

# 国际货币的政治逻辑 ——基于美元与人民币的实证分析

罗成<sup>1,2</sup>, 赵淳<sup>1</sup>, 杨娇兰<sup>1</sup>

(1. 贵州财经大学 金融学院, 贵州 贵阳 550025; 2. 深圳市体制改革研究会, 广东 深圳 518048)

**摘要:**国际货币是一个利益与权力的矛盾统一体,其政治逻辑在于利益最大化与获取更多货币权力,利益与权力的对立统一及其双向动态转化过程构成了国际货币关系。通过对国际货币的政治结构、制衡策略与博弈机制的研究,分析了美元与人民币的政治决策、货币政治结构、货币制衡策略、以及三种货币博弈机制。研究通过实证分析美元与人民币的货币关系,揭示了国际货币的政治结构演化遵循从低级到高级、从霸权到民主,即从货币霸权到寡头竞合,再到货币协作的规律。

**关键词:**国际货币政治;利益博弈;权力制衡;政治结构;博弈机制

**中图分类号:**F821.6 **文献标识码:**A **文章编号:**2095-0098(2019)01-0003-15

## 一、国际货币政治的理论构建

我们生活在一个相互依赖的金融世界里。自从资本主义开启全球化时代以来,货币就不仅仅是一国的内政问题,而且是一个国际问题;特别对大国(强国)<sup>①</sup>来说,本币既是主权货币也是国际货币,不仅是本国的公共产品,<sup>②</sup>而且是国际公共产品。由于国家之间的经济与政治实力相差悬殊,往往构成了相互的但又不平等的依附关系,这种非对称相互依赖成为权力源泉;同时,在相互依赖过程中各国的收益与成本是不对称<sup>[1][2]</sup>,也是不断变化的。这种国家之间的利益博弈,促使更多国家积极寻求既能增进国家利益又能获取更大权力的手段和工具,于是国际货币应运而生。恰如马克思所指出的“货币政治”<sup>[3]</sup>,国际货币的精髓就是实现了利益与权力的对立统一。

从主权货币到国际货币是一个国内政治到国际政治的延伸过程,货币国际化使国内政治对外产生溢出效应<sup>[4]</sup>。由于政党和利益群体(集团)等占据着国内政治的核心地位,其必然要求国际货币反映和满足国内政治需求,因而以国家利益为导向的货币政策也必然可靠地根植于该国的政治制度之中,这表明主权货币开创了“国际货币政治”时代<sup>[5]</sup>。由于国家经济与政治实力处于不断变化之中,国际货币体系具有不稳定性的特征。在国际货币体系这个丛林中,国家如同“理性经济人”<sup>[6]</sup>一般行事,以实现利益最大化与攫取更多货币权力为目标。非对称相互依赖的变化往往导致国际货币体系的不稳定,特别是霸权货币的自利行为,其危害尤甚,战后国际金融危机频发是为明证。在国际货币体系中,大国是国际货币的供给者,大国(强国)借助国际货币这一经济金融工具,寻求国家利益的最大化,获取更大的货币权力,由此导致国际货币之间的连续博弈。小国根据国际货币给本国带来的收益及存在的风险来选择使用什么样的国际货币,当达到某一个均衡状态,国际货币体系趋于稳定。这种均衡状态实际上就是一种国际货币政治结构,其决定了国际货币的收益分配、权力制衡与稳定特性。

由此可以定义,国际货币政治是大国基于国家之间的非对称相互依赖,借助国际货币这一金融货币工

<sup>①</sup> 为了简化问题,本文所指的国家包含经济体。由于国际货币发行国往往是大国(含强国),故本文所称本币、国际货币、主权(国家)货币是指大国货币。

<sup>②</sup> 由于政府垄断了货币发行权和管理权,因而从国家层面来说,货币是政府的私人产物。

收稿日期:2018-11-12

基金项目:国家社会科学基金项目“人民币国际化与一带一路新丝绸之路的战略融合及其国际政治经济效应”(15BJL078)

作者简介:罗成(1976—),男,湖南邵阳人,博士,副教授,研究方向为国际金融、新兴金融业态。

具,寻求本币利益的最大化与获取更多的货币权力。国际货币政治也是一个动态的博弈过程,具有稳定但持续演化的政治结构及其对应的货币制衡策略,以及相应的博弈机制,其中,利益与权力不仅对立统一于国际货币中,而且是双向转化的。利益——权力动态平衡表明:货币即利益,货币即权力。

当前,全球化与经济一体化加深了国家之间的相互依赖,合作共赢逐渐成为国际政治经济关系的新常态。自布雷顿森林体系解体以来,马克、日元崛起率先冲击美元霸权,其后欧元崛起分流了部分货币霸权,使国际货币体系初步具备了协调合作特性。近年来人民币迅速崛起,对国际货币政治提出了新的诉求。金砖国家银行、亚洲基础设施投资银行等在美国的反对下成立,表明国际货币政治正悄然发生变化。未来一段较长时间内,新兴市场国家货币将群体性崛起,美元霸权式微已是历史的必然。但是,在目前的国际货币体系里,新兴市场国家货币还难以发挥重大作用。因此,中国应该娴熟运用国际货币博弈机制,扎实推进人民币国际化,促成新旧国际货币体系的融合,由此重塑国际货币关系,这就是美元与人民币的国际货币政治。

## 二、国际货币政治结构及其制衡策略

国际货币政治结构包括货币霸权、寡头竞合与货币协作。有什么样的货币政治结构就有什么样的货币制衡策略,与之相对应的是摇船、妥协和协作等三种货币制衡策略。

### (一)国际货币政治结构

#### 1. 国际货币政治结构演化规律

国际货币政治结构有货币霸权、寡头竞合与货币协作等三种形态,与之相对应,对国际货币的利益与权力的配置,也出现了独占、寡占与分享等三种形式。国际货币政治结构是比较稳定的,但也是动态变化的,其中,结构内部的调整或多或少改变国际货币体系的某些特质,而从一种结构转向另一种结构,则会形成新的国际货币体系。国际货币政治结构遵循从低级到高级,从独裁到民主,依次经历了货币霸权、寡头竞合、货币协作,这就是国际货币政治演化规律。

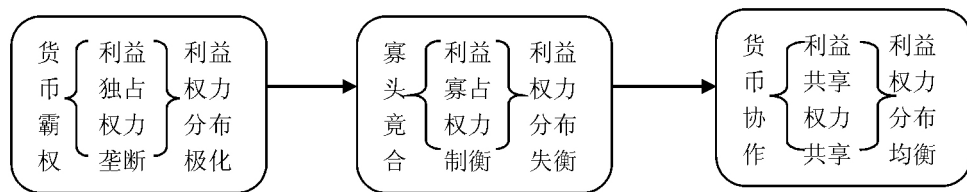


图 1 国际货币政治结构演化路径

#### 2. 货币霸权

货币霸权是国际货币政治的典范结构,发展也最为充分。国际货币史上做得成功的就是英镑霸权与美元霸权,从某种程度上来说,国际货币体系运行的政治逻辑就是国家之间争夺国际货币权力的博弈<sup>[7]</sup>。不仅如此,霸权货币也在寻求本币利益的最大化。严格定义之,货币霸权是霸权货币对国际货币的利益独占和权力垄断,是追求货币利益最大化与谋求更大权力。在货币霸权政治结构里,利益最大化与攫取货币霸权是内在一致的,也是相辅相成的。获取越多的国际货币利益越有助于增进和巩固货币霸权,而攫取越多的国际货币权力也越有助于实现本币利益最大化,反之则反是。如果国际货币体系是一个连续权力谱,则货币霸权必然位于这个权力谱的霸权端,因此,也称货币霸权政治结构为货币霸权体系。

另一方面,霸权货币获得“嚣张的特权”<sup>[8]</sup>并非不要付出代价,其需要保持币值稳定,提供充足的流动性,充当最后贷款人,必须精心维护良好的国际声誉。如果滥用货币霸权或其政治经济实力衰落,“嚣张的特权”就会被削弱甚至干脆被剥夺。但是,霸权货币难以抵制诱惑,其将运用货币霸权尽可能多地攫取政治经济利益。为了维护自身利益,其他国际货币或反抗或抵制,国际货币博弈趋于激烈,而国际货币体系的不稳定性随之加剧。在 20 世纪后叶,美元主宰着国际货币体系,美国的货币政策和货币操作对全球经济具有强烈的溢出效应,当美元霸权逾越均衡点,国际金融危机随之爆发。由此表明,美元霸权主导的国际货币体系是不稳定的,美元霸权也是不可持续的<sup>[9]</sup>。

