

# 香港傳真

中信泰富政治暨經濟研究部  
中國稅務雜誌社綜合研究組

No. 2008-39

2008年5月8日

\*\*\*\*\*

## 構建金融國際博弈優勢的戰略選擇

中國 WTO 研究會副會長 劉光溪

伴隨中國 30 年改革開放的歷程，中國的金融改革與發展事業不僅受到來自國家內生因素的影響，還越來越受到來自國際社會外部因素的干擾，有時甚至重新改變了我國改革和開放的日程，使開放的步伐快於國內改革的進程，出現內外經濟不協調不均衡的錯配現象，致使金融主管部門處於對內對外雙重博弈的地位。這其中的困境、困惑和困難在所難免，這與中國經濟發展的階段是基本適應的，但對制度，特別是對法治規範的市場制度在其中的核心作用認識不夠，進而出現了治本與治標措施不銜接不協調的問題。中國國際收支不平衡和與之有鏡像關係的匯率改革艱辛探索的現實不僅是中國改革開放發展的階段性結果，也是中國實體經濟結構性矛盾與階段性問題的集中反映（金融實則是整個經

濟的“晴雨表”），而且一定程度上還是大國金融博弈的結果。國際收支雙順差所表現的對外經濟不平衡和內需不足的結構性矛盾所代表的內部不平衡（這一內部不平衡更具有長期性、根本性），這兩個不平衡是相互依賴、緊密相聯、互為因果、相輔相成、彼此強化的，但歸根結底是內部經濟不平衡決定外部經濟不平衡。這就需要我們從制度安排入手，深化金融體制改革，加快國有金融企業現代公司治理結構建設步伐，同時認真吸取其他大國崛起的現實經驗，來有效構建我國在新世紀、新階段和新環境下參與國際金融合作與博弈優勢，爭取平等以致主導地位。

## 一、內外突發因素與中國過早捲入大國金融博弈困境

從國際上看，就中國參與金融全球化的深度與廣度而言，人民幣匯率並不應該成為各大國和國際金融組織關注的重點，但由於國際經貿與市場格局的結構性變化，卻使中國過早地捲入到大國金融國際博弈之中。一方面，1997年7月爆發的東南亞金融危機對人民幣匯率形成機制改革產生了深遠的影響。在這場波及世界許多國家的危機中，許多東亞國家都採取了貨幣貶值的政策，以降低危機對本國的不利影響，與此相反，中國政府堅定不移地奉行了人民幣不貶值政策，使人民幣發揮了定海神針的作用。這有力地穩定了東南亞金融形勢，給處於金融風暴中的東南亞各國以有力的支持。但是，人民幣不貶值也使人民幣匯率形成機制改革因匯率波幅收窄而事實上處於停頓狀態。另一方面，2001年，中國復關入世談判成功意味著美國依靠貿易特別是實物和服務貿易的大棒，從實體經濟發展和貿易市場開放上制約中國的貿易博弈等手段已走到盡頭，美國再也不能像以往那樣自如地利用不公平貿易手段牽制中國。所以，美國一直在尋找掣肘中國的替代工具。

從國內來看，自 1994 年以來，中國政府始終堅持不懈地把穩步推進人民幣匯率市場化改革，逐步實現人民幣資本項目可兌換作為金融體制改革與對外開放的重要目標。但 1997 年的亞洲金融危機和 2003 年春天突發的 SARS 卻把注意力轉移了。一段時間內，中國無暇顧及匯率問題，匯率改革相對滯後。另外，2001 年 12 月，中國入世以後，外部貿易條件轉好，推進全方位對外開放戰略，再加上貿易上“獎出限入”和資金流上“獎入限出”的政策嚴重不對稱，出口迅速增加，外資大量流入，貿易和投資項下順差出現加速增長態勢，並進而形成國際收支雙順差同時出現的異常局面。

在這種國際國內大背景下，人民幣匯率形成機制改革的相對滯後以及由此形成的國際收支雙順差局面，在國際因素的推波助瀾下，就醞釀了中國干預、甚至操縱匯率的鼓噪。中國貿易順差的狀況首先被受匯率昇值之苦的日本捕捉到。日本方面認定中國實行低價傾銷，鼓噪人民幣匯率被低估了。緊接著，追新獵奇的英國《金融時報》發表長篇文章，稱中國實行廉價貨幣政策。美國見機則把匯率工具納入其制衡中國的工具箱。“匯率昇值”成為繼“貿易大棒”之後的又一牽制中國的工具，從而也把中國推向了更具風險的國際金融博弈的風口浪尖。美國依託金融霸權，發動了一場帶有國際聯盟性質的金融外交攻勢。先是通過中美經濟聯委會（JEC）和繼之而起的中美戰略經濟對話（SED）來凸顯中國匯率問題；然後，推動國際貨幣基金組織通過操縱匯率條款，在國際範圍內組成對中國匯率調整施壓的準國際聯盟，一如當年用中國復關入世的市場准入開放和貿易談判對中國施壓的故伎重演。這標誌著中美經濟戰略博弈與爭奪由實體經濟層面開始進入虛擬經濟層面，由邊境措施到境內措施，由行政干預到價格控制，由貿易領域到金融領域，這樣中國被過早拉入大國金融國際博弈之中。這是中國作為一個正在實現體制模式和發展模式雙轉軌的

