

国际金融规则摇摆与中国政策选择^{*}

孙 忆

【内容提要】 国际金融秩序可被视为在特定的国际金融权力结构下各国普遍遵守相应的金融规则的状态。这些金融规则包含以金融自由化为主的促进型规则和以资本监管为主的约束型规则,行为体在两类规则之间的选择与摇摆推动着国际金融秩序演变。在国内层面,政府部门和金融部门在经济上升时期更容易偏好一致,国家的国际金融政策以促进型规则为主;在危机或战争时期,政府部门为保障金融安全而与金融部门偏好不一致,约束型规则成为主导。在国际层面,国家间的金融外交通过特定的制度性治理框架加速了金融规则在国际范围内的传播和扩散,并推动该时期国际金融秩序最终形成。由此,国际金融秩序的演变大体可分为五个阶段,不同阶段对两类规则各有侧重。当前中国参与国际金融秩序构建的行动可能将使国际金融秩序迈向更高水平的制度化。充分理解秩序变迁背后的规则动力机制,能为中国更有效地开展金融外交提供诸多有益的思路与启发。

【关键词】 国际金融秩序 促进型规则 约束型规则 制度性治理 中国金融外交

【作者简介】 孙忆,中国人民大学国际关系学院博士研究生。
电子邮箱: SunyiCherry@ruc.edu.cn

一、导 言

国际金融活动主要涉及资本的跨国流动,它的开展总要遵循着一定的

^{*} 本文为中国人民大学2017年度拔尖创新人才培养资助计划成果。感谢Jeffry Frieden教授在本文写作过程中给予的指点意见;感谢阎学通、陈琪、李巍、漆海霞、吴文成、管传靖等多位老师阅读本文初稿并提出许多建设性的批评意见;感谢《国际政治科学》编辑部和评审专家提出的诸多启发性意见。本文文责自负。

规则。在全球化大背景下,资本自由流动能满足金融行为体的逐利需求,有利于资本自由流动的、促进性质的国际金融规则往往备受欢迎。然而,随着资本自由化发展,依赖于杠杆的国际金融市场也在不断积累着泡沫与风险,当外部环境变化或偶然因素触发信心危机,金融危机最终爆发,各国不得不采取以管制、约束性质为主的国际金融规则,以减少危机带来的损失和破坏。可见,在国际金融体系发展的不同时期,占据主流地位的规则也有所不同。

规则(rules)作为规范并调节行为体行为的一种媒介,基于特定的权力结构而形成并体现权力主导者的利益和观念,能引导结构范围内的行为体有序地开展活动;当权力结构发生变化,通行的规则也将出现调整。在行为体遵循规则所进行的互动中,相应的秩序也逐渐形成。换言之,在特定权力结构基础上所形成的规则体系在相当程度上界定着秩序的类型,规则的变化亦会导致秩序发生变迁。在国际金融体系中,有利于资本自由化的规则和倾向于资本管制的规则就如同钟摆的两端,行为体根据形势需要在两者之间摇摆、抉择。不同历史阶段呈现的规则选择使得国际金融秩序呈现出一种历时性的变化。

经济学者或法学家往往关注特定国际金融规则的法理含义与实际应用,一些国际关系学者则主要从国际体系的宏观视角探讨国际金融秩序或相关机制的权力结构与利益分配。^①然而,由于国际金融规则是行为体基于

^① 在这一方面,主要是国际政治经济学(IPE)学者有比较突出的研究成果。较早的一些代表性作品,如罗伯特·基欧汉(Robert Keohane)和约瑟夫·奈(Joseph Nye)所著的《权力与相互依赖》(*Power and Interdependence*),书中在案例分析的章节对货币领域的国际机制变迁进行了剖析;苏珊·斯特兰奇(Susan Strange)在《国家与市场》(*States and Markets*)中将金融结构列为世界经济四个权力结构之一,并探讨了金融货币体系中国家与市场的互动。近年来,学者们对国际金融秩序的权力政治基础有了更深入的研究,代表性作品可参见 Eric Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s* (Ithaca and London: Cornell University Press, 1994); Randall Germain, "Financial Order and World Politics: Crisis, Change and Continuity," *International Affairs* (*Royal Institute of International Affairs* 1944—), Vol. 85, No. 4, July, 2009, pp. 669-687; Mikko Huotari and Thilo Hanemann, "Emerging Powers and Change in the Global Financial Order," *Global Policy*, Vol. 5, Issue 33, September, 2014, pp. 298-310; 李巍:《制衡美元:政治领导与货币崛起》,上海人民出版社,2015年;王湘穗:《币缘秩序的解体与重构——当前国际政治的新焦点》,《现代国际关系》2009年第3期,第5—12页;李滨、陈光:《跨国垄断资本与世界政治的新变化》,《世界经济与政治》2014年第6期,第120—144页等。

偏好作出的选择,国际金融秩序的有序运作亦是通过行为体普遍遵守规则而得以表现,因此对这两者的探讨应当回落到相对中观和微观的层面,即需要更深入地解释国际金融规则设定及秩序演变背后的推动机制。

本文提出了一个分析框架,从不同行为体对规则偏好的汇聚入手,刻画国际金融秩序的演变过程。在国内层次,政府部门对金融规则类型的偏好与金融部门的偏好并不总是相同的,特别是在危机时期,政府部门更偏好采取金融约束、资本管制等政策规则,这种偏好往往压倒了其他偏好;而在非危机时期,政府部门与金融部门的偏好有可能一致或趋同,此时有利于金融资本自由化政策规则的推进实施。在国际层次,国家通过金融外交手段建立起的联系能促进金融政策与规则的传播。伴随着国家间互动的开展,这一时期的国际金融秩序也逐渐形成。简言之,国际金融规则选择及秩序演变的推动力量可追溯到国家(特别是金融主导国)国内的不同行为体偏好汇聚与博弈当中。

沿着这条思路,本文论述结构如下:首先,在相关文献回顾的基础上详细阐述基于行为体偏好博弈的分析框架,从中微观层次入手为国际金融秩序演变提供一种可能性解释。然后,基于已提出的分析框架,阐明国际金融秩序的历史演变过程。进而,结合国际金融的发展现实,探讨中国作为一个正在崛起的新兴金融大国参与未来国际金融秩序重建的可能路径。最后是对全文内容的简要总结。

二、解释国际金融秩序变迁的理论框架

国际金融秩序是各国在特定的国际权力结构下普遍遵守相应的金融规则而形成的一种相对稳定的状态。在这一定义里,秩序的构成要素包含了规则,以及各国遵守规则的有序状态。一方面,规则是秩序内容的具体表现,当占据主流的金融规则发生变化,相应的金融秩序类型也随之改变。历史上,有利于金融自由化的规则和强化金融管制的规则在不同时期分别占据主流,并形成了与之对应的两种金融秩序类型。国际金融秩序演变实际上是这两种秩序类型交替出现的结果。另一方面,这两种秩序类型并无优劣之分,不论是哪种秩序类型,只要各国普遍遵守相应的金融规则并围绕规则实施而开展外交互动,就是有序的表现。一些突发性事件会打破有序状

态,在危机时刻(moment)外部环境会发生变化,各国为维护本国利益而不愿再遵守先前的规则,这将导致短期内的失序。例如,战争及金融危机等破坏性事件的爆发在初期会驱使各国为自利、自保而打破先前的遵规实践,危机时刻之下会出现短期的规则混乱。随后的一定时期内(period)各国根据国际金融环境变化和本国实际经济条件作出新的规则选择。面对同样的大环境,各国的金融规则选择存在共性,只是规则实施的严格程度可能因国别情况而有些不同。由此,新一阶段的国际金融秩序得以形成。

那么,国际金融秩序为什么会出现这样的摇摆变化?换言之,这种秩序的演变是如何发生的?这将是本文主要探讨的问题所在。

(一) 学界对国际金融秩序演变的既有解释

对国际金融秩序演变分析首先关注了秩序的国际政治基础,即探讨国际金融秩序演变的国际根源。

一类文献从权力的视角进行分析,认为国际金融秩序有赖于国家的支持才得以成型,而国家权力及其对金融秩序的影响力大小不一,国际权力格局变迁是国际金融秩序的推动力。其一,国际金融秩序的建立和运作与国家推动金融全球化的努力密切相关。国家政府部门有支持金融活动的动机,也有能力为金融发展提供更加自由安全的环境,是全球化金融市场及秩序维持正常运作的重要力量。^① 国家间的政策合作与协调也有助于形成各方相对合意的金融秩序。^② 其二,霸权国是维系国际金融秩序运转的重要因

^① 如 Ethan B. Kapstein, *Governing the Global Economy: International Finance and the State* (Cambridge, Massachusetts, London, England: Harvard University Press, 1994); Eric Helleiner, "Explaining the Globalization of Financial Markets: Bringing States Back in," *Review of International Political Economy*, Vol. 2, No. 2, Spring 1995, pp. 315-341; Emily Gilbert and Eric Helleiner, *Nation-States and Money: The Past, Present and Future of National Currencies* (London, New York: Routledge, 1999).

^② Benjamin J. Cohen, "The Triad and the Unholy Trinity: Lessons for the Pacific Region," in Richard Higgott, Richard Leaver and John Ravenhill, eds., *Pacific Economic Relations in the 1990s: Cooperation or Conflict?* (Boulder, CO: Lynne Rienner Publishers, 1993), Chapter 7, pp. 133-158.