#### 3. 寡头竞合

如果货币霸权国拥有压倒性政治经济实力和不对称的货币权力,国际货币体系内其他国际货币颠覆、削弱货币霸权的努力不可能奏效。但在自身拥有较强政治经济实力以及相应的货币架构下,也能够通过可控

的货币金融对抗拓展货币权力<sup>[10]</sup>,这种国际货币政治结构可称为寡头竞合,其结构特点是寡头货币之间既竞争又合作,形成利益寡占和权力制衡状态。

寡头竞合是一个共同垄断市场,通常有2—3种寡头货币,其中,某个寡头货币拥有不完整的货币霸权。寡头货币们共同主导国际货币事务,共同控制国际货币权力,并共同分享国际货币利益,但两两之间彼此相互制约。货币竞争与合作主要在寡头货币之间进行;对其他货币而言,这些寡头货币行事就像霸权货币一样,是对国际货币利益与权力的双重垄断。严格定义之,寡头竞合是寡头货币之间的利益分享和权力制衡,对外则是共同垄断国际货币利益与权力。2002年后的美元与欧元就是典型的寡头竞合货币政治结构。

利益寡占与权力制衡在寡头货币之间是动态平衡的。利益寡占是寡头货币权力博弈条件下达成的利益分配,是利益博弈;而权力制衡则是寡头货币最大化本币利益条件下的权力分享,是权力博弈。权力制衡有内部制衡和外部制衡两条路径,内部制衡是一个国内诸政治经济势力博弈的决策过程,外部制衡是寡头货币之间的相互牵制过程,两条路径均以实现自身利益最大化为目标。两条路径不是独立平行的,而是相互交叉、相互渗透、相互制约的。因此,寡头货币之间的利益寡占与权力制衡是一个相互影响、相互制约的平衡。基于国家实力为基础的利益分配越公平,则寡头货币权力制衡越强,反之则反是。利益寡占与权力制衡是一个帕累托改进过程,当达到均衡状态时,就形成了寡头竞合均衡。

#### 4. 货币协作

所谓货币协作,就是国际货币的协调与合作,是一种相互制约但又相互支持的国际货币政治结构。国际货币体系从来不缺货币协作,迄今为止,货币协作还从未成为主流货币政治结构。随着国际货币政治结构的进一步演化,从寡头竞合走向货币协作是必然趋势。未来的国际货币政治结构很可能是以美元、欧元与人民币等全球性国际货币为核心的货币联盟,这个货币联盟还包括英镑、日元、印度卢比等区域性国际货币。货币协作是非霸权货币体系,尽管国际货币之间存在权力差距,但体系中并不存在霸权货币或寡头货币。这是一个垄断竞争市场,至少有3种或以上国际货币在该结构体系中发挥核心作用,并由多数国际货币主导国际货币事务。货币协作是一个民主的国际货币政治结构。其特点是利益共享与权力均衡化,实现双赢并平等协商国际货币事务。毋庸讳言,全球性国际货币承担更多责任,也享有更多货币利益与权力;区域性国际货币承担较少责任,相应享有较少货币利益与权力。

货币协作需要一个能够发挥领导作用的机制。首先,G20囊括了全球所有重要的经济体,既有原G7成员国,也包括金砖五国等新兴市场经济体,这深刻反映了国际政治经济变化;如能设置相应的组织机构,G20是一个理想的国际货币协作平台。其次,中国领导创设的亚洲基础设施投资银行,是有别于现行国际货币体系的全新尝试,将为推动IMF、世界银行(WB)等进一步改革提供动力支持并保持压力,有利于推动具有广泛利益基础的渐进改革国际货币体系的集体行动<sup>[11]</sup>。再次,创设金砖国家开发银行有利于国际货币体系摆脱发达国家的控制,有助于提升新兴市场与发展中国家的国际金融话语权,强力打破发达国家对国际货币权力的垄断局面,从而提升金砖国家在国际货币体系格局中的地位<sup>[12]</sup>。货币协作还需要积极推进多层次的区域货币合作,以支持货币联盟,从而促进国际货币体系的稳定。

### (二)国际货币制衡策略

#### 1. 摇船制衡

船行水中,如果有人晃动船体,把船弄得东倒西歪,相信所有人都会胆战心惊,因为一旦船倾覆,包括摇船者在内的所有人都会跌入水中。所有人的利益都会受损,此谓摇船策略。国际货币体系就是这条“船”,尽管“船长”美元拥有货币霸权,但如果其他国际货币不予合作,使劲地“摇船”,美元霸权也会遭受损害,因而摇船策略会对美元霸权形成一定的制约。实际上,其他国际货币之所以不惜牺牲自身利益而“摇船”,往往是在美元霸权完全损害其根本利益,不得已出此下策。摇船策略颇为有效,通常会使“船长”对“摇船者”颇为忌惮,往往会做出相应让步。摇船策略往往是精确计算与权衡成本收益而采取的手段,目的就是损害霸权货币的政治声誉并使其失去国际货币权力。因此,霸权货币务必部分满足新兴国家的货币权力要求并自我限制其货币霸权,否则会造成船倾所有人落水,两败俱伤。

国际货币体系史上,法郎数次充当了“摇船者”角色。1890—1939年,当英法两国在重大国际金融货币问题上有所分歧时,法郎就会自觉不自觉地“摇船”,威胁英镑霸权货币体系。50—60年代,戴高乐对美元霸权极为不满,也利用手中囤积的美元到美国提取黄金,严重冲击了美元主导的布雷顿森林体系。

摇船策略要发挥效用,要满足如下几个条件:一是“船”本身存在问题,迄今为止所有的国际货币体系都

存在不稳定缺陷,不稳定是国际货币体系的致命弱点,即使霸权货币作为“压舱石”,也难以保证国际货币体系这条“船”不发生摇晃甚至倾覆。二是货币霸权本身就是国际货币体系的不稳定因素,霸权货币通常难以抵制巨大利益诱惑,往往滥用货币霸权追求自身特殊利益,由此损害了其他货币的利益,一旦时机合适,中等强国货币往往最有意愿充当“摇船者”。三是“摇船者”往往具备较强的实力,虽然无法全面对抗霸权货币,但其采取两败俱伤的摇船策略,霸权货币往往会遭受较大损失,因而霸权货币对“摇船者”一般会采取笼络和安抚策略。当然也可能采取反摇船策略,迅速有力地镇压“摇船者”。四是“船长”的能力,当霸权货币拥有绝对优势时,几乎没有谁愿意充当“摇船者”,因为霸权货币可以轻易将“摇船者”拿下,即使霸权货币严重损害其利益时,其他货币也只能隐忍和退让,但不满和怨恨迅速积累和膨胀。随着“摇船者”的货币权力提升,而霸权货币一如既往侵害其利益时,矛盾会瞬间爆发,“摇船者”奋力摇船,国际货币体系倾覆,霸权货币丧失霸权,国际货币体系又到了重建的历史时刻。

## 2. 妥协制衡

妥协策略对应寡头竞合,这个结构中有一个霸权货币,但其货币霸权受到较多限制,此外有几个实力很强的寡头货币,还有一些强势货币,当前的国际货币体系就是这样一个寡头竞合结构,是一个美元——欧元双寡头的货币权力均势,不过是一种脆弱的均势。欧元具有较强的国际货币权力,但仍远远落后于美元霸权,而人民币还处在国际化阶段。欧元对美元的依赖,明显高于美元对欧元的依赖,两种货币权力是不对称的。当然,欧元在一定程度上制约了美元霸权,罗伯特·蒙代尔就认为欧元已对美元霸权造成了挑战,并改变着当前国际货币体系中的权力格局<sup>[13]</sup>。

由于没有绝对的权力,因而难以追求绝对的利益。国际货币利益分配和权力分享往往需要经过激烈的讨价还价,最终往往是相互妥协,达成交易。不过相互妥协是不对称的,霸权货币让步较少,仍攫取了更多的利益和把持着更多的权力;而寡头货币让步较多,获得了较少的利益,并分享了部分货币权力。

