

# 外部选择强度、节点重要性 与国际货币基金组织 贷款条件差异<sup>\*</sup>

吴桐 章莘燊 刘宏松

**【内容提要】** 国际货币基金组织贷款条件在国际组织和国际政治经济研究中受到广泛关注。在既有研究基础上，作者提出，借款国拥有的外部选择强度影响其面对国际货币基金组织的讨价还价权力，即借款国参与的区域金融安排的融资能力越强，其获得的国际货币基金组织贷款条件越宽松；同时，借款国的节点重要性虽然能够凭借国际货币基金组织对于“大而不能倒”的担忧获得贷款条件的让步，但金融危机在其所在区域内蔓延的潜在风险反而削弱了区域金融安排所能给予的讨价还价权力。为考察借款国的外部选择强度与节点重要性如何共同影响其面对国际货币基金组织的讨价还价权力，作者选取1995—2019年获得了国际货币基金组织贷款的借款国样本数据进行实证检验，并通过分析拉美储备基金成员与国际货币基金组织的讨价还价过程展示了上述理论框架的定性证据。

**【关键词】** 外部选择强度；讨价还价权力；区域一体化；国际货币基金组织；金融安全

**【作者简介】** 吴桐，上海交通大学国际与公共事务学院博士研究生；章莘燊，上海交通大学国际与公共事务学院博士研究生；刘宏松，上海交通大学国际与公共事务学院教授（上海 邮编：200230）。

**【中图分类号】** D815 **【文献标识码】** A **【文章编号】** 1006-9550 (2026) 02-0115-45

<sup>\*</sup> 本文系2023年国家自然科学基金面上项目“‘时空信息’处理机制下综合直接互惠和空间互惠的合作演化机理研究”（项目批准号：72371052）的阶段性成果。感谢《世界经济与政治》匿名审稿专家的意见和建议，文中错漏由笔者负责。

## 一、引言

国际货币基金组织的贷款条件（conditionality）是国际政治经济学中广为讨论的话题。国际货币基金组织将贷款发放与满足贷款条件相挂钩，从而成为历史上“最强大的国际组织”之一。<sup>①</sup>然而，其贷款条件的“入侵性”和有效性备受争议。<sup>②</sup>国际货币基金组织在贷款协议中设置条件，旨在帮助借款国通过采取国际货币基金组织认为合适的措施或政策以恢复国际收支状况，从而有能力偿还国际货币基金组织提供的贷款，确保以上资金今后可用于支持其他借款国。然而，贷款条件并非《国际货币基金组织协定》中的明文规定，而且在国际货币基金组织成立初期也未成为普遍的政策实践。20世纪70年代，国际货币基金组织开始在贷款中设计许多附加条件。<sup>③</sup>当借款国和国际货币基金组织达成贷款协议并确定贷款金额时，借款国只能从贷款协议中获得规定总金额的一部分；获得额外拨款的条件是完成注明在借款国政府签署的意向书中的政策目标。贷款条件通常涉及货币和财政政策、公共部门政策、外债政策、外汇和贸易政策以及结构调整政策等。<sup>④</sup>

国际货币基金组织贷款条件可分为约束性条件和非约束性条件。约束性条件更具强制性，并直接影响贷款发放，这是因为约束性条件必须得到执行，否则贷款项目不能继续实施。如果借款国未能执行约束性条件，其必须得到国际货币基金组织执行董事会的豁免（waiver），贷款才能恢复发放。非约束性条件则是一种更广泛的进度评估标准，即使不被执行也不会自动中止贷款，并且由国际货币基金组织工作人员判断借款国是否充分执行了相关条件，而无须执行董事会批准。<sup>⑤</sup>约束性条件主要包括绩效标准和事先行动。绩效标准包括借款国宏观经济政策的量化目标和结

① Randall W. Stone, *Lending Credibility: The International Monetary Fund and the Post-Communist Transition*, Princeton University Press, 2002, p. 1; Bernhard Reinsberg, Thomas Stubbs and Alexander Kentikelenis, “Unimplementable by Design? Understanding (Non-) Compliance with International Monetary Fund Policy Conditionality,” *Governance*, Vol. 35, No. 3, 2022, pp. 689–715; Stephen C. Nelson, “Playing Favorites: How Shared Beliefs Shape the IMF’s Lending Decisions,” *International Organization*, Vol. 68, No. 2, 2014, p. 298.

② Ariel Buira, “An Analysis of IMF Conditionality,” <https://unctad.org/system/files/official-document/gdsmd-pbg2420033.pdf>.

③ Stephen C. Nelson, “Playing Favorites: How Shared Beliefs Shape the IMF’s Lending Decisions,” pp. 300–302.

④ Teri L. Caraway, Stephanie J. Rickard and Mark S. Anner, “International Negotiations and Domestic Politics: The Case of IMF Labor Market Conditionality,” *International Organization*, Vol. 66, No. 1, 2012, p. 30.

⑤ Alexandros Kentikelenis and Thomas Stubbs, *A Thousand Cuts: Social Protection in the Age of Austerity*, Oxford University Press, 2023, p. 69.

结构性改革目标，事先行动则是为确保贷款项目的成功而规定的借款国在国际货币基金组织批准贷款或审查前所必须采取的措施。<sup>①</sup>

然而，国际货币基金组织针对不同借款国设置的贷款条件的数量和强制性各不相同，有些贷款仅包含少数条件，有些则要求借款国实施各种经济政策改革。<sup>②</sup> 本文尝试从借款国讨价还价权力的角度解释国际货币基金组织贷款条件的差异性，提出借款国的讨价还价权力来自其外部选择强度，即借款国参与的区域金融安排的融资能力；同时，节点重要性（vertex centrality）通过增加区域金融蔓延风险削弱了区域金融安排所能给予的讨价还价权力。在研究方法上，本文使用复杂网络分析构建了节点重要性程度的数据集，通过对1995—2019年国际货币基金组织贷款项目的回归分析为理论框架提供实证检验，并以拉美储备基金（原为安第斯储备基金）成员与国际货币基金组织讨价还价过程为例来展示上述理论框架的定性证据。

## 二、既有研究及其不足

从研究的发展脉络来看，最初学界对国际货币基金组织贷款条件差异的解释聚焦于经济考量和权力政治。基于经济考量的观点认为有些国家在经济意义上“大而不能倒”，以至于国际货币基金组织需要向其提供更加及时慷慨的援助，以防止危机蔓延至区域或全球，并使用一国的债务或贸易总量测量该国在全球经济系统的重要性，借款国的债务或贸易总量越高，其金融危机对区域或全球经济的威胁越大，越容易获得国际货币基金组织迅速且条件宽容的援助。<sup>③</sup> 然而，权力视角反对贷款条件差异仅仅是经济考量的结果这一观点，认为还应考虑政治因素，即导致贷款安排差异的是政治意义而非经济意义上的“大而不能倒”。<sup>④</sup> 具体而言，基于权力视角的研究认为强大的成员能够干预贷款条件设计和执行，使其盟友获得较为宽松的贷

① International Monetary Fund, “IMF Conditionality,” <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/IMF-Conditionality>.

② Mark S. Copelovitch, *The International Monetary Fund in the Global Economy: Banks, Bonds, and Bailouts*, Cambridge University Press, 2010, pp. 4-9.

③ Grigore Pop-Eleches, “Public Goods or Political Pandering: Evidence from IMF Programs in Latin America and Eastern Europe,” *International Studies Quarterly*, Vol. 53, No. 3, 2009, pp. 787-816.

④ Phillip Y. Lipsy and Haillie Na-Kyung Lee, “The IMF as a Biased Global Insurance Mechanism: Asymmetrical Moral Hazard, Reserve Accumulation, and Financial Crises,” *International Organization*, Vol. 73, No. 1, 2019, pp. 35-64; 付清：《经济相互依赖武器化与美国主导权护持战略》，载《世界经济与政治》，2024年第7期，第125—152页；杨明真、张发林：《制度变迁与权力博弈：国际货币体系的双重困境》，载《国际安全研究》，2024年第3期，第98—125页。

款条件。如兰道尔·斯通 (Randall W. Stone) 发现, 当对大国 (主要是七国集团) 有战略利益的国家陷入国际收支平衡危机时, 大会会调动其广泛的外交资源以便获得更为宽松的贷款条件。<sup>①</sup> 阿克塞尔·德雷赫 (Axel Dreher) 等则通过联合国安理会非常任理事国身份测量国家的政治重要性, 认为担任安理会理事国的国家对美国、英国、法国、德国和日本 (又称“五国集团”) 等国际货币基金组织主要股东国而言具备政治和战略重要性, 因此将得到股东国的特殊照顾, 从而获得更宽松的贷款条件。<sup>②</sup> 马克·科佩罗维奇 (Mark S. Copelovitch) 也认为五国集团拥有对国际货币基金组织执行董事会的实际控制权, 因此当五国集团的私人贷款人与借款国的资金往来密切时, 五国集团将推动国际货币基金组织批准规模更大、条件相对宽松的贷款安排。<sup>③</sup> 菲利普·李普希 (Phillip Lipsy) 等也发现与美国和欧洲大国关系密切的借款国能够取得更多的国际货币基金组织贷款条件让步, 并提出国际货币基金组织贷款政治化将导致全球层面的不对称道德风险。<sup>④</sup> 这类文献通常认为大国具有影响国际货币基金组织决策的能力, 能够使其盟友获得条件宽松的国际货币基金组织贷款安排。

近年来, 学界日益关注国际货币基金组织的内部因素以及其与借款国的互动如何影响贷款条件, 分别从观念、国际货币基金组织官僚和讨价还价权力的视角对国际货币基金组织贷款条件政治化中的权力政治因素进行了补充。首先, 观念视角认为, 国际货币基金组织在决策时面临经济上的不可预测性和复杂的政治因素, 无法依赖理性考量得出最优方案。因此, 国际货币基金组织工作人员并非遵循使预期回报最大化的决策规则, 而是依靠组织文化指导决策, 根据借款国的“身份”考虑政策是否合适。基于观念视角的研究指出, 国际货币基金组织的决策受新自由主义经济学和“华盛顿共识”等理念的影响。<sup>⑤</sup> 如斯蒂芬·纳尔逊 (Stephen C. Nelson) 发

① Randall W. Stone, “The Scope of IMF Conditionality,” *International Organization*, Vol. 62, No. 4, 2008, pp. 589–620; Randall W. Stone, *Controlling Institutions: International Organizations and the Global Economy*, Cambridge University Press, 2011.

② Axel Dreher, Jan-Egbert Sturm and James Raymond Vreeland, “Politics and IMF Conditionality,” *Journal of Conflict Resolution*, Vol. 59, No. 1, 2015, pp. 120–148.

③ Mark S. Copelovitch, *The International Monetary Fund in the Global Economy: Banks, Bonds, and Bailouts*, pp. 4–9.

④ Phillip Y. Lipsy and Haillie Na-Kyung Lee, “The IMF as a Biased Global Insurance Mechanism: Asymmetrical Moral Hazard, Reserve Accumulation, and Financial Crises,” pp. 35–64.

⑤ Jeffrey Chwieroth, “Neoliberal Economists and Capital Account Liberalization in Emerging Markets,” *International Organization*, Vol. 61, No. 2, 2007, pp. 443–463; Ngaire Woods, *The Globalizers: The IMF, the World Bank, and Their Borrowers*, Cornell University Press, 2006, pp. 1–35.

现，当借款国政策团队的经济信念与国际货币基金组织的信念（新自由主义）接近时，将得到更为宽松的贷款安排和执行。<sup>①</sup>然而，观念视角没有考虑到国际货币基金组织的主导信念主要源于美国，并且测量借款国政策团队的经济理念与国际货币基金组织之间一致性的方式是观察政策团队官员是否在美国高校取得经济学学位。可见基于观念的解释并未超越权力政治框架。

其次，国际货币基金组织官僚视角认为，国际货币基金组织官僚的个人激励和结构会影响贷款安排。<sup>②</sup>杰弗里·奇维罗斯（Jeffrey M. Chwieroth）认为，国际货币基金组织工作人员受到职业晋升激励和组织文化影响，会向其同情的政策团队（如与自己接受过类似专业培训）所代表的借款国提供优惠待遇。<sup>③</sup>瓦伦丁·朗（Valentin Lang）等则考察了国际货币基金组织特派团团长对贷款安排和执行的影响，发现特派团团长的政治立场将会影响贷款条件的数量、范围和范围，如右翼官僚更加偏好市场自由化改革。然而，国际货币基金组织官僚的影响力有限，因为只有在不涉及大国的战略地缘政治利益时，其才能对贷款条件产生影响。<sup>④</sup>这表明国际货币基金组织官僚视角也未超越权力政治框架。

最后，讨价还价权力视角认为，当借款国拥有可信的外部选择时，能够向国际组织传达其（退出或毁损）威胁，迫使国际组织和其他国家向该国让步。理查德·克拉克（Richard Clark）认为，外部选择的可信性取决于作为外部选择的区域金融安排（RFAs）是否与国际货币基金组织达成了融资和信息共享两方面的合作，其中信息共享是程度相对更高的合作。合作通过推动各组织之间的政策趋同，削弱了外部选择的可信性，从而降低了其作为替代方案的严肃性。<sup>⑤</sup>

上述研究从不同角度解释了国际货币基金组织贷款的条件差异，但仍存在一定不足。权力政治视角强调强大的外部行为者干预贷款安排以服务于自身利益，这种解释的前提是国际货币基金组织的自主性极为有限，无法独立决定贷款安排或影响成员偏好。然而，国际组织自主性研究表明，国际货币基金组织无论是在日常运行

① Stephen C. Nelson, "Playing Favorites: How Shared Beliefs Shape the IMF's Lending Decisions," pp. 297–328.

② 陈胤默、张明：《管理层结构对国际组织决策偏好的影响——以国际货币基金组织为例》，载《太平洋学报》，2024年第8期，第13—28页。

③ Jeffrey M. Chwieroth, "'The Silent Revolution': How the Staff Exercise Informal Governance over IMF Lending," *Review of International Organizations*, Vol. 8, 2013, pp. 265–290.

④ Valentin Lang, Lukas Wellner and Alexandros Kentikelenis, "Biased Bureaucrats and the Policies of International Organizations," *American Journal of Political Science*, Vol. 69, No. 4, 2024, pp. 1486–1504.

⑤ Richard Clark, "Bargain Down or Shop Around? Outside Options and IMF Conditionality," *Journal of Politics*, Vol. 84, No. 3, 2022, pp. 1791–1805.

还是在危机期间都拥有较高水平的自由裁量权，国际货币基金组织工作人员还利用其专业权威塑造了各成员关于“正确的”国际收支平衡及其解决方案的认识。<sup>①</sup>因此，权力政治视角忽视了国际货币基金组织在贷款安排中的影响力。观念和官僚视角探究了国际货币基金组织的经济观念、工作人员个人信念和激励以及官僚结构等内部因素如何塑造贷款安排，一定程度上填补了权力政治视角的不足。然而，这些研究大都强调国际货币基金组织对贷款安排和借款国经济政策的影响和塑造，却较少关注借款国以及相关议题的其他国际组织对国际货币基金组织施加的压力，讨价还价视角填补了这一空缺，更多地关注了国际货币基金组织与借款国之间的互动如何塑造贷款协议。

然而，讨价还价视角对区域金融安排作为外部选择如何影响借款国讨价还价权力的分析存在两方面问题：第一，国际货币基金组织与区域金融安排的关系并非严格外生，而是受到区域金融安排融资能力、区域内国家的系统重要性等因素的影响，在融资能力有限的情况下，区域金融安排依赖国际货币基金组织资源解决成员的金融危机。另外，随着成员系统重要性的提升，区域金融安排可能无法独立处理该成员的金融危机，而是需要国际货币基金组织的干预。第二，借款国面对国际货币基金组织的讨价还价权力并非来自外部选择可信性，而是外部选择强度。这是因为在借款国与国际货币基金组织的讨价还价过程中，区域金融安排作为外部选择的作用并不是与国际货币基金组织对抗、威胁国际货币基金组织及其贷款方案的有效性来迫使其让步，而是起到补充或临时替代国际货币基金组织的作用，原因在于区域金融安排的资金和治理经验有限，无法单独应对区域内的大规模融资需求。<sup>②</sup>区域金融安排由此与国际货币基金组织始终保持着正式或非正式的协作关系。在正式层面，金砖国家应急储备安排和清迈倡议多边化机制均设置了国际货币基金组织挂钩规则；欧洲的区域金融安排在应对欧债危机时，与国际货币基金组织、欧洲中央银行组建了“三驾马车”的临时安排，不仅与国际货币基金组织联合融资，还与其共享信

<sup>①</sup> Ranjit Lall, *Making International Institutions Work: The Politics of Performance*, Cambridge University Press, 2023; Lisa L. Marin, "Distribution, Information, and Delegation to International Organizations: The Case of IMF Conditionality," in Darren G. Hawkins, et al., eds., *Delegation and Agency in International Organizations*, Cambridge University Press, 2006, pp. 140-164; 迈克尔·巴尼特、玛莎·芬妮莫尔著，薄燕译：《为世界定规则：全球政治中的国际组织》，上海人民出版社2009年版，第70—110页。

<sup>②</sup> European Central Bank, "Strengthening the Global Financial Safety Net: Moving Relations Between the IMF and Regional Financing Arrangements Forward," <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op207.en.pdf>.

