

# 从全球金融危机反思IMF对发达经济体的监督作用

## ——以美国为例

程 莉

(厦门大学 法学院,福建 厦门 361005)

**摘 要:**纵观此次全球金融危机,IMF的事前监督作用显得微乎其微,被质疑对发达经济体,尤其是美国的经济政策与金融体系监督不力。IMF运行机制的局限性,IMF现行法律及国际货币体系存在缺陷是造成IMF监督不力的根本原因,然而从根本上解决IMF监督薄弱的话病面临很多挑战。从微观层面应力争扩大监督范围、实现公平监督,建立按国别分类的监督框架,推动重点监督工作,保证发表监督结果的独立性,增强监督结果对发达经济体的约束力,以加强IMF对发达经济体的监督力度。

**关键词:**金融危机;基金组织;发达经济体;监督

**中图分类号:**D6

**文献标志码:**A

**文章编号:**1672-8580(2011)02-0028-06

2007年爆发于美国次级抵押贷款市场的金融动荡是自大萧条以来最严重的金融危机,与历次金融危机相似,在各国采取对策抗击危机的同时,“火情”的国际性又将国际“救火队员”——国际货币基金组织置于公众和媒体的视野焦点,对其“预防火灾”的表现褒贬不一,集中抨击其在对成员国和全球经济的监督职能上的缺点,尤其是对发达经济体的监督薄弱。虽然认为IMF在对发达经济体的监督不力已几近共识,考虑这方面观点仍较多限于简略评论,本文试图通过整理有关资料比较系统考察这一问题,为加强IMF对发达经济体监督的有效性,预防金融危机献出绵薄之力。

### 一、全球金融危机中IMF对发达经济体的监督不力

“为评估基金组织在危机管理方面的正当性,分析造成危机的原因、基金组织对这些问题作出何反应,以及是否对前述问题作出了预警显得尤为重要。”<sup>[1]</sup>纵观此次发端于美国次贷危机的全球金融危机,无论是事前监督还是事后援助,IMF的作用都显得微乎其微,被质疑对发达经济体,尤其是美国的经济政策与金融体系监管不力。

#### (一)对美国货币政策监督不力

为应对互联网泡沫破裂、“9.11事件”,避免美国经

济陷入衰退,当时由格林斯潘执掌的美联储从2001-2004年先后13次降低利率以刺激经济,启动减息周期,利率降到近60年来最低水平的1%,并维持了15个月之久。减息周期中,融资成本下降和流动性过剩刺激房屋需求增长,房屋市场供求关系失衡推动房价上涨,激发投机需求的活跃和狂热,吹起了一个巨大的房地产泡沫,货币政策存在过度宽松偏差<sup>[2]</sup>。从2004年下半年开始,为抑制经济增长过快带来的通胀压力,美联储在短短24个月内连续升息17次,将目标联邦基金利率从1%升至5.25%。如此激进的持续加息,使借款人贷款利息负担大大加重,房贷违约率上升,房地产市场日渐萧条,金融机构资产出现大幅度缩水,为了保证流动性,金融机构出售资产,减少甚至停止信贷投放,导致社会资金的周转出现困难,从而引爆次贷泡沫。到2008年,同业拆借成本接近于零,引发严重通货膨胀。美联储前主席沃克尔称,资产价格泡沫膨胀应归咎于美联储的纵容。

2004年4月发布的《世界经济展望》中称支持美联储保持非常通融的货币政策态势,并对工业国家的房地产市场进行了分析,如澳大利亚、爱尔兰、荷兰、西班牙、英国,未对正在趋升的美国房地产市场进行分

收稿日期:2010-07-14

作者简介:程莉(1987-),女,四川宜宾人,主要研究方向为国际贸易法。

网络出版时间:2011-3-28 网络出版地址:<http://www.cnki.net/kcms/detail/51.1676.C.20110328.1356.036.html>