發展中大國所始料不及的。在實力對比極不對稱的未來較量中，金融外交不可避免地要替代貿易外交走向中國對外開放戰略自衛的前沿。

當前，我國國際收支雙順差局面加劇。國際市場上的異常資金紛紛湧向我國，導致人民幣供給更加緊張，人民幣升值壓力日益加大，央行不斷投放基礎貨幣買進外匯增加了央行宏觀調控成本，也增加了執行貨幣政策獨立性的難度。當然，雖說利差和人民幣升值預期會對外資流入起刺激作用，但根本的誘因還是中國良好的經濟基本面和廉價的要素價格共同形成鉅大套利機會所致。所以，應逐步淡化匯率對貨幣政策的影響，同時貨幣政策也不應過分受制於匯率作用。更為主要的是，在當今國際金融貨幣霸權體系下，中國的這種國際收支“雙順差”現象的實質則是中國在物流與資金流上的“雙輸出”和美國相對應的“雙輸入”。基於中國雙輸出與美國雙輸入的所謂全球經濟不平衡得以存在的根本原因有兩個：一是美國金融貨幣霸權，其國際大背景是全球化所引發的不以領土為邊界的全球產業結構大調整；二是中國經濟正處在工業化、城市化、市場化和國際化的轉型發展階段。

在這種將要持續相當長時間的全球經濟不平衡的結構中，中國似乎在經濟高速發展與增長進程中面對出現的一系列階段性問題而陷入了一種較為被動的金融國際博弈困境，即一則是中國經濟發展的轉型與領先階段，出現貿易與外資雙順差現象是必然的，也是一個國家積累可持續發展資本的必須；二則是面對國內外匯增多而導致的流動性充裕（人民幣升值壓力）和國際金融博弈的雙重壓力，維護和促進國際收支平衡又成為國際宏觀調控的重要目標；三則是中國金融與匯率體制改革和金融服務業對外開放正在進行當中，參與金融全球化與國際金融博弈的能力不高，程度不深，中國實際上正處在工業化、城市化和市場化的前中期階段，

實體經濟的成熟度尚不高，與此相對應是不成熟的金融貨幣體系；四則是中國經濟當前的發展階段與發達國家為主體的金融全球化出現時空上的錯位，而且金融博弈的能量與槓桿作用遠勝於貿易博弈，中國在國際金融博弈中因缺乏發達的實體經濟和成熟的虛擬經濟的依託而自然處於劣勢；五則是制度安排上的缺失造成外匯供求關係上的扭曲和資金、土地、勞動力等要素市場價格的長期背離，致使匯率、利率形成機制改革與完善缺乏堅實的市場基礎和強有力的市場驅動，造成不靈活的匯率對貨幣政策獨立性的嚴重制約。事實上，匯率和利率的均衡如同經濟發展的均衡一樣，必須深深地扎根於發達成熟的市場土壤，只有通過市場自由交易，才能通過供求出清發現合理價格，也才能形成均衡匯率和利率；如果限制這限制那，交易不充分，就無法形成合理均衡的市場價格。

從國際金融發展史來看，發達國家特別是英美國家，無論是在發展培育發達成熟的金融系統、構建金融服務業發展優勢和參與國際金融合作競爭力、搶佔金融國際博弈制高點方面，還是在防範和應對金融危機方面，均走在發展中國家和新興市場經濟體的前面，具有開創性和超前性。所以說，中國在這種金融國際博弈的兩難困境中，如何從發達國家、特別是美國金融霸權與金融博弈的實踐中汲取有益的經驗和策略，來建構中國參與國際金融博弈的對外戰略，是我們亟待解決的戰略問題。

## 二、國家領先發展的前提與國際收支調節的悖論

從現實國際政治關係理論的角度看，國家本質上是一個鉅大龐雜的、追求利益最大化的經濟體，或者說為“理性國家人”。經濟體的生產和消費活動帶來兩方面的影響。一方面，

如果經濟體生產能力的過剩部分供給別國使用，在別的国家取得使用價值的同時，出口國也就實現了自己產品的價值，取得了由生產帶來的剩餘價值，增加了本國財富存量，同時也增加了本國順差。另一方面，隨著本經濟體生產能力增強，如果本國生產能力過剩部分用於本國居民消費和基礎設施建設，則提高了國內消費者的生活水平，也通過本國基礎設施的完善進一步提高了本國潛在生產能力。當國內消費者消費水平提高速度低於生產率提高速度時，國內就會出現財富積蓄效應；相反，則會出現國內財富減少效應。但在國家領先性發展時期，後者是不可能的。只有處於緩慢衰退或成熟穩定中的國家，才可能出現消費大於生產的情況。所以，在領先性發展狀況下，國家基礎設施的完善反過來會進一步增加本國國際貿易的能力，增加國際貿易量，帶來更多貿易順差。

可見，只要一個國家處於發展的上昇領先階段，國家財富增量無論用於個人消費還是用於基礎設施建設，最終會導致國際貿易順差增加局面的出現。工業革命時期的英國借助技術革命提高了生產效率，依託鋪天蓋地的製成品在列強競爭中脫穎而出；一戰前的美國依靠得天獨厚的地理優勢和“光榮孤立”政策首先實現了基礎設施的完善，進一步開拓國際市場，積累了超越列強的生產實力，為以後國家崛起奠定了物質基礎。分析一戰之後的國際關係時，我們不難發現，美國以多邊主義為核心理念的“門戶開放”政策實際上反映了美國國內財富積累、國際貿易順差急劇增加的歷史現實。沒有財富積累，沒有國際貿易順差不可能造就國家的崛起，領先性發展狀態中的國家必然在國際貿易中表現為順差。這是生產率提高的必然結果，是優勝劣汰的必然表現。物流上的順差必然表現為外匯資金流的順差，有時表現為經常項目的順差，有時表現為資本和經常兩個項目上的同時順差，處理不

好就會帶來國內流動性過剩和通貨膨脹。當前，中國的雙順差不是無中生有，更不是一個簡單的金融貨幣問題，而是建立在深厚的現實經濟不均衡發展基礎上的。改革開放之初，我國的經濟活動一缺技術，二缺資金，三缺人才。所以，經濟發展很難走上快車道。通過對外貿易的開展，限制我國經濟發展的三個瓶頸得以解決：資金的引入帶來了項目，項目的開展使得生產加工技術在國內擴散，既培訓了技術人才，也促進了管理人才的成長。而且，反過來，經濟的快速發展帶來了經濟方面的“馬太效應”，國際貿易的發展推動國內生產要素的優化組合，國內生產要素的優化組合又反過來推動了國際貿易的開展，進一步推動外向型經濟快速發展，引發物流層面和外匯資金流層面的“雙順差”，並呈加速發展態勢。