素。通过强制性权力的实施,霸权国促成了更加高效的规范实施和政策协调,为国际金融秩序提供了更稳定的保障。^①其三,由于规则是在特定权力结构下由占据主导地位的国家树立的,体现规则主导国的利益,因此当国际权力格局改变,既存的利益分配格局无法满足新崛起国家的要求时,各国需在新的权力结构中博弈与协调,最终形成普遍遵守的金融新规则,由此国际金融秩序也得以继续演变。^②前两点仅强调了国家权力在国际金融秩序构建中的重要性,只有第三点谈及了国际金融秩序发生演变的可能原因;但第三点更多地聚焦于金融新秩序下的国际权力再分配,缺乏对国内政治的解读,因而在具体解释国家为何、如何构建国际金融新秩序方面解释力不足。

另一类文献从制度的角度进行探讨,认为国际金融制度及治理规范的变化导致了国际金融秩序变迁。国际制度是国际秩序的另一构成要素,其主要作用在于维护国际规范的实施。^③来自国际货币基金组织(IMF)等国际金融机构的政策压力规范了各国遵守金融规则的行为,^④其中就包括遵守什么样的规则、怎样遵守规则。从这个角度看,国际制度似乎具备了界定金融规则体系、引导金融秩序变迁方向的作用,但这种作用需要在国际制度本身具有一定自主性的前提条件下才能成立。另外,有大量文献关注影响力

^① 如 Philip G. Cerny, "American Decline and the Emergence of Embedded Financial Orthodoxy," in Philip G. Cerny, ed., *Finance and World Politics: Markets, Regimes and States in the Post-hegemonic Era* (Aldershot, Hants: Edward Elgar, 1993), pp. 155-185; Michael C. Webb, "Capital Mobility and the Possibilities for International Policy Coordination," *Policy Science*, Vol. 27, Issue 4, 1994, pp. 395-423.

^② 如 Eric Helleiner, "The Challenge from the East: Japan's Financial Rise and the Changing Global Order," in Philip G. Cerny, ed., *Finance and World Politics: Markets, Regimes and States in the Post-hegemonic Era* (Aldershot, Hants: Edward Elgar, 1993), pp. 155-185; Daniel W. Drezner and Kathleen R. McNamara, "International Political Economy, Global Financial Orders and the 2008 Financial Crisis," *Perspectives on Politics*, Vol. 11, Issue 1, March, 2013, pp. 155-166; Mikko Huotari and Thilo Hanemann, "Emerging Powers and Change in the Global Financial Order," *Global Policy*, Vol. 5, Issue 3, September, 2014, pp. 298-310.

^③ 阎学通:《无序体系下的国际秩序》,《国际政治科学》2016年第1期,第14—15页。

^④ Beth A. Simmons, "International Law and State Behavior: Commitment and Compliance in International Monetary Affairs," *American Political Science Review*, Vol. 94, No. 4, December, 2000, pp. 819-835.

日渐扩大的国际金融新制度对金融秩序带来的变革,包括对治理观念的冲击、对规则话语权分配格局的调整等,但仍主要是对国际金融秩序的应然性反思。^① 总体来看,这类文献仍更多关注国际金融秩序下的制度性治理状况,对秩序变迁的背后动力却着墨不多。

此外,国际金融市场自身的竞争活力与创新动力,^②以及国际社会对金融体系的集体认知可能发生的转变,^③都可能促使国际金融秩序变迁。但是,自由主义经济的视角不现实地剥离了政治因素在国际金融秩序演变中的作用;^④而观念的视角往往低估了各国在集体认知形成过程中的潜在异质性以及认知影响政策制定的复杂性,因此这两种解释视角也都存在一定的缺陷。

以上研究从国际根源的视角进行探讨,能为国际金融秩序演变的过程和表现提供相对清晰的说明,但仍不能解释秩序演变的更深层次动力,即国家推动秩序变迁的动力和原因仍不明了。为解决这一问题,只能进一步探究国家是如何形成改变国际金融秩序的偏好的,即探索国际金融秩序演变的国内根源。已有研究证明,金融规则与政策(如汇率制度等)在制定过程

① 例如舒建中、孙路:《金融危机、制度改革与国际经济新秩序》,《世界经济与政治论坛》2011年第6期,第70—80页;郭树勇、史明涛:《建设新型国际关系体系的可能——从金砖国家开发银行和应急储备安排看世界秩序变革》,《国际观察》2015年第2期,第15—29页等。其他关于特定国际金融制度对金融秩序变迁的影响的文献,此处不一一列举。

② 如Ralph C. Bryant, *International Financial Intermediation* (Washington D. C.: Brookings Institution, 1987), p. 69; David M. Andrews, "Capital Mobility and State Autonomy: Toward a Structural Theory of International Monetary Relations," *International Studies Quarterly*, Vol. 38, Issue 2, June, 1994, pp. 193-218.

③ 如Stephen R. Gill and David Law, "Global Hegemony and the Structural Power of Capital," *International Studies Quarterly*, Vol. 33, No. 4, December, 1989, pp. 483-484; Eric Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s* (Ithaca and London: Cornell University Press), 1994, pp. 198-201; Kathleen R. McNamara, "Consensus and Constraint: Ideas and Capital Mobility in European Monetary Integration," *Journal of Common Market Studies*, Vol. 37, No. 3, September, 1999, pp. 455-476.

④ Benjamin J. Cohen, "Phoenix Risen: The Resurrection of Global Finance," *World Politics*, Vol. 48, No. 2, January, 1996, p. 275.

中会受到国内因素及偏好的影响。^①事实上,许多跨国金融交易是在微观企业甚至个人层面上完成的,这些微观主体的金融活动是国际金融规则实践的具体表现,因而与国际金融秩序变迁息息相关。不仅如此,这些微观主体往往具备较强的金融实力,客观上形成利益集团并对金融政策产生一定的影响,^②间接地影响了国际金融秩序的向前推演。但是,大多数关注国内根源的研究却止步于探讨国内主体对国家对外经济政策的影响,这使得在国际金融秩序变迁的国内根源和国际根源上的探讨未能有效对接。

显然,在大多数国家的国内系统中,不同主体通过既定程序进行博弈较量;这些国内主体的利益或偏好汇聚整合并最终形成一国对外政策时,各国将进一步在国际层面通过议价来影响别国行为并形成相应的国际秩序结果。由此,要具体阐明国际金融秩序的演变历程及其背后的动力机制,就要同时涉及对国内根源和国际根源这两个层次上的探讨。这正是本文所力图做到的。

(二) 本文对国际金融秩序演变的解释框架

国际金融秩序演变主要包含两个层面:一是在国内层面,国家对金融秩序类型及相应规则的偏好是如何形成的,该国采取的金融政策就是这种偏好的具体表现;二是在国际层面,金融规则是如何传播并最终推动新的国际金融秩序成型的。

1. 国内层面:政府与金融部门的偏好汇聚

要探讨国际金融秩序变迁的国内根源,首先要明确,国家的政府部门和金融部门是影响国家金融政策最终制定的两大主要行为体。政府部门是金融政策的权威制定者,而金融部门是金融政策的实际执行者,有必要综合考虑两者的金融政策及规则偏好。政府部门需要在促进金融自由化和强化金融监管之间寻求平衡。由于金融资本常常“用脚投票”,过于严苛的金融政

^① Stefanie Walter, “A New Approach for Determining Exchange-Rate Level Preferences,” *International Organization*, Vol. 62, No. 3, Summer 2008, pp. 405-438.

^② 关于国内利益集团影响国家金融政策的综述,可参见韩剑、高海红:《跨境资本自由流动的政治经济学分析》,《世界经济与政治》2012年第6期,第123—136页。

策若不能满足资本逐利需求,资本就可能外流,这不利于本国金融机构参与国际竞争,也不利于国家经济快速发展。^①因此,政府部门往往需要审慎地制定金融政策,在履行“守夜人”职责的同时,还要维持一定的金融活跃度与资本流动性。换言之,如果说私营金融部门的政策偏好始终是金融自由化、提升自身市场竞争力,那么政府部门的政策偏好则是双重的:一是维持对金融部门的审慎监管以管控金融风险,二是推动金融活动积极发展以获得相当的金融收益,后者与金融部门的政策偏好是重合的。^②

若从金融政策所制定的金融规则的角度来看,不同政策偏好反映的是不同类型的金融规则。一类金融规则主要涉及货币的安排与使用,如国际本位货币选择、汇率制度设定、资本账户开放等,主要是为资本跨国流动及金融自由化提供相应的制度保障,可被称为金融的促进型规则(constitutive rules)。^③另一类金融规则主要涉及对跨国资本往来的监管,如金融风险管理、国际监管协调等,主要是要确保国家乃至全球金融安全,可被称为金融的约束型规则(regulative rules)。

金融部门总偏好促进型规则的实施以便于逐利,而政府部门的偏好却因时而变。在非危机时期,特别是经济发展处于上升周期时,政府部门与金融部门偏好一致,促进型规则占据主流,有利于金融自由化的政策得以实

① David A. Singer, “Capital Rules: The Domestic Politics of International Regulatory Harmonization,” *International Organization*, Vol. 58, No. 3, Summer 2004, p. 531.