析。2006 年 9 月 IMF 发布的《世界经济展望》中,虽然对美国住房市场陡然放慢表示了担心,但仍称美联储还需采取进一步的紧缩措施。而“次贷危机”从 2006 年春季就已开始逐步显现。2007 年 4 月发布的《世界经济展望》称美联储保持利率不变(5.25%)仍不失为恰当之举,还乐观估计美国经济降温只局限于其临近的加拿大和墨西哥,美国经济将在 2008 年重拾增长势头。实际上,作为美国第二大次级抵押贷款公司——新世纪金融(New Century Financial Corp)2007 年 2 月 13 日发出 2006 年第四季度盈利预警,2007 年 4 月 2 日宣布申请破产保护,次贷的多米诺骨牌开始倒塌。

联邦基金利率变动表(2001 年-2008 年)

降息周期初始利率: 6.50%		升息周期初始利率: 1%		降息周期初始利率:5.25%	
日期	联邦基金利率变动	日期	联邦基金利率变动	日期	联邦基金利率变动
2001.1.3	-50	2004.6.30	25	2007.9.18	-50
2001.1.31	-50	2004.8.10	25	2007.11.1	-25
2001.3.20	-50	2004.9.21	25	2007.12.11	-25
2001.4.18	-50	2004.11.10	25	2008.1.22	-75
2001.5.15	-50	2004.12.14	25	2008.1.30	-50
2001.6.27	-25	2005.2.2	25	2008.3.18	-75
2001.8.21	-25	2005.3.22	25	2008.4.30	-25
2001.9.17	-50	2005.5.3	25	2008.10.8	-50
2001.10.2	-50	2005.6.30	25	2008.10.29	-50
2001.11.6	-50	2005.8.9	25	2008.12.16	-75
2001.12.12	-25	2005.9.20	25		
2002.11.6	-50	2005.11.3	25		
2003.6.25	-25	2005.12.14	25		
		2006.1.31	25		
		2006.3.29	25		
		2006.5.11	25		
		2006.5.29	25		
最终利率:1%		最终利率:5.25%		最终利率:0-0.25%区间	

数据来源:美联储 <http://www.federalreserve.gov>

### (二)对美国财政政策监督不力

为了阻止美国经济的衰退趋势,刺激经济增长,小布什政府忙于反恐、伊拉克战争和阿富汗战争,战争的开销扩大了美国的财政赤字;财政收入方面,实施减税政策造成财政收入急剧缩小,一增一减,财政赤字的缺口不断增大,极大地破坏了财政稳定器的作用,并在美联储 2001-2005 年宽松的货币政策配合下为次贷危机埋下了隐患。次贷危机爆发是与美国政府多年来推行的赤字财政政策密不可分的<sup>[9]</sup>。

2004 年 4 月发布的《世界经济展望》中称美国的财政刺激支持了美国和世界的增长,但对于巨额赤字也委婉地提出了担忧,从中期来看,走上一条比现在政

府提出的财政整顿更为有力度的整顿之路,会有更多的益处。2006 年 9 月发布的《世界经济展望》中坚称,主要国家应采取政策行动确保全球失衡的顺利解决,美国提高国民储蓄,更大胆地承诺在中期进行财政紧缩是减少全球失衡多边战略的关键内容。如果是 IMF 对美国货币政策的监督是存在不足外,对美国巨额财政赤字的财政政策的监督则是“有心无力”。