國際收支盈餘的積累也推動了國家的崛起，堆起世界金融帝國的寶座。英國借助技術革命帶來的生產優勢把來自殖民地國家的原材料加工成製成品，然後返銷到世界各地，結果是絕對的國際收支順差，而非國際收支均衡。這種經濟基礎締造了大英帝國兩個多世紀的輝煌。只是由於發生在歐洲的兩次世界大戰，英國無法置身事外，物質嚴重依賴國外進口，而幾乎沒有什麼產品可以出口，嚴重消耗了自己的國力，逐漸走下世界霸主的寶座。正好相反，美國則利用得天獨厚的地理優勢以及孤立主義的外交政策，大部分時間置身交戰雙方之外，跟交戰雙方做生意，甚至成為交戰雙方的生產基地。參戰之後，美國不僅參與了戰利品的分配，而且一直扮演著世界工廠的角色。所以，兩次世界大戰之間的時段內，美國國際收支出現了數量龐大的盈餘，由債務國變成了債權國。正是國際收支盈餘帶來的經濟實力奠定了美國二戰之後的世界霸權。可見，成功實現崛起的國家都有龐大的國際收支盈餘，而且，實現這些盈餘的時候，由於當時的相對簡單的國際

體系和比較單向的國際環境，不但沒有受到其他國家的抵制反而受到各國的極大支持。

總之，順差是生產效率提高的必然產物，列寧在《帝國主義論》中早就描述過這種發生在資本主義世界的規律性現象。由於效率提高引發各國對世界市場的爭奪，最終在矛盾不可調和時導致了一戰和二戰的爆發。反過來，一戰和二戰的爆發也強制性地打破了各國生產效率的螺旋式上升鏈條，使人類經濟繁榮的努力回歸原點。其實，生產效率提高不僅是資本主義世界的規律，也是所有市場經濟社會的必然規律，是經濟良性循環的必然結果。可見，有個顯而易見的規律擺在面前：順差是開放型大國發展的必然邏輯結果，是生產效率提高的表現。

### 三、美國構建金融國際霸權與博弈優勢的戰略戰術

通過單純在金融外匯領域裡來調節平衡國際收支以實現國際收支基本平衡，阻止人民幣的過度升值，只是一種戰術意義上的選擇。在中國被美國強行拉入金融國際博弈的條件下，我們僅從戰術上進行應付是遠遠不夠的，還必須在制度安排戰略上做好準備和選擇才能徹底走出金融國際博弈的困境。作為由普通國家走向霸權寶座的國家，美國參與金融國際博弈的戰略戰術對發展中的中國有很多的啟發意義。只有洞悉美國金融外交的手腕，我們才能理性地把握中美金融博弈的格局，並力爭逐步掌握平等參與權。

在崛起的過程中，美國就多次揮舞過金融大棒。一戰後，這種行動衝動表現為威爾遜總統的“14點計劃”。雖然該計劃沒有完成美國窺視世界霸主寶座的宏願，但使美國成為影響戰後國際關係的軸心，戰債問題直接決定了戰後國際關係的走向，極大地



牽制了英國和法國霸權權力的行使。二戰後，美國政府還在戰爭硝煙中就建立了直屬於國務院的規劃戰後國際政治經濟秩序的班子（“和平與重建問題委員會”，後更名為“對外關係問題顧問委員會”），謀劃戰後有利於美國的經濟金融秩序，並依託經濟發展帶來的國際金融體制的決定權，利用資本主義各國對其經濟依賴，依靠金融外交成功地從英國手中“和平”地奪得世界霸權，在沒有硝煙的“懷特計劃”和“凱恩斯計劃”的角逐中主宰了國際金融秩序和國際貿易秩序，建立了布雷頓森林體系，形成了以關貿總協定為基礎的多邊貿易體系。作為世界霸主，美國絲毫也沒有忘記自己的國家利益，國家間金融博弈深刻地打上美國國家利益的印記。

布雷頓森林體系的確立是建立在美國獨霸世界經濟基礎上的，隨著二戰之後西歐各國和亞非拉國家經濟走向復甦，美國經濟的獨特優勢逐漸喪失，布雷頓森林體系的兩根支柱相繼倒塌而走向解體。國家綜合實力的變化是美國無法控制的，只能在式微甚至逐步衰落中理性地謀求與之相適應的國家利益，畢竟生產力是國家實力的根本。

在舊的國際金融體系解體、新的體系確立的過程中，美國充分發揮金融外交的優勢利用自己的大國地位選擇了有利於自己的規則和制度體系。

首先，由於美國在布雷頓森林體系下組建起來的國際金融調節機構的本質沒變，美國就利用這支隱形的手操縱國際金融市場，謀求美國國家利益。在 20 世紀 80 年代發展中國家的債務危機中，國際金融機構開出的救治藥方都為美國掠奪這些金融危機中的國家提供了契機。

