

上海市美国问题研究所
美国问题研究丛书

中美金融关系研究

MONEY, POWER AND CHINA-U.S. FINANCIAL RELATIONS

宋国友◎著

时事出版社

教育部人文社会科学研究基金和上海市教委科研

中美金融关系研究

MONEY, POWER AND CHINA-U.S. FINANCIAL RELATIONS

宋国友◎著

时事出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中美金融关系研究/宋国友著. —北京: 时事出版社, 2013. 6
ISBN 978-7-80232-610-1

I. ①中… II. ①宋… III. ①金融—对外经济关系—中美关系—研究 IV. ①F832. 6②F837. 126

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 110601 号

出版发行: 时事出版社
地 址: 北京市海淀区巨山村 375 号
邮 编: 100093
发行热线: (010) 82546061 82546062
读者服务部: (010) 61157595
传 真: (010) 82546050
电子邮箱: shishichubanshe@sina.com
网 址: www.shishishe.com
印 刷: 北京百善印刷厂

开本: 787 × 1092 1/16 印张: 17.5 字数: 230 千字

2013 年 6 月第 1 版 2013 年 6 月第 1 次印刷

定价: 46.00 元

(如有印装质量问题, 请与本社发行部联系调换)

《美国问题研究丛书》编委会名单

主 编：吴心伯（上海市美国问题研究所、
复旦大学美国研究中心）

执行主编：胡 华（上海市美国问题研究所）

编委会成员（按姓氏笔画排列）：

吴心伯（复旦大学美国研究中心）

陈东晓（上海市国际问题研究院）

时殷弘（中国人民大学国际关系学院）

胡 华（上海市美国问题研究所）

倪 峰（中国社会科学院美国研究所）

袁 鹏（中国现代国际关系研究院）

黄仁伟（上海市社会科学院）

《美国问题研究丛书》总序

上海市美国问题研究所成立于2009年11月22日，系上海市政府全额财政拨款的事业单位，其立所宗旨为加强美国问题及中美关系的研究、促进中美人员交流和两国间的相互理解。该所同时以打造中国有特色的美国研究机构为目标，并为中国中央和地方政府决策提供咨询服务。

自成立以来，本所全体人员便以发展繁荣国内美国研究、加强中美交流为己任，举办各种类型的会议，发布年度研究课题，编写《美国动态》，编写“上海与美国”系列文集，出版《上海影像——见证中美关系发展百年史》画册等，而打造一套《美国问题研究丛书》则是本所矢志不渝的学术追求。我们希望通过这样一套丛书，反映国内学界对于美国问题的最新思考和深度总结。通过作者自主申报和所学术委员会推荐等方式，我们围绕美国问题研究和中美关系这两大领域，精心挑选了一批具有较高研究质量和重要政策意义的作品并将其纳入丛书系列。本套丛书主要以学术专著的形式呈现，但也适当考虑具有一定学术价值的编著、论文集和译作。从研究内容看，本套丛书主要涉及经济、安全、社会和政治等议题，同时也希望能够选取一些新兴议题的研究成果。本套丛书特别重视国内青年学者的优秀作品，鼓励年轻人在美国问题 and 中美关系研究等领域进行开拓和创新。

进入新世纪以来，新的国际热点问题不断涌现，同时中国的

崛起也使得中国的利益全球化，这些发展拓展了中国国际问题研究者的研究视野，拓宽了国际问题研究的领域。在此背景下，国内美国研究或者美国问题研究相比以前，存在着一定程度的退潮。表面上看，就国别研究而论，美国仍然是国内国际关系学界的研究重心，但深入分析则不难发现，真正关于美国研究的专著以及其他有分量和影响力的作品越来越少。在某种程度上，这折射了美国在世界上的地位与影响力的下降，也反映了中国学者对中国自身更多的关注，毕竟中国的迅猛发展给我们的学术研究带来了更多新鲜和富有挑战性的话题。

但是，不管学界的注意力如何变化，对美国进行深度研究远没有过时。在未来很长一段时间内，美国仍将是世界上综合实力最强的国家，它在 21 世纪的走向值得全世界的密切关注。对中国来说，美国仍将是影响中国国内政治以及中国与世界关系的最主要的外部因素。对于这样一个如此重要的国家，中国必须要对其进行坚实、深入和长期的研究：要通过研究，真正了解美国国内政治、经济、社会和文化生态，丰富我们对美国在 21 世纪的发展趋势的认识；也要通过研究，深刻把握中美关系的本质和规律，提高对两国关系发展的预见性；还要通过研究，推动中美之间增信释疑和建立战略互信。鉴于以上原因，这套《美国问题研究丛书》的出版有着特别重要的现实意义。