### (三)对美国汇率政策监督不力

20 世纪 70 年代,基辛格说过一句名言:“如果你控制了石油,你就控制了所有国家;如果你控制了粮食,你就控制了所有人;如果你控制了货币,你就控制了整个世界。”美国利用美元作为世界储备货币与国际结算货币的优势,及美联储事实上全球央行的地位优势,利用美元减息周期与加息周期的轮回,制造弱势美元与强势美元周期轮回,导致周期性金融危机的轮回。1997-2001 年美元汇率一直保持了强势,强势美元周期(美元指数从 88 到 121,大涨 30%)引爆 1997-1998 年亚洲金融危机<sup>[4]</sup>。2001 年以来,美国连续通过主动降低联邦基金利率促使美元汇率下调,2001-2008 年上半年是弱势美元周期(美元指数从 121 到 70,大跌 40%)。美元贬值是国际大宗商品价格暴涨的重要推力,也是导致全球通货膨胀率上升、国际流动性过剩的原因之一,前所未有的全球流动性过剩造成次贷危机及全球金融危机。2008 年 7 月,保尔森公开表示要干预美元的走势,8 月美元出现戏剧性反转,2008 年 8 月 8 日,美元指数创四年最大日涨幅,美元指数三个月近 30%涨幅,强势美元周期成为全球股市、房市、商品泡沫破裂的重要诱因,把全球带入经济衰退的边缘。美元的戏剧性反转,使美国的所有战略竞争对手——中国、俄罗斯、印度、欧洲受到打击,令欧元多年来挑战美元霸权地位的努力受到重创。在此美国迫切需要全球发行数万亿美元国债拯救美国金融机构时,美元异乎寻常地走强具有特殊的战略意义。美元的长期趋势是由美国的政策决定的,代表了美国的利益。

由此可见,美国汇率政策的调整给本来就不平静的世界经济起到了“推波助澜”的作用。2004 年 4 月发布的《世界经济展望》中指出,从 2002 年 2 月美元贬值以来,受到冲击的主要是其他工业国家。美元贬值还增加了美国的净外国资产头寸,但却恶化了其他国家的头寸。全球化导致美国持有的以外币标价的外国资产和以美元标价的债务的快速增加。汇率市场的波动将会给贸易关系带来障碍并有可能导致贸易保护主义的

抬头。2007年4月发布的《世界经济展望》中称,美元实际汇率的贬值能促使美国的经常账户逆差的减少,从而消除失衡。从经济学上,经常项目逆差的纠正主要通过两个渠道完成,一个是本国需求减少,或经济增长速度减缓,以缓解收支压力,另一个渠道是货币贬值,而改变逆差的根本途径是美国实现低储蓄率的结构转换。美国80年代经常项目逆的调整主要通过美元大幅度贬值完成,通过广场饭店协议促成与日本、德国等在汇率政策上的协调,使得从1985到1987年间,美元兑日元贬值65%,对马克贬值60%。

#### (四)对美国金融体系监督不力

次贷危机与美国高度市场化的金融体系以及政府对其缺乏控制密切相关。长期以来,美国等西方发达国家高度重视以资本充足率监管为核心的巴塞尔协议,偏重防范信贷风险,强调对以银行机构为对象的间接金融监管,而忽略对以金融市场为对象的直接金融监管,形成对信用评级公司、对冲基金等非银行金融机构的监管空白。2005年9月发布的《全球金融稳定报告》中指出,信贷标准的放宽和越来越多地在抵押贷款中使用减少月付安排的做法增加了抵押贷款市场上的信用风险。美国的监管当局对这一趋势适时地提出了担心,监管部门需对目前的走势进行认真的监督,以确保这种业务带来的风险会得到很好的控制。2006年9月发布的《全球金融稳定报告》称全球金融市场依然坚挺。2007年4月发布的《全球金融稳定报告》称美国住房市场降温所产生的经济影响仍然有限,显示金融影响可能也受到遏制。次贷危机发生之初整个国际社会都没有准确估计到其危机的严重性。

## 二、IMF对发达经济体监督不力的原因

### (一)IMF运行机制的局限性

#### 1.IMF的决策机制缺乏公平性、及时性和有效性

基金组织的投票制可以称为“加权投票制”,成员国投票权大小取决于其缴纳份额的多少,使发达国家的投票权远远高于发展中国家,份额和发言权的不公使得IMF实质上是为以美国为首的西方世界服务的。在处理国际重大经济金融问题时,IMF很难做到客观、公正。亚洲金融危机爆发时,IMF曾指责印度尼西亚等国家金融系统开放程度不够,并在那些国家推行了激进的措施;这次当富裕国家遭遇经济动荡时,IMF跟没有公正地指出发达国家的缺陷,而是完全让位于美联储、美国财政部以及欧洲各国政府,基本没有任何作用。

