

后起国如何制衡金融霸权

——基于国际金融权力指数构建的新探索*

周 帅 刘洪钟

内容提要:对于后起国如何制衡金融霸权,来自结构现实主义理论的启示是,外部合作制衡与内部增强自身国际金融权力是变革国际金融权力体系的两种路径。基于对国际金融权力论、国际货币权力论的回顾与思考,本文提出了修正后的国际货币权力论,并对国际金融权力体系进行了原创性量化分析。1995-2016年全球169个国家和地区的国际金融权力指数表明,美国衰落与新兴经济体崛起这一认识并不准确,国际金融权力结构一直为单极,体系竞争性经历了近似于中-低-中水平的转变。在国际金融权力格局不变的情况下,后起国唯有采取合作策略才有望达到制衡美国金融霸权的实力门槛。实证分析发现,“工业型”国家在发展国际金融权力上更为成功,而“金融型”国家的效果并不显著,工业竞争力与国际金融权力呈现非线性(倒U型)关系;对金融权力失败国而言,“金融型”路径的效果似乎更优。总之,合作策略与适当的“工业型”路径才是后起国制衡美国金融霸权的最佳选择。

关键词:全球金融治理 国际金融权力 权力指数 工业竞争力 金融霸权

国际货币金融秩序通常由国际金融体系中的最强国主导,这一秩序往往具有非中性,^①即有利于霸权国而不利于他国,因此,改变不公正的国际金融秩序便成为后起国^②的诉求。随着后起国的相对快速发展,这一诉求变得日益强烈。那么,该如何改变这种根植于国际金融权力结构的霸权秩序呢?在探讨如何制衡美元霸权时,宋国友

* 本文是刘洪钟教授主持的教育部研究阐释党的十九大精神专项任务“新时代推进‘一带一路’沿线国家命运共同体构建研究”的阶段性成果;同时,本文也受辽宁省教育厅2017年度高等学校基本科研项目青年项目“基于国际金融权力指数分析下的金融霸权制衡策略研究”(项目编号:WQN201724)的资助。另外,文中金融权力同国际金融权力,货币权力同国际货币权力。

① 关于国际制度非中性的论述,参见徐秀军:“制度非中性与金砖国家合作”,《世界经济与政治》2013年第6期,第77-96页。

② 后起国,文中统指非金融霸权国。

认为,参考国际政治领域的相关研究,存在外部制衡和内部制衡两大路径。外部制衡指中国在国际货币体系中联合那些可能和可以抗衡美元的行为体,通过某种形式的合作与协调,弱化和抑制美元的主导地位;内部制衡则指中国改变自身依赖美元的惯性,包括转变经济发展模式、人民币国际化和多元化外储投资。^① 李巍认为,理论上虽然存在世界货币替代、国际制度约束、实物货币替代和多元货币竞争四种应对美元霸权的路径,但是缔造全球超主权货币和建立国际货币制度都面临政治上的巨大障碍,回归金本位制也面临经济上的重大阻碍,只有推动国际货币多元竞争才是最为现实的方向。推动国际货币多元竞争又分为货币联盟制衡和本币国际化单边制衡两种方式,其中通过加强区域性的货币合作来共同制衡霸权货币是一种更容易实现的路径。在此过程中,一国能否运用货币外交手段增强自身国际政治领导力又是争取货币盟友和创建国际货币制度的关键。^② 可见,宋国友和李巍都借鉴了国际政治的研究思路,本文也将沿用这一思路来分析应对金融霸权的问题。

从国际关系理论中的结构现实主义视角来看,后起国进行外部合作制衡与内部增强自身国际金融权力是变革国际金融权力结构的两种路径。^③ 从静态来看,国际金融权力体系的实力分布结构与个体在其中的位置是影响一国应对金融霸权策略及其能否成功的重要参考变量,不同的权力结构环境与行为体所处的不同位置都会塑造不同的应对策略,同时各行为体间按照所处位置也存在不同的竞争与合作关系。例如,在单极结构中,中等国倾向于对外联合制衡,而弱国倾向于追随霸权国搭便车,是否存在制衡成功机会取决于能否达到制衡霸权的实力门槛,即最低达到霸权国实力的50%。^④ 从动态来看,各国国际金融权力的消长是国际金融权力体系变革的重要动因,因此,后起国能否扩大自身的国际金融权力也是变革不公正秩序的重要决定因素。总体上看,为后起国准确描述其所处的国际金融权力体系现状,而后提供合适的国际金融权力发展路径是研究后起国制衡金融霸权的关键,完成这一任务需要将定性研究与定量研究相结合,因此,构建一种国际金融权力指数作为研究工具必不可少。

目前尝试用量化方法研究国际金融权力的学者,或者使用国内生产总值(GDP)

① 宋国友:“中国对外金融战略:从美元中心到货币制衡?”,《现代国际关系》2010年第8期,第40页。

② 李巍:“制衡美元的政治基础——经济崛起国应对美国货币霸权”,《世界经济与政治》2012年第5期,第97-119页。

③ 有关结构现实主义对变革国际体系结构路径的论述,参见[美]肯尼思·沃尔兹:《国际政治理论》,信强译,上海:上海人民出版社2008年版。

④ 关于货币权力结构对行为体的行为塑造以及制衡的实力门槛,参见刘丰:“均势为何难以生成——从结构变迁视角解释制衡难题”,《世界经济与政治》2006年第9期,第36-42页;谢晓光、周帅:“后布雷顿森林体系时代东亚货币关系的演变:国际货币权力结构-进程视角”,《当代亚太》2015年第1期,第131-155页;谢晓光、周帅:“包容性国际金融体系与中国策略选择——国际货币权力结构视角”,《东北亚论坛》2015年第2期,第76-84页。

和军费加权平均进行量化,或者使用 GDP、贸易、资本市场和军费分别进行衡量,但这些研究都没有系统地构建出国际金融权力指数。^① 在国际关系研究领域,国家权力在 20 世纪 60 年代就被以国家物质能力(national material capabilities)为基础做了量化,也即现在最为常用的国家能力指标——国家能力综合指数(Composite Index of National Capability, CINC),包含军费开支、军事人员、能源消费、钢铁生产、城市人口和总人口六个变量。这一指标自构建以来便被广泛应用于与战争相关的定量研究,也是美国国际关系学科从定性研究向定量研究发展时期的重要成果。^② 自 20 世纪 70 年代以来,经济全球化、金融全球化快速深入发展,国际金融权力作为国家权力的重要组成部分越来越受到关注与认可,但是学界对国际金融权力指数的构建却迟迟没有进展,这在一定程度上阻碍了相关领域定量研究的发展,也使得我们难以探测货币金融权力领域的全景。

一 国际金融权力指数的构建:理论基础与实践

任何指数的构建都不是简单的指标选择与赋权,而是需要坚实的理论基础作支撑,尤其是不可直接观察、抽象的国际金融权力更需要理论上的深入探讨。鉴于此,本部分将对现有国际金融权力、国际货币权力等理论进行回顾与思考,寻求国际金融权力指数的理论基础,并尝试构建国际金融权力指数。

(一) 国际金融权力、国际货币权力的理论回顾

(1) 国际金融权力

国内外文献中较少有针对国际金融权力本身的系统性理论论述,大多聚焦国际金融权力的工具性运用。肯·米勒认为,中国通过直接或间接支持出口,积累了巨额外汇储备,从而获得了从未有过的国际金融权力。丹尼尔·W·德雷兹内从债权国和债务国角度出发,认为债权国的国际金融权力可分为威慑(deterrence)和胁迫(compellence)两种。威慑是指避免债务国所施加的压力,即债权国拥有足够的外汇储备即可

^① 参见谢晓光、周帅:“后布雷顿森林体系时代东亚货币关系的演变:国际货币权力结构-进程视角”,第 146 页;Carla Norrlof,“Dollar Hegemony: A Power Analysis”,*Review of International Political Economy*, Vol.21, No.5, 2014, pp.1042-1070.

