

國際貨幣基金的制約條件、 執行成效與政經效應

王 瑤 瑛

(政治大學外交研究所碩士)

摘 要

成立於一九四四年的布列敦森林機制，以國際貨幣基金及世界銀行作為其執行單位。其中，國際貨幣基金的角色主要在維繫戰後金融與貨幣秩序，期望能在穩定的匯率秩序下，帶領各國復甦其經濟，以促進國際貿易的推動，提昇各國人民的福祉。國際貨幣基金在會員國發生國際收支困難時，可以提供暫時的融資，協助該國解決收支赤字的問題。在美國的主導下，國際貨幣基金對於會員國提供融資援助時，必須附帶執行制約條件，以確保國際貨幣基金資源得以不斷循環使用。美國透過制約條件中的緊縮方案與自由化政策，成功地將貨幣主義學派的觀念推銷至全球，並促使許多中低度開發國家開放市場。不過，國際貨幣基金的融資計畫卻面臨兩難的局面：包裹著制約條件的國際融資行動，一方面間接維護了美國及西歐、日本等主要工業國家官方及私人商業銀行的債權，但另一方面，也使得許多原本就面臨國際收支困難的國家，遭受更嚴重的經濟衰退與政治不安。雖然如此，在國際社會尚未能創造另一個有別於現存的機制之前，發生經濟困難的會員國卻也只能別無選擇地接受國際貨幣基金的制約條件。

關鍵字：制約條件、經濟調整、國際貨幣基金、東亞金融危機、布列敦森林
機制

* * *

壹、前 言

在二次大戰方興未艾之際，美國與英國便取得共識，必須在戰爭結束之前先行擘劃戰後的國際經濟秩序，才能讓各國於戰爭結束後得以迅速地回復其經濟生產活動。在美國的主導下，國際社會於一九四四年七月一日在美國的新罕布夏州（New Hampshire）的布列敦森林（Bretton Woods）集會，決議成立維繫戰後國際經濟秩序的布



列敦森林機制，並在布列敦森林機制底下成立國際貨幣基金與世界銀行，作為布列敦森林機制的執行單位。其中，國際貨幣基金的角色主要在維繫戰後金融與貨幣秩序，期望能在穩定的匯率秩序下，帶領各國復甦其經濟，以促進國際貿易的推動，提昇各國人民的福祉。因此，在會員國發生國際收支困難時，國際貨幣基金可以提供暫時的融資，協助該國解決其收支赤字的問題。

在討論建立戰後國際經濟秩序的過程中，分別代表美國與英國的懷特（Harry Dexter White）與凱因斯（John Maynard Keynes）對戰後提供國際收支失衡國家的融資額度與條件，就有不同意見。凱因斯認為戰後的國際貨幣組織應無條件提供無限量的融資來幫助收支赤字國。而懷特則認為收支赤字國應採取內部調整措施及配合一些外部的調整，國際貨幣組織不應提供無限制的融資給赤字國。而且，懷特認為應在融資的同時附加制約條件，以確保貸款國償款的能力。這意味著：作為戰後唯一的貿易盈餘國，美國擔心類似國際貨幣基金這樣的組織將使美國擔起融資全球的重任，可是卻無法主導這些融資貸款的決策程序。因此，有限制的融資與制約條件可以讓美國免於陷入全球流動性不足的泥淖中。雖然制約條件最後並沒有載入成立國際貨幣基金的協定條款中，但在美國的努力下，制約條件還是成為日後國際貨幣基金對會員國提供高階信用部分貸款的主要行動準則，並成為國際貨幣基金在維持國際金融秩序的功能上最重要的獨門武器之一。

美國透過制約條件中的緊縮方案與自由化政策，成功地將貨幣主義學派的觀念推銷至全球，並促使許多中低度開發國家開放市場。不過，國際貨幣基金的融資計畫卻面臨兩難的局面：包裹著制約條件的國際融資行動，一方面間接維護了美國及西歐、日本等主要工業國家官方及私人商業銀行的債權，但另一方面，也使得許多原本就面臨國際收支困難的國家，遭受更嚴重的經濟衰退與政治不安。也因此導致學界與中低度開發國家對國際貨幣基金制約條件的批評與反抗。本文將從制約條件的定義、起源、內容、與發展作一背景介紹，再探討制約條件執行的成效與政經效應，並以一九九七年東亞金融危機為例。

貳、什麼是制約條件

國際貨幣基金（International Monetary Fund，以下簡稱IMF）的制約條件（conditionality）簡單的說就是，當會員國在使用IMF資源時，所必須附帶實施的經濟政策，以解決本國的收支問題。①制約條件的政策與談判程序的目的在於支持會員國進行調整，採取有利於會員國本身與IMF所有會員利益的經濟政策。②事實上，所謂的

註① IMF, *The International Monetary Fund: Its Revolution, Organization, and Articles*, fourth edition, Pamphlet Series, No. 37 (Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1984), p. 34.

註② Manuel Guitián, *Fund Conditionality: Evolution of Principles and Practices*, Pamphlet Series, No. 38 (Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1981), p. 1.



制約條件從未明載於 IMF 協定條款 (Articles of Agreement) 的內容中，但是透過協定條款對於使用 IMF 資源所規定的準則 (norms)^③、主要會員國的共識與 IMF 總裁、執行董事會的政策宣示中，IMF 對會員國提供附帶制約條件的融資，已成為 IMF 實際運作的政策，並落實於 IMF 的融資辦法中。其中尤以預約安排 (Stand-by Arrangement) 及擴大基金辦法 (Extended Fund Facility) 最具代表性。

制約條件實施的基本概念，其實是來自整個布列敦森林機制所代表的戰後國際貨幣與貿易秩序。布列敦森林機制在美國的領導下，主要在建構一個穩定的國際貨幣秩序，配合上自由貿易的推動，達到全球經濟成長的目標。如果各國對國際資本的流動採取不當的管制，就會影響國際貿易的進行。而國際貿易的衰退、保護主義政策的施行與隨後可能發生的經濟蕭條，則會帶來國際貨幣秩序的不穩定與國際流動資本的不足。當面臨國際收支困難的國家，都採取貨幣貶值或限制國際貿易的保護措施時，一九三〇年代經濟大恐慌的歷史經驗很可能又要重演。因此，IMF 對於發生國際收支困難的國家，必須提供暫時性的融資，以增加流動力的方式幫助會員國的經濟持續運轉，緩和國際收支赤字的壓力。同時，為使 IMF 的資源得以不斷提供會員國對於流動力的需求，IMF 必須透過制約條件，促使接受融資的會員國採取適當的經濟政策以解決收支失衡的問題，避免保護政策再起（如：限制經常帳與資本帳的自由交易、管制進口等）。值得一提的是，對於一些收支赤字極嚴重的國家而言，IMF 的調整政策目標並不一定要將該國的國際收支赤字轉為盈餘。^④也就是說，制約條件最重要的意義在於：消除會員國經濟發展的結構性障礙，一旦經濟活動得以持續運轉，市場對於該國的經濟成長抱持信心，該國就可以透過資本的不斷流入來為其收支赤字融資。

由於美國在 IMF 中所扮演的領導角色，在美國的積極推動下，制約條件於一九五二年正式為 IMF 執行董事會所接受，發表關於使用 IMF 資源的政策。^⑤自此，當會員國要求使用 IMF 融資資源時，IMF 就必須依據會員國所答應的經濟改革政策，加以判定該會員國是否足以解決本身的收支問題，並得以在三到五年的時間內還款，再決定是否給予融資協助。一九五二年十月一日，IMF 建立了一套預約安排架構，明確規定了會員國在何種情況下得以向 IMF 借款。因此，預約安排就成為 IMF 提供會員國有條件貸款的主要機制。^⑥一九七三年爆發第一次石油危機，許多仰賴進口原油的中低

註③ IMF 協定條款第一條，關於 IMF 宗旨第五項說明中表示：在「適度保障」下，以 IMF 一般資源暫時供應會員國，給予會員國信心，俾有機會調整國際收支之失衡，而不採取其他足以破壞國內與國際繁榮之措施。第五條第三款第一項中說明：IMF 應就其一般資源之使用，採行包括預約借款或類似安排之政策，並得就特殊國際收支問題，「採行特殊政策」，以協助會員國以符合本協定規定之措施，解決其國際收支問題，並適度保障 IMF 之一般資源僅供短期之使用。

註④ IMF, *op. cit.*, p. 34.

註⑤ 關於執行董事會對於制約條件的政策，請參考 IMF, "Use of Fund Resources and Repurchases," Executive Board Decision No. 102-(52/11), February 13, 1952, in Manuel Guitián, *Fund Conditionality: Evolution of Principles and Practices*, pp. 42~44.

註⑥ Margaret Garritsen de Vries, *The IMF in a Changing World 1948~85* (Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1986), p. 68; Manuel Guitián, *op. cit.*, p. 14.



度開發國家面臨龐大的收支赤字壓力。於是，IMF在一九七四年建立擴大基金辦法，增加對中低度開發國家的融資。^⑦擴大基金辦法中所強調的調整政策與預約安排的內容並無差別，此後，擴大基金辦法遂與預約安排成為IMF以制約條件為依據，提供會員國融資貸款的兩項主要辦法。為使IMF易於監督並衡量會員國執行調整政策的成效，IMF在制約條件的運作上發展出量化的（quantified）與質化的（qualitative）目標，透過預約安排要求會員國加以落實。所謂量化的目標，是透過IMF與會員國達成共識而成為績效標準的一部分，內容包括：一、減少政府支出、取消政府補貼或增稅的方式，來消除預算赤字；二、減少政府向中央銀行的借貸，對國外借款設限，拉高利率及調整匯率（貶值）。質化的目標則是避免會員國採取或強化外匯管制措施來解決收支失衡問題。^⑧為達到量化的目標，IMF的預約安排也發展出兩項政策工具：一、階段性支付融資貸款（phasing）：IMF提供會員國的融資貸款是分期支付的，藉此促使會員國確實貫徹調整政策的階段性目標，並避免IMF資源的不當使用；二、績效標準（performance criteria）：會員國唯有達到預約安排中的績效標準（即上面所列的量化與質化目標），才能繼續獲得IMF的融資支付。一旦會員國未能有效執行績效標準，則融資款項的支付就會停止，會員國必須再就新的調整計畫內容與IMF談判並接受審核。也就是必須重新展開新的融資貸款談判程序，以獲得IMF重新同意提供援助。除了量化的績效標準外，IMF的穩定方案或調整計畫，在本質上是基於IMF與會員國達成的政策協議，這些政策協議反映出執行IMF政策所應具備的政策環境，包括：一、貿易與匯率政策應有效控制國內需求，提供出口誘因，減少對貿易與匯率政策的扭曲；二、利率與其他物價政策應著眼在妥善利用國內儲蓄與加強資源的配置；三、關於物價、稅率、補貼等政策與制度改革，則要求受援國家應加強公共部門的效率、減少政府預算赤字；四、所得政策應使國內需求維持適當水平。^⑨一旦這些政策協議已經透過會員國國內政策的實施，並獲得IMF派至該國進行融資計畫談判的任務代表團（mission）認可後，會員國必須向IMF提出一份意向書（letter of intent），內容包含改革計畫的目標與經濟政策。只要符合IMF的要求，會員國就得以在預約安排底下獲得融通收支失衡的資金。

就IMF制度的設計而言，自IMF協定條款第二次修訂以來，IMF運作的基礎即在於如何監督受援國是否確實執行制約條件。制約條件的運作基礎，簡而言之，就是在維護IMF與會員國間所同意的行動準則（code of conduct）——外匯自由交易、維持穩定的匯率、向IMF報告其經濟與貨幣政策的轉變、避免競爭性的貨幣貶值及建立自由的多邊支付體系。也就是說：在行動準則綱領下，IMF致力於減少會員國的收支問題，並確保IMF資源的使用只是暫時性的。一旦雙方達成同意，會員國可以獲得

註⑦ Stephan Haggard, "The Politics of Adjustment: Lessons from the IMF's Extended Fund Facility," in Miles Kahler, ed., *The Politics of International Debt* (NY: Cornell University Press, 1986), p. 158.

