



CURRENCY POWER

UNDERSTANDING MONETARY RIVALRY

货币强权

从货币读懂未来世界格局

[美] 本杰明·J. 科恩 (Benjamin J. Cohen) ◎著

张琦◎译

中信出版集团

货币强权

从货币读懂
未来世界格局

CURRENCY
POWER

[美] 本杰明·J. 科恩◎著
张琦◎译

图书在版编目 (CIP) 数据

货币强权：从货币读懂未来世界格局 / (美) 本杰明 · J. 科恩著；张琦译. -- 北京：中信出版社，2017.10
书名原文：CURRENCY POWER：Understanding Monetary Rivalry
ISBN 978-7-5086-7911-2

I . ① 货… II . ① 本… ② 张… III . ① 货币 - 经济竞争 - 研究 - 世界 IV . ① F821.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 173385 号

Copyright ©2015 Princeton University Press

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage and retrieval system, without permission in writing from the Publisher.

Simplified Chinese translation copyright ©2017 by CITIC Press Corporation

ALL RIGHTS RESERVED

本书仅限中国大陆地区发行销售

货币强权：从货币读懂未来世界格局

著 者：[美] 本杰明 · J. 科恩

译 者：张 琦

出版发行：中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

承 印 者：北京画中画印刷有限公司

开 本：787mm×1092mm 1/16

印 张：21.5 字 数：280 千字

版 次：2017 年 10 月第 1 版

印 次：2017 年 10 月第 1 次印刷

京权图字：01-2015-7486

广告经营许可证：京朝工商广字第 8087 号

书 号：ISBN 978-7-5086-7911-2

定 价：65.00 元

版权所有 · 侵权必究

如有印刷、装订问题，本公司负责调换。

服务热线：400-600-8099

投稿邮箱：author@citicpub.com

作为一名国际政治经济专业的学生，我对货币问题的学习和研究已经超过了半个世纪。在如此长的时间跨度里，我的工作极大地受益于许多朋友和同事的见解和建议——比我在此所能表示的感谢要多得多。我唯有希望他们能够相信，我对他们实在是万分感激。本书可以说是我一生研究与思考的成果，但如果没有他们的帮助，是永远不可能写出来的。

我要特别感谢埃里克·赫莱纳（Eric Helleiner）和乔纳森·柯什纳（Jonathan Kirshner）以及两位匿名读者，他们在我准备写作时提供了很多非常具有参考价值的意见；感谢我的学生杰弗里·艾伦（Geoff Allen）和特里斯廷·贝克曼（Tristin Beckman），感谢他们不知疲倦的协助；还要感谢普林斯顿大学出版社前任政治学编辑恰克·迈尔斯（Chuck Myers），感谢他在本研究计划开始时对我的热心鼓励；也要感谢恰克的继任者埃里

克·克拉汉 (Eric Crahan)，他在书稿写作过程中同样给予了我坚定的支持。

谨以本书献给我的父母亚伯拉罕·科恩 (Abraham Cohen) 和蕾切尔·科恩 (Rachel Cohen)。作为来自“故国”的移民，他们可谓长寿，亲眼看到自己对长子的寄望在新的世界里实现了。正是他们，在我的头脑中树立起了对学习的终生尊重。他们为我设立的智力和道德标准，我至今仍在努力遵循。父母虽去世已久，但风范长存。

BIS	国际清算银行 (Bank for International Settlement)
BRICS	金砖国家 (Brazil, Russia, India, China, South Africa)
CCI	当代能力指数 (Contemporary Capabilities Index)
CFA	非洲金融共同体 (Communauté Financière Africaine)
CINC	国家能力合成指数 (Composite Index of National Capabilities)
CNH	离岸人民币 [Offshore yuan (China)]
CNP	综合国力 [Comprehensive National Power (China)]
CNY	在岸人民币 [Onshore yuan (China)]
COFER	官方外汇储备货币构成 [Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (IMF)]
COW	战争相关计划 (Correlates of War)
DM	德国马克 (Deutsche Mark)
ECB	欧洲中央银行 (European Central Bank)
ECCU	东加勒比货币联盟 (East Caribbean Currency Union)