衷心希望通过本套丛书为国内美国学界同仁提供更多的知识交融机会，繁荣国内美国问题的研究，成为国内青年学者展现学术风采的平台。

是为序。

上海市美国问题研究所所长 吴心伯

2013 年 6 月 6 日

目 录

导论	(1)
第一章 债务	(21)
第一节 美国债务危机	(22)
第二节 中国持有美国国债	(38)
第二章 货币	(57)
第一节 美元国际地位及其问题	(57)
第二节 人民币地区化	(79)
第三章 量化宽松	(91)
第一节 金融危机下的美国量化宽松政策	(91)
第二节 中国应对美国量化宽松政策	(107)
第四章 东亚金融合作	(120)
第一节 东亚金融合作及美国的反应	(121)
第二节 中国推进东亚金融合作的战略选择	(135)
第五章 国际金融体系改革	(141)
第一节 国际金融体系改革的背景	(141)

第二节 全球金融体系改革中的中美博弈	(155)
第六章 欧盟与中美金融关系	(169)
第一节 欧盟与中美金融关系的历史回顾	(169)
第二节 欧盟与中美金融关系的具体展开	(173)
第七章 金砖国家与中美金融关系	(195)
第一节 金砖国家的群体性兴起	(196)
第二节 中国、美国与金砖国家金融合作	(211)
第八章 全球经济平衡、欧美债务危机与中美金融关系	(227)
第一节 全球经济平衡与中美金融关系	(227)
第二节 欧美债务危机与中美金融关系	(239)
结论	(257)
后记	(271)

导 论

随着中美关系的深入发展，中美两国不仅在一系列传统议题上有着紧密的往来，而且在不少新兴议题上也出现了密切的互动。金融议题便是其中最为引人瞩目的议题之一。考虑到中国在全球经济体系中的影响力日益增加，以及美国在现有国际金融体系中的主导地位，中美未来在各种金融问题上的合作与冲突都有可能进一步增多，金融关系在未来中美关系中的重要性还将进一步提升。

而且，中美金融问题的影响并不仅仅于金融或者是经济领域。在金融已经成为国民经济运行的关键以及全球经济发展的核心这两大前提下，金融问题在国际关系中的敏感性和战略性不断提高，其和国际政治与国家外交的结合程度也日益紧密。因此，中美金融关系会外溢到政治乃至安全层面，影响到两国政治和安全关系的顺利发展。

一、问题的提出

为什么要研究中美金融关系？这主要是因为中美金融关系不仅议题重要，牵涉面广泛，而且对中国国家利益以及中美双边关系的开展都有着重大影响。因此，无论是从双边关系现实出发，还是从政策意义来说，现在都已经到了一个必须要对中美金融关系进行深入研究阶段，包括中美金融互动的主要议题、模式以及相关影响因素等内容。但与这种现实和政策重要性形成鲜明对比的是，国内

外学界却鲜有系统专门研究中美金融关系的著作，形成了在中美金融关系领域巨大的“研究需求”和“研究供给”之间的落差。

（一）中国维护自身国家利益的战略需要

1. 维护国家经济安全的需要

金融作为一国经济的枢纽，其在一国经济中的战略重要性日益凸显。金融是否安全成为当代国家经济安全问题的核心。^①然而，在全球化时代，在中国与世界经济已经高度融合的前提下，中国与世界主要大国相比，其对于自身金融体系的防护能力还较弱，维护国家金融乃至经济安全的实力也相对有限。不论意图，仅就能力而言，美国是世界上最能对中国的金融安全带来威胁的国家。这种威胁根据具体金融议题的不同，在内部安全和外部安全两个层面均有体现。

内部安全方面的主要表现有金融市场开放和人民币汇率等方面。美国施压中国金融市场开放，要求最大限度地进入中国银行业、保险业、证券业以及其他一些金融行业。然而，这些行业至今没有充分的竞争力，无法面对美国金融企业的竞争。如果过分放开，有可能会影响到中国金融体系的稳定。美国要求人民币汇率尽快升值。即使自2005年7月人民币汇率形成体制改革以来人民币对美元汇率已经升值，超过了30%，美国仍不满意，持续地对华施压，希望人民币继续升值。

外部安全方面主要体现在中国持有美元资产的安全性方面。中国拥有超过1.5万亿美元的美元资产，其中有超过1.1万亿美元以美国国债的方式存在。这些美元资产占中国全部外汇储备的一半左右。美元资产的体量是如此巨大，如果美国发生严重金融危机、债务偿付问题或者出现其他经济动荡，中国的美元资产安全性将遭受