#### 2.发达国家利用基金组织的“软机制”逃避自己应

负的责任

基金组织的运行机制主要是通过《国际货币基金协定》(以下简称《基金协定》)、理事会和执行董事会制订的内部规则以及长期实践形成的惯例等途径建立起来的,在长期的实践中,基金组织已形成了富有“弹性”特色的运行机制,即“软机制”,贯穿于该组织运作的各主要环节<sup>[9]</sup>。发达国家对国际金融情势的稳定有举足轻重的作用,不幸的是,一些发达国家采取的金融政策和汇率本身并不理想。基金组织曾指出,美国的财政政策一直并且继续背离该组织执行董事会认为理想的,对世界经济和美国经济具有积极作用的轨道。然而,由于基金组织关于汇率和其他金融政策的指导方针缺乏具体性,在发达国家对基金组织的运作具有相当控制力的情况下,很容易为其所执行的政策辩护并开脱自己应负的责任<sup>[9]</sup>。

### (二)现行国际货币基金组织法律存在缺陷

《国际货币基金协定》虽然规定了国际货币基金组织促进国际货币稳定的宗旨和监督国际金融运行的职能,但对于IMF如何促进国际货币稳定、如何实施金融监管、是否有处理金融危机的权能等,并未作出具体规定,致使金融危机预防和治理实践中产生有关预警迟延、IMF越权、救助时机延误、救助资金不足、救助措施失当等种种纷争和问题。

2007年6月15日,IMF执董会通过了新的《对成员国政策的双边监督决定》(以下简称《2007年决定》),虽然IMF自称《2007年决定》不会增加成员的负担,但IMF双边监督不仅在范围、形式上大大扩展,且监督内容除了汇率、财政、货币和金融政策外,还包括了一些原来不在IMF管辖范围的结构政策。在《2007年决定》下实施的监督会使多数发展中国家,特别是新兴市场国家承受更多的压力,而对发达国家的影响不大,监督的公平性未能体现。中国驻国际货币基金组织执行董事葛华勇曾表示,“如果从世界经济格局仔细审视,你就会发现对全球系统性稳定有关键影响的,主要是发行国际储备货币的国家。《2007年决定》中没有体现各国事实上对系统性稳定影响力的差别,使基金组织可能在实践中对监督有系统性影响的、发行国际储备货币国家重视不够。”<sup>[7]</sup>

### (三)现行国际货币体系的缺陷

金融危机本质上是一种货币现象,全球金融危机的根源在于美元的全球持有与其投放属地管控之间存在矛盾。一方面,美国作为国际储备货币的发行国,不

仅长期享有巨额铸币税收益,而且可以长期忽视经济规律,几乎不受节制地发债以支撑国内的过度消费。另一方面,由于美国在国际金融机构中的主导地位,以自己是世界经济发展的火车头自居,常常以减少投资和控制进口来压制别的国家,致使其可以长期逃避国际社会和国际组织的监督和约束。因此,虽然IMF是“国际金融卫士”,有权对会员国的经济进行监督并制定政策建议,但美国稳坐“第一把交椅”和美元世界货币的现实使得IMF的监督对其尤为薄弱,过多地强调对发展中国家和新兴市场国家进行监督,且在多数情况下对美国的监督“心有余而力不足”,决策的独立性和权威性受到挑战,制约了其作用的有效发挥。

### 三、从微观层面加强IMF对发达经济体监督作用的对策建议

鉴于建立新的国际货币体系、改革IMF运行机制、完善IMF法律,从而根本上解决IMF对发达经济体监督薄弱的诟病是非常复杂和艰巨的任务,面临很多挑战,可能需要很长的时间,可喜的是G20峰会就一系列的金融和经济问题达成共识,其中涉及到了加强金融监管、坚持IMF和世界银行的改革,反对保护主义等几项目标,为未来的经济发展搭建了一个初步框架。在短期内,从微观层面入手,加强IMF对发达经济体监督力度却是可行的。