② 本文的“金融部门”主要指从事银行、证券、保险、信托、基金等与金融服务业有关的金融中介机构,以及具备比较强大金融实力的个人投资者。本文主要关注政府部门-金融部门这对关系在金融政策制定、规则设置方面发挥的作用与影响,暂不将范围扩大到更笼统的国家-社会这对关系中。

③ 在规则类型的名称上,此处受到建构主义表述的启发。建构主义区分了构成性规则(constitutive norms)和限制性规则(regulative norms)两种类型。前者建构行为的适当性,塑造行为体的偏好和身份;后者限制和约束行为体的行为。这与本文对规则的理解比较一致。可参见 John G. Ruggie, “What Makes the World Hang Together? Neo-Utilitarianism and the Social Constructivist Challenge,” *International Organization*, Vol. 52, No. 4, *International Organization at Fifty: Exploration and Contestation in the Study of World Politics*, Autumn 1998, pp. 855-885; 秦亚青:《关系与过程:中国国际关系理论的文化建构》,上海人民出版社,2012年,第209页。

施,因为活跃的金融市场发展有利于政府巩固其政治基础。但当金融市场出现失控,政府部门必须果断采取约束型金融政策才能减少或缓解破坏。此时政府部门和金融部门的规则偏好出现冲突,政府部门的偏好会显著压制金融部门的偏好。这是因为政府部门除了要实现经济繁荣增长外,还要着力维护好本国的经济金融安全;并且,政府部门在政策制定过程中本就比金融部门拥有更大的政治话语权。^① 在这种情况下,约束型规则成为国家主要选择的金融规则类型,强化金融监管的政策被大力推行。促进型金融规则的实施或许可以说是理性的或有计划的,但提高监管标准、加强规则束缚的约束型规则的实施很大程度上却是对突发危机和市场丑闻的应急式回应。^②

所以,从国内层面上看,在不同的经济周期,政府部门与金融部门的规则偏好汇聚结果不同,最终国家实施的金融政策及呈现出的秩序偏好也有所不同。这构成了国家在两类金融治理规则之间的摇摆,即在经济发展的上升时期,金融部门的偏好深刻影响政府部门的偏好,形成的是以实施促进型金融规则为主的秩序;在危机时期,金融部门的逐利倾向不得不服从于政府部门强化金融安全的管控,形成的是以实施约束型金融规则为主的秩序。由此,金融秩序的历时性变化首先通过国内层面的行为体偏好汇聚得到了一定的解释。

2. 国际层面: 国家间的金融规则影响扩散

在金融全球化发展的过程中,国家作为国际金融体系中的单元,其作出的对规则和秩序的倾向性决策,可能会对国际金融体系中的其他国家产生影响,由此也出现了金融规则的扩散并逐步形成了国际金融秩序。

金融规则及政策的影响在国家之间的传导有多条实现的路径。首先,

^① 国际政治经济学者斯蒂芬·克拉斯纳指出,相比于贸易领域,国家在金融领域比社会行为体拥有更大的权力资源和自主性,参见彼得·J. 卡岑斯坦主编:《权力与财富之间》,陈刚译,长春:吉林出版集团有限责任公司,2007年,第408页。

^② Geoffrey R. D. Underhill, "Private Markets and Public Responsibilities in a Global System: Conflict and Cooperation in Transnational Banking and Securities Regulation," in Geoffrey R. D. Underhill, ed., *The New World Order in International Finance* (Basingstoke: Macmillan, 1997), pp. 17-49.

跨国资本自发地逐利流动使国家间形成金融联系(financial linkage),规则通过金融联系网络进行传导。全球经济秩序中的资本具有相当的跨国流动性,^①这种资本流动性将各国通过金融市场连接了起来;并且,以市场竞争为基础的资本定价始终是世界金融秩序运转的核心所在。^②这意味着,国际资本往往会自动流入一个实施了更具吸引力的金融规则的国家以谋利;而由于国际金融资本总量具有一定的零和性,一国得到大量的国际金融资本流入通常意味着其他国家面临着大量资本外流。为了减少资本外流对本国经济金融带来的负面影响,也为了提升本国相对于外国的金融表现状况,各国竞相采用吸引外资的规则及政策。^③这种情况下,国际金融体系往往会形成一种倾向金融自由化的秩序。

过度金融自由化规则下的资本投机不断累积着金融泡沫与风险,直至外部金融环境变化或偶然事件出现刺激了金融危机的爆发,危机的破坏性影响也通过国家间的金融联系相互传染(contagion)。^④金融部门比其他部门更易遭受系统性风险的冲击,^⑤因此位于金融体系链条中的各国都具有相

① 参见 Barry Eichengreen and Albert Fishlow, "Contending with Capital Flows: What Is Different about the 1990s?" in Miles Kahler, ed., *Capital Flows and Financial Crises* (Ithaca: Cornell University Press), 1998, pp. 23-68.

② Randall Germain, "Financial Order and World Politics: Crisis, Change and Continuity," *International Affairs* (Royal Institute of International Affairs 1944—), Vol. 85, No. 4, July, 2009, p. 677.

③ 有学者通过研究政府在金融产品方面开展的税收竞争,发现政府会更在意其较之于其他政府的金融表现,为此常常会形成政策上的模仿效应。可参见 Andreas Wagener, "Tax Competition, Relative Performance, and Policy Imitation," *International Economic Review*, Vol. 54, No. 4, November, 2013, pp. 1251-1264.

④ 关于金融传染(financial contagion)的具体说明,可参见 Franklin Allen and Douglas Gale, "Financial Contagion," *Journal of Political Economy*, Vol. 108, No. 1, February, 2000, pp. 1-33; Marcello Pericoli and Massimo Sbracia, "A Primer on Financial Contagion," *Journal of Economic Surveys*, Vol. 17, Issue 4, September, 2003, pp. 571-608; Giancarlo Corsetti et al., "'Some Contagion, Some Interdependence': More Pitfalls in Tests of Financial Contagion," *Journal of International Money and Finance*, Vol. 24, Issue 8, December, 2005, pp. 1177-1199.

⑤ Olivier de Bandt and Philipp Hartmann, "Systemic Risk: A Survey," *European Central Bank Working Paper Series*, No. 35, December, 2000, p. 6.

当的脆弱性。为了阻止金融危机的破坏范围进一步扩大,各国纷纷对本国金融部门采取政府干预、强化监管的措施,其中包括了学习(learn)或模仿(imitate)其他国家的危机监管应对政策。^①在危机状况下,国际金融体系形成一种加强金融监管的秩序。

其次,金融规则及政策的影响还可能通过制度性联系在国际金融体系中传导。金融活动的全球化给国家金融治理能力带来挑战,货币版图的竞争与重组也改变着全球政治经济关系,^②国家为维持自己在金融治理上的合法性及可信度,需要借助国际制度及规则的力量,^③这助推了规则在国际社会的流行。

低制度化的金融合作,如国际货币政策协调等,可为国家提供信息及利益交换平台以增信释疑,避免金融对抗并维持金融流动性。如1927年7月在纽约长岛举行的美国、英国、法国、德国四国中央银行行长会议就是现代国际金融史上的一次金融政策协调,它一定程度上缓解了英法在欧洲金融对峙的僵局。

制度化程度较高的金融合作,通常涉及国际机制或组织的创立,在很多情况下也是金融危机的产物。^④一些国家、国家部门成立或加入相关国际金融机构以促进彼此的协调合作,尽管也有维护全球金融自由化的意味,但主要还是确保约束型金融规则的实施。例如,1974年成立的巴塞尔银行监管委员会(简称“巴塞尔委员会”)是国际清算银行的一个正式机构,是发达国

^① Menno Fenger and Lucia Quaglia, “The Global Financial Crisis in Comparative Perspective: Have Policy Makers ‘Learnt Their Lessons’?” *Journal of Comparative Policy Analysis*, Vol. 18, No. 5, November, 2016, pp. 502-517.

^② Benjamin J. Cohen, *The Geography of Money* (Ithaca, New York: Cornell University Press), 1998, p. 3.

^③ Geoffrey R. D. Underhill and Xiaoke Zhang, “Global Structures and Political Imperatives: In Search of Normative Underpinnings for International Financial Order,” in Geoffrey R. D. Underhill and Xiaoke Zhang, eds., *International Financial Governance under Stress: Global Structures versus National Imperatives* (Cambridge: Cambridge University Press, 2003), pp. 77-97.

^④ Eva Hüpkes, “The International Financial Cooperation-Recent Reform,” *European Company and Financial Law Review*, Vol. 9, Issue 2, July, 2012, p. 179.

家为管控全球金融市场的系统性风险而协调一致的努力。^① 在更广泛意义上,国际金融体系中的协调合作机构还包括国际货币基金组织(IMF)、世界银行(WB)等,这些机制在国际社会中积极倡导实施相应的金融规则,它们的倡议常常具有一定的强制色彩,即会通过附加条件性(conditions)款项等方式迫使受援国遵循其规则意愿。^② 从这个角度看,国际金融机制具有一定的设定规则、监督规则实施的能力,它们引导着国际金融秩序的塑造,尽管这些国际金融机构本质上仍体现着机制主导国的利益,即最为重要的制度性变化仍首先在最重要的金融国家之间达成共识并由这些国家主要负责监督落实。^③

再次,国际金融体系中的主导国还可以通过强制性权力在全球治理中推广它所偏好的金融规则。由于国际金融体系中不存在一个完全意义上通过国家主权让渡成立起来的超国家机构,实力更强大的金融主导国往往会承担更大的责任或义务,主导推动国际金融秩序的形成。这样的金融主导国(或某种意义上的“金融霸权国”)有实力也有能力去制定、实施国际规则。^④ 金融主导国为国际秩序的形成提供了稳定与保障,有学者甚至认为 20

① John C. Pattison, “International Financial Cooperation and the Number of Adherents: The Basel Committee and Capital Regulation,” *Open Economies Review*, Vol. 17, Issue 4, pp. 443-458.

② 目前有诸多研究探讨国际货币基金组织、世界银行等国际金融机构的贷款条件性及其对受援国实施改革、遵守规则的影响,部分作品可参见 Niels Hermes and Ard Schilder, “Setting Priorities: The IMF and World Bank and Structural Adjustment Programmes,” in Peter B. Boorsma, Kees Aarts and Albert E. Steenge, eds., *Public Priority Setting: Rules and Costs* (Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, 1997), pp. 39-60; Ben Clift and Jim Tomlinson, “When Rules Started to Rule: The IMF, Neo-liberal Economic Ideas and Economic Policy Change in Britain,” *Review of International Political Economy*, Vol. 19, Issue 3, August, 2012, pp. 477-500 等。

③ Randall Germain, “Financial Order and World Politics: Crisis, Change and Continuity,” *International Affairs* (Royal Institute of International Affairs 1944—), Vol. 85, No. 4, July, 2009, p. 681.

④ Philip G. Cerny, “American Decline and the Emergence of Embedded Financial Orthodoxy,” in Philip G. Cerny, ed., *Finance and World Politics: Markets, Regimes and States in the Post-Hegemonic Era: Markets, Regimes and States in the Post-Hegemonic Era* (Aldershot, Hants: Edward Elgar, 1993), p. 162.