ECU	欧洲货币单位 (European Currency Unit)
EDP	过度赤字程序 [Excessive Deficits Procedure (Europe)]
EFSF	欧洲金融稳定基金 (European Financial Stability Facility)
EGPI	埃尔卡诺全球势力指数 [Elcano Global Presence Index (Spain)]
EMS	欧洲货币体系 (European Monetary System)
EMU	欧洲经济和货币联盟 [Economic and Monetary Union (Europe)]
ERM	汇率机制 [Exchange Rate Mechanism (Europe)]
ESM	欧洲稳定机制 (European Stability Mechanism)
EU	欧盟 (European Union)
GDP	国内生产总值 (Gross Domestic Product)
GPI	全球实力指数 (Global Power Index)
HHI	赫芬达尔—赫希曼指数 (Herfindahl–Hirschman Index)
HKMA	香港金融管理局 (Hong Kong Monetary Authority)
IMF	国际货币基金组织 (International Monetary Fund)
IPE	国际政治经济 (International Political Economy)
IR	国际关系 (International Relations)
NATO	北大西洋公约组织 (North Atlantic Treaty Organization)
NSI	国家安全指数 [National Security Index (India)]
OMT	货币直接交易 [Outright Monetary Transactions (Europe)]
PIGS	金猪四国 (Portugal, Ireland, Greece, Spain)
PBOC	中国人民银行 (People's Bank of China)
QFII	合格境外机构投资者 [Qualified Foreign Institutional Investor (China)]
RMB	人民币 [Renenminbi, “People’s Currency” (China)]
SDR	特别提款权 [Special Drawing Right (IMF)]
SGP	《稳定与增长协定》 [Stability and Growth Pact (Europe)]
SNA	社会网络分析 (Social Network Analysis)

致 谢 /I

缩略语和术语表 /3

导 言 /001

第一章 国际货币

动 机 /013

选 择 /016

候选货币 /019

货币金字塔 /021

收益与成本 /026

误置具体性 /033

结 论 /036

第二章 国力分析

含 义 /041

来 源 / 045

运 用 / 059

界 限 / 062

结 论 / 063

第三章 货币实力

先前的讨论 / 068

调整成本 / 072

持续性调整成本 / 077

过渡性调整成本 / 079

转移能力 / 084

延迟能力 / 089

度 量 / 094

结 论 / 096

第四章 从货币到实力

讨论问题的框架 / 103

传统观点 / 104

私人层面 / 106

官方层面 / 113

相互依赖 / 117

相对影响和累积影响 / 120

时 间 / 122

结 论 / 127

第五章 从实力到货币

德国马克 / 133

日 元 / 141

欧 元 / 149

来源与界限 / 153

软实力 / 159

地缘政治衰落 / 163

生命周期 / 166

结 论 / 167

第六章 当今世界的货币竞争

先前的成果 / 175

集中度 / 180

分 析 / 190

结 论 / 198

第七章 美元：未衰减的实力

质 疑 / 205

价值储藏 / 211

其他优势 / 219

一种协商货币 / 225

负面因素 / 229

结 论 / 232

第八章 欧元：未实现的实力

不完善的构造 / 237

管理失衡 / 240

其他弱点 / 256

有管理的国际化 / 265

结 论 / 267

第九章 人民币：势不可当的实力

战 略 / 273

战略设计 / 279

方 法 / 284

结 论 / 297

第十章 总 结

分析方面的贡献 / 301

理 论 / 302

实 践 / 307

参考文献 / 309

译后记 / 327

强大的国家拥有强大的货币。

——罗伯特·蒙代尔 (Robert Mundell) ^①

诺贝尔经济学奖得主罗伯特·蒙代尔洞悉货币的秘密。关于货币的各种问题，他都了如指掌。然而，他这一警句的真正含义是什么呢？货币与国力之间的确切关系到底是怎样的呢？两者当中何为因、何为果？它们对世界范围内财富与权力的分配究竟意味着什么？本书的目标就是要解答这些重大问题。

全球经济中并不存在一种世界货币。因此，我们的经济必须在各种“国家”货币的大杂烩中运行，这些货币是由各个国家的政府或者是由某一货币联盟的政府集团发行的。从效率的角度来看，单一的超国家货币会有

^① Mundell (1993)。

效得多，因为这可以使交易成本最小化。如果是这样，人们就不必再担心货币的兑换成本或汇率风险。正如蒙代尔的妙语所说的那样，货币的最优种类数，就像神的最优数量一样——“是奇数，最好小于三”。^①但是，在一个有将近 200 个主权国家的碎片化的世界上，要说各国居然能就创立和管理一种真正的世界货币的种种条款达成一致并互相信任，有谁会真的相信呢？从政治的角度来看，这似乎是不可能实现的，甚至是荒唐可笑的。更为现实的前景是，世界的未来仍会像过去那样，主要依靠几种有限的国家货币在国际上扮演重要的角色。