## 3. 协作制衡

协作制衡现在尚未成为现实策略,尚待国际货币政治结构完成民主化。随着国际货币政治结构进一步民主化,则逐渐形成协调与合作的国际货币关系。如果到 2020 年前后人民币完成国际化,并在此后一段时间内逐渐巩固其重要国际货币的地位,则将从美元——欧元寡头竞合演变为美元——欧元——人民币协作结构。届时,国际外汇储备体系最有可能出现美元、欧元与人民币的三足鼎立<sup>[14]</sup>。

美元霸权衰退、人民币崛起以及欧元国际地位巩固,三种货币的国际地位更趋于平等。三大货币区之间可能改用固定汇率连接,真正的全球统一货币体系有望成型<sup>[15]</sup>。货币权力趋近增强了相互制衡能力,因而无须讨价还价再达成妥协交易。在协作制衡中,国际货币体系已摆脱美元霸权的支配,欧元与人民币完全具备制衡美元嚣张特权的能力。国际货币协作是国际货币体系演变的必然趋势,主要国际货币之间平等协商并共同决定国际货币事务,极大地增强了国际货币体系的稳定性。

# 三、国际货币政治博弈机制

## (一) 利益博弈与权力制衡的对立统一

国际货币政治深刻揭示了大国利用国际货币进行利益博弈与权力制衡。货币霸权国往往利用强大的金融实力来实现其地缘政治目标,而金融经济强国也在有意识地推进本币国际化。随着全球化与经济一体化的快速推进,作为利益与权力的最佳载体,国际货币获得了更多的国际政治经济资源,这就造成了地缘政治转向币缘政治。同时,作为币缘政治的核心变量,国际货币实现了利益博弈与权力制衡的对立统一。因此,币缘政治是大国必然利用货币霸权或强权实现和增进国家利益,而利益增进更有利于巩固货币霸权或强权,反之则反是。

币缘政治是左右当代全球资源配置和利益分配的主要杠杆,其核心是控制、主导国际货币体系的权力<sup>[16]</sup>。在国际货币体系中,霸权货币处于中心地位,收益最多且能持续化,因而维护体系的动力最足。当然,霸权货币也必须承担国际货币体系的运行成本。在收益大于成本的情况下,霸权货币愿意维持国际货币体系的稳定;随着收益下降和成本上升,或霸权货币难以转嫁成本,一旦逾越成本收益平衡点,霸权货币则将放弃原有的国际货币体系。其他国际货币的政治决策也是基于成本收益平衡原则。兹此,利益博弈能够对包括货币霸权在内的国际货币权力实现有效限制。但是,反过来也成立,货币霸权能够有效维护和增进霸权货币的利益,因而利益博弈与权力制衡是有机融合的。

上述分析暗含了利益与权力是可以双向转化的。双向转化有两条互逆路径:一条是利益转化为权力路径,国际货币必须依靠本国的贸易力量与金融实力等,采取切实可行的政策措施,逐步降低本币对霸权货币的依赖和增强对国际金融风险的免疫力;另一条是权力转化为利益路径,本币须在国际货币体系中纵横捭阖,联合一切可以联合的力量,特别是联合能够抗衡霸权货币的国际货币。通过金融事务合作以及货币政策协调,借以限制霸权货币。当前,欧元是实力最为接近美元霸权的竞争对手,而人民币联合欧元是实现权力转化为利益的关键环节。

## (二) 利益权力双向转化的动态均衡

随着金融资本扩张,国际货币的利益与权力在 21 世纪急剧膨胀,传统的地缘政治逐渐演变为币缘政治,国际货币逐渐成为国际政治的核心议题。在一个国家为博弈主体的世界里,既要满足国际货币的国家利益需求,又要维护国际货币体系稳定,国际货币只能在利益博弈与权力制衡之间寻求某种平衡。实现某种平衡需要借助财富权力转化机制<sup>[17]</sup>。

财富是指国际货币拥有、调动或可支配的一切资源,主要是指经济利益,财富是存量化的利益,利益是流量化的财富,财富即利益,为简化问题起见,下文利益即指财富。权力是指国际货币的控制力与影响力。利益与权力都兼具政治与经济双重属性,故利益与权力能够实现双向转化;从资源的观点来看,利益与权力的双向转化无非是从一种资源形态转化为另一种资源形态。因此,利益与权力的双向转化是指,利益的增加有助于提升国际货币在国际货币体系中的控制力与影响力,从而使利益转化为货币权力;同样,如果货币权力增强或拥有货币霸权,其获取利益的机遇更多或收益更为丰厚,如此权力就转化为利益。另一方面,利益转化为权力或权力转化为利益具有沿着既定趋势演进的特性,也即下一阶段会沿袭上一阶段的运动状态,直至有外部力量迫使其改变既定趋势为止,此为两者转化的自我强化。

利益权力双向转化对国际货币政治结构会造成重大影响。如果既定趋势不变,经过若干个阶段后,利益增加方的权力将会得到渐趋提升,而利益减少方的权力将会遭到削弱。当越过利益权力均衡的临界点,旧的利益权力平衡被打破而新的平衡将在国际货币博弈中逐渐生成。货币的政治逻辑<sup>[18]</sup>在于国际货币与国家权力的紧密相连,霸权国家可以凭借对霸权货币的垄断而获取丰厚收益。由于美元在国际货币体系中居于领导地位,美国可以凭借美元霸权向外围国家转嫁危机或强制分摊国际货币体系的管理成本,从中获取了巨额利益<sup>[19]</sup>。因此,利益权力转化机制与国际货币政治结构具有内在统一性。

总之,国际货币既是有效的利益分配工具,又是有效的权力分配工具,这是国际货币政治演变机制的关键所在,也是利益权力转化平衡的精髓所在。

## (三) 博弈模型构建

为了简化问题,假设只讨论两个局中人,国际货币 A 和 B。无论是哪一种国际货币政治结构,其支付(payoff)函数都是追求收益最大化与权力最大化。利益(X)与权力(Y)是两种不同资源,在总资源既定条件下,边际转换率(MRT)会使国际货币每增加国际货币 1 单位的权力,则利益减少的数量进一步递增,即边际转换率是递增的。在总效用不变条件下,国际货币每获得额外 1 单位权力的效用在下降,但要放弃更多数量利益的效用在上升,即边际替代率(MRS)是递减的。因此,在总资源既定条件下,只有在边际临界点,利益与权力的边际替代率等于边际转换率。此时,两者组合最有效率,从而使利益和权力同时达到帕累托最优状态,即在某个域内达到平衡状态,利益与权力均最大化,平方效应<sup>①</sup>产生,这是一个理想的状态。正常情况下,一般动态平衡方程式如下:

$$\left\{ \begin{array}{l} MRS_{xy} < MRT_{xy} \\ Y^2 > XY(X+Y = a_{(常数)}, X \neq Y) \end{array} \right. \text{或} \left\{ \begin{array}{l} MRS_{xy} > MRT_{xy} \\ X^2 > XY(X+Y = a_{(常数)}, X \neq Y) \end{array} \right. \quad (1)$$

首先,在货币霸权结构中,对应策略是摇船,霸权货币 A 拥有垄断权力和独占货币利益。通常情况下,霸权货币不需要考虑国际货币 B 的反应。但是,一旦国际货币 B 充当摇船者,则霸权货币的利益权力转化机制就会发生障碍,使之无法实现平衡,也就不会实现利益与权力的最大化。因此,为了防止发生摇船危机,

① 相等时的乘积是平方值,也是最大值,则称此类结果为平方效应。

就要在不损害摇船者 B 根本利益的条件下,一定程度的霸权克制是必要的。此时的平衡是一个低层次的平衡,也就是实现帕累托劣优。

货币霸权 A 利用霸权去谋求更多利益,即是从权力转化为利益开始的,此时有:

$$\begin{cases} MRS_{xy} \ll MRT_{xy} \\ Y^2 \gg XY(X+Y = a_{(\text{常数})}, X \neq Y) \end{cases} \quad (2)$$

(2)式中“ $\ll$ ”“ $\gg$ ”是远小于或远大于的意思。由于离内部均衡点或外部均衡点很远,造成了极大的福利损失。因此,货币霸权不仅危害其他国际货币,也损害霸权货币本身。

其次,在寡头竞合结构中,对应策略是妥协,霸权货币 A 拥有较多权力和分享了较多利益。寡头货币 B 拥有较少权力和寡占部分利益。因此,霸权货币不仅要约束霸权而且要妥协退让,但寡头货币妥协退让得更多,两者进行激烈的讨价还价。此时的平衡是一个较高层次的平衡,也就是实现帕累托次优。