^② 国家能力指数及其应用文章参见相关数据库(COW),<http://www.correlatesofwar.org>; J. David Singer, Stuart Bremer and John Stuckey, “Capability Distribution, Uncertainty, and Major Power War, 1820-1965”, in Bruce Russett ed., *Peace, War, and Numbers*, Beverly Hills: Sage, 1972, pp.19-48; J. David Singer, “Reconstructing the Correlates of War Dataset on Material Capabilities of States, 1816-1985”, *International Interactions*, Vol.14, 1987, pp.115-132; Edward D. Mansfield, “The Concentration of Capabilities and the Onset of War”, *The Journal of Conflict Resolution*, Vol.36, No.1, 1992, pp.3-24, 等等。

对债务国自动形成威慑,减少债务国在其他政策冲突中制造麻烦的可能性;胁迫是指强制债务国作出让步,通常是通过威胁撤回投资或减少新债购买、调整外汇储备结构、唱衰债务国货币等方式来胁迫债务国。可见,以上两位学者都将外汇储备视为国际金融权力的重点。^①此外,乔纳森·科什纳在《货币与强制:国际货币权力的政治经济学》一书中对货币权力的工具性运用作了阐述,着重考察了国家怎样才能将国际货币关系当做一种施加强制性权力的工具来使用。这种国际货币关系是指一系列特定的安排和行为,而这些安排和行为能影响国家发行的货币的价值、使用、稳定以及其他属性。他提出了货币操控、货币依赖和体系破坏三种国际货币权力的运用方式,而外汇储备在这三种运用方式中占据核心地位。^②

(2) 国际货币权力

在现代国际政治经济学领域,关于国际货币权力的研究相对较少。在国际货币权力论^③发展初期的20世纪70年代,只有查尔斯·金德尔伯格、苏珊·斯特兰奇、本杰明·科恩等少数学者有所涉及,直到20世纪90年代仍然被乔纳森·科什纳称为“被忽略的研究”,此后相关研究才逐渐增多。^④

20世纪70年代是国际货币权力论发展的初期,其间影响最大的是苏珊·斯特兰奇提出的货币权力论。苏珊是最早将政治引入国际货币分析的学者之一。她试图构建一个国际货币的政治理论,主要着眼于国际货币地位的成因和影响,即聚焦国际货币形成的政治经济条件和国际货币给发行国带来的政治经济影响。与一般按国际货币职能分类的方式不同,她将政治与经济融合起来,进而将国际货币分为首席货币(Top Currency)、主要货币(Master Currency)、中性货币(Neutral Currency)和协商货币(Negotiated Currency)四类。主要货币与其他三种货币的不同之处在于其背后的政治基础,货币发行国利用政治实力强制确立该货币在某一范围内的主导地位;协商货币是通过提供军事或金融上的好处来推动他国对该货币的支持;首席货币的发行国在世界经济中居于领导地位,通过强大的经济实力驱动该货币的广泛使用;中性货币的国

^① Ken Miller, "Coping with China's Financial Power—Beijing's Financial Foreign Policy", *Foreign Affairs*, July/August 2010, pp.89-96; Daniel W. Drezner, "Bad Debts: Assessing China's Financial Influence in Great Power Politics", *International Security*, Vol.34, No.2, 2009, pp.7-45.

^② 参见[美]乔纳森·科什纳:《货币与强制:国际货币权力的政治经济学》,李巍译,上海:上海人民出版社2013年版。

^③ 本文中的“货币权力论”专指对货币权力本身的研究,如探索其本质与来源,并不包括对货币权力的工具性运用。考虑到科什纳更注重于运用,因此没有将其1995年的著作列入,但后文会引用其关于货币权力本质的论述。

^④ See Benjamin J. Cohen, "Currency and State Power", in Martha Finnemore and Judith Goldstein eds., *Back to Basics: State Power in a Contemporary World*, NY: Oxford University Press, 2013.

际使用源自非主导却强大的发行国的经济地位,虽然不是由政治驱动的,但必须满足一定的政治条件。这四种分类并非互相排斥,一个国家可以扮演其中一个或多个角色,甚至可以融四个角色于一体,但每种角色所带来的政治影响是不同的。^①

国际货币权力论的发展在经历了 20 世纪 80 年代的沉默期之后,在 20 世纪 90 年代迎来了黄金期。90 年代后期,科恩提出了影响较大的货币金字塔论。该理论的基础是货币流通范围^②(即货币流通域)这一关键概念,即货币的跨境使用,包括货币国际化和货币替代两种形式。科恩也曾试图量化基于货币流通域的货币世界结构,但他认为,由于缺乏广泛而连续的全球货币使用数据,不可能进行精确测量,也无法进行严格的定量分析,但可以基于某些指标进行粗略的测量和估计,从而得到一个世界多种货币间竞争的等级明显的图景。正是基于这种考虑,科恩通过对货币国际化和货币替代的数据描述,绘制了一幅综合的货币流通地图,与传统的严格以国家地理为边界的货币地图完全不同。为强调货币间竞争的非对称性和不同的权威等级关系,他称之为“货币金字塔”,并将货币分为七类:顶级货币、高贵货币、杰出货币、普通货币、被渗透货币、准货币和伪货币。同时,科恩通过流通域的扩大这一概念将领土货币^③赋予其政府的政治象征主义、铸币税、宏观经济管理和与外界影响隔离的权力扩展至国际层面。基于以上两点,货币金字塔论认为,处于较高位置的货币与处于较低位置的货币相比享有更大的权力。^④

2000 年之后,国际货币权力论进入相对繁荣的发展期。科恩^⑤从货币权力概念本身着手探寻其本质,在借鉴关系性权力(relational power)^⑥这一概念基础上,认为货币权力与一般权力不同,不仅包含“让他国按本国意愿行事”的影响权,也包括“不受外界约束、自由行事”的自主权。自主权是影响权的前提,不可持续的国际收支失衡威胁着一国的政策独立性,避免因收支失衡带来的调整压力便成了货币权力的基础,而这需要推迟调整或将调整成本转嫁他国。只有获得这种自主权,一国才能将注意力转

^① See Susan Strange, “The Politics of International Currencies”, *World Politics*, Vol.23, No.2, 1971, pp.215-231; Carla Norrlof, “Dollar Hegemony: A Power Analysis”, *Review of International Political Economy*, Vol.21, No.5, 2014, p.1055.

^② 既指地理上的范围,也指国际货币职能上的范围。

^③ 领土货币是强调传统上以地理为边界的货币。

^④ 参见[美]本杰明·J·科恩:《货币地理学》,代先强译,重庆:西南财经大学出版社 2004 年版。

^⑤ Benjamin J. Cohen, “The Macrofoundations of Monetary Power”, in Andrews David ed., *International Monetary Power*, Ithaca: Cornell University Press, 2006; Benjamin J. Cohen, “Currency and State Power”, in Martha Finnemore and Judith Goldstein eds., *Back to Basics: State Power in a Contemporary World*, NY: Oxford University Press, 2013.

^⑥ 政治学上对权力的经典定义,是 A 国让 B 国做其本来不愿做的事情,后在苏珊·斯特兰奇提出结构性权力(structural power)时将其归类为联系性权力。See Dahl Robert, “The Concept of Power”, *Behavioral Science*, Vol.2, No.3, 1957, p.203; Susan Strange, *State and Markets*, New York: Continuum, 1998.

向影响他国的可能性。影响权分为两种:一种内生于自主权,一国在获得政策独立性时自动产生影响权。因为如果要修复国际收支失衡,在一国得以避免调整的情况下,只能由另一国来承担调整成本,也即一国获得自主的同时必然存在某种程度的影响权。这是影响权的一种被动形式,由市场驱动;而另一种则是一国为达到经济或政治目的而有意识地使用影响力。这是影响权的一种主动形式,由政府驱动。

科恩在提出货币权力的自主与影响两个关键概念后,分别从推迟权(the power to delay)、转嫁权(the power to deflect)和国际货币职能等角度来探寻货币权力的来源。他认为,宏观维度最重要的货币权力是避免国际收支失衡调整带来的持续性损失(continuing cost of adjustment)和过渡性损失(transitional cost of adjustment)。前者使赤字国的产出在世界总产出中的比例下降,造成其相对国力的下滑,后者会带来国内经济结构的调整,造成国内经济与政治的不稳定,而推迟权和转嫁权可分别应对这两种损失。推迟权是通过一国较好的国际清偿能力(international liquidity)为赤字融资,国际清偿能力的来源包括自身拥有的储备和从外部借贷的能力。转嫁权通过结构性变量“开放性”(openness)和“适应性”(adaptability)体现出来。开放性体现了一国经济面对国际收支失衡时的敏感性,即受外部影响的程度,而适应性则体现了面对国际收支失衡时的脆弱性,即需承担调整的幅度。^①此后,科恩又把国际货币承担的计价、交易和价值贮藏三种职能分解为私人 and 官方层面的六种职能,进而考察每种职能对于增强国家自主与影响的程度,以此来探寻货币权力的来源(见表1)。基于此,科恩认为货币权力的直接来源是私人层面的投资(金融市场)和官方层面的储备货币职能。^②

表1 国际货币的职能

分析层次	职能		
	交易媒介	价值尺度	价值贮藏
私人	外汇交易、贸易结算	贸易计价	投资(金融市场)
官方	干预	驻锚	储备

资料来源:Benjamin J. Cohen, “Currency and State Power”.

