

新兴经济体论坛

工作论文

(2016) 第 20 篇 (总第 57 篇)

2016 年 12 月 15 日

广东省新兴经济体研究会 朱基林

后起国如何走出金融霸权：基于国际金融权力指数构建的新探索

刘洪钟 周 帅

(辽宁大学, 辽宁 沈阳 110036)

摘 要：由于制度非中性，金融霸权国治下的国际金融秩序损害着他国利益，那么对于后起国如何走出金融霸权，来自结构现实主义理论的启示是，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体系的两种路径。在对金融霸权论、国际金融权力论和国际货币权力论进行回顾与思考后，形成了修正后的国际货币权力论，并基于此构建了 1995 年到 2012 年全球 167 个国家和地区的国际金融权力指数，这是国际政治经济学研究中首次对国际金融权力的系统量化。基于国际金融权力指数，通过制作国际金融权力分布散点图、国际金融权力集中度表、美国与新兴经济体国际金融权力曲线图，展示了后起国所处的国际金融权力体系现状，揭示了在此 18 年中国际金融权力结构一直为单极，国际金融权力体系竞争性经历了中-低-中水平的转变，美国衰落与新兴

经济体崛起是不准确的, 从中可以看到在各国国际金融权力不变的情况下, 后起国可以并且只有采取合作策略才能达到制衡的实力门槛, 走出美国金融霸权。同时, 通过普通最小二乘法和固定个体和时间效应的固定效应模型对构建的国际金融权力指数面板数据进行回归分析, 发现在整体上和正常国方面, “工业型”对于发展国际金融权力更为有效, 而“金融型”效果并不显著, 工业竞争力与国际金融权力是非线性关系(倒U型), 但是对失败国来说“金融型”效果更佳。总之, 对于后起国, 合作策略与适当的“工业型”路径是走出美国金融霸权的最佳选择。

关键词: 国际金融权力体系; 全球金融治理; 国际金融权力; 国际金融权力指数; 工业竞争力

国际货币金融秩序通常是由国际金融体系中最强国主导, 这一秩序往往具有非中性^①, 即有利于霸权国, 而不利他国, 也因此改变不公正的国际秩序便成了后起国^②的心愿, 这种心愿伴随着后起国的相对快速发展而日益强烈, 那么该如何走出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, 宋国友认为参考国际政治领域研究, 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和协调, 弱化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。^③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, 但缔造全球超主权货币和建立国际货币制度都面临着政治上的巨大障碍, 回归金本位制也面临着经济上的重大阻碍, 只有推动国际货币多元竞争才是应对美元霸权的最现实方向, 这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, 而在这之中一国能否运用货币外交手段增强自身国际政治领导力是争取货币盟友和创建国际货币制度的关键。^④可以看到, 宋国友和李巍都借鉴了国际政治领域的研究思路, 本文也将沿用这一思路来思考如何应对金融霸权。

国际关系理论中结构现实主义启示我们, 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。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, 同时各行为体间依其所处不同位置也存在着不同的竞争与合作关系, 如在单极结构中, 中

^①关于国际制度非中性可参见高程:《新帝国体系中的制度霸权与治理路径——兼析国际规则“非中性”视角下的美国对华战略》, 载《教学与研究》, 2012年第5期, 第59~65页; 徐秀军:《制度非中性与金砖国家合作》, 载《世界经济与政治》, 2013年第6期, 第77~96页; 李巍:《人民币崛起的国际制度基础》, 载《当代亚太》, 2014年第6期, 第4~30页。

^②后起国, 统指非金融霸权国。

^③宋国友:《中国对外金融战略: 从美元中心到货币制衡?》, 载《现代国际关系》, 2010年第8期, 第40页。

^④李巍:《制衡美元的政治基础——经济崛起国应对美国货币霸权》, 载《世界经济与政治》, 2012年第5期, 第97~119页。

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则需要看能否达到制衡霸权的实力门槛，一般为达到霸权国实力的 50%及以上。^①从动态看，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，所以后起国能否提高自身国际金融权力也是变革不公正秩序的重要决定因素。总体来看，为后起国准确描述其所处国际金融权力体系现状与提供合适的国际金融权力发展路径是后起国走出金融霸权的指南针，完成这一任务需要定性研究与定量研究相结合，而这就需要我们构建一种国际金融权力指数来作为研究工具。

目前尝试量化国际金融权力的有谢晓光、周帅和卡拉 (Carla Norrlof)，前者简单的使用 GDP 和军费加权平均来进行量化，后者使用 GDP、贸易、资本市场、军费来分别进行衡量，但他们都没有系统的构建出国际金融权力指数。^②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) 为基础量化，也就是现在我们最为常用的国家能力指标，即国家能力综合指数 (Composite Index of National Capability, CINC)，其包含军费开支、军事人员、能源消费、钢铁生产、城市人口和总人口等六个变量，该指标自构建以来便被广泛应用于战争相关的定量研究，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。^③与之相对的是，虽然自 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越来越被予以关注与认可，但是对国际金融权力指数的构建却迟迟没有进展，这在某种程度上阻碍了对相关问题的定量研究发展。那么为何前人没有构建国际金融权力指数呢？一方面是因为该领域研究者大多关注国际金融权力的工具性运用，而对其本身理论思考不足，缺乏指数构建的理论基础。另一方面，作为当前国际金融权力核心的国际货币权力研究领域，也因货币政治学学者大多顺应了传统的国际金融研究思路，把国际货币权力视为由国际货币带来的好处，^④而我国学者又因国家战略现实的需要把研究聚焦于货币国际化、汇率的政治经济学分析等，这都造成了缺乏对国际货币权力本身的理论思考。此外，也是因为该领域的学者大都精通于定性研究，

^①关于货币权力结构对行为体的行为塑造和制衡的实力门槛可参见：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》，载《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》，载《东北亚论坛》，2015 年第 2 期，第 76~84 页；刘丰：《均势为何难以生成——从结构变迁视角解释制衡难题》，载《世界经济与政治》，2006 年第 9 期，第 36~42 页。

^②具体来说，两者量化的属国际金融权力的主要方面，即货币权力，谢晓光和周帅量化的是他们提出的基础性货币权力，卡拉进行衡量的是她提出的货币能力 (monetary capability)。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.

^③国家能力指数与其应用文章可参见：战争相关数据库 (COW)，www.correlatesofwar.org；Singer, J. David, 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; Singer, J. David, "Reconstructing the Correlates of War Dataset on Material Capabilities of States, 1816-1985," *International Interactions*, Vol. 14, 1987, pp. 115-32; Edward D. Mansfield, "The Concentration of Capabilities and the Onset of War," *The Journal of Conflict Resolution*, Vol. 36, No. 1 (Mar., 1992), pp. 3-24 等。

^④就连科恩本人自己也承认包括他自己在内的大多数学者所关注的是列举国际货币为发行国带来的好处，而很少聚焦于货币权力本身。参见 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.