世纪 20 年代经济过热、30 年代大萧条以及随后经济金融环境进一步恶化的根源就在于当时金融霸权的缺位。^① 通过倡导事实上对其更有利的金融规则规范、充当“最后贷款者”等方式，金融主导国使自己的规则意愿对其他国家产生影响，并使这些国家追随实施相似的金融政策。由此，相应的国际金融秩序逐渐形成。无论是英国维护金本位制的努力，还是二战后美国主导建立布雷顿森林体系的行为，都是主导国影响国际金融规则制定及金融秩序形成的突出表现。

上述理论框架从国内和国际两个层面探究了国际金融秩序形成的根源，涉及了秩序最初阶段的规则塑造以及形成阶段的规则扩散，为说明国际金融秩序演变提供了相对综合的解释(见图 1)。这两个层面的因素更多在逻辑上呈现出先后关系。不同时期，各国在两类金融规则中作出选择；国家间的金融联系、制度化合作及主导国权力影响推动金融规则在国际社会的普及，进而助推了国际金融秩序的演变。诚然，秩序演变过程中的确可能存在不遵守主流规则的国家，或某国国内偏好汇聚结果与国际流行的规则类型有所不同，但宏观而言，金融大环境对各国的影响大体相似，各国的规则选择很可能趋同；个别不循规则的国家的行为不会逆转整体的秩序格局。

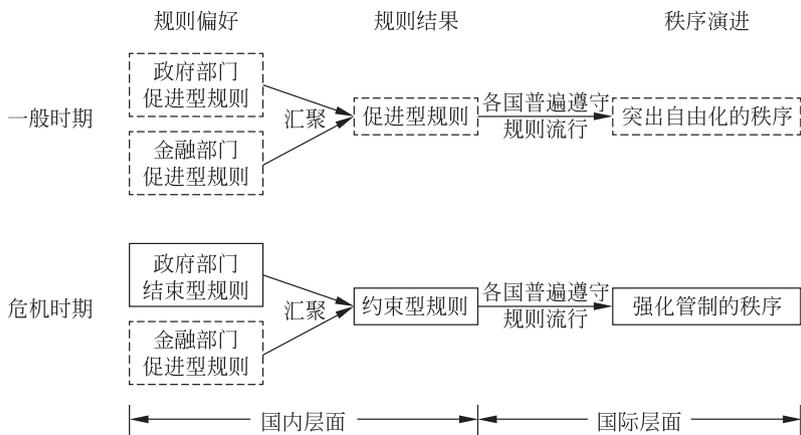


图 1 国际金融秩序演变逻辑图

^① 参见 Charles P. Kindleberger, *The World in Depression 1929—1939* (London: Allen Lane, The Penguin Press, 1973).

本文旨在寻求对国际金融秩序演变的综合性解释,因此更关注于秩序发生变化时的重要转折点(turning point),以及理论框架能否在更大程度上刻画出秩序在不同阶段的共性。秩序演变的节点,往往是对国际政治经济格局有重大影响的事件,这些事件使得国际金融实践出现了明显的转向或改变。从突出自由化的秩序转变为强化管制的秩序,往往是受到了突发的破坏性事件的影响,而短期的金融失序也在此时发生。在这样的秩序转变中,可以明显观察到各国在汇率政策、金融管理政策等方面的收紧,包括国家发布严格的资本限令和法规制度、资本跨国流动的规模有所下降等。而从强化管制的秩序转变为突出自由化的秩序却是一个相对和缓、渐进的过程,秩序转变的标志通常是改变国际金融货币既有安排的事件,此时可以观察到各国越发放松汇率及金融管制政策,并力争吸引国际资本的流入,多数金融机构更加活跃、积极开展跨境活动。

尽管金融危机往往是通行规则和既有金融秩序发生改变的关键事件,且每次金融危机爆发时人们总会认为“这次(危机)不一样”,^①但为保持理论框架的综合性 and 完整性,本文将关注影响国际金融秩序变迁的主要事件或行为体的本质,而不在有限的篇幅内详细描绘每一事件的细枝末节和微妙差异。同样,尽管小国也是国际金融秩序中的重要组成部分,但为了论述简洁,本文将更侧重说明主要大国国内层面对国际金融秩序的影响。此外,由于各国国内立法机构和行政机构的设置及其相关关系有较大差异,难以一概而论,因此本文也不涉及金融规则在各国具体设定流程的细节讨论。下文将在上述理论框架的基础上对国际金融秩序的演变历史进行说明。

三、国际金融秩序的历史演变

国际金融体系在发展演变过程中总是在资本自由化和资本管制两个方向上摇摆不定,在不同的历史时期形成了内容不尽相同的金融规则以及由

^① 参见 Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly* (Princeton: Princeton University Press, 2009).

规则维持的国际金融秩序。^①从规则变迁的角度看,现代国际金融秩序的形成与演变大体可分为五个阶段。

(一) 促进型规则的意识萌芽阶段

国际金融秩序首先呈现出金融自由化的倾向。在一战爆发前,现代国际金融市场刚刚兴起,微观资本自发流动,各国接连采用的金本位制极大地促进了这一时期的经济发展与金融流动,有利于金融自由化的促进型规则萌芽。

在国内层面,资本主义工业化建设的发展使各国政府部门和金融部门对资本和高额利润产生了共同的迫切需求,都偏好金融自由化发展。以率先开展工业革命的英国为例,英国金融业兴起得很快,越来越多的人为追求更多财富而转变为金融家,且个人规避金融风险的意图也使得保险业及相关金融衍生品蓬勃发展;企业融资渠道随其交易规模的扩大化、复杂化而增加,这都需要金融市场的进一步自由化发展。由于铁路、工矿、船舶公司、银行以及日益增多的工业企业对资本的需求已然超过了非正式市场提供资本的能力,英国政府为维持发展而放松了对金融的限制,^②其中就包括1825年取消先前限制有关商业活动的《泡沫法案》。类似的情况在法国、德国等国家也出现。

在国际层面,一方面,国家间逐渐形成的金融联系使得自由化规则更为接受。例如,伦敦的金融市场为欧洲大陆、美洲各国政府、英属殖民地政府以及这些地区的铁路建筑和矿山开采提供了债券、股票等借贷方式,这也形成了英国大量对外投资的基础。^③18世纪40年代,英国对法国的铁路投资就高达2500万英镑;^④18世纪50、60年代,英国在海外仅投资于铁路的金

^① 参见 Rawi Abdelal, *Capital Rules: The Construction of Global Finance* (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2007), pp. 1-13.

^② Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe* (London: George Allen & Unwin, 1984), p. 202.

^③ 孔祥毅、祁敬宇:《世界金融史论纲》,北京:中国金融出版社,2017年,第208页。

^④ Leland H. Jenks, *The Migration of English Capital to 1875* (New York: Knopf, 1927), pp. 148-149.

额就达 1.5 亿英镑。^① 其他国家如荷兰、德国、法国等也建立起有效的金融联系,相互间不设置资本流通的障碍,各国在无意识的情况下实际上纷纷实施了促进型金融规则。

另一方面,英国的金融主导国权威也影响着其他国家的金融制度及政策选择。英国于 1816 年正式确认实行金本位制。由于英国是当时世界经济及对外贸易、资本流出的主要国家,英国的金融政策对其他资本主义国家影响深远。在打消黄金可能出现短缺的顾虑后,^②欧洲的其他资本主义国家在 19 世纪 70 年代也相继采用了金本位制。与此同时,英国的实力与地位使人们相信英镑作为一种国际通货的能力,因此英镑在当时的全球交易与结算中被越来越多地使用,作为对黄金的补充,而英镑利率变化又是由英国所控制的,所以当时的金本位制甚至可被视为英镑本位制。^③ 此外,英格兰银行也通过对外调整贴现率吸引或抵制世界其他地方的短期资本,同时影响着国际市场上的黄金流向。^④

总之,这一阶段处于上升期的资本主义自由经济与各国金融部门强烈的逐利意愿相互契合,各国政府采取了自由放任、不加干预的政策以便利金

① Hans Rosenberg, *Die Weltwirtschaftskrise von 1857—1859* (Stuttgart/Berlin: Verlag von W. Kohlhammer, 1934), pp. 151-152. 转引自 Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe* (London: George Allen & Unwin, 1984), p. 222.

② 欧洲主要资本主义国家没有马上紧随着英国采用金本位制,主要原因是担心实行金本位制后会出现黄金短缺的问题。但是,1848 年在美国加利福尼亚和 1852 年在澳大利亚发现了金矿并引发了世界性黄金大开采浪潮后,这种顾虑消失了,各国才开始认真考虑实行金本位制。可参见 Peter L. Bernstein, *The Power of Gold: The History of an Obsession* (Chichester, West Sussex: John Wiley & Sons, 2004), pp. 225-227.

③ Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe* (London: George Allen & Unwin, 1984), p. 70.

④ 可参见 W. Edward Beach, *British International Gold Movements, 1881—1913* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1935); William Adams Brown Jr, *The International Gold Standard Reinterpreted, 1914—1934*, 2 Vols (New York: National Bureau of Economic Research, 1940); Arthur I. Bloomfield, Short-Term Capital Movements under the Pre-1914 Gold Standard, *Princeton Studies in International Finance*, No. 31 (Princeton, NJ: Princeton University Press, 1963)等。转引自 Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe* (London: George Allen & Unwin, 1984), p. 68.