此时,霸权货币 A 有:

$$\begin{cases} MRS_{xy} < MRT_{xy} \\ Y^2 > XY(X+Y = a_{(\text{常数})}, X < Y) \end{cases} \quad (3)$$

寡头货币 B 有:

$$\begin{cases} MRS_{xy} > MRT_{xy} \\ X^2 > XY(X+Y = a_{(\text{常数})}, X > Y) \end{cases} \quad (4)$$

此时,霸权货币的权力还是大于利益,而寡头货币的利益多于权力;但是无论是利益还是权力占有量,霸权货币均多于寡头货币。因此,在寡头竞合结构里,国际货币内部的利益——权力是不平衡,而且国际货币之间的利益——权力也是不平衡的。

再次,在货币协作结构中,对应策略是协调与合作,由于没有货币霸权,也没有寡头货币,而是多种国际货币管理国际货币事务。此时,所有国际货币都能实现内部的利益——权力平衡,也能实现国际货币之间的利益——权力平衡。因此,货币协作是一个帕累托最优。此时,国际货币 A 与国际货币 B 的行为方程式是一致的,即:

$$\begin{cases} MRS_{xy} = MRT_{xy} \\ X^2 = Y^2 = XY(X = Y = a/2_{(\text{常数})}) \end{cases} \quad (5)$$

综上所述,从货币霸权到寡头竞合再到货币合作是一个连续的帕累托改进过程,即依次是利益——权力严重失衡、利益——权力不平衡、利益——权力均衡等三种状态。不仅国际货币 A 或 B 的内部是连续的帕累托改进过程,而且 A 与 B 之间也是同一过程。

从一种均衡状态转向另一种均衡状态,是一种国际货币政治结构转化为另一种结构,也是利益与权力的转化博弈。其中,对应策略也会发生变化。在货币霸权结构里,霸权货币 A 是占优策略,国际货币 B 是摇船策略;在寡头竞合结构里,霸权货币 A 是领导策略,国际货币 B 是跟随策略;在货币协作结构里,国际货币 A 与 B 均为合作策略。博弈矩阵如下:

表 1 国际货币政治结构演化路径及其利益权力动态均衡

货币霸权结构		⇨	寡头竞合结构		⇨	货币协作结构	
霸权货币 A	国际货币 B	利益权力 平衡化	寡头货币 B	霸权货币 A	利益权力 均等化	国际货币 B	国际货币 A
(10,1)			(7,4)			(6,5)	

#### 四、美元与人民币的政治决策

##### (一)国际货币决策

双层博弈理论<sup>[20]</sup>认为,一国的对外经济决策往往是国内和国际因素互动的结果。在国际谈判中,国家之间不断进行讨价还价,彼此妥协,最终达成协议;在一国内部,政党、利益集团、官僚体系政策制定者等围绕对外经济政策连续博弈,最终妥协并达成协议。

作为对外经济决策的重要组成部分,国际货币决策首先是一个国内政治问题。国内诸种政治经济势力不断进行利益与权力博弈,促使国际货币在国内决策中协调、调和并化解政党、利益集团、政策制定者之间及

其内部等的矛盾冲突,最终实现利益与权力的平衡。另一方面,作为主权货币,国际货币在国内决策中旨在实现经济增长、物价稳定、降低失业率与实现国际收支平衡等货币政策目标,因而货币政策目标也是政党、利益集团、政策制定者之间讨价还价并达成妥协交易的过程。

主权国家要增强本币的国际货币权力,就要在四大货币政策目标之间找到一个平衡域,满足各个利益攸关方。但是,由于各个时期面临的政治经济环境不同,政府难以兼顾所有货币政策目标,通常偏向严重的货币政策目标。譬如失业率高,就业压力大,货币政策则以促进就业为导向,依次类推。如此容易导致利益偏向,利益的偏向性使国际货币权力发生周期性变化,如果货币决策正确,则其权力增强,反之则反是。这就是国际货币政治的国内决策逻辑。

国际货币的国家属性决定了其必然以国家利益为基础。尽管国际货币体系形成以后,国际货币合作与金融政策协调在国际货币关系中渐趋增多,但仍未改变霸权货币在国际货币体系中的主导地位。由于缺乏外部强力约束,霸权货币必然会利用货币霸权,为本国谋取特别利益,这就是货币霸权的货币决策逻辑,是由利益权力双向转化机制所决定的。不拥有货币霸权的国际货币也是以本国利益为基础,经过持久和反复的利益博弈,运用讨价还价策略,最终实现本国利益的最大化。这一博弈过程及其结果也会产生反作用,对霸权货币产生一定程度的限制。

## (二)美元决策

三权分立、政党政治与利益集团是美元政治的基础。美元决策具有复杂的政治动因与政治逻辑,美元决策的动力机制就在于基于利益分配格局而形成的政治联盟。美国法律明确规定了国会、政府以及美联储之间的关系,代表不同利益集团的政党不断博弈,最终在三者之间找到平衡域,从而做出适合自己的货币决策。

国会对政府货币政策拥有监督权,国会也拥有任免美联储主席的权力;政府对美联储主席有提名权,政府可以制定和实施财政政策;美联储拥有高独立性,只向国会负责;此外,财政部与美联储之间需要且事实上存在密切的财政货币政策协调。如此复杂的组织机制实际上决定了国会、政府与美联储之间必然是货币决策的动态博弈。国会与政府的货币决策博弈所关注的重点往往是不一致的,国会重过程而行政部门重结果,如此促使拥有高独立性的美联储除了确立自己的目标之外,还要调和国会与政府的政策目标。需要指出的是,三者之间在美元政策上存在着基本的默契,能够在必要的时候实现妥协。

美国多元化的利益集团对国会、政府与美联储的货币政策的影响力正日益凸显<sup>[21]</sup>。如果国会议员面临利益集团越来越大的压力,国会通常逼迫美联储调整货币政策。政府也不例外,总统面临选举压力、本党和反对党的压力,就会通过财政部调整财政政策,而财政政策的变化又会迫使美联储改变货币政策。因此,美元决策是多方博弈的结果,不仅要兼顾到国会和政府的态度,还要考虑政党和利益集团的利益诉求。当然,利益集团是否有意愿、有能力推进决策者的货币政策调整,以及政治选举和政党斗争能在多大程度上促成货币政策朝其所期望的方向演变,也是充满不确定性的。

另一方面,美国的政治体制确立了利益集团的基础地位,利益集团及其货币政策偏好一定程度上决定了美元决策,这就是利益集团影响下货币政策的集体行动困境。很多翔实的数据分析证实了利益集团对美元决策的巨大影响。优先维护特殊利益集团的利益在政治上是不可战胜的,哪怕会损害美国多数人的利益,因为特殊利益集团能够控制立法等国内政治议程<sup>[22]</sup>,从而影响货币政策,也能施压政府改变财政政策。当然,国会、政府、美联储也会利用政治机制消除极端的影响,或消极地执行财政货币政策,达到减弱冲击效果的预期。公众—国会—政府的研究模式<sup>[23]</sup>是分析美元决策的有效方式。如果公众与官僚机构的利益诉求一致,则会催生美元霸权政策。美国公众的货币政策偏好是推行美元霸权,它的实现有赖于国会立法者或政府总统谋求连任或竞选成功的利益目标。因此,在美式政治经济环境中,只有深刻了解特殊利益集团的具体政治经济利益,才能找到美元决策的社会支持模式<sup>[24]</sup>,而政治家不得不在政府官僚、国会政客、政党政治、利益集团等的经济行为体之间寻求一致。这就是美元的国内政治逻辑。

## (三)人民币决策

国家、利益群体与官僚决策体系是理解人民币政治的三个关键因素。国家是核心要素,但国家需要在经济建设与平衡地区差异、不同社会阶层的利益等之间找到平衡点,领导并依靠人民群众并调动他们的积极

性,而国家货币政策也需要依靠政府官僚体系才能贯彻和实施。利益群体往往通过合作或不积极响应来影响国家货币政策的制定,或向地方政府施压以及其他方式来影响既有货币政策的实施与效果。官僚决策体系虽然听命于中央政府与地方政府,但也有自己的利益考量,否则其可以“怠工”或不积极作为影响货币政策的效果。因此,三者之间存在一定的相互制约关系,但国家与政府是人民币决策的基础。