而较少使用定量研究。不同的研究方法适用于不同的问题，而因数据工具的缺乏，货币金融权力研究领域中鲜有定量研究，这也使得我们不能探索该领域的全景。本文对国际金融权力指数的构建除了作为工具应用于为后起国提供走出金融霸权的研究外，还希望以此为打开该领域研究的另一扇大门贡献微薄之力，可以为学界贡献新的议题增长点。

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，而是需要有坚实的理论基础作为支撑，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，所以本部分将在对金融霸权、国际金融权力和国际货币权力等理论回顾与思考的基础上，寻求国际金融权力指数的理论基础，并对国际金融权力指数的构建进行尝试。

（一）金融霸权、国际金融权力和国际货币权力的理论回顾

1. 金融霸权

从理论发展上看，一方面最初的金融霸权论始于关注国内层次的金融控制理论，20世纪初希法亭（Rudolf Hiferding）、格拉斯伯格（Davita S. Glassberg）提出了以银行为中心的金融霸权论，认为银行可通过金融资本控股来直接控制企业或通过操纵资本流动，为企业设置金融参数（如利率、负债比率等）来影响企业管理人员决策，实现对企业的间接控制，基于此国内学者陈观烈在20世纪90年代东亚金融危机后提出了“金融霸权”这一概念，其将此定义为“在市场经济中，金融领域内的巨头及其政治代表，通过操纵资金的流动，迫使实际部门不得不依照其意志行事，并且拱手让出大量利润以至于破产的经济关系”。另一方面，随着20世纪70年代以来各国的金融创新与放松金融业管制，使银行在国民经济中的作用下降，而此时随着资本全球化的发展，部分学者开始把对金融霸权的关注转向了国际层面，金德尔伯格和苏珊·斯特兰奇虽都未明确提出金融霸权概念，但国内学者将他们在霸权稳定论和结构性权力论述中有所涉及到的国际金融部分视为金融霸权论，两者都以控制信贷资本为核心，只是前者着重于为维持国际货币金融体系稳定运行提供国际公共品，而后者更关注对他国的结构性影响。在2000年左右国内学者也开始关注国际层面的金融霸权问题，柳永明完善发展了陈观烈的金融霸权论，将其进行了再定义，他认为金融霸权是指以大银行家和大机构投资者为核心的金融寡头及其政治代表，通过控制资本流动和金融市场条件，对实际经济活动施以重大影响并以此谋求暴利或其他经济、政治目的的一种社会关系，这时这种金融霸权按其影响范围来说，可以是地区性的、全国性的或国际性的。其他国内学者如李永胜将金融霸权定义为指霸权国利用其军事、政治、经济的优势和凭借其金融实力在国际货币体系中占据主导地位，并将自己的意志、原则或规则强制在整个体系推行，从而获得霸权利润的行为。他们大多抓住美元霸权这一核心，认为美国金融霸权主要体现在主导货币、主导国际金融制度和控制国际资本流动三方面。可以看出，国外学者对于金融霸权的论述较为中性，但他们都未明确提出金融霸权，只是国内学者自己的划分，金德尔伯格的金融

融霸权是美国霸权在国际货币金融领域的延伸，其重点是认为霸权国维系了体系稳定，苏珊的金融霸权是一种金融的结构性权力，严格来说都不能算得上是对金融霸权本身的系统性理论论述，而国内学者更关注它的不公平性，忽视了对其本身的理论研究，这也使得很多人认为金融霸权具有多种内涵。^①但总的来说，这些内涵是可兼容的，从以上所述可以看出，两者都承认金融霸权提供着国际公共产品，一般包括关键货币、国际货币金融秩序、信贷资本等，但这种国际公共产品并非严格意义上的公共品，它们并不具备公共品的非竞争性与非排他性，所以这就使得国际公共品是一种有限的公共品，一方面这种国际公共品作为公共品可维护国际体系的稳定运行，另一方面霸权国可将其私有化以谋求自身利益，这就使得金融霸权具有了不公平性的一面，于是也就有了对于金融霸权的两种不同看法。

2. 国际金融权力

国内外文献中也少有对国际金融权力本身的系统性理论论述，大多着重于国际金融权力的工具性运用。肯·米勒（Ken Miller）认为中国通过直接或间接支持出口，从而积累了巨额外汇储备，使中国获得了其从未有过的国际金融权力，丹尼尔·W. 德雷兹内（Daniel W. Drezner）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储备即可对债务国自动形成威慑，使其减少在其他政策冲突中制造麻烦，胁迫是指强制债务国做出让步，即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，可以看到以上两位学者都将外汇储备视为国际金融权力的重点。^②国内学者沈本秋借鉴巴内特和杜瓦尔的“权力论”对美国金融权力进行了评估，虽然他试图探索金融权力本身，但他只是从政治学中简单借鉴了几个权力概念，之后直接通过一些事例来在这几方面评估美国在国际金融领域的权力，而且严格来说，美国的金融权力和其国际金融领域的权力是不完全相同的，同时文中强调了美元在美国金融权力中的重要地位。^③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进行了阐述，他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运用，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国民货币的价值、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有核心地位，很多时候

^①金融霸权论相关论述参见胡松明：《金融资本全球化与新金融霸权主义》，载《世界经济》，2001年第7期，第27~31页；柳永明：《论金融霸权》，载《经济学家》，1999年第5期，第68~73页；李永胜：《防范金融霸权》，载《现代国际关系》，1999年第5期，第35~39页。杨元庆：《从亚洲金融危机看美国金融霸权》，复旦大学2007年博士学位论文；付争：《对外负债在美国金融霸权维系中的作用》，吉林大学2013年博士学位论文。此外，以金融霸权为题的英文文献极少，大多以货币霸权为题，这也反映出当前国际金融权力的核心是货币权力。

^② 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*, 2009, Vol. 34(2), pp. 7~45.

^③沈本秋：《美国的金融权力评估》，载《世界经济与政治论坛》，2011年第6期，第1~12页。

都是通过外汇储备的使用来完成以上三种货币权力的工具性运用。^①

3. 国际货币权力

在现代国际政治经济学研究领域关于国际货币权力的研究相对较少，国际货币权力论^②发展初期的 1970s 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 1990s 仍然被乔纳森·科什纳称为“被忽略的研究”，在此之后相关研究才逐渐增多。^③

在 1970s 国际货币权力论发展初期，影响最大的是苏珊·斯特兰奇所提出的货币权力论。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，该理论主要着眼于国际货币地位的成因和影响，即聚焦于国际货币形成的政治、经济条件和国际货币为发行国带来的政治、经济影响。与一般按国际货币职能的分类方式不同，她有意识的把政治、经济融合起来作为分类基础，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）四种。其中主要货币与其他三种货币的不同之处是其最主要的基础是政治，该货币的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，通过强大的经济驱动该货币的广泛使用；中性货币的国际使用源自非主导但强大的发行国经济地位，同时它虽不是由政治驱动的，但也必须达到一定的政治条件。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，甚至是四个角色于一体，但每种角色所带来的政治影响仍旧是不同的。^④

国际货币权力论发展在经过沉默的 1980s 后，进入了 1990s 以来的黄金发展期。在 1990s 后期，科恩提出了影响较大的货币金字塔论，这一国际货币权力论主要是基于货币流通范围^⑤（亦货币流通域）这一关键概念，货币流通范围即货币的跨境使用，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，但他认为因为广泛和连续的全球货币使用数据的缺失使精确测量成为不可能，不能进行严格的定量分析，但可以使用某些指标进行粗略测量和估计，从而得到一个世界多种货币间竞争广泛和等级明显的图景。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，得到了一幅综合的货币流通地图，其完全不同于传统的严格以国家地理为边界的货币地图，他将此称为货币金字塔以强调货币间竞争的非对称性和不同的权威等级关系。基于货币的势力范围越大，其在金字塔中的位置越高的设定，他将货币分为七类，即顶级货币、高贵货币、杰出货币、普通货币、被渗透货币、准货币、伪货币。

^①参见乔纳森·科什纳著，李巍译：《货币与强制：国际货币权力的政治经济学》，上海：上海人民出版社，2013 年版。

^②本文中的货币权力论专指对于货币权力本身的研究，如探索其本质与来源，所以并不包括对于货币权力的工具性运用，所以没有将科什纳 1995 的著作写入其中，是因为他更侧重于运用，但其关于货币权力本质的论述后文分析中有所引用。

^③参见 Benjamin J. Cohen, "Currency and State Power".