融自由化发展。在这一阶段,各国政府意识到可以采取一定的政策手段促进金融部门发展以使国家实现金融获利,因此限制较少的促进型金融规则成为当时比较流行的政策趋势,国际金融秩序以资本自发且自由的流动为特点。

(二) 约束型规则的自发实践阶段

自一战爆发至二战结束,世界性战争的爆发和其间的经济大萧条客观上打破了过去资本自由流动的实践,国际金融秩序向保守管制转变,各国为维护国家安全而采取的自保行为促成了约束型金融规则的流行。

在国内层面,战争和经济危机的爆发使各国政府部门与金融部门的偏好有所差异。第一,战争使得各参战国急需筹措战争资金,而利润积累丰厚的金融部门往往成为战争资金的重要来源。通过征税、国内借款等方式,政府部门使金融部门的财富主要为国家战争利益服务。^①

第二,经济危机促使各国政府部门整顿国内金融。一战后美国股票市场的快速发展吸引了大量国内及欧洲投资者,纽约股市日成交额在1925年两次达到300万股,1926年则有三次;1928年3月,日成交额还曾突破400万股。^②这很快使美国股价和利率超出了当时美国实际产出的水平,形成经济泡沫,并诱发1929年经济大萧条。对此,各国政府部门开始全面干预和调整本国经济金融。例如,美国罗斯福新政的15项重要立法中有三分之一涉及金融整顿,包括1933年6月通过的《格拉斯-斯蒂格尔银行法》,规定金融分业经营,防止银行利用存款进行投机。由此,政府部门凸显了管控风险的偏好而抑制了金融部门的逐利偏好,约束型规则成为各国在危机下的选择。

在国际层面,战争和经济大萧条中止了世界金融的自由发展,各国政府为保全其金融系统稳定而采取的举措使得资本管制普遍流行。第一,危机通过国家间金融联系进行扩散,这迫使各国采取行动降低危机影响。战争期间各国纷纷实行严格的贸易监管和外汇监管,禁止黄金输出,意图维持金

^① Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe* (London: George Allen & Unwin, 1984), p. 292.

^② Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe* (London: George Allen & Unwin, 1984), p. 365.

本位制的国家无疑是个异类,其努力也将是徒劳。在大萧条期间,欧美股市之间的相互拖累^①引起各国警惕,各国为维护自身对外经济地位,纷纷进一步加强对国家金融的管制。如英国于1932年4月设立外汇平衡账户管控英镑汇率(主要是令英镑贬值);美国于1934年1月通过《黄金准备法令》降低美元的黄金含量以扩大出口、抑制进口等。

第三,部分国家之间形成了一定程度的制度化合作,这深化了资本管制的规则实践。诚然,在一战后的一段时期内,主要资本主义国家曾试图实现普遍的金融协作,恢复金本位制以重现国际金融稳定,但各国间存在的金融矛盾使得这种努力没有取得预期的效果。^②经济大萧条爆发后,相对小范围的制度化合作得以实现。由于“英镑本位制”趋于瓦解,各国随即组成相互独立的英镑集团、美元集团、法郎集团等货币集团,集团内部采取相对一致的行动,对外货币贬值、限制兑换,同时严格监管集团间的外汇状态。例如,英格兰银行自1931年8月起主持实行资本管制,限制对外放款,在英镑集团内资金移动不受限制,但对集团外国家则须经外汇管理机关批准;法郎区内各国货币都与法郎保持固定比价,黄金外汇储备集中存于法国;美元区也是如此。

总体而言,战争和经济大萧条使原本的金融自由发展让位于国家经济及安全利益,金融部门的逐利需求受制于政府部门日渐严苛的法规制度。这一阶段,英国作为主导国的影响力已从全世界回撤到英联邦内部,但尚未出现第二个主导国,故在规则传播时缺乏应有的金融主导国的影响,金融联系和制度化合作则相对起了作用。事实上,这一时期的约束型规则很大程度上是各国不约而同地对战争和经济危机的自发式回应,以金融集团对抗、自由资本受限为特点的国际金融秩序由此形成。

① 大萧条时,美国股市价格平均下降32%,带动加拿大股市价格下降33%,比利时下降30%,英国下降16%,荷兰下降15%,德国下降14%,法国下降11%,瑞士下降10%,瑞典下降8%。参见 Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe* (London: George Allen & Unwin, 1984), p. 370.

② 1920年布鲁塞尔会议、1922年热那亚会议,甚至包括1927年长岛会议,是当时主要资本主义国家试图解决国际金融协作的会议,但由于参会的各国无不优先考虑本国利益,所谓的金融合作最终也只浮于表面而未能得到真正的落实。有学者甚至认为,“毁掉金本位制的,正是法国和美国的自利而不明智的货币政策”。可参见 A. J. Youngson, *The British Economy, 1920—1957* (London: Allen & Unwin, 1960), pp. 233-284.

(三) 两大类型规则的制度化阶段

二战后至 20 世纪 70 年代^①, 国际金融秩序迎来一次深刻的反思, 即以布雷顿森林体系及其框架下的各项金融制度安排的确立为具体表现, 两大类型的金融规则在国际范围内以制度化的形式明文确立, 作为对前两阶段的总结形成了美国主导下的战后国际金融秩序。

在国内层面, 各国金融部门在战后经济的恢复中重获活力, 倾向于营造更宽松的金融自由化环境。例如, 战后美国国内消费信用、私人固定资产投资等长足发展; 企业在海内外的扩展急剧增加了对资金的需求, 美国发达的证券市场为企业生产融资提供了大力支持, 商业银行等金融机构也助推美国国内投资热潮。欧洲投资者受美国更具自由化竞争活力的金融资本市场的吸引, 加大了在美的投资活动。^② 这些都体现出金融部门对自由化规则的追求与偏好。

然而, 政府部门却从过去的战争和经济危机中吸取了教训, 认为对金融自由化的追求要有所限度, 否则国际金融体系就将陷入混乱的无序当中, 因而要审慎对待金融自由化。适当的资本约束是必要的, 因为市场已嵌入政治及社会体系, 市场的波动变化及资本的过度自由流动都可能威胁国家社会安全和经济稳定, 而国家需要对本国的稳定性负责。^③ 因此, 二战后西方

① 当然, 20 世纪 70 年代后布雷顿森林体系解体并不意味着金融规则制度化的终结, 该影响显然仍持续。

② 关于欧洲投资者更愿意去美国市场投资美元的原因, 可参见 Joint Economic Committee, United States Congress, *A Description and Analysis of Certain European Capital Markets, Economic Practices and Policies*, paper No. 3 (Washington D. C.: United States Government Printing Office, 1964); Charles P. Kindleberger, “Balance-of-Payments Deficits and the International Market for Liquidity,” in Charles P. Kindleberger, ed., *Europe and the Dollar* (Cambridge, Mass.: MIT, 1965[1966]), pp. 1-26.

③ 约翰·鲁杰(John Gerard Ruggie)对此曾提出“嵌入式自由主义”(embedded liberalism)的概念以描述战后国际经济机制的总体特征, 认为战后国际经济机制本质上是建立在国内干预主义的基础之上的, 即国家通过与国内干预相适应且受国内干预制约的自由化形式开展国际合作, 以实现国内和国际经济稳定的双重目标。可参见鲁杰的相关文献, 如 John Gerard Ruggie, “International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order,” *International Organization*, Vol. 36, No. 2, International Regimes, Spring 1982, pp. 379-415 等。

各国政府普遍认识到,应遵守相对开放的国际贸易及金融规则,但这种开放应服从于国家政府对国内经济稳定的承诺。^① 考虑到开放经济下的政策“三难选择”^②,国家若要同时维持固定汇率和货币政策自主性,就只能放弃资本自由流动;并且,金融资本完全自由流动实施条件也相当严格,因而资本管制的必要性凸显。^③ 但这种管制主要是密切监管短期的、投机性的资本而非长期的、生产性的资本,因为前者更易引发危机。^④

由此,尽管各国国内金融部门依旧有着强烈的金融自由化倾向,政府部门却纷纷同意要建立有限度的自由国际金融秩序。^⑤ 布雷顿森林体系因此以制度化方式确立了相关金融规则。例如,布雷顿森林体系规定美元与黄金挂钩,其他国家货币与美元挂钩,实行可调整的固定汇率制,这些促进型金融规则界定了战后国际金融体系正常运转的基本方式。此外,作为布雷顿森林体系的三大制度性支柱之一,IMF 却未在其组织目标内涉及成员国

① 有关西方国家对非自由放任的自由主义的共识,可参见 G. John Ikenberry, “A World Economy Restored: Expert Consensus and the Anglo-American Postwar,” *International Organization*, Vol. 46, No. 1, Knowledge, Power and International Policy Coordination, Winter 1992, pp. 289-321.

② “三难选择”问题指在开放经济条件下,一国最多只能实现货币政策自主性、资本自由流动、汇率的稳定性这三个目标中的两个。可参见 Robert A. Mundell, “The Monetary Dynamics of International Adjustment under Fixed and Flexible Exchange Rates,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 74, Issue 2, May, 1960, pp. 227-257; J. Marcus Fleming, “Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates,” *Staff Papers (International Monetary Fund)*, Vol. 9, No. 3, November, 1962, pp. 369-380.

③ Richard N. Cooper, “Should Capital Controls Be Banished?” *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 1999, No. 1, 1999, p. 124.

④ Rawi Abdelal, *Capital Rules: The Construction of Global Finance* (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2007), p. 7 and p. 46.

⑤ 一些银行家等金融部门行为体在知晓可能实施资本管制后甚至还表现出了强烈的反对。参见 Eric Helleiner, “When Finance Was the Servant: International Capital Movements in the Bretton Woods Order,” in Philip G. Cerny, ed., *Finance and World Politics: Markets, Regimes and States in the Post-hegemonic Era* (Aldershot, Hants: Edward Elgar, 1993), pp. 20-48.