註⑧ Wilfred L. David, *The IMF Paradigm: The Macroeconomics of Stabilization, Structural Adjustment, and Economic Development* (NY: Praeger Publisher, 1985), p. 22; Manuel Guitián, *op. cit.*, p. 15.

註⑨ Wilfred L. David, *op. cit.*, pp. 23~25.



IMF 的融資，解決收支困難，而 IMF 也藉著監督手段及制約條件維護了其運作的基礎。這也是為什麼預約安排或擴大基金辦法必須透過績效標準明確指示會員國應採取哪些政策工具（貨幣政策、財政政策、國民所得政策、外債的管理或經濟結構政策等），來達到經濟調整的目標（如：國際收支平衡、匯率的穩定、經濟成長率、就業率與物價水準）。

IMF 對於會員國所提出的制約條件，通常主要著重在穩定方案的實施，IMF 制約條件的內容包含著政策目標與政策工具兩項，以下將分別予以敘述：

一、政策目標：就 IMF 的觀點而言，根源於國內經濟結構問題而導致的國際收支赤字，主要原因在於國內經濟的過度需求，以及連帶發生的通貨膨脹問題。因此，在政策目標上，IMF 的政策在於控制會員國的國內需求，並加強生產供給，在維持合理的物價穩定與持續的經濟成長情況下，達到恢復國際收支的生存能力（viability），以避免會員國採取管制貿易與外匯交易的經濟政策。需求面的控制可以維繫金融秩序的穩定，但 IMF 最根本的目標，還是在藉著需求面的管理來達到國內經濟供給面的永續成長。^⑩總而言之，IMF 的制約條件政策目標著重在受援國國內的經濟成長、充分就業與物價穩定等三個主要面向。

二、政策工具：為達到上述的政策目標，IMF 所建議的政策工具為：

(一) 透過財政或貨幣政策，減少國內信用的供給，以降低對進口品的需求。

(二) 藉由匯率政策，使該國高估的幣值貶值，增加出口產品的競爭力，同時減少對進口品的需求。

(三) 取消或減少補貼不具競爭優勢的產品，及消除貿易壁壘，使國內的物價維持合理的水準，以減少通貨膨脹的壓力。

(四) 加速國營事業民營化，期使國內資源的利用能發揮最大的效益，避免浪費生產資源與扭曲物價。

(五) 提高利率，鼓勵民衆儲蓄、減少消費，如此可以擴大國內投資的資金供給，維持經濟的成長。

(六) 開放資本帳交易，以吸引外資流入，投入國內生產活動，加速經濟成長。

總結之，IMF 的政策建議有三個重點，即：避免總體經濟大規模的失衡、採取市場傾向（market-friendly）的政策、透過對外貿易與外人投資以獲取最大的利益。^⑪

參、制約條件的發展

隨著國際經濟環境的變遷與發展，IMF 對於制約條件的運作分別在一九六八年與一九七九年作了兩次檢討。IMF 針對國際上所發生的重大經濟議題與危機，在觀念與

註^⑩ Manuel Guitián, *op. cit.*, p. 26.

註^⑪ Tony Killick, "Principals, Agents and the Limitations of BWI Conditionality," *The World Economy*, Vol. 19, No. 2 (March 1996), p. 212.



認知上作適度的修正，形成使用制約條件的指導方針。以下分別介紹IMF對制約條件的兩次檢討：

一、制約條件的第一次檢討：一九六八年IMF執行董事會對於透過預約安排所貫徹的制約條件進行第一次檢討。該項檢討強調IMF應提供適當的保護機制，以維護IMF的資源可以不斷循環使用；IMF在對各會員國的融資附加制約條件時，應秉持彈性與同等對待的原則。同時，並規定績效標準與分階段支付款項只適用於高階信用部分（upper credit tranche）。^⑫而且，績效標準的使用必須限制在為監督會員國執行穩定政策的範圍內，用以確保政策目標的達成。執行董事會並規定會員國在動用預約安排期間，必須經常與IMF進行諮商，尤其在會員國動用IMF資源超過會員國本身攤額的25%以上時（即高階信用部分），會員國更應隨時與IMF保持密集的諮商程序。^⑬

在此之後，IMF執行董事會便對制約條件的實施給予定期的檢討，針對績效標準之各個項目予以評估其成效，並作成適當的決議。這些檢討的結論與決議遂形成IMF使用制約條件的政策方向，並逐漸成為使用制約條件的指導方針。^⑭

二、制約條件的第二次檢討：七〇年代兩次石油危機造成世界經濟的衰退，同時也使得許多依賴進口石油的中低度開發國家面臨嚴重的國際收支困難。因此，IMF在這段時期也增加了許多融資辦法，藉以協助會員國暫時性的資金需求，^⑮這些新增的融資辦法反映出會員國經濟問題的複雜性，因而需要更多的融資金額與更長的調整期限。IMF對於制約條件的實施也因此有了相對應的認知，而在一九七九年三月二日，針對制約條件再次進行檢討。同時建立使用IMF資源的十二項指導方針：

- (一)鼓勵會員國在發生收支困難時，應儘早向IMF諮商，並實施適當的調整政策以獲取IMF的融資協助。如此，才能減少會員國進行調整政策時，所必須負擔的政治、經濟與社會成本。同時，預約安排的使用將成為會員國是否有可能解決收支困難的先決指標。
- (二)IMF將視會員國經濟調整的情況而延長預約安排的動用期間。可從原來的一年延長到三年，讓會員國有較長的時間解決較難處理的問題。
- (三)預約安排並不具國際協定的地位，但是有其法律基礎。這樣的認定在避免過於清楚而僵硬的規定，阻礙了IMF與會員國解決問題的迴旋空間。就會員國而言，會員國仍有部分的政策自主權，同時不至於因為未能完成計畫目標而

註⑫ 高階信用部分：IMF的信用部分融資政策分第一、第二、第三、第四信用部分。其中第一信用部分係指IMF持有會員國通貨若超過攤額的100%，但未超過125%，則會員國在此額度內的資金融通稱為「第一信用部分」，不需附帶任何條件即可動用。以下每一信用部分之融資額度相當於攤額的25%，四個信用部分之額度合計為攤額之100%。又，第二、第三及第四信用部分合稱為「高階信用部分」（upper credit tranche），此部分之融資條件較嚴格，必須配合執行制約條件。

註⑬ IMF, *op. cit.*, pp. 37~38.

註⑭ Manuel Guitián, *op. cit.* p. 16.

註⑮ 七〇年代IMF創造的融資辦法包括：石油融資辦法（Oil Facility）、信託基金（Trust Fund）、擴大融資辦法（Extended Fund Facility）、補充融資辦法（Supplementary Financing Facility）等。目前，石油融資辦法與信託基金都已經不存在。



- 須負國際法律責任，因此可以增加會員國尋求 IMF 協助的意願。就 IMF 而言，模糊的字句可使 IMF 保有執行政策的空間，以避免監督上的困難。
- (四)在解決會員國國際收支困難的同時，IMF 的制約條件應適當考慮會員國的政治、社會、經濟情況，包括確實瞭解導致收支困難的根本原因。此項方針在確保 IMF 的政策能以彈性原則，兼顧各會員國的不同情況。
- (五)預約安排應包含會員國在動用 IMF 資源時，必須與 IMF 隨時進行諮詢的條款。
- (六)預約安排中的績效標準與分階段支付款項適用於所有高階信用部分的融資，不包括第一信用部分（first credit tranche）。
- (七)根據 IMF 協定條款的規定，在動用 IMF 資源時，應使用保護條款以維護資源循環使用的原則。在某些情況下，IMF 會在批准預約安排之前，要求會員國先達成一些條件，以確保穩定計畫能夠有效實行。
- (八)制約條件的使用應秉持非歧視原則，但不是對任何國家都採同一套計畫。而是 IMF 對於情況相似的國家，應採取相同的態度對之。
- (九)績效標準的使用範圍，只限於在為有效監督會員國執行政策的基礎上。而且績效標準的內容應侷限在影響總體經濟的變數或相關的要素上。
- (十)如果會員國需要的調整時間較長，或該國的經濟情況相當不穩定，難以建立評判標準（criteria）來作為經濟調整的依據時，IMF 應針對該會員國的調整計畫進行審查，並提供建議協助會員國完成調整目標。
- (十一)IMF 職員應根據 IMF 協定條款第四條^⑥及其他關於使用 IMF 資源的相關條款規定，對於會員國的調整計畫進行評估與分析。
- (十二)執行董事會也必須就預約安排所進行的 IMF 融資計畫進行公開的審查，評估這些計畫的實行成效，及會員國是否確實遵守績效標準。

談到 IMF 在制約條件上的發展，就不能不談 IMF 與其他國家政府及國際私人銀行間在處理國際債務問題上的關係。尤其在許多低度或發展中國家為求經濟發展而開始對外借貸，並接受外國政府援助以後，主權國家的債務問題，也讓 IMF 在解決國際債務問題的角色更為確立。

在 IMF 開始運作之初，IMF 對於主權國家的債務談判根本插不上手，但在一九六〇年，IMF 為協助阿根廷完成援助計畫的最後一個階段，而參與了阿根廷的債務談判。自此，IMF 在會員國與債權國政府的債務談判與債務重建上，扮演越來越重要的角色。IMF 與會員國間的融資計畫甚至成為國際債務談判的先決條件，對低度開發國家援助的外國政府、國際私人銀行與 IMF 間彼此形成一種交叉制約條件（cross conditionality）的默契。^⑦也就是說，國際債權人是否願意繼續提供貸款或展延債務，必

註^⑥ 協定條款第四條是有關於會員國匯兌安排之規定，並賦予 IMF 對於會員國匯率政策的監督之權。

註^⑦ Miles Kahler, "External Influence, Conditionality, and the Politics of Adjustment," in Stephan Haggard and Robert R. Kaufman, eds., *The Politics of Economic Adjustment* (NJ: Princeton University Press, 1992), p. 102.