^④参见 Susan Strange, "The Politics of International Currencies," *World Politics*, 1971, vol. 23, No. 2, pp 215-231; Carla Norrlof, "Dollar hegemony: A power analysis," *Review of International Political Economy*, vol. 21, No. 5, 2014, p. 1055.

^⑤这种范围既是地理上的范围，也是国际货币职能上的范围。

同时，科恩通过流通域的扩大这一概念将领土货币^①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。基于以上两点，货币金字塔论认为处在较高位置的货币相较于位置较低的货币享有更大的权力。^②

在 2000 年之后，国际货币权力论进入相对繁荣发展期。科恩（2006、2013）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）^③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”的这种影响权，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的能力，只有获得这种自主，一国才能够将注意力转向考虑影响他国的可能性。影响权分为两种，一种是内生于自主权，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，在一国避免了调整的情况下，只能由另外一国来承担调整的成本，也就是说一国获得自主的同时必然存在着某种程度的影响权，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标有意识的使用影响力，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，先后分别从推迟权（the power to delay）、转嫁权（the power to deflect）和国际货币职能两种角度来探寻货币权力的来源。科恩（2006）认为在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，造成其相对国力的降低，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调整损失。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。转嫁权是通过结构性变量“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。^④在此之后，科恩（2013）又通过把国际货币承担的计价、交易、价值贮藏三种职能分解为在私人 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（参见表 1）。在此视角下，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。^⑤

^①领土货币是强调传统上以地理为边界的货币。

^②参见本杰明·J·科恩著，代先强译：《货币地理学》，重庆：西南财经大学出版社 2004 年版。

^③政治学上对权力的经典定义，即 A 国让 B 国做他本来不愿意做的事情，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。参见 Dahl Robert, "The Concept of Power," *Behavioral Science*, Vol. 2, No. 3, 1957, p. 203; Strange Susan, *State and Markets*, New York: Continuum, 1998.

^④敏感性和脆弱性是科恩借鉴基欧汉和奈的论述，敏感性体现的是面对外部冲击，一国受影响的程度，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）。参见 Robert O. Keohane and Joseph S. Nye, *Power and Interdependence: World Politics in Transition*, 3rd ed., New York: Longman, 2001.

^⑤参见 Benjamin J. Cohen, "Currency and State Power," in Martha Finnemore and Judith Goldstein, eds., *Back to Basics*:

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

来源：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。

最后，在 2015 年谢晓光和周帅提出了另外一种货币权力论。他们从货币的政治属性出发，提出货币的基础性权力与工具性权力这两个核心概念，探寻货币权力及其来源，并在这两个概念基础上构建了国际货币权力结构-进程分析框架，试图揭示后布雷顿森林体系运行中国家间货币关系演变的一般性规律。其中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，即吸引市场行为者和他国政府认同、持有和使用该国货币，使他国认为该国理应拥有强大的货币，这种权力的来源是经济上该国的经济实力，政府采取稳健的货币和财政政策以及经常账户和净债务状况，政治上来自该国政权稳定，透明的政治运作，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经济实力、贸易网络、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了货币的工具性权力。所谓工具性权力是与基础性权力相对，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。工具性权力同样分为两部分，即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，财富权是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，以此削减经济损失与确保政治稳定。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，而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，一国凭借他国对它的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

4. 小结

State Power in a Contemporary World, NY: Oxford University Press, 2013; Benjamin J. Cohen, “The Macrofoundations of Monetary Power,” in Andrews David, ed., *International Monetary Power*, Ithaca: Cornell University Press, 2006, pp. 31-50.

^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。

总体来看，国内外学界对于金融霸权、国际金融权力的本质及其来源的系统性理论论述都较为缺乏，而国际货币权力的研究相对完善。第一，对于金融霸权，国内外学界都认为其提供着国际公共产品，一般包括关键货币、国际货币金融秩序、信贷资本等，可见金融霸权包含了国际货币权力（关键货币）和国际金融权力（信贷资本），是金融霸权的直接权力来源，而国际货币金融秩序则体现了金融霸权的一种状态，即不考虑国家政治、经济实力因素，它是建立在国际货币权力和国际金融权力的主导性地位基础之上的，是间接权力来源，同时它是一种结构性权力。可以看出，金融霸权是由国际货币权力、国际金融权力主导国带来的一种权力的特殊形式。第二，从国际金融权力和国际货币权力来说，国内外学者并未将两者进行完全的区分，其界限存在着模糊性，并且对于国际货币权力的研究存在着一定的泛化，并非专指本国国际货币带来的好处。也就是说，广义的国际金融权力和广义的国际货币权力是相互重叠的，本文将两者等同起来，统称国际金融权力。第三，在厘清了金融霸权、国际金融权力和国际货币权力三者之间的关系之后，我们来对金融霸权做一个定义，金融霸权论忽略了其他国家也可拥有国际金融权力，所以我们在这里将金融霸权一般化，即把拥有最大国际金融权力且没有他国可有效制衡的行为体视为金融霸权，而这种国际金融权力最强国必然提供着国际公共品，而这种有限公共品也必然有利于最强国而有损于他国，这就是本文中金融霸权所采用的含义。

（二）对当前国际货币权力论的思考与修正

从以上我们可以看到，金融霸权论和国际金融权力论研究都缺乏对其本质及其权力来源的系统性理论论述，且金融霸权论只关注了国际金融权力最强国这种权力的特殊形式而忽略了其他国家也拥有国际金融权力，而国际金融权力论虽然关注到了一般国的金融权力，但大多只是聚焦于外汇储备，所以它们都不能成为国际金融权力指数构建的理论基础。相对来说，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国际金融权力是重叠的，但如果要作为指数构建的理论基础，还需要结合金融霸权论、国际金融权力论与自身思考来对国际货币权力论进行修正。四类国际货币权力论^①的不同来自于对货币权力的认知方式和本体认识的不同。从认知方式上来说，科恩（1998）、苏珊、谢晓光和周帅运用归纳的思维方式提出几种货币权力，而科恩近期运用演绎的思维方式，从一般性权力概念演绎出货币权力，提出自主权和影响权。从对货币权力的本体认识上来看，科恩（1998）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、宏观经济管理和与外界影响隔离等权力，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，并由此为国家带来好处，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，其中推迟权中最重要的是国际清偿能力，其依靠自身外汇储备与

^①将科恩早期与近期观点视为两种不同的货币权力论。

借款能力，同时国际关键货币同样可以支撑这种权力，而转嫁权则依靠的是一国经济的开放度与其适应性，即科恩认为货币权力是国家自身及国际关键货币赋予的；谢晓光和周帅将货币权力分为基础性货币权力和工具性货币权力，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、自主或影响他国的权力。可以看出，对货币权力的本体认识经历了由货币权力是货币单独赋予国家的权力与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与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。