息、共同制定贷款条件以及监督执行情况。<sup>①</sup>在非正式层面，欧洲稳定机制、拉美储备基金和阿拉伯货币基金组织等区域金融安排均参与了国际货币基金组织的培训项目，帮助其成员和工作人员理解区域资本市场现状、资本市场管理和债务可持续性；<sup>②</sup>阿拉伯货币基金组织鼓励其成员在提出大额贷款申请前先寻求来自类似区域或国际金融机制的融资支持；<sup>③</sup>拉美储备基金认为自身的主要职能是补充各成员国获取国际货币基金组织资源的渠道。<sup>④</sup>基于此，本文将论述外部选择强度对国际货币基金组织贷款条件差异的影响。

### 三、外部选择强度与节点重要性

#### (一) 外部选择强度

外部选择是指行为体在未能达成合作的情况下所拥有的最佳替代方案。<sup>⑤</sup>外部选择的形式取决于谈判的情景和性质。如在危机谈判中，战争是谈判各方在未能达成协议时的替代方案。<sup>⑥</sup>越有可能赢得战争的国家越不担心危机谈判破裂和战争爆发，相较于对手拥有在危机谈判中更加有利的外部选择。<sup>⑦</sup>在贸易谈判中，外部选择是在现行制度下继续进行贸易时一方或双方可能采取的制裁措施。<sup>⑧</sup>

① G. Russell Kincaid, "The IMF's Role in the Euro Area's Crisis: What Are the Lessons from the IMF's Participation in the Troika?" in Moisés J. Schwartz and Shinji Takagi, eds., *Background Papers for the IMF and the Crises in Greece, Ireland, and Portugal*, International Monetary Fund, 2017, pp. 137-207.

② "IMF-RFA Collaboration: Motives, State of Play, and Way Forward a Joint RFA Staff Proposal," <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esmdiscussionpaper4.pdf>.

③ Barbara Fritz and Laurissa Mühlich, "Regional Financial Arrangements in the Global Financial Safety Net: The Arab Monetary Fund and the Eurasian Fund for Stabilization and Development," *Development and Change*, Vol. 50, No. 1, 2019, p. 109.

④ Vittorio Cordo, et al., "Toward a FLAR with a Regional Outreach: Report of the Working Group on Regional Financial Stability," <https://flar.com/wp-content/uploads/2023/10/Toward-a-FLAR-with-a-regional-outreach.pdf>.

⑤ Heather Elko McKibben, *State Strategies in International Bargaining: Play by the Rules or Change Them?* Cambridge University Press, 2015; John Odell, "Negotiation and Bargaining," in Walter Carlsnaes, Thomas Risse and Beth A. Simmons, eds., *Handbook of International Relations*, Sage, 2013, p. 382.

⑥ James D. Fearon, "Rationalist Explanations for War," *International Organization*, Vol. 49, No. 3, 1995, pp. 379-414.

⑦ Thomas C. Schelling, *Arms and Influence: With a New Preface and Afterword*, Yale University Press, 2008, pp. 1-13; Heather Elko McKibben, *State Strategies in International Bargaining: Play by the Rules or Change Them?* pp. 61-62.

⑧ James D. Morrow, "The Strategic Setting of Choices: Signaling, Commitment, and Negotiation in International Politics," in David A. Lake and Robert Powell, eds., *Strategic Choice and International Relations*, Princeton University Press, 1999, p. 97.

国际组织中的谈判场景可分为两类：第一类是关于改革既有合作协议和制度的谈判，谈判方包括作为改革发起者的求变方和作为抵制改革的守成方，谈判失败的结果是回到制度现状。对抵制改革的守成方来说，回到现状是符合自身利益的替代方案；但对求变方而言，回到现状是不可接受的。在此情形下，求变方需要诉诸行动以破坏现状或使得回到现状这一选项不复存在。此时，求变方的外部选择表现为通过威胁退出、减少投资和创建平行制度等行动转移对既有制度的投资，消减既有制度的有效性，实现对现状的毁损效果，使回到现状不再是守成方的最优选择乃至可选项，从而获得守成方关于改革的谈判让步。<sup>①</sup>

转移投资型外部选择是既有国际组织研究的主要关注对象。根据既有研究，此类外部选择的效用取决于其可信性，即求变方需要可信地传递诉诸外部选择的意愿及其毁损能力。<sup>②</sup> 在意愿方面，求变方既可以向守成方展示其国内民众要求政府退出或减少投资既有制度的强烈诉求，<sup>③</sup> 也可以通过采取成本高昂的竞争性多边主义策略向守成方传递改革国际制度的决心，<sup>④</sup> 抑或向守成方表明自身在作为外部选择的平行制度中的收益不低于其在既有制度中的收益。<sup>⑤</sup> 在毁损能力方面，求变方诉诸外部选择对现状的毁损效果取决于其在既有合作制度中的不可或缺性。当求变方是维持既有合作制度有效运转的必要因素时，求变方诉诸外部选择的行动将会挑战既有合作制度的有效性，并使守成方的制度收益受损。此时，求变方能够凭借潜在的毁损效果迫使守成方让步。当求变方并非既有合作制度中不可或缺的因素时，既有合作制度的有效运转则主要依赖守成方。在此情况下，求变方的威胁退出和减少投资等行动将不会对守成方的制度收益造成严重毁损，从而难以在谈判中迫使守成方让步。<sup>⑥</sup>

第二类是关于达成新合作协议的谈判，包括达成行动决议和签署新协议等形式，

<sup>①</sup> Lloyd Gruber, *Ruling the World: Power Politics and the Rise of Supranational Institutions*, Princeton University Press, 2000, pp. 7-8.

<sup>②</sup> Julia C. Morse and Robert O. Keohane, "Contested Multilateralism," *Review of International Organizations*, Vol. 9, 2014, p. 391.

<sup>③</sup> 刘宏松、刘玲玲：《威胁退出与国际制度改革：以英国寻求减少欧共体预算摊款为例》，载《世界政治研究》，2019年第1辑，第74—100页。

<sup>④</sup> Benjamin Faude and Michael Parizek, "Contested Multilateralism as Credible Signaling: How Strategic Inconsistency Can Induce Cooperation among States," *Review of International Organizations*, Vol. 16, 2021, pp. 843-870.

<sup>⑤</sup> Yue Xu and Hongsong Liu, "The Power of Building Parallel Institutions: How China's New Strategy Advances Global Governance Reform," *Asian Perspective*, Vol. 46, No. 4, 2022, pp. 707-731.

<sup>⑥</sup> Scott L. Kastner, Margaret M. Pearson and Chad Rector, "Invest, Hold Up, or Accept? China in Multilateral Governance," *Security Studies*, Vol. 25, No. 1, 2016, pp. 142-179.

旨在就新问题的解决达成合作，谈判失败的结果是双方未能就解决方案达成共识。国家越依赖谈判所达成的合作，意味着该国在谈判协议中的收益越高，从而面临更高的谈判失败成本。在此情境下，国家的外部选择形式表现为单独行动或与其他合作伙伴达成替代性解决方案，即国家有能力绕过谈判对手，通过独自行动或与盟友、合作伙伴共同行动以实现部分既定目标。国家通过单独行动或与替代的合作伙伴达成既定目标的能力越强，其承受的谈判失败成本越低，对谈判成功的依赖程度也越低，因而将在谈判中采取对抗性策略，要求对方让步。国家如果不具备单独行动的能力或缺乏可替代的合作伙伴，则承受的谈判失败成本越高，对谈判成功的依赖程度越高，在谈判中避免对抗的倾向越强，因而会给予对方更多让步。

替代方案型外部选择的效用并非取决于可信性，而是其强度。不同于转移投资型外部选择，替代方案型外部选择的效用逻辑是向对手传递有关谈判破裂情况下自身收益和成本的信息，从而塑造双方的讨价还价区间，使协议结果尽可能接近自身理想点。因此，替代方案型外部选择的效用取决于国家诉诸外部选择的收益在多大程度上能够替代潜在的谈判协议收益；外部选择所能实现的收益越高，其给予国家的讨价还价权力就越大。

高强度的外部选择能够从三方面增强国家的讨价还价权力：一是有助于确立保留价格。外部选择收益为国家设置了保留价格，即国家愿意接受的最低谈判收益。<sup>①</sup>当国家的外部选择收益较高时，国家将会否决潜在收益低于其当前保留价格的协议，直到对方做出更多让步；如果对方不愿就谈判结果做出更多让步，国家事实上更愿意执行外部选择，从而导致谈判破裂。<sup>②</sup>因此，外部选择强度越高，国家越有能力通过威胁采取诉诸外部选择的策略迫使对方让步，使最终协议尽可能接近自身理想点。

二是影响谈判失败成本和风险容忍态度。外部选择强度高意味着国家在谈判破裂的情况下，可以通过单独行动或与合作伙伴共同行动以实现部分目标，而不会遭遇一无所获的情况。因此，谈判失败成本与外部选择强度负相关，即外部选择强度越高，国家谈判失败的成本越低。同时，失败成本与风险容忍态度密切相关，失败成本较低的一方更愿意采取风险偏好策略。<sup>③</sup>外部选择强度高的国家倾向于承受更

① James D. Morrow, "The Strategic Setting of Choices: Signaling, Commitment, and Negotiation in International Politics," pp. 20-21.

② Heather Elko McKibben, *State Strategies in International Bargaining: Play by the Rules or Change Them?* pp. 62-63.

③ John Maynard Smith, *Evolution and the Theory of Games*, Cambridge University Press, 1982, p. 153.

高的谈判失败风险，通过否决要约迫使对方做出更多让步。同时，对方由于要承担更大的失败成本，更加倾向于风险厌恶，从而采取合作性谈判策略。<sup>①</sup> 国家的外部选择强度越高，双方的失败成本和风险态度差距也越大，从而提高了对方让步的可能性与幅度。

三是增强谈判耐心。在无限期谈判中，行为体越有耐心，谈判优势越大；在双方耐心程度相同的情况下，谈判具有“先发优势”。<sup>②</sup> 风险容忍态度与谈判失败成本相关，耐心则与持续谈判的成本有关。行为体可以延长谈判过程，延误协议达成的时间，从而影响谈判结果；时间紧迫的一方将承担更高昂的延误成本，因此倾向于接受目前的较小份额。拥有高强度外部选择的国家将会较少地依赖协议谈判的结果，并较少关注达成协议所需的时间，从而拥有更多的耐心。<sup>③</sup> 在谈判中，耐心意味着延迟不会显著折损协议收益的现值，因此国家可以拉长谈判直至对方接受其要约；相反，缺乏耐心意味着拖延会明显降低收益的现值，于是该国更倾向于尽快接受对方要约，否则即便下一期获得相同乃至更大的份额，其折现价值也可能低于当期份额。<sup>④</sup>

本文关注的借款国与国际货币基金组织之间的贷款协议谈判属于第二类谈判场景，即达成新合作协议的谈判。借款国的外部选择表现为在未与国际货币基金组织就贷款协议达成一致的情况下其在区域金融安排中可获得的贷款金额。借款国在区域金融安排中可获得的贷款金额越多，该国对与国际货币基金组织达成协议的依赖程度越低，从而拥有更高强度的外部选择。这使得借款国在面对国际货币基金组织时拥有更高水平的风险承担意愿，并且即便是借款国短期内没有与国际货币基金组织达成贷款协议，区域金融安排也可凭借其融资能力暂时稳定市场信心，<sup>⑤</sup> 从而增强借款国的谈判耐心，便于其获得更宽松的贷款条件。然而，尽管借款国加入了某个区域金融安排，具备了外部选择可得性，但如果该区域金融安排的融资能力较差，借款国无法从中获得较多的贷款金额，那么该国仍会在较大程度上依赖国际货币基金组织的贷款协议。这意味着借款国所具备的外部选择强度较低，难以帮助该国在与国际货币基金组织的谈判中增强讨价还价权力并争取宽松的贷款条件。区域金融

① 杰克·奈特著，周伟林译：《制度与社会冲突》，上海人民出版社2017年版，第137—138页。

② Ariel Rubinstein, "Perfect Equilibrium in a Bargaining Model," *Econometrica*, Vol. 50, No. 1, 1982, pp. 97-109; 张维迎：《博弈与社会讲义》，北京大学出版社2014年版，第125—129页。

③ 杰克·奈特：《制度与社会冲突》，第139—140页。

④ Ariel Rubinstein, "Perfect Equilibrium in a Bargaining Model," pp. 97-109.

⑤ International Monetary Fund, "Stocktaking the Fund's Engagement with Regional Financing Arrangements," <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/007/2013/085/article-A001-en.xml>.

安排汇集的资源越充足,其对成员的贷款支持能力就越强,特别是在多个成员同时遭遇国际收支困难、区域内出现较大规模融资需求的情况下。

此外,外部选择即使不被实际使用,也足以影响谈判的进展。外部选择作为均衡路径之外的强有力策略,决定着博弈的运作方式。<sup>①</sup>例如在2000年2月,国际货币基金组织批准向清迈倡议成员印度尼西亚提供为期三年、总额50亿美元的贷款计划,并要求印度尼西亚在贷款期间实施27项政策改革以确保资金拨付。<sup>②</sup>2000年3月,印度尼西亚成为第二个紧急贷款机构清迈倡议的创始成员,不久后国际货币基金组织将强制性条件数量从27项下调至17项,印度尼西亚的履约负担因此骤然减轻。<sup>③</sup>成为清迈倡议成员为印度尼西亚获得了谈判筹码。此时印度尼西亚启动了重新谈判贷款条款的行动,表明自身无须动用国际货币基金组织资金便可缓解国内经济困难,由此增强了面对国际货币基金组织的讨价还价权力。<sup>④</sup>因此,即便有些区域金融安排自成立以来尚未发放过贷款,其仍会影响成员面对国际货币基金组织的讨价还价权力。基于此,本文提出假说1。

假说1:借款国参与的区域金融安排的融资能力越强,其所获得的国际货币基金组织贷款条件越宽松;借款国参与的区域金融安排的融资能力越弱或未参与区域金融安排,其所获得的国际货币基金组织贷款条件越严格。

## (二) 节点重要性

既有研究认为,国际货币基金组织在设计贷款协议时需要考虑借款国国际收支问题的系统性风险,并为在全球经济和金融系统中重要性较高的借款国提供特殊待遇。<sup>⑤</sup>因此,借款国的节点重要性将会促使国际货币基金组织为其提供条件宽松的贷款协议。根据《国际货币基金组织协定》,国际货币基金组织的职责是促进国际货币合作并推动国际贸易的平衡增长,<sup>⑥</sup>具体授权任务是通过提供贷款、政策建议和能力

① Randall W. Stone, "Informal Governance in International Organizations: Introduction to the Special Issue," *Review of International Organizations*, Vol. 8, No. 2, 2013, pp. 124-125.

② International Monetary Fund, "Press Release: IMF Approves US \$ 5 Billion Extended Arrangement for Indonesia," <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr0004>; International Monetary Fund, "Indonesia: Letter of Intent, January 20, 2000," <https://www.imf.org/external/np/loi/2000/idn/01/index.htm>.

③ International Monetary Fund, "Indonesia: Letter of Intent and Memorandum on Economic and Financial Policies, July 31, 2000," <https://www.imf.org/external/NP/LOI/2000/idn/03/INDEX.HTM>.

④ Richard Clark, "Bargain Down or Shop Around? Outside Options and IMF Conditionality," p. 1791.

⑤ Grigore Pop-Eleches, "Public Goods or Political Pandering: Evidence from IMF Programs in Latin America and Eastern Europe," pp. 787-816; Ngaire Woods, *The Globalizers: The IMF, the World Bank, and Their Borrowers*, pp. 71-72.

⑥ International Monetary Fund, "Articles of Agreement of the International Monetary Fund," <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/pdf/aa.pdf>.