^① 伍贻康、张幼文：《经济安全：金融全球化的挑战》，上海：上海社会科学院出版社，1999年版，第35页。

重大冲击，进而对中国的经济体系乃至社会和政治体系也带来难以估量的损害。

2. 提升中国金融的全球影响

自从改革开放后，中国经济持续发展，目前已经成为全球第二大经济体。根据诸多学者预测，中国很有可能在 2030 年之前超越美国，成为全球第一大经济体。与经济总量的上升相适应的，是中国在贸易和外汇储备等经济领域的全球地位也迅速提高。目前中国是全球第一大外汇储备国，拥有超过 3.2 万亿美元的外汇储备。同时，包括货品和服务在内的对外贸易在未来几年也将超过美国，成为全球第一。

中国已经是经济大国、贸易大国和外储大国，但与这些指标相比，中国在金融领域的表现却远为逊色。中国在国际金融体系中的地位无法与中国的整体经济实力相匹配，中国的人民币的重要性和影响力在国际货币体系中还远远不能和美元相比，中国对于重要全球金融组织的影响力也有待实质提高。在这些意义上，中国还是个金融小国，因此，中国不仅必须要成长为金融大国，而且成长所需要的时间要尽可能的缩短。

这就需要中国处理和美国在金融议题上的关系。一方面，美国当前毫无疑问是全球金融主导者，在各主要金融指标中均处于领先地位，中国在国际金融领域事实上绕不开美国，需要和美国互动。另一方面，中国在金融领域的全球崛起会对美国的金融利益以及国家利益带来冲击，美国势必对此会做出反应。美国的反应又会直接影响到中国试图扩大全球金融影响的努力，并制约中国对外金融战略的效果。

3. 美国把金融作为对华经济战略的重点

美国是中国对外经济关系开展的最重要伙伴国，长期以来一直

是中国的最大贸易伙伴国和出口国，也是中国最大的贸易顺差来源国。^① 因此，美国对华经济政策及其调整对中国对外经济活动的开展有着重大的影响。

从美国对华经济战略的走势看，美国经历了贸易议题为主、贸易和金融议题并重到越来越重视金融议题的变化。在 20 世纪 80 年代，主要围绕纺织品等贸易争端展开；在 90 年代，则关注中国最惠国待遇、中国入世谈判和知识产权等议题展开。因此可以看出，在很长一段时间内，美国对中国的主要经济政策关注集中在贸易领域。进入 21 世纪以后，美国仍然把贸易议题作为中美经济关系的重要议题，但金融议题的重要性显著上升。美国在中国金融开放、人民币汇率、国际金融体系改革以及中国所持美国国债等议题上均有重大关切，并相应制定了一系列政策，争取最大限度地按照美国意愿来处理这些议题，从而实现美国的利益。^② 特别是 2007 年肇始于美国的金融危机爆发之后，美国政府在对华经济政策中更加重视金融利益，在中美首脑会晤以及中美与战略和经济对话中均突出了若干金融议题。

伴随着美国对华经济战略从贸易到金融的关注点转变，中国必须也要相应地重视中美金融关系，及时了解美国对华金融政策的主要议题、重要诉求、相关措施以及立场变化等，有针对性的制定应对性的政策措施，同时要提出自身在中美金融关系中的利益和关切，以便更好地服务和实现中国的国家利益。

（二）发展和维护中美关系的必然要求

中美关系自建交后，无论是在深度还是广度上都有了极大的拓

^① 这里是以国家来作为基本分析单位。如果以贸易伙伴来衡量，欧盟是最重要的。

^② 宋国友：“从贸易到金融：美国对华经济战略的转变”，《现代国际关系》，2007 年第 5 期。

展。金融议题已经成为中美关系的重要议题。中美金融关系不仅本身已经成为双边关系开展的重要领域，而且由于其和其他经济议题的高度连接，以及所蕴含的政治和安全后果，中美金融关系对于中美关系的顺利开展也发挥着重要影响。特别是考虑到金融关系的重要性、脆弱性和外溢性，处理好金融中美金融关系成为发展和维护中美关系的必然要求。

