

國際貨幣基金及其融資功能

劉雨芬、游淑雅、廖俊男

一、前言

國際貨幣基金（International Monetary Fund, IMF）成立之主要目的為促進國際經濟的健全發展，最重要的功能係對面臨國際收支發生問題的會員國提供融資，以利其調整國際收支。IMF 資金的主要來源為會員國的認繳攤額（quota subscriptions），若 IMF 認

為其資金可能不足以支應會員國之資金需求，則可啟動補充性的借款協定。

本文首先將介紹 IMF 之組織架構及主要功能，其次說明其資金來源，最後則探討其融資政策及辦法供參。

二、IMF 之組織架構

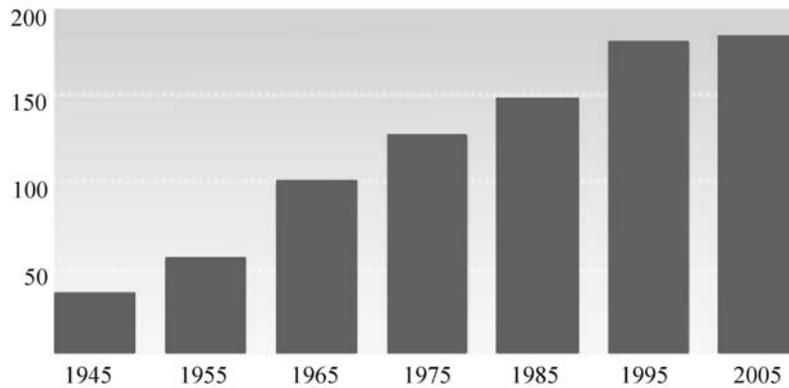
IMF 成立於 1945 年，主要目的為促進國際貨幣合作、增進國際貿易平衡發展、促進匯率穩定、協助建立多邊支付系統以及對面臨國際收支困難的會員國提供融資。IMF 成立以來會員國持續增加，目前共有 185 個會員國（圖 1）。

理事會（Board of Governors）為 IMF 的最高決策單位，由來自 185 個會員國的代表組成，各國的理事人選通常為財政部長或央行總裁。所有的理事在每年召開的國際貨幣基金及世界銀行年會（IMF-World Bank Annual Meetings）中集會一次。另由 24 位理事組成的國際貨幣暨金融委員會（International Monetary and Finance Committee, IMFC）則

每年召開兩次會議。

IMF 的例行事務由執行董事會（Executive Board）負責執行，主要是在國際貨幣暨金融委員會以及 IMF 內部研究人員的協助下進行。目前 IMF 共有 24 位執行董事（Executive Directors），係由會員國或會員國集團（groups of countries）指派或遴選產生。美國、日本、德國、法國、英國、中國、俄羅斯、沙烏地阿拉伯均指派自己的執行董事，其餘 16 位執行董事則由其他會員國以會員國集團方式兩年遴選 1 次產生。總經理（Managing Director）為執行董事會之主席，現任總經理 Rodrigo de Rato 來自西班牙。

圖 1 1945-2005 年 IMF 的會員國數



三、IMF 之主要功能

IMF 主要係透過監督 (surveillance)、技術協助 (technical assistance) 及財務協助 (financial assistance) 等 3 個功能來達成其主要任務。

(一) 監督

IMF 藉由與會員國的定期性對話及政策建議，來達到監督的任務。通常每年 1 次，IMF 會對會員國的經濟情況作深入評估，主要是與會員國的主管機關討論有助於匯率穩定以及經濟成長的相關政策。IMF 則整合與各會員國諮詢所獲得的資訊，來評析全球及地區的發展和展望，並據以撰寫發布每年 2 次的「世界經濟展望」(World Economic

Outlook) 及「全球金融穩定報告」(Global Financial Stability Report)。

(二) 技術協助

IMF 對會員國在設計及執行政策上免費提供協助，範圍包括財政政策、貨幣及匯率政策、銀行及金融體系監理及統計等。

(三) 財務協助 (亦即融資，詳見後文)

IMF 對國際收支發生問題的會員國提供融資，以利其調整國際收支。2006 年 7 月底，IMF 對會員國的貸款餘額計有對 74 國的 280 億美元，其中的優惠利率貸款計有對 56 國的 60 億美元。