建设减轻国家层面和系统性的金融风险、促进国际金融稳定。<sup>①</sup> 设计贷款条件的目标是通过引导借款国遵循连贯、全面的改革计划，确保借款国能够及时偿还贷款，并保障借款国和全球层面的金融稳定。<sup>②</sup> 国家层面的金融政策和风险在不同程度上具有溢出效应和系统效应，这使得国际货币基金组织在处理借款国国际收支问题和贷款协议的过程中必须考量系统性结果，避免金融危机蔓延至其他地区，以致大幅增加了金融危机的解决难度和国际货币基金组织的贷款压力。<sup>③</sup> 因此，当借款国潜在的国际收支危机蔓延风险较高时，往往能够迅速获得条件宽松的国际货币基金组织贷款。

然而，尽管一国或某一地区的金融危机具备全球层面的系统效应，但该国或该地区所在区域通常会遭遇更迅速且高强度的溢出效应。金融溢出效应取决于贸易和金融层面的网络联系性，<sup>④</sup> 而区域内部的货币、贸易和投资联系更加紧密，因此区域内国家或地区之间的金融溢出效应更加明显。例如，在货币方面，欧元区拥有共同的货币政策，这使其更容易受到来自区域内的冲击。在贸易方面，各区域通过建立自由贸易区，使得区域内保持着强有力的贸易联系，如东盟自由贸易区、非洲大陆自由贸易区、欧洲单一市场和北美自由贸易区等。1990—2020年，欧盟所处的区域内部贸易额保持在进出口贸易总额的60%以上，亚太地区的内部贸易额也在大多数时期保持在50%以上，其中东南亚区域内贸易额保持在60%以上。<sup>⑤</sup> 在投资方面，经济一体化协定通过减少或取消区域内外国直接投资限制、“国民待遇”以及争端解决机制等条款，提高区域内投资的便利性，从而促进区域内资本流动。<sup>⑥</sup> 由于区

① International Monetary Fund, “What Is the IMF?” <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/IMF-at-a-Glance>; International Monetary Fund, “The Fund’s Mandate—An Overview,” <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/012210a.pdf>.

② Stephen C. Nelson, “Playing Favorites: How Shared Beliefs Shape the IMF’s Lending Decisions,” p. 301.

③ Mark S. Copelovitch, *The International Monetary Fund in the Global Economy: Banks, Bonds, and Bailouts*, pp. 4–9; Grigore Pop-Eleches, “Public Goods or Political Pandering: Evidence from IMF Programs in Latin America and Eastern Europe,” pp. 787–816.

④ International Monetary Fund, “The Growing Importance of Financial Spillovers from Emerging Market Economies,” <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781513506777/ch002.xml>.

⑤ Asian Development Bank, “Asian Economic Integration Report 2022: Advancing Digital Services Trade in Asia and the Pacific,” <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/770436/asian-economic-integration-report-2022.pdf>.

⑥ Asian Development Bank, “Asian Economic Integration Report 2017: The Era of Financial Interconnectedness—How Can Asia Strengthen Financial Resilience?” <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/375196/aeir-2017.pdf>; Magnus Blomström, Steven Globerman and Ari Kokko, “Regional Integration and Foreign Direct Investment: Some General Issues,” in John H. Dunning, ed., *Regions, Globalization, and the Knowledge-Based Economy*, Oxford University Press, 2003, pp. 109–130.

域间存在紧密的货币、贸易和投资联系，一旦该国或该地区经济出现波动，传染效应迅速扩散，区域整体便会承受重大冲击；而在全球背景下，尽管该国或该地区也是全球经济的重要一环，但其影响容易被其他节点所稀释而变弱。

因此，当处于区域内重要节点的国家或地区出现国际收支问题时，其所在区域金融安排及其成员为避免风险蔓延，会希望该国或该地区能够尽快与国际货币基金组织达成贷款协议。一方面，区域金融安排缺乏满足大规模贷款需求的能力，资金规模较小（占成员潜在总需求比例较低）、分析能力及监测机制较弱，仅能支持中小成员的潜在需求；<sup>①</sup>另一方面，国际货币基金组织不仅资金充足、分析和检测机制完善，还具有对其他债权人独特的催化作用，其贷款方案有助于增强投资者信心和释放其他融资，降低金融危机扩散的风险。<sup>②</sup>首先，国际货币基金组织可通过提供贷款激励私人贷款和投资。即便没有明确的条件，国际货币基金组织贷款也可帮助国家调整政策和抵御破产风险，从而鼓励私人资本流动。<sup>③</sup>其次，国际货币基金组织可通过贷款条件指导借款国政府采取债权人和私人投资者期望看到的改革措施，主要包括加强借款国偿付能力的紧缩性财政政策，如减少政府支出、出售国有企业以及增加政府收入等。<sup>④</sup>最后，国际货币基金组织贷款条件也作为其他贷款人的一种“筛选工具”，使后者得以区分愿意和不愿意调整政策的债务国。借此，国际货币基金组织成为其他贷款人的委托监督者，从而帮助债务国吸引

---

① 即便如此，区域大国仍有动力加入区域金融安排，这是因为区域金融安排可为区域大国提供高效的外汇积累途径，并且可以降低因邻国危机加剧引发的金融蔓延风险。参见 Guillermo Perry, “The Future of FLAR: A Latin American Monetary Fund as a Lender of First Resort?” in Guillermo Perry Rubio, ed., *Building a Latin American Reserve Fund: 35 Years of FLAR*, Latin American Reserve Fund, 2015, pp. 178–179; Julie McKay, Ulrich Volz and Regina Wolfinger, “Regional Financing Arrangements and the Stability of the International Monetary System,” [https://www.idos-research.de/uploads/media/DP\\_13.2010.pdf](https://www.idos-research.de/uploads/media/DP_13.2010.pdf).

② Stanley Fischer, “On the Need for an International Lender of Last Resort,” *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 13, No. 4, 1999, pp. 85–104; Koen J. M. van der Veer and Eelke de Jong, “IMF-Supported Programmes: Stimulating Capital to Non-Defaulting Countries,” *The World Economy*, Vol. 36, No. 4, 2013, pp. 375–395.

③ Giancarlo Corsetti, Bernardo Guimarães and Nouriel Roubini, “International Lending of Last Resort and Moral Hazard: A Model of IMF’s Catalytic Finance,” *Journal of Monetary Economics*, Vol. 53, No. 3, 2006, pp. 441–471; Stephen Morris and Hyun Song Shin, “Catalytic Finance: When Does It Work?” *Journal of International Economics*, Vol. 70, No. 1, 2006, pp. 161–177.

④ Erica R. Gould, *Money Talks: The International Monetary Fund, Conditionality, and Supplementary Financiers*, Stanford University Press, 2006, p. 156; Alexander E. Kentikelenis, Thomas H. Stubbs and Lawrence P. King, “IMF Conditionality and Development Policy Space, 1985–2014,” *Review of International Political Economy*, Vol. 23, No. 4, 2016, pp. 543–582; Sujeong Shim, “Who Is Credible? Government Popularity and the Catalytic Effect of IMF Lending,” *Comparative Political Studies*, Vol. 55, No. 13, 2022, pp. 2147–2177.

私人资本。<sup>①</sup>

基于上述分析，可以推断出节点重要性作用于借款国讨价还价权力的机制。在借款国、国际货币基金组织和区域金融安排三方互动过程中，借款国在贸易和金融系统的重要性越高，其所在区域面临的金融危机蔓延的风险越高，区域金融安排成员就越希望该国能够尽快得到国际货币基金组织的贷款援助以增强私人资本的信心。为此，区域金融安排通常在非正式制度层面将大额贷款与国际货币基金组织支持间接联系起来，鼓励成员或者在申请前先获得国际货币基金组织贷款（如阿拉伯货币基金组织），或者与国际货币基金组织协商以共同解决成员的国际收支困难（如欧洲的区域金融安排），或者将援助重点设为中小成员并鼓励大型成员申请国际货币基金组织贷款（如拉美储备基金）。在这种情况下，节点重要性强的成员难以借助区域金融安排增强其面对国际货币基金组织的讨价还价权力，从而削弱了区域金融安排作为外部选择的作用。由于区域经济联系更加紧密，借款国节点重要性的区域属性大于全球属性，因此是区域金融安排的其他成员而不是全球其他国家或地区促使该国尽快与国际货币基金组织达成贷款条件以增强私人资本的信心。因此，本文认为，节点重要性即使能够为借款国带来更宽松的贷款条件，但会削弱作为外部选择的区域金融安排能为借款国带来的讨价还价权力。基于此，本文提出假说2。

假说2：借款国在全球经济系统的节点重要性程度越高，其凭借区域金融安排所获得的国际货币基金组织贷款条件让步越少。

## 四、贷款条件、外部选择强度与节点重要性的测量

### （一）国际货币基金组织贷款条件

本文的因变量是国际货币基金组织贷款条件严苛程度，测量方式是约束性贷款条件数量和种类，数据来源是亚历山德罗斯·肯蒂克勒尼斯（Alexandros Kentikelenis）等创建的国际货币基金组织贷款条件数据库，涵盖1980—2019年所有国际货币基金组织贷款计划，分析单位是国家—年。<sup>②</sup>

<sup>①</sup> Jean Tirole, *Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System*, Princeton University Press, 2002; Silvia Marchesi and Jonathan P. Thomas, "IMF Conditionality as a Screening Device," *The Economic Journal*, Vol. 109, No. 454, 1999, pp. 111-125; Koen J. M. van der Veer and Elke de Jong, "IMF-Supported Programmes: Stimulating Capital to Non-Defaulting Countries," pp. 377-378.

<sup>②</sup> Alexandros Kentikelenis and Thomas Stubbs, *A Thousand Cuts: Social Protection in the Age of Austerity*, pp. 1-15.

## （二）外部选择强度

本文的自变量是借款国的外部选择强度，测量方式是借款国参与的区域金融安排的融资能力。根据国际货币基金组织的认可，区域金融安排包括阿拉伯货币基金组织、金砖国家应急储备安排、清迈倡议多边化机制、欧亚稳定与发展基金、欧盟国际收支援助基金、欧洲稳定机制（原为欧洲金融稳定基金）、欧洲金融稳定机制以及拉美储备基金。<sup>①</sup>

与此同时，本文通过区域金融安排所有成员的外汇储备总额衡量其融资能力。区域金融安排的融资方式可分为三类：一是完全依赖成员注资，如金砖国家应急储备安排、清迈倡议多边化机制以及欧亚稳定与发展基金等；二是完全依赖市场融资，如欧洲金融稳定机制和欧盟国际收支援助基金等；三是混合使用以上两种融资方式，如阿拉伯货币基金组织和拉美储备基金等。<sup>②</sup> 成员外汇储备不仅直接影响其注资水平，还间接影响区域金融安排在金融市场的融资能力。区域金融安排通过发行票据和债券来利用金融市场融资，并将其用于贷款项目，进而充当金融市场与借款国之间的中介。这种融资方式的效果主要依赖信用评级，信用评级越高，区域金融安排在金融市场的融资条件越好、成本越低。标准惠普、穆迪和惠誉三大评级机构对区域金融安排的评级指标主要包括成员的资金支持、贷款项目和市场环境等。<sup>③</sup> 可见，成员的外汇储备通过影响资金支持和市场环境，间接作用于区域金融安排的信用评级。因此，本文使用区域金融安排成员的外汇储备作为外部选择强度的测量方法。成员信息见表1。

① 根据欧盟理事会第470/2010号条例及其2015年修正案，欧洲金融稳定机制预计只有在极端情况下才会启用，尤其是在欧洲稳定机制成立后的欧元区，因此本文实证部分将不会讨论欧洲金融稳定机制的作用。参见International Monetary Fund, "Collaboration Between Regional Financing Arrangements and the IMF," <https://www.imf.org/-/media/files/publications/pp/2017/pp073117-collaboration-between-regional-financing-arrangements-and-the-imf.pdf>; "IMF-RFA Collaboration: Motives, State of Play, and Way Forward a Joint RFA Staff Proposal," <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/esmdiscussionpaper4.pdf>; European Union, "Council Regulation (EU) 2015/1360 of 4 August 2015 Amending Regulation (EU) No 407/2010 Establishing a European Financial Stabilisation Mechanism," <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32015R1360>.

② Gong Cheng and Rudolf Alvisé Lennkh, "RFAs' Financial Structures and Lending Capacities: A Statutory, Accounting and Credit Rating Perspective," <https://www.esm.europa.eu/system/files/document/wp44.pdf>.

③ Fitch Ratings, "Fitch Affirms European Stability Mechanism at 'AAA'; Outlook Stable," <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-european-stability-mechanism-at-aaa-outlook-stable-12-07-2024#insights>; Gong Cheng and Rudolf Alvisé Lennkh, "RFAs' Financial Structures and Lending Capacities: A Statutory, Accounting and Credit Rating Perspective," <https://www.esm.europa.eu/system/files/document/wp44.pdf>.

表 1 区域金融安排成员信息

区域金融安排	成立时间	成员
阿拉伯货币基金组织 (AMF)	1978 年	阿尔及利亚、巴林、科摩罗、吉布提、埃及、伊拉克、约旦、科威特、黎巴嫩、利比亚、毛里塔尼亚、摩洛哥、阿曼、巴勒斯坦、卡塔尔、沙特阿拉伯、索马里、苏丹、叙利亚、突尼斯、阿联酋、也门
拉美储备基金 (FLAR)	1978 年	玻利维亚、哥伦比亚、厄瓜多尔、哥斯达黎加、秘鲁、乌拉圭、委内瑞拉
清迈倡议多边化机制 (CMIM)	2000 年	文莱、柬埔寨、中国、印度尼西亚、日本、韩国、马来西亚、缅甸、菲律宾、新加坡、泰国、越南、中国香港
欧盟国际收支援助基金 (EU-BoP)	2002 年	保加利亚、克罗地亚、捷克、丹麦、匈牙利、波兰、罗马尼亚、瑞典、英国 (2020 年后退出)
欧亚稳定与发展基金 (EFSD)	2009 年	亚美尼亚、白俄罗斯、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、俄罗斯、塔吉克斯坦
欧洲稳定机制 (ESM)	2012 年	奥地利、比利时、塞浦路斯、爱沙尼亚、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、拉脱维亚、立陶宛、卢森堡、马耳他、荷兰
金砖国家应急储备安排 (CRA)	2014 年	巴西、俄罗斯、印度、中国、南非

资料来源：Arab Monetary Fund, “About Us,” <https://www.amf.org.ae/en/about-us>; Banco Central Do Brasil, “The BRICS,” <https://www.bcb.gov.br/en/about/brics-en>; ASEAN+3 Macroeconomic Research Office, “Supporting RFAs and the Implementation of the CMIM,” <https://amro-asia.org/about-us/regional-financing-arrangements/>; Eurasian Fund for Stabilization and Development, “Member States,” <https://efsd.org/en/members/>; International Monetary Fund, “Collaboration Between Regional Financing Arrangements and the IMF,” <https://www.imf.org/-/media/files/publications/pp/2017/pp073117-collaboration-between-regional-financing-arrangements-and-the-imf.pdf>; Fondo Latinoamericano de Reservas, “Central Bank Members,” <https://flar.com/en/bolivia-2/>。

### (三) 复杂网络下的节点重要性

本文的调节变量涉及借款国在全球经济体系中的节点重要性。全球经济相互依赖意味着世界各国的经济活动具有一定的外部性，借款国在全球经济体系中的经济活动将直接影响其他国家，同时也受到其他国家经济活动的影响。既有研究使用国内生产总值、债务水平和贸易总量等数据测量国家的节点重要性，<sup>①</sup> 但这

<sup>①</sup> Grigore Pop-Eleches, “Public Goods or Political Pandering: Evidence from IMF Programs in Latin America and Eastern Europe,” pp. 787–816.