从前人对于国际货币权力的探寻中可以看出，运用归纳的思维方式将对货币权力的认识局限于国际货币带来的好处，而通过演绎的思维方式把对货币权力的认识打开了一扇天窗，不再拘泥于把货币权力等同于国际货币为国家带来的好处，而是将外汇储备等要素纳入视野，使得后人认为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便实质上成为了广义的国际金融权力，对此进行修正便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，有助于我们进一步厘清什么是货币权力。如当我们提起美元霸权的时候，我们想起的是美元无上的地位以及由此为美国带来的特权，但我们应当知道美元的国际地位与其为美国带来的特权是两件不同的事，前者是美元自身的实力，是美国政治经济现实为美元带来的权力，可以说是美元的权力，而后者是美元为美国带来的权力，同样也可以说是美国的权力。连接两者的逻辑链条是，一国货币流通范围越广，该国就可获得更多国际货币带来的好处，将这一链条进行进一步考察，此处假定世界各国经济、政治相互联系，并且不能完全分隔，在这样的世界之中，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，但是权力是一个相对的概念，各国货币的流通域也就由此联系在一起，较小流通域带来的权力一定小于较大流通域所带来的权力，同时某一固定流通域所能带来的权力也会受其他货币流通域大小影响，增加或减弱其带来的权力，也就是说，最终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，即货币为国家带来的权力是由其在国际货币权力结构中的特定位置所赋予的，在获得这种权力之后，国家运用其来增强自身政治、经济实力，这又可推动货币自身实力的增长，由此形成一个逻辑闭环。^②在这之中能为国家带来直接效用的货币权力应当成为我们探寻的核心，也就是国际货币权力结构所赋予的权力，该种权力来源依靠的是相对货币流通域。以上是通过国际货币作为要素进行分析，此外从前人演绎的思维方式得到的启示，我们认识到非国际货币发行国也可拥有货币权力，这时可以将

^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。参见肯尼思·沃尔兹著，信强译：《国际政治理论》，上海：上海人民出版社 2008 年版；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这有些类似在某国总统大选中，某财团用自身资源支持某位候选人，候选人以此获得总统职位，这时他再通过总统的权力来为该财团牟利，其中总统职位的权力就类似于货币权力结构所赋予货币的权力，当然这种类比并不完全准确。

外汇储备纳入视野，其可以为国家带来类似国际货币所赋予国家的权力。^①以上分析的是国家用来直接影响他国的权力，属于联系性权力，此外还存在着国家用来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、决定办事方法和国家间关系框架来影响他国的权力，这些来自于一国充沛的流动性和金融市场的发展。^②以上讨论的货币权力是带有强制性的影响，我们可以把此归类为硬权力，通过演绎的思维方式，自然货币权力也应该存在软权力，即通过吸引来塑造他国信念、行为，具体表现为吸引使他国认同本国的货币金融理念和为本国融资，这些主要来自一国良好发展的金融市场、相对货币流通域、货币金融知识等。^③在国际金融权力的来源中相对货币流通域与外汇储备较好理解，对于金融市场如何发挥作用这里做简要介绍，一国金融市场越大，也就意味着该国金融越发达，该国倾向于投入更多的资源来完善、发展金融业，也就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领先，自然在国际金融领域的地位也相应更加重要，于是该国可通过将别国排除在重要金融资源之外来获得联系性权力，以自身国际金融地位获得结构性权力以及通过吸引他国来获得软权力。在联系性权力方面，如美国为服务于外交目的对进入美国资本市场进行限制，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，但因其其在苏丹进行商业活动而受到美国相关议员和组织的阻挠，CNPC被迫对自身进行重组，仅让剥离了苏丹业务资产的一个下属子公司上市，并将融资规模下降到了28.9亿美元，当然这种带来的联系性权力并不理想，并且具有反依赖性。^④在结构性权力方面，一国金融市场地位越重要，国际金融治理中的发言权也就越大，同时他国为进入该国金融市场或其主导的国际金融市场，也将改变自身来达到准入标准。在软权力方面，如美国凭借发达的金融市场将东亚国家的盈余吸引回流来为赤字融资，海外资金对于美国债券的购买压低了美国的利率，刺激了美国的经济增长，并且这种高于OECD平均水平的经济增长又强化了外国资本的流入。^⑤此外，强大的金融市场也吸引着他国金融理念上的认同与效仿。

上文阐述了对当前国际货币权力论的一些思考，本文将此作为对已有货币权力论的

^①参见 Benjamin J. Cohen, "The Macrofoundations of Monetary Power," in Andrews David, ed., *International Monetary Power*, Ithaca: Cornell University Press, 2006, pp. 31-50; Kirshner Jonathan, *Currency and Coercion: The Political Economy of International Monetary Power*, NJ: Princeton University Press, 1995; 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137页。

^②结构性权力相关论述可参见 Strange Susan, *State and Markets*, New York: Continuum, 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; 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》。

^③此处软权力更倾向于吸引，与此前结构性权力间接影响相区别。对于硬权力与软权力相关论述可参见约瑟夫·S. 奈，门洪华译：《硬权力与软权力》，北京：北京大学出版社，2005年版。其他对货币为国家带来的软权力相关论述可参见杰明·J. 科恩，代先强译：《货币地理学》，重庆：西南财经大学出版社，2004年，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.

^④本·斯泰尔、罗伯特·E. 利坦，黄金老、刘伟、曾超译：《金融国策：美国对外政策中的金融武器》，大连：东北财经大学出版社，2008年版，第50~80页。

^⑤Herman M. Schwartz, *Subprime Nation: American Power, Global Capital, and the Housing Bubble*, Cornell University Press, 2009.

修正，其也成为广义上的国际金融权力论，后文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，其一是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，其二是只把货币金融资源为国家带来的权力视为货币金融权力。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，具体可参见表 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别国行为等。	通过设定国际货币金融治理中的议程、体系规则、决定办事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和为本国融资；为本国带来的声誉。
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

来源：作者自制。

（三）构建国际金融权力指数的尝试

通过上文对货币权力论的分析与修正，为国际金融权力指数的构建打下了坚实的理论基础，本部分正是基于此来进行指标的选择与赋权。参见表格 3，从国际金融权力的主要三个来源入手进行指标的选择，相对货币流通域、外汇储备、金融市场三个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、上市公司的市场资本总额占比作为指标，由于权力是相对的，所以这些指标均为比重形式，也因此它们不存在数量级差别，所以无需进行标准化处理，可直接进行加权平均。^①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，所以给予其最高的 40%权重，外汇储备在硬权力方面有着重要作用，而金融市场在结构性权力、软权力方面有着重要作用，所以赋予它们相同的 30%权重。以上指标数据来源为 IMF COFER 数据库和世界银行 WDI 数据库。

^①在软权力来源中的金融知识难以量化，所以在此处忽略。此外，由于一些国家的一些数据缺失，所以指数存在对部分国家的低估，欧元区以最初 19 个国家为样本。

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 ^①
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

来源：作者自制。

国际金融权力指数的计算公式为，其中为一国第 t 年的国际金融权力指数，表示第 i 个变量在第 t 年的数值，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，而随着指数的增大表示该国金融权力也随之增大，取 1 时表示该国占有世界全部金融权力，但是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会达到 1。