須視 IMF 是否與該國談妥調整計畫內容，並批准預約安排或擴大基金辦法。

一九六〇年 IMF 與美國尋求參與聽證歐洲官方債權人與阿根廷在巴黎的債務談判。一開始歐洲債權人不願意 IMF 與美國介入，擔心 IMF 與美國將對他們施壓，而必須給予阿根廷較寬鬆的條件使其本身蒙害。後來，在一番考慮下，歐洲債權人還是同意 IMF 與美國介入，期望給予阿根廷更大的壓力來償還債務。事實上，IMF 提出的方案雖對阿根廷較有利，但歐洲債權人也頗感滿意。因為 IMF 給予阿根廷的援助計畫增加了阿根廷償還債務的可能性。此次事件之後，許多國際債務談判都在巴黎舉行，IMF 也都按照慣例地被邀請以觀察員的身分參與「巴黎俱樂部」(Paris Club)的會議。^⑩久而久之，這些歐洲債權人都以 IMF 的調整計畫作為對債務國債務談判的先決條件。^⑪到了七〇年代後期，IMF 的調整計畫在國際債務談判過程中日益重要。特別是當這些「巴黎俱樂部」中的國際債權人，面對越來越多貧窮、落後的非洲國家時，這些債權人更寄望透過 IMF，讓整個國際援助計畫更有效率。「巴黎俱樂部」的國際債權人瞭解到：唯有債務國改善其總體經濟，才能減緩國際債務的問題。因此，這些債權人開始積極推動，希望透過 IMF 與世界銀行，來促使債務國進行總體經濟的調整，以達到解決債務問題的最終目標。當然，IMF 與世銀也樂於在此情況下，擴充他們的權力去推行這些政策。^⑫

在 IMF 成立之初，許多金融家與銀行業對於 IMF 或懷疑、或排斥，認為 IMF 會取而代之，直接影響到他們的利益。然而在一九六〇代歐洲美元市場興起與一九七〇年代兩次石油危機後，IMF 與國際私人銀行的關係卻大為改善。一九七三年石油危機後，許多石油進口國的經常帳紛呈赤字，而必須向 IMF 尋求融資援助。因此，IMF 在「國際私人銀行—赤字國家」的融資談判議題上，其功能有三項轉變：第一，IMF 對於會員國的融資方案成為國際私人銀行借款給主權國家的安全保證。發生赤字的國家一旦獲得 IMF 的融資同意，便可獲得其他國際私人銀行的貸款。反之，若一國遭受 IMF 的拒絕，便等於是向國際社會昭告該國的信用出現問題。第二，由於國際私人銀行無權要求主權國家進行總體經濟的改革，因此，IMF 透過制約條件向其會員國要求進行經濟調整，等於間接保障了國際私人銀行的利益。第三，在浮動匯率合法後，IMF 開始將其政策重心擺在敦促會員國取消或放寬資本與匯率管制上，這些正好也符合國際私人銀行的利益。^⑬隨後，一九七九年第二次石油危機，石油輸出國所獲取的暴利，為西方金融市場帶來豐沛的石油美元。而這些擁有充沛資金的國際銀行正好提供需要融資貸款的國家，一個既可以規避 IMF 制約條件、又可以緩和國際收支赤字壓力的選

註⑩ 「巴黎俱樂部」的主要成員為西方及日本等 OECD 主要工業國家的官方代表，這些國家的中央銀行官員或財政官員齊聚巴黎商談有關國際金融秩序的議題包括國際債務的處理，因此稱為「巴黎俱樂部」。

註⑪ C. David Finch, *The IMF: The Record and the Prospect*, Essays in International Finance, No. 175 (NJ: Princeton University, September 1989), pp. 11~12.

註⑫ C. David Finch, *op. cit.*, p. 13.

註⑬ C. Randall Henning, "Political Economy of the Bretton Woods Institutions: Adapting to Financial Change," *The World Economy*, Vol. 19, No. 2 (March 1996), pp. 177~178.



擇。在這段期間，IMF 的重要性，反而因國際金融市場資金豐沛，而有下降的趨勢。但是，這些國際銀行過度放款的結果，卻引發八〇年代初期拉美國家的債務危機，IMF 一度滑落的地位，再度因這場債務危機而上升至國際領導的角色。

一九八〇年代的拉丁美洲債務危機，又使 IMF 在「國際私人銀行—官方債務人」的談判中，有更吃重的表現。雖然許多中低度開發國家對於 IMF 調整計畫中的制約條件頗多怨忿，然而，在 IMF 與國際商業銀行日益密切的合作關係下，這些國家也意識到：沒有 IMF 批准的融資援助計畫，就無法獲得國際私人銀行的新貸款或債務的展延、取消等。也就是說，IMF 的融資計畫為國際私人銀行貸款背書，IMF 不僅扮演了國際金融體系最後貸款者（lender of last resort）的角色，同時更是國際經濟社羣中對國家信用狀況的授信人。^②

肆、制約條件與調整政策

根據 IMF 協定條款的內容，IMF 應採取適當的措施（adequate safeguards）以維護 IMF 資源不斷循環使用的特色。此項規定賦予了制約條件行動的合法性。也就是說，制約條件的施行是為了保護 IMF 的資源。除了協定條款所賦予的合法性外，IMF 施行制約條件還有另外兩個原因，一為基於傳統銀行業務的常規——貸款者通常會使用制約條件以確保債務人可以償還貸款。另一個原因則是由於 IMF 的資源主要用於解決收支不平衡的問題，因此 IMF 有必要對資源的使用採取謹慎的政策，以免「救急又救窮」，用盡 IMF 資源。^③

當一國發生國際收支失衡的問題時，IMF 應該採取何種融資政策呢？首先，我們必須先瞭解發生收支失衡的原因是暫時性的或是永久性的。所謂短期的收支失衡，可能是由於國際價格的大幅波動使得出口收入銳減，或是貿易條件持續惡化而導致的收支失衡。在這樣的情況下，IMF 提供給會員國的融資辦法不需附帶制約條件，或是只會要求會員國作少許的政策改變，例如：石油融資辦法、補償性融資辦法。但是，若一國發生國際收支失衡的原因是因為國內經濟結構的問題而導致的永久性失衡，則 IMF 提供該國融資收支赤字的金額不但較多，同時也需要較長的調整時間。因此，為確保會員國收支問題得以解決，從而支付向 IMF 借貸的金額，IMF 提供的融資必須使用制約條件，透過要求該會員國進行結構性的調整，以期能根本解決導致收支失衡的問題。特別是在七〇年代石油危機發生後，IMF 逐漸體認到許多發生國際收支失衡的國家都是根源於結構性的問題（如擴張性的貨幣政策、補貼政策與不當的稅制等），國際機制所提供的調整計畫必須與穩定方案及會員國的經濟發展目標掛鉤，在資源的重新配置與供給、需求面的調整下，一國的經濟才會持續發展，匯率的變動也才會趨於穩定。

註② Robert S. Walters and David H. Blake, *The Politics of Global Economic Relations*, fourth edition (NJ: Prentice-Hall, Inc., 1992), p. 91.

註③ Wilfred L. David, *op. cit.*, pp. 21~22.



但是，對於發生收支失衡的國家而言，^②決策者又會選擇何種調整政策以解決問題呢？當一國發生國際收支失衡而必須面臨經濟調整時，有三種調整機制可供選擇：

一、**內部調整**：由收支赤字國負起調整的責任，進行國內貨幣、財政、稅制政策的調整。透過提高利率、緊縮信用、消除補貼與國營事業民營化的手段減少國內需求，降低貿易壁壘與開放國內市場自由競爭，藉以吸引外資的流入。此種內部結構的調整必須負擔較大的政治成本，經濟衰退與失業率升高的風險，使得多數國家不願意自動進行內部調整。然而，一旦內部調整成功，國際收支失衡的情況將獲得實質而有效的改善，產品競爭力提昇與國際資本持續流入自然會帶動國內經濟持續成長。

二、**外部調整**：透過關稅、出口補貼、進口配額、國際資本流動的限制與匯率貶值等手段，降低國際收支赤字的壓力。此種手段是將調整的責任施加在外國公司、人民與政府身上，容易引起國際報復的行為，並且有礙世界貿易的進行與擴展。同時，由於資源使用的扭曲與不當，將會導致通貨膨脹，並降低該國產品的競爭力與人民的生活水準。就長期而言，不但無法解決收支赤字問題，而且將使國際收支結構更為脆弱，收支失衡問題更為嚴重。此項外部調整措施，基本上是與IMF協定條款的宗旨相違背。IMF對會員國提供融資援助並予以監督，也就是要避免會員國採取此種措施而危害其他會員國的利益。

三、**充足而無條件的融資**：另外一種解決收支赤字的方式是透過本身的外匯存底或國際借貸來解決赤字。但是很少國家可以長久使用這種辦法解決收支失衡的問題，一旦外匯存底告罄或是外債過高導致無法償付，都將引發該國更深更廣的金融危機。

根據 Richard N. Cooper 的看法，不同的決策者所傾向採用以上三種政策的決定會有所不同，不過大部分的決策者都會避免採取以上任一種極端的辦法。^③對於經濟調整政策的選擇，銀行家由於強調建立收支平衡的紀律（discipline），因此會希望避免使用無限制的融資辦法。自由主義派的經濟學家，或是鼓吹國際整合的人士，會傾向反對使用貿易配額或外匯管制的措施，也不喜歡任何對於貿易與國際支付任意的干涉行為。但強調國家自主性的人士，就會認為一國有權決定任何的經濟政策，以維護該國的充分就業與物價穩定，因此傾向採取外部調整或無限制融資的方式。因此，Cooper 認為：任何一種調整方案都不能過度使用，否則將會引起極大的政治衝突，而導致調整政策的失效。有效的混合上述三種調整手段，才能有助於一國收支失衡的調整。同時，Cooper 也提到混合性調整政策的抉擇是政治性而非經濟性的，它的成效端看該

註^② 所謂收支失衡，其實應該包括國際收支盈餘與國際收支赤字。在理論上，無論是盈餘國或赤字國都應負起調整的責任，然而在實際情況中，國際社會總是給予赤字國較大的調整壓力，此一問題其實早在懷特與凱因斯討論建立布列敦森林機制的過程中便經歷相當激烈的討論。但是在懷特的堅持下，布列敦森林機制的架構還是將調整收支失衡的重任落在赤字國上。因此，在本文中所提到的國際收支失衡問題，均是指國際收支逆差的情況。

註^③ Richard N. Cooper, *The Economics of Interdependence: Economic Policy in the Atlantic Community* (NY: McGraw-Hill, 1968), pp. 19~20.