中央政府代表国家掌握着大部分金融资源,在货币决策中具有高度的独立性和自主性。中央政府以国家的名义进行金融治理,从国家货币政策的最高层面来讲,货币政策的四大目标完全是一致的,不存在相互矛盾和相互排斥。但是,中国长期处于社会主义初级阶段,物质基础还很薄弱,由此决定了我国现阶段的货币政策只能以大力发展生产力为基础,这就决定了人民币政策目标只能以经济增长和物价稳定为中心,兼顾充分就业与国际收支平衡。这就是人民币的决策基础,也是中国国际货币政治的前提和基础。

利益群体是解读中国货币政策的重要工具。中国货币政策在不同阶段的收紧、放松等变化,无不与利益群体的多元化诉求密切相关。因此,利益群体可以作为中国货币政策演化的重要解释变量。当前,中国社会的利益群体逐渐多元化,其对中央政府的货币政策制定的影响主要是隐性的、边际的,但其以多样化方式发挥着某种制约作用。

随着人民币日益融入国际货币体系,以及国际资本要素流动引致国内利益分化,利益群体对人民币的国际货币关系具有越来越大的影响。人民币国际化对各区域的经济发展影响不一,支持人民币国际化的联盟核心正是在国际竞争中拥有相对优势的经济部门与发达地区,以及从国际经济联系中获益的民众。人民币的国际货币联系增多进一步加剧了国内利益群体的政治分化,如果政治分化从狭隘的行业或部门向更为包容的社会阶层转变,可以减少利益群体对人民币的影响。因为包容性阶层吸纳了大量社会成员,具有充足动力考虑人民币决策对经济效率与利益分配的影响,而且出于更具生产性社会的利益会与其他利益集团讨价还价<sup>[25]</sup>。

官僚决策体系是另一个重要的影响因素。官僚政治理论认为,国家机构本身就是一个理性经济人,金融决策部门首先从自己角度及所代表的利益群体,来制定货币政策,由于行政部门的职能交叉和相互制约,彼此讨价还价,于是货币政策纳入了利益群体和其他官僚部门的关切,最后决策又在中央政府的全面干预下进行修订,并反映国家意志。因此,官僚决策体系是中国货币政策不可或缺的解释变量。由此可见,人民币决策是由相互制约的行政部门合作制定的,由于各个行政部门本身具有各自的利益偏好和政策考虑,它们之间的利益博弈决定了货币政策的产生。

## 五、美元——人民币结构及其制衡策略

当美元与人民币登上国际经济金融舞台,主权货币与国际货币双重身份的对立与统一的动态变化会促使美元与人民币转向利益博弈与权力制衡。随着国际货币政治民主化的推进,其必然会实现从美元霸权到人民币国际化,最终催生国际货币协作,这就是美元与人民币博弈所包含的货币政治结构及其制衡策略。

### (一)美元霸权与人民币摇船策略

#### 1. 美元霸权

美元霸权是一种国际货币政治结构,美元霸权也是现行国际货币体系的基本特质。国际金融危机之前,由于美元主导着整个国际金融事务,人民币形单影只,只能顺从美元霸权,被迫将其与美元挂钩,以换取国际市场的认可,但也维持了人民币汇率稳定。彼时的中国货币政策,特别是汇率政策,唯美元霸权马首是瞻,形成了美元与人民币的非对称相互依赖。根据博弈论原理,在非对称相互依赖下,无论人民币政策如何变化,美元完全不必理会,这就是美元的占优策略。反过来,如果美元政策调整,人民币政策必须进行被动调整,且“调整成本”<sup>[26]</sup>由人民币承担。此时,人民币对美元没有任何约束力,但美元可以随时敲打人民币,因而在国家利益博弈中,中国只能隐忍和退让,而美国基本上能够达到其预期目标。

鉴于美元与人民币的非对称相互依赖,美元既能实现利益最大化,又能获取更多的权力;而人民币要实现利益最大化,唯一可行的策略就是将其与美元捆绑在一起,也就是说,无条件支持美元霸权最符合人民币利益,也最能增强人民币的货币权力。



尽管人民币属于弱势货币,但中国是一个政治经济大国,作为国家象征,人民币能够挟中国政治经济之实力,在必要的时候,采取摇船策略,以维护人民币的根本利益,从而增强人民币权力。

## 2. 人民币摇船制衡策略

在人民币与美元霸权的斗争中,摇船策略可以作为一种备选方案。当人民币权力在未发展到能够制约美元霸权之时,可以“搭便车”享用美元霸权提供的公共服务,当然必须让渡大部分货币权力给美元。但当其发展到一定程度之时,美元霸权难以忍受其搭便车的行为,并且会因其对美元霸权构成潜在威胁而打压人民币,这就成为人民币采取摇船策略的诱因,或触动人民币的反依赖机制,使其推行人民币国际化、区域货币合作等来摆脱对美元霸权国的依赖<sup>[27]</sup>。

但是,不到万不得已,人民币不要采取摇船。人民币获取货币权力应在夯实经济金融实力的基础上推进人民币国际化,而不是为了国际化而国际化。从货币权力来说,稳步推进经济结构改革,使中国经济长期平稳增长,采取稳健的货币政策和财政政策,保持良好的国际收支平衡,持续稳步推进人民币国际化,不断提升国际金融规则制定权的能力<sup>[28]</sup>。实际上,作为必要的备选方案,摇船策略也使美元霸权意识到长期将人民币阻挡在精英货币圈外不符合自身的利益,也会寻求对人民币的让步或利益补偿。

这可以从人民币汇率政策得到证实。80~90年代中国采取汇率双轨制和强制结售汇制度,1994~2005年人民币采取钉住美元的汇率制度,表明人民币只能无条件支持美元霸权,因而在中美汇率谈判中,中国几无讨价还价能力。利益集团与美国的三权分立制度有助于实现美国的利益诉求,利益集团利用美元霸权压迫人民币改变汇率政策,指责人民币低估或中国操纵汇率,将人民币汇率问题政治化与国际化。利益集团通过施压美国政府、国会与美联储,对中国政府施加压力。从实际效果来看,中国以让步和妥协为主,往往通过购买美国的商品和国债,以及改革人民币汇率形成机制,来化解美元霸权对人民币的压力。但是,随着政治经济实力的快速提升,中国在人民币决策上的独立性在不断增强。实证研究表明,2005~2010年美元霸权对人民币政策的影响并不显著,但当人民币处于固定或贬值状态时,美元施压效果较好,其中,对美国立法部门施压效果高于行政部门<sup>[29][30][31][32]</sup>。

实践证明,70年代至2005年人民币汇改,人民币政策基本上是顺从美元霸权,偶尔也采取不惜牺牲自身利益针锋相对,这表明中国采取摇船策略应对美元霸权是有效的,也是适度的。

## (二)寡头竞合与妥协调制衡策略

### 1. 寡头货币政治结构

后国际金融危机时代,中国一跃成为世界第二大经济体,经济实力的快速提升为人民币国际化提供了有力支持;同时,新兴市场国家群体性崛起,以G7为核心的全球治理机制已不能反映变化中的国际政治经济形势;此外,中国为首的新兴市场国家正在完善现行国际货币体系或重建新国际金融秩序,国际货币制度供给增加逐步消除了信息不对称,制约了美元霸权的机会主义行为,有利于国家达成相互获益的国际协议<sup>[33]</sup>。货币共治成为国际货币政治民主化的必然选择,原本美元垄断的国际货币权力,将不得不与欧元、人民币等其他国际货币共享,嚣张的特权逐渐被制衡,其中,人民币国际化是制衡美元霸权的关键措施。

从国际货币博弈来说,国家之间就货币利益争夺是正常的现象,每一个行动都是利益博弈和权力制衡的结果。美元霸权是美国国家利益的基础,而人民币国际化是中国维护和追求国家利益的基础和途径。作为一种国际货币博弈的具体表现形式,人民币国际化并非挑战美元霸权,但客观上会加速亚洲的去美元化。因此,在人民币国际化过程中,如何协调两国货币关系,构建良性货币博弈政治框架结构攸关双方核心利益。

另一方面,在美元霸权下,中国从中美贸易中获益良多,也乐意持有适度数量的美元资产,这本是个双赢局面。但是,美元与人民币的相互依赖是不健康的,人民币处于弱势地位,无法制约美元,一旦有金融危机发生,美元资产价格剧烈波动,人民币将陷入“美元霸权陷阱”。因此,非对称的相互依赖,对人民币极其不利。