取消资本账户管制,^①反而规定成员国“可以进行资本管制以监管国际资本流动”,^②而后也几乎没有增加其在促进资本账户自由化方面的作用。^③这种约束型规则显然是得到了各参与国的认可才以制度化的形式确认了下来。

在国际层面,国际制度和主导国影响使制度化的金融规则在更大范围内被传播和接受。一方面,IMF和世界银行等国际金融机构发布年度报告监督各成员国的宏观经济政策及落实机制成果的情况,对表现不合规的国家提出警告并敦促其整改。并且,为了规范成员国合理使用资金并能按时收回贷款,IMF等国际金融机构在发放贷款时设定了贷款条件性,要求受援国重组国内金融架构以接轨国际金融规则,这塑造了国家的合规行为并使得国际金融规范得以推行。^④

另一方面,霸权国美国凭借其强大的经济实力,仅在1946—1952财政年度就以“杜鲁门主义”“马歇尔计划”的名义向70多个国家和地区提供了380亿美元的“援助”,私人对外直接投资增加75亿美元,外贸出超累计达31亿美元。^⑤商品和资本的大规模输出使得美国能通过经济渠道对这些国家产生影响并使其遵守以美国为主导的国际金融秩序。^⑥

可见,自二战结束至20世纪70年代,促进型规则和约束型规则以布雷

① *Constitutionality of the Bretton Woods Agreement Act.*, IMF, 1944—1945, pp. 2-3, http://adlib.imf.org/digital_assets/wwwopac.ashx?command=getcontent&server=webdocs&value=\BWC\BWC8390-01.pdf.

② Rawi Abdelal, *Capital Rules: The Construction of Global Finance* (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2007), p. 48.

③ Ross B. Leckow, “The Role of the International Monetary Fund in the Liberalization of Capital Movements,” *Wisconsin International Law Journal*, Vol. 17, No. 3, 1999, p. 518.

④ Michael Barnett and Martha Finnemore, *Rules for the World: International Organizations in Global Politics* (Ithaca and London: Cornell University Press, 2004), p. 33.

⑤ 孔祥毅、祁敬宇:《世界金融史论纲》,北京:中国金融出版社,2017年,第397页。

⑥ 为使行文重点更明确,也因为战后国际金融秩序主要由西方国家的金融规范、金融实践构成,本文在此暂不讨论苏联等社会主义阵营国家参与国际金融秩序构建的情况。

顿森林体系为框架在国际范围内成文化、制度化。尽管各国国内金融部门依然存有金融放任发展的幻想,但政府部门却意识到金融自由化应服从于国家稳定的需要。因此,有限度的金融自由以制度化的方式确立起来,美国对国际金融机制和双多边经济活动的强势主导助推了当时国际金融秩序的成型。

(四) 促进型规则的再度兴起阶段

20世纪70年代后,布雷顿森林体系崩溃,各国可以自由选择汇率制度,国际金融秩序向深度自由化的方向发展,促进型规则成为这一阶段最主要的金融规则。与以往有所不同的是,这一阶段各国有意识地放松金融管制,并为此修订了相应的法律法规。在逐利本能和规则保障的双重作用下,金融业膨胀式发展,直至2008年全球金融危机爆发才宣告中止。

在国内层面,金融部门和政府部门都不倾向于实施资本管制,资本管制的理论基础被削弱。^①对金融部门而言,新形成的国际货币体系即牙买加体系承认储备货币多元化、汇率安排多样化,意味着投资时可选的货币媒介增多、套利空间扩大。这助长了金融部门的逐利偏好,不仅个人对金融服务特别是跨境金融服务的需求日益增加,金融机构也竞相以跨境金融并购等方式拓展全球业务并摆脱金融监管。例如,由于外国银行在美国受到的限制较少,外国银行往往以合资形式在美设立分支机构,仅1970—1979年,在纽约的外国银行分支机构就从75家快速增加到244家;到90年代,全球金融并购更是掀起新高潮,涉及的并购标的机构十年内累计达7304家,全球金融业并购总额从1990年的380亿美元上升至1999年的3531.71亿美元,十年累积金额达16230.91亿美元。^②因此,金融部门更乐见金融管制的取消并实施促进型规则的金融政策,因为在开放资本流动性的条件下金融资本所有者能赚取更大的利润。^③

① Maurice Obstfeld, "The Global Capital Market: Benefactor or Menace?" *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 12, No. 4, Fall 1998, pp. 17-18.

② 孔祥毅、祁敬宇:《世界金融史论纲》,北京:中国金融出版社,2017年,第486—488页。

③ Jeffrey A. Frieden, "Invested Interests: The Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance," *International Organization*, Vol. 45, No. 4, Autumn 1991, pp. 425-451.

而对政府部门而言,资本管制作作为一种政策选项也愈发不受欢迎,^①因为资本管制将使得跨国企业不得不关停或减少海外业务,这反而不利于国内资本与储蓄的积累,国家为资本管制付出的成本较高。^②因此,各国纷纷解除金融监管束缚,先前主流的嵌入式自由主义逐渐式微。^③如1979年英国率先解除外汇监管;日本于1980年12月通过《外汇、外贸控制法案》全面解除外汇监管;实施资本账户自由化的发展中国家也从1975年的20个增加到1995年的31个。^④

在国际层面,以金融自由化为代表的促进型金融规则之所以能在这一阶段广泛地扩散开来,国家间的政策模仿、金融主导国的影响、国际制度的推广等都发挥了重要作用。首先,各国纷纷开放资本账户,一定程度上是受到“政策传染”(policy contagion)的影响,即国家很可能效仿其他国家的金融自由化行为以与国际社会整体保持一致。^⑤第二,金融主导国为维护其“霸权”的特殊利益而大力倡导金融自由化。如美国在面临来自欧洲、日本的崛起冲击时坚持认为,维持自由主义的国际金融秩序将有利于其继续享有更突出的结构性权力,^⑥这对那些与美国有密切经济金融联系的国家产生影

① Barry Eichengreen, “Capital Account Liberalization: What Do Cross-Country Studies Tell Us?” *The World Bank Economic Review*, Vol. 15, No. 3, p. 350.

② John B. Goodman and Louis W. Pauly, “The Obsolescence of Capital Controls?: Economic Management in an Age of Global Markets,” *World Politics*, Vol. 46, No. 1, October 1993, p. 58.

③ 可参见 Jonathan Kirshner, “Keynes, Capital Mobility and the Crisis of Embedded Liberalism,” *Review of International Political Economy*, Vol. 6, No. 3, Autumn 1999, pp. 313-337; Mark Blyth, *Great Transformations: Economic Ideas and Institutional Change in the Twentieth Century* (Cambridge: Cambridge University Press, 2002).

④ 孔祥毅、祁敬宇:《世界金融史论纲》,北京:中国金融出版社,2017年,第497—498页。

⑤ 可参见 Beth A. Simmons and Zachary Elkins, “Globalization and Policy Diffusion: Explaining Three Decades of Liberalization,” in Miles Kahler and David A. Lake, eds., *Governance in a Global Economy: Political Authority in Transition* (Princeton and Oxford: Princeton University Press, 2003), Chapter 11, pp. 275-304.

⑥ Eric Helleiner, *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s* (Ithaca and London: Cornell University Press, 1994), p. 167.

响。第三,国际制度也推动了金融自由化的促进型规则在更大范围内被成员国接受。例如,经济合作与发展组织(简称“经合组织”,OECD)要求其成员国以及有意加入该组织的国家履行遵守《资本流动自由化法案》;IMF也曾尝试对其章程进行资本自由化的修订以迎合金融全球化的需要。此外,七国集团(G7)作为发达国家相互协调以管理国际金融体系的重要平台,^①有力地助推了促进型金融规则的扩散,最突出的一个表现就在于大力倡导“华盛顿共识”,并将“华盛顿共识”包装成国家特别是发展中国家实现经济转型、金融发展的唯一路径。以G7为代表的西方国家要求发展中国家尽可能实现最大程度的金融自由化、尽快私有化,关贸总协定(GATT)、IMF和世界银行实施的政策和以自由化为主的加入条件助推了这种渗透的实现。^②

总体上看,金融全球化的快速发展更进一步激发了金融部门在国际金融市场上逐利的热情;政府部门为解决全球化中金融市场结构与管理体制之间的矛盾冲突,也同样倾向金融自由化发展。在这种市场深化的背景下,促进型规则再次成为普遍认可的主流。金融资本跨国流动加快、规模扩大,金融市场一体化趋势加强成为这一阶段国际金融秩序的主要特点。

(五) 约束型规则的日益强化阶段

从2008年至今,国际金融秩序愈发强调金融监管合作,约束型金融规则在全球范围内逐渐强化,而促进型金融规则亟需整体的重塑。这是因为始于美国的全球金融危机暴露出过去以资本自由开放为主要特征的国际金融秩序的局限性,金融安全而非金融自由成为这一阶段秩序突出的重点。

在国内层面,危机之下,各国金融部门和政府部门的规则偏好明显分离。金融部门在前期自由化秩序下的发展逐渐积累起大量泡沫和系统性风险,尤其是在危机爆发的源头美国。危机爆发前,美国国际收支已严重失

^① 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144页。

^② David N. Balaam and Bradford Dillman, *Introduction to International Political Economy* (Boston, U. S.: Pearson Education, 2014), 6th ed., p. 41.

衡,经常账户赤字居高不下,2006年一度高达8.06千亿美元赤字,2008年时赤字也有6.81千亿美元,^①但这却未得到足够的重视。^②金融部门仍然保持对巨额利润的狂热追求,即使是在金融危机发生过程中,这种狂热也从未真正停止。比如,一些有政治联系的金融高管^③利用内部消息在危机前就减持股份以套利,^④随后又力图在政府的救市计划(如“不良资产救助计划”,TARP)中获得更多的资金分配。^⑤可见,尽管面临危机,金融部门也不愿就此受到约束,反而可能利用其与政府部门的政治联系等相关资源尽力摆脱法律法规对自身的监管或管制。^⑥

而政府在面对金融危机时却要马上对失控的市场采取强有力的干预措施,否则政府的执政合法性将会遭受质疑。面对2008年金融危机,各国政府

① 数据来源:IMF,“Current Account Balance U. S. Dollars,”<http://www.imf.org/external/datamapper/BCA@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOORLD/USA>,访问时间:2018年2月26日。

② 一些学者和政策经济学家对此有所警觉,但却未引发足够的反响。可参见Nouriel Roubini and Brad Setser,“The Sustainability of the US External Imbalances,”*CESifo Forum*, Vol. 6, Issue 1, 2005, pp. 8-15; Paul Krugman,“Will There Be a Dollar Crisis?”*Economic Policy*, Vol. 22, No. 51, July, 2007, pp. 435-467; Maurice Obstfeld and Kenneth S. Rogoff,“The Unsustainable U. S. Current Account Position Revisited,” in Richard Clarida, ed., *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment* (Chicago: University of Chicago Press, 2007), pp. 339-376等。

③ 安德鲁·索尔金(Andrew R. Sorkin)对危机发生时政府与金融部门之间的联系进行了详细阐述。可参见Andrew Ross Sorkin, *Too Big to Fail: The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System—and Themselves* (New York: Penguin Group, 2009)。

④ Alan D. Jagolinzer et al., “Political Connections and the Informativeness of Insider Trades,” *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper Series*, No. 222, September, 2016.