在数据可获得性的约束下，我们完成了 1995 年-2012 年全球 167 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，所以在此基础上构造的国际金融权力指数具有完全的横向可比性与纵向可比性，可以作为衡量各国金融权力的尺度，也可以清楚的观察到各国金融权力此消彼长的图景，同时这种比值形式也体现了权力的相对性。^②

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如何、美国金融地位在危机之后是否衰落等问题，学者大多基于定性上的分析，认为 2008 年国际金融危机后美国金融霸权地位开始受到新兴经济体的削弱，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相反方向的变化，即中国的金融地位日益强化，而美国的金融霸权地位则有所削弱。^③也有学者从货币区驻锚货币的角度进行分析，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，同时人民币受到削弱。^④可见对这一问题也是存在不同认识的，本部分将基于国际金融权力指数来对后起国所处的国际金融权力体系环境如何做出自己的回答。

（一）从国际货币体系到国际金融权力体系的跨越

^①以此衡量一国金融市场规模。

^②本文在构建国际货币权力指数时参考了中国人民大学国际货币研究所构建人民币国际化指数时的方法。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》，中国人民大学出版社，2015 年版。

^③李巍：《中美金融外交中的国际制度竞争》，载《世界经济与政治》，2016 年第 4 期，第 112 页。

^④徐奇渊、杨盼盼：《东亚货币转向盯住新的货币篮子？》，载《金融研究》，2016 年第 3 期，第 31 页。

正确认识国际货币体系有助于对其产生的结果进行解释与预测,如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。^①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者说是货币国际化水平作为分析基础,并用极(polarity)的概念进行描述,如巴里·艾肯格林认为当前国际货币体系中美元仍处霸权地位,但未来将形成美元、欧元、人民币的多元格局。^②从前文的理论思考中可知,这种国际货币体系是一种以货币的权力为基础的体系,因此这种体系并不能准确勾勒出国际货币金融权力格局,也就不能判断出一国在国际金融治理中的地位与作用,如人民币以国际货币水平进行衡量,其实力很小,但中国在国际金融治理中的实力与地位是毋庸置疑的,再如美国在应对2008年金融危机时抛开IMF转而向拥有巨额外汇储备资产的发展中国家寻求资金援助,而新兴国家虽没有强大的国际货币,但其外汇储备正是美国应对金融危机的借款来源,也正是由此全球金融治理机制开始由传统G7向G20转变,新兴国家获得更大舞台。^③也就是说我们不仅要认识国际货币体系,同时我们也要准确描绘出国际货币金融权力格局。以货币金融权力为基础进行国际金融权力体系的分析,有助于我们认识国际货币金融领域的合作与竞争、国际金融治理的现状与发展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进行基本描述并分析其影响。第一,我们先从最常用的“极”的角度来考察国际金融权力体系,在国际政治研究中通常使用单极、两极等来描述国际政治权力结构分布状况,并以此分析不同结构对于国家行为的影响。根据Mansfield的定义,我们把体系中最强实力国和能达到其实力50%或以上的国家称为极。^④图1是国际金融权力体系实力分布的散点图,横坐标是年份,从1995年至2012年,纵坐标是各个国家的国际金融权力指数与当年最高指数值的比重,0.5处的横线是“极”与非“极”的分界线,在横线之上可称为极,图中的各个小圈则代表世界167个国家和地区的国际金融权力指数值。从中可以直观的看出1995年以来至2012年国际金融权力体系结构分布状况,在这18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成为唯一一个有望成为第二极的地区,在2007年是体系最接近两极的时刻。同时也可以看出,如果以0.3为界,在这18年中能称得上金融权力强国的只有欧元区、日本、中国,此外少部分国家可划分为金融权力中等国,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、1998年的半真空到之后逐渐有圆圈出现,可见有少部分国家开始冲击单极结构的稳定性,但仍然不足以真正变革

^① Benjamin J. Cohen, Tabitha M. Benney, "What does the international currency system really look like?", *Review of International Political Economy*, Vol. 21, Iss. 5, 2014.

^② Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future*, NY: Oxford University Press, 2011.

^③ 崔志楠、邢悦:《从“G7时代”到“G20时代”——国际金融治理机制的变迁》,载《世界经济与政治》,2011年第1期,第134~154页。

^④ Edward D. Mansfield, "Concentration, Polarity, and the Distribution of Power," *International Studies Quarterly*, 37(1), 1993, pp. 105-128.

体系结构，不过几个国家或地区如果联合起来便可有望制衡霸权国，因为几个国际金融权力值相加可达到霸权国金融权力指数值的 50%，也就是说可以达到制衡的实力门槛。

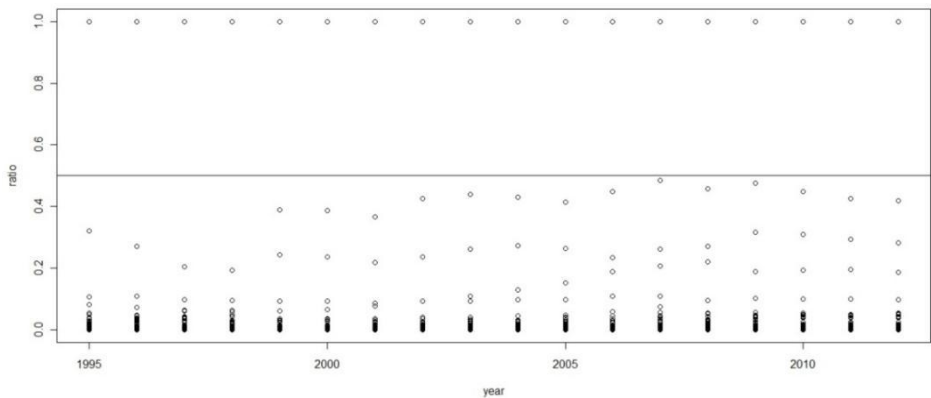


图 1 国际金融权力结构分布图

来源：作者自制。

第二，我们再运用赫芬达尔—赫希曼指数（Herfindahl-Hirschman Index, HHI）来计算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，集中度越高，市场竞争也就越低，计算公式是 $HHI = \sum_{i=1}^N s_i^2$ ，表示第 i 个企业所占市场份额。其取值是在 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。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）分析框架假定之上（简称 SCP 分析框架），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，由此削弱了市场竞争性。^①HHI 与前 N 家企业产业集中比率（ $\sum_{i=1}^N s_i$ ）是比较常用来测集中度的方式，但只是前 N 家企业的市场份额加总，不能反应市场内部份额分配结构，如两组市场份额 0.2、0.2、0.2、0.2、0.2 和 0.8、0.05、0.05、0.05、0.05，用计算出的结果都是 1，但用 HHI 计算出的结果分别是 0.2 和 0.65，显然 HHI 更能反应出市场结构信息，所以此处选择 HHI 进行衡量国际金融权力集中度。在此之前赫尔曼·施瓦茨和科恩都曾借鉴以上两种方法用以分析货币金融问题，其中施瓦茨用这两种方法分析了美元证券市场中外资持有份额集中度问题，而科恩用来测量国际货币体系集中度，并以此考察体系竞争性。^②

本部分将以此考察国际金融权力集中度，分析国际金融治理中的竞争性。由此重新解读 HHI 计算公式，则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，则竞争性越小，反之集中度低，竞争度高。此外，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），高集中度市场（HHI 在 0.18 之上）。参见表格 4，国际金

^①参见苏东水：《产业经济学》，高等教育出版社，2000 年版。

^②参见 Herman M. Schwartz, *Subprime Nation: American Power, Global Capital, and the Housing Bubble*, Cornell University Press, 2009; Benjamin J. Cohen, Tabitha M. Benney, “What does the international currency system really look like?”.