國的經濟情況。而一國是否會確實遵守並執行此一混和性調整政策，則須視該國與他國的互信程度，以及他國對於發生收支赤字問題國家的支持度。^⑥換句話說，各國間的政策協調與互助是解決國際收支失衡的最好辦法，也就是回歸到布列敦森林機制的精神，透過國際協調合作，以解決任何會導致國際貨幣秩序紊亂、影響世界經濟發展的問題。

大部分的國家在面臨國際收支困難時，總是希望採取社會成本較低、政治風險較小的辦法來解決問題。然而，只要內部結構性問題不解決，外匯存底總有耗盡的一天，國外借貸也會有求救無門的時候，此時，IMF 所扮演的最後貸款者角色便發揮了功效。IMF 的資源並不足以為所有會員國的收支逆差融資，但 IMF 提供的融資貸款利率是低於市場利率，同時，要獲得 IMF 的融資，就必須執行制約條件。一旦進行了內部的調整，在短期內，IMF 提供的流動性資金解決融資赤字的需要，同時也為國際私人銀行的後續貸款作了擔保。就長期而言，經濟活動效率提升後，市場信心恢復，外資流入與債務展延，都將有效解決收支失衡的問題。

然而，IMF 的融資方案並不代表故事就此結束。從制約條件的內容可看出 IMF 的調整方案著重內部調整，就 Cooper 的論點看來，極端的調整政策會導致政策的失敗，或引起龐大的政治社會成本。IMF 調整政策的實施，預期效果與實際的成效有極大的落差，許多接受 IMF 援助的國家收支失衡的問題還未獲得根本性的解決，就先加深了國內政治、社會與經濟的不穩。甚至有些國家既無意願又無能力遵守與 IMF 所談判好的制約條件。到底制約條件的成效如何？國際社會是否又能有其他的替代選擇呢？

伍、制約條件的政經效應

長久以來，IMF 制約條件的實行成效頗受到學界以及接受 IMF 援助計畫國家的批評，認為制約條件不但解決不了問題，反而使情況更加惡化。同時，嚴苛的緊縮政策更在許多國家引起政治與社會的動盪。對於制約條件成效的評估，Manuel Guitián 提出三種標準，第一種是比較實行調整方案前後的情況（What is relative to what was），第二種是將實行調整方案後的實際結果與預期的結果相比較（What is with what should be），第三種是將如果不實行調整方案可能導致的結果與實行調整方案後的實際結果相比較（What is versus what would have been）。^⑦按照第一種標準來評估制約條件是最不具爭議的方法，但缺點是顯現不出政策實行的程度。根據 Guitián 的看法，以第一種標準來看，IMF 制約條件的成果以解決收支失衡問題效果最好，其次是控制通貨膨脹率，最後才是經濟成長的問題。以第二種標準來看，IMF 制約條件的效果依次是：解決收支失衡最好，接著則是經濟成長與控制通貨膨脹問題。不過，此一評估標準可能因為預期目標的設定是否適當，而易引起爭議。第三種方式是最具爭議

註⑥ Richard N. Cooper, *op. cit.*, p. 22.

註⑦ Manuel Guitián, *op. cit.*, p. 37.



的，但也有人認為此種標準最為合適。一般而言，對於目前已發生經濟困難的國家而言，不採取任何措施將使問題更為惡化，導致外匯存底流失、通貨膨脹率升高並阻礙經濟成長。因此，國家在這種情況下都會尋求任何改善現狀的計畫與政策。²⁸

關於如何評估制約條件的成效，及應該使用哪些變因來進行分析，都會因不同學者或不同組織的不同觀點而有所差異。甚且，影響調整方案執行成效的因素中，很重要的一點是與接受融資貸款的國家本身的政治意願與政治體制有關。如果受援國政府並無強大的政治意願執行與IMF達成的調整方案，而只是為求得暫時的融資來緩和立即的償債壓力，那制約條件的成效自然大打折扣。而根據許多研究，威權政體較易執行社會成本高的調整政策。因為如果受援國的政治體制為民主政治或較不穩定的多黨政治，則執行調整方案必定面臨強大的民意反彈與政治動盪，而難以發揮功效。除此之外，外部環境的變動也是造成制約條件實行成效不如預期的原因之一。譬如：當主要工業國家調升利率時，會把大量的國際資本自經濟情況不穩定的市場中吸引過去，而使得這些國家的國際收支逆差更形惡化。又例如當國際初級產品價格有巨大波動時，會使得這些仰賴原料出口的國家，其收支赤字問題雪上加霜。因此，衡量制約條件的成效，會由於衡量的標準與使用的變因及當時的內外部環境的差異，而有不同的結果。

大部分學者對於制約條件實施的評估都是基於前述所說的第一及第二種標準。他們認為IMF的調整方案既未能達成原先預期的解決收支失衡、控制通貨膨脹與增加經濟成長的目標，甚且，還越弄越糟。對於IMF制約條件的批評，主要有以下兩派的觀點：

一、結構主義派：結構主義派認為，許多低度開發國家在經濟發展的過程中，必須透過進口資本財以執行進口替代的工業化政策。此種因為經濟發展所導致的赤字（development deficit），或者是受到外部突發的變化所導致的國際收支逆差，是南方國家在經濟發展過程中不可避免的現象，同時也不是南方國家所能掌控的。南方國家不該因此而受到國際社會的懲罰，反之，國際社會應該給予低度開發國家足夠的資金融資赤字。一旦進口替代政策實行成功，國內工業化程度提昇，進而邁向出口擴張的發展階段後，收支失衡的壓力自然就會減少。此種主張與IMF的觀點恰好相反，IMF認為：不管是北方國家或是南方國家，國際收支發生赤字的原因是由於國內不當的擴張性經濟政策，因此必須改採緊縮性政策予以修正。結構主義派批評IMF的穩定方案將導致國內經濟衰退，產出降低會進而減少投資意願，而使得低度開發國家賺取外匯的能力下降。因此，結構主義派認為IMF應該著重在供給面的刺激及改善全球經濟結構的差異，如此才能解決過度需求的問題，降低南方國家的收支失衡壓力。²⁹

二、馬克斯主義派：馬克斯主義派的觀點主要是根據依賴理論的「核心—邊陲」

註²⁸ Manuel Guitián, *op. cit.*, pp. 37~39.

註²⁹ Manuel Pastor, Jr., "The Effects of IMF Programs in the Third World: Debate and Evidence from Latin America," in C. Roe Goddard, John T Passé-Smith, and John G. Conklin, eds., *International Political Economy: State-Market Relations in the Changing Global Order* (Colorado: Lynne Rienner Publishers, Inc., 1996), pp. 250~251.



架構，認為當前的國際資本體系（核心）剝削第三世界（邊陲）的經濟資源，透過不公平的貿易手段、或跨國公司將其利潤送回母國，或以其他手段等，來確保第三世界的經濟永遠處於低度開發狀態，無法以自身的能力開發本國的經濟資源。IMF 是國際資本體系架構下的主要機制，因此，IMF 的調整方案基本上是為國際資本體系服務，透過制約條件迫使第三世界國家開放市場，從而阻撓第三世界國家的自主性發展。馬克斯主義派認為：IMF 調整方案中強調開放市場與鼓勵出口導向的生產活動，將使得第三世界國家自主性發展的基礎遭受破壞，並加深邊陲國家對核心國家的依賴，從而使邊陲國家陷入更深的債務陷阱中。最後，第三世界國家的經濟將落入跨國公司、國際銀行與核心國家政府的手中。甚且，IMF 為使當地國的菁英願意合作推動調整方案，遂將調整的重擔置於勞工階層，從而使得第三世界國家財富不平均的情況更加嚴重。^⑩

以上兩派學者的觀點，主要是依據本身對於國際關係架構的認知所做的詮釋，無論是結構主義派的「南北對抗觀念」或是馬克斯主義派的「核心剝削邊陲」論點，對於解釋國際關係架構都仍有其爭議性。不過，IMF 制約條件實行以來所產生的政治、經濟、社會等負面效應，其實才是制約條件受到質疑的主要原因。大體上來說，這些批評可從三方面來探討：

一、政治面：IMF 傳統的調整方案主要是依據貨幣學派的觀念，認為收支失衡的原因導源於不當的貨幣擴張政策，因此唯有靠緊縮政策才能對症下藥。然而，緊縮信用會導致投資衰退、經濟成長減緩、生產減少、失業率升高；國營事業的民營化與取消補貼政策，除了增加失業人口外，也將使得物價上升，增加勞工階層的負擔。以上種種，包括成長衰退、通貨膨脹與失業率攀高等三大問題都迫使執政者背負極大的政治成本，一旦經濟問題無法獲得解決，政權的穩定性便受到極大的挑戰。一九七〇年代，土耳其、秘魯、葡萄牙與埃及分別都因執行 IMF 的緊縮政策而發生國內政治不穩的危機。一九七六年，埃及因為執行 IMF 的制約條件，取消食物補貼而發生動亂，七百人喪生；委內瑞拉於一九八九年依照國際債權人的要求實行緊縮方案，也引起動亂，造成數十人死亡，數百人受傷。^⑪從一九九七年七月發生至今的東亞金融危機，IMF 的調整方案也引起印尼、南韓國內的示威遊行抗議，其中印尼總統蘇哈托更因學生的示威抗議而於一九九八年五月辭職下台，結束長達三十年的執政。

另外，有些國家的決策者也會以 IMF 做為國內經濟困境的代罪羔羊。將經濟問題惡化的原因歸於 IMF 的調整方案，藉此煽動民族主義情緒，將人民的憤恨由執政者身上轉移至國際金融組織或外國政府。此種政治上的效應正是因為許多低度開發國家總是在遇到問題時，先尋求國際銀行的融資貸款，直到問題惡化至連國際銀行也要在雨天收傘時，才轉向 IMF 尋求援助。延滯的調整與陷入谷底的經濟，使得 IMF 的制約條件更加嚴格，連帶地使調整計畫的成效難以彰顯。簡而言之，在許多例子中，會員

註⑩ Manuel Pastor, Jr., *op. cit.*, pp. 253~256.

註⑪ Robert S. Walters and David H. Blake, *op. cit.*, p. 90.