其次，黃金非貨幣化也為美國收刮“鑄幣稅”準備了條件。由於黃金自由兌換意味著布雷頓森林體系的終結。所以，迫不得

已啟用的牙買加體系就廢除了黃金的貨幣地位，改用信用貨幣。而信用貨幣是不受價值總量限制的貨幣，只要開動印鈔機就行了。所以，黃金非貨幣化政策在解決國際社會清償能力不足問題的同時，也給美國利用印鈔機換取財富打開了方便之門。所以，我們看到目前國際金融體系內的一大怪現象：一方面，美元兌黃金已採用市場化價格，實行黃金非貨幣化政策，各國普遍實行信用貨幣；另一方面，世界各主要大國又買進黃金，把黃金作為國家儲備的重要組成部分，以應對各主要貨幣的任意貶值。這裡最值得一提的就是美國，在美元危機中實行美元貶值政策，在經濟恢復後又大量吃進黃金作為貨幣儲備，鞏固自己的金融霸主地位，現已經成為世界黃金儲備第一大國。可見，世界貨幣體系在失去定值之錨後更加動盪，而世襲的國際貨幣——美元的主權國則趁火打劫，利用美元在確定國際貨幣幣值的“籃子”中的主體地位，採用貶值政策，向市場濫發流動性，剪其他國家的“羊毛”，極大賺取了世界各國的血汗錢，致使美元氾濫，國際流動性過剩。信用貨幣是以國家信用擔保的貨幣，一旦國家也失去了信用，奉行機會主義的貨幣政策，勢必造成國際貨幣體系的混亂，並引發人們對定值之錨的尋找。目前，越來越多的國家正用黃金替代美元充實自己的外匯儲備，這不能不是一個天大的諷刺！國際貨幣體系的規則設計藏有這樣大的漏洞，不能不讓人佩服美國的金融外交手腕！

再次，牙買加體系下的國際收支協調機制被濫用，成為超貿易保護主義的避風港。在牙買加貨幣體系下，國際收支調節機制主要有以下幾種：匯率機制、利率機制、基金組織干預和貸款、商業銀行的活動、有關國家外匯儲備的變動、債務、投資等等。在實際操作中，這些機制並不是單獨起作用的，往往是多個機制聯合運用。比如，利用基金組織的干預和貸款調節國際收支，主

要是向逆差國提供貸款，幫助逆差國克服國際收支困難，並指導和督促逆差國與順差國雙方“對稱地”承擔調節國際收支的任務，消除全球性國際收支極度失衡現象。由於基金組織的實力有限，這一機制的調節作用發揮得並不充分。再如，國際金融市場中國際商業銀行的存貸活動對調節各國國際收支也起到鉅大作用。除了動用上述調節機制外，逆差國還可動用外匯儲備，或依靠借外債或吸引投資來應付國際收支逆差；順差國也可利用增加外匯儲備，或用順差餘額增加對外貸款或對外投資進行調節，如此等等，使國際收支狀況保持在可接受的狀態。

美國的金融外交把這些國際收支調節措施變成了攫取國家利益的工具。比如，本來屬於自發調節的匯率調節機制，就被美國的金融外交改造成了強力工具。20世紀80年代，美國聯合其他幾個同樣對日逆差的國家一起對日本施加壓力，接受日元升值的“廣場協議”，達到了維護美國國際收支平衡的目的，而日本則由於匯率升高而出口受阻，出現了長達十年的金融經濟低迷，表面上給日本經濟以沉重打擊。之所以說是表面上的，是因為日本在廣場協議的框架下與歐美國家進行了成功的金融博弈：隨著日元的升值，大量日元兌換成美元或進行國外投資，或購買有增值潛力的海外固定資產。於是，出現日本人在國際市場上的購買狂熱。同時，日本的生產資金大量流往國外進行生產增值，而國內出口能力降低，呈現低迷狀態，表面上國際收支也平衡了，甚至出現了逆差。但是，日本本土經濟並不能代表日本的整個實體經濟。日本的實體經濟還應包括其投資於海外的經濟部分。從這個角度看，當年的日本實體經濟並沒有因廣場協議而傷筋動骨，反而促成了日本經濟的區域化、國際化和全球化。在這個過程中，日本國際收支回歸平衡，實體經濟不但沒有衰退反而實力大增。這全仰仗日本版的企業“走出去”戰略。

#### 四、美國沿用“廣場協議”金融博弈 模式的潛在危險性

今天，面對各國的迅速崛起，美國借貿易逆差和世界經濟不平衡為名打擊其潛在競爭對手，更注重維護自己的金融貨幣霸權地位。中國擁有廣闊的領土、鉅大的人口和較為完善的國民經濟體系，具備世界大國和貨幣國際化的潛質，是其主要潛在挑戰者之一。近年來，中國在經濟建設、國防建設和國家統一等方面都卓有成效，在東亞對美國霸權形成了鉅大挑戰，無疑強化了美國人的這種意識。所以，中國對美出口在美國貿易逆差中的佔比雖然很小，但是，還是被選為遏制的對象。然後組建國際聯盟，操縱國際貨幣基金組織通過針對中國的議案，不折不扣地重演故伎，力圖迫使人民幣升值。但是，今天的中國出口旺盛和經濟發展狀況與當年的日本尚無法相提並論。當年日本的出口強勢是日本經濟成熟和核心競爭力強的表現，日本經濟技術已經達到世界先進水平；而今天中國出口增多，雖說某種程度上是產業競爭力提昇的表現，但關鍵還是勞動力等要素價格便宜使然。當年針對日本的廣場協議，迫使日本資本像蒲公英似的遇土生根，開花結果，並沒有傷及其實體經濟，反而促進了日本經濟的國際化，增強了經濟實力，甚至日元套利資金的風吹草動都能引發一場世界級的金融危機（亞洲金融危機）。

據中科院測算，2003年中國消耗了全球31%、30%、27%和40%的原煤、鐵礦石、鋼材、水泥，創造出的GDP卻不足全球的4%。中國消耗每噸標準煤實現的GDP僅為世界平均水平的30%。可見，我國的經濟技術基礎還是極其薄弱的，經不起風吹草動。如果形成針對中國的所謂“廣場協議”，就會打斷國內脫貧的資金鏈條，堵塞中西部廉價勞動力轉移的渠道，引發國內社會穩定問題，