融权力体系一直处于中高集中度状态，1995、1996、2007、2009、2010、2011、2012 年为中等集中度体系，有一定竞争性，1997~2006 年和 2008 年为高集中度体系，体系竞争性较小，可以看出体系经历从初期 1995、1996 年的中集中度向之后十年的高集中度转变，再到余下几年向中集中度转变的过程。可见，虽然从结构上体系一直处于单极状态，但从集中度角度来看，体系是存在变化的，其竞争性经历了中-低-中度的转变，其中在集中度转为中等水平时 2008 年反弹至高集中度，说明全球金融危机对中小国家的损害大于强国，危机使权力集中度短暂上升。从实践上来看，在中等集中度体系阶段，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亚洲货币基金（AMF），如 1996 年秋日本三菱银行国际货币事务所成立了区域货币基金研究组，日本前副财长 Toyo Gyoten 深度介入此项研究，该小组在 1997 年初结题并发布为创建 AMF 的初步论文，但是在日本正式提出时遭美国和 IMF 的反对而失败，而此时体系集中度也恰好转为高集中度，竞争性变小。^①体系权力集中度再次转为中集中度时是 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 时代的转变，IMF 也于 2010 年通过了份额改革方案，给予了新兴市场国家更大的份额与权力。虽然不能确认以上事件与权力集中度有必然因果关系，但可假设推断出两者之间的一些联系，如在金融权力集中度低时各国互相竞争，最终一国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，后起国不满意旧秩序，开始新的争夺，进入一个新的循环。此外，本文计算的国际金融权力体系集中度相较科恩计算的国际货币体系集中度更适合应用于全球金融治理等方面的分析，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。^②

表 4 1995-2012 国际金融权力体系 HHI

年份	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
HHI	0.166	0.177	0.197	0.216	0.241	0.241	0.246	0.229	0.219
年份	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
HHI	0.212	0.202	0.192	0.179	0.183	0.177	0.173	0.177	0.175

来源：作者自制。（HHI 保留 3 位小数）

（三）美国金融霸权衰落与新兴经济体崛起了吗？

有观点认为自 2008 年金融危机以来，美元霸权正在衰弱，而以金砖国家为代表的新兴经济体正在迅速崛起挑战美国金融霸权，但事实真的如此吗？从图表 1 中我们可以看到国际金融权力体系一直处于单极结构，美国霸权还未遇到真正的挑战国，而从表格 4

^①HamanakaShintaro, “Reconsidering Asian Financial Regionalism in the 1990s,” *ADB working paper*, March 2009.

^② Benjamin J. Cohen, Tabitha M. Benney, “What does the international currency system really look like?”.

我们也确实看到体系竞争性正在上升，那么我们接下来再从国际金融权力指数的趋势上看美国霸权是否衰落与金砖国家是否崛起。参见图 2，从总体趋势上看，美国金融权力确实存在下降趋势，而金砖国家存在上升趋势，但美国金融权力的下降是从 2002 年开始的，而非 2007 年，事实上美国金融权力的下降趋势是在 2007 年触底的，而金砖国家的上升趋势恰好是在此阶段停滞的，显然美国金融权力从绝对值上来看确实是在下降，但相对来看，仍然独享霸权，所以美国金融霸权自金融危机以来衰落了是不准确的认识。此外，从美国金融权力在 2008 全球金融危机时的反弹来看，这充分体现了霸权国可利用系统紊乱（structural disruption）获利的能力，即虽然金融危机也为美国带来损失，但对其他国家的损失更大，而权力是相对的，则美国的金融权力相对上升。^① 再来看金砖国家，BRICS^② 存在一个显著大幅上升趋势，并且从图表 3 来看，其曾一度将要达到制衡美国霸权的实力门槛，从这里看，以金砖国家为代表的新兴经济体确实崛起了，并且有望挑战美国霸权。但是如果将中国拿出，单看其他四国 BRIS^③，我们会发现尽管有小幅上升，但总体来讲还远谈不上对美国霸权的挑战，从这里看，新兴经济体可以说是相对快速发展，但所谓崛起和制衡美国金融霸权只是一句空谈。结合以上两方面来看，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能挑战美国金融霸权，所以中国与其他金融权力中等国、小国相互合作才能达到制衡的实力门槛。

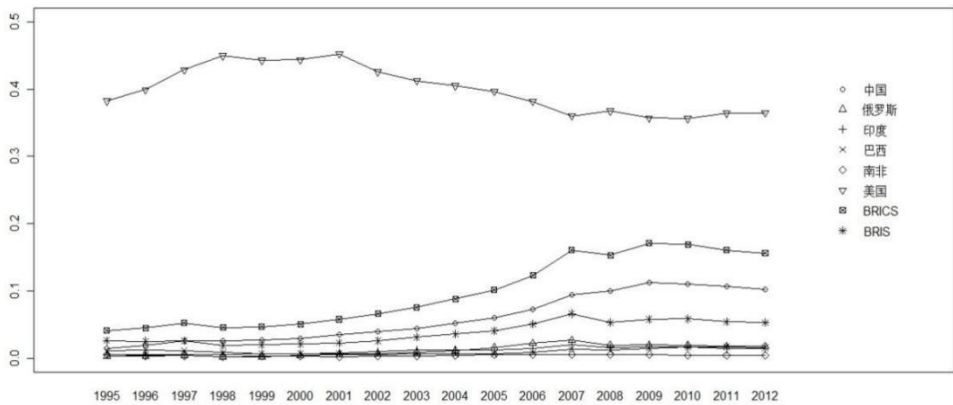


图 2 美国与金砖国家国际金融权力指数图

^①See C. Randall Henning, “The Exchange Rate Weapon,” *Macroeconomic Conflict and Shifting Structure of the Global Economy*, *EUI WORKING PAPER*, No. 2005/11, p. 16.
^②BRICS, 巴西、俄罗斯、印度、中国、南非。
^③BRIS, 巴西、俄罗斯、印度、南非。