从全球政治经济格局来看美元与人民币博弈,这是美国主导的北美经济圈与中国主导的东亚经济圈之间的政治经济博弈在国际货币体系的反映。有必要把地缘政治和币缘政治的分析框架结合起来,以得出更符合时代特征的结论<sup>[34]</sup>。在现行国际货币体系中,人民币是后来者,中国的经济实力向货币权力转变需要一个过程。人民币国际化的实现除了要依靠自身的实力,还要打破美元霸权的先占优势,这无疑是一项艰巨

的任务。

## 2. 人民币国际化是一种有效的妥协制衡策略

国际金融危机之前,人民币对付美元霸权的策略总在不条件服从或摇船之间摇摆,以服从为主,这是由美元霸权和人民币的弱势地位决定的。国际金融危机虽然对美国经济冲击不大,甚至美元迄今还在持续走强,但美元霸权行径和攫取利益的机会主义倾向,实际上使欧盟和新兴市场经济体对美元产生了怀疑,不信任感在不断增强。在此关键时刻,中国经济脱颖而出,成为世界经济增长的引擎,人民币国际化恰逢其时。

2009 年中国正式推行人民币国际化,标志着人民币制衡策略已从摇船转向制衡,这是美元霸权相对衰落和人民币崛起的结果。美元与人民币的相互依赖已从原来的完全非对称状态逐渐转向相对对称状态,其中,美元仍拥有部分货币霸权,处于相对优势,但人民币拥有渐趋增强的国际货币权力,处于相对劣势。

人民币国际化既是一种国际货币博弈具体形式,也是一种妥协制衡策略。要在利益博弈与权力制衡之间寻求平衡,要达到某个均衡状态,美元与人民币必须相互妥协。从中国的观点来看,人民币决策必然是追求中国国家利益的最大化,使之与其快速上升的国际政治经济地位相一致,只有使人民币成为国际货币才能与中国未来的国际地位相匹配。2016~2020 年,人民币如能完成国际化,并同欧元合作,在讨价还价中与美元妥协,就能对美元霸权实施比较有效的制衡,由此削弱美元的垄断势力,实质性约束美元嚣张的特权。从币缘政治来说,东亚属于美元霸权势力范围,因而人民币在国际化过程中,与美元始终是遏制与反遏制,并进行强硬的讨价还价<sup>[35]</sup>。另一方面,人民币需要强化与美元霸权的共同利益基础,美元、欧元、人民币要达成妥协,就要使三方利益的交集域尽可能地扩大,以实力为后盾,经过充分的讨价还价,实现各自私利与共同货币利益的最大化。这种立足实力基础,以共同利益为纽带的“国际货币均势”是最佳的妥协制衡策略。

总之,人民币国际化就是一个与美元霸权不断妥协的过程。人民币国际化必须尊重美元霸权,而不是挑战美元霸权,给自己制造不必要的障碍,这是妥协制衡的基础。在推进过程中,坚持量力而行与稳步推进原则,规避美元霸权陷阱,努力使人民币国际化符合美元霸权利益,打造美元与人民币利益共同体。因此,如何维护人民币利益并与美元霸权保持一致,这是一个棘手的战术策略,也是妥协制衡的精华所在。

### (三) 货币协作与 G3 货币联盟

#### 1. 美元—欧元—人民币协作结构

本质上,寡头竞合是一种寡头垄断的国际货币政治结构,人民币国际化首先要使人民币成为一种寡头货币,才能真正有效制衡美元霸权,形成货币均势。大约在 2020 年前后,人民币将会真正成为一种重要的国际货币,但要发挥有效制衡作用,还需要一段时间。另外,现实情况是,脆弱的欧元与仍然相对强大的美元霸权格局还会持续较长时间。要形成国际货币均势,欧元与人民币还需付出艰辛的努力。

货币协作是国际货币关系的民主化,是国际货币均势长期演变的结果。根据笔者的研究以及合理预测,2025~2030 年将会形成美元—欧元—人民币的国际货币均势,而要从三寡头的国际货币均势转变为以美元、欧元、人民币等为核心的多元国际货币体系,消除货币霸权与寡头货币,将是一个长期的过程。因此,从目前的国际货币体系演变趋势来看,货币协作结构在未来很长一段时期内难以实现。

#### 2. G3 货币联盟制衡策略

为了实现人民币制衡美元霸权,使人民币成为美元的协作伙伴货币,当下最佳路径选择是,综合运用中国的综合国力,使人民币成为国际关键货币,并与美元、欧元共同构建一个 G3 货币联盟。随着货币权力趋近,三种货币能够相互制衡,使美元逐步丧失霸权,彼此之间逐渐从讨价还价转为平等协商。G3 货币联盟可以达成合作协议,逐步降低彼此货币之间的汇率波动,甚至有可能形成事实上的 G3 固定汇率制,并有望在此基础上形成稳定的国际货币体系,而且 G3 货币联盟符合三方利益与预期。当前,美元霸权相对下降已是趋势,而且美国维护美元霸权的成本也在不断上升,面对现状与趋势,分摊货币霸权成本也成为美元的首选,因而 G3 货币联盟所受到的美国政治与经济阻力较小;另一方面,G3 货币联盟符合中国的国家利益及其预期,也满足人民币国际化的短期与长期战略目标。

尽管如此,美元霸权丧失过程非常缓慢,欧元与人民币将会获得较多的国际货币权力,有可能成为国际货币寡头。而要真正实现国际货币协作,需要更多的全球性货币和区域强势货币。从国际经济发展趋势来

看,印度卢比将是有力的竞争者,东盟共同体如能从共同体走向货币联盟,东盟货币也将会是一个潜在的国际货币,而英镑、日元仍会发挥一定的国际货币影响。因此,美元、欧元、人民币的国际货币协作将是一种可能选项而非必然选项。

## 六、美元—人民币博弈机制

美元与人民币的博弈机制,其内在含义是利益与权力双向转化并实现优化,继而达到某种均衡状态,暗含了利益博弈、权力制衡以及转化限制。这一机制至少包含如下三个方面的内容:内部决策与外部制衡交互作用机制、利益权力动态平衡转化机制、国际货币体系融合机制。

### (一)内部决策与外部制衡交互作用机制

从决策路径来看,美元与人民币的交互作用机制涉及到各自货币政策的内部决策以及彼此制衡。前文已详细阐述了美元与人民币的内部决策,并剖析了四大货币政策目标为核心的内部决策过程,此处不赘述。由于美元拥有货币霸权,在内部货币决策上无须考虑来自人民币的压力,因而在货币权力制衡上处在优势地位,而人民币恰好相反。

迄今为止,由于外部制衡上人民币更多受制于美元霸权,而人民币往往难以对美元霸权施加有效影响,这种非对称性影响到人民币内部决策的路径选择。从人民银行的角度看,为了维护人民币的合法利益和增强人民币的国际影响力,最为关键的是改变人民币依赖美元的惯性。从内部决策的路径来看,一是大力推进经济贸易模式转变,促进产业经济结构调整,提升企业竞争力,增强中国产品和服务的国际定价权,从而为人民币贸易结算、计价等提供有力支持。二是协调各个地区与部门,强力抑制利益集团的过度利益诉求,调动官僚决策体系的积极性,使人民币决策真正反映中国经贸发展需要。三是积极推动人民币国际化,这是制衡美元最为直接的内部决策与外部制衡相结合的政策选项,张宇燕(2008,2010)认为,人民币国际化涉及到区域合作、美元霸权和利益集团以及大国权力角逐等国际关系要素<sup>[36][37][38]</sup>。人民币国际化,能够为中国经贸发展提供金融支持,降低对美元霸权的依赖。

但是,经济一体化条件下,国际货币的国内决策愈发受到货币国际化的压力,开放程度越高,人民币受到美元的压力越大,也必须严格按照国际货币作为国际公共产品的原则行事。在国际货币体系的竞争环境中,鉴于人民币的弱势地位,要实现外部制衡,人民币唯一能做的就是联合那些可能和可以抗衡美元的货币,通过多种形式的协调和合作,弱化、抑制美元霸权。不过,人民币联合其他国际货币制衡美元霸权也可能会陷入“囚徒困境”,欧元与美元的市场基础是一致的,难以保证欧元不抛弃人民币转而与美元结盟,人民币必须考虑这种极其不利的局面,日元国际化衰退可为殷鉴。

