

國際金融權力與美中關係

陳宗巖*

根據美國外交關係協會 (Council on Foreign Relations) 的估計，中國在 2008 年 9 月已經超越日本成為美國最大債權國，到了 2009 年 3 月中國的金融部門總共握有以美金計價的美國債務達 1.5 兆美元¹。當美國對中國貿易逆差問題無法減緩時，金融層面的失衡為美中關係更增添了一個不安定變數，當這種現象出現時，世界各地開始探討這種現象將如何改變美中關係。最普遍的說法為北京能夠以大量拋售美國債權的金融權力去影響華盛頓的對外政策，而美國將因為擔心美金快速貶值，造成國內金融秩序混亂，而被中國制約²。中國相對於美國金融權力的增長也被認為是造成歐巴馬政府對中國在民主人權議題上讓步的一大因素³。

金融權力的兩個面向

在國際關係領域中，關於金融權力的研究遠少於對於政治、軍事權力的研究，究竟金融權力的本質為何、其如何發揮作用，尚存在相當多的爭議。根據建構主義學者瑪莎·費爾摩 (Martha Finnemore) 在《干涉的目的：對武力使用信念的變化》(The Purpose of Intervention: Changing Beliefs About The Use Of Force) 一書中提到，二十世紀初以前，當國際法律尚未主導並建立起解決各國債務爭端的有效機制之前，強國時常以砲艦的軍事力量強行索討債務，在當時，武力是改變債務國政策最有效也最廣為強權使用的討債工具⁴。然而，當國際法對於國與國之間的債務糾紛提出有效的解決

* 作者現為麥克阿瑟安全研究中心專案秘書

¹ Brad Setser and Arpana Pandey, "China's \$1.5 Trillion Bet: Understanding China's External Portfolio," Working Paper (New York: Center for Goeconomic Studies, Council on Foreign Relations, May 2009).

² See Daniel W. Drezner, "Bad Debts: Assessing China's Financial Influence in Great Power Politics," *International Security*, Vol. 34, No. 2, p. 8 or James Fallows, "The \$1.4 Trillion Question," *Atlantic*, January/February 2008, pp. 36-48.

³ Voice of America, "Obama Makes First China Tour as Economic Interdependence Grows," November 10, 2009. <<http://www.voanews.com/english/2009-11-10-voa34.cfm>>

⁴ Martha Finnemore, *The Purpose Of Intervention: Changing Beliefs About The Use Of Force* (Ithaca: Cornell University Press, 2004).

機制，再加上這一批國際法律在二十世紀初期開始在這個領域發揮影響力，各國逐漸摒棄砲艦外交的傳統，國際社會也逐漸建構出一套以國際法解決債務糾紛的模式。

當砲艦外交越來越受國際社會鄙視、國際間的互賴程度提高、金融交流日益龐雜、國際金融的合作機制日趨完善之時，金融權力的本質與面向發生了改變。若我們接受國際政治中「權力」即是一國影響他國改變政策能力的說法，則金融權力即為透過本國的金融政策，試圖影響其他國家的行為，以中國大量握有美國債權的案例來看，若北京透過大量拋售美國債權作為威脅而成功影響華府的政策時，則展現出中國強盛的金融權力。

在現實中，將金融作為權力工具的看法並不罕見，最常見的就是利用經濟制裁對他國施加壓力，迫使其改變政策，1956年所發生的蘇伊士運河危機就是個經濟制裁的成功案例。在埃及試圖將蘇伊士運河國有化時，英國、法國與以色列為了捍衛原先的運河利益，而組成聯軍進攻埃及。當時在美國大量拋售英鎊並導致英鎊貶值15%，且否決英國對國際貨幣基金（International Monetary Fund）的貸款後，華府成功地遏阻英國、法國、與以色列的攻擊行為。在這個案例中，美國挾著戰後對歐洲大量的經濟優勢，成功地改變了這三國的對外軍事政策。