最后,谢晓光等于2015年提出了另外一种货币权力论。他们从货币的政治属性

^① 敏感性和脆弱性是科恩借鉴基欧汉和奈的论述,敏感性体现的是一国面对外部冲击的受影响程度,脆弱性体现的是一国为适应外部冲击所需调整的程度(成本)。See Robert O. Keohane and Joseph S. Nye, *Power and Interdependence: World Politics in Transition* (Third Edition), New York: Longman, 2001.

^② See Benjamin J. Cohen, “Currency and State Power”; Benjamin J. Cohen, “The Macrofoundations of Monetary Power”, 2006, pp.31-50.

出发,提出了货币的基础性权力和工具性权力。基础性权力是国家政治经济现实赋予货币的权力,包括基础威望和转化权。基础威望是一种软实力,即吸引市场行为体和外国政府认同、持有和使用该国货币。这种权力在经济上依托于该国的经济实力,包括良好的经常账户和净债务状况以及政府采取稳健的货币和财政政策;在政治上依托于该国政权稳定、透明的政治运作以及国家政治理念。转化权是一国将国家实力转化为货币工具性权力的潜力,政府意愿是启动转化的“开关”,其来源在经济上是该国的经济实力、贸易网络与金融市场,在政治上是政治影响力^①与军事力量。货币的基础性权力支撑着货币的工具性权力。

与基础性权力相对的工具性权力,是货币赋予国家的权力,即给一国政府增加财富、自主或影响他国的实力。工具性权力也分为两部分:经济性权力和政治性权力。其中经济性权力可分为财富权和反经济调整权:财富权指可以获得货币收入;反经济调整权是指货币发行国在面对国际收支失衡和经济周期波动时可以行使货币权力来避免或削弱由此带来的经济调整,同时也可以减少因货币错配带来的成本,以此削减经济损失,确保政治稳定。政治性权力分为上层威望和影响权。上层威望与基础威望相对应,是货币赋予国家的软实力,一国货币的广泛使用既是强国的标志,也可重塑他国偏好。所谓影响权,就是指影响他国行为的权力:一种是关系性权力,通过他国对本国所有或控制的金融资源的依赖来直接影响其行为;另一种是结构性权力,一国凭借他国对其金融依赖来设定制度、规则、议程,并以此来影响运行其中的货币发行国的权力。这种工具性权力的来源是贸易网络、金融市场和储备货币。^②

(3) 小结

就现有文献来看,在以国际金融权力为主题的研究中,国内外学界对国际金融权力的本质及其来源的系统性理论论述较为缺乏,而以国际货币权力为主题的研究则相对丰富。此外,国内外学者在研究中并未严格地聚焦于狭义的国际金融权力或国际货币权力,更多的是围绕其广义概念开展研究。也就是说,在广义概念上我们可以将两者等同起来,统称为“国际金融权力”。

(二) 对当前国际货币权力论的思考与修正

由前文可知,有关国际金融权力的研究缺乏对其本质及权力来源的系统性理论论述,大多只是聚焦外汇储备,因而不能成为国际金融权力指数构建的理论基础。相对而言,国际货币权力论的系统性理论论述更为完善,且广义的国际货币权力和广义的

^① 这里的政治影响力是指一种政治从属关系。

^② 参见谢晓光、周帅:“后布雷顿森林体系时代东亚货币关系的演变:国际货币权力结构-进程视角”,第131-155页。

国际金融权力是重叠的。然而,作为指数构建的理论基础,还需要结合国际金融权力论对国际货币权力论进行修正。四类国际货币权力论^①的差异在于对货币权力的认知方式和本体认识的不同。从认知方式上看,科恩、苏珊和谢晓光等运用归纳法提出了几种货币权力,而科恩近期运用演绎法,从一般性权力概念演绎出货币权力,提出了自主权和影响权。从对货币权力的本体认识上看,科恩认为,货币权力是货币的跨国使用将国内货币权力扩展至国际,为国家带来政治象征主义、铸币税、宏观经济管理和隔离外界影响等权力,是货币的跨国使用为国家带来的权力;苏珊认为,一国的政治经济实力可以为货币确立领导地位,并由此为国家带来利益,即货币权力是一国政治经济实力赋予货币的领导力及由此带来的权力;近期,科恩在提出货币权力的自主和影响后认为,推迟权和转嫁权是其主要表现形式,推迟权中最重要的是国际清偿能力,而转嫁权依靠的是一国经济的开放度与适应性;谢晓光等将货币权力分为基础性货币权力和工具性货币权力,认为基础性权力是国家政治经济现实赋予货币的声誉与发展能力,工具性权力是货币为一国政府增加财富、自主权或影响他国的权力。可见,学界对货币权力的本体认识经历了一个由货币权力是货币单独赋予国家的权力、国家政治经济现实和货币融合支撑的权力,到进一步将国家赋予货币的权力和货币赋予国家的权力从笼统的货币权力中明晰出来的发展过程。

上述可见,归纳法将对货币权力的认识局限于国际货币带来的好处,而演绎法则为认识货币权力打开了一扇天窗,将外汇储备等要素纳入视野,使得本币非国际货币的国家也可拥有货币权力的认识成为可能,而这种国际货币权力的泛化在实质上成为广义的国际金融权力,对此进行修正可作为构建国际金融权力指数的理论基础。同样,在对货币权力本体认识的过程中,将国家赋予货币的权力与货币赋予国家的权力进行区分也是必要的。例如,当我们提及美元霸权时,想到的往往是美元至高无上的地位及其为美国带来的特权,但是美元的国际地位与其为美国带来的特权是两个概念。前者是指美元自身的实力,即是美国政治经济现实为美元带来的权力,也可以说是美元的权力,而后者是指美元为美国带来的权力,也可以说是美国的权力。联系两者的逻辑链条是,一国的货币流通范围越广,由货币带来的好处就越多。进一步而言,假定世界各国经济、政治相互联系,并且不能完全分隔,一国的政治经济现实赋予货币以扩张的权力,货币通过自身实力获得流通域,其流通范围又为国家带来权力。而权力是一个相对的概念,各国货币的流通域也由此联系在一起。较小流通域带来的权力一定小于较大流通域带来的权力,同时某一固定流通域所能带来的权力也会受其他货