給處於發育成長中的國民經濟以嚴重打擊。基於人力成本優勢，建國之初中國經濟成長基本模式是以農養工，現在是以低端產品的生產積累高科技產業發展的資金。一旦低端產品的生產受阻，則意味著國民經濟發展戰略全局失卻了源頭之水。中國大量出口的低端產品是發達國家不願生產的勞動力密集型低端產品，中國廉價產品的出口不僅滿足了世界市場的需求，而且有利於抑制通貨膨脹。所以，意在抵制中國產品出口的“廣場協議”的負面影響是難以估量的，後果是嚴重的。可以說，誰忽視中國經濟的承受力，誰就可能鑄成大錯。畢竟中國社會經濟的發展已經進入她的敏感期，基尼係數的警示，我們不能視而不見。美國把對付日本的模式照搬到中國頭上，可謂選錯了對象。中國是個實行市場經濟導向改革剛剛 30 年的轉型經濟大國，既沒有日本那樣多的市場經濟運作經驗，也沒有像西方發達國家那樣健全的現代金融體系，參與金融國際博弈的經驗可謂不多。面對西方國家囤積黃金，我們的思想還停留在消化牙買加體系規則的水平上，不敢碰黃金非貨幣化的禁區。中國金融市場剛剛開放六年，利率和匯率市場化改革開始嘗試並取得初步成果，還需要時間學習金融市場化運行知識。如果美國套用廣場協議金融博弈模式壓人民幣快速升值，過早地把中國拉入金融國際博弈的前沿陣地，無疑是在加速製造和引發區域性或全球性金融危機。雖然世界上的金融危機該發生的還要發生，危機也並非全是壞事，但人為推動危機的到來，則是損人不利己的行為，我們應當對此保持高度警惕，居安思危，未雨綢繆，防患於未然，確保國家金融安全。

針對美國的金融戰略企圖，我們不能停留在揚湯止沸的層面上，僅進行點滴的幣值調整，或者不明智地與其公開叫板，唱對臺戲，要對人民幣升值因素從制度和結構入手進行釜底抽薪。我們所要做的應是，在既不與美國抗爭，也不傷及我國財富積累的渠道，並學會金融博弈與周旋的同時，加快國內優良宜當的市場

經濟制度安排的構建和經濟結構調整以及內需擴大的步伐，推動經濟增長與發展方式轉變，實現體制轉軌，從根本上解決國際收支不平衡的問題，贏得參與金融國際博弈的競爭優勢。

## 五、國際收支平衡意義變遷與贏得金融博弈優勢的根本路徑

從中短期看，我們必須立足現實，在國際收支平衡調節的技巧上下功夫。進出入一單獨關稅領土的物流價值和進出入一單獨關稅領土金融系統的資金價值的特殊表格記錄就是該國的國際收支平衡表。當進入一單獨關稅領土經濟邊界的價值總和為正時，我們就說該國或地區國際收支為順差，反之，則為逆差。如果資本項下和經常項下的資金流都表現為順差，就成為雙順差。

但是，隨著世界經濟體系和統一市場的形成，國際收支平衡表所體現的順差或逆差與該國的實體經濟增減並不總是完全吻合。在重商主義時代，國際投融資很少或幾乎沒有，順差或逆差與該國實體經濟增減是吻合的。但是，在現代經濟全球化、區域化和一體化的條件下，國家間的投融資現象已經十分普遍，各國的實體經濟之間也出現了我中有你、你中有我的局面，順差的意義已經發生了根本的變化，國家完全可以在實體經濟增加的條件下保持國際收支逆差。順差國家的實體經濟不一定有增量，逆差國家的實體經濟也不一定沒有增量。比如，一國國際收支雖然表現為逆差，但是，其海外投資大，並且利潤也沒有匯回國內，那麼，該國的實體經濟規模的增大就沒有在國際收支平衡表上表現出來。一國國際收支為順差，但這些有可能是外國企業在本國的加工和轉口貿易所致，可能是一種具有一定或較大程度虛假的順差，本國實體經濟並不一定有增量。因此，在經濟全球化條件下，

特別是跨國公司的全球化生產、銷售與訂單，國家可以通過國際投資，轉移生產基地等方法實現國際收支平衡或不平衡條件下的實體經濟擴張，即達到本國實體經濟擴大的目的，而不一定表現為國際收支平衡表上的順差。

中國要實現和平發展，就必須增加國家的物質財富，因為只有這樣才能實現國民生活水平的提高。而要增加國家財富，就要增加物質財富的生產。增加國家財富，即擴大實體經濟的方式有兩種。一是以國內為生產基地，把國內的生產要素組織起來進行產品的生產，並把過剩產品通過國際市場實現經濟剩餘。這樣，既保證了財富的積累，也保證了國民的就業率，但同時也增加了我國的順差。二是通過國際投資，把生產基地轉移到國外，通過在當地生產、當地銷售的方式，實現生產的國際化、全球化，並在國外的不斷再生產中實現我國經濟的再生產，擴大我國實體經濟的規模，增加國民就業的國際化。但是，這種方式由於就地取材、就地銷售，兩頭在外，並很少在我國國際收支平衡表上顯示。所以，這種生產方式增加了我國實體經濟但對國際收支順差幾乎沒有什麼影響。因此，通過轉移生產基地的方式，我們就可以在國際收支順差不增加、甚至減少的條件下，增加我國的國民財富，實現國際收支所謂平衡條件下的國家財富增加。

當然，如前所述，調節國際收支平衡的方法很多，我國可迴旋的餘地還比較大。除了匯率、利率調節機制之外，還有商業銀行的存貸活動、有關國家外匯儲備的變動、債務、投資等方式。我們既可用對外投資抵銷國際貿易盈餘，也可以用商業銀行的跨國存貸活動進行沖銷，還可以通過控制國際債務來實現。而且，在消除城鄉二元經濟結構的過程中，特別是我國廣闊的中西部地區市場還有待開發，這給我國在國際市場吃緊的情況下轉向國內市場，通過提高國內消費水平，拉動經濟增長提供了廣闊的空間。

所以，我國在國際收支調節方面的迴旋餘地還很大。只要在國際收支的“調節”上下功夫，必要時轉向開發國內市場，就能夠迴避中美在人民幣升值問題上迎頭相撞的局面，就能走出國際收支平衡與國家財富積累之間的“兩難困境”。