⑤ Ran Duchin and Denis Sosyura, “The Politics of Government Investment,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 106, Issue 1, October, 2012, pp. 24-48.

⑥ 但这也并不意味着金融机构和企业对过度金融自由化所带来的风险没有反思。事实上,在亚洲金融危机后,一些金融机构和企业也对金融自由化的收益、风险以及先决条件进行了一定程度上的重新审视或审慎评估。可参见Benjamin J. Cohen, “Taming the Phoenix? Monetary Governance after the Crisis,” in Gregory W. Noble and John Ravenhill, eds., *The Asian Financial Crisis and the Architecture of Global Finance* (Cambridge: Cambridge University Press, 2000), pp. 192-212.

出台了一系列救市措施,包括降息、直接向金融市场注入流动性、实施大规模财政刺激计划、严禁股票市场卖空等。^①如美联储联合其他中央银行通过大幅降息为市场注入流动性,2008年10月,西方六大央行联合宣布降息50个基点;中国于2008年11月宣布4万亿人民币的投资计划以拉动内需等。此外,政府部门更在法律法规方面加强了对金融部门的监管和约束。如2008年美国财政部相继发布了《美国金融监管体系现代化蓝图》、对冲基金“最佳行为准则”草案;2010年7月通过了被称为自经济大萧条以来最严格的金融改革法案,即《多德-弗兰克华尔街金融改革和个人消费者保护法》,该法案的金融监管改革理念对全球金融市场产生了深远影响。又如欧盟不仅在宏观审慎监管层面设立了新机构^②以监督欧洲整体金融体系的稳健性,还专门针对金融衍生品市场进行监管立法^③或征税等。

与上一次约束型规则占主导的阶段不同,由于经济金融化和金融全球化的发展已经比较深入,各国国内及国家间的金融联系已错综复杂,因此此次金融危机下的各国主要采取对金融部门进行“接骨”而非“截肢”的措施,没有封锁国门而是联合救市、刺激实体经济发展。

在国际层面,约束型金融规则主要通过国家间多边制度化合作得以更广泛的传播,金融安全治理下的国际金融监管合作由此进一步加强。G20金融治理合法性的凸显就是最为重要的表现,它不仅涵盖传统发达国家,更进一步承认了新兴发展中国家作为参与国际金融规则制定、推动国际金融秩序变迁的重要力量。促使约束型金融规则在全球推广的国家主体范围得到极大的拓展。各国通过G20等多个平台屡次强调加强金融监管合作的重要性,要求推进落实宏观审慎管理框架。^④特别是新兴国家重新评估了国际货币金融的运行模式,强调要以约束型规则强有力地管控金融行业的系统

① 朱民、边卫红:《危机挑战政府——全球金融危机中的政府救市措施批判》,《国际金融研究》2009年第2期,第7—8页。

② 宏观层面建立了欧洲系统性风险委员会,微观层面建立了欧洲银行监管局、欧洲金融市场监管局、欧洲保险和职业退休金监管局三家监管机构。

③ 如欧盟于2012年专门针对场外交易衍生品市场出台《欧洲市场基础设施监管条例》(EMIR),提出了更严格的风险管控要求。

④ 周小川:《金融政策对金融危机的响应——宏观审慎政策框架的形成背景、内在逻辑和主要内容》,《金融研究》2011年第1期,第1—14页。

性风险,还要修正现行国际货币体系,重塑促进型金融规则。这都将使得国际金融治理决策更科学合理,也更具合法性。此外,2010年正式通过的《巴塞尔协议Ⅲ》新规体现了国际社会对宏观审慎监管的普遍共识。国际金融监管合作的落实情况也由金融稳定理事会(FSB)等国际组织监督执行,用外部国际力量督促各国理解和接受约束型金融规则。

总而言之,国际金融秩序在金融危机的催化下逐步朝强化管制的方向发展,约束型规则的地位因而得到强化。随着国际金融领域的制度化程度日渐提升,国际金融规则的实施或调整都将更多地以制度的形式体现,国际制度在规则扩散过程中的影响力愈来愈强,这种制度化的趋势或将成为国际金融秩序未来演变的方向。国家之间差异化的规则与理念需要在国际制度的平台上进行交锋。换言之,未来国际金融秩序将在规则与理念及其制定主体多元化的背景下呈现出一种新的制度格局。这给中国等新兴国家参与国际金融秩序建设提供了新的可能。

四、中国参与国际金融秩序构建的路径选择

显然,现行的以美元或美国为主导的国际金融秩序恐将难以为继,因为它在两大金融规则上都出现了规则困境。从促进型规则来看,美国长期经常账户赤字带来的通货膨胀风险意味着美元本位制面临信用不足、趋势走弱的压力;^①监控各国汇率政策的国际条款不够完善意味着汇率战仍可能随时爆发;此外,国际市场上商品供给与资本流动性仍颇受投资者情绪波动的影响而不够稳定。^②从约束型规则来看,既有的国际金融安全网在救助资金规模和贷款支付机制上都不够健全;^③国际金融监管框架存在技术漏洞并缺

① Michele Fratianni, "The Future International Monetary System: Dominant Currencies or Supranational Money? An Introduction," *Open Economies Review*, Vol. 23, Issue 1, February, 2012, p. 7.

② Benjamin J. Cohen, "The Coming Global Monetary (Dis)Order," in David Held and Charles Rogers, eds., *Global Governance at Risk* (Cambridge and Malden: Polity Press, 2013), p. 45.

③ 鲁茉莉:《试论国际金融安全网的加强》,《国际观察》2013年第1期,第17—24页。

乏实际有效的监督手段,系统性金融监管法律欠缺,^①即使进行制度改革也仍面临一致性和约束性不足的难题。^②新的国际金融秩序需要对这些问题进行校正。

中国作为一个正在崛起的新兴金融大国,有意愿也有能力促成国际金融秩序的改变,并为之展开一系列相关的金融外交。^③随着国际政治经济格局调整,以中国为代表的新兴发展中国家将首次在未来国际金融秩序构建中发挥出相较于传统金融主导国家更大的作用。而中国的参与也将有助于国际金融秩序更加稳定,两大金融规则也可能因此迎来再次制度化,凸显更高水平的新内容。

(一) 以推动人民币国际化为主要方式重塑促进型规则

中国可利用正在崛起的人民币力量,使国际金融秩序中的促进型规则体系得以重塑。这之所以可行,一方面是因为多元化的货币选择有助于解决国际储备货币的供求矛盾,而人民币能满足更多国家特别是新兴经济体的货币需求,^④维护国际货币体系的稳定;^⑤另一方面则是因为中国国内也具有重塑促进型规则的动力,人民币改变的货币规则格局能使中国从中获益,如降低中国企业的汇率风险、提升中国金融机构的融资效率等。^⑥

具体而言,中国通过双边货币外交着力打造人民币的货币伙伴网络,甚

① 杨松、张永亮:《新自由主义、金融危机与金融监管体制之变革》,《法学杂志》2012年第1期,第27页。

② 姜建新:《金融全球化、全球金融治理改革与国际金融安全——基于信息科技革命的视角》,《国际安全研究》2015年第6期,第24—54页。

③ 有关中国金融外交的相关研究可参见李巍:《金融外交在中国的兴起》,《世界经济与政治》2013年第2期,第77—98页;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—138页。

④ Alan M. Taylor, "The Future of International Liquidity and the Role of China," *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 25, No. 2, Spring 2013.

⑤ 翁东玲:《国际货币体系改革进程中的人民币国际化》,《亚太经济》2016年第6期,第32页。

⑥ 高海红、余永定:《人民币国际化的含义与条件》,《国际经济评论》2010年第1期,第53页。

至打造人民币的货币支点国,以夯实人民币崛起的货币伙伴基础;还通过诸多“建制”和“改制”努力,在多边框架下夯实人民币崛起的国际制度基础,其中至关重要强化人民币在特别提款权(SDR)一篮子货币中的地位。^①

一方面,当前各国迫切需要寻求对美元的替代性方案,^②这与中国提升人民币的国际角色的意愿正相契合,也提供了改变国际货币格局的契机。自2016年第四季度起,人民币成为更多国家的官方外汇储备货币选择,截至2017年第二季度,世界上以人民币计价的官方外汇储备达993.6亿美元。^③这表明人民币正逐渐被更多国家认可和接受。这样的国家将可能成为人民币的货币伙伴国,他们能在官方层面为人民币的国际使用提供诸多政策配合和技术支持。截至2017年7月底,中国人民银行已与36个其他中央银行或货币当局签署双边本币互换协议,总互换规模达33437亿元人民币,^④这体现出中国与这些政府之间较强的货币互信和共同改变国际货币格局取得的一定成果。

另一方面,人民币已于2016年10月正式加入SDR货币篮子,这是人民币国际化的重大突破,对中国和世界而言是一个双赢的选择:不仅人民币作为更多国际商品的定价货币和国际储备货币更具有吸引力,中国在国际货币体系中的地位得以提高;SDR的货币稳定性、代表性也有了明显的加强。^⑤更重要的是,人民币加入SDR使得现行国际货币体系多元化得以发展,是对当前国际金融规则秩序的重大修正与完善。为此,中国还应努力使

① 李巍:《制度、伙伴与国际制度——人民币崛起的国际政治基础》,《中国社会科学》2016年第5期,第87页。

② Robert Minikin and Kelvin Lau, *The Offshore Renminbi: The Rise of Chinese Currency and Its Global Future* (Singapore: John Wiley & Sons, 2013), p. 213.