^① 本文将科恩早期与近期观点视为两种不同的货币权力论。

币流通域大小的影响。换言之,货币为国家带来的权力并非完全依据其绝对流通域,而是依据其在国际货币权力结构^①中的相对位置,在获得这种权力之后,国家用其来增强自身的政治经济实力,由此可推动货币自身实力的增长,并形成逻辑闭环。在这个逻辑链条中,能为国家带来直接效用的货币权力(国际货币权力结构所赋予的权力)应当成为我们考察的核心。综上,如果将外汇储备考虑在内,非国际货币发行国也可拥有货币权力。^② 以上分析的是国家直接影响他国的权力。属于联系性权力。此外,还存在国家间接影响他国的货币权力,即结构性权力,也就是一国通过设定国际货币金融治理中的议程、体系规则、决策方法和国家间关系框架来影响他国的权力。这种权力源自一国充沛的流动性和金融市场的发展。^③ 以上讨论的货币权力带有强制性的影响,我们可将此归类为硬权力。从演绎法来看,自然货币权力也应该存在软权力,即通过吸引来塑造他国的信念和行为,具体表现为吸引他国认同本国的货币金融理念和为本国融资。这种权力源自一国发展良好的金融市场、相对货币流通域和货币金融知识等。^④ 在国际金融权力的来源中,相对货币流通域与外汇储备容易理解,因此,本文主要对金融市场如何发挥作用做一简要阐述。一国金融市场越大,意味着金融业越发达,该国也会倾向于投入更多的资源来发展金融业,这使得该国金融基础设施更加完善,金融人才与金融知识也更加领先,在国际金融领域的地位相应提升。由此,该国可通过将别国排除在重要的金融资源之外来获得联系性权力,以自身的国际金融地位获得结构性权力,还可通过吸引他国来获得软权力。这一方面的典例,是美国出于外交目的对本国资本市场进入实施限制。1999年9月,中国石油天然气集团公司(CNPC)计划在纽约证券交易所上市募集50-100亿美元股本,但因其其在苏丹开展商业活动而受到美国相关议员和组织的阻挠,CNPC被迫进行重组,仅让剥离了苏丹业务资产的一个子公司上市,并将融资规模下调到28.9亿美元。当然,这种联系

① 国际货币权力结构,类似国际关系理论中结构现实主义的国际权力结构和谢晓光、周帅提出的国际货币权力结构。参见[美]肯尼思·沃尔兹:《国际政治理论》;谢晓光、周帅:“后布雷顿森林体系时代东亚货币关系的演变:国际货币权力结构-进程视角”。

② See Benjamin J. Cohen, “The Macrofoundations of Monetary Power”, pp.31-50; Kirshner Jonathan, *Currency and Coercion: The Political Economy of International Monetary Power*, NJ: Princeton University Press, 1995.

③ 结构性权力相关论述,参见 Susan Strange, *State and Markets*, 1998; Cohen J. Benjamin, *Organizing the World's Money: The Political Economy of International Monetary Relations*, New York: Basic Books, 1977; Helleiner Eric, “Structural Power in International Monetary Relations”, *EUI Working Paper RSCAS*, No.2005/10, 2005。

④ 此处软权力更倾向于吸引,与此前结构性权力的间接影响不同。硬权力与软权力的相关论述,参见[美]约瑟夫·S·奈:《硬权力与软权力》,门洪华译,北京:北京大学出版社2005年版。其他有关货币为国家带来软权力的论述,参见[美]本杰明·J·科恩:《货币地理学》,第176-179页;Helleiner Eric, “Below the State: Micro-level Power”, in Andrews David ed., *International Monetary Power*, Ithaca: Cornell University Press, 2006, p.82。

性权力的运用并不理想,并且具有反依赖性。^①在结构性权力方面,一国金融市场地位越重要,在国际金融治理中的发言权也就越大,同时他国也会作出调整以达到进入该国金融市场或由其主导的国际金融市场的标准。在软权力方面,典型的例子是美国凭借发达的金融市场将东亚国家的盈余吸引回流为其赤字融资,在压低本国利率的同时刺激了经济增长,而这种高于经济合作与发展组织(OECD)国家平均水平的经济增长又增加了外国资本的流入。^②此外,强大的金融市场也吸引他国在金融理念上的认同与效仿。

本文将上述思考作为对已有货币权力论的修正,也将以此作为理论基础来构建国际金融权力指数。我们将广义的国际货币权力和广义的国际金融权力定义为一国通过货币金融资源影响或吸引来塑造他国理念和行为的权力。修正后的货币权力论内含两个假定:其一,世界各国政治经济相互联系、相互依赖,一国不能完全隔绝于他国;其二,只把货币金融资源为国家带来的权力视为货币权力。国际金融权力分为硬权力与软权力,硬权力中又包含联系性权力和结构性权力(见表2)。

表2 修正后的国际货币权力论

国际金 融权力	硬权力		软权力
	联系性权力	结构性权力	
主要 形式	通过给予货币金融资源或威胁将他国排除在货币金融资源之外来影响他国行为;以自身货币金融资源扰乱他国或系统的稳定来影响他国行为等。	通过设定国际货币金融治理中的议程、体系规则、决策方法和国家间关系框架来间接影响他国行为。	通过货币金融资源来吸引他国认同本国货币金融理念以及为本国融资;为本国带来声誉。
主要 来源	相对货币流通域,外汇储备,金融市场	相对货币流通域,外汇储备,金融市场	金融市场,相对货币流通域,金融知识

注:表由作者自制。

(三) 构建国际金融权力指数的尝试

本文在构建国际金融权力指数时主要参考了中国人民大学国际货币研究所构建

^① [美]本·斯泰尔、罗伯特·E·利坦:《金融国策:美国对外政策中的金融武器》,黄金老、刘伟、曾超译,大连:东北财经大学出版社2008年版,第50-80页。

^② Herman M. Schwartz, *Subprime Nation: American Power, Global Capital, and the Housing Bubble*, Cornell University Press, 2009.

人民币国际化指数的方法。^① 首先,基于上文对货币权力论的分析与修正进行指标的选择与赋权(见表3)。在指标选择上,相对货币流通域、外汇储备和金融市场这三个国家金融权力的主要来源分别以全球外汇储备中一国货币储备量占比、官方外汇储备占比和上市公司的市场资本总额占比来代表。由于权力是相对的,这些指标均为比重形式,相互之间不存在数量级差别,无须做标准化处理,可直接加权平均。^② 在赋权方面,相对货币流通域是最为重要的国际金融权力来源,所以给予最高的权重(40%);外汇储备在硬权力方面发挥重要作用,而金融市场在结构性权力和软权力方面发挥重要作用,所以赋予其相同的权重(各30%)。^③ 数据来源为IMF COFER数据库和世界银行WDI数据库。

表3 国际金融权力指数的指标选取

	相对货币流通域	外汇储备	金融市场
指标	全球外汇储备中一国货币储备量占比	官方外汇储备占比	上市公司的市场资本总额占比*
权重	40%	30%	30%
来源	IMF COFER 数据库	世界银行 WDI 数据库	世界银行 WDI 数据库

注:表由作者自制。*以此衡量一国金融市场规模。

国际金融权力指数的计算公式为 $FPI_t = \sum X_{it} w_i \times 100\%$, 其中 FPI_t 为一国第 t 年的国际金融权力指数, X_{it} 表示第 i 个变量在第 t 年的数值, w_i 表示第 i 个变量的权重。由此计算出的全部国际金融权力指数之和为 1, 各国指数取值在 0 至 1 之间, 0 表示该国无金融权力, 指数的逐步增大表示该国金融权力随之增大, 1 表示该国占有世界全部金融权力。按照指数编制方法与其含义解读, 任何一个国家的货币金融权力指数都不可能达到 1。

受数据可获得性的约束, 我们仅完成了 1995-2016 年全球 169 个国家和地区的国际金融权力指数的构建。在编制指数时, 所选指标均为一国与全球总量的比值, 所以在此基础上构建的国际金融权力指数具有完全的横向与纵向可比性, 可以作为衡量各

① 参见中国人民大学国际货币研究所:《人民币国际化报告:“一带一路”建设中的货币战略》, 北京:中国人民大学出版社 2015 年版。

② 软权力来源中的金融知识难以量化, 故在此处忽略。如果一国没有证券市场, 则金融市场这项指标取值为 0。此外, 如果一国企业在国外上市, 则不计入本国指标, 因为这令上市目的国获得了联系性权力和结构性权力。考虑到一些国家数据的缺失, 部分国家的指数存在低估的情况。欧元区以 19 个国家为样本, 根据各国加入时间依次计入。