從長遠來看，國家金融霸權的基礎是優良宜當的市場經濟制度安排和堅實發達的實體經濟。二戰結束前，別的國家從戰敗國得到的是財富、工業基礎設施，而美國從戰敗國拿走的是包括愛因斯坦在內的大批科技尖端人才，從而為第二、第三次科技革命在美國的起源打下了堅實的基礎。美國依託優良的制度安排和科技革命保持了頭號強國的地位。所以，世界霸主雖在變換，但是，成就世界強國的條件或路徑依賴都是一樣的。凡是有利於國力積累的因素都是贏得金融博弈優勢的路徑。

首先，優良的制度安排是國家金融優勢得以構建的首要因素。國家實體經濟各要素的組合是通過制度來進行的，不僅微觀經濟的生產、分配和消費如此，宏觀經濟乃至整個社會的運行都是如此。從微觀來講，我國外匯管理領域的“獎入限出”政策在初期促進了我國經濟的快速成長，可以說有利於積累有限的外匯資源用於國家重點建設，提高資金使用效率。但是，當國際收支雙順差急劇增加時，這項制度的作用就走向了反面，不利於我國金融地位的提高。股份制在荷蘭的發明，推動了現代保險業的產生和發展，使得積小錢辦大事成為可能，實際上由此產生的東印度公司是西方統治東方的咒語，東方的封建制度在與市場制度的較量中明顯落敗。國家各領域的制度安排會通過各種渠道影響整個國家的競爭力，影響國家金融地位。從宏觀角度看，我國傳統的計劃經濟體制就是束縛生產力發展的根本性、制度性因素，直接影響了生產要素的配置效率。所以，以市場化為導向的改革開放就強力推開了，其精神實質就是在宏觀上調整我國的制度安



排。市場化理念主導的國家制度建設，建立在個人意願基礎上，便於草根性操作，調動各方面積極性，凝聚各方力量，易於形成鉅大的合力，提高生產力。我國的政治體制改革就是不斷釋放制度能量、促進生產力發展的過程。制度安排是決定國家財富積累效率的首要因素，理論上為制度經濟學所證明，實踐上為大國興起和各國改革開放的實踐所證實。

其次，科技優勢是國家國力成長的決定性因素。科技和科技創新是宏觀和微觀經濟生產得以進行的關鍵因素。科技因素決定了一個產品生產的生產函數，決定了該產品的生產效率，也就決定了綜合國力積累的速度。因此，由一個科技群帶來的科技優勢就能整體促進國家財富的積累，是國家佔據競爭的優勢地位。第一次科技革命催生了英國的世界霸主地位，也催生了在國際金幣本位制中的金融霸權，享盡了金融霸權的好處。美國戰後劫掠的科技人才催生了孕育了第二次科技革命，也締造了美國治下的和平世紀，第三次科技革命則開啟了美國金融霸權的新世紀。所以，科技優勢是維護金融霸權、贏得金融博弈優勢的主要因素，是世界各國爭奪的戰略制高點。要想在世界貨幣集團的競爭中取得競爭優勢，科技是必須做好的功課！

再次，國民經濟素質優劣是決定國家財富積累效率的根本因素。國民經濟產業結構、國民經濟技術水平、國民經濟具體佈局都對國家財富積累效率產生深刻影響。科技對國家綜合國力的作用要依託國民經濟結構才能完成。蒸汽機的發明、電的發現、信息技術帶來的革命對國家的影響都是通過對國民經濟的影響而起作用的。所以，要取得國際金融領域的競爭優勢，國家必須夯實國民經濟基礎，優化國民經濟結構，調整好國民經濟佈局，以其取得最大效率的國民財富積累。

最後，金融市場的結構優化也是國家金融優勢成長的重要因

素。與科技一樣，金融是世界各國認可的國際競爭制高點。作為現代經濟資源配置的重要工具，金融是實體經濟的先頭部隊，具有配置生產資源效率高、適應環境變化迅速的特點，不僅能在國內市場上迅速組合資源，而且也能在國際市場上獲取資源，迅速提高勞動生產率。更為重要的是，合理的金融市場結構能夠增強國家金融系統承受外界衝擊的能力，便於維護市場的穩定，有利於國民經濟的健康發展。

## 六、金融博弈的槓桿作用遠勝於貿易博弈

作為對路徑選擇進行落實的中心環節，金融博弈對國家金融戰略的實現具有至關重要的作用，應當引起高度重視。在現代經濟技術條件下，金融成為連接各行各業、連接各國的重要渠道。通過這個渠道，資源根據效率優先的原則進行配置。所以，與傳統社會不同，金融和技術成為項目運作的前奏，成為調動生產資源的主導因素之一。所以，金融通過生產要素市場更加快捷地調集所需的資源，比貿易手段具有更大的靈活性、隱蔽性。正因如此，作為金融行業的先行者，發達國家揚長避短，多通過金融創新來轉嫁危機和風險。其中，當前的美國次級債危機就是一例。而發展中國家金融運作實踐較少，防範風險的意識淡薄，容易在與發達國家的金融博弈中處於劣勢。所以，發展中國家更應認清金融博弈的槓桿作用，防患於未然。

首先，金融外交比商務外交具有更大迴旋餘地和影響力，且操作靈敏並具有隱蔽性。商務外交是針對產業市場開放和物流而展開的交涉，涉及到具體市場開放的條件和物流產品，談判較為細緻。而金融外交多涉及大類的金融產品或准入等等，達成的協議較為概括、籠統，變通性高，迴旋餘地大，操作靈活，以小撥