些数据更多地反映为国家的市场规模而非国家间的联系和影响；而相较于市场规模，金融溢出效应更多地取决于国家与全球经济系统的联系程度。<sup>①</sup> 由于各国构成的经济体系具备显著的复杂系统特征，因此本文考虑基于复杂网络分析方法构建借款国节点重要性指标。传统经济学中的量化指标或计量方法通常将研究个体隔离，以便于测度研究对象的经济属性并进行因果推断。但全球经济相互依赖的态势意味着经济系统具有非均衡和演化等特点，复杂的经济过程通常难以借助还原主义的视角进行描述与预测。<sup>②</sup> 基于复杂网络的分析方法则能够从全局视角更为宏观地考察网络中个体之间的关联特征，发现更深层次的拓扑结构，从而挖掘个体间深层次、多维度的关联信息，而不仅仅是个体自身的内禀属性；基于复杂网络分析方法构建的指标能够更多地反映复杂网络的统计特征，囊括网络结构信息与功能信息。<sup>③</sup>

指标的构建基础是加权有向贸易流网络的构建。本文构建贸易流网络的数据取自附加值贸易数据库 (TiVA) 所提供的 1995—2019 年 77 个国家之间在 45 个不同行业中的贸易体量数据。该数据从属于经济合作与发展组织跨国投入产出表 (ICIO)。在某个具体年份中，经济合作与发展组织跨国投入产出表的结构见表 2，附加值贸易数据库数据从属于其中的附加值矩阵。

表 2 经济合作与发展组织跨国投入产出

投入项目		中间消耗				最终需求				总产出
		1	2	...	N	1	2	...	N	
中间投入	1	$Z_{11}$	$Z_{12}$	...	$Z_{1N}$	$D_{11}$	$D_{12}$	...	$D_{1N}$	$X_1$
	2	$Z_{21}$	$Z_{22}$	...	$Z_{2N}$	$D_{21}$	$D_{22}$	...	$D_{2N}$	$X_2$
	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	N	$Z_{N1}$	$Z_{N2}$	...	$Z_{NN}$	$D_{N1}$	$D_{N2}$	...	$D_{NN}$	$X_N$
附加值		$V_1$	$V_2$	...	$V_N$	—				
总投入		$(X_1)^T$	$(X_2)^T$	...	$(X_N)^T$					

资料来源：笔者自制。

① International Monetary Fund, "The Growing Importance of Financial Spillovers from Emerging Market Economies," <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781513506777/ch002.xml>.

② W. Brian Arthur, "Competing Technologies, Increasing Returns, and Lock-In by Historical Events," *Economic Journal*, Vol. 99, No. 394, 1989, pp. 116-131.

③ 吴宗柠、樊瑛：《复杂网络视角下国际贸易研究综述》，载《电子科技大学学报》，2018年第3期，第469—480页。

表 2 中的  $Z$  与  $D$  是  $(N \times G) \times (N \times G)$  的矩阵, 其各自的元素  $Z_{ij}$  与  $D_{ij}$  均为  $G \times G$  矩阵, 表示出口国  $i$  对进口国  $j$  在 45 个不同行业的出口贸易矩阵。  $V$  与  $X^T$  则是  $(N \times G) \times 1$  的向量, 其各自的元素  $V_i$  与  $(X_i)^T$  均为  $G \times 1$  的向量。根据每个年度的附加值贸易数据可以构建加权有向贸易流网络, 其邻接矩阵  $M$  可以表示为:

$$M = \begin{matrix} & c_1 & c_2 & \cdots & c_n \\ \begin{matrix} c_1 \\ c_2 \\ \vdots \\ c_n \end{matrix} & \begin{bmatrix} m_{11} & m_{12} & \cdots & m_{1n} \\ m_{21} & m_{22} & \cdots & m_{2n} \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ m_{n1} & m_{n2} & \cdots & m_{nn} \end{bmatrix} \end{matrix} \quad \text{式 1}$$

其中矩阵行与列中的  $c_i$  分别代表出口国  $i$  和进口国  $j$ , 矩阵元素  $m_{ij}$  代表出口国  $i$  对进口国  $j$  的出口贸易总量  $V_{ij}$  的倒数, 即  $m_{ij} = \frac{1}{V_{ij}}$ 。值得注意的是, 矩阵  $M$  中的对角线元素  $m_{ii}$  事实上均为 0 而非正无穷, 因为国家对自身的贸易体量为 0, 在贸易网络中体现为该节点不与自身连接。

而后, 通过借用复杂网络连通系数概念, 可以计算每个年度的贸易流网络稳健性 (robustness)。稳健性或称抗毁性 (invulnerability), 用于描述在一定攻击策略的破坏作用下, 复杂网络仍能维持其功能的可靠性。<sup>①</sup> 连通系数或称连通性 (connectivity), 衡量的是网络中的任意一个节点通过各子网络的连通分支到达网络中其他任意一个节点的平均最短“时间”,<sup>②</sup> 该指标事实上反映的是信息在网络中的传递效率。<sup>③</sup> 网络的全局连通系数  $E$  可以通过下式计算:<sup>④</sup>

$$E = \frac{1}{n(n-1)} \sum_{i \neq j} \frac{1}{d_{ij}} \quad \text{式 2}$$

① 杨孝平、尹春华:《复杂网络可靠性评价指标》, 载《北京信息科技大学学报(自然科学版)》, 2010 年第 3 期, 第 92—96 页。

② Vito Latora and Massimo Marchiori, “Efficient Behavior of Small-World Networks,” *Physical Review Letters*, 2001, DOI: 10.1103/PhysRevLett.87.198701.

③ Igor Vragović, Enrique Louis and Albert Díaz-Guilera, “Efficiency of Informational Transfer in Regular and Complex Networks,” *Physical Review E, Statistical, Nonlinear, and Soft Matter Physics*, 2004, DOI: 10.1103/PhysRevE.71.036122.

④ Wei Wang, Qiaozhuan Liang and Wei Deng, “Close to Competitor? How Geographic Proximity Impacts Small Firm Innovation,” *Technology Analysis & Strategic Management*, Vol. 36, No. 12, 2024, pp. 4594-4608; Ding Ma, et al., “Graph Convolutional Networks for Street Network Analysis with a Case Study of Urban Polycentricity in Chinese Cities,” *International Journal of Geographical Information Science*, Vol. 38, No. 5, 2024, pp. 931-955.

其中 $d_{ij}$ 表示贸易网络中节点 $i$ 到节点 $j$ 的全局最短路径,通过艾茨赫尔·戴克斯特拉算法(Edsger Dijkstra's Algorithm)计算得到。由于本文构建的是加权有向网络,与无向网络不同的是,节点 $i$ 到节点 $j$ 的路径与节点 $j$ 到节点 $i$ 的路径并不相同。

通过设置节点所遭受的随机攻击,复杂网络连通系数的相对变化程度便能够体现网络在遭受攻击时仍能维持其信息传递功能的可靠程度。<sup>①</sup>因此,为计算某个国家在贸易网络中的重要性,从而以此衡量该国家在全球经济体系中的节点重要性,本文采用中断模拟方法。具体而言,中断模拟通过设置网络中某个特定节点遭到攻击从而失效,重新计算该节点失效后网络的连通系数,而后计算中断前后两种情况下网络连通系数的相对变化程度,以此衡量该节点在网络中的相对重要性。<sup>②</sup>

本文中,借款国的金融危机可定义为该国家节点在某一年份的贸易网络中遭到攻击从而失效,由此可以重新构建一个剔除该国家节点的贸易流网络 $M_{\setminus i,t}$ ,并重新计算不包含该节点的网络全局连通系数 $E_{\setminus i,t}$ 。从而,该节点在网络中的重要性 $VC_i$ 可根据下式计算:

$$VC_{i,t} = 1 - \frac{E_{\setminus i,t}}{E_{i,t}} \quad \text{式 3}$$

$VC$ 指标越高,表示该节点失效引起的网络全局连通系数相对变化的程度越高,即该国家节点在贸易网络中的相对重要性越高。

图1展示了1995年和2019年的加权有向贸易流网络。可以观察到,1995—2019年,美国、德国和法国等发达国家持续处于贸易流网络较为中心的位置;而中国由1995年处于网络较为边缘的位置逐渐向中心区域靠拢,并于2019年处在与美国基本相当的中心位置。直观上,处于贸易流网络中心区域的国家对于网络整体而言具有较高重要性,即这些国家节点的失效对于网络整体连通系数的影响较大。表3展示的1995—2019年部分国家(2019年 $VC$ 排名前10以及后10的国家)的节点重要性指标也证实了这一点。

① 吴俊、谭跃进:《复杂网络抗毁性测度研究》,载《系统工程学报》,2005年第2期,第128—131页。

② Hao Huang, et al., "Network Invulnerability Modeling of Daily Necessity Supply Based on Cascading Failure Considering Emergencies and Dynamic Demands," *International Journal of Applied Earth Observation and Geoinformation*, Vol. 134, 2024, DOI: 10.1016/j.jag.2024.104225.

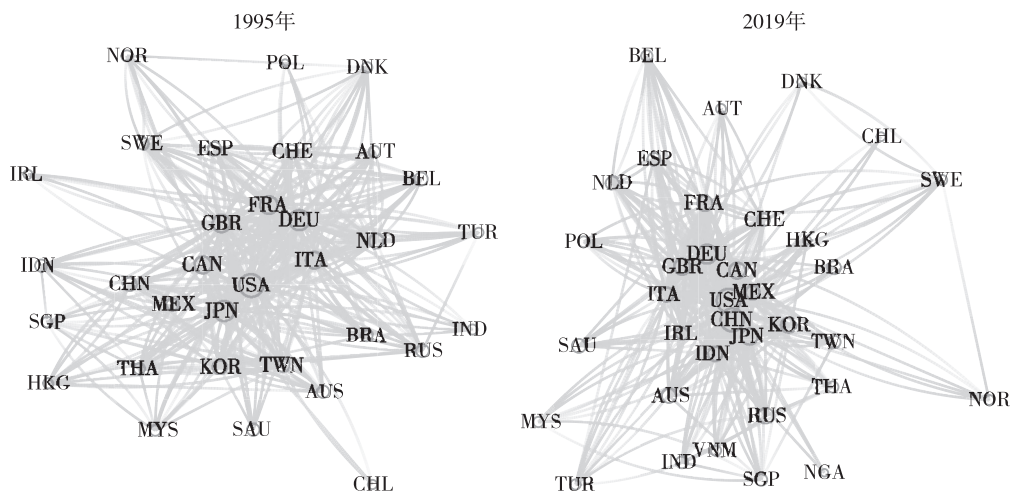


图 1 1995 年与 2019 年的贸易流网络

资料来源：笔者自制。

注：图中仅展示了贸易总量靠前的部分国家或地区（节点）以及贸易总量靠前的部分国家之间的贸易关系（连边）。图中国家代码为国际标准化组织（ISO）编订的国家和地区三位字母代码（ISO 3166-1 标准），具体名单参见 <https://www.iso.org/obp/ui/#search/code/>。

表 3 1995—2019 年部分国家的节点重要性

国家	1995 年 VC	1995 年排名	2019 年 VC	2019 年排名
美国	1.0000	1	1.0000	1
中国	0.1463	13	0.5825	2
德国	0.6034	2	0.4583	3
墨西哥	0.1964	7	0.2504	4
加拿大	0.2424	4	0.2490	5
日本	0.3764	3	0.2285	6
英国	0.2092	6	0.1862	7
印度	0.0740	30	0.1828	8
法国	0.2399	5	0.1795	9
爱尔兰	0.0706	31	0.1747	10
斯洛文尼亚	0.0256	53	0.0149	65
立陶宛	0.0071	66	0.0127	66
马耳他	0.0075	65	0.0114	67
老挝	0.0000	75	0.0089	68

续表 3

国家	1995 年 VC	1995 年排名	2019 年 VC	2019 年排名
科特迪瓦	0.0123	61	0.0085	69
冰岛	0.0060	69	0.0085	70
喀麦隆	0.0070	67	0.0056	71
拉脱维亚	0.0041	71	0.0054	72
塞内加尔	0.0026	74	0.0045	73
爱沙尼亚	0.0068	68	0.0044	74
文莱	0.0048	70	0.0000	75

资料来源：笔者自制。

注：1995 年与 2019 年的 VC 已经过 Max-Min 标准化处理。

如前所述，某个特定借款国一旦发生金融危机，其所在区域通常会遭遇更迅速且强度更高的溢出效应。在复杂网络中，这种情况意味着某个特定国家节点的失效将导致其所在区域内的其他国家节点遭受相较于区域外的国家节点更强的级联失效 (cascading failure)，具体表现为其所在区域内的其他国家节点在网络中的连通系数受损。因此，本文通过下式计算每个国家一旦发生金融危机时，其他国家受其金融危机传播的影响程度：

$$diffuse_{i,j,t} = 1 - \frac{E_{\setminus i,j,t}}{E_{j,t}} \quad \text{式 4}$$

其中， $E_{j,t}$  表示国家节点  $j$  在某个年份贸易网络中的局部连通系数， $E_{\setminus i,j,t}$  表示国家节点  $j$  在某个年份剔除了节点  $i$  的贸易网络中的局部连通系数， $diffuse_{i,j,t}$  则表示国家节点  $i$  (发生金融危机、被剔除在贸易网络之外的国家) 对国家节点  $j$  (未发生金融危机、仍处于贸易网络中的国家) 的影响。 $diffuse$  越高，意味着国家  $i$  发生的金融危机对国家  $j$  的影响越大。

在上述指标的基础上，本文计算了两两国家或地区之间的  $diffuse$  相关性作为国家或地区之间经济关联性的强弱。图 2 展示了 2019 年部分具有代表性的国家与地区的计算结果，经济关联性越强，代表两个国家或地区中一旦一方发生金融危机，则另一方受到的影响越大。

结果显示，金融危机传播带来的经济后果表现出较强的区域特征，具体呈现于图 2 中的对角线区域。金融危机发生后对处于同一地理区域内的国家群体显然具有

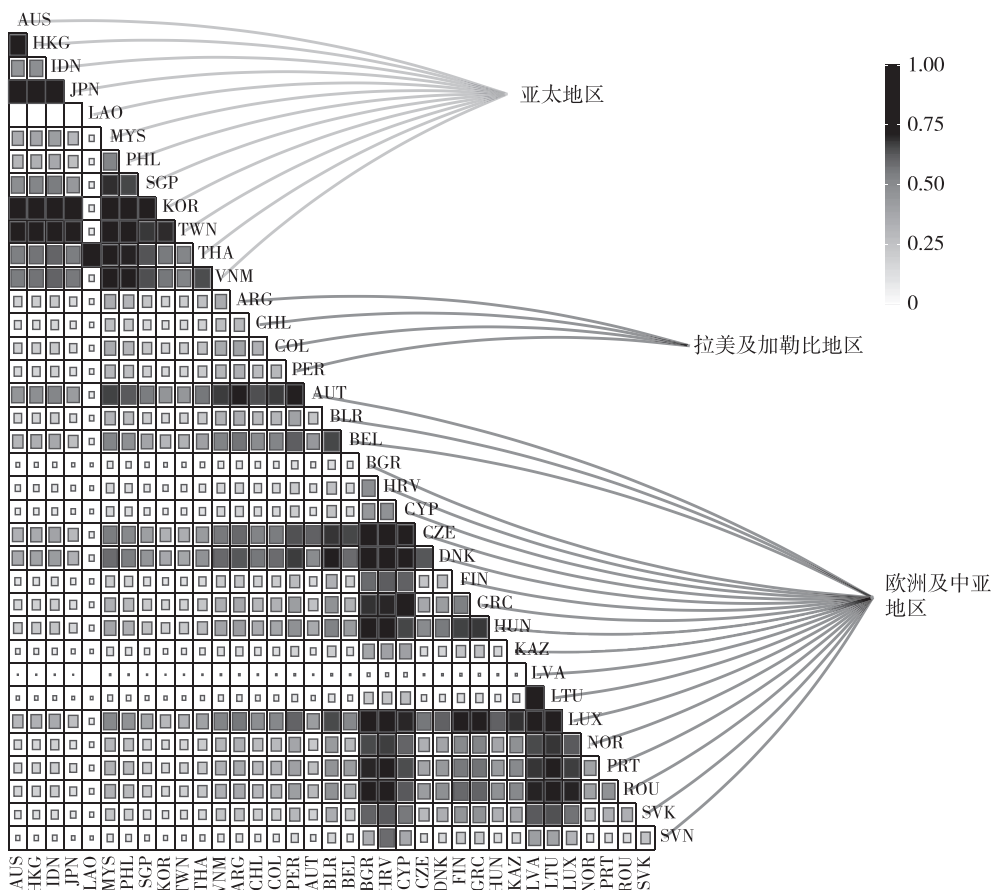


图2 2019年部分国家与地区之间的经济关联性

资料来源：笔者自制。

注：图中的关联性指标（相关系数）已经过 Max-Min 标准化处理，取值范围为 0—1；取值为 0 时代表国家与地区之间相互的负面影响很弱，取值为 1 时则代表负面影响很强。图中国家和地区代码为国际标准化组织（ISO）编订的国家和地区三位字母代码（ISO 3166-1 标准），具体名单参见 <https://www.iso.org/obp/ui/#search/code/>。