③ 该权重由作者基于前文理论分析并结合经验研究确定。

国金融相对权力的尺度,也可以清楚地观察到国家间金融权力此消彼长的趋势。

二 外部制衡策略选择的依据:后起国所处国际金融权力体系现状

对于国际金融权力体系格局和美国金融地位受危机影响等问题,学界存在不同的认识。不少学者基于定性分析指出,2008年国际金融危机发生后,美国金融霸权地位开始受到新兴经济体的削弱。例如,李巍认为,以2008年国际金融危机的爆发为分水岭,中美两国的国际金融地位发生了反向变化,即中国的金融地位日益强化,而美国的金融霸权地位有所削弱。^①也有学者围绕货币区驻锚货币进行定量分析得出了不同结论。例如,徐奇渊、杨盼盼基于状态空间模型的时变参数回归发现,美元影响力的下降恰恰发生在金融危机之前,而在2008年之后,美元在东亚的地位反而得到增强,同时人民币地位受到削弱。^②本部分将基于上文构建的国际金融权力指数对后起国所处的国际金融权力体系环境进行分析。

(一)从国际货币体系到国际金融权力体系的跨越

正确认识国际货币体系,包括国际货币体系的竞争程度、货币关系的波动度、危机风险、收入与财富分布及权力的使用和限制等,有助于对其产生的结果进行解释与预测。^③对于当前国际货币体系的判断,一般是以国际货币流通范围或货币国际化水平作为分析基础,并用“极”(polarity)的概念进行描述。例如,巴里·艾肯格林认为,当前国际货币体系中美元仍处于霸权地位,但是未来将形成美元、欧元和人民币的多元格局。^④由前文分析可知,这种国际货币体系是以货币权力为基础的,无法准确描绘国际金融权力格局,也不能判断一国在国际金融治理中的地位与作用。例如,以国际货币水平进行衡量,人民币的实力并不强,但事实上中国在国际金融治理中的地位是毋庸置疑的。再如,在应对2008年金融危机时,美国抛开国际货币基金组织(IMF)转向没有强大的国际货币却拥有巨额外汇储备的新兴国家寻求资金援助,全球金融治理机制由此开始从传统的七国集团(G7)变为二十国集团(G20),新兴国家也占据了更大的舞台。^⑤鉴于此,基于货币金融权力分析国际金融权力体系,有助于我们认识国际货币金融领域的合作与竞争、

① 李巍:“中美金融外交中的国际制度竞争”,《世界经济与政治》2016年第4期,第112页。

② 徐奇渊、杨盼盼:“东亚货币转向盯住新的货币篮子?”,《金融研究》2016年第3期,第31页。

③ Benjamin J. Cohen and Tabitha M. Benney, “What Does the International Currency System Really Look Like?”, *Review of International Political Economy*, Vol.21, Issue 5, 2014.

④ Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future*, NY: Oxford University Press, 2011.

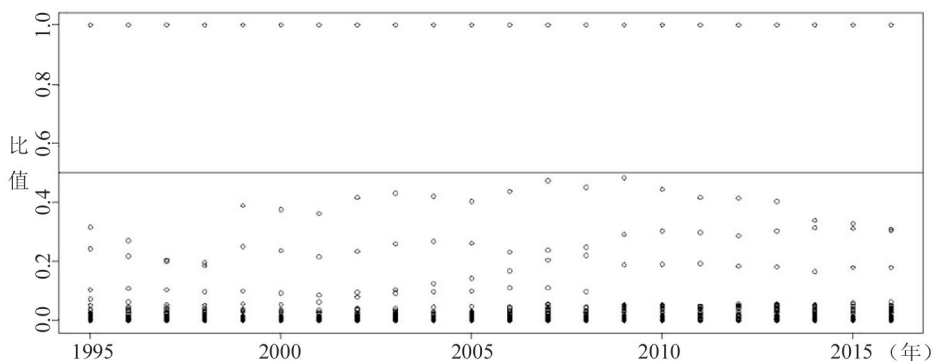
⑤ 崔志楠、邢悦:“从‘G7时代’到‘G20时代’——国际金融治理机制的变迁”,《世界经济与政治》2011年第1期,第134-154页。

国际金融治理的现状与发展以及一国在其中的地位与作用。

(二) 国际金融权力体系概况及其影响

本部分将从“极”和集中度 (concentration) 两个角度对国际金融权力体系的概况作一基本描述并分析其影响。首先,我们从最常用的“极”的角度考察国际金融权力体系。在国际政治研究中,通常使用“单极”、“两极”等概念描述国际政治权力的结构分布,并以此分析不同结构对国家行为的影响。基于曼斯菲尔德的定义,我们把体系中实力最强的国家和达到其实力 50% 及以上的国家称为“极”。^① 图 1 是 1995-2016 年国际金融权力体系实力分布的散点图,纵坐标是各国的国际金融权力指数与当年最高指数值的比例,0.5 处的横线是“极”与非“极”的分界线,在横线之上可称为极,图中的小圈代表世界 169 个国家和地区的国际金融权力指数值。从图 1 可以直观看出,在这 22 年的跨度中,国际金融权力体系一直为单极结构,意味着最强国倾向于滥用其霸权实力,在 1999 年欧元出现后,欧元区是唯一有望成为第二极的地区,而 2007 年和 2009 年是体系最接近两极的年份。如果以 0.3 为界,在这 22 年中可称得上金融权力强国/集团的只有欧元区、日本和中国,此外少部分国家可划归为金融权力中等国,但绝大部分国家都属于金融权力小国。从横线下方左侧到右侧看,从 1997 年、1998 年的半真空到之后逐渐有圆圈出现,说明有少部分国家开始冲击单极结构,但并未真正变革体系结构。

图 1 国际金融权力结构分布图



注:图由作者自制。

其次,我们运用赫芬达尔-赫希曼指数 (Herfindahl-Hirschman Index, HHI) 来计算

^① Edward D. Mansfield, "Concentration, Polarity, and the Distribution of Power", *International Studies Quarterly*, Vol.37, No.1, 1993, pp.105-128.

国际金融权力集中度,以此考察该体系的竞争性变化。HHI 是产业组织学中用来测量产业集中度的指数,计算公式是 $HHI = \sum S_i^2$, S_i 表示第 i 个企业所占的市场份额。其取值在 0 到 1 之间,取值越大表明市场集中度越高,竞争越小,反之则集中度低,竞争大。^①需要说明的是,HHI 与前 N 家企业产业集中比率(CR_n)是用于测量集中度的比较常用的指数,但 CR_n 只是前 N 家企业的市场份额加总,不能反映市场内部份额的分配结构。相比之下,HHI 更能反映出市场结构信息,所以文中选用 HHI 来衡量国际金融权力集中度。在此之前,赫尔曼·施瓦茨和科恩都曾采用这两种方法来分析货币金融问题,其中施瓦茨分析了美元证券市场中外资持有份额集中度问题,而科恩测量了国际货币体系集中度,并以此考察体系的竞争性。^②

本部分将考察国际金融权力集中度,分析国际金融治理中的竞争性,因此需要重新解读 HHI 计算公式,其中 s_i 表示一国金融权力占全球比重,指数取值区间是 0-1,取值越大表明国际金融权力集中度越高、竞争度越低,反之集中度低、竞争度高。此外,参考美国司法部反托拉斯局依据 HHI 指数将市场分为低集中度市场(HHI 低于 0.1)、中集中度市场(HHI 在 0.1 至 0.18 之间)和高集中度市场(HHI 在 0.18 之上)。本文也采用 0.18 作为中高集中度的分界线。观察图 2 可知,国际金融权力体系一直处于中高集中度状态,虽然在结构上一一直处于单极状态,但从集中度来看,体系是存在变化的。HHI 曲线经历了先上升后下降、再小幅上升的过程,相应的体系竞争性经历了近似于中-低-中度的转变。值得注意的是,在集中度转向中等水平时于 2008 年出现反弹,说明全球金融危机对中小国家的损害更大,国际金融权力集中度短暂上升。从实践上看,在接近中等集中度的阶段,体系存在一定竞争性,有利于体系治理变革,也正是在此阶段,一直试图挑战美元霸权的日本开始谋划成立亚洲货币基金(AMF),但在正式提出时因美国 and IMF 反对而失败,而此时体系也恰好转向高集中度,竞争性变小。^③体系再次趋近中集中度时是在 2007 年之后,也正是在此阶段,全球金融治理机制实现了从 G7 到 G20 的转变,IMF 也于 2010 年通过了改革方案,给予新兴市场国家更大的份额与权力。虽然不能确认上述事件与权力集中度有必然的因果关系,但可大致推断出两者之间的一些联系。在金融权力集中度低时,各国互相竞争,最终一国