如何切实有效地制衡美元霸权呢?应该采用综合手段。实际上,美元也忌惮欧元与人民币结盟,当前美元霸权的最大威胁是欧元,其还不太可能对人民币进行严重挤压。人民币应该充分利用欧元牵制美元霸权,增强与美元讨价还价的筹码。另一方面,当前已形成了以中国为核心的东亚产业体系和亚太贸易体系,两大体系不仅是人民币的支柱,也是美元霸权的支柱,美元与人民币具有共同的利益基础,如果美元过度挤压人民币,也会损害美元霸权。因此,人民币国际化必须强化其与美元霸权的共同利益基础,这种塑造利益共同体的策略是制衡美元霸权最有力的武器。

### (二)利益权力动态平衡转化机制

在内部决策上,无论美元还是人民币,内部各种势力最终迫使政府采用折衷货币政策维护与扩张其利益,而在国际货币制衡上,鉴于实力差距,人民币应尽量规避美元霸权,并将损失最小化。在货币政策反应函数里,赢集(win-sets)囊括了美元与人民币的利益博弈均衡解。因此,人民币与美元对话,一方面要争取对自身最有利的结果,另一方面也要能够达成合作协定,即双方共赢的重叠区间<sup>[39]</sup>。

维护美元霸权是美国的长期利益,为了获取更多铸币税收益与国际金融交易净利润等,美元需要保持币值稳定并充当国际最后贷款货币。但是,美国国内各种势力是相互竞争的,短期利益最大化往往是理性选择,决策者也深知这一点,超额发行美元与滥用美元霸权,输出通货膨胀与操纵美元汇率往往成为首选策略。当然,也会受到国内反通胀集团的阻力以及货币规律的制约。为了保住美元霸权,在保持美元汇率高于某一

门槛值以及美元供应量不低于某一门槛值,美国国内各种势力最终找到一个短期利益最大化的均衡点,而官僚机构决策者则不断优化货币政策使美元汇率收敛到短期均衡区间。这就是美元的短期政策反应函数,也是美元的利益——权力短期平衡机制。

短期利益与长期利益的协调影响美元霸权效力。就美元供给决策而言,其主要压力来自于国内各种势力,收益集团通常支持扩张货币供应,而利益受损集团一般予以反对。随着利益受损集团的受损程度加深,受损人数增多,反对力量随之增大,以及中国对美元霸权输出通货膨胀规避政策的有效性上升,美元汇率进一步收敛到长期均衡区间。此时美元霸权在经历长期侵蚀后,不再下降并稳定下来。沿着短期均衡曲线,可以找到一条长期均衡包络线,其能与所有短期均衡点相切。对来自人民币的外部压力而言,随着人民币国际化的推进,美元能够施加的影响力逐渐下降。

美元在扩张其流通域的初期,美元霸权相当稳固,往往收益丰厚而成本低廉。随着美元供应量迅速增加及其国际流通域的扩张,美元信用下降,美元霸权松动,其通货膨胀的危害性逐渐显现出来,其受到国内外的阻力以及其维持成本均快速增加,这一阶段美元的边际收益(MB)迅速下降而边际成本(MC)迅速上升,但边际收益仍高于边际成本。一旦美元流通域越过某一临界点( $MB=MC$ ),此时边际收益低于边际成本,且边际收益继续下降而边际成本继续上升。与此同时,美元国内外阻力陡然增长且其维持成本激增,美元霸权动摇。这就是美元的利益——权力动态平衡机制。

随着中国经济实力的渐趋上升,人民币逐渐扩张其国际货币权力,并采用各种手段增强其竞争力,这给美元带来了严重的外部竞争冲击,有效制约了美元霸权。此后,人民币逐步调整其对美元的货币政策,以期促成新的国际货币格局形成,从而增进人民币的收益。今后很长一段时期,由于人民币在国际货币政治上的声望相比美元存在较大差距,采取多种国际化策略尤佳;当然,其对美元的制衡效果也将逐渐显性化。因此,人民币国际化不仅需要夯实经济基础,还需要不断增强人民币的国际货币领导力并加强与周边国家的货币合作<sup>[40]</sup>。

综上所述,美元霸权透支会逐渐减少美元收益,动摇美元的国际货币领导地位;持之以恒推进人民币国际化有助于提升人民币收益和增强其国际货币权力。此消彼长,这就是美元与人民币的利益——权力动态平衡机制。

### (三)国际货币体系融合机制

任何一种国际货币都有其国际政治经济基础,美元与人民币也不例外。美元霸权生存与发展的市场基础是经合组织(OECD)成员国市场。G7 机制是美元霸权的核心平台,其不断促进和深化美欧日市场一体化,也在不断促进和深化其政治一体化。因而美元霸权具有深厚的国际政治经济基础。

美元霸权要正常运作还需要一整套完备的国际金融机制,包括 IMF、世界银行、国际清算银行等国际金融机构。由于美国领导着西方货币联盟,而现有国际货币体系的基本框架建构在美元、欧元、英镑与日元等货币基础之上,由此美元控制了国际货币体系。IMF 等国际金融机构得以建立与正常运行,很大程度上体现着美国的实力与意志,因此,现有国际货币体系集中地体现了大国、强国或大国集团的意志和利益<sup>[41]</sup>。

人民币则不同,其立足于迅速扩张的中国市场,中国政治经济的崛起是其基础。在国际市场上,主要依靠新兴市场,也借助西方发达市场和现有国际货币体系。人民币是发展中国家的货币代表,要维护发展中国家的利益,不仅需要改进现有国际货币体系,还需要构建真正代表发展中国家利益的国际货币体系,即新国际货币体系,其中,新兴市场是其基础,而金砖集团将发挥领导核心作用。当前,中国为首的新兴市场国家正在逐步构建新国际货币体系,包括亚洲基础设施投资银行(AIIB)、金砖国家银行等新国际金融机构。

现有的国际货币体系与新的国际货币体系不是平行独立的,而是相互渗透、相互支持的,人民币国际化不是要颠覆美元霸权主导的国际货币体系,而是要补充、完善、改造现有国际货币体系。人民币正在促成两个国际货币体系融合,这是中国政治经济发展和新兴市场国家群体性崛起的结果。当前,G20 正在逐步取代 G7 成为国际经济的主要决策平台,其中,G20 不仅包括了原有的西方七国,更包括了金砖五国等新兴市场国家。G20 机制为国际货币体系融合提供了国际机制平台。

G20 机制已成为推进国际货币体系改革的重要平台。当然,推动现有国际货币体系改革和促成两个国

际货币体系融合既有艰巨性,亦有可行性。在全球化和经济一体化条件下,两个国际货币体系的共同利益面在不断扩大,这是借助 G20 机制推进现有国际货币体系改革和两个国际货币体系融合的立足点。G20 机制坚持集体行动原则、通过制度化建设增强了决策执行力,并强化了国际经济政策协调。中国无意也应避免挑战美国核心利益,而是需要更多地借助 G20 机制实现自身利益诉求,增强人民币在国际货币体系中的控制力与影响力。

如何改进现有国际货币体系与促进两个国际货币体系融合呢?站在中国的立场,具体措施仍是推进人民币国际化。一是在不久的将来,中国很可能成为世界第一大经济体和第一大市场,这为改进现有体系和融合两个体系提供了经济基础;二是中国仍是发展中国家,人民币是发展中国家的货币代表,而美元仍是发达国家的货币代表,因而两个货币体系的融合是由美元与人民币的相互制衡决定的。三是全球化和经济一体化发展的结果,在这一过程中,新兴市场国家群体性崛起,且会有后续发展中国家陆续崛起,其极大地改变了两个国际货币体系的市场基础与力量对比,因此改进现有体系与实现两个体系融合成为必然选择。

## 七、评述性结论

当前,国际金融竞争力已成为国际竞争的“高边疆”,已成为国际货币政治的核心。国际货币政治是一个复杂的结构体系,包括货币政治结构、货币制衡策略以及博弈机制等,其中,货币政治结构包括货币霸权、寡头竞争与货币协作。国际货币政治正从利益独占与权力垄断转向利益共享与权力均衡化。这一理论创新将开创国际货币研究的新领域,以及引进政治经济综合分析方法。

本文以美元与人民币的货币关系详述了国际货币的内部决策与外部制衡,内部决策追求利益——权力平衡,而外部制衡更关注利益博弈与权力制衡;正是内部决策和外部制衡的交互作用,推动了国际货币体系从美元霸权到人民币国际化的演变;演变中美元与人民币的货币制衡策略以及国际货币制衡机制。基于上述货币政治逻辑分析得出:人民币国际化是制衡美元霸权,促进两个货币体系融合的最佳方案。