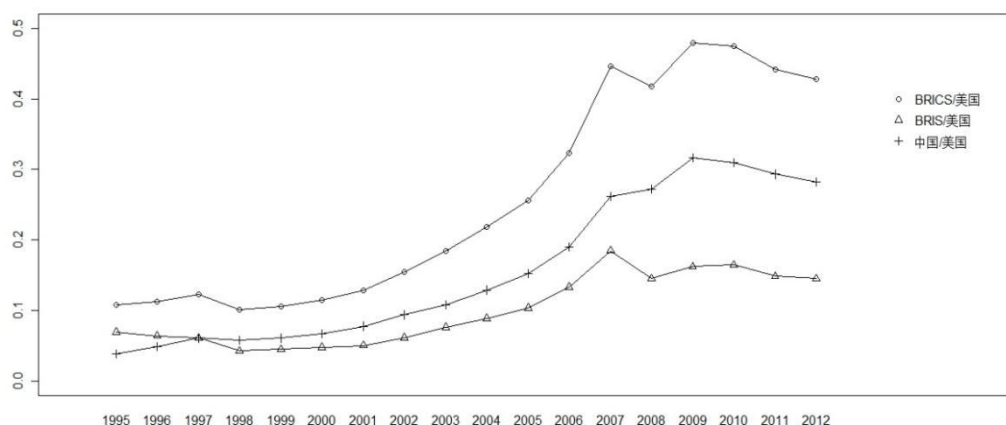


图 3 中国、BRICS、BRIS 与美国国际金融权力的比值

三、内部制衡策略的选择：如何提高国际金融权力？

（一）国际金融权力“工业发展型”的理论模型阐述

由于学界对货币政治研究的关注度仍然不够，再加上一般把国际货币权力等同于国际货币带来的好处，所以很少有研究聚焦于如何提高国际货币权力或国际金融权力，大多数是关注如何扩大货币国际化水平。^①当然国际货币是国际金融权力的重要组成部分，所以前人对于它的探讨对我们研究国际金融权力具有很大的参考价值。对于货币国际化的研究，经济学者一般把它“置换”为如何实现资本账户自由化的讨论，而国际政治经济学学者赵柯认为这源于有人片面的将英美两国的经验简单的解读为“强大而开放的金融市场——本币国际化”这一路径，使得通过对外开放金融业的“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。他通过对德国“工业型”和日本“金融型”货币国际化道路进行对比研究，认为简单的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。^②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，并且两国都或早或晚的实现了资本项目自由化。日本同样拥有着一流的工业竞争力，但工业未能将日元推向马克一样的成功可能更多是源于其贸易结构，日本的贸易结构使其对外贸易多以美元计价，在进口上，日本主要进口原材料，而美元主导着大宗商品的计价；在出口上，尽管日本公司已经将生产基地转移到亚洲其他国家，但是只要出口的最

^①关于国际货币理论的文献综述可参见 Hyung-kyuChey, “Theories of International Currencies and The Future of The Monetary Order,” *International Studies Review*, Vol. 14, 2012, pp. 51~77.

^②参见赵柯：《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》，载《世界经济与政治》，2013 年第 12 期，第 140~155 页。

终目标市场是美国，通常就会倾向于用美元计价，这就造成甚至从日本总部到亚洲生产子公司的出口都被美元占据。^①同时，德国的“工业型”道路也并非一帆风顺，马克国际化也曾因对出口企业竞争力的保护和特殊产业结构下金融发展的极端落后而受到限制。^②这和日元国际化失败有着共同之处，即大力发展工业的国家往往通过银行来调控资金流向，通过贷款控制企业，日本更是典型的发展型国家，这样虽然能推动工业竞争力的提升，但不利于金融市场的发展，尤其是在利益集团固化后更会阻碍其发展，而这又会造成货币国际化缺乏发达金融市场的支撑，进而受到制约。此外，德国在 1984 年 12 月实现了资本项目自由化，这显然对马克之后的国际化发展有着重要影响，所以很难将马克后来达到的国际化水平简单的归功于“工业型”。由以上分析我们可以发现，任何一国都并非是完全的实行“工业型”或“金融型”发展方式，而更多时候是两者同时存在于一国之中，所以单纯的定性研究很难将一国的“工业型”和“金融型”进行分离，也就难以得出令人完全信服的结论，而定量研究可以做到这一点。当然，我们并不否认工业竞争力对于货币国际化的重要性，只是我们认为两者并非简单的线性关系，而是存在着非线性关系，即初期工业竞争力的增长有助于货币国际化的提升，但随着利益集团的形成与工业依赖，会阻碍金融市场的发展，进而制约货币国际化，也就是存在着一先上升后下降的倒 U 型曲线，这里需要强调的是并非工业竞争力本身的上升阻碍了货币国际化，而是伴随其发展而产生的利益集团固化与产业结构畸形发展阻碍了货币国际化，这种利益集团来自官僚、银行、出口企业等既得利益者。鉴于国际货币是国际金融权力的重要组成，而工业竞争力对于货币国际化具有重要作用，同时其可通过增加出口获得外汇储备及其畸形发展亦可影响金融市场的健康发展，使其对国际金融权力也至关重要，所以本部分将探寻工业竞争力与国际金融权力的关系，猜想两者同样是倒 U 型关系，即初期工业竞争力的发展推动国际金融权力的发展，但随着利益集团的固化与工业、金融结构的不协调发展，开始阻碍国际金融权力进一步提高。总之，试图解答“工业型”还是“金融型”更为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>>二流金融权力强国>>三流金融权力强国>>中等金融权力国>>金融权力小国>>金融权力极小国>>金融权力失败国”把总体样本细分为 8 档，并以为界，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有着不同的适当模式。^③

（二）计量模型设定

承接上文，我们认为工业竞争力与国际金融权力同样是非线性关系，存在着倒 U 型

^①Takatoshi 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.

^②付敏、吴若伊：《德国马克国际化及其对中国的启示》，载《经济理论与经济管理》，2014 年第 4 期，第 100~112 页。

^③此处均以 0.3 为底数是为显示其客观性，同时 Carla 也采用类似划分方式。参见 Carla Norrlof, “Dollar hegemony: A power analysis,” *Review of International Political Economy*, vol. 21, No. 5, 2014, p. 1050.

曲线，所以将模型设定为二次项形式，如下：

$$=+$$

其中， i 表示国家， t 表示年份，被解释变量是 i 国 t 年的国际金融权力，解释变量中是工业竞争力和它的二次项，以工业竞争力来代指“工业型”，是其他对国际金融权力重要影响的控制变量，是资本项目自由度，以其来指代以放开资本管制为特征的“金融型”，为随机扰动项。在控制变量的选择上，因为前人少有相关研究著述，所以我们根据公认的一些观点进行选择，其中最重要的是一国的规模（size）对货币金融权力的作用，这里选择经济规模（GDP）作为规模指标，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（）：本文使用我们在第一部分时构建的国际金融权力指数来作为衡量国际金融权力的指标，其取值为 0 至 1 之间，数值越大国际金融权力越大；

2. 工业竞争力（）：这里使用联合国工业发展组织提供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，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 Fraser Institute。

3. 其他控制变量（）：以 GDP 占全球比重（gdpr）衡量 GDP 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 Fraser Institute；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

本文使用普通最小二乘法和固定个体和时间效应的固定效应模型对 167 个国家和地区 1995-2012 年的面板数据进行回归分析，结果如下：

表 5 回归结果

	(1) FPI	(2) FPI	(3) FPI	(4) FPI	(5) FPI
cip	0.0108** (2.20)	0.0176** (2.14)	0.0108* (1.71)	-0.0000376 (-0.99)	-0.000111*** (-3.06)

^①朱冰倩、潘英丽曾选用此指标在构建资本账户开放度模型时作为因变量。参见朱冰倩、潘英丽：《资本账户开放度影响因素的实证分析》，载《世界经济研究》，2015 年第 7 期，第 14~23 页。