國是把IMF當作國際最後貸款者，IMF的調整方案或許在一些國家中引起政治危機，但是，IMF提供的最後融資管道與國際授信角色也是許多國家不得不的選擇。

二、經濟面：根據 Manuel Pastor, Jr. 對十八個從一九六五年至一九八一年接受IMF調整方案的拉丁美洲國家進行研究，比較實行調整計畫前後的情況，結果顯示制約條件的實行成效為：(一)收支平衡有相當程度的進步，不過主要是由於IMF的背書所帶來的資本流入，使得資本帳有相當大的改善。但是在經常帳方面並未有太多改變。(二)在通貨膨脹率方面，一反IMF的預期，這些拉美國家的通貨膨脹率都較先前高。(三)在經濟成長方面，各國各有消長。(四)IMF的調整方案最顯著的成效在於降低勞工的薪資。^②在許多其他的例子中，也都顯示IMF的調整方案在解決經濟問題的目標上都不如預期的好，甚至比原來的情況還糟。經濟問題未獲解決，人民生活更加艱困，加上有心政治人物的煽動，民族主義的情緒與對現狀的不滿，都促使民眾走上街頭引發社會衝突。

三、社會面：IMF的緊縮政策，首當其衝的便是勞工階級，影響所及：所得降低、政府的民生物資補貼取消等，都使得中下階層的生活更加艱困。國營企業民營化與政府組織精簡化，也將釋出許多失業人口。經濟衰退連帶也使教育投資與公共基礎建設受到影響，整個國家的生活水準、教育程度、社會福利制度都因此大受影響。惡性循環的結果使得經濟活動的效率與品質不斷降低，貧窮問題日益嚴重。

然而，學者 Henry S. Bienen 及 Mark Gersovitz 對於IMF制約條件所引起的政治不穩定卻有另一種結論：^③他們認為「不穩定」(instability)應包含過程(process)與結果(outcome)兩方面，所謂的結果就是引起變動(change)，而過程是指暴力或無法預期的作為。在討論制約條件所帶來的政治變動時，應界定是指執政者的更替或是政治制度的轉變，執政者的下台不必然帶來政治意識形態或政經制度的轉變，暴力的過程也不必然導致制度的變革或是執政者的下台。在 Bienen 及 Gersovitz 的研究中指出，許多執行IMF調整方案的國家雖然經歷了社會的暴動，但並未因此導致執政者的下台，如多明尼加(1984)、埃及(1977)、秘魯(1978)、摩洛哥(1984)、突尼西亞(1983~84)。^④而影響一國政治穩定度的原因包括外生因素與內生因素。外生因素，如：全球氣候發生變化，影響原料的生產與國際原料價格的變動，進而影響原料出口國的外匯收入。內生因素包括一國內部的凝聚力與民眾對執政者的支持度。不當的政策所造成的經濟問題，讓許多國家在尋求IMF協助時，已經產生政治不穩定的現象，IMF緊縮政策所帶來的短期經濟衝擊，只是加重政治不穩定的風險，並非導致政治不穩定的根本原因。而執政者所獲得的國內支持度，也會影響該國執行IMF方案的能力。國內不同部門的生產者與消費者，是否支持或反對IMF的方案，也會因他們所受的衝擊程度與財富分配的結果而有所不同，影響執政者執行調

註② Manuel Pastor, Jr., *op. cit.*, p. 248.

註③ Henry S. Bienen and Mark Gersovitz, "Economic Stabilization, Conditionality, and Political Stability," *International Organization*, Vol. 39, No. 4 (Autumn 1985), pp. 729~754.

註④ Henry S. Bienen and Mark Gersovitz, *op. cit.*, pp. 732~733.



整方案的意願。同時，一國在國際地緣政治上的重要性，也會影響到IMF協助處理該國經濟問題的態度與標準。簡言之，制約條件之所以會加深政治不穩定，主要乃由於財富分配的結果將使得有些人受益、有些人受害，當負面的效應大於正面的效應，或受害者的政治影響力大於受益者時，IMF制約條件的實施自然會面臨強大的抵制並引起政治的不穩。也就是說，IMF制約條件的執行成效深受國內政治情況與國際政治的影響。

長期研究IMF與世界銀行融資貸款調整方案的學者Tony Killick與Graham Bird，對於為何IMF的調整方案出現理論與實際有相當落差的情況作了以下的分析：^⑤

一、IMF與受援國目標不同：IMF的行動是為推動協定條款所制訂的目標，緊縮政策與自由化對於急欲發展經濟、但又無力對抗外資的中低度開發國家而言，是相抵觸的。調整政策一方面確保了IMF得以收回其融資款項，但在另一方面，調整政策所帶來的社會成本與政治風險又只由受援國的執政者承擔，在目標不一致，風險承擔不均衡的狀況下，一旦受援國認為調整政策所帶來的利益低於其成本時，自然不願意認真執行該項調整政策。

二、調整計畫的主導權問題：雖然IMF對於會員國的撥款是取決於會員國交給IMF的意向書中的改革內容，但實際的情況是這些改革內容其實是IMF的專家在任務代表團出發之前即已擬好，再經由談判促使會員國簽字同意。此種並非由會員國根據本身政治、經濟、社會情況所擬出的改革計畫，不但較難符合受援國本身的實際需求，同時也令受援國因主權受損而產生反感，進而使執行的效果受到限制。也因此，許多發生收支困難的國家總是在其他的融資管道用盡時，才不得已向IMF提出援助的要求。當然，在這樣的情況下，向IMF求援的國家，其收支失衡的問題通常都已相當嚴重，因而增加了調整計畫實行的困難度與複雜度。

三、IMF提供的誘因不足：IMF對於發生國際收支赤字的會員國所能提供的直接融資並不足以符合實際的需要，IMF強調的是伴隨IMF批准融資辦法後，其他國際債權人的跟進，此種觸媒的效果可以讓新的國際資本再度流入受援國。但是根據Killick與Bird本身的研究，實證資料顯示IMF批准融資貸款後，並沒有為該受援國帶來大量的國際資本流入。同時，制約條件中所賴以依據的量化績效標準，更使得IMF在談判與監督執行的過程中，因過度重視數據而扭曲了調整計畫本身對「質」的要求。

四、處罰制度的信度不足：Tony Killick及另外一個學者Miles Kahler^⑥都認為IMF或是國際金融組織在其運作過程中，已發展出支持借款給會員國的組織氣候（pro-lending ethos），許多未確實執行計畫的國家還是能夠繼續獲得IMF的融資援助。原因有以下幾點：（一）IMF的官員認為維持高水準的借款記錄是其工作職責所在；（二）IMF或者是國際金融組織的決策受其內部組織影響，尤其IMF中主要工業國家常對

註^⑤ Tony Killick, *op. cit.*, pp. 217~225; Graham Bird, "The International Monetary Fund and Developing Countries: A Review of the Evidence and Policy Options," *International Organization*, Vol. 50, No. 3 (Summer 1996), pp. 486~495.

註^⑥ Miles Kahler, *op. cit.*, p. 102.



IMF 執行董事施壓，要求貸款給他們所支持的赤字國家，使得 IMF 的許多援助決策都是基於政治的壓力與考量；(三)提出援助請求的國家都是 IMF 的會員國，IMF 更難做出拒絕的回應。IMF 不願對會員國說「不」還有另外二個考量：第一，唯有繼續借款給該國才能確保先前的債務得以償還；第二，為了維持 IMF 支持該國政府調整計畫的承諾。同時，加上如果發生國際收支赤字國家得以獲得 IMF 以外的其他融資管道，IMF 對於未確實執行調整方案國家的處罰就更難以發生效力，也因此降低會員國確實執行 IMF 調整方案的意願。

許多學者與接受 IMF 調整計畫的國家對 IMF 都頗有批評。但 IMF 內部對於制約條件的評估卻是正面的。在一九七八年、一九八〇年與一九八二年，IMF 內部針對制約條件的成效分別作了幾次評估。^②評估的方式有所差異，但一般而言，IMF 的經濟專家認為：IMF 的調整方案在解決國際收支失衡問題上有正面的成效，但在通貨膨脹與經濟成長兩個面向，雖然沒有顯著的成效但也未如其他學者所批評的有負面效果。^③在社會影響層面，由於調整方案常使一國的貧窮階級首當其衝，而使得財富分配不均的問題更加惡化。因此，在聯合國國際兒童緊急基金（United Nations International Children's Emergency Fund, UNICEF）與其他國際機構的要求下，現任的 IMF 總裁康德蘇（Michel Camdessus）正式表示，會員國有權決定是否將國內的貧困階級排除在調整計畫之外，以減少這些窮人所受的衝擊。同時，IMF 的任務代表團也必須於談判過程中與當地國政府討論財富分配的問題，並且必須在調整政策架構中包含維護弱勢團體福利的辦法。^④

從以上各學派與 IMF 的評估差異來看，由於衡量制約條件成效的標準、方法與變數不同，結果也不近相同。但有一點很明確的是：在改善通貨膨脹與加速經濟成長這兩項，IMF 的調整方案並無太大成效。而根據許多實例來看，似乎制約條件確實無法達成改善經濟情況的目標。結構主義派或馬克斯主義派或是第三世界國家的批評也顯示出了 IMF 在執行制約條件的方案上，是一致性有餘，靈活性不足，僵化的調整方案導致許多失敗的經驗。另外，將國際收支失衡的調整責任全落在收支赤字的國家，亦顯現出 IMF 的調整方案缺乏全球性的概念。在現今各國經濟交流日趨頻繁、國界的分際愈來愈模糊的趨勢下，一國經濟政策的效應，影響所及不只是本身，還包括其他國

註② 關於 IMF 內部的評估，請另外參考 Thomas M. Reichmann and Richard T. Stillson, "Experience with Programs of Balance of Payments Adjustment: Stand-by Arrangements in the Higher Tranches, 1963~72," *IMF Staff Papers*, Vol. 25 (June 1978), pp. 292~310; Omotunde Johnson and Joanne Salop, "Distributional Aspects of Stabilization Programs in Developing Countries," *IMF Staff Papers*, Vol. 27 (March 1980), pp. 1~23; W. A. Beveridge and Margaret R. Kelly, "Fiscal Content of Financial Programs Supported by Stand-by Arrangements in the Upper Credit Tranches, 1969~78," *IMF Staff Papers*, Vol. 27 (June 1980), pp. 205~244; Donal J. Donovan, "Macroeconomic Performance and Adjustment under Fund-Supported Programs: The Experience of the Seventies," *IMF Staff Papers*, Vol. 29 (June 1982), pp. 171~203。轉引自 Manuel Pastor, Jr., *op. cit.*, pp. 247~271.

註③ Manuel Pastor, Jr., *op. cit.*, pp. 251~253.

註④ Graham Bird, *op. cit.*, p. 493.



家甚至全球。因此，造成國際收支失衡的原因與調整的責任就不該單落在某一國家，區域性的或全球性的各國經濟政策協調才是有效解決收支失衡的方法。最後，IMF 緊縮政策與當時的外部環境所產生的矛盾，也是造成制約條件成效不彰的原因，尤其在七〇年代兩次石油危機之後，發生全球性的經濟不景氣，如果每個國家都採取緊縮政策，那麼擴張出口的政策找不到市場，經濟成長的動力根本無從產生。

若從先進工業國家（特別是美國）的角度來看，制約條件的價值又在哪裡？IMF 的決策架構反映了美國在 IMF 中的主導性。美國利用其在國際社會的霸權優勢，向全世界強力推銷自由主義、公平貿易等觀念，希望將全球的貿易架構置於自由開放的競爭體系中。尤其在全球經歷了七〇年代的世界性通貨膨脹後，各國經濟成長情況普遍低迷，美國卡特總統爲了挽救美元陷入貶值的漩渦中，遂於一九七九年秋任命 Paul Volcker 擔任聯邦準備理事會的主席，展開了美國以貨幣主義學派主導經濟政策的時期。^④貨幣學派的經濟政策著重貨幣供給的成長率、自由市場主義，並要求政府的政策與民間的經濟活動參與者都必須進行調整。Volcker 在一九七九年十月六日宣布的新政策中表示，聯邦理事會將專注在降低國內貨幣供給的成長率，並採取立即的行動調升利率，減少美元貶值的壓力。貨幣主義學派的勝利象徵著維護國際經濟秩序的責任將包括民間、外國政府與美國政府。也因此，美國開始透過 IMF 制約條件這項強有力的政策執行工具，向第三世界推銷貨幣主義學派的自由市場經濟。^⑤借用學者 Miles Kahler 的話：美國以其有限的資源，透過 IMF 與世銀的槓桿運作（即制約條件），維護後冷戰時期東歐與前蘇聯國家經濟改革的成功。^⑥從制約條件的內容來看，開放國內市場、降低關稅、放寬外人投資限制、開放資本帳的自由交易、取消補貼政策與採取市場經濟政策等，在在都隱含了自由主義的觀念於其中。另一方面，透過這些政策的實施，以美國企業爲首的西方與日本跨國企業，遂得以在這些低度或開發中國家開放市場的過程中獲得許多好處。自柯林頓總統上任以來，美國財政部的影響力遽增，^⑦尤其在一九九七年發生的東亞金融危機，美國財政部在 IMF 與東亞國家的談判過程

註④ Howard M. Wachtel, *The Money Mandarins: The Making of A Supranational Economic Order*, second edition (NY: M.E. Sharp, Inc., 1990), pp. 132~137.