显著的负面影响，如东南亚地区的泰国、越南、新加坡和菲律宾等国家，包括匈牙利、保加利亚、克罗地亚、希腊等国家在内的南欧（东南欧）以及包括瑞典、挪威、卢森堡等国家在内的北欧（东北欧）。相较于区域外国家与地区，金融危机对于区域内国家与地区造成的负面后果也更为严重。

## 五、研究设计与数据

### (一) 计量模型

首先,为考察借款国的外部选择强度是否增强了其与国际货币基金组织之间就贷款条件的讨价还价权力,本文将构建以下计量模型进行实证检验:

$$Conditionality_{it} = \alpha + \beta Choice_{it} + \sum_k \theta_k X_{k,it} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad \text{式 5}$$

其次,为进一步考察借款国在全球贸易体系中的节点重要性在其与国际货币基金组织讨价还价中的作用,本文将构建以下模型加以检验:

$$Conditionality_{it} = \alpha + \beta Choice_{it} + \gamma Vertex\ Centrality_{it} + \delta Choice_{it} \times Vertex\ Centrality_{it} + \sum_k \theta_k X_{k,it} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad \text{式 6}$$

式5在下文将统称“基准模型”,式6则统称“调节效应模型”。因变量  $Conditionality_{it}$  代表国际货币基金组织的贷款条件。在本文中,该变量事实上将分为贷款条件数量  $count$  与条件种类  $category$  两类,并分别在回归结果中进行展示。核心解释变量  $Choice_{it}$  代表借款国的外部选择强度。调节变量  $Vertex\ Centrality_{it}$  代表借款国在贸易体系中的节点重要性,  $Choice_{it} \times Vertex\ Centrality_{it}$  则为外部选择强度以及节点重要性的交乘项。  $X_{k,it}$  为可能影响国际货币基金组织贷款条件的其他控制变量,  $\lambda_t$  和  $\mu_i$  分别代表时间(年份)固定效应以及个体(国家)固定效应,  $\varepsilon_{it}$  代表随机扰动项。

### (二) 控制变量

根据既有的国际货币基金组织贷款条件研究,本文选取了12个可能影响国际货币基金组织贷款条件的变量作为控制变量,即贸易水平、经常账户收支、政府收入、对外直接投资、基尼系数、外债存量、固定资本形成、基金份额、法律风险、政体类型、战争状态和理想点距离。本文在基准回归中涉及的各项名称、缩写、度量方式以及各自的描述性统计见表4与表5。

表5中各变量均已进行前后0.5%(共计1%)的样本缩尾处理,后文中回归所采用的样本同样经过了缩尾处理,以避免部分变量中的数据异常值对回归结果产生影响。该样本涵盖了1995—2018年共计24个年份、28个与国际货币基金组织之间存在借贷关系的国家,包括亚洲金融危机期间的泰国、缅甸、越南和印度尼西亚等亚洲国家,与国际货币基金组织签署备用安排的阿根廷、巴西、哥伦比亚、秘鲁和

1994 年发生金融危机的墨西哥等拉丁美洲国家，经历了欧债危机的希腊和乌克兰等欧洲国家以及科特迪瓦和塞内加尔等非洲国家。

表 4 各变量名称、缩写及度量方式

分类	名称	缩写	度量方式
因变量	贷款条件数量	count	贷款中各个细分国际货币基金组织贷款条件指标的条件数量总和
	贷款条件种类	category	贷款中所涉及的细分国际货币基金组织贷款条件指标的数量总和
核心解释变量	外部选择强度	choice	国家具备外部选择与否（是为 1，否为 0）与区域金融安排融资能力的乘积
调节变量	节点重要性	VC	国家在贸易网络中能够产生的对于网络整体连通系数的影响程度
控制变量	贸易水平	trade	国家进出口贸易总量占其国内生产总值总量的比重
	经常账户收支	CA	国家经常账户收支总量占其国内生产总值总量的比重
	政府收入	revenue	国家中央政府收入总量占其国内生产总值总量的比重
	对外直接投资	FDI	国家对外直接投资总量占其国内生产总值总量的比重
	基尼系数	gini	国家各个年份的年度基尼系数
	外债存量	debt_stock	国家外部债务存量占其国内生产总值总量的比重
	固定资本形成	GFCF	国家固定资本形成总额占其国内生产总值总量的比重
	基金份额	quota	国家在国际货币基金组织中的出资分摊额
	法律风险	law_order	国家法律法规以及国内秩序面临风险的程度
	政体类型	polity	国家在多大程度上符合西方式民主政体要求
	战争状态	war	国家在给定年份是否处于战争状态（是为 1，否为 0）
	理想点距离	ideal	国家在联合国大会投票中与美国的理想点距离

资料来源：世界银行开放数据（World Bank Open Data），<https://data.worldbank.org/>；国际金融统计数据库（International Financial Statistics），<https://data.imf.org/en/news/accessing%20international%20financial%20statistics>；联合国商品贸易统计数据库（UN Comtrade），<https://comtradeplus.un.org/>；世界经济展望数据库（World Economic Outlook Databases），<https://www.imf.org/en/publications/sprolls/world-economic-outlook-databases>；季度政府金融统计数据库（Quarterly Government Finance Statistics），<https://data.imf.org/en/datasets/IMF.STA:QGFS>；国际国家风险指南（ICRG），<https://www.prsgroup.com/explore-our-products/icrg/>；国际货币基金组织官方网站，<https://www.imf.org/en/home>；乌普萨拉冲突数据库（UCDP），<https://ucdp.uu.se/>；联合国大会投票数据库（United Nations General Assembly Voting Data），<https://digitallibrary.un.org/record/4060887/>。

表5 各变量描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
贷款条件数量	578	47.980	85.744	0.000	385.150
贷款条件种类	578	2.270	3.485	0.000	9.000
外部选择强度	578	6.443	6.895	0.000	14.495
节点重要性	578	0.067	0.070	0.003	0.500
贸易水平	578	0.688	0.342	0.194	1.706
经常账户收支	578	-0.014	0.043	-0.169	0.110
政府收入	578	0.239	0.083	0.089	0.460
对外直接投资	578	0.031	0.028	-0.004	0.194
基尼系数	578	0.407	0.074	0.234	0.595
外债存量	578	0.452	0.267	0.104	1.357
固定资本形成	578	0.239	0.067	0.133	0.462
基金份额	578	8.936	0.478	8.075	10.051
法律风险	578	3.297	1.023	1.000	6.000
政体类型	578	5.765	2.823	1.119	10.000
战争状态	578	0.048	0.215	0.000	1.000
理想点距离	578	-0.363	0.590	-1.546	1.205

资料来源：笔者自制。

## 六、实证结果

### (一) 基准回归

表6展示了基于式5的基准模型回归结果与基于式6的调节效应模型回归结果。首先，从列(1)与列(3)对应的基准模型回归结果来看，核心解释变量外部选择强度的估计系数均在1%的显著性水平上显著为负，即借款国具备的外部选择强度无论是对国际货币基金组织贷款条件数量还是种类而言均有显著的负向影响。其中，列(1)中外部选择强度的估计系数为-2.238，表明当借款国具备的外部选择强度每增加1%，其所获得的国际货币基金组织贷款条件数量预期就会减少2.238条；列(3)中的系数为-0.117，表明当借款国具备的外部选择强度每增加1%，贷款条件种类则预期减少0.117项。该结果意味着，对具备外部选择（即参与了区域金融安排的借款国）且外部选择强度更高（即所参与的区域金融安排的融资能力更强）

的借款国而言，其与国际货币基金组织就贷款条件进行讨价还价的权力更大，能够从讨价还价中获得的贷款条件让步也越多。该结果符合本文假说 1 中对于借款国讨价还价权力的预期。

表 6 基准回归结果

变量	国际货币基金组织贷款条件			
	贷款条件数量		贷款条件种类	
	(1)	(2)	(3)	(4)
外部选择强度	-2.238*** (0.646)	-5.153*** (1.259)	-0.117*** (0.029)	-0.215*** (0.058)
节点重要性		-689.958*** (215.554)		-19.905** (9.301)
外部选择强度×节点重要性		41.384*** (13.168)		1.384*** (0.524)
贸易水平	-10.530 (37.681)	-10.830 (38.048)	-1.246 (1.486)	-1.165 (1.515)
经常账户收支	209.021** (99.879)	217.384** (97.754)	1.509 (4.197)	1.786 (4.193)
政府收入	197.000 (160.661)	223.998 (191.978)	5.497 (4.540)	5.083 (5.962)
对外直接投资	-69.418 (127.222)	-90.699 (123.915)	-4.597 (5.405)	-5.315 (5.279)
基尼系数	515.646*** (175.388)	550.750*** (163.321)	30.787*** (9.018)	30.839*** (8.689)
外债存量	45.312*** (14.985)	57.758*** (15.345)	3.308*** (0.648)	3.688*** (0.656)
固定资本形成	-6.914 (6.772)	-5.163 (6.418)	-0.211 (0.250)	-0.159 (0.236)
基金份额	37.437 (127.070)	119.286 (134.038)	-3.440 (4.770)	-1.302 (4.922)
法律风险	-76.020 (65.463)	-67.519 (65.256)	-4.051** (1.747)	-4.374** (2.098)
政体类型	2.051 (3.598)	1.154 (3.585)	0.103 (0.124)	0.080 (0.119)

续表 6

变量	国际货币基金组织贷款条件			
	贷款条件数量		贷款条件种类	
	(1)	(2)	(3)	(4)
战争状态	-16.559 (17.445)	-14.706 (17.208)	0.228 (0.697)	0.315 (0.678)
理想点距离	41.345*** (11.664)	36.618*** (11.881)	1.055*** (0.365)	0.895** (0.382)
观测数	578	578	578	578
年份固定	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
国家固定	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
调整 R <sup>2</sup>	0.435	0.446	0.454	0.461
Wald 检验	23.593***	44.141***	29.325***	58.585***

资料来源：笔者自制。

注：“（）”中的数值代表聚类稳健标准误；其中\*、\*\*、\*\*\*分别代表估计系数在0.1、0.05、0.01的显著性水平下显著。

其次，从列（2）与列（4）对应的调节效应模型回归结果来看，交互项“外部选择×节点重要性”的估计系数均显著为正。该结果意味着，借款国越高的节点重要性事实上减弱了外部选择强度对国际货币基金组织贷款条件的负向影响，即当借款国的节点重要性越高时，其通过外部选择能够获得的讨价还价权力越低、取得国际货币基金组织贷款条件的让步也更少。值得注意的是，列（2）与列（4）中节点重要性的估计系数显著为负，即借款国的节点重要性本身对贷款条件同样具备负向影响。该结果预示着外部选择强度与节点重要性之间存在一定程度的“替代”关系，二者对于国际货币基金组织贷款条件的影响此消彼长。

## （二）稳健性检验

### 1. 国际货币基金组织贷款条件细分

本文首先考虑就每一项国际货币基金组织贷款条件的细分指标对外部选择强度进行单独回归，并在此基础上进一步考察节点重要性对二者的调节作用。囿于篇幅，表7仅展示了以国际货币基金组织贷款条件数量为因变量、以结构绩效标准（SPC）为核心解释变量的回归结果，如列（1）和列（2）所示。<sup>①</sup>

① 以下各项稳健性检验的完整结果可向笔者索取。

表 7 基于条件细分、可获贷款水平和控制变量调整的稳健性检验结果

变量	国际货币基金组织贷款条件数量					
	条件细分		可获贷款水平		控制变量调整	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
外部选择强度	-0.346*** (0.093)	-0.594*** (0.182)	-2.832*** (0.740)	-6.185*** (1.462)	-1.923*** (0.415)	-4.602*** (0.994)
节点重要性		-61.010* (33.086)		-693.838*** (214.821)		-507.489*** (182.652)
外部选择强度×节点重要性		4.146** (1.994)		49.099*** (15.515)		37.575*** (10.569)
控制变量	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	FALSE	FALSE
观测数	578	578	578	578	578	578
年份固定	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
国家固定	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
调整 R <sup>2</sup>	0.317	0.416	0.436	0.447	0.398	0.408
Wald 检验	6.941***	79.947***	24.942***	45.972***	21.514***	20.712***

资料来源：笔者自制。

注：“（）”中的数值代表聚类稳健标准误；其中\*、\*\*、\*\*\*分别代表估计系数在0.1、0.05、0.01的显著性水平下显著。

结果显示，几乎所有组别的核心解释变量估计系数在足够高的显著性水平上显著为负，并且所有组别的交互项估计系数同样在足够高的水平上显著为正。可见，随着借款国外部选择强度的提升，借款国就任何一个类别的贷款条件与国际货币基金组织之间的谈判都能取得一定程度的让步，并且随着节点重要性的提升，借款国与国际货币基金组织之间就不同类别的条件进行讨价还价的权力也都被削弱。

## 2. 可获贷款水平

如前所述，本文将区域金融安排内各成员的外汇储备总和作为该安排的总体融资能力，以此定义该区域金融安排某一成员所具备的外部选择强度。这一构建方法潜在的含义是，各成员的外汇储备总和构成了任一成员可获得的全部区域融资金额的上限。然而现实情况是，成员除自有的外汇储备外，通常仅能获得部分其他成员的储备作为外部融资，本文基准回归中构建的治理能力指标潜在地高估了实际的区域金融安排治理能力。因此，本文考虑通过设定不同阈值的方式重新构建不同可获贷款水平下的区域金融安排治理能力，以此衡量一国的外部选择强度。具体而言，

本文分别设定 0.8、0.6、0.4 和 0.2 共 4 个阈值，以此作为任一国家可获得（处于同一区域金融安排内）其他成员外汇储备总和的比例，从而计算不同水平下的借款国可获贷款数额，并作为 4 个外部选择指标。表 7 中的列（3）与列（4）展示了以 0.8 为阈值的回归结果。

各个可获贷款水平下的核心解释变量系数依然在足够高的水平上显著为负，这意味着即便任一国家仅能够获得（除自身外）20%外部成员的外汇储备作为外部融资，该国依然具备相当程度的外部选择，从而被施加更为宽松的贷款条件。不同贷款水平下的节点中心性调节作用同样显著是正向的，这也为本文的假说提供了更为有力的支撑。

### 3. 控制变量调整

虽然本文在基准回归中引入了相当数量的控制变量以期控制混淆因素，但对混淆因素的控制通常无法十分完善，并且难以保证更多的控制变量不会带来新的不良控制问题。因此，本文考虑在不引入任何控制变量的情况下（仅保留双重固定效应）进行回归。由于区域融资安排为成员提供了外部融资的机会，外部选择的存在为国内的经济、收支或债务状况提供了改善或恶化的可能性，从而使得部分控制变量存在不良控制问题，特别是我们希望评估外部选择的增强能够实际带来多少讨价还价权力。因此，本文在此处剔除了经济指标相关的变量进行回归。最后，本文在回归中纳入额外的可能遗漏的控制变量以进一步保证回归的稳健性。<sup>①</sup> 表 7 中的列（5）与列（6）展示了不引入任何控制变量的回归结果。

通过对比各组回归系数以及基准回归结果不难发现，不同组别的核心解释变量估计系数基本一致，因此可以认为基准回归模型的估计结果基本不受控制变量遗漏以及不良控制变量带来的影响。

### 4. 添加额外交互项

为考察基准回归模型中是否存在其他重要的交互项遗漏从而影响回归结果，本文将额外引入三个调节变量与控制变量的交乘项进行检验。表 8 中的列（1）展示了引入额外的节点重要性与贸易水平交互项的回归结果。

<sup>①</sup> 额外的控制变量包括：（1）通货膨胀稳定（inflation），通过年度通货膨胀波动水平的评估衡量，数据取自国际国家风险指南；（2）储蓄水平（saving），通过一国国民储蓄总量占国内生产总值总额的比重衡量，数据取自世界银行开放数据；（3）政策不确定性（uncert），通过法治规则治理评估的标准差衡量，数据取自全球治理指标（WGI）。

表 8 基于额外交互项、调节变量替换、时滞效应和样本调整的稳健性检验结果

变量	国际货币基金组织贷款条件数量					
	额外交互	调节替换	时滞效应		样本调整	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
外部选择强度	-5.604*** (1.272)	-42.716*** (14.022)	-1.941*** (0.662)	-5.577*** (1.310)	-2.867*** (1.072)	-6.533*** (1.763)
节点重要性	-1120.736*** (213.937)			-837.561*** (194.665)		-1013.620*** (301.362)
外部选择强度×节点重要性	47.029*** (13.071)			50.038*** (11.013)		57.708*** (17.484)
节点重要性×贸易水平	950.174*** (280.327)					
开放度		-63.283*** (14.574)				
外部选择强度×开放度		1.605*** (0.546)				
控制变量	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
观测数	578	578	550	550	490	490
年份固定	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
国家固定	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
调整 R <sup>2</sup>	0.452	0.453	0.441	0.456	0.443	0.459
Wald 检验	30.805***	21.508***	24.592***	57.187***	16.840***	15.607***

资料来源：笔者自制。

注：“（）”中的数值代表聚类稳健标准误；其中\*、\*\*、\*\*\*分别代表估计系数在0.1、0.05、0.01的显著性水平下显著。

不难发现，核心解释变量与调节变量交互项的估计系数与基准回归基本一致，这意味着基准回归模型的估计结果基本不受其他交互项遗漏的影响。

## 5. 调节变量替换

既有研究认为，借款国的经济规模和债务水平会影响其金融危机的蔓延风险和后果，进而影响国际货币基金组织的贷款安排。<sup>①</sup>为考察调节变量本身度量方式是否会对基准回归结果产生显著影响，本文考虑通过对数化的借款国进出口贸易水平

<sup>①</sup> Grigore Pop-Eleches, “Public Goods or Political Pandering: Evidence from IMF Programs in Latin America and Eastern Europe,” pp. 787-816; James Raymond Vreeland, *The IMF and Economic Development*, Cambridge University Press, 2003, p. 58.