1. 中美金融关系对中美双边关系的重要性

随着中美两国经济相互以来的不断提升，金融议题成为两国关系开展的重要向度。特别是在 2008 年的国际金融危机之后，中美两国围绕若干金融提议开展了密切的互动。例如，在如何采取协同措施应对全球金融危机方面，中美在货币政策调整等宏观金融政策以及改革国际货币金融体系等方面进行了深度的合作。虽然这些互动并不完全对等，其对中美两国的利益促进也并非一致，但总体而言，是培育了新的共同利益增长点，有力地促进了中美关系的良性发展。此外，中美金融关系还关系到中美战略互信。由于在金融议题领域中中美两国进行了较多的合作，这种合作及其结果势必会影响到中美两国之间的战略互信。具体而言，有两大可能：第一，中美两国未能在金融议题上通过合作达成高度的互信，这将损害中美总体战略互信。第二，两国通过合作，增进了战略互信。从两国关系的现实情况看，在金融议题上两国较好地促进了互信。这在美国官方保障中国持有两房债券以及美国国债的安全性等议题上均有所体现。显然，在金融领域积累的战略互信对于两国在其他领域增进战略互信是有帮助的。

2. 中美金融关系的脆弱性

金融关系在中美关系中发挥着越来越重要的作用，但金融关系又具有相当大的脆弱性，并因此派生出高度的不确定性，从而给中美关系的顺利开展带来影响。中美关系的脆弱性是指其容易受到其他因素的影响。导致中美金融关系的脆弱性出现的主要因素有四：

其一，中美金融关系的开展受到国际金融大环境的严重制约。例如，2008 年之后的国际金融危机以及 2011 年之后的欧洲主权债务危机，均对中美金融关系的开展产生了重大影响，改变了中美两国的金融关系议程，塑造了金融关系议题。其二，受各自国内经济情况的影响。例如，中美两国关于人民币问题的互动就特别明显地受到国内经济情况的制约。总体上，当美国国内经济面临严重困难的时候，美国政府就倾向于在人民币问题上对华施压。中国经济出现困难之后，也通常拒绝人民币继续升值。其三，受国际市场经济行为体的影响。金融关系是两国政府间的关系，但实际上，从金融关系的本质属性看，它更易受到市场行为体的影响。例如，国际评级巨头之一的惠誉公司在 2011 年对中国地方政府的债务问题进行了悲观的评估，这引发了中国政府的不满，并可能会影响到中美两国政府间的金融关系。最后，受国内政治的影响。这在美国表现得特别明显。在美国的政治制度下，美国的国内政治能对美国政府的对华金融政策制定带来举足轻重的影响。在中美金融关系的开展过程中，有一些因素确实受到政府的管理，但同时又有一些重要因素——比如上述三大因素——非中美两国政府所能直接控制，即使两国政府有意维护一个良好稳定的双边金融关系，但在这三大因素的制约下，两国的金融关系显得较为脆弱。

3. 中美金融关系的外溢性

由于金融是当代经济运行的核心，金融关系具有很强的外溢性，能够中美其他关系产生重要影响。首先，金融关系会外溢至其他经济领域，影响其他经济关系的开展。其中最为明显的是人民币汇率议题，它不仅直接影响到中美两国贸易关系的顺利开展，甚至成为中美贸易关系的最重要议题。美方希望通过压迫人民币升值来减少其与中国的贸易逆差。而中国则主张美国对华贸易巨额贸易逆差与人民币汇率联系不大，即使人民币升值，也无法根本上改变美国的对外贸易逆差。其次，在中美经济和政治关系高度相关的大背景

下，金融关系会外溢至中美政治领域，影响两国政治关系的走向。例如，在中美两国政府高层的会晤中，金融议题处理的妥善与否或多或少与其他政治议题具有一定的相关性。如果处理得当，会增进两国政治关系；如果处理失当，会给两国政治关系带来负面效应。最后，金融关系还会外溢至国家安全层面，涉及两国广义层面的安全关系。之所以说广义，原因在于金融关系所涉及的安全并不是狭义上的军事安全，但对于国家经济安全以及其他国家安全产生重大影响。金融关系的安全效应在中国所持有的巨额美国国债问题上得到了充分的体现。美国担心中国会利用其拥有的巨额美国国债作为“武器”，危害到美国金融体系的稳定，甚至国民经济的稳定。中国则担忧美国会设置“美元陷阱”，通过各种手段使得中国所持有的美国国债变相缩水，甚至会因此冲击中国的金融体系。由此可见，在金融议题上两国出现了典型的“安全困境”。

由于金融关系具有上述积极或者消极的重要性，必须要对其加强研究，抑制其可能带来的不利影响，放大其所蕴藏的经济意义，以更好地推动中美整体双边关系的稳定和发展，同时维护和实现中国的国家利益。