註⑤ Howard M. Wachtel, *op. cit.*, p. 136.

註⑥ Miles Kahler, *op. cit.*, pp. 91~92.

註⑦ 柯林頓爲爭取華爾街在總統大選競選期間對他的支持，在競選演講中特別強調日後將致力於推動開放自由貿易與資本自由流動的經濟政策，博取華爾街投資人對柯林頓的好感。柯林頓上任後，也不斷按著此方向進行，給予財政部極大的權力去爲美國的投資人大開全球的貿易與金融市場，並任命與華爾街關係密切的專家出任財政部的官員。轉引自 Robert Wade, "The Asian Crisis and the Politics of Free Capital Mobility," paper presented at the International Conference on "Responding to Financial Crises: Challenge for Domestic Policy and International Cooperation," organized by the Taiwan Institute of Economic Research, the Council for Economic Planning and Development and the International Cooperation and Development Fund, Taipei, March 22~23, 1999, pp. 21~22. 剛卸任的美國財政部部長魯賓 (Robert Rubin) (1995.1~1999.5)，在出任公職之前，便是華爾街著名投資公司——高盛公司 (Goldman Sachs) 的共同董事長。



中，更是扮演主導的角色。加上美國財政部官員與華爾街的密切關係，使得美國財政部在要求東亞國家開放市場的態度上極為堅定，此舉無異為華爾街的投資人提供一條快捷的管道進入東亞國家的市場。同時，透過IMF對東亞國家的融資協助，也進一步地維護了美國債權人的利益。^④由於日本與西歐國家中的國際銀行也是此次東亞金融危機的主要債權人，因此，他們對於美國的立場自然表示同意與支持。制約條件的正義性雖然受到懷疑，然而，IMF協定條款所賦予制約條件行動的合法性卻難以受到挑戰。這也就是為何美國甚至是西歐、日本等工業先進國家的政府與銀行團，願意支持IMF調整方案實行的原因。

陸、制約條件在東亞金融危機中的政經效應

一九九七年七月二日，泰國中央銀行放棄泰銖釘住美元的固定匯率機制，改採浮動匯率制度，泰銖隨即大幅貶值。自此，金融風暴席捲了整個東亞，馬來西亞、印尼的貨幣均面臨棄守釘住美元的匯率，南韓也在這一波金融危機中應聲而倒。此次東亞經濟危機的本質是由於這些國家的金融體系出了問題，因此才會如此迅速地擴大蔓延至整個區域，甚至連位居全球第十一大經濟體的南韓，也深陷此次危機中，面臨嚴重打擊。^⑤

一、東亞國家的政治經濟結構

東亞國家的經濟發展動力是來自於其特殊的政治經濟結構。在這個結構中，國家、執政黨、派系、與大財團特殊且緊密的政商網絡，提供了經濟發展過程中政策產出、執行與經濟資源動員的絕妙組合。但是，在絢爛的經濟成長過程中，貪污、徇私與資源扭曲又逐漸腐蝕了此一政經結構，隱藏了日後崩盤的因子。

說的更清楚些，執政黨控制了國家機器，並透過中央銀行與政府的金融部門制訂以加速經濟發展為第一要務的財政與金融政策，以低利率的優惠及政治保證讓大財團得以獲得充足的資金發展國家所重視的產業。國家機器掌握了所有的資源，透過對經濟資源的動員，促使大財團願意接受國家的政策指導，大財團在獲得發展所需的資金後，自然必須對國家機器與執政黨做出反饋，支持與配合政府經濟發展策略並提供政治捐獻。最重要的是在選舉的時候，大財團對執政黨的競選活動提供財力上的協助，並動員企業中大批的員工投票支持執政黨候選人。而國家機器則容忍這些大財團在追逐財富的過程中所進行的無效率投資或逐漸增加的債務問題。同時，執政黨的政治動員必須透過地方派系才能由中央下達基層，因為地方派系通常握有基層地區主要的政商人脈網絡，而這些地方派系通常也是大財團的主要擁有者。因此地方派系在東亞國家的政治發展過程中，對於政治的穩定與經濟資源的分配享有舉足輕重的影響力。

註④ *Ibid.*, pp. 19~24.

註⑤ 關於東亞金融風暴的起因與過程，已有多篇論文加以討論，本文不再贅述。



從這個共生結構中我們可以得知，執政黨、國家機器、地方派系與大財團間彼此的利益是互通的，靠著這個緊密的政經結構，彼此都能獲取最大的利益。但是，這種親密的政商結構本身即隱含自我毀滅（self-destruction）的因子。^⑥正因為政商關係密切，國家機器中金融與財政部門的決策受到政治的影響，難以根據市場法則來制訂公平合理的政策，經濟資源極度不平均地分配在大財團及地方派系的手中。特別是在政府對財團浪費無度的投資睜一隻眼閉一隻眼時，低成本的資金反而被用來投資在非生產部門，產生泡沫經濟。當結構中的所有行為者都沈溺於彼此互利的共生關係時，貪污、腐敗、政治酬庸與族閥主義遂被包裝在這個緊密的結構中而悄悄擴散與蔓延。另一方面，公司財務不透明及金融機構對預期放款認定的標準過於寬鬆，加上金融監督政策的制訂與修改未能配合上金融部門的開放腳步時，這個結構的體質已逐漸被日益擴大的經濟問題所腐蝕。可是，如果經濟成長表現不錯，這些結構上的問題很容易被忽略。在此次經濟危機中受創的東亞四國，泰國、馬來西亞、印尼與南韓，都有這樣的政經組合特色。

二、IMF 的救援行動

泰國、南韓、印尼三國面臨的主要問題在於市場信心的潰散：嚴重的貨幣貶值、脆弱的金融體系及企業債臺高築，使市場對於受災國處理危機的能力與進行改革的意願產生懷疑。同時，此三國也都面臨一個主要的結構性問題，即政府、企業與銀行間不透明的關係網絡。當三國向IMF求援時，泰國與南韓的外匯準備已急遽減少，而印尼的貨幣也已經超貶，因此，當務之急便是恢復市場對這三國貨幣的信心。

當危機迅速從泰國蔓延至馬來西亞、印尼與南韓時，IMF立即協助尋求幫助的泰國、印尼與南韓，制訂穩定方案與經濟改革計畫，並同意提供 1,170 億美元給這三個國家，希冀能迅速回復市場的信心。隨後，於一九九八年，IMF與國際多邊、雙邊行動又再度增加對印尼的融資，分別為 13 億美元與 50 億美元。同時，為避免危機的擴散，IMF積極與區域外其他可能受到影響的會員國進行諮商，期能將危機的傷害程度減到最小。^⑦

至於 IMF 對於這三個東亞國家所提出的穩定方案則包括：（一）採取暫時性的貨幣緊縮政策，以避免貨幣繼續貶值。（二）要求進行金融體系改革。（三）要求進行結構改革，諸如：去除寡佔事業、貿易壁壘，增加公司財務的透明化等，以利經濟成長的快速回復，同時並加強金融機構的效率與金融體系的健全。（四）繼續且進一步地開放資本帳的完全自由交易。（五）維持健全的財政政策，並提供完善的社會安全防護網，以減少經濟危機對社會財富重分配帶來的衝擊。

註⑥ Cheng-Tian Kuo and Tzeng-Jia Tsai, "Differential Impact of the Foreign Exchange Crisis on Taiwan, Japan, and South Korea: A Politico-Institutional Explanation," *Issues & Studies*, Vol. 34, No. 11/12 (November/December 1998), p. 157.

註⑦ IMF, "The IMF's Responses to the Asian Crisis," January 17, 1999, retrieved April 26, 1999 from <<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/asia.HTM>>.



結構改革是 IMF 提供東亞國家融資協助時，制約條件的核心。IMF 認為此次危機的本質是金融問題，因此，制約條件對如何進行重整金融體制有詳細的要求與規定，諸如：關閉營運不良的金融機構、金融機構的購併與資本重建、加強金融監督與管理及開放外資參與國內金融體系的活動等。

三、制約條件的政經效應

(一) IMF 與泰國

泰國的金融問題其實早已存在至少三年，同時，泰國也一直接受 IMF 與世銀的建議進行金融自由化的工作，並關閉多所營運不良的金融機構。雖然泰國對於金融自由化的改革工作進行得並不完整，但是當危機發生之前，泰國確實是走向 IMF 所提出的建議方向。危機發生後，IMF 對泰國所提出的制約條件改革，除了穩定方案外，還特別強調金融部門的結構改革。

穩定方案的內容為維持高利率以防止泰銖進一步貶值、增加貨物增值稅、削減開支、取消對公用事業與石油的補貼、並透過公營事業民營化加強營運效率等。而金融部門的結構改革則是列出不良的金融機構，並讓這些機構停止營運或加以重組。IMF 的改革計畫與危機發生之前泰國政府的政策，唯一的差別在於：IMF 希望泰國政府能加速關閉不良的金融機構，同時落實全面的金融自由化。但是，IMF 的制約條件有其矛盾。首先，穩定方案中的緊縮政策應該是針對政府收支赤字的藥方，然而，此次危機中發生債務問題的主要是民間公司，政府緊縮財政支出對於已面臨財務吃緊的民間企業而言，無疑是雪上加霜。自然會產生通貨緊縮的問題，使得經濟成長的目標更為遙遠。第二，IMF 提出的政策是要求泰國政府必須放寬讓外人得以擁有金融機構 100% 的所有權，並讓資本因貨幣貶值而大量縮水的銀行重新集資，放寬外人在非金融部門的投資，同時並加強破產法的實施與公營事業民營化。如此的作法使得外資大舉進入泰國的企業與金融機構，反而引起泰國國內一陣反 IMF 的風潮，也使得泰國政府降低執行 IMF 制約條件的政治意願。

即使泰國政府與民衆不滿意 IMF 嚴苛的作法，但是他們心裡也很清楚，要讓泰國經濟復甦，重要關鍵就是恢復國際投資人對泰國的信心（其中包括經濟衰退的反彈與政府執行 IMF 改革方案的能力），而要重新取回市場信心的唯一辦法就是執行 IMF 的制約條件。因此，當泰國政府逐步實施與 IMF 達成的共識決定時，國際資本也就開始漸漸地回流至泰國市場。例如：日本的 Sanwa Bank 宣布將買下泰國最大銀行之一 Siam Commercial Bank 10% 的股權，美國花旗銀行也宣布在泰國曼谷第一銀行（First Bangkok City Bank）的所有權將增加到 50.1%，德國的金融集團 ABN-AMRO 也宣稱已與泰國的亞洲銀行（Bank of Asia）達成協議，將取得重大的股權。^④

註④ Nicola Bullard, Walden Bello, and Kamal Mallhotra, "Taming the Tigers: the IMF and the Asian Crisis," *Third World Quarterly*, Vol. 19, No. 3 (1998), p. 512.