在IMF2009年年报中曾明确指出全球金融危机产生的原因包括全球架构失灵与未能在危机爆发前提供充分警告(尤其是在对具有系统重要性的发达国家的监督方面),执董们也注意到,特别是在对具有系统重要性的先进国家的监督方面,危机前预警不足,是体系的重要失败。基金组织在识别、传达和促进对全球经济面临的系统性风险的协调应对行动方面应发挥更有效地作用。所以,必须大力加强监督。重点是以统一的方式涵盖系统性风险的所有来源(包括先进国家和新兴市场国家)<sup>[8]</sup>。

#### (一)扩大监督范围,实现公平监督

由于基金组织先天存在的两极化,其与发达国家是政策合作,对发展中国家是政策建议和援助。因而它的监督作用对强大的工业国家是有限的,它只是对弱小的发展中国家能够施加影响。从公平性角度看,IMF应做到“一视同仁”,必须不带歧视、公平行事,一律平等的对待每个成员国,不对任何国家或任何国家团体有所偏袒<sup>[9]</sup>。在实施双边监督中应切实遵循取得广泛共识的重要原则,考虑各成员国的具体情况,不增加成员

国的义务,实现公平监督。扩大监督范围,将年度脆弱性分析扩展到发达经济体,将更广泛的机构和市场包括在内。如2009年在对抗全球金融危机中,基金组织积极参与评估先进国家的适当政策回应,并应国际货币与金融委员会的要求,对脆弱性分析做了修改,使其包括先进经济体,并将其融入基金组织与金融稳定委员会的联合早期预警分析。

#### (二)建立按国别分类的监督框架

为加强IMF监督的有效性和针对性,在遵循公平监督的基础上,建立按国别分类的监督框架。并非按传统的经济发展水平标准分为发达国家与发展中国家、发达经济体与新兴经济体等,而是按照对系统重要性的程度分为系统重要性国家与非系统重要性国家。系统重要性国家是指其宏观经济政策、货币政策、汇率政策等政策行为对全球金融系统稳定有重要影响的国家,强调其对预防和治理系统性风险所应承担的责任。因此,对系统重要性国家应重点监督其宏观经济政策的稳定性和外部溢出效应,对可能出现的政策骤变更迭发出预警,在全球化时代背景下对美国经济衰退溢出效应的两面性应进行全方位评估。对非系统重要性国家,重点监督其宏观经济政策的有效性和经济金融稳定性。非系统性国家一般来说都是非发达经济体,其宏观经济政策不如系统性国家成熟,尚处于探索修正阶段,政策的有效性对本国经济发展具有重要意义,适当的时候为该成员国提供培训是基金组织能力建设的一部分,帮助其提高分析宏观经济发展、制定并实施有效的宏观经济政策的能力;另一方面,非系统性国家的金融市场自由化程度不高,规模较小,溢出效应有限,稳定本国金融市场尤为重要。

#### (三)推动重点监督工作

为防止再次发生危机,在继续开展三年一度的监督检查基础上,发布《监督重点声明》,确定未来几年基金组织监督的重点领域应集中在风险评估、宏观-金融联系、多边视角及外部稳定和汇率评估等领域。在风险评估上,应更加系统地详尽分析基准预测所面临的主要风险及其对政策的影响,避免过多的闪烁其辞,对来自发达国家的全球金融稳定风险进行评估时,IMF需要更加坦诚,突出指出经济稳定可能面临的风险,并就所需政策调整提供咨询。金融部门监督和实体经济——金融部门之间的联系上,应深化对各种联系,包括市场与机构之间联系的理解,对发达国家金融部门脆弱性方面应更加重视,并将对金融部门的分析和更

广泛的宏观经济问题相结合。加大监督中的多边视角,随着全球经济与金融的日益全球化,局限于双边监测可能难以发觉或者容易低估发达经济体中酝酿的系统性风险。因此,国际货币基金应把更多的资源投入到多边监测功能上来,启动多边磋商这一新工具,目的是促进适当国家集团之间在应对全球经济和单个成员国挑战方面的合作,从而更好地将各国置于全球背景下。