(此处将该变量定义为“开放度”)以及对数化的借款国债务存量水平(此处将该变量定义为“依存度”)替换原有的衡量方法,用以衡量借款国的节点重要性,并重新就式2所示的调节效应模型进行回归。表8中的列(2)展示了将调节变量替换为“开放度”的回归结果。

结果显示,交乘项估计系数均在足够高的显著性水平上显著为正,这意味着即使改变原有的借款国节点重要性的度量方法,节点重要性依然正向调节了外部选择强度与贷款条件之间的关系。该结果与本文在理论框架中的预期是一致的,两个替换后的调节变量均体现了国家在经济上“大而不能倒”的程度,更高的对外开放度(即与全球各国间更高的贸易依赖水平)与更高的债务依存度(即与全球各国间更深度的债权债务关系)均加剧了区域金融安排内各成员对该国危机蔓延风险的担忧,从而削弱了外部选择的讨价还价作用。由于四个组别中替换后的调节变量估计系数都在足够高的水平上显著为负,该结果预示了外部选择强度与节点重要性之间的“替代”关系仍然显著。

## 6. 时滞效应检验

此外,本文希望考察借款国具有的外部选择强度是否具备明显的时滞效应,因此将核心解释变量替换为其滞后项,并重新就式5与式6进行估计。表8中的列(3)和列(4)展示了外部选择强度滞后一期的回归结果。

回归结果显示,核心解释变量滞后项估计系数均在1%的水平上显著为负,滞后项的交互项估计系数也均在1%的水平上显著为正值,并且各个组别的估计系数绝对值大小几乎无异。该结果意味着借款国外部选择对贷款条件的影响具有显著的时滞效应,同时借款国的节点重要性对二者关系的调节作用同样具备相当显著的时滞效应。

## 7. 样本调整

考虑到样本中区域金融安排之间存在一定的异质性,这些金融安排内部的成员在得到国际货币基金组织贷款时被施加的贷款条件情况可能存在特殊性。如欧盟作为当前一体化程度最高的超国家行为体,其内部的金融治理(如欧洲稳定机制)属性既不同于传统主权国家又超越了一般的国际组织,并且其区域金融安排仅依赖市场融资,不同于其他同类机构的融资方式。清迈倡议多边化机制自创立以来则未被启动过。这两个区域金融安排相较于其他安排而言具备一定的特殊性。因此,本文考虑对原始样本进行成员调整,并基于新样本重新进行回归。具体而言,本文分别剔除清迈倡议多边化机制和欧洲稳定机制的所有成员,并构成了两个新样本。表8

中的列(5)和列(6)展示了剔除清迈倡议多边化机制后的回归结果。

结果显示,在分别去除清迈倡议成员以及欧洲稳定机制成员后,回归结果依然与基准回归结果基本保持一致;外部选择强度对贷款条件的施加表现出显著的负效应,并且网络中心性也表现出显著的正向调节效应。

## 8. 安慰剂检验

本文还希望就借款国外部选择对贷款条件的影响以及借款国节点重要性的调节作用进行安慰剂检验。图3展示了针对借款国外部选择强度进行500次 Bootstrap 重抽样的安慰剂检验结果。

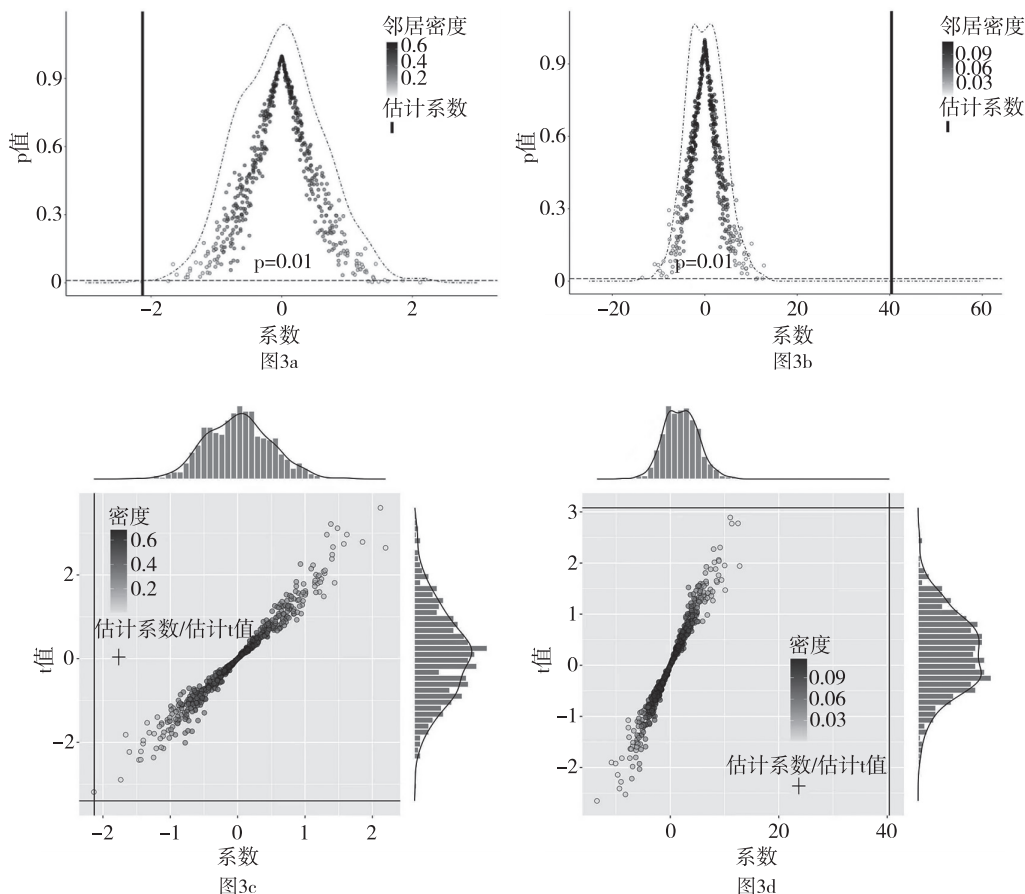


图3 安慰剂检验结果

资料来源:笔者自制。

注:图3a至图3d仅展示了以国际货币基金组织贷款条件数量为因变量的500次 Bootstrap 安慰剂检验结果,其中图3a与图3c展示了核心解释变量估计系数的检验结果,图3b与图3d则展示了交乘项估计系数的检验结果。

结果显示, 基准回归结果中对于外部选择强度和节点重要性的估计远远偏离了经过 Bootstrap 重抽样后进行安慰剂检验的抽样分布。因此可以认为, 借款国的外部选择显现出了对贷款条件足够显著的负向影响, 借款国的节点重要性也展现出了足够显著的正向调节效应。

## 七、对拉美储备基金的案例分析

### (一) 拉美储备基金作为外部选择

1978年, 为解决国际收支问题和促进地区一体化进程, 玻利维亚、哥伦比亚、厄瓜多尔、秘鲁和委内瑞拉成立了安第斯储备基金。1989年, 其成员希望将安第斯储备基金扩大至整个拉美, 并更名为拉美储备基金。哥斯达黎加、乌拉圭、巴拉圭和智利中央银行分别于2001年、2008年、2015年和2022年加入。截至2023年12月, 拉美储备基金的实收资本是33.56亿美元, 贷款能力为39.7亿美元。<sup>①</sup> 拉美储备基金不仅接收成员的实收资本, 还可通过国际金融市场为其运营提供资金支持, 包括接收成员以及该地区多边机构的存款, 进而将这些存款投资到有固定回报的活期存款或直接在国际金融市场上发行债券。<sup>②</sup>

拉美储备基金设立的初衷是“通过相互合作建立的国际金融机构, 在外部失衡阻碍经济增长时补充甚至替代国际货币基金组织的作用”。<sup>③</sup> 但拉美储备基金资金有限, 未能拥有足够的资金取代国际货币基金组织。不过, 拉美储备基金可以通过提供迅速且不附加条件的过桥贷款, 为其成员实施结构性调整、与国际货币基金组织谈判争取更多的时间。成立之初, 安第斯储备基金便因1978年对秘鲁的首笔贷款而迅速陷入资金困境, 这促使其成员逐步增加基金资本, 各成员同意将认缴资本从最初的2.5亿美元增加148%。认缴资本和实收资本的增加使安第斯储备基金在20世纪80年代能够以越来越大的规模和频率向成员提供贷款。由于拉美地区外债危机的压力日益增大, 玻利维亚、哥伦比亚、厄瓜多尔和秘鲁在20世纪80年代频繁向基金申请贷款。<sup>④</sup>

<sup>①</sup> Fondo Latinoamericano de Reservas, “Financial Statements, as of December 31, 2023, with Independent Auditor’s Report,” <https://flar.com/wp-content/uploads/2024/04/FLAR-Audited-Report-2023-2022.pdf>.

<sup>②</sup> Fondo Latinoamericano de Reservas, “Reporte Anual 2023,” <https://flar.com/wp-content/uploads/2024/06/Memoria-Anual-2023-FLAR.pdf>.

<sup>③</sup> Miguel Urrutia, “Brief History of FLAR,” in Guillermo Perry Rubio, ed., *Building a Latin American Reserve Fund: 35 Years of FLAR*, p. 197.

<sup>④</sup> William N. Kring, “Latin American Reserve Fund: Latin America’s Alternative to the IMF?” in Fernando Toledo and Louis-Philippe Rochon, eds., *Monetary Policy Challenges in Latin America*, Edward Elgar Publishing, 2023, pp. 157–158.

通过治理经验积累、股本结构调整和扩员，拉美储备基金成为维持拉美金融和经济稳定的关键力量。除最后加入的智利、乌拉圭和巴拉圭外，其他成员均曾获得拉美储备基金贷款。厄瓜多尔是从拉美储备基金获得贷款最多的国家。由于该国长期难以从国际货币基金组织获得贷款支持，拉美储备基金为其设定的最高贷款额度相对于其实缴资本而言高于其他成员。<sup>①</sup> 1998—2017年，拉美储备基金向各成员提供的贷款额度显著超过了国际货币基金组织，此间，拉美储备基金的贷款发放总额为44.7亿美元，而国际货币基金组织的贷款发放总额仅为6.6亿美元。在近50年的运行历史中，拉美储备基金发放了超过50笔贷款，批准了其成员提交的所有贷款申请计划，且未附加贷款条件。<sup>②</sup>

## （二）拉美储备基金的融资能力

自成立至20世纪末，拉美储备基金主要依赖成员的实缴资本，资源相对有限。在国际危机同时波及多个成员的情况下，其可提供的援助规模也十分有限。20世纪80年代，资本倒流和美元升值引发资本市场动荡，导致拉美债务危机，多个成员受到影响，急需大量资金支持以缓解流动性压力，但这已超出拉美储备基金当时的应对能力。为此，拉美储备基金采取了两方面的应对策略：一是调整贷款结构，更加重视短期贷款。鉴于资本市场危机的持续时间通常短于结构性国际收支危机，拉美储备基金将援助重点转向提供短期过桥贷款以维持自身资金的流动性。二是积极探索提升融资能力的途径，尝试利用自身资源在国际资本市场中进行杠杆操作。拉美储备基金信用评级高于其所有成员，目前穆迪对其的信用评级为Aa2，标准普尔的信用评级为AA-，<sup>③</sup> 是拉美地区所有国家和多边机构中信用评级最高的实体，这使其在协调国际资本市场与成员之间的资金流动方面具有优势。<sup>④</sup>

进入21世纪，拉美储备基金的融资能力显著提升，主要依赖两种国际市场融资渠道。一是直接发行债券。拉美储备基金先后两次在国际市场上成功发行债券，有效增强了其对成员的援助能力：2003年发行了首笔价值1.05亿美元、期限为3年的债券，

① 拉美储备基金规定成员从基金获得的所有资金支持上限不得超过其实缴资本的2.5倍，但玻利维亚和厄瓜多尔为2.6倍。参见 Fondo Latinoamericano de Reservas, "Access to Credit," <https://flar.com/en/access-to-credit/>; Miguel Urrutia, "Brief History of FLAR," p. 199.

② Fondo Latinoamericano de Reservas, "History," <https://flar.com/en/history/>; William N. Kring, "Latin American Reserve Fund: Latin America's Alternative to the IMF?" p. 152.

③ Fondo Latinoamericano de Reservas, "Financial Information," <https://flar.com/en/financial-information/>.

④ C. Randall Henning, "Regional Financial Arrangements and the International Monetary Fund: Sustaining Coherence in Global Financial Governance," [https://www.cigionline.org/static/documents/documents/RFAs%20and%20the%20IMF%20web\\_1.pdf](https://www.cigionline.org/static/documents/documents/RFAs%20and%20the%20IMF%20web_1.pdf); Ana María Carrasquilla, "The Last Ten Years and the Future of FLAR," in Guillermo Perry Rubio, ed., *Building a Latin American Reserve Fund: 35 Years of FLAR*, p. 211.

2006年又发行了一笔价值2.5亿美元、期限为5年的债券。其中,2003年债券被《拉丁金融》杂志评选为当年“拉美最佳多边债券”。<sup>①</sup>二是拉美储备基金的财务结构兼具基金和存款银行的特征,其接收各成员中央银行的存款,并利用这些存款在国际市场上进行投资。1984年,在拉美债务危机的冲击下,拉美储备基金制定了一项新的财务措施,建议各成员的中央银行和公共机构将自身持有的资产存入基金,使这些资产获得更好的安全性和杠杆效应。<sup>②</sup>不过,这一措施的实际效用取决于各成员中央银行的外汇储备规模与全球金融环境的发展趋势两个因素。

首先,从成员的金融发展来看,拉美在21世纪第一个十年经历了一段经济繁荣期,这得益于全球金融繁荣、国际贸易持续增长、大宗商品价格高涨以及侨汇大量流入等因素的共同作用。<sup>③</sup>这一增长发生在近25年的低迷表现之后,包括20世纪80年代的“失去的十年”、1998—2002年的“失去的五年”以及两者之间经济增长乏力的过渡期等,是拉美自20世纪六七十年代以来最显著的经济增长阶段。2003—2007年,拉美的年均国内生产总值增长率达5.6%,略低于1967—1974年创下的历史纪录(6.6%)。这一差距主要源自两大经济体巴西和墨西哥在21世纪初的增长较慢。如果计算简单平均值,2003—2007年的国内生产总值增长率是6.2%,超过了1967—1974年的5.7%,为第二次世界大战后的最高水平,反映了该地区大多数中小型经济体的优异表现。<sup>④</sup>

其次,从全球金融发展态势来看,2008年前全球金融繁荣为拉美经济增长奠定了基础,但2008年国际金融危机冲击了该地区的经济增长势头,也给拉美储备基金的市场融资制造了困难。从历史上看,尽管2008年金融危机对拉美的冲击弱于20世纪80年代的债务危机,但仍结束了拉美的经济繁荣期。拉美储备基金成员的外汇储备在2002—2008年迅速增长,受到2008年金融危机冲击后有所下滑,并在2012年后进入稳定期(如图4)。另外,受金融危机影响,全球经济进入衰退期,出现贸易下滑、大宗商品价格下跌等现象,这进一步削弱了拉美储备基金通过投资组合融资的能力。

概括来说,自1978年成立至20世纪末,拉美储备基金主要依靠成员的实缴资本,融资能力较为有限;进入21世纪,基金通过在国际市场上发行债券以及将各成员中央银行存入的资金进行投资,增强了自身的融资能力,其贷款能力在2008年国

① Fondo Latinoamericano de Reservas, “Access to Credit,” <https://flar.com/en/access-to-credit/>.