四、IMF 之資金來源

IMF 對會員國融通資金的主要來源為會員國的認繳攤額，至 2007 年 3 月底，總認繳

攤額為 2,167 億 SDR (特別提款權)，約為 3,273 億美元。各會員國認繳的攤額基本上由

各該國相對於其他會員國的經濟規模（包括國內生產毛額、經常帳交易及官方準備等）決定，IMF 則定期（通常為每 5 年）對各會員國攤額作全盤檢討，有必要時得調整之。會員國的攤額決定了該國投票權的大小，以及獲得融資的多寡。各會員國的攤額中，25%係以 SDR 或廣為接受之外匯（如美元、歐元、日圓或英鎊），其餘 75%以本國貨幣繳付。2007 年 3 月底美國的攤額最大，為 371 億 SDR（約為 561 億美元），約占總攤額的 17%。IMF 理事會於 2006 年 9 月通過將提高

中國、南韓、墨西哥及土耳其等 4 個會員國的攤額（中國的攤額可望增至占總攤額的 3.8%）。

若 IMF 認為其資金可能不足以支應會員國之融資需求，則可啟動補充性的借款協定，例如 1962 年創設的「一般借款協定」（General Arrangements to Borrow, GAB）與 1998 年設立的「新借款協定」（New Arrangements to Borrow, NAB），IMF 可透過這兩個協定向參與會員國借入額外款項（詳見附錄）。

五、IMF 之融資政策及辦法

IMF 對國際收支出現問題之會員國提供融資，以利其重建國際準備、穩定幣值、支付進口及恢復經濟強勁成長。不同於國際性或區域性開發銀行，IMF 並不對特定計畫提供融資。

（一）向 IMF 申請融資之時機

當會員國沒有能力取得足夠資金以支應其國際收支逆差時，即可向 IMF 申請借款。IMF 的貸款將有助於會員國為改善國際收支問題，及恢復經濟成長所採行之調整策略及改革之進行。

（二）IMF 融資之發展

IMF 提供的貸款金額隨時間經過而有顯著的變動。1970 年代石油危機及 1980 年代債務危機，皆曾導致 IMF 貸款金額快速增加。

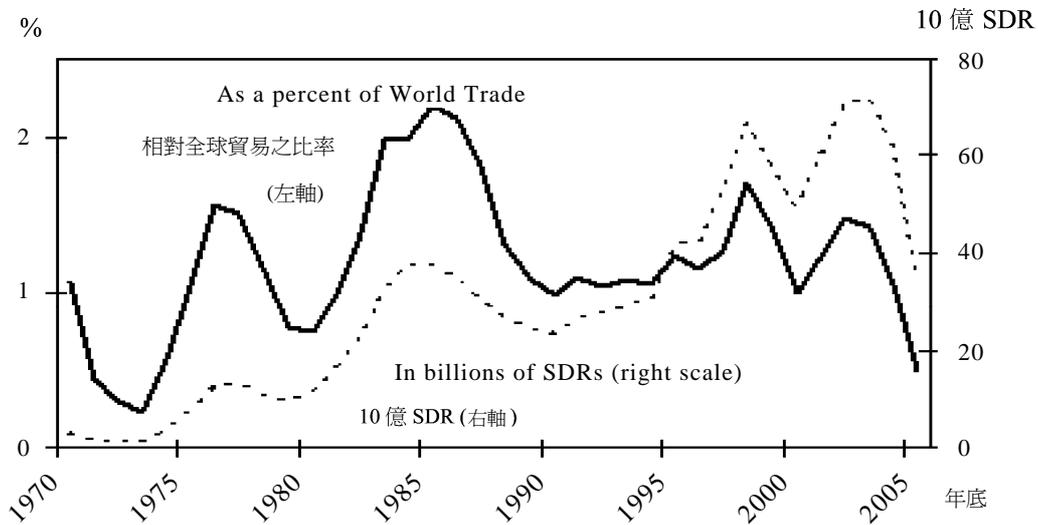
1990 年代，中、東歐轉型的過程及新興市場經濟體的危機，亦導致各國對 IMF 貸款資金需求的進一步增加。其後，由於情勢有所改善，此部分貸款金額多已獲清償（圖 2）。

（三）IMF 融資程序

IMF 的融資通常是附帶政策條件（arrangement）的，亦即借款國須同意採行能解決其國際收支問題的相關政策。借款國與 IMF 諮商以決定借款國須採行之經濟計畫（economic program），並將包含該計畫之意向書（Letter of Intent）提送 IMF 執行董事會。執行董事會同意後，貸款金額將視計畫執行情形分期撥付。