(二) IMF 與印尼

IMF 對於印尼的援助方案中也強調穩定方案與金融部門的結構改革，試圖以穩住幣值的變動挽回市場的信心。但是由於印尼總統蘇哈托一直未展現改革的決心，並一度打算採取違背 IMF 意旨的聯繫匯率制度（currency board），因此，IMF 對印尼提出的改革方案也就更為嚴苛與詳細，諸如：取消食物補貼、汽油價格、木材業的銷售方式、關閉 16 家無法履行債務的銀行，並要求印尼政府整肅官員貪污風氣，停止蘇哈托提供給其家族或為其家族密友的企業家的商業特權等。^④

蘇哈托對於 IMF 權威的挑戰，不僅引起 IMF 的不悅，連美國總統柯林頓、日本總理橋本龍太郎（Ryutaro Hashimoto）、澳洲總理霍華（John Howard）及德國總理科爾（Helmut Kohl）都親自打電話，敦促蘇哈托遵守 IMF 的制約條件並重新檢討印尼的財政預算。柯林頓甚至派國防部部長 William Cohen 與財政部副部長（Under Secretary）桑莫斯（Lawrence Summers）到印尼傳達美國關切的訊息。在國際的壓力下，IMF 才得以和蘇哈托達成第二次的新共識。^⑤正因如此，IMF 對於印尼的制約條件才會特別詳盡且嚴格。但是，IMF 要求關閉即將破產的銀行，卻引起了印尼國內幾乎三分之二的銀行都面臨擠兌風波，反而進一步加深了印尼金融體系的不穩定性，也就很難吸引外資回流。不過，IMF 在印尼失敗最重要的因素還是在於蘇哈托所領導的政府，不願展現決心進行經濟改革。同時，長達 30 年的獨裁統治，蘇哈托家族及與其家族關係密切的財團、政府官員的貪污腐敗，早已為民衆所批評與不滿。因此，當 IMF 的改革方案送至印尼時，印尼國內也引起了暴動，學生所領導的示威抗議群眾占據了國會廣場，同時並要求蘇哈托下台。最後，蘇哈托終於在民衆與軍方的雙重壓力下，宣布辭職。也就是說，當執政者的政治合法性受到質疑或不穩時，再加上國內社會團體的反對壓力，IMF 的制約條件就更難執行了。

(三) IMF 與南韓

南韓與其他發生金融危機的東南亞國家情況不大一樣。首先，南韓是全世界第十一大經濟體，其內部的經濟危機所帶來的影響範圍不容忽視。第二，南韓於一九九六年九月卅日加入有富國俱樂部之稱的「經濟合作暨發展組織」（Organization for Economic Cooperation and Development, OECD），南韓的經濟實力與經濟表現實難以說明這次經濟危機的起因。南韓發生金融危機的原因也不是因為高估的幣值與大量的貿易赤字，因為韓國這幾年早已放棄採行固定匯率，而且逐步調整以配合韓國出口的競爭力。同時，雖然全球半導體業的不景氣一度讓南韓的貿易赤字升到佔 GDP 的 4.7%，但是到一九九七年中，該數值已經降到 2.5%。南韓所以受到波及，主要在於南韓企業的外債過高，加上與東南亞國家類似的政經結構，使得市場對於南韓企業償債的能力與金融市場的健全度失去信心，才會導致外資大舉賣出韓圓，迫使韓圓的匯率遭受嚴

註④ Martin Feldstein, "Refocusing the IMF," *Foreign Affairs*, Vol. 77, No. 2 (March/April 1998), p. 24.

註⑤ 同前註。



重的打擊。

由於南韓的特殊情況與地位，IMF與美國幾乎是作立即的反應，即刻著手進行對南韓的援助。美國的商業協會（Chamber of Commerce）、華爾街銀行家與主要的歐洲銀行都積極參與IMF與南韓達成的協議內容，其中又以美國商業協會居主導地位。^⑤這也顯示了國際社會終於在南韓也向IMF求援後，體認到東亞金融危機將可能導致一場全球性的經濟危機，所以幾個主要的歐洲國家才開始加入融資援助的行列。

IMF對於南韓所提出的制約條件為：1. 穩定方案：緊縮貨幣政策以穩定市場、降低通貨膨脹率至5%以下，並大幅提高利率以留住周轉資金。2. 制度改革：建立超然公正的中央銀行、關閉營運不良的金融機構、執行國際清算銀行關於資產負債比例（debt-to-equity ratio）的規定、加速同意外資進入南韓的金融部門（如准許外國銀行在南韓設立分行）、貿易及資本帳的自由化（如開放南韓國內汽車市場、開放公債市場等）、重新檢討企業結構與對於企業的管理（重點在於削減大財團的勢力）及勞工市場的改革（強化勞工解雇法）等。

IMF制約條件的兩個方向對於處理南韓的經濟危機產生根本的矛盾：首先，南韓的金融危機並不是起於政府的浪費無度，民間部門外債過高才是危機發生的主因。但是，緊縮的貨幣政策因貨幣供給減少而使國內的信用融資成本增加，民間企業難以獲得周轉資金，公司一旦倒閉，債務危機立即實現。公司倒閉使失業率增加，國內需求也會降低，而回過頭來產生經濟衰退的現象，如此惡性循環使得南韓的經濟越來越糟。第二，急於執行國際清算銀行關於資產負債比的規定，使得發生問題的金融機構不願再貸出資金，也不願同意其客戶展延債務，這又加深了企業的破產危機。第三，IMF認為，南韓經濟問題是因為大財團透過政商關係獲得的特權所導致的，因此，IMF積極想要將韓國的大財團（chaebol）瓦解掉。但是在瓦解大財團的過程中，短期內必將使失業率上升、生產力降低。另一方面，強化執行勞工解雇法，更引起了南韓許多大企業的工會走上街頭。

（四）向IMF說「不」的馬來西亞

接受IMF制約條件的泰國、南韓與印尼面臨了痛苦的調整過程，那麼，堅持不向IMF求援的馬來西亞，情況又是如何呢？

馬來西亞在此次危機發生之前，一直被認為是東南亞新興國家中經濟表現最成功的例子，可是危機一旦在泰國開始，馬幣（ringgit）與馬國的股市均急速下跌，內銷產業、建築業與服務業亦深受打擊，馬國經濟幾乎崩潰。但是，馬國為何不須尋求IMF的援助？雖然馬國也是身陷危機之中，不過比起其他向IMF求援的三國，馬國的問題算是較輕的。不僅馬國本身不願向IMF求援，就連IMF也承認馬國並不需要IMF的援助。^⑥當然，馬哈迪拒絕IMF援助的更重要原因主要在於民族主義的自尊心，因為他知道，一旦向IMF請求援助，就等於是放棄經濟政策的自主權，而必須接

註⑤ Bullard, Bello, and Mallhotra, *op. cit.*, p. 522.

註⑥ 自由時報，民國87年1月17日，版9。



受 IMF 嚴苛的制約條件。對急於想擺脫殖民統治時期遺毒的馬國領袖與馬國人民而言，接受 IMF 的制約條件，等於是讓馬來西亞第二次被殖民化。更何況，馬哈迪一直深信東亞金融危機的起源是美國等西方資本國家為懲罰東亞國家所製造的陰謀，以國際投機客對東亞國家貨幣的炒作使東亞國家數十年經濟發展的成績毀於一旦。馬哈迪對於國際投資客的指責尤其嚴厲，認為他們是金融危機的始作俑者，其中又以對國際知名的量子基金總裁索羅斯（George Soros）更是嚴厲批判。

馬國政府對於處理危機的政策一開始有一些與 IMF 的政策頗有雷同。但在管制資本上，馬國顯然與 IMF 為首的主要工業國家的立場背道而馳：

1. 在九七年七月初的貨幣貶值壓力下，一開始馬國中央銀行還積極護盤，花了將近 15 億美元的外匯準備力挽狂瀾，但是到七月十四日馬哈迪終於還是宣布放棄。^③接著，並以調高利率的手段，一方面讓融資投機打壓馬元者付出更高的代價，一方面也希望留住或吸引外資進入，投資馬國資產。

2. 加強管制：馬哈迪宣布將限制匯市交易，外匯買賣必須與貿易有關，以便打擊貨幣炒作活動，並禁止在股市放空股票。同時對許多民生物價加以控制。

3. 迅速立法允許企業得以買回自家股票、放寬外人買土地限制，並修正馬國長期以來為促進馬來人經濟地位的經濟政策。允許華裔及印度裔的馬國人收購馬來人公司，並強調拒絕為瀕臨破產的企業紓困。^④

4. 財政金融改革：(1) 削減政府一般支出，政府高級官員自動減薪；(2) 暫停許多重大工程建設；(3) 提高進口稅、鼓勵出口；(4) 從嚴修改銀行逾期放款的認定標準，以真實表達銀行的營運狀況。

至於馬來西亞在自立自強的改革計畫下，成效又是如何？首先，由於馬哈迪對於國際投機客充滿情緒性的嚴厲批判，並且在各種場合中宣揚應對投機者予以懲罰，此舉更加速了外資流出馬國市場，也讓想進馬國投資的外資裹足不前。其次，馬國政府對於處理危機的因應政策變動頻繁，一下子說不管制外匯交易，一下子又要加強管制匯市與股市的投機炒作。同時，總理馬哈迪與副總理安華彼此對於經濟改革政策意見不一致，以及兩人在政治上日漸浮現檯面的齟齬，使得馬國的政策一直未能明朗化，也未能具有一致性與連續性。政策不穩定與政治領袖間的權力之爭，更使得市場對於馬國經濟復甦的預測不抱太大信心，自然也就限制了馬國政府處理經濟危機的政策成效。

四、IMF 的功過

當我們概略地討論了 IMF 對於三個東亞國家所提出的制約條件及其所產生的政策矛盾性，再對照馬來西亞的自立救濟方案後，就顯現出了 IMF 及美國等主要工業國家在東亞危機中受到的批評雖然有其依據，但是，拒絕 IMF 的馬來西亞情況似乎也一樣

註③ Prema-chandra Athukorala, "Swimming Against the Tide: Crisis Management in Malaysia," *ASEAN Economic Bulletin*, Vol. 15, No. 3 (December 1998), p. 282.