从历史上来看，全世界的各种货币呈现出明显的等级色彩。此前，我曾用“货币金字塔”来刻画这种等级特性。^②自从古代小亚细亚出现最早的铸币以来，各种货币之间的激烈竞争已经将市场中一度最受欢迎的几种货币逐出了历史舞台——它们都是伟大的货币（great currencies），都曾短暂地（甚至长久地）主宰过跨境贸易和金融活动，并成为其他货币的本位货币。虽然它们是由各国政府发行的，但我们仍将其称作国际货币或国际通货。用术语来讲，这些货币走出国界发挥作用的过程本身就是国际化的行为。在西方历史上，类似的例子包括早期雅典的银币德拉克马（drachma），拜占庭帝国的金币苏勒德斯（solidus），文艺复兴时期意大利佛罗伦萨的佛罗林（florin）和威尼斯的达克特（ducat），17 世纪的荷兰盾（guilder），18 世纪西班牙—墨西哥的银币比索（peso），19 世纪的英镑（pound sterling），以及 20 世纪和 21 世纪（截至目前）的美元。

一个不容忽视的事实是，历史上每一种伟大货币的发行者（至少在开始阶段），同时也是强大的国家（great power）——它们在当时全球政治的大博弈中即便不是霸主，也起着举足轻重的作用。世界

① 引自 *IMF Survey*, 2001-01-22 (27)。

② Cohen (1998, 2004)。

经济显然因此而获益匪浅。国际性的货币为商贸活动的运转提供了必要的润滑剂。但其政治含义是什么？似乎人们有充分的理由认为，货币的国际化将为各国能力与影响力的重新分配带来相当大的冲击。若非如此，我们为何听到如此多的抱怨，说美国因其广为流通的美钞（greenback）而长久地获得“过多的好处”呢？其实，在广泛的政治意义上，货币的国际化必然与国家的实力密切相关。本书的写作目的就在于增进我们对国际性货币的各种政治含义的理解，从概念和分析上深化认识。

货币的国际化无疑会涉及实实在在的利益。货币国际化本身就是激烈竞争的产物。乍看之下，这一过程似乎具有很强的技术性，最好留给经济学家去研究。而事实上，货币竞争具有深刻的政治含义，其核心涉及政治学家所谓的全球力量均衡。在这个特殊的历史时期，美元在所有国际货币中，仍保持着一如“二战”以来的最高地位，这不仅反映了美国是世界超级大国，同时也强化了它的超级大国地位。不过，据说美钞的主导地位日益受到其他货币的挑战，例如欧洲的共同货币——欧元，又如中国的人民币。随着货币角逐的展开，问题接踵而来。美元是否会被其对手超越呢？人们觉察到的美元疲弱，是不是美国地缘政治力量衰落的征兆呢？又或者，美元疲弱是否正是导致美国地缘政治力量衰落的另一原因？货币竞争力的下降，是否意味着美国超级大国地位的下降？或者反过来说，美钞能否成功击退包括人民币在内的挑战者，从而在第二个“美国世纪”中继续保持其世界主导货币的地位？

遗憾的是，目前尚无系统性的理论来帮助我们理解货币竞争。现代国际政治经济学领域，在涉及货币关系的内容当中几乎没有货币权力的概念。直到 20 世纪 90 年代——除了早期个别人的讨论如查尔斯·金德尔伯格（Charles Kindleberger）、苏珊·斯特兰奇（Susan

Strange) 以及我本人之外^①——货币权力的衰落,用乔纳森·柯什纳的话来说,是一个“被忽视的研究领域”。^②人们对这一领域的兴趣,是由柯什纳那本一再被引用的著作《货币与强制》(*Currency and Coercion*)重新激发的,受此兴趣驱动,最突出的研究成果体现为两本货真价实的论文集,分别由托马斯·劳顿等(Thomas Lawton et al.)和大卫·安德鲁斯(David Andrews)主编。^③但直到目前,现有的文献也并不丰富。不少学者都喜欢谈论货币权力,却很少有人用正式的理论术语来认真地分析货币权力的概念、含义以及来源。

因此,仍有许多问题悬而未决。一国国力的强大,对一国货币获得国际地位并成功地击败其他竞争对手而言,是必要条件或充分条件吗?反过来说,货币的国际化会增强还是削弱一国相对于他国的国力呢?国力的衰落是否必然会削弱本国货币在国际中的应用?又或者,货币竞争力的下降是否会削弱货币发行国的国力?这些都是本书要讨论的核心问题。我关注的焦点是货币与国力之间的因果关系链条——国力在国际性货币事务中的结构性原因和后果。