② Miguel Urrutia, “Brief History of FLAR,” p. 201.

③ José Antonio Ocampo, “The Impact of the Global Economic Crisis on Latin America,” [https://clubmadrid.org/wp-content/uploads/2017/11/Background\\_Doc\\_Latin\\_America\\_Eng.pdf](https://clubmadrid.org/wp-content/uploads/2017/11/Background_Doc_Latin_America_Eng.pdf).

④ José Antonio Ocampo, “The End of the Latin American Boom,” <https://www.bakerinstitute.org/sites/default/files/2013-08/import/ECON-pub-endofboom-111808.pdf>.

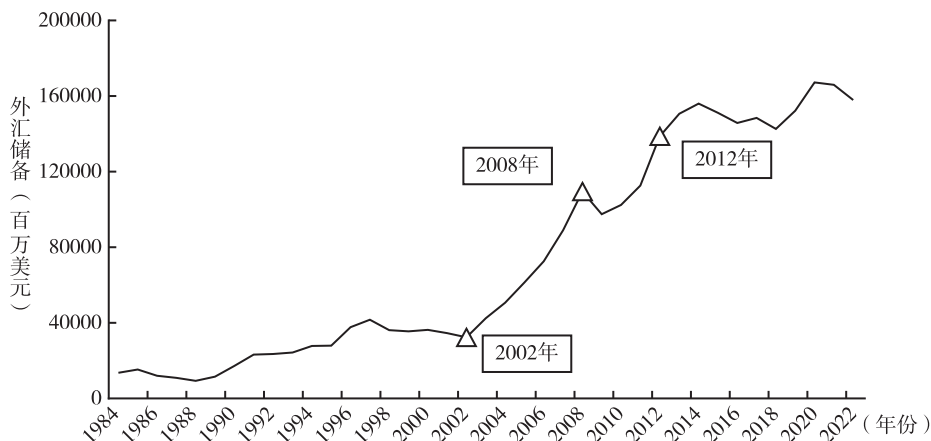


图 4 拉美储备基金成员的外汇储备之和 (1984—2022 年)

资料来源: IMF, “International Reserves and Liquidity, Liquidity, Total Reserves Excluding Gold, Foreign Exchange, US Dollar,” <https://legacydata.imf.org/>。

注: 拉美储备基金成员包括玻利维亚、哥伦比亚、哥斯达黎加、厄瓜多尔、巴拉圭、秘鲁、乌拉圭和委内瑞拉。智利于 2022 年加入, 因此未纳入统计。

际金融危机前达到较高水平。这意味着在 21 世纪前, 尽管各成员可以将拉美储备基金视为一种可用的外部选择, 但由于基金自身的贷款能力有限, 难以有效替代国际货币基金组织的作用, 因此无法显著增强成员在与国际货币基金组织谈判中的讨价还价权力, 贷款条件依然相对严苛; 进入 21 世纪, 拉美储备基金的融资能力提升, 使其成员拥有了更强的外部选择, 从而在与国际货币基金组织谈判中获得了更多的讨价还价空间, 并推动国际货币基金组织在贷款条件上做出让步。

### (三) 拉美五国作为重要节点

拉美一体化进程可追溯至 20 世纪 60 年代。为建设共同市场, 拉美国家成立了拉美自由贸易协会和中美洲共同市场。其中, 拉美自由贸易协会在 1981 年被拉美一体化协会所取代, 目前拥有 13 个成员, 其成员在 2008 年的国内生产总值占整个拉美国内生产总值的 98%。<sup>①</sup> 拉美一体化协会希望通过区域关税优惠和区域性协议逐渐实现拉美共同市场。<sup>②</sup> 到 2006 年, 拉美地区已出台 68 项优惠贸易协定, 其中 51 项

① Renato Baumann, “Integration in Latin America—Trends and Challenges,” in Ulrich Volz, ed., *Regional Integration, Economic Development and Global Governance*, Edward Elgar Publishing, 2011, p. 77.

② Latin American Integration Association, “Quienes Somos: Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI),” <https://www.aladi.org/sitioaladi/quienes-somos-2/>; United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean, “Regional Integration in Latin America, Globalization and South - South Trade,” <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/e883ccd2-f4b8-4185-aa46-c25db0bb02a6/content>.

为区域内协定, 17项为与其他地区国家签订, 影响该地区总出口的约2/3。

金融合作是拉美一体化的重要组成部分。拉美的金融合作经验可追溯至20世纪60年代, 中美洲经济体建立了清算所, 并于1969年成立中美洲货币稳定基金, 旨在为各成员的国际收支失衡提供融资支持。1965年, 拉美自由贸易协会建立了中央银行间互惠信贷与支付协议。1978年, 安第斯储备基金建立。经历了20世纪80—90年代的金融危机后, 拉美国家逐渐放开资本账户管制, 减少跨境金融交易障碍并增加外国银行在本地银行体系中的参与度。到2007年, 拉美已成为发展中国家中金融开放程度最高的地区。<sup>①</sup> 另外, 拉美地区的国际资本流动显著受美国利率波动影响, 在其他条件不变的情况下美国利率上升通常会导致拉美资本外流。

然而, 拉美国家金融危机的溢出效应更具区域性而非全球性。例如, 1994年12月, 墨西哥货币贬值引发市场动荡, 拉美各国市场回报率遭受严重打击, 而亚洲市场所受影响较小。<sup>②</sup> 同时, 区域大国对整个拉美地区的金融发展具有更加深远的影响, 尤其体现在资本账户余额的变化上。在其他条件相同的情况下, 区域大国资本流入或流出的增加往往会带动小国发生相应的资本流动, 而小国的资本流动变化对大国几乎不构成系统性影响。<sup>③</sup>

在拉美地区经济体量和区域影响力最大的国家是巴西、智利、哥伦比亚、墨西哥和秘鲁, 被称为“拉美五国”。<sup>④</sup> 其中, 巴西占整个拉美经济总量的近一半, 与其他国家在地理、语言和监管制度等方面存在一定程度的分离; 智利、哥伦比亚、墨西哥和秘鲁四国积极通过太平洋联盟推进一体化战略。<sup>⑤</sup> 与其他国家相比, 拉美五国的经济波动对整个地区具有更广泛且深远的影响。这也意味着面临金融危机时, 它们更有必要与国际货币基金组织达成协议, 以遏制对区域造成的负面冲击。因此,

① Arturo J. Galindo, Alejandro Izquierdo and Liliana Rojas-Suarez, “Financial Integration and Foreign Banks in Latin America: How Do They Impact the Transmission of External Financial Shocks?” <https://publications.iadb.org/en/publications/english/viewer/Financial-Integration-and-Foreign-Banks-in-Latin-America-How-Do-They-Impact-the-Transmission-of-External-Financial-Shocks>. pdf.

② Sara Calvo and Carmen M. Reinhart, “Capital Flows to Latin America: Is There Evidence of Contagion Effects?” in Guillermo A. Calvo, Morris Goldstein and Eduard Hochreiter, eds., *Private Capital Flows to Emerging Markets After the Mexican Crisis*, Institute for International Economics, 1996, p. 159.

③ Sara Calvo and Carmen M. Reinhart, “Capital Flows to Latin America: Is There Evidence of Contagion Effects?” p. 169.

④ International Monetary Fund, “Weathering the Global Storm: The Benefits of Monetary Policy Reform in the LA5 Countries,” <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Weathering-the-Global-Storm-The-Benefits-of-Monetary-Policy-Reform-in-the-LA5-Countries-24511>.

⑤ Charles Enoch, “Introduction,” in Charles Enoch, et al., eds., *Financial Integration in Latin America: A New Strategy for a New Normal*, International Monetary Fund, 2017, pp. 7–8.

尽管智利、哥伦比亚和秘鲁等拉美储备基金中的主要经济体可以利用拉美储备基金作为外部选择，但在与国际货币基金组织的谈判中，其所拥有的讨价还价权力反而不如部分经济体量较小的成员。

基于此，本文选取秘鲁在 1993 年和 2007 年的国际货币基金组织贷款项目为案例，探讨外部选择强度的差异如何影响其与国际货币基金组织谈判时的讨价还价权力；同时，通过对比秘鲁 2007 年与哥斯达黎加 2009 年贷款条件的差异，进一步分析组织成员在区域中的节点重要性如何影响其讨价还价权力。

#### （四）组织成员与国际货币基金组织的讨价还价

##### 1. 秘鲁 1993 年国际货币基金组织贷款条件

20 世纪 70 年代末 80 年代初，私人资本外流和美元升值导致拉美债台高筑，大大超出其偿付能力，引发拉美历史上最严重的债务危机，波及该地区所有国家。秘鲁是最早接受私人外部融资的拉美国家之一，也成为首批面临过度负债问题的国家。<sup>①</sup> 为解决债务危机，秘鲁出台了一系列经济政策，但收效甚微。1985 年，秘鲁宣布限定债务偿还额度为出口收入的 10%，放弃了此前的“尽力偿付”原则，导致国际债权国进一步丧失信心。1986 年 8 月，国际货币基金组织宣布秘鲁为不具备贷款资格的国家；1987 年，世界银行将秘鲁列入非应计状态；1989 年年初，美洲开发银行也停止向秘鲁贷款。1989—1990 年，秘鲁经济陷入恶性通胀，并面临外债违约、经济急剧衰退、财政严重失衡、公共债务不可持续以及国内恐怖主义滋生等严峻问题。<sup>②</sup>

此时，秘鲁面临严重的债务困境，而拉美储备基金由于资金规模不足无法替代国际货币基金组织帮助秘鲁渡过危机。1983 年，秘鲁累计外债超过 130 亿美元。<sup>③</sup> 危机期间，拉美储备基金向秘鲁提供了 6 笔贷款，共计 11.16 亿美元，对秘鲁的外债总额而言杯水车薪。<sup>④</sup> 因此，秘鲁依赖国际货币基金组织资源来解决外部融资问题。

更重要的是，秘鲁需要国际货币基金组织的支持来恢复债权国的信心。1989 年 12 月，国际货币基金组织警告将启动把秘鲁驱逐出该机构的程序后，秘鲁恢复了对

① José Antonio Ocampo, “The Latin American Debt Crisis in Historical Perspective,” in Joseph E. Stiglitz and Daniel Heymann, eds., *Life After Debt: The Origins and Resolutions of Debt Crisis*, Palgrave Macmillan, 2014, p. 90.

② Renzo Rossini and Alejandro Santos, “Peru’s Recent Economic History: From Stagnation, Disarray, and Mismanagement to Growth, Stability, and Quality Policies,” in Alejandro Santos and Alejandro Werner, eds., *Peru: Staying the Course of Economic Success*, International Monetary Fund, 2015, p. 9.

③ Daniel M. Schydlosky, “The Tragedy of Lost Opportunity in Peru,” in Jonathan Hartlyn and Samuel A. Morley, eds., *Latin American Political Economy: Financial Crisis and Political Change*, Routledge, 2018, p. 217.

④ Fondo Latinoamericano de Reservas, “Peru,” <https://flar.com/en/peru-2/>.

国际货币基金组织的债务支付。<sup>①</sup> 为改善秘鲁与债权国的关系, 1991年, 国际货币基金组织启动了针对秘鲁的“权利积累计划”, 即在不发放贷款的情况下, 国际货币基金组织为长期拖欠款项的成员制定经济政策和债务偿还计划, 允许成员在完成“权利积累计划”和清偿拖欠的国际货币基金组织款项后获取新的国际货币基金组织贷款。该计划旨在降低秘鲁的通胀, 逐步恢复外部偿付能力, 并重建与债权国的关系。<sup>②</sup> 1991年9月, 巴黎俱乐部与秘鲁进行了债务重组, 给予秘鲁极为宽松的现金流缓解措施。所有展期债务在整合期间产生的展期利息以及截止日期后债务的拖欠款项均被推迟, 其中后者取决于秘鲁能否继续履行国际货币基金组织的“权利积累计划”。<sup>③</sup> 不仅如此, 在“权利积累计划”的激励下, 秘鲁获得了来自世界银行和美洲开发银行等多边机构以及美国和日本的贷款援助, 于1993年偿清了对国际货币基金组织的欠款,<sup>④</sup> 并与国际货币基金组织就新贷款项目展开谈判。

秘鲁在与国际货币基金组织的谈判中处于相对被动的地位。1992年10月, 秘鲁就新贷款项目与国际货币基金组织展开谈判, 秘鲁总统阿尔贝托·藤森(Alberto Fujimori)于12月中旬致函国际货币基金组织总裁米歇尔·卡德斯(Michel Camdessus), 希望国际货币基金组织调整1991年以来的严格紧缩政策, 将政府履行国际货币基金组织目标的一年期限延长至三年, 以便政府缓解经济改革带来的社会负担, 同时建议贷款偿还计划与生产增长挂钩, 并允许政府为社会项目提供资金。藤森表示: “我们在国际货币基金组织计划中的核心目标是稳定国家, 这意味着至少要实现最低限度的经济增长和社会支出增加。” 秘鲁经济与财政部部长豪尔赫·卡梅(Jorge Camet)也表示: “我们的优先任务之一是增加对经济最困难群体的社会补偿

① Ricardo Lago, “The Illusion of Pursuing Redistribution Through Macropolicy: Peru’s Heterodox Experience, 1985–1990,” in Rudiger Dornbusch and Sebastian Edwards, eds., *The Macroeconomics of Populism in Latin America*, University of Chicago Press, 1991, p. 311.

② Renzo Rossini and Alejandro Santos, “Peru’s Recent Economic History: From Stagnation, Disarray, and Mismanagement to Growth, Stability, and Quality Policies,” p. 13.

③ World Bank, “Report and Recommendation of the President of the International Bank for Reconstruction and Development to the Executive Directors on a Proposed Structural Adjustment Loan in an Amount Equivalent to US \$ 300 Million to the Republic of Peru,” <https://documents1.worldbank.org/curated/en/757871468296455399/pdf/multi0page.pdf>; Enrique Cosío-Pascal, “The Emerging of a Multilateral Forum for Debt Restructuring: The Paris Club,” [https://unctad.org/system/files/official-document/osgdp20087\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/osgdp20087_en.pdf).

④ World Bank, “Report and Recommendation of the President of the International Bank for Reconstruction and Development to the Executive Directors on a Proposed Structural Adjustment Loan in an Amount Equivalent to US \$ 300 Million to the Republic of Peru,” <https://documents1.worldbank.org/curated/en/757871468296455399/pdf/multi0page.pdf>; Renzo Rossini and Alejandro Santos, “Peru’s Recent Economic History: From Stagnation, Disarray, and Mismanagement to Growth, Stability, and Quality Policies,” p. 13.

计划，这些群体在经济稳定计划中遭受了严重冲击。”然而，1993年1月，国际货币基金组织拒绝了秘鲁提交的意向书，坚持维持严苛的货币与财政政策，认为秘鲁只是在利用“民粹主义”言论来提升执政党支持率。<sup>①</sup>

秘鲁无法针对国际货币基金组织使用拖延或强硬的谈判策略，因为秘鲁亟须获得来自美国、日本以及其他债权国的援助，并与巴黎俱乐部展开谈判，而这些行为均以秘鲁与国际货币基金组织达成初步协议为行动前提。<sup>②</sup> 1993年1月9日，美国国务院负责西半球事务的助理国务卿伯纳德·阿罗森（Bernard Aronson）警告称，美国对秘鲁的全部援助均以继续实施既有的严格经济政策为条件，这预示着如果秘鲁无法与国际货币基金组织达成协议，1993年4月的捐助国会议将很难取得成果。<sup>③</sup> 面对债权国和国际货币基金组织的施压，秘鲁向国际货币基金组织做出让步，放弃了原先的诉求，以“重新融入国际金融体系”为优先事项。<sup>④</sup> 1993年3月，国际货币基金组织恢复了秘鲁获取国际货币基金组织贷款的资格，并批准了一项为期三年、总额14亿美元的贷款计划，以支持秘鲁的中期经济改革计划。这一经济改革计划的主要目标是实现约3.5%的实际国内生产总值增长率、通货膨胀率从1992年的约57%降至27%以及增加外汇储备。为此，秘鲁需要继续实施紧缩的货币和财政政策，并进行一系列结构性改革，包括国企私有化、提高劳动力市场灵活性、清算已停止运营的国家开发银行和出售或清算剩余国有商业银行、加强私人银行体系等。<sup>⑤</sup> 在与国际货币基金组织达成正式协议前后，秘鲁获得了美国和日本提供的偿还国际货币基金组织欠款的过桥贷款、花旗银行提供的偿还世界银行欠款的9.7亿美元过桥贷款以及世界银行提供的10.3亿美元贷款。<sup>⑥</sup>

① Erika Harding, “Peru: Economy Minister Resigns over Government Renegotiation of I. m. f. Accord,” <https://digitalrepository.unm.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=11758&context=notisur>.