（四）IMF 融資政策及辦法

圖 2 IMF 之貸款餘額



針對不同會員國之特殊環境，IMF 設立了各種融資工具或辦法（表 1），主要可分為優惠利率貸款（concessional lending）及非優惠利率貸款（non-concessional lending）。其中，優惠利率貸款是以「減貧暨成長融資辦法」（Poverty Reduction and Growth Facility, PRGF）及「外部衝擊融資辦法」（Exogenous Shocks Facility, ESF）取得貸款。非優惠利率貸款主要是以「備用融資辦法」（Stand-By Arrangements, SBA）辦理，但有時亦以「中期融資辦法」（Extended Fund Facility, EFF）、「補充準備融資辦法」（Supplemental Reserve Facility, SRF）及「補償性融資辦法」（Compensatory Financing Facility, CFF）辦理。此外，IMF 亦提供面臨天災及衝突之會員國「緊急援助」（Emergency Assistance），俾利其災後重建。「緊急援助」有時會以優

惠利率提供。

另 IMF 正考慮為一些具有健全經濟政策但易受衝擊的新興市場國家設立一個新的融資工具，這也是 IMF 中期策略的一部分。該融資工具將可提供可觀但附帶條件的融資，以協助借款國強化信心並降低危機風險。

除了「減貧暨成長融資辦法」及「外部衝擊融資辦法」外，所有融資辦法皆參照 IMF 的市場相關利率，即所謂的「收費率」（rate of charge），且部分加收「附加費」（surcharge）來計息。「收費率」係根據 SDR 利率（註 1）訂定，大額貸款另加收「附加費」。各會員國可向 IMF 借款之額度，即「使用額度」（access limit），將隨貸款種類不同而異，但通常是以該國的攤額為基礎來計算。在一些特殊情況下，部分貸款得超逾「使用額度」。

表 1 IMF 各項融資辦法

辦法或政策	收費率	償還條款		
		規定之償還期間 (年) (Obligation Schedule)	期望之償還期間 (年) (Expectation Schedule)	分期還款
備用融資辦法 (SBA)	基本利率 ² 加 附加費 ³	3 1/4-5	2 1/4-4	每季
中期融資辦法 (EFF)	基本利率 ² 加 附加費 ³	4 1/2-10	4 1/2-7	每半年
補償性融資辦法 (CFF)	基本利率 ²	3 1/4-5	2 1/4-4	每季
緊急援助	基本利率 ² ⁴	3 1/4-5	N/A	每季
補充準備融資辦法 (SRF)	基本利率 ² 加 附加費 ³	2 1/2-3	2-2 1/2	每半年
減貧暨成長融資辦法 (PRGF) 及外部衝擊融資辦法 (ESF)	年息 0.5%	5 1/2-10	N/A	每半年
附註項目： ⁶				
服務費	50 個基本點			
承諾費 ⁷	承諾金額不高於該國之攤額時為 25 個基本點，超過攤額之部分則為 10 個基本點。			
<p>1. 2000 年 11 月 28 日以後的撥款，除「緊急救援」之款項及以「備用融資辦法」之貸款外，皆須於期望之還款期間內償還。若無法於該期間內償還者，可向 IMF 執行董事會申請延長至規定之償還期間。</p> <p>2. 基本利率是以 SDR 利率加上固定碼數計算，該碼數每年將設定 1 次。但由於 SDR 利率每週調整 1 次，因此基本利率亦會隨 SDR 利率之變動而變動。基本利率上調係基於責任分攤，用以彌補其他會員國逾期還款的利息負擔。</p> <p>3. 以「備用融資辦法」及「中期融資辦法」申請之高額貸款，若貸款金額超過該國攤額的 200% 時，附加費為 100 個基本點；若貸款金額超過該國攤額的 300% 時，附加費則為 200 個基本點。附加費之設立，主要是不鼓勵會員國向 IMF 大額融資。</p> <p>4. 資格符合「減貧暨成長融資辦法」之會員國，只要獲得補助資金，貸款利率將獲補貼，年息僅 0.5%。</p> <p>5. 以「補充準備融資辦法」申請之貸款，附加費達 300-500 個基本點。附加費一開始為 300 個基本點，1 年後再追加 50 個基本點，之後每半年再分別追加 50 個基本點。附加費逐年增加之主要目的是鼓勵借款國儘早於規定之償還期間前償還款項。</p> <p>6. 服務費、承諾費等費用並不適用於「減貧暨成長融資辦法」及「外部衝擊融資辦法」申請之貸款。</p> <p>7. 承諾費並不適用於「緊急援助」以及「補償性融資辦法」申請之貸款。</p>				