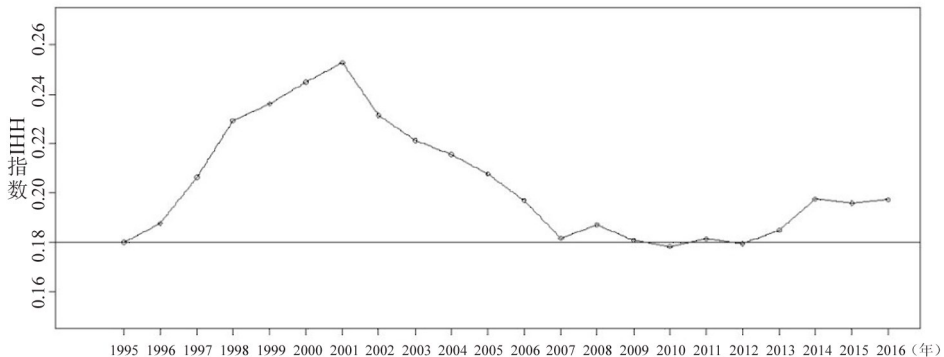
① 该指数分析是建立在产业组织理论哈佛学派贝恩的市场结构(Structure)-市场行为(Conduct)-市场绩效(Performance)框架(简称 SCP 分析框架)的假定之上,即在集中度高的市场结构中,少数几个大企业倾向于共谋、协调行为以及通过市场进入壁垒限制竞争。参见苏东水:《产业经济学》,北京:高等教育出版社 2000 年版。

② See Herman M. Schwartz, *Subprime Nation: American Power, Global Capital, and the Housing Bubble*, 2009; Benjamin J. Cohen and Tabitha M. Benney, "What Does the International Currency System Really Look Like?", 2014.

③ 1996 年,三菱银行国际货币事务所成立了区域货币基金研究组,日本前大藏省国际事务副大臣行天丰雄(Toyo Gyoten)也参考了此项研究。该小组在 1997 年初发布了倡议创建 AMF 的报告。参见刘洪钟、周帅:“东亚货币合作中的中日关系因素——基于国际政治经济学的视角”,《日本学刊》2016 年第 6 期,第 105 页。

或几国发展成为强国,并开始护持霸权,此时集中度上升。随着各国实力的此消彼长,强国开始衰弱,小国开始崛起,集中度下降,后起国对旧秩序不满,开始新的争夺,进入一个新的循环。此外,与科恩计算的国际货币体系集中度相比,本文计算的国际金融权力体系集中度更适用于对全球金融治理的分析,因为科恩所得指数一直处于高集中度状态,甚至是 0.3 以上水平的高垄断、低竞争体系,而这与现实并不相符。^①

图 2 1995-2016 年国际金融权力体系 HHI 折线图



注:图由作者自制。

(三) 美国、欧洲与新兴经济体的国际金融权力比较分析

那么,现实是否如李巍提出的,自 2008 年金融危机以来美国金融霸权有所削弱,或者如盛斌、黎峰提出的,以金砖国家为代表的新兴经济体正在迅速崛起并对美国金融霸权构成挑战,抑或如刘明礼认为的,欧洲面对美元霸权时应对能力有限?^②

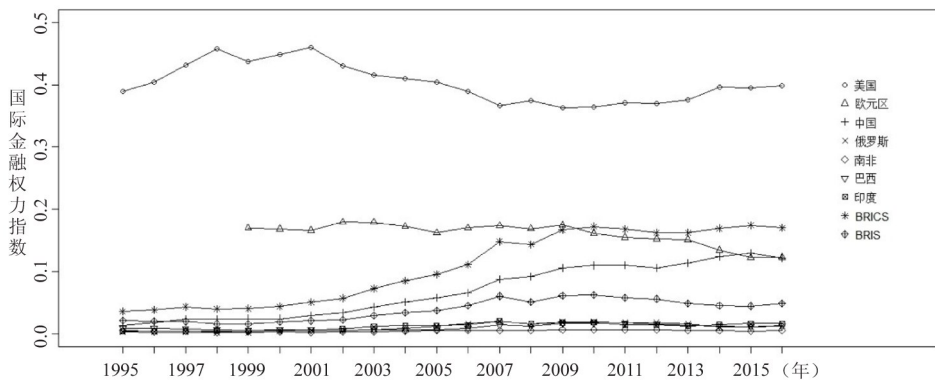
由图 1 可知,国际金融权力体系一直处于单极结构,美国霸权至今未遇到真正的挑战,而根据图 2 又可以发现,体系竞争性正处于历史相对高位。接下来,我们根据国际金融权力指数的趋势来看美国霸权是否衰落、金砖国家是否崛起以及欧洲是否真的无力应对美元霸权。观察图 3,从总趋势上看,美国金融权力确实在下降,金砖国家处于上升态势,欧元区在发生债务危机后处于下降趋势。然而,美国金融权力的下降是从 2002 年而非 2007 年开始的,事实上这一下降趋势至 2007 年已经触底,并在 2012 年之后有所回升,而同期金砖国家的上升趋势恰好是停滞的。显然,美国金融权力从

^① Benjamin J. Cohen and Tabitha M. Benney, "What Does the International Currency System Really Look Like?", 2014.

^② 盛斌、黎峰:“世界格局变迁中的金融体系变革”,《人民论坛·学术前沿》2015 年第 16 期,第 52-60 页;刘明礼:“美元霸权与欧洲金融安全”,《国际安全研究》2017 年第 6 期,第 91-117 页。

绝对值上看确实是在下降,但相对而言仍独享霸权。因此,认为自金融危机以来美国金融霸权削弱的认识是不准确的。此外,美国金融权力在2008年的反弹充分体现了霸权国可利用系统紊乱(structural disruption)获利的能力,也即虽然金融危机为美国带来损失,但其他国家所受损失更大,因而使得美国的金融权力相对上升。^①再来看金砖国家。观察图3和图4,金砖五国(BRICS)^②的金融权力的确经历了一个大幅上升阶段,甚至一度接近制衡美国霸权的实力门槛。可以说,以金砖国家为代表的新兴经济体确实崛起了,且有望挑战美国霸权。然而,如果不考虑中国,仅观察其他四国(BRIS)^③就会发现,所谓崛起和制衡美国金融霸权仅是空谈而已。最后来看欧元区。从图4来看,欧洲曾一度接近制衡美国金融霸权的实力门槛,但在欧债危机发生后,其实力快速下降,单独应对美国金融霸权已不可奢望,同他国合作是必然出路。综上,新兴经济体的崛起主要是中国的崛起,而单凭中国的实力并不足以挑战美国金融霸权,同时欧洲单独应对美元霸权的能力确实有限。因此,中国、欧洲及其他金融权力中等国、小国相互合作以达到制衡美国的实力门槛是较优选择。

图3 美国、欧元区、金砖国家国际金融权力指数图



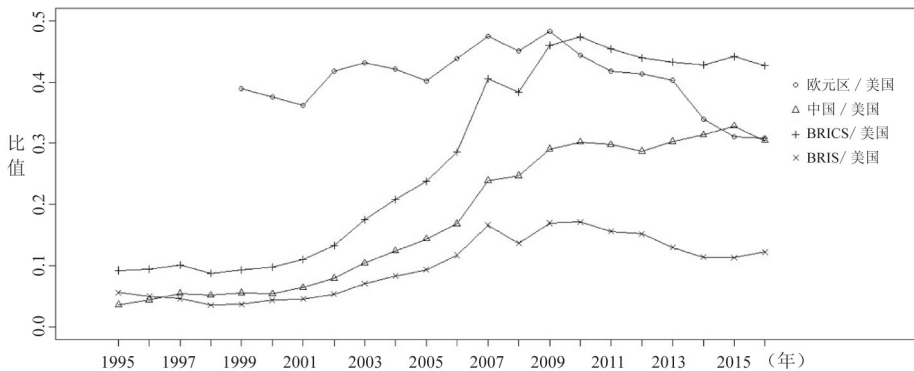
注:图由作者自制。

^① C. Randall Henning, "The Exchange Rate Weapon, Macroeconomic Conflict and Shifting Structure of the Global Economy", *EUI Working Paper*, No.2005/11, 2005, p.16.