本书前两章提供了后面各章展开讨论所需的介绍性材料,第一章是关于货币国际化的概述,第二章是关于国力的基础性分析。这两章放在一起,就为随后即将上演的剧目拉开了帷幕,这是十分重要的。第三章到第五章是理论的进一步展开,在第一章和第二章的理论基础上,提出一系列关于货币与国力之间因果关系链条的见解。第六章到第九章运用前面的见解来分析当前的货币竞争,以期更好地理解当前货币竞争的实质及其在未来各国国力平衡中的意义。第十章对全书进行总结。

第一章简要介绍国际性货币和通货国际化的本质和含义,即当今学者对该问题的一般看法。其中大部分内容,都是经济学家所了

① Kindleberger (1970); Strange (1971a, 1971b); Cohen (1971a, 1977)。

② Kirshner (1995: 3)。

③ Kirshner (1995); Lawton et al. (2000); Andrews (2006a)。

解的，但对政治学家或其他专业的学者来说，可能就不那么熟悉了。这一章讨论了几个重要的问题：是什么推动了货币的国际化进程？是什么决定了哪种货币实现国际化？所有国际性货币的普遍特征是什么？最重要的是，对于发行国际化货币的国家来说，其货币的国际化进程可能意味着什么？本章的内容参考了我之前的几本著作。^①

与第一章的风格类似，第二章给出了关于国家实力分析的初步知识，并扩展了正式的国际关系文献中的观点。政治学家对这些内容可能更加熟悉，而经济学家或其他专业的学者对此则了解得可能少一些。在国际政治研究中，关于国力的研究可以说无处不在。然而，在严肃的理论术语中，对于国力这一概念本身显然研究得还不够。事实上，国际关系学者发现，大家甚至很难就这一术语的基本定义达成一致。在借鉴诸多著作和资料的基础上，本章勾勒出了国力研究的基本轮廓，涵盖了四个密切相关的关键问题。这些问题分别集中于国力的含义、国力的来源、国力的作用以及国力的制约。本章内容是在我与埃里克·赵（Eric Chiu）之前合作的一篇论文的基础上改写而成的。^②

有了这些重要的初步知识，从第三章开始进入本书的理论部分，在国际性货币关系的一般框架内，广泛地展开对货币权力的讨论。本章在我 2006 年首次发表的一篇论文的基础上进行了扩展，并重提了几十年前另一篇论文中的某些看法，^③ 对国际性货币权力这一概念进行了解读，着重强调其含义、来源、作用以及制约。本章还仔细区分了作为国力来源之一的国际性货币所扮演的特定角色，与一般意义上的货币权力的概念。

在这些讨论的基础上，第四章和第五章将集中于本书的核心问题：货币与国力之间的关系是什么？这两章的内容构成了本书概念

① 尤其是 Cohen (1998, 2004, 2012a)。

② Cohen 和 Chiu (2014)。

③ Cohen (2006, 1966)。

上的核心。在思考货币与国力之间的关系时，两者之间因果关系的方向并非总是一目了然。这两章讨论的假设前提是货币与国力之间彼此具有内生性：货币的国际化对国力有影响；国力也对货币的国际化有影响。我认为，两者的双向因果关系同时成立。

第四章讨论的重点是国力，将其视作一个因变量（dependent variable），并受竞争性货币选择的影响。为了便于分析，我们假定一国的初始实力（实力采取宽泛定义）禀赋是给定的。那么核心问题在于：当一国货币在本国以外得到广泛使用时，其国力禀赋将如何变化？简言之，货币国际化的附加值是什么？本章强调的是，各种国际性货币在领域（地理上的广度）和范围（功能角色）方面都存在相当大的差异。因而由此导致的国力上的差异也很大。本章的主要贡献在于，将货币的国际化这一概念，分解为国际性货币的几种单独发挥的作用。我们将集中关注四个问题：如果每种作用单独考虑的话，对国家的总体实力将有何影响？各种作用之间是否存在相互依赖性？各种作用各自的影响和累积的影响是什么？如果某国货币开始失去其作为国际性货币的吸引力，会对其国家实力产生何种影响？本章内容的早期版本曾于 2013 年发表。^①

第五章与第四章的内容形成互补，我们将因果关系的方向倒转过来，国力被视作自变量（independent variable），并对竞争性的货币选择产生影响。更宽泛的国力这一因素，将在货币的国际化当中发挥何种作用？通过精心谋划的政府战略，能否“制造”出一种国际性货币？地缘政治力量的衰落，将对货币的跨国使用产生何种影响？本章再次将货币国际化这一概念分解为几种可能的作用。在 2014 年发表的一篇论文的基础上^②，本章重点关注的是货币兴衰在国家安全方面的作用。各种国际性货币呈现出的典型的生命周期，由

① Cohen (2013)。

② Cohen (2014a)。