Clubs*, INTERNATIONAL MONETARY FUND (Feb. 16, 2021), <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/A-Guide-to-Committees-Groups-and-Clubs#G24>.

¹⁵ 1970 至 1980 年代，IMF 推出結構調整方案 (Structural Adjustment Program)，此方案強調貿易自由化，並協助開發中國家發展出口導向政策。惟出口導向政策使開發中國家產生經常帳盈餘，已開發國家相對出現經常帳赤字。SDR 的設計則使開發中國家有多餘的國家外匯準備資產，即較不需要過度追求經常帳盈餘，而有維持經常帳赤字的空間，因此得緩解已開發國家亦希望追求經常帳盈餘而造成的緊張關係。Formosan Enterprise Institute (FEI)，【讀者投書】為什麼錢沒有拯救貧窮？——淺談非洲的援助困境，獨立評論@天下，2015 年 3 月 8 日，網址：<https://opinion.cw.com.tw/blog/profile/52/article/2472> (最後瀏覽日：2021 年 4 月 26 日)。

¹⁶ INTERNATIONAL MONETARY FUND, SDR ALLOCATION IN THE EIGHTH BASIC PERIOD—BASIC CONSIDERATIONS 11 (2001), <https://www.imf.org/external/np/tre/2001/111601.pdf>.

家與 1992 年才成為 IMF 成員國的瑞士，獲得之分配預計僅佔 57%，其餘 43% 則給予其他國家¹⁷。

現今對結構調整過程的擔憂與 50 年前一樣嚴重，所有國家都致力於對抗由新冠肺炎引發之經濟衰退，且許多國家更面臨資本流動中斷的問題。有些國家可能會試圖透過匯率貶值和財政緊縮等政策將其經濟問題外部化，但這些政策會削弱國內需求、減少進口並阻礙全球復甦。SDR 就像是針對不可預期之外部財務風險的「保險」，但與普通的保險不同，SDR 保險在使用前不會收取任何保費，且使用費用也非常便宜。最重要的是，SDR 是即使沒有用到也能讓你安心的一種保險政策，因為它可以在你需要的任何時候啟用。對於獲得外國信貸機會有限而面臨實際或可預見之經濟限制的國家，將因此更有信心採取更大膽政策以加速國內外經濟復甦。

參、後續影響

許多低收入國家將直接受益於 SDR 的金融保險性質，使全球之金融體系得以維持穩定，進而使其他國家間接受益。G20 之各國財政首長於今年 4 月 7 日亦表示支持 IMF 發行價值 6,500 億美元的新 SDR，此將有助於增加所有國家的準備資產，並避免將低收入國家推向更艱難的困境¹⁸。當前之際，擺脫疫情並適應其後續效應對各國而言皆非易事，國際社會不應低估 SDR 分配計畫所能帶來的效益。

¹⁷ INTERNATIONAL MONETARY FUND, IMF POLICY PAPER 2020 QUOTA DATA UPDATE 6 (2021), <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/PP/2021/English/PPEA2021016.ashx>.

¹⁸ Asit Ranjan Mishra, *G20 Gives the Green Light to Fresh SDR Issue Despite India's Resistance*, MINT (Apr. 9, 2021), <https://www.livemint.com/news/world/g20-gives-the-green-light-to-fresh-sdr-issue-despite-india-s-resistance-11617906338714.html>; ITALIAN G20 PRESIDENCY, SECOND G20 FINANCE MINISTERS AND CENTRAL BANK GOVERNORS MEETING COMMUNIQUÉ 4 (2021).