^② BRICS 指巴西、俄罗斯、印度、中国和南非。

^③ BRIS 指巴西、俄罗斯、印度和南非。

图4 欧元区、中国、BRICS、BRIS 与美国国际金融权力的比值



注:图由作者自制。

值得注意的是,在图3中,2012年后美国和中国的国际金融权力呈现同步上升趋势,而欧洲则处于下降态势。在2015年前后,中国和欧洲国际金融权力大致趋同。这意味着,一方面两者可开展更加深入、全面、对等的国际金融合作;^①另一方面,中国实力的上升可能是以挤压欧洲权力空间为代价的,欧洲对于同中国开展国际金融合作难免会产生戒备心理。^②

三 内部制衡策略的选择:如何提升国际金融权力?

(一) 国际金融权力“工业发展型”的理论模型

目前学界对货币政治研究的关注度仍然不够,且往往将国际货币权力等同于国际货币带来的好处,至今少有研究聚焦于如何提升国际金融权力,大多是关注如何提高货币国际化水平。^③当然,国际货币是国际金融权力的重要组成部分,前人的相关探讨对我们研究国际金融权力具有重要的参考价值。

对于货币国际化的研究,经济学者一般将其“置换”为如何实现资本账户自由化的讨论,而有学者认为,这源于有人将英美两国的经验简单片面地解读为“强大而开放的金

^① 2016年1月15日,中国正式加入欧洲复兴开发银行;1月16日,具有浓重“欧洲色彩”的亚投行正式运营,这些都标志着中欧金融合作达到了一个全新水平。

^② 赵柯:“中欧金融合作:动因、路径与前景”,《欧洲研究》2016年第1期,第77-78页。

^③ 关于国际货币理论的文献综述,参见 Hyoung-kyu Chey, “Theories of International Currencies and the Future of the Monetary Order”, *International Studies Review*, Vol.14, 2012, pp.51-77。

融市场—本币国际化”这一路径,使得对外开放金融业的“金融型”国际化道路被视为唯一方式,进而忽视了德国所走的“工业型”国际化道路,即德国以强大的工业竞争力为核心打造了一个全球产业链和相关生产要素的交易与分配网络。在这个网络里,马克是绝对主导的支付清算货币。他通过对比分析德国“工业型”和日本“金融型”的货币国际化道路,认为简单地解除资本管制并不能构成一国货币国际化可持续、强有力的支撑,“工业型”的货币国际化之路才是大国特别是后起大国更好的选择。^①

与上述观点略有不同,笔者认为,虽然德日两国可能选择了不同的货币国际化道路,但事实上两国都是制造业强国,且都或早或晚实现了资本项目自由化。日本的工业竞争力同样处于世界一流水平,而工业未能令日元像马克一样成功可能更多地源于其贸易结构。日本的进出口多以美元计价:在进口方面,日本主要进口原材料,而大宗商品定价权由美元主导;在出口方面,尽管很多日本企业已将生产基地转移到亚洲其他国家,但是只要出口的最终目标市场是美国,通常会倾向于以美元计价,这就造成从日本总部到亚洲子公司的出口几乎都被美元垄断。^②此外,德国的“工业型”道路也并非一帆风顺,马克国际化也曾因保护出口企业的竞争力和特殊产业结构下金融发展的极端落后而受到限制。^③这和日元国际化失败有类似之处,即大力发展工业的国家往往通过银行来调控资金流向,这有助于推动工业竞争力的提升,但是不利于金融市场发展,在利益集团固化后会进一步阻碍其发展,又会造成货币国际化缺乏发达金融市场的支撑。^④此外,德国在1984年12月实现了资本项目自由化,这对马克的国际化发展具有重要影响,因此很难将马克后来达到的国际化水平简单地归功于“工业型”道路。

由上文可知,任何一国都并非完全走“工业型”或“金融型”发展道路,更多时候是两者同时并存于一国之中。因此,单纯的定性研究很难将一国的“工业型”和“金融型”因素进行分离,也难以得出令人信服的结论,而定量研究可以适当弥补这一缺憾。当然,我们并不否认工业竞争力对货币国际化的重要影响,但两者并非简单的线性关系,而是存在非线性关系:初期工业竞争力的提升有助于货币国际化,但随着利益集团的形成与工业依赖,金融市场的发展会受到抑制,进而制约货币国际化,也即存在一条先上升后下降的倒U型曲线。需要强调的是,并非工业竞争力提升本身阻碍了货币

^① 参见赵柯:“工业竞争力、资本账户开放与货币国际化——德国马克的国际化为什么比日元成功”,《世界经济与政治》2013年第12期,第140-155页。

^② Takatoshi Ito, Satoshi Koibuchi, Kiyotaka Sato and Junko Shimizu, “Why Has the Yen Failed to Become a Dominant Invoicing Currency in Asia? A Firm-level Analysis of Japanese Exporters’ Invoicing Behavior”, *NBER Working Paper*, No.16231, July 2010, p.24.

^③ 付敏、吴若伊:“德国马克国际化及其对中国的启示”,《经济理论与经济管理》2014年第4期,第100-112页。

^④ 参见刘洪钟、周帅:“东亚货币合作中的中日关系因素:基于国际政治经济学的视角”,第85-115页。

国际化,而是伴随其形成的利益集团(来自官僚、银行、出口企业等既得利益者)固化和产业结构畸形发展阻碍了货币国际化。鉴于国际货币是国际金融权力的重要组成部分,而工业竞争力对于货币国际化具有重要作用,既可通过增加出口获得外汇储备,又会影响到金融市场的健康发展,因而对国际金融权力也至关重要。本部分将探寻工业竞争力与国际金融权力的关系,推测两者同样是倒 U 型关系,即初期工业竞争力的提升有助于推动国际金融权力的发展,随着利益集团的固化以及工业与金融市场的不协调发展,国际金融权力的进一步提高受到制约。总之,我们需要解答是“工业型”还是“金融型”更有利于国际金融权力的发展。

此外,本文还将通过国际金融权力值进一步按“顶级金融权力强国 >0.3 >一流金融权力强国 $>0.3^2$ >二流金融权力强国 $>0.3^3$ >三流金融权力强国 $>0.3^4$ >中等金融权力国 $>0.3^5$ >金融权力小国 $>0.3^6$ >金融权力极小国 $>0.3^7$ >金融权力失败国”把总体样本细分为 8 档,并以 0.3^7 为界,分为金融权力正常组和失败组两部分,对两组分别进行回归分析,以此探寻正常国和失败国在发展金融权力时是否形成了不同模式。^①

(二) 计量模型设定

假设工业竞争力与国际金融权力是非线性关系,存在倒 U 型曲线,由此将模型设定为二次项形式,如下:

$$FPI_{it} = \beta_0 + \beta_1 CIP_{it} + \beta_2 CIP_{it}^2 + \beta_3 X_{it} + \beta_4 CC_{it} + \varepsilon_{it}$$

其中, i 代表国家, t 代表年份,被解释变量 FPI_{it} 是 i 国第 t 年的国际金融权力,解释变量中 CIP_{it} 是工业竞争力,以工业竞争力来代表“工业型”, X_{it} 是其他对国际金融权力具有重要影响的控制变量, CC_{it} 是资本项目自由度,代表以放开资本管制为特征的“金融型”, ε_{it} 为随机扰动项。在控制变量上,因前人相关研究较少,我们基于当前公认的一些观点进行选择,其中最重要的是一国的规模(size)对货币金融权力的影响,此处以经济规模(GDP)代之。此外,经济环境、汇率稳定性、通货膨胀率也被选做控制变量。

(三) 变量与数据说明

(1) 国际金融权力(FPI_{it}):使用前文构建的国际金融权力指数作为衡量国际金融权力的指标,其取值为 0 至 1 之间,数值越大意味着国际金融权力越大;

(2) 工业竞争力(CIP_{it}):使用联合国工业发展组织公布的国际工业竞争力指数(Competitive Industrial Performance Index, CIP)来衡量一国工业竞争力,取值为 0 到 1,