然而，金融權力的效果仍存在相當多

爭議。例如西方社會幾十年來對古巴、北韓、伊拉克等獨裁政權進行的經濟制裁，仍舊無法迫使這些國家的領導人，因為擔心國家總體經濟利益遭受傷害，而改變獨裁或迫害人民的統治行為。金融權力運用的其中一個成敗關鍵在於政權形式。當本國是一個民主政權，則本國領導人會因擔心外國金融強權動用金融力量傷害本國的經濟，導致本國人民將經濟傷害的罪加之於民選的執政者，在擔憂國內政治的衝擊之下，較容易受到他國影響。民主政權對於金融強權的抵抗力比不受人民制約的獨裁政權來的低。

除了從影響他國政策的面向切入之外，班傑明·柯漢（Benjamin Cohen）則提出另一種金融權力本質，也就是當兩國金融失衡時，一國如何降低、延遲或轉嫁在失衡後所需付調整國際收支平衡成本的能力，也就是一國如何能夠在金融失衡情形下，仍然維持政策的自主權⁵。在中國大量握有美國債務導致金融失衡的案例中，柯漢所重視的即是美國如何在扭轉失衡局勢的過程中與之後，維持金融政策的自主權，並延遲給付在金融調整過程中所需付出的成本，或將成本轉嫁到他國，藉此以維持美國對中國的抵抗力。以柯漢的觀點來看，沒有對內的政策自主能力，就難以存在對外的影響能力。金融權力實際上包含了對內的政策自主能力，與對他國行為的影響能力。

⁵ Benjamin J. Cohen, "The Macrofoundations of Monetary Power," in David M. Andrews (eds.), *International Monetary Power* (Ithaca: Cornell University Press, 2006) pp. 31-51

美中金融權力的競逐條件

根據多數專家的分析，中國握有龐大的美國債務將使得美中在國際事務中的權力平衡將迅速倒向中國，北京在主導國際事務中的能力將相對地提升。若中國大量拋售美國債務，則在國際金融市場中的美國債券供給將大量增加，造成價格下跌，這將打擊國際社會對於美國金融的信心，造成美金在市場中的價值下跌。一旦華府將維持美金的穩定視為第一要務，則中國對華府的外交政策影響力將大增，提升中國主導甚至制訂國際事務的能力。從上述分析的金融權力角度來看，華府為了維持美元的穩定，降低國內的衝擊，將被迫回應中國操弄金融失衡的手法，付出龐大的成本，用以挽救美元在市場上的貶值，且在中國持續的金融威脅之下，華府對北京政策的影響力也將大減。美中關係的權力平衡將漸漸地倒向中國。

然而，塔夫斯大學（Tufts University）教授丹尼爾·德茨納（Daniel W. Drezner）在最新一期的《國際安全》（*International Security*）期刊（2009 秋季號）中一篇評估中國握有美國債權是否影響了美國行為的文章中發現到，中國對美國的影響力似乎被高估⁶。他的研究中包含了兩個個案研究，他發現中國並未像外界想像般能夠以大量持有美國債權作為影響華府決策的武器。在其中一個案例，他發現近來當美國與其他西方國家試圖透過國際金融組織對發展中國家的主權基金

（Sovereign Wealth Fund）對西方金融商品的大量投資進行約束時，雖然這些大量持有西方債券的國家雖然非常抗拒，試圖影響西方政府甚至國際金融組織改變政策，但最後還是接受了債務國所提出的規範，包括中國在內的債權國反而因債務國的堅持而改變自己的行為。

另一個案例中顯示，當 2008 年美國次貸風暴開始席捲全球，中國開始要求美國財政部介入拯救「美國聯邦國民抵押貸款協會」（Fannie Mae）及「美國聯邦住宅貸款抵押公司」（Freddie Mac）這兩間政府所贊助的房貸巨頭，並提供償還債務的保證時，北京最後並無法獲得美國的承諾，且華府口頭答應介入這兩間公司的決策並非完全來自北京的經濟影響力；且在貿易糾紛中，中國也並未獲得利益，反而在 2008 年中，美國對中國反傾銷制裁比前一年高出了六倍。保羅·克魯曼（Paul Krugman）也在今年 4 月 3 日的專欄中提到，中國想找別人來拯救錯誤投資的籲求是沒辦法得到回應的。

根據德茨納的分析，中國試圖用經濟實力影響華府的行為是失敗的，根據他的觀察，若要使中國的金融權力發揮效用，需要具備三個條件。第一、若除了中國，美國找不到其他願意認購美國債務的國家，則可以因華府對北京的依賴程度的增加而提升中國的強權地位，這也是柯漢教授所強調的金融自主權。若美國在中國拋售美國債券後找不到其他國家的認購，則無法將穩定美元價格的成本轉嫁到其他國家，則單打獨鬥的美

⁶ Drezner, "Bad Debts: Assessing China's Financial Influence in Great Power Politics," pp. 7-45.