③ 数据来源:IMF, “Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER),” <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>。

④ 可参见中国人民银行货币政策二司:《中国人民银行和其他央行或货币当局双边本币互换一览表(截至2017年7月底)》,2017年7月31日, <http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/214511/214541/3353326/2017073117314825785.xls>, 访问时间:2017年8月7日。

⑤ 可参见黎紫丹:《人民币“入篮”若干影响分析》,《宏观经济研究》2017年第1期,第156—162页;符亚男等:《人民币国际化背景下的SDR汇率波动:稳定性与代表性的检验》,《世界经济研究》2017年第4期,第14—21页等。

人民币在 SDR 中发挥更大作用,适时寻求货币份额的扩大,把握改变全球金融治理格局的契机。^①

但同时也要看到,人民币国际化仍面临着潜在的意外和阻碍。第一,推动人民币国际化进一步发展的国内基础仍有不足。中国国内一些金融机构为继续赚取外汇价差,未必全力支持人民币国际化,因为那将使得人民币币值逐渐向美元靠拢并缩小套利空间。^②此外,尽管中国金融领域已实施了一定的市场化改革,但国家扶持力量仍未彻底退出,这对人民币国际化造成限制,^③金融部门的潜在脆弱性以及政策缺乏透明不利于人民币在国际金融市场上赢得投资者信心。第二,一些国家如印度尼西亚、乌兹别克斯坦、巴西、阿尔巴尼亚等,在本币互换协议失效后未与中国续签协议,失效规模达 2927 亿元人民币。这表明中国的货币伙伴网络仍不够牢固,需要有更强大的利益或制度联系来强化。

当前中国以推动人民币国际化为路径,修缮国际金融秩序中的促进型规则,这在客观上是对传统的美国金融治理模式的扬弃。中国力图提供美国模式的替代方案,并为之寻求更坚实的伙伴支持,这将为世界确定新形式的促进型金融规则提供一种更具公信力的选项。^④

(二) 以强化金融安全合作为主要内容强化约束型规则

中国通过促进国际金融安全合作的方式,力图强化国际金融秩序中的约束型规则体系。这涉及继续在多边场合倡导落实国际金融监管合作,同

^① Christopher A. McNally and Julian Gruin, "A Novel Pathway to Power? Contestation and Adaptation in China's Internationalization of the RMB," *Review of International Political Economy*, Vol. 24, No. 2, May, 2017, pp. 1-30.

^② Eric Helleiner and Anton Malkin, "Sectoral Interests and Global Money: Renminbi, Dollars and the Domestic Foundations of International Currency Policy," *Open Economies Review*, Vol. 23, Issue 1, February, 2012, pp. 49-51.

^③ Mattias Vermeiren and Miguel Otero-Iglesias, "China's State-Permeated Market Economy and Its Constraints to the Internationalization of the Renminbi," *International Politics*, Vol. 52, Issue 6, November, 2015, pp. 684-703.

^④ 乔纳森·科什纳:《金融危机后的美国权力》,江涛、白云真译,上海人民出版社,2016年,第134页。

时推动各层级金融安全网的建立,双管齐下强化本国及国际金融安全。

首先,由于2008年金融危机爆发的直接原因正是在于金融自由化背景下政府监管不力,^①中国正吸取经验,深化国内金融监管体制改革,强化对金融行为的合法约束;同时通过国际合作强化相互监督,共同打造更有效的全球金融监管机制以预防下一次危机的爆发。

过去经验表明,金融危机往往先在累积了大量泡沫与风险的国家爆发,因此应密切关注国内金融安全状况。在中国国内,一些金融创新的实质主要是通过规避监管制度进行套利,这给中国的金融发展带来相当的风险隐患。对此,中国政府反复强调要维护国家金融安全、防控金融风险、加强金融监管。^②此外,中国还借鉴西方相对成熟的金融改革经验,适当调整步调以与国际监管实践接轨。^③例如,近年来在国际压力下中国资本账户开放速度有些过快,这极易带来短期投机风险,中国有必要与其他国家政府或金融部门进行有益的金融经验交流,进而推动国内结构性改革并建立危机预警、管理及应对机制。^④

在全球层面,中国在国际监管制度中的重要性已日益凸显。以中国为代表的新兴经济体已经打破发达经济体在G20的垄断治理格局,能够通过G20表达对国际金融治理新观念的理解。伴随着中国在国际金融体系中的崛起,国际监管体系日益需要中国积极参与到监管标准制定、领导层遴选等过程中。^⑤中国可借此机会在国际监管标准制定中发声,为机制化地落实对市场非理性的约束提出中国方案并贡献中国智慧;同时也向国际金融监管体系输送更多监管人才。

① 丁晓钦:《论世界金融危机中的政府与市场》,《经济学动态》2009年第12期,第30—34页。

② 如中共中央政治局在2017年4月25日就维护国家金融安全进行了第四十次集体学习,着重强调了加强金融监管以恪守安全底线的重要性。

③ 王志成等:《对中国金融监管体制改革的几点思考》,《国际金融研究》2016年第7期,第33—40页。

④ 张明:《中国资本账户开放:行为逻辑与情景分析》,《世界经济与政治》2016年第4期,第139—155页。

⑤ Nicolas Véron, “Financial Regulation: The G20’s Missing Chinese Dream,” *Policy Contribution*, Issue 19, October, 2016.

其次,中国积极推动建立各层级金融安全网,主要包括各种区域金融救援机制,在危机爆发后能提供应急储备资金,防范短期流动性不足。在全球层面,中国继续呼吁IMF等国际金融治理机构推进结构性改革,使危机中的资金援助较少受制于不甚合理的贷款条件。在区域层面,中国继续支持“10+3”框架下《清迈倡议》(CMI)的制度化发展,提供注资并完善地区外汇储备库以帮助参与国抵御潜在的金融危机;同时也尽力推动地区独立金融监管能力的提升,^①包括支持东盟与中日韩宏观经济研究办公室(AMRO)开展区域内经济监测工作等。此外,作为金砖国家应急外汇储备安排中的最大出资国,中国也在金砖机制中继续发挥更大的影响力,使金砖机制在金融安全治理领域更充分地发挥出补充、完善、激励的良性制度竞争的作用。^②

由此可见,约束型金融规则的重要性在各层次的国际制度平台都得到了确认,国际金融安全网因此也变得更加强大。^③中国能够在提供救助资金、革新治理观念、输送金融人才等方面为约束型金融规则的确立与落实提供助力,这将给国际金融体系的安全带来更多的保障,也为最终国际金融新秩序的形成注入新活力。

五、结 语

国际金融秩序的历史演变,本质上就是两种不同类型的金融规则在不同阶段被选择的结果。规则的确立自有其国内根源,规则的传播亦有其国际渠道。当一种金融规则在一定时期被各国普遍接受并遵守,相应的国际金融秩序也随之成型。

在一国国内,政府部门和金融部门对金融规则的偏好汇聚结果最终使

① Injoo Sohn, “Toward Normative Fragmentation: An East Asian Financial Architecture in the Post-Global Crisis World,” *Review of International Political Economy*, Vol. 19, Issue 4, 2012, p. 591.

② 孙忆、李巍:《国际金融安全治理中的金砖路径》,《国际安全研究》2015年第6期,第66页。

③ Beatrice Weder and Jeromin Zettelmeyer, “The New Global Financial Safety Net: Struggling for Coherent Governance in a Multipolar System,” *CIGI Essays in International Finance*, Vol. 4, January, 2017, p. 8.

得国家得以在两大类型的金融规则中做出选择。金融部门时刻寻求利润最大化,总是希望有利于资本流动及金融自由化的促进型规则能得以实施。但政府部门的偏好并不固定。在经济金融发展的上升时期,政府部门与金融部门的规则偏好一致,也愿意实施促进型规则以更大程度地提升本国金融实力;但在战争或金融危机时期,政府部门为维护本国安全将更倾向于实施与金融部门偏好不同的规则,即推行以资本管制为主要特征的约束型规则。这是各国在国际经济金融发展的不同阶段出于本国利益考虑作出的普遍抉择。

金融全球化的日益发展使得各国的规则选择在国际社会中相互关联、相互影响。其一是通过国家间金融联系的自然影响,这种金融联系在非危机时期会引导国际资本流向那些实施了更具吸引力的促进型规则的国家,但在危机时期却会传染风险并迫使各国加强约束型规则的实施。其二是通过国家间制度性联系的影响,这主要包括各国在制度化层次不同的国际平台上协调金融政策并落实金融合作。其三是金融主导国利用其在体系框架中的权力影响其他国家的金融政策决策等。

全球金融危机和新兴国家迅速崛起改变了当前国际金融体系的政治版图,国际金融新秩序正在酝酿形成,不仅涉及要重塑促进型规则来改变过去以美元为中心的国际货币格局,还包括要强化约束型规则以增强国际金融安全治理的力度。由此,了解秩序变迁背后的规则动力机制,对中国这一崛起中的金融大国而言意义重大。中国未来开展强有力的金融外交势在必行,不论是要构建更大的货币伙伴网络、强化人民币在 SDR 货币篮子中的地位以支持人民币国际化,还是要寻求在更大范围内落实金融监管共识,这些都是中国尝试在国际金融领域参与规则构建的努力,需要国内金融部门的充分发展与政府相关部门的大力支持。在新时代,中国的参与将促使国际金融秩序走向更高水平的制度化。由此,把握国际金融规则制定的规律,提升本国在国际金融治理领域的制度性话语权,将是中国未来参与国际金融新秩序构建的主要着力方向。