② Sally Bowen, “Peru to Sign IMF Letter of Intent,” *Financial Times*, January 15, 1993.

③ Erika Harding, “Peru: Economy Minister Resigns over Government Renegotiation of I. m. f. Accord,” <https://digitalrepository.unm.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=11758&context=notisur>.

④ Sally Bowen, “Peru to Sign IMF Letter of Intent,” *Financial Times*, January 15, 1993.

⑤ “International Monetary Fund Restores Peru’s Eligibility to Use IMF Resources, Approves Credit,” <https://advance.lexis.com/document/?pdmfid=1000516&crd=04913bba-4367-43ff-85eb-0ae09ccbc704&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fnews%2Furn%3AcontentItem%3A3SJJ-5BC0-007J-71NG-00000-00&pdcontentcomponentid=8054&pdteaserkey=sr0&pditab=allpods&comp=hcgmk&earg=sr0&prid=1790e1a2-a456-4409-98e0-6295266b4fcb>.

⑥ Sally Bowen, “Peru to Sign IMF Letter of Intent,” *Financial Times*, January 15, 1993; “IMF Eligibility Restored,” <https://advance.lexis.com/document/?pdmfid=1000516&crd=736bc3aa-c243-4abf-864e-3f3ecc36f459&pddocfullpath=%2Fshared%2Fdocument%2Fnews%2Furn%3AcontentItem%3A3SJJ-5BC0-007J-71NG-00000-00&pdcontentcomponentid=7971&pdteaserkey=sr2&pditab=allpods&comp=hcgmk&earg=sr2&prid=216606d1-8932-4f4e-9937-5fc67cfe9168>.

## 2. 秘鲁 2007 年国际货币基金组织贷款条件

进入 21 世纪,得益于全球经济繁荣,秘鲁经济持续增长,通胀得到有效控制。然而,秘鲁面临的挑战依然严峻且迫切。例如,社会问题严重,半数人口生活在贫困线以下,1/4 的儿童营养不良,基本公共服务尤其是教育、卫生和安全服务仍严重不足;结构性弱点亟须解决,包括税基狭窄、基础设施薄弱、美元化程度高、金融中介化率低以及劳动力非正式化程度高等。<sup>①</sup> 为解决这些问题,秘鲁需要持续吸引外国直接投资、推动生产结构转型、促进劳动力进入正式部门、改善最贫困地区的服务供给和加强减贫工作等。<sup>②</sup> 因此,2007 年 1 月 3 日,秘鲁向国际货币基金组织申请了 1.724 亿特别提款权的贷款计划,用于增强市场信心,并为巩固宏观经济稳定、解决贫困问题及提升中期增长的政策提供重要支撑。<sup>③</sup> 2007 年 1 月 26 日,国际货币基金组织批准了这一贷款计划。

这份贷款计划是一项为期 25 个月、总额为 1.724 亿特别提款权(配额的 27%,约合 2.577 亿美元)的备用安排。贷款计划的目标主要包括巩固宏观经济稳定,将财政赤字从 2006 年的 1%调整为 2007 年的 0.8%和 2008 年的 0.7%;通过减少税收豁免扩大税基;增强汇率灵活性以巩固通胀目标框架的可信度;提高社会援助项目的有效性和覆盖范围;加强和深化金融体系,降低美元化程度,特别是降低抵押贷款的美元化程度;持续改善营商环境,包括简化监管要求、增强劳动力市场的灵活性、进一步开放对外贸易以及将平均进口关税税率从 10.1%降至 8.3%等。<sup>④</sup>

在以上贷款条件中,除汇率、劳动力和关税条款外,其他政策目标基本与秘鲁政府的立场一致。根据秘鲁经济与财政部 2006 年 8 月的预测,秘鲁 2007 年财政赤字约为国内生产总值的 0.8%,与贷款条件中的财政目标一致。<sup>⑤</sup> 另外,扩大税基、

① International Monetary Fund, "Peru: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding, January 3, 2007," <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/LOI/Imported-CPID-PDFs/External/NP/LOI/2007/per/010307.ashx>.

② International Monetary Fund, "Press Release: IMF Executive Board Approves US \$ 258 Million Stand-By Arrangement for Peru," <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr0715>.

③ International Monetary Fund, "Peru: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding, January 3, 2007," <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/LOI/Imported-CPID-PDFs/External/NP/LOI/2007/per/010307.ashx>.

④ International Monetary Fund, "Press Release: IMF Executive Board Approves US \$ 258 Million Stand-By Arrangement for Peru," <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr0715>.

⑤ Central Reserve Bank of Peru, "Inflation Report: Recent Trends and Macroeconomic Forecast, September 2006," <https://www.bcrp.gob.pe/eng-docs/Monetary-Policy/Inflation-Report/Inflation-Report-September-2006.pdf>.

去美元化、改善营商环境等也与秘鲁的既有立场一致。<sup>①</sup> 国际货币基金组织的额外要求是降低关税并设置目标、加强劳动力市场灵活性和增强汇率灵活性。其中，关于汇率的要求与秘鲁的立场相冲突。国际货币基金组织工作人员认为，秘鲁过去的汇率干预政策限制了汇率的灵活性，继续推行干预政策将会损害未来通胀目标的实现。<sup>②</sup> 然而，秘鲁一贯坚持中央银行采取必要的汇率干预手段。2006年9月，秘鲁中央储备银行根据美国房地产市场降温的迹象，分析认为未来美元可能会出现波动并影响秘鲁的通胀目标。为此，中央储备银行必须在汇率波动时干预外汇市场。<sup>③</sup> 尽管如此，相较于1993年，国际货币基金组织此次并未对秘鲁设置较为苛刻的贷款条件，汇率和劳动力条款没有涉及具体的政策目标，关税目标也并不苛刻，秘鲁在2007年6月便实现了关税目标。<sup>④</sup>

秘鲁面对国际货币基金组织谈判地位的改善有赖于拉美储备基金贷款能力的大幅提升。如前所述，拉美储备基金的融资能力在21世纪初至2008年国际金融危机前得到了长足的发展，因此到2007年，拉美储备基金的角色已不再仅仅是过桥贷款的提供者，而是逐步转变为区域内国际收支问题的实际解决者。如表9所示，在20世纪，拉美储备基金向成员提供的贷款金额普遍少于国际货币基金组织。考虑到国际货币基金组织贷款对债权国的催化作用，此时成员仍高度依赖国际货币基金组织的资源以解决国际收支问题。进入21世纪，拉美储备基金发放的贷款额已远超国际货币基金组织；不仅如此，哥斯达黎加和委内瑞拉在此阶段仅使用了拉美储备基金的援助，而未使用国际货币基金组织资金，表明成员对国际货币基金组织的依赖程度已明显下降，即便未获得国际货币基金组织资金，也可以转向拉美储备基金寻求支持。尤为显著的是，2005—2014年，厄瓜多尔拒绝接受国际货币基金组织附带条件

① International Monetary Fund, "Peru: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding, January 3, 2007," <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/LOI/Imported-CPID-PDFs/External/NP/LOI/2007/per/010307.ashx>; Central Reserve Bank of Peru, "Inflation Report: Recent Trends and Macroeconomic Forecast, September 26," <https://www.bcrp.gob.pe/eng-docs/Monetary-Policy/Inflation-Report/Inflation-Report-September-2006.pdf>.

② International Monetary Fund, "Peru: 2006 Article IV Consultation and Request for Stand-By Arrangement—Staff Report; Staff Statement; Public Information Notice and Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Peru," <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2007/054/article-A001-en.xml>.

③ Central Reserve Bank of Peru, "Inflation Report: Recent Trends and Macroeconomic Forecast, September 26," <https://www.bcrp.gob.pe/eng-docs/Monetary-Policy/Inflation-Report/Inflation-Report-September-2006.pdf>.

④ International Monetary Fund, "Peru: Letter of Intent, June 12, 2007," <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/LOI/Imported-CPID-PDFs/External/NP/LOI/2007/per/061207.ashx>.

的贷款，而拉美储备基金向厄瓜多尔发放了4笔共计20.11亿美元的贷款。对此，拉美储备基金前董事会执行主席安娜·玛丽亚·卡拉斯基拉（Ana María Carrasquilla）指出，自2004年以来，拉美储备基金在优化组织框架、增强融资和贷款能力以及拓展金融服务等方面都取得了长足进步，它“并非要取代国际货币基金组织这一全球最后贷款人，而是在区域层面对国际货币基金组织进行了补充，日益以高效快速满足流动性需求并拨付成员请求的资源而著称”。<sup>①</sup>

### 3. 哥斯达黎加2009年国际货币基金组织贷款条件

2008—2009年，受全球金融动荡和经济增长放缓的影响，哥斯达黎加实际国内生产总值增长明显放缓，汇率升至汇率区间的上限。持续的不利外部环境对哥斯达黎加的国际收支和实体经济构成下行风险。在此背景下，哥斯达黎加政府决定实施审慎的货币政策，增强汇率灵活性；适度扩张财政，缓解经济快速放缓的影响，包括对最脆弱群体提供保护；进一步增强金融系统韧性，加强监测并制订应急计划。为配合政府的宏观经济政策，2009年3月，哥斯达黎加向国际货币基金组织申请总额为4.923亿特别提款权的备用安排，以应对比预期更糟的国际收支结果，并增强投资者和存款人信心。<sup>②</sup>

2009年4月，国际货币基金组织批准了一项为期15个月、总额为4.923亿特别提款权（配额的300%，约合7.35亿美元）的备用安排，以支持哥斯达黎加应对不利的全球经济环境的战略。该贷款计划基本认可了哥斯达黎加的宏观经济政策，并希望通过贷款项目增强投资者对政府政策框架的信心。<sup>③</sup>与秘鲁在2007年从国际货币基金组织获取贷款时被附加更多贷款条件不同，哥斯达黎加在获得贷款时并未被要求额外条件。原因在于，拉美储备基金的资金规模有限，难以满足对较大规模融资有需求的国家，这些国家通常需要转向国际货币基金组织寻求支持。<sup>④</sup>以2010年为例，拉美储备基金的贷款能力约为20.8亿美元，可以同时满足四个中小型成员（哥斯达黎加、玻利维亚、厄瓜多尔和乌拉圭）最大配额（18.1亿美元）以及三个

① Ana María Carrasquilla, "The Last Ten Years and the Future of FLAR," pp. 206–212.

② International Monetary Fund, "Costa Rica: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding, March 26, 2009," <https://www.imf.org/external/np/loi/2009/cr/032609.pdf>.

③ International Monetary Fund, "Costa Rica: Request for Stand-By Arrangement—Staff Report; Staff Supplement and Statement; Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Costa Rica," <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2009/cr09134.pdf>.

④ C. Randall Henning, "Regional Financial Arrangements and the International Monetary Fund: Sustaining Coherence in Global Financial Governance," [https://www.cigionline.org/static/documents/documents/RFAs%20and%20the%20IMF%20web\\_1.pdf](https://www.cigionline.org/static/documents/documents/RFAs%20and%20the%20IMF%20web_1.pdf).

大型成员（哥伦比亚、秘鲁和委内瑞拉）最大配额（28.9 亿美元）的 9.3%。<sup>①</sup> 哥伦比亚前财政和公共信贷部部长吉列尔莫·佩里（Guillermo Perry）指出，拉美储备基金的资源有限问题使其只能专注于中小型成员的贷款援助。他强调：“区域金融安排通常不具备有效应对区域内所有国家同时需求的能力，由于资源有限，它们更多地承担了保护区域内中小国家免受不利冲击的角色，而国际货币基金组织主要服务于具有更大系统重要性的较大国家……以拉美储备基金为例，在区域或全球危机中，它无法满足所有成员的资金需求，只能作为‘第一贷款人’为中小国家提供支持，而国际货币基金组织作为最后贷款人主要针对区域内的大型国家。这种分工体现了拉美储备基金与国际货币基金组织之间必要的互补性。”<sup>②</sup> 进入 21 世纪后，拉美储备基金便调整了贷款援助的重点，转向为厄瓜多尔、哥斯达黎加、委内瑞拉和玻利维亚等中小型经济体提供流动性支持，而秘鲁和哥伦比亚等拉美储备基金的主要经济体都未再寻求基金的贷款援助。因此，相较而言，哥斯达黎加经济规模较小，可以依赖拉美储备基金来应对自身问题；而秘鲁自 1991 年以来便未再向拉美储备基金申请贷款，更依赖国际货币基金组织资源，因此面临更多的附加要求。可见，秘鲁虽然是拉美储备基金中经济体量较大的成员，但其通过拉美储备基金获得的讨价还价权力反而不如经济体量较小的哥斯达黎加。

## 八、结论

根据国际组织中的谈判场景，外部选择可分为改革场景下的转移投资型外部选择和创建新协议场景下的替代方案型外部选择，前者的效用取决于可信性，后者的效用取决于强度。借款国和国际货币基金组织就贷款协议进行谈判的场景符合第二种谈判场景，借款国面对国际货币基金组织的讨价还价权力取决于其参与的区域金融安排的融资能力。借款国参与的区域金融安排的融资能力越强，其所获得的国际货币基金组织贷款条件越宽松；借款国参与的区域金融安排的融资能力越弱或不参与区域金融安排，其所获得的国际货币基金组织贷款条件越严格。同时，借款国的节点重要性将会削弱区域金融安排的谈判筹码效应，这是因为当

<sup>①</sup> Fondo Latinoamericano de Reservas, “Memoria Anual 2010,” <https://flar.com/wp-content/uploads/2019/05/MemoriaAnual2010.pdf>.

<sup>②</sup> Guillermo Perry, “The Future of FLAR: A Latin American Monetary Fund as a Lender of First Resort?” pp. 180–182.

一国发生金融危机时，相较于区域外国家，区域内国家或地区更容易遭受迅速且高强度的蔓延和冲击，导致区域金融安排及其成员为避免被波及，希望该国能够尽快与国际货币基金组织达成贷款协议，恢复其他贷款人和私人资本的信心。借款国的节点重要性越高，区域金融安排及其成员的担忧越强烈，从而削弱了借款国的讨价还价权力。

为考察借款国的外部选择强度如何影响借款国与国际货币基金组织进行讨价还价的权力，并在此基础上进一步考察借款国的节点重要性程度如何调节外部选择与国际货币基金组织贷款条件之间的关系，本文选取了1995—2019年27个取得了国际货币基金组织贷款的借款国样本数据进行实证检验。研究结果表明：第一，借款国的外部选择强度有助于提升借款国与国际货币基金组织就贷款条件进行讨价还价的权力，即对于参与了区域金融安排并且所参与的区域金融安排融资能力越强的国家而言，其能够获得的贷款条件让步越多。第二，借款国的节点重要性则削弱了借款国根据外部选择与国际货币基金组织进行讨价还价的权力，即对于节点重要性更高的借款国而言，借款国凭借外部选择强度能够获得的贷款条件让步反而减少。虽然借款国具备的外部选择强度与节点重要性对贷款条件均产生了显著的负向影响，但二者之间存在显著的“替代”关系。第三，借款国外部选择强度对贷款条件的负向影响以及节点重要性对于二者关系的调节效应均通过了一系列的稳健性检验。

另外，本文以秘鲁和哥斯达黎加与国际货币基金组织谈判的案例展示了上述理论框架的定性证据。秘鲁在1993年与国际货币基金组织谈判中所处的不利地位及其结果表明，仅具备外部选择并不足以显著提升国家的讨价还价权力。随着21世纪初拉美储备基金融资能力的增强，秘鲁在2007年的谈判中相较于1993年处于更为有利的地位。但由于秘鲁是拉美储备基金中的主要经济体，更加依赖国际货币基金组织资源，其在2007年谈判中的讨价还价权力不及哥斯达黎加在2009年与国际货币基金组织谈判时所拥有的讨价还价权力。

(责任编辑：主父笑飞)