#### (四)保证发表监督结果的独立性

目前 IMF 多边监督的载体《世界经济展望》与《全球金融稳定报告》由工作人员撰稿后,还将提交执行董事会讨论,经讨论提供意见和建议后再进行发布,因此发表结果的独立性很难保证。为还原专职工作人员依据与成员国磋商获得信息,确保对成员国的经济发展、各项政策、国际金融市场发展和全球经济体系监督的客观真实性,可以参照独立评估办公室设立一个相对独立的监督结果发布机构,完全独立于基金组织管理层,并与其基金组织执董会保持距离。同时,也要对该机构进行外部监督,可以依托于现有的独立评估办公室,对基金组织在全球金融和经济危机酝酿期的作用作出评价,包括监督的有效性,尤其是对发达经济体的监督;识别系统性风险进行独立和客观评估,并根据评估进行问责制。如为进一步补充执董会和基金组织管理层及工作人员在检查监督工作的有效性方面进行的努力,基金组织独立评估办公室于 2007 年完成了对 1995 至 2005 年期间基金组织向成员国提供的汇率政策建议的评估。在 2007 年 5 月执董会讨论这一评估时,执董们广泛支持独立评估办公室得出的这一结论:基金组织应努力提高其分析、咨询以及与成员国对话的有效性,并应处理任何觉察到的汇率监督不对称问题。

#### (五)增强监督结果对发达经济体的约束力

在此次抨击 IMF 对发达经济体监督不力的浪潮中,IMF 也似有“委屈”之处,如次贷危机爆发前也有言辞对美国的巨额财政赤字提出担忧,并连续数次在政策建议中呼吁美国政府采取积极举措进行财政紧缩,也提醒美国监管当局对次贷市场加强监管,但均被视作“耳旁风”,对美国毫无约束力。这与 IMF 的“软机制”不无关系,但假如基金组织采用“硬机制”,在经济政策上强制成员国听其令行事,侵害成员国的经济主权,势必引起它们的反感和抵制,最终将造成基金组织的管理和金融等职能难以展开,况且 IMF 现今也没有实力让美国“听命行事”。另外,采取“硬机制”的技术性前提,即发布的监督结果准确无误事前也无法保证。由

是,增强约束力的“硬机制”也存在适用困境,采取循序渐进的方式或能成事。

首先,就发表的监督结果与成员国进行双边磋商,同时注重多边视角,缩小多边与双边监督之间的缺口,提高第四条磋商的效果,加强第四条磋商的跨国视角,进行道德劝说。其次,加强与国际清算银行、巴塞尔委员会以及金融稳定论坛等国际相关机构的合作,在多边场合如 G8、G20 峰会等分析发达经济体宏观经济政策存在的隐患,通过早期预警给其施加国际舆论压力,要求就采取的行动给出理由和做出解释。对不顾监督结果,给全球经济造成损害或损害威胁的发达经济体要求采取措施对政策或有关规则制订中存在的缺陷予以纠正。对违反《基金组织协定》规定的成员国义务的发达经济体,按照《基金组织协定》规定的程序进行补救和制裁。

#### (六)鼓励发达经济体提高数据质量

国际货币基金组织应广泛鼓励成员国充分公开信息,包括财政、货币、贸易、外债、汇率政策以及国际收支状况等,并进行全面系统评估。这将使国际货币基金组织在日常监督中所分析的信息资料更具有可靠性和准确性,提高对风险信号的敏感性,加强具有系统重要性的金融机构和市场的公共信息披露做法,将信息披露转化为对机构和系统性风险的有效评估,将这种信息纳入早期预警框架和宏观审慎政策的制定,并对各成员国向基金组织提供数据的情况进行检查。2008 年 12 月,IMF 执董会结束了对基金组织数据标准倡议的第七次检查,目的是提高向市场和公众提供的统计信息的全面性和及时性。全球金融危机中也彰显出缺乏贸易融资数据的问题,尤其是发达经济体的这种数据没有得到任何系统性的报告,使得人们难以分析某些现象。危机表明,各经济体和市场的融合程度加深,各国内部和各国之间具备随时可得的、一致的相关的数据非常重要,加强现行数据透明度举措,搜集高质量数据对基金组织监督至关重要,尤其是关于财政赤字和债务的数据预计在今后几年应得到 IMF 越来越多的注意。