1. 「減貧暨成長融資辦法」(PRGF) 及「外部衝擊融資辦法」(ESF) 會員國所設。近年來，以「減貧暨成長融資辦法」向 IMF 申請借款之件數最多。「減貧暨成長融資辦法」及「外部衝擊融資辦法」係為低所得之

適用利率僅 0.5%，還款期間則在取得融資後 5 年半至 10 年間。

2. 「備用融資辦法」(SBA)

「備用融資辦法」專為發生短期國際收支失衡之會員國提供援助。以該辦法向 IMF 申請借款之金額最高。融資通常為期 12 至 24 個月，一般期望還款期間為取得融資後 2 年 3 個月至 4 年間。貸款額度較高者尚須支付「附加費」。

3. 「中期融資辦法」(EFF)

IMF 於 1974 年設立該辦法，主要係對發生長期國際收支失衡而須進行基本經濟改革之會員國提供援助。因此，該辦法的融資期間較長，一般為期 3 年。期望之還款期間為取得融資後 4 年半至 7 年間。貸款額度較高者尚須支付「附加費」。

4. 「補充準備融資辦法」(SRF)

IMF 於 1997 年設立該辦法，主要係因應會員國極短期的大量資金需求。設立該辦法之動機，主要來自 1990 年代新興市場國家發生金融危機，導致市場喪失信心，資金大量

外流。因此，需要 IMF 提供較以往更多的資金。期望之還款期間為取得融資後 2 年至 2 年半，可要求延長還款期間，但最長只能延 6 個月。以該辦法融資均須支付 3 至 5 個百分點的「附加費」。

5. 「補償性融資辦法」(CFF)

IMF 於 1963 年設立該辦法，主要係因應會員國受國際商品價格波動之影響，而導致其出口收入突然下滑或糧食進口成本突然上升之情況。該辦法貸款之條款與「備用融資辦法」相類似，但不須額外支付「附加費」。

6. 「緊急援助」

IMF 對面臨天災及衝突之會員國提供「緊急援助」。該援助適用利率為基本利率，但資格符合「減貧暨成長融資辦法」之會員國則可再獲利息補貼。還款期間為取得融資後 3 年 3 個月至 5 年間。

截至 2007 年 3 月底止，IMF 之貸款餘額為 118.21 億 SDR。其中，三項主要融資辦法之貸款餘額達 76.07 億 SDR (表 2)。

表 2 IMF 三項主要融資辦法之貸款餘額 (2007 年 3 月底止)

融資辦法	貸款國家總數(個)	貸款餘額(億 SDR)
備用融資辦法(SBA)	6	62.75
中期融資辦法(EFF)	1	0.04
減貧暨成長融資辦法(PRGF)	28	13.28
合計		76.07

六、結 論

IMF 的貸款資金絕大多數來自於工業化國家，而接受貸款之國家均為開發中國家或低所得國家。為滿足會員國不同情況之融資需求，IMF 設立多種融資辦法，據以提供貸款。各融資辦法之貸款條件及償還期限不同，反映出 IMF 所要解決的國際收支問題不盡相同。由於融資功能之充分發揮，IMF 自 1980 年代以來業已成功解決多起區域金融危機。

附錄：IMF 之一般借款協定 (GAB) 與新借款協定 (NAB)

IMF 融通資金的主要來源為會員國的認繳攤額，若 IMF 認為其資金可能不足以支應會員國之資金需求，則可啟動補充性的借款協定。補充性的借款協定包括 1962 年創設的「一般借款協定」(GAB) 與 1998 年設立的「新借款協定」(NAB)，IMF 可透過這二

個協定向參與會員國借入額外款項。

一、一般借款協定 (GAB)

在特定情況下，透過 GAB，IMF 可向 11 個(註 2) 工業國家(或其央行)以市場利率借入一定金額的資金。在 GAB 之下，IMF 可借入的信用總額為 170 億 SDR (約 250 億美

附表 1：GAB 參與國與其可提供 IMF 的信用額度

	原始 GAB (1962-1983)	擴大 GAB (1983-2008)
參與國	金額 (SDR 百萬元) ¹	金額 (SDR 百萬元)
比利時	143	595
加拿大	165	893
德國央行	1,476	2,380
法國	395	1,700
義大利	235	1,105
日本 ²	1,161	2,125
荷蘭	244	850
瑞典央行	79	383
瑞士央行		1,020
英國	565	1,700
美國	1,883	4,250
合計	6,344	17,000
沙烏地阿拉伯(相關信用協定)		1,500