國會爲了維護國內金融與政治的穩定，被迫維持美元的穩定，但是這等同於接受中國的金融威脅，以接受北京對華府的要求，換取中國不拋售美國債務的承諾，在美中問題上讓步。

第二個條件是，當制裁美國遭受到的報復機率越低，或雙方發生衝突的可能性越低，則中國的經濟權力會跟著上升。從賽局理論中的角度上來看，未來的陰影（Shadow of Future）將會影響雙方合作的意向（在此的意義爲美中合作，維持美元匯率的穩定）。當這場賽局是重複（Repeated Game）的話，則行爲者在第一場賽局的行爲將會受到第二場預期對方的行爲產生改變。以囚徒困境爲例，原本在單次賽局中不願意合作的嫌犯，在複數次的賽局中將會因爲預期到不合作之後所伴隨的懲罰，而傾向合作，在這裡的懲罰指的就是賽局理論中的折扣因素（discount factor），若折扣率造成下次的利益越小，則預期的未來損失越大，也因此增加合作的可能性。若中國預期到遭受到美國的懲罰越大，則越不可能大量拋售美金，也就是中國將更願意在金融失衡問題上與美國合作，解決美國的失衡問題。反之，中國將會大量拋售美國債券。

第三個條件是，若債務國的採取固定匯率時，則當債權國大量拋售債務，將導致債務國爲了要維持匯率穩定，大量地消耗外匯存底，若債務國爲浮動匯率制，則債權國較無法發揮影響力。中國的金融機制爲盯住美金的固定匯率，而美國爲浮動的貨幣機制，也就是說當美金在國際市場中貶值時，華府大規模動

用金融政策以維持美金國際價格的可能性很低，因此美國的金融準備將不會被大量消耗，大幅影響國內的物價，導致華府因民眾不滿而向北京妥協。反觀中國的固定匯率則會因爲要盯住迅速貶值的美金而大量使用擴張性的金融政策以穩定人民幣與美金的匯率，此舉恐導致通貨膨脹，降低人民幣的購買力，引起民眾不滿而造成中國國內政治的動盪。因此美中的匯率制度更進一步地制約了中國的金融權力。

此外，在美國對中國產生大量貿易逆差之下，中國在維持固定匯率時，必須買進美國金融資產，維持美金在國際市場中相對於中國的價值，若中國大量拋售美金，或僅停止購買，則人民幣相對於美金勢必要漲，因此當中國的人民幣依舊盯住美金且美國採浮動匯率制度時，美國不會爲了穩定美金的匯率而動用大幅度的金融政策（也就是降低美金在國際市場的流通），在一個利益團體強悍的美國，降低美金的流通恐導致通貨緊縮，造成失業率上升，動搖華府執政團隊的威信。因此若中國破壞穩定的美元匯率，則中國本身受的創傷恐大於美國，因此中國的金融權力將被稀釋。

若中國想發揮對美國的金融權力，除了必須與國際社會合作，與其他掌握美國債務的國家以金融結盟的方式，共同制約美國權力之外，還需確保美國不會報復，並且改革本身的金融制度。然而，握有美國債券的前幾個國家包括中國（包含香港）、日本、英國、石油輸出國、巴西、俄羅斯、台灣等國，根據現實主義學者約翰·米爾夏默（John

Mearsheimer)的分析，其中日本、英國、台灣四周環海的地理位置是屬於較不受威脅的海洋國家，因此較不需要與大陸型的強權結盟以抵抗崛起的陸權國家⁷，且這些國家皆需要美國的内需市場，以維持國內的出口經濟，若與中國結盟，聯合拋售美金，導致美元大貶，則這些國家相對於美國的出口產業競爭力將下跌，中國的固定匯率制度，將更使得其他採取浮動匯率制度的國家敵視同時貶值的人民幣與北京政權，進一步與中國交惡，此舉更破壞與中國金融同盟的基礎。