^① 此处均以 0.3 为底数是显示其客观性,同时 Carla 也采用类似划分方式。参见 Carla Norrlof, “Dollar Hegemony: A Power Analysis”, p.1050。

数值越大工业竞争力越强,以其指代“工业型”;

(3) 资本项目自由度(CC):以资本项目自由度指数(cc)^①来衡量资本账户开放水平,取值为0到10,数值越大,资本账户开放水平越高,以其指代以放开资本管制为特征的“金融型”,数据来源为加拿大菲沙研究所(Fraser Institute);

(4) 其他控制变量(X_{it}):以GDP占全球比重(gdpr)衡量经济规模,预期符号为正,数据来源是世界银行数据库;以经济自由度(ef)衡量一国经济环境,分值为0到10,分值越大经济环境越好,预期符号为正,数据来自加拿大菲沙研究所;通过汇率波动(er)衡量汇率稳定性,汇率波动由作者用汇率指数月度数据取对数,然后一阶差分后求标准差算出,数值越大汇率波动越大,预期符号为负,数据来源是IMF数据库;通货膨胀率选取按消费者价格指数衡量的通货膨胀(CPI),预期可控的通货膨胀和金融权力正相关,不可控的通货膨胀和金融权力负相关,数据来自世界银行数据库。

(四) 估计方法与估计结果分析

考虑到国家之间的差异较大,而固定效应模型能够控制不随时间改变的因素,以及Hausmann检验结果的支持,本文使用固定效应模型对141个国家和地区1995-2015年的静态面板数据进行回归分析。^② 回归分析结果如下。

表4 回归分析结果

	(1) FPI	(2) FPI	(3) FPI	(4) FPI	(5) FPI
cip	0.0573 *** (5.56)	0.0674 *** (4.41)	0.0808 *** (5.00)	0.00121 * (1.92)	0.00106 (1.65)
cip ²	-0.0370 * (-1.87)	-0.0537 * (-1.88)	-0.0751 ** (-2.48)	-0.00772 (-1.11)	-0.00569 (-0.81)
gdpr	0.701 *** (46.72)	0.704 *** (34.43)	0.706 *** (33.83)	0.0638 *** (7.35)	0.0621 *** (6.88)
ef	-0.0000942 (-0.47)	0.000142 (0.34)	0.000377 (0.83)	-0.00000441 (-1.50)	-0.00000439 (-1.30)
er	-0.000381 (-0.24)	-0.0110 (-1.16)	-0.00956 (-0.96)	0.0000335 ** (1.98)	0.0000331 * (1.93)
cpi	0.00000643 (1.04)	0.000102 * (1.80)	0.000042 ** (2.09)	-5.25e-08 (-0.66)	-7.26e-08 (-0.89)
cc	-0.0000356 (-0.77)	-0.0000698 (-0.77)	-0.000112 (-1.16)	0.00000262 *** (3.76)	0.00000265 *** (3.76)

^① 朱冰倩、潘英丽在构建资本账户开放度模型时曾选用这一指标作为因变量。参见朱冰倩、潘英丽:“资本账户开放度影响因素的实证分析”,《世界经济研究》2015年第7期,第14-23页。

^② 根据主要解释变量的数据可获得性,选取141个国家(而非169个国家)1995-2015年的静态面板数据。

_cons	-0.000522 (-0.41)	-0.00304 (-1.14)	-0.00529 * (-1.84)	0.0000674 *** (3.62)	0.0000712 *** (3.57)
R ²	0.8960	0.9066	0.8994	0.3648	0.3637
Haussmann	0.0000	0.0000	0.0000	0.0500	0.0122
N	1841	1009	1009	832	832

注:图由作者自制。小括号内为参数估计的 t 统计值;***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。

回归结果一共五组。第一组使用个体固定效应模型对静态面板数据进行回归。回归结果显示,工业竞争力的一次项系数为正,二次项系数为负,且都处于显著水平,说明工业竞争力与国际金融权力确实存在非线性关系,即倒 U 型曲线,工业竞争力的初始上升会促进金融权力增长,但是在达到某一水平后会制约金融权力。值得注意的是,两者是相关关系,而非因果关系,不是工业竞争力直接阻碍了金融权力,而是在此过程中形成的利益集团与产业结构畸形发展阻碍了金融权力的增长。总之,这一回归结果验证了适当的“工业型”道路可以提高国际金融权力。相比之下,资本项目自由度指数与金融权力的相关关系并不显著,这表明“金融型”道路很少会促进金融权力发展。因此,适当的“工业型”道路是扩大国际金融权力的更好选择。

第二组和第三组分别使用个体固定效应模型和双向固定效应模型对正常组样本进行回归。回归结果与第一组基本一致,核心变量工业竞争力依然与金融权力呈倒 U 型关系,资本项目自由度依然不显著相关,其他控制变量除 GDP 比重正相关且显著外,CPI 也变为正相关且显著,符合经济规模、可控的通货膨胀和国际金融权力正相关的预期。因此,对于金融权力正常国来说,适当的“工业型”道路仍然是发展金融权力的最佳选择。

第四组和第五组分别使用个体固定效应模型和双向固定效应模型对失败组样本进行回归,结果与之前三组明显不同。核心变量工业竞争力的二次项都变为不显著,一次项只有第四组显著正相关,而资本项目自由度则都变为正相关且显著,这或许是因为小国放松管制会吸引更多金融资本。换言之,对于金融权力失败国而言,“金融型”可以取代“工业型”成为发展金融权力的更优选择。

四 结论与政策建议

本文通过构建 1995-2016 年全球 169 个国家和地区的国际金融权力指数及相关

分析,为后起国如何制衡金融霸权提供了有益的参考,主要结论如下。

第一,关于后起国所处的国际金融权力体系环境,本文认为,国际金融权力体系一直为单极结构,但从金融权力集中度来看,国际金融权力体系 HHI 经历了先上升后下降的变化,与之相对应的体系竞争性也呈现出中等竞争性-低竞争性-中等竞争性的变化趋势。美国金融权力虽然从 2002 年开始有所下降,但仍独享霸权,所谓 2008 年全球金融危机使美国金融霸权衰落的认识是不准确的。此外,美国金融权力恰好在 2007 年见底,并于 2008 年反弹,这表明系统性危机对其他国家的冲击更加严重,反而推升了美国的金融权力。金砖国家的金融权力确实有显著上升,但是自 2008 年进入停滞期,而且如果不考虑中国,其他金砖国家的金融权力还谈不上真正崛起乃至挑战美国霸权。欧洲的国际金融权力在欧债危机后快速下降,应对美国金融霸权的能力确实有限。

第二,通过回归分析发现,工业竞争力与国际金融权力存在非线性关系(倒 U 型),同时资本账户开放度与国际金融权力并不显著相关,这表明适当的“工业型”道路是发展国际金融权力的更佳选择。将样本分为正常组和失败组进行的回归分析显示,金融权力正常国选择“工业模式”依然最优,但是对于金融权力失败国而言,“金融型”道路或许是更好的选择,两者结果在双向固定效应模型回归下依然稳定。此外,本文应用指数分析部分在某种程度上也是对指数的验证,基于不同角度的分析均能得出符合现实且有意义的结论,应该不仅仅是巧合。

综上,我们对期望制衡金融霸权的后起国提出以下建议:第一,要对当前国际金融体系为单极结构有清醒认识,任何一国都没有实力单独挑战美国的金融霸权,后起国通过合作达到制衡的实力门槛是现实的选择。同时,后起国要抓住体系竞争性趋近中等阶段的机遇期,推动不合理国际金融治理秩序的变革,建设更具包容性的国际金融体系;第二,后起国要提高国际金融权力,可以走“工业型”道路,但是也要注重工业与金融市场的协调发展,同时要完善政治制度建设,减少既得利益者对经济结构的扭曲;第三,由于资本账户开放度与国际金融权力指数并不存在显著相关关系,因此从增强金融权力的角度看,后起国不必急于全面开放资本账户,相关决策要充分考虑本国的经济与金融安全状况。

(作者简介:周帅,辽宁大学转型国家经济政治研究中心助理研究员;刘洪钟,辽宁大学转型国家经济政治研究中心、辽宁大学国际关系学院教授。责任编辑:宋晓敏)