註1：1982年10月30日之SDR約當數。

註2：1976年11月23日2500億日圓加入生效。

元)，另外，IMF 亦與沙烏地阿拉伯簽訂相關信用協定，得向其借款 15 億 SDR（附表 1）。

GAB 簽訂於 1962 年，至今已歷經 9 次修訂，最近一次修訂在 2002 年 11 月，自 2003 年 12 月起生效，適用期間為 5 年。為因應 1982 年拉丁美洲發生債務危機造成的資金需求，IMF 於 1983 年進行廣泛檢討，並大幅提高 GAB 的信用額度，由約 60 億 SDR 提高至 170 億 SDR。至於 GAB 條款其他主要的修正包括：若 IMF 面臨資金不足，允許 IMF 利用 GAB 籌資融通非 GAB 參與國。較早之前，GAB 的借款利率低於市場利率，而在 GAB 額度擴增之同時，借款利率亦隨之提高至與 IMF 支付各會員國之 SDR 利率相同。

二、新借款協定（NAB）

1994 年墨西哥金融危機後，主要國家考量可能需要更龐大的資金以因應未來的金融危機，因此，1995 年 G-7 高峰會呼籲 G-10 及其他金融體質健全國家增設借款協定，使 IMF 可獲得兩倍於 GAB 的資金。IMF 遂於 1998 年 11 月增設新借款協定（NAB），NAB 係 IMF 與 26 個會員國家或機構簽訂之借款協定，用以提供 IMF 補充性的資金，以防止或克服國際貨幣制度受創，或處理危及國際金融體系穩定的突發事件。

一如 IMF 對攤額之決定，NAB 之參與國可提供 IMF 的信用額度主要亦視其經濟相對規模而定。IMF 會員國或機構尚未加入 NAB 者，得在 NAB 重新訂定之際加入，但須獲得 IMF 與代表總信用額度 80% 的參與國同意。但在某些特殊情況下，其他時間亦有可能接收新參與國加入 NAB。

2002 年 11 月，NAB 重新訂定，自 2003 年 11 月起適用 5 年。智利央行並自 2003 年 2 月加入 NAB。

NAB 並非要取代既存之 GAB，而是在面臨緊急事件時，NAB 將為 IMF 最先也是最主要的補助性資金來源。在 NAB 及 GAB 的運作下，目前 IMF 可以獲得最高借款額度為 340 億 SDR（約 500 億美元）（附表 2）。

三、啟動 GAB 與 NAB 之時機

IMF 總經理要求啟動 GAB 或 NAB 的提案，須先經 GAB 或 NAB 參與國同意接受，然後再經 IMF 的執行董事會通過後方可生效。1998 年 12 月巴西以「備用融資辦法」要求融資，NAB 曾因此啟動，當時 IMF 啟動 NAB 後獲得 91 億 SDR 的借款，實際使用 29 億 SDR。GAB 則啟動過 10 次，最近一次為 1998 年 7 月，俄羅斯以「中期融資辦法」要求融資，當時 IMF 啟動 GAB 借入 63 億 SDR，實際則使用 14 億 SDR。

附表 2：NAB 參與國及其可提供 IMF 的信用額度

參與國	金額 (SDR百萬元)
澳大利亞	801
奧地利	408
智利央行	340
比利時	957
加拿大	1,381
丹麥	367
德國央行	3,519
芬蘭	340
法國	2,549
香港金融管理局	340
義大利	1,753
日本	3,519
南韓	340
科威特	341
盧森堡	340
馬來西亞	340
荷蘭	1,302
挪威	379
沙烏地阿拉伯	1,761
新加坡	340
西班牙	665
瑞典央行	850
瑞士央行	1,540
泰國	340
英國	2,549
美國	6,640
合計	34,000

附 註

(註 1) IMF 以 SDR 標準籃中 4 種組成貨幣—美元、歐元、日圓及英鎊的短期利率計算 SDR 利率，該利率每週調整 1 次。

(註 2) 包括加拿大、法國、德國、義大利、日本、英國、瑞典、比利時、荷蘭與美國等 G10 國家與瑞士。

參考資料

International Monetary Fund (IMF) ,<http://www.imf.org/>.

(本文完稿於民國 96 年 4 月，作者分別為本行經濟研究處國際經濟科四等專員、科長及副科長)