此外，美國勢必不會坐視中國拋售美金的行爲。當美國民眾因美金走貶，感受到國際購買力下降的壓力時，美國人民會運用民主機制，迫使華府對中國做出懲罰，這種懲罰並不一定是軍事行動，而是在國際貿易上限制中國貨物的進口，壓縮世界工廠商品的市場，這將提升中國的失業率，造成中國人民對政府的不滿，影響共產黨統治的基礎。對現階段北京政權面對日益激烈且增加的民間抗爭情形而言，沒有什麼比維持共產政權穩定更重要的事。

最後，希望中國採取浮動匯率制度，用以抵銷盯住美金所需付出的金融儲備代價似乎不太可行。現階段中國依舊需要依靠盯住美金的穩定匯率，促進中國出口產業的國際競爭力。然而，當中國

民間力量逐漸崛起，民主機制開始萌芽時，將會驅使政府逐漸放棄爲了穩定匯率，消耗金融儲備的行爲，而更重視金融市場的中國社會內部衝擊。就這一點而言，中國的匯率制度將會因爲中國內部的民主化而漸漸地自由，金融權力也將慢慢地提升。

當中國的大量外匯存底需要投資的宣洩管道時，維持美國金融市場的穩定將是中國重要的國家利益。今年2月中國銀行監管委員會一名高級官員接受西方媒體訪問時說：「除了美國的國庫，你還能持有什麼？美國國庫是最佳的避風港」⁸。由此更可以看出中國難以承受因美國金融市場崩潰所造成的衝擊。

金融權力對台灣的政策建議

根據上述的分析，中國想以金融工具作爲國際戰略佈局的一環，現階段恐怕無法達到預期的效果，北京無法在短時間內以大量拋售美元作爲威脅，影響華府的政策，且民主機制將確保華府不會只爲了維持美金的穩定，而放棄考量對國內政治的衝擊。因此對於台灣而言，若在華府維持台灣利益與軍火工業的利益團體仍有一定影響力，則美國不太可能因爲中國金融權力的增加，而放棄台灣的利益⁹，其中對台灣安全最具影響力的即爲對台軍售。維持對台軍售不僅滿

⁷ John J. Mearsheimer, *The Tragedy of Great Power Politics* (New York: W.W. Norton & Co., 2003), chapter 7.

⁸ Quoted in Henny Sender, "China to Stick with U.S. Bonds," *Financial Times*, February 11, 2009.

⁹ John P. McClaran, "U.S. Arms Sales to Taiwan: Implications for the Future of the Sino-U.S. Relationship," *Asian Survey*, Vol. 40, No. 4 (Jul. - Aug., 2000), pp. 622-640.

足華府處理國內政治的利益，且能夠或多或少抵銷對外的貿易逆差，要華府放棄這項利益的可能性並不高。

台灣內部也不應該在現階段對於中國的金融權力存有太大的幻想，認為中國金融權力將席捲全球，因此將籌碼全部押在中國身上，而傷害與其他國家的關係。台灣必須認知到美中的互相依賴與中國和周邊國家的糾紛，將壓縮中國對美國施展金融權力的能力。在權力平衡上，中國並未享有絕對的優勢。

最後，金融權力的遊戲不僅存在美中關係之中，也存在兩岸之間。當兩岸經濟交流日益頻繁時，必定有一國獲得較多的利益而另一國受害，貿易與金融必定會失衡。在失衡之後的調整過程中，如何保有政策的自主權將是台灣重要的國家利益。若隨著兩岸關係的和緩導致大量金錢進入中國，或台商大量舉債進入中國，則台灣將變成下一個美國，恐遭受到中國的金融權力的威脅。但台灣不是美國，因此中國將有更大的能力聯合世界各國影響台灣的金融市場。台灣更沒有能力懲罰中國，這將使中國能夠更有效地以金融權力制衡台灣，影響台灣的政策。因此在改善兩岸關係的過程中，必須謹慎處理兩岸經貿關係，若一味地對中國妥協，台灣在國際社會上的行為能力，將受到中國對台灣金融權力的提升而慢慢地被侵蝕。