大。正因為如此，金融外交的涉及面廣，影響範圍寬，影響力大。而商務外交針對性強，在靈活性和影響力上大打折扣。所以，金融博弈的槓桿作用遠大於貿易博弈，金融談判遠比貿易談判更具有威力和控制力。比如，二戰後期，英美兩國的金融博弈，通過協議確定了金匯兌本位制的國際金融體制後，就等於確定了美元的世界貨幣地位。這樣，也就間接地確定了美聯儲為各國央行的央行地位。可以說，布雷頓森林國際金融會議的一紙協議就確定了美國可以通過印鈔機的運轉吞噬其他國家的實體經濟，這種影響，在牙買加體系確立之後的今天依然沒有消除，而是變換形式根深蒂固地影響著當今國際金融的走向。金融博弈有時比貿易談判更容易達成協議，而且能掩人耳目，其影響力鉅大，是商務外交所不能企及的。

其次，發達國家憑藉其金融霸權、金融外交、金融博弈和金融談判獨特優勢，致使尚處於經濟轉型、體制改革和工業化進程中的新興經濟體和廣大發展中國家處於劣勢地位。金融博弈是強者為王、優勝劣汰的市場遊戲規則。作為金融領域的後來者，新型經濟體和廣大發展中國家往往在發達國家設定的軌道上運轉，缺乏創新能力；而且，其專業技術人多傾向於微觀理財的操作，缺乏金融戰略思維，受眼界的限制往往南轅北轍，很難保護好自己的國家利益。而發達國家在浮動匯率制的牙買加體系框架下，借助信用貨幣體系的幣值欠穩定性，總是在操縱國際金融市場，在國際金融市場的波動中榨取發展中國家的財富。美國的次級債危機，就是美國借助金融創新把劣質的債權進行包裝分發到世界各國。在危機到來之時，美國依靠購買債券的國家分擔損失。當然，這次危機的受害者多是歐洲發達國家。發達國家之間的金融博弈尚且如此，可想而知，參與博弈的發展中國家的下場會是如何。20世紀後半葉的債務危機和金融危機中，發展中國家的財富

多被一夜之間席捲而去。但是，金融全球化是客觀規律，勢不可擋，發展中國家也難於置身事外，不能採取鴕鳥政策，退縮是躲不過的，只能加入遊戲。因此，發展中國家一定要在這個領域奮起直追，有戰略、有意識地利用金融外交保護自己的國家利益。

總之，商務外交多集中在實體經濟層面，影響較小，涉及面有限。而金融博弈不僅對經濟生活有直接的影響，而且，潛在的、隱性的影響還很多，具有持續時間長、影響深遠的特點。所以，在國際競爭的主戰場由實體經濟轉向虛擬經濟的今天，我們應當給予金融博弈充分的重視，以便更好地維護我國的經濟安全。

## 七、中國金融國際博弈優勢構建的困境與戰略選擇

中國金融發展要立足我們的現實，穩步推進我國現代市場經濟制度與金融體系建設，進一步解放思想，克服改革開放攻堅前進中的阻力，構築中國參與金融國際博弈的優勢和主動權。

### （一）影響中國金融國際博弈優勢構建的內生因素

當前，影響我國金融國際博弈優勢構建的內生因素很多，表面看起來似乎有許多困惑和苦衷，其實不然。這主要表現在：一是轉變經濟增長與發展方式並不難，難的是無法深化投融資體制改革和加大國有企業改革的力度；二是提高外向型經濟發展質量並不難，難的是不願意丟掉出口高速增長與外資大量流入等政績光環；三是擴大內需的結構調整並不難，難的是不願動真格地破除行政和資源壟斷；四是解決民生問題並不難，難的是政府自身瘦身簡政，放棄過多經濟干預與支配權，擴大教育、衛生、公用事業和社保的財政支出和轉移；五是平衡國際收支並不難，難的是不想真正闖體制改革與結構調整之關口。正是由於這些思想觀念的束縛、壟斷權力的意識、行政干預的依賴以及對市場經濟制度

的誤解，致使經濟發展方式與體制轉變以及結構調整進程步履維艱，由此而引致制度安排不良和體制機制扭曲長期並存，這也是中國面臨收支、匯率、摩擦困境與尷尬的根本原因。這就足以說明，我們治國理政與經濟發展的意識與思維必須轉變，不能再通過外向經濟高速增長的特殊光環來遮掩甚至美化國內發展中出現的亟待解決的結構性問題，來延遲讓市場成為配置資源的基礎性手段，來推遲生產要素價格體制改革，來拖延處於攻堅階段的行政、財稅、投資體制和國有企業改革。總而言之，受困於內耗型惡性循環，缺乏把改革開放 30 年積累的資源轉換成國家參與激烈國際競爭實力的魄力和遠見。

## （二）我國金融博弈戰略的選擇

為解決這些困擾我們的問題，應在以下幾個方面作出努力：

首先，堅定不移地樹立“優良宜當的制度是促進經濟發展的首要因素”的觀點，來大力推動和深化行政管理體制改革，確立市場經濟為資源配置的基礎性手段和協調社會經濟生活的主體地位。這裡所說的制度是從構建中國參與金融國際博弈優勢來講的，是指基於法治規範的市場經濟制度，也即市場經濟體制、機制和規則。通過深化改革，特別是政府和國有企業改革，其中國有商業銀行改革、國有保險公司和國有證券公司以及與之相配套適應的金融監管體制的改革，也就是建立以法治市場經濟為基礎的、充滿競爭活力和高效的金融運行與監管體制，是決定今後中國能否擺脫金融國際博弈困境，構建金融合作優勢，逐步搶佔國際金融競爭與合作的戰略制高點，並在國際金融貨幣體系中發揮主導作用的根本性要素。

其次，堅持把實體經濟放在首要地位，金融圍繞實體經濟發展的需要做好資源配置工作，堅定不移地追求經濟剩餘。回顧整個國際金融發展史，我們可以看到，把一個國家推上國際金融霸