#### (七)加强与其他机构合作,优势互补

国际货币金融体系中,IMF 并非“一家独大”,鉴于其自身存在的缺陷及全球相互依赖的加强,在对全球金融市场进行监测时,国际货币基金应加强与国际清算银行、巴塞尔委员会以及金融稳定论坛等国际相关机构的合作。例如,针对当前突显的数据统计问题,与

世界银行、国际清算银行、欧洲中央银行合作编制出版物,并建立一个机构间小组(小组成员包括国际清算银行、欧洲中央银行、欧洲统计局、经济合作与发展组织、联合国和世界银行),形成关于所需经济和金融数据的全球协作性。基金组织加强了对各发达经济体脆弱性的分析,并结合金融稳定论坛和 20 国集团会议加强了与标准制定者(例如巴塞尔银行监管委员会)以及各国中央银行和财政部的合作。2008 年,IMF 成立了一个与世界银行和其他国际组织开展联系的委员会,该委员会的任务是不断向执董会通报其他参与促进经济稳定与增长的机构的相关进展情况。在防范金融危机中,IMF 应与金融稳定委员会一道开展早期预警分析,目的是在全球层面上识别宏观金融脆弱性,强调各个部门、国家和市场之间的外溢效应,并为政策制定者提供减轻脆弱性的各种选择。

#### 参考文献:

[1] Eva Riesenhuber. The International Monetary Fund under constraint: legitimacy of its crisis management [M]. The Hague;

Boston: Kluwer Law International, 2001: 76.

- [2] 卢锋,刘 蓼. 格林斯潘做错了什么? ——美联储货币政策与次贷危机关系[J]. 国际经济评论, 2009, (1): 39-40.
- [3] 王汉儒. 次贷危机背景下美国财政政策走势的预测——基于凯恩斯主义视角的一个分析[J]. 当代财经, 2009, (2): 33.
- [4] 荣跃. 毁灭与颠覆: 重重迷雾笼罩的金融危机[M]. 北京: 中国经济出版社, 2009: 68.
- [5] 徐崇利. 国际货币基金组织运行机制的主要特征及基本走向[J]. 厦门大学学报: 哲学社会科学版, 1999, (2): 33.
- [6] 王贵国. 国际货币金融法[M]. 北京: 北京大学出版社, 1996: 247-248.
- [7] 中国网. 葛华勇就《对成员国政策双边监督决定》通过答问[EB/OL]. (2007-06-25) [2010-09-20]. [http://www.china.com.cn/policy/txt/2007-06/25/content\\_8434560.htm](http://www.china.com.cn/policy/txt/2007-06/25/content_8434560.htm).
- [8] International Monetary Fund Annual Report 2009: Fighting The Global Crisis [EB/OL]. (2009-06-25) [2010-09-10]. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2009/eng/index.htm>.
- [9] Peter G. Zhang. IMF and the Asian financial crisis [M]. Singapore: World Scientific, 1998: 25-37.

责任编辑: 梁 雁

## Reflections on the IMF's Role of Supervisory on the Developed Economies from the Global Financial Crisis — A Case Study of the U.S.A

CHENG Li

(School of Law, Xiamen University, Fujian 361005, China)

**Abstract:** On the whole, the pre-supervision of IMF had very little impact on this economic crisis and was questioned in that it did not monitor rich economies especially the economic policy and financial system of America well. The fundamental reason of this is the limitedness of IMF operational mechanism, the faultiness of present law and international monetary system. However, there are a lot of challenges to remove this faultiness from the bottom. Enlarging the supervision covering from a micro-level to gain fair supervision, to establish classified supervision framework is the way to promote key supervision. It can ensure the independency of supervision results and enhance the sanction of rich economies by supervision outcomes aiming to strengthen IMF supervision of rich economies.

**Key words:** financial crisis; IMF; developed economies; supervision