	-0.177*** (-12.68)	-0.194*** (-9.32)	-0.0401*** (-2.89)		
gdpr	1.510*** (136.08)	1.516*** (104.55)	0.706*** (39.35)	0.157*** (17.23)	0.171*** (6.95)
ef	0.00109*** (3.14)	0.00318*** (4.63)	0.000915** (2.19)	0.0000180*** (6.35)	-0.00000303 (-0.83)
er	-0.0866*** (-4.47)	-0.199*** (-5.40)	-0.00616 (-0.45)	-0.000495*** (-3.34)	-0.000295*** (-2.76)
cpi	0.0000192 (1.09)	0.000102* (1.80)	0.0000371* (1.87)	8.96e-09 (0.08)	0.000000189 (1.13)
cc	-0.0000483 (-0.55)	-0.000215 (-1.33)	0.000129 (1.44)	0.00000229*** (3.29)	0.00000369*** (4.86)
_cons	-0.00696*** (-3.21)	-0.0209*** (-4.69)		-0.0000628*** (-3.64)	
	0.9650	0.9665	0.9978	0.5015	0.8549
<i>Adj</i>	0.9648	0.9662	0.9975	0.4964	0.8329
<i>N</i>	1347	756	756	591	591

t statistics in parentheses

* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

一共五组回归结果，第一组是使用普通最小二乘法对整体样本的回归，从回归结果上看，工业竞争力的一次项和二次项都处于显著水平，且一次项系数为正，二次项系数为负，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的增长，但达到某一值后会阻碍金融权力，需要注意的是，两者是相关关系，而非因果关系，也并非工业竞争力直接阻碍金融权力，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，总而言之，验证了适当的“工业型”道路可提高国际金融权力。其他控制变量也基本符合预期，GDP全球比重符号为正，符合经济规模与金融权力正相关的预期，经济自由度也是正相关且显著，符合一国经济环境越好，金融权力越强的预期。汇率波动符号为负且显著，符合预期，汇率不稳定会影响对一国货币的信心，汇率波动大时需要使用货币金融资源来稳定汇率，这都对金融权力造成负面影响，CPI为正相关但不显著。最后是资本项目自由度指数，其与金融权力相关关系并不显著，也就是说“金融型”道路很少会促进金融权力发展。所以，适当的“工业型”道路是发展金融权力的更好选择。

第二组和第三组是分别使用普通最小二乘法和固定个体和时间效应的固定效应模型对正常组样本进行回归的结果，可以看到正常组的回归结果基本与第一组保持一致，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，

其他控制变量也基本保持稳定，所以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。

第四组和第五组是分别使用普通最小二乘法和固定个体和时间效应的固定效应模型对失败组样本进行回归的结果，可以看到这两组结果和之前有所不同，控制变量基本保持稳定，而核心变量工业竞争力变为不显著或负相关且显著，这可能是因为在金融权力失败国内部存在诸多问题，如果要发展工业的话会更扭曲工业、金融结构，而资本项目自由度变为正相关且显著，可能是因为放松管制，会吸引更多金融资本。也就是说对于金融权力失败国来说，“金融型”取代“工业型”成为发展金融权力的最优选择。

四、结论与政策建议

本文通过构建的 1995 年至 2012 年全球 167 个国家和地区的国际金融权力指数及相关探索，为后起国如何走出金融霸权提供了有益的参考。本文结论如下：第一，关于后起国所处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，国际金融权力体系经历了从中等集中度到高集中度再到中等集中度的转变，与之相对应的体系竞争性为中等竞争性-低竞争性-中等竞争性。通过美国和以金砖国家为代表的新兴经济体金融权力折线图来看，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是不正确的认识，且美国金融权力恰好在 2007 年见底，并于 2008 年反弹，这也可见系统性危机对他国伤害更大，使得美国金融权力相对上升。从金砖国家来看，金融权力确实有显著上升，但于 2008 年进入停滞期，且如果单看除中国外的几国，只能说是相对快速发展，而谈不上崛起与挑战美国霸权。第二，通过回归分析，我们发现工业竞争力与国际金融权力存在非线性关系（倒 U 型）及资本账户开放度与国际金融权力并不显著相关，也就是说适当的“工业型”道路是发展国际金融权力的更佳选择。进一步将样本分为正常组和失败组后进行回归分析，发现金融权力正常国选择“工业模式”依然最优，但对于金融权力失败国来说，选择“金融型”道路发展金融权力是更好方式，两者结果在固定个体和时间效应的固定效应模型回归下依然稳定。

基于本文分析，我们对希望走出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，没有一国实力足以单独挑战美国金融霸权，所以对于所有后起国来说，通过合作来达到制衡的实力门槛是必然选择。同时也要抓住体系竞争性处于中等阶段的机遇期，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，对于提高国际金融权力，后起国可以走“工业型”道路，但在发展工业制造业的过程中，也不能顾此失彼，金融市场建设也要协调发展，以为发达的工业制造业提供与之匹配的金融服务，同时要加强完善政治制度建设，减弱既得利益者对经济结构发展的扭曲。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，所以从增强金融权力的角度来看，后起国不用急于资本账户的完全自由化，要充分考虑本国的经济现状与金融安全状况再做决策。

How “Catch-Up” Countries Get out of Financial Hegemony: A New Exploration Based on International Finance Power Index

Liu Hongzhong Zhou Shuai

(Liaoning University, Shenyang, Liaoning, 110036)

Abstract: Because of non-neutrality of institution, international financial order, under the governance of financial hegemony states, damages the interests of other countries. How “catch-up” countries get out of the financial hegemony? As the structural realism theory goes, external cooperation for balancing as well as internal enhancement of own international financial power are two paths to reform international financial power system. After reviewing and thinking deeply about financial hegemony theory, international financial power theory and international monetary power theory, revised international monetary power theory is built. And international financial power index covering 167 countries and regions from 1995 to 2012 has been set up based on that, which is the first time that international financial power is turned systemically into quantization in the research of international political economy. Based on the international financial power index, through creating scattering diagram of international financial power distribution, concentration scale of international financial power concentration and the international financial power curves of the United States and new emerging economies, they show the current situation of the international financial system in which “catch-up” countries stay, reveal that in the past 18 years the international financial power structure has been a monopole and competitiveness of international financial system has experienced a shift of middle-low-middle level. It’s not accurate that the USA is falling while the new emerging economies are rising. It can be found out that under the circumstance that the international financial power remains unchanged, only when “catch-up” countries carry out cooperative strategy, can they reach the threshold of achieving the power balance, getting out of American financial hegemony. At the same time, through the regression analysis of panel data based on the international financial power index with the ordinary least squares and fixed effect model that fixes individuals and time, it finds that on the whole, compared with normal countries, “industrial type” is more effective for the development of international financial power, while “financial type” is not significant. The relationship between competitiveness of industry and the international financial power is nonlinear (inverted U type, actually). But

"financial type" is more effective for failure countries. In a word, for a developing country(or a "catch-up" country), cooperation strategy and appropriate "industrial type" path are the best choices to get out of American financial hegemony.

Key words: International Financial Power System; Global Financial Governance; International Financial Power Index; Industrial Competitiveness

信息来源：广东省新兴经济体研究会
联 系 人：蔡春林
联系电话：13928821278

主送：中共广东省委宣传部、广东省社会组织管理局、广东省社会科学界联合会、中国新兴经济体研究会、中国社会科学院世界经济与政治研究所、中国国际文化交流中心、广东工业大学

抄送：省委办公厅、省人大办公厅、省政府办公厅、省政协办公厅

发：中大、华工、暨大、华师、华农、广外、广财、广金、省社科院、省国际经贸发展中心、广东国际战略研究院、致公党广东省委经济委员会、广东省对外经济贸易大学校友会、各理事及会员

内部发：相关处室，广工主要领导及相关处室、院系（部、中心）

编审：李景睿

复审：蔡春林