迄今为止,美元霸权仍是现行国际货币体系的基本特征,该体系是非对称的。在非对称相互依赖的条件下,人民币尚难以发挥制衡美元霸权的作用。借助中国的经济崛起与市场扩张,人民币逐渐成长为国际关键货币,这是中国经济与市场内在吸引力作用的结果。作为发展中国家的货币代表,人民币将成为“协作伙伴货币”,如果更多的发展中国家被中国经济和市场所吸引,人民币的国际接受度就会进一步提升,人民币亦将增强制衡美元霸权的能力。

国际货币政治不是马基雅维利的权谋,也不是霍布斯的丛林世界。理性经济人与集体行动困境悖论可能会出现,但更多是利益博弈与权力制衡,这就是国际货币的政治逻辑。推动人民币国际化有助于实现利益与权力的有机统一。作为发展中国家货币代表的人民币与作为发达国家货币代表的美元,力量此消彼长,以及新兴市场国家群体性崛起,将促使货币协作的新国际货币体系的形成。在这一转变过程中,人民币应与其他主要货币联合起来,避免单方面与美元冲突,促进货币多极化,从而为人民币国际化争取时间。

## 参考文献:

- [1] 罗伯特·吉尔平. 国际政治经济学[M]. 杨宇光,等,译. 北京:经济科学出版社,1989:24.
- [2] 罗伯特·基欧汉,约瑟夫·奈. 权力与相互依赖[M]. 门洪华,译. 北京:北京大学出版社,2002:206—246.
- [3] 马克思. 1857—1858 年经济学手稿[M]//马克思,恩格斯. 马克思恩格斯全集:第 30 卷. 北京:人民出版社,1995.
- [4] L. Randall Wray. Understanding modern money: how a sovereign currency works[J]. Interdisciplinary Workshop on Money, Free University, Berlin, June. 2009:25—28.
- [5] Robert Gilpin, Jean M. Gilpin. The political economy of international relations[M]. Princeton: Princeton University Press, 1987.
- [6] Allison, Graham T., Philip Zelikow. Essence of decision: Explaining the Cuban missile crisis[J]. New York: Longman, 1999:382—84.

- [7]赵柯. 货币的政治逻辑与国际货币体系的演变[J]. 欧洲研究, 2011(4): 50—68.
- [8]巴里·埃森格林. 嚣张的特权: 美元的兴衰与货币的未来[M]. 北京: 中信出版社, 2011.
- [9]张定胜, 成文利. “嚣张的特权”之理论阐述[J]. 经济研究, 2011(9): 133—146.
- [10]陈平, 管清友. 大国博弈的货币层面——20 世纪 60 年代法美货币对抗及其历史启示[J]. 世界经济与政治, 2011(4): 25—47.
- [11]李晓, 冯永琦. 国际货币体系改革的集体行动与二十国集团的作用[J]. 世界经济与政治, 2012(2): 119—145.
- [12]关雪凌, 张猛. 成立金砖国家开发银行正当其时[J]. 中国金融, 2012(18): 88—90.
- [13]Robert Mundell, Armanli Clesse, eds. The Euro as a Stabilizer in the International Economic System [M]. Boston: Kluwer Academic, 2000: 57.
- [14]Mundial, Banco. Global Development Horizons 2011—Multipolarity: the New Global Economy[R]. Washington DC, The World Bank, 2011.
- [15]张明. 国际货币体系改革: 背景、原因、措施及中国的参与[J]. 国际经济评论, 2010(1): 114—137.
- [16]王湘穗. 币缘政治: 世界格局的变化与未来[J]. 世界经济与政治, 2011(4): 10—24.
- [17]罗成, 车维汉. 人民币汇率变动与中美关系的演变——基于财富权力转化机制的实证分析[J]. 国际金融研究, 2014(5): 31—41.
- [18]赵柯. 货币的政治逻辑与国际货币体系的演变[J]. 欧洲研究, 2011(4): 50—68.
- [19]Michael B. Devereux, Kang Shi, Juanyi Xu. Global Monetary Policy under a Dollar Standard[J]. Journal of International Economics, 2007, 71(1): 113—132.
- [20]Robert D. Putnam. Diplomacy and Domestic Politics: The Logic of Two—Level Games[M]. International Organization 1988, 42(3): 427—460.
- [21]姜默竹. 利益集团与美国汇率政策调整[D]. 长春: 吉林大学, 2013.
- [22]E E Schattschneider. Politics, Pressures and the Tariff: A study of free private enterprise in pressure politics, as shown in the 1929—1930 Revision of Tariff[M]. New York: Prentice—Hall, 1935: 444—445.
- [23]倪世雄, 李淑俊. 从公众—国会—政府的互动关系看美国贸易保护主义[J]. 美国研究, 2007(4): 83—94.
- [24]田野. 对外经济政策的政治学[J]. 国际政治科学, 2008(2): 55—80.
- [25]曼瑟尔·奥尔森. 国家的兴衰: 经济增长、滞胀和社会僵化[M]. 李增刚, 译. 上海: 上海世纪出版集团, 2007: 48.
- [26]乔纳森·科什纳. 货币与强制: 国际货币权力的政治经济学[M]. 李巍, 译. 上海: 上海人民出版社, 2013.
- [27]宋国友. 美元陷阱、债务武器与中美金融困境[J]. 国际观察, 2010(4): 72—79.
- [28]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[J]. 东北亚论坛, 2015(2).
- [29]牛向东. 美国迫人民币升值采取的手段和我们的对策[J]. 金融研究, 2004(3): 1—15.
- [30]刘涛, 周继忠. 外部压力是否推动了人民币升值? ——基于 2005—2010 年美国施压事件效果的考察[J]. 金融研究, 2011(11): 32—46.
- [31]曾雄军. 美国利益集团施压人民币升值的路径分析[J]. 外交评论(外交学院学报), 2013(2): 30—46.
- [32]李俊久, 姜默竹. 美国施压人民币汇率的政治逻辑[J]. 东北亚论坛, 2014(6).
- [33]Robert O. Keohane. After hegemony: Cooperation and discord in the world political economy[R]. Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 2005.
- [34]王湘穗. 地缘政治与币缘政治的交织——解读乌克兰危机的双重视角[J]. 欧洲研究, 2014(6): 7—11.
- [35]伊曼纽尔·沃勒斯坦. 转型中的世界体系[M]. 路爱国, 译. 北京: 社会科学文献出版社, 2006: 105.
- [36]张宇燕, 张静春. 货币的性质与人民币的未来选择——兼论亚洲货币合作[J]. 当代亚太, 2008(2): 9—

43.

- [37]张宇燕,张静春. 国际货币的成本和收益[J]. 世界知识,2008(21):24.
- [38]张宇燕. 人民币国际化:赞同还是反对? [J]. 国际经济评论,2010(1):38—45.
- [39]Robert D. Putnam. Diplomacy and domestic politics;the logic of two—level games[J]. International organization,1988,42(3):427—460.
- [40]李巍. 制衡美元的政治基础——经济崛起国应对美国货币霸权[J]. 世界经济与政治,2012(5):97—119.
- [41]Ruggie J G. International regimes, transactions, and change; embedded liberalism in the postwar economic order[J]. International organization,1982,36(2):379—415.

## The Political Logic of International Currency

——Based on the Empirical Analysis of Dollar and RMB

LUO Cheng<sup>1,2</sup>, ZHAO Chun<sup>1</sup>, YANG Jiaolan<sup>1</sup>

(1. School of Finance, Guizhou University of Finance and Economics, Guiyang, Guizhou 550025, China;

2. Shenzhen Institute of System Reform, Shenzhen, Guangdong 518048, China)

**Abstract:** International currency is a contradictory unity of interests and power, its political logic is to maximize profits and gain more monetary power, the unity of opposites between interest and power and its two—way dynamic transformation constitute the international monetary relations. Through the study of the international monetary political structure, balance strategy and game mechanism; this paper analyzes the political decision—making, monetary political structure, currency balance strategy and three kinds of currency game mechanism between us dollar and RMB. It is found that the political structure of international currency evolves from low level to high level, from hegemony to democracy, that is, from currency hegemony to oligarchy competition and cooperation, and then to currency cooperation. An empirical analysis of the monetary relationship between the us dollar and the RMB reveals the development law of international monetary politics.

**Key words:** international currency politics; interest game; power balance; political structure; game mechanism

(责任编辑:黎 芳)