二、分析路径

在确定了中美金融关系这一研究主题后，下面的问题是采取什么样的路径进行研究。在当前的研究中，关于中美金融关系的研究路径主要有现实主义和自由主义。这两种路径的逻辑起点不一致，前提假设存在差异，对国家间金融关系的开展也有不同的推导。

（一）中美金融关系研究的现实主义路径

无论其内部有何分歧，总体而言现实主义的要义是强调国际关系的首要行为体为“国家”，国家制定对外经济政策的主要考虑因素为权力和安全。如果按照现实主义的理论和逻辑，中美金融关系将

会以对抗为主线，并显著突出以下几个特点：

1. 国家主导，非国家行为体难言关键

现实主义重视国家的作用，认为在对外经济政策制定，包括金融政策制定过程中，国家将发挥主导性的作用。而非国家行为体，均无法与国家竞争对外经济政策的制定，也因此无法发挥至关重要的影响。非国家行为体具体而言分为国际和国内两大层面。在国际层面，包含国际货币基金组织、世界银行以及国际清算银行等主要全球性金融组织。在国内层面的非国家行为体则有各商业银行、利益集团以及其他金融机构等。在现实主义看来，这些非国家行为体固然有自身的偏好和利益，并且有时可能会影响到政府的对外金融决策，但根本上会受到国家权力的严重影响，通常要在国家的主导下开展对外金融关系。基于这种基本认知，现实主义认为中美金融关系的开展主要是两国政府互动的结果，其他行为体无法在其中发挥关键性的作用。

由于中国特色的政治和经济体制，中国政府在对外金融政策中发挥主导作用较为明显。即便是对于市场力量强大的美国，美国政府在对外金融关系中也处于核心位置，有着独立的角色。金融、保险和证券等其他国内经济行为体，只能通过影响政府，或者通过国会来影响政府来实现自身对华利益关切。

2. 安全和权力关切至上，经济利益居次

由于金融议题关乎国家经济的核心，是国家经济安全的最重要部分，而且对外金融政策主要是由中国和美国两个国家行为体来制定，因此很自然的，中美金融关系开展过程中会凸显安全和权力的因素。这意味着中美两国在双边金融关系中会把安全和权力作为外交的优先目标，在主要金融议题的互动中更为看重安全和权力后果。当然，这并不是说在中美金融关系的开展过程中，两国政府只关于安全和权力、对于金融关系的顺利开展所带来的利益完全视而不见，而是说当金融关系可能蕴藏着安全和权力属性的时候，中美两国会

变得特别敏感，担忧有损于自身的安全和权力。只有当金融关系较少涉及安全和权力后果时，中美两国的金融关系开展才可能顺利进行。

需要注意的是，虽然本文把安全和权力作为现实主义的优先目标而放置在一起，这不是说两者是一样的。事实上，在中美金融关系中，两者可以进一步的区分。而且，这种区分对于更为精确地理解现实主义的中美金融关系也是大有裨益的。显然，有些金融议题会被评估带有更为强烈的安全属性，会直接影响到中美两国各自的国家（经济）安全。例如，对中国而言，美国要求中国国内金融行业开放在现阶段会对中国的金融安全带来威胁。而中国如果抛售其所持有的巨额美国国债，或多或少也将给美国的国内金融体系带来冲击。就金融议题的权力属性而言，中国在国际货币基金组织的份额提升，带有显著的权力变化特征，这意味着中国在国际金融体系中的影响力以及相应的权力也增加。如果美国在其中的份额在下降，那么以 IMF 份额改革为核心的国际金融体系改革所蕴含的权力意味将更为明显。

3. 零和博弈，重视相对收益，中美金融合作难以顺利开展

现实主义观认为国家之间的关系是零和博弈，因此强调合作中的相对收益。合作能够带来本国的收益增进，但如果这种收益在各合作方之间的分配是不均等的，有些国家获得更多，而有些国家获得相对较少，那么理性的国家行为体将会反对合作。把这种现实主义观运用至中美金融关系中，它意味着中美两国在金融议题上将更加关注本国在金融合作中的相对收益。即使合作能带来绝对收益的提升，但由于担忧对方取得比自身更多的收益，中美可能也会拒绝这种合作。因此，中美之间在金融议题上的合作难以顺利开展。特别是考虑到中国作为崛起大国和美国作为现状大国的敏感身份，中美两国将会更为侧重相对收益的衡量，因此使得中美之间的金融合作更为困难。譬如，2008 年的国际金融危机需要中美之间的金融合