主地位的是國家的實體經濟，英國是這樣，美國也是這樣。所不同的是，前者借助的是科技革命的力量，而後者則借了地理位置和外交智慧的力量。但是，兩者的金融霸權地位都是由其實體經濟來支撐的，物流決定資金流，資金流又對物流起促進作用。所以，無論何時，我們的金融發展都要服務於實體經濟的發展，切實推動實體經濟的高級化、成熟化和市場化。沒有堅實穩固的硬實力，就談不上有真正的軟實力。我國目前的製造業經濟已經取得了很大進步，但是，我們貢獻給國際市場的多是利潤附加值相對較低的商品，科技含量不高。所以，我們的金融體系要服務於我國的科技發展和自主創新體系，夯實金融發展的物質基礎，根據實體經濟的需要完善我國金融服務體系。同時，我們也要利用金融配置資源速度快的優勢，實現實體經濟的跨越式發展。

再次，以金融體制和匯率形成機制改革為契機，加快外向型經濟發展方式特別是貿易增長方式和利用外資方式的轉變，從外匯供給和需求兩個方面入手，弱化人民幣單邊升值預期。借助我國金融體制和匯率形成機制改革提供的契機，我們應當提昇我國產業結構，增加出口產品的科技含量和產品附加值，促進國內產業昇級。而且，進口科技含量高的先進設備和國民經濟發展所需的戰略資源，解決我國經濟發展的瓶頸，並大力發展服務業，提昇服務業的水平和開放度。以此為基礎，依據我國新型工業化戰略和產業發展規劃的需要，引導外資進入我國著重發展的產業領域，逐步實現內外資企業稅收、關稅、投融資等方面政策的統一，變“招商引資”為“選商擇資”，減少低層次外資的流入，提昇利用外資的水平。同時，實現意願結匯和用匯自主權，推動企業“走出去”，把國內過剩資金變為境外投資，有效理順外匯供求關係，削弱人民幣單邊升值預期，儘快形成合理均衡的人民幣匯率，為其他方面的配套改革爭取寶貴的時間和充足的迴旋空間。

第四，大力發展和培育發達、成熟的資本市場，進一步優化資本市場結構，加大直接融資的規模。一是繼續加強資本市場基礎制度建設，不斷提昇資本市場運行效率和競爭力。二是穩步發展股票市場，採取切實措施提昇股權融資比例，完善企業融資結構。三是加快債券市場發展，不斷完善企業債券和公司債券管理體制，實現集中統一監管。四是提高上市公司質量，完善公司治理結構和信息披露制度，促進資本市場主體健康發展。五是積極穩妥地推進證券投資項下人民幣可兌換的步伐，逐步打通國內外資本市場，為勞動力、資本和技術等要素價格理順提供必要的市場基礎。

第五，從戰略和策略的角度，穩步推進人民幣周邊化、區域化，最終實現人民幣國際化。我國今天人民幣升值困境很大程度上是由我國企業國際化的滯後造成的。在拓寬和疏導資金流出渠道的基礎上，我們應當挖掘外交、外貿、民間團體等資源，加強對外投資促進體系建設，配合人民幣匯率形成機制改革和資本項目可兌換的開放進程，落實企業“走出去”戰略，推動國內資金流向周邊和與我國外交關係好的國家和地區，實現人民幣的周邊化、區域化，最終實現國際化。這既可解決國內流動性過剩的問題、基礎貨幣投放成本問題，也可恢復人民幣存量與商品價值存量的對應關係，治理通貨膨脹。與此同時，還可以解決這些國家和地區的資金匱乏問題，使當地人民共享我國發展成果，並形成區域效應，實現人民幣的區域化和國際化的有機統一。

第六，建立高級別的金融統籌協調機構，建構我國完整的跨境資本流動監測預警體系。為了統籌協調各部門的行動，有必要建立國際物流和資金流的高級協調機構，由央行牽頭，由銀監會、證監會、保監會、外匯局等資金流相關的部門參與，還要有發改委、商務部、建設部等物流相關部門的參與，更重要的是，還要有外事部門的參與。這個機構致力於我國跨境資金的監測預警體

系和國際投融资促進體系的建設。同時還要注意到經濟全球化帶動了金融全球化，產業資本與金融資本相互滲透，相互融合互為先導，而且伴隨貨物和服務貿易擴大而形成的產業與虛擬資本跨境流動的速度在加快，流動規模在加大，流動結構日趨複雜，流動方向越發多變，特別是個人、貿易信貸和外商直接投資項下的外資大量流入，致使各國金融體系的脆弱性加劇。處於這種日益走向國際化、全球化和一體化的國際金融環境中的中國，在推動人民幣匯率制度和金融體系改革、加快服務貿易發展的進程中，必須把強化資本流出入平衡管理、維護國際收支基本平衡、完善有管理的浮動匯率制度的工作放在優先位置來抓，儘量避免轉型經濟複雜性的制約和束縛，充分發揮匯率改革在調節對外經濟不平衡中的作用。為此，應加快構建全面、系統、實時和高效的跨境資本流動（外資、外債、貿易信貸等）監管、監控、監測和分析預警體系，做到在擴大開放的同時心中有數，居安思危、曲突徙薪，防範和化解金融風險，維護國家金融安全。

第七、大力增強我國在國際金融貨幣體系的話語權和規則制定權，提昇參與金融國際博弈的能力。美國通過對多邊國際金融組織的控制獲得了很強的金融話語權和規則制定權，具備了很強的影響國際金融市場和金融國際博弈的能力。我國作為一個正在和平發展的大國，無疑也要逐步加強這方面的戰略策劃與建設，增加在多邊國際金融組織中的存在，培育對國際金融組織的影響力，逐步增加在多邊金融外交和博弈中的優勢。為此，必須從完善制度、體制和機制入手，大力推進金融體制改革，發展和培育各類金融市場，繼續完善人民幣匯率形成機制，穩步推進資本項目可兌換，採取綜合措施建立基於市場經濟調節的國際收支平衡機制，形成多種所有制和多種經營形式、結構合理、功能完善、高效安全的現代金融運行與服務體系。