註④ 經濟日報，民國 86 年 10 月 30 日，版 9；中國時報，民國 87 年 2 月 2 日，版 10。



糟。那麼，IMF的功過究竟如何？

(一) 負面評價

IMF所提出的援助條件之一是要要求東亞國家減少經常帳赤字，控制通貨膨脹，降低GDP成長，也就是IMF傳統所採取的緊縮政策（austerity measure）。為達到IMF的條件，這些國家必須維持高利率，然而高利率的結果卻使得企業的貸款負擔更沉重，而導致投資減少，呆帳的情況也更加嚴重。因而使得經濟成長無法提振，惡性循環的結果遂使得金融危機的情況未見改善，反而加深受援國社會、政治的動盪。尤其是此次東亞國家發生債務問題的是民間企業而非政府部門，要求政府採取緊縮政策反而使得企業無法取得資金來融資債務，加深倒帳與企業破產的問題。

IMF為解決東亞國家債務問題，要求採取以資產抵押債務的方式（debt-to-equity swap），並開放國內金融市場，放寬對外人投資的限制。如此將使得西方各國及日本得以廉價的方式大量收購這些面臨破產或營運不良的企業。另一方面，IMF亦要求這些國家在企業資產與負債比例上採用西方的金融標準，也就是降低東亞企業以往過高的資產負債比。然而在減低債務的過程中，這些國家必須面臨企業破產所帶來的失業問題，社會成本的增加將使改革計畫大打折扣。國外資本在對東亞國家經濟不具信心的情況下，也就持續流出東亞市場。種種自由化的結構改革措施，不但未使企業重生，反而在結構未臻健全時，企業已在金融危機中滅頂。

在這次金融危機中，以IMF為首的西方援助計畫，藉著提供金融援助要求東亞國家接受結構改革的嚴厲條件，也引發了東亞領袖如馬哈迪、蘇哈托等的「陰謀論」出現。Robert Wade與Frank Veneroso便指出：這是一場第二次鴉片戰爭，「華爾街－美國財政部－IMF複合體」（the Wall Street-Treasury-IMF Complex）在這次東亞危機中，藉著結構改革計畫，要求東亞國家金融自由化、採用西方金融標準，使得西方資本得以進入東亞市場。^⑤這其中最大的贏家便是那些西方及日本資本家、IMF、世界銀行、世界貿易組織等國際金融機構。陰謀論或許無從證實，然而西方國家利用此次金融危機打開東亞國家金融市場的門戶，確是不爭的事實。

IMF對印尼的紓困計畫尤其採更嚴格的條件，主因乃由於蘇哈托一直未展現改革的決心。蘇哈托家族在印尼的事業極為龐大，還有眾多依附蘇哈托家族的企業，都是靠著蘇哈托的政治力量提供優惠的投資管道與條件。既得利益者就成為印尼政府從事改革的強大阻力，一旦破除了這些盤根錯節的政商網絡，蘇哈托的政治生命及其家族企業也就面臨不保。然而，IMF未顧及印尼國內的政治、社會現況，嚴厲且缺乏彈性的改革條件，不但使印尼經濟情況無法改善，失業率持續上升、民族自尊心受創，反而加深印尼社會的動盪與種族衝突。

美國哈佛大學經濟學教授Martin Feldstein便指出：IMF應提供技術上的建議、及有限的金融援助，重點應在恢復市場信心，而非提出緊縮政策。至於結構上的改革，

註⑤ Robert Wade and Frank Veneroso, "The Asian Crisis: The High Debt Model Versus the Wall Street-treasury-IMF Complex," *New Left Review*, No. 228 (1998), pp. 3~22.



應屬於一國國內的政治抉擇，IMF 不能主動採取改革計畫。受災國因暫時的金融短缺而向 IMF 求救，並不能因此給 IMF 一個道德上的權利去取代一國國內的政治過程。^⑥

(二) 正面評價

雖然批評 IMF 處方失當的聲浪大過正面的肯定，不過，也有些學者對 IMF 的行動提出了辯解，如美國學者 Shalendra D. Sharma 與 IMF 副總裁費雪（Stanley Fischer）。他們的看法反映出 IMF 在制度上的特點，使得 IMF 的處方無法發揮功效。^⑦

第一、IMF 早在危機發生之前幾個月即警告泰國注意金融問題，然而泰國當時未採取任何措施進行改革。IMF 在平時並不能強制要求會員國採取某種經濟政策，只有在會員國面臨金融危機而向 IMF 求援時，IMF 才得以藉此援助作為手段，行使其強制力。在危機未發生前，IMF 只能建議性地以道德壓力說服及鼓勵會員國尊重 IMF 的規定與規則。IMF 在金融危機中所扮演的只是中間人（intermediary）的角色。

第二、IMF 對各國經濟成長的預測來自會員國提供的資訊及諮詢，若會員國未適時提供正確且及時的資訊，IMF 做出的判斷就會有誤差。因而誤判也是此次東亞金融危機初期，IMF 未能及時提供紓困計畫的原因。

第三、對於許多人批評 IMF 的高利率政策，IMF 認為，為吸引外資流入國內金融市場及避免貨幣進一步貶值，維持高利率是一個暫時且必要的手段。這是因為在市場信心未恢復以前，資本會持續地外流，而一國的貨幣也會持續地下跌。因此，高利率政策有助於留住或吸引資金。

第四、很多學者批評 IMF 提供的金融援助，將使這些國家產生有恃無恐的心態，而不願意真正去從事結構改革。然而，所謂「有恃無恐」的心態實在難以加以測量其程度與影響力。況且，泰國及南韓在 IMF 的指導下，情況還算不錯。（見表一）

表一 東亞四國的經濟表現，1997~1999*（%變動）

	泰 國			馬 來 西 亞			印 尼			南 韓		
	'97	'98	'99	'97	'98	'99	'97	'98	'99*	'97	'98	'99
成長率	-0.4	-8.0	0.1	7.7	-6.0	-0.3	4.6	-15.7	-3.2	5.5	-6.4	0.5
通貨膨脹率	5.6	8.2	4.0	2.7	5.2	4.7	6.6	58.4	26.8	4.5	7.7	4.3
經常帳**	-3.1	9.8	7.6	-5.1	9.9	2.1	-2	8.1	5.8	-1.9	14	11.3
匯率***	25			1			-33			25		

*1999 年為預測值。

**經常帳盈餘佔 GDP 的百分比。

***1998 年兌換美元的匯率變動幅度。

資料來源：“Business Forecast,” *Asiaweek*, January 8, 1999, pp. 62~63, 68.

註⑥ Feldstein, *op. cit.*, p. 27.

註⑦ Shalendra D. Sharma, “Asia’s Economic Crisis and the IMF,” *Survival*, Vol. 40, No. 2, (Summer 1998), pp. 27~52; Stanley Fischer, “In Defense of the IMF: Specialized Tools for a Specialized Task,” *Foreign Affairs*, Vol. 77, No. 4 (July/August 1998), pp. 103~106.



IMF 副總裁費雪也在遠東經濟評論 (*Far Eastern Economic Review*) 的訪談中，對 IMF 的條件改革方案做出一些說明：^⑤ IMF 是一個政府間的國際組織，在憲章的規定下，IMF 援助有困難的會員國必須考慮兩個因素：一是此援助方案可以解決問題；一是確保受援國將來有能力償還援助款項。事實上，在一開始泰國確實面臨嚴重的收支赤字問題，而市場信心的急遽崩潰與瓦解，使得泰國等東亞國家的貨幣大量貶值。在這樣的情況下，唯有維持高利率水準才能吸引資本留住或回流至此區域。而 IMF 所提供的也並不是與以往一樣的藥方，這次多強調金融體系與企業的結構重建。因為這是此次危機的主要因素，不同於以往。

柒、結 論

總而言之，IMF 的制約條件可能不盡成功，也可能加深某些國家的政治不安，但在現今的國際金融體制架構下，IMF 放棄制約條件而對會員國提供無條件的融資又會發生何種情況呢？首先，在這樣的情況下，IMF 與國際銀行的角色與性質無異。然而受限於會員國攤額的分配，IMF 所擁有的資源又無法與國際私人銀行比擬，則 IMF 的角色將會式微，而無任何一個國際金融組織擔任國際最後貸款者的角色。第二，IMF 無條件提供會員國融資，將降低會員國進行內部改革的意願。無限制的融資只會使收支失衡的國家陷入更多的債務中，而提高了發生債務危機的機會。根據這樣的假設，當前的國際貨幣秩序似乎別無選擇地必須靠 IMF 的制約條件來促使發生收支赤字的國家進行內部調整，並確保 IMF 資源的不斷循環使用。如此，IMF 作為維護國際貨幣秩序角色的權威性也才能穩固。從東亞金融危機的例子來看，不管是接受 IMF 穩定方案的泰國、印尼與南韓，或是向 IMF 說「不」的馬來西亞，在處理這次金融危機的成效上似乎都出現了預期目標與實際結果有落差的現象。不過，至少馬來西亞也採取了與 IMF 相似的財政緊縮方案。若說 IMF 強迫自由化的作法過於急促與霸道，那馬來西亞對於外匯、股市交易的加強控制，不但不能阻止外資迅速流出，反而打擊了市場對於馬國經濟改革與經濟復甦的信心。真要找出罪魁禍首，其實還是在於這些國家本身不健全的政經結構與不完善的金融監督政策。目前，以美國為首的西方國家及日本對 IMF 表現出的支持，再加上國際銀行團與 IMF 的交叉制約條件運作下，發生國際收支困難或債務危機的國家，是別無選擇地只能接受 IMF 的調整方案，以低於市場利率的優惠獲得融資赤字的流動性資金，及獲得國際債權人對債務重建或展延的同意。因此，只要國際社會對於解決各國國際收支失衡、債務問題等未能重建一有別於目前 IMF 的機制，IMF 在扮演維護國際貨幣秩序的角色上，就仍有其存在的必要性。

* * *

(收件：88年7月19日，修正：88年8月18日，接受：88年8月20日)

註^⑤ Nayan Chanda, "Take the Medicine," *Far Eastern Economic Review*, May 14, 1998, pp. 62~64.



The Politico-Economic Effects of IMF Conditionality

Yao-ying Wang

Abstract

The Bretton Woods Institution, established in 1944, gave the International Monetary Fund (IMF) and the World Bank a mandate to enforce their institutional principles. The role of the IMF lies in maintaining the post-war financial and currency orders. The IMF is expected both to lead member countries in stimulating their economies as well as to facilitate international trade and enhance people's welfare. The IMF assists member countries suffering international payment problems by solving deficit problems via temporary financing. Due to insistence from the United States, the IMF must enforce conditionality while offering financing assistance so that the IMF can ensure the revolving use of its resources. At the same time, the United States has also successfully marketed concepts of monetarism all around the world and urged many developing countries to open their domestic markets by following the austerity and liberalization policies of IMF conditionality. However, the conditionality of the IMF's financing program has created a dilemma. On the one hand, the international financing program has protected creditor rights in both official and commercial banks in the western industrial states and Japan. On the other hand, the program worsened economic malaise and political instability in the deficit countries. Nevertheless, as long as the international society is unable to create a mechanism different from the IMF, these deficit countries have no other choice but to accept IMF conditionality.

Keywords : conditionality, economic adjustment, International Monetary Fund, East Asia financial crisis, Bretton Woods Institution

