



Working Paper No. 202005

March 17, 2020

本文已发表于《国际政治科学》2020年第1期

任琳 : [renlin@cass.org.cn](mailto:renlin@cass.org.cn)

## 金融与霸权关系的悖论

**摘要** | 本文试图以金融为切入点，从权力的生产和消耗方式入手，探讨霸权是否衰落、为什么衰落等问题。大多数的文献认为金融是霸权的坚实基础，而本文认为金融也可能有损于霸权，成为霸权衰落的内生原因。金融分别在国内和国际两个层次上依照国家与市场的两种逻辑对霸权产生联动效应。按照霸权护持的目的进行推断，金融应该是受国家逻辑驱动的，要生产权力资源，维系影响力；而经济全球化的世界中，金融追求利益，遵循的却是市场逻辑。一旦国家的逻辑与市场的逻辑之间的相对稳定平衡被打破，金融就可能损害霸权稳定的国家权力基础，破坏权力的生产机制，乃至消耗霸权并导致其衰落。

**关键词** | 霸权衰落；国家与市场；生产性权力；超级全球化；经济金融化

---

\* 任琳，中国社会科学院世界经济与政治研究所全球治理研究室主任、副研究员。

近期，随着保护主义思潮泛滥、贸易壁垒涌现、贸易战阴霾笼罩，经济全球化进程看似遭受重挫。这些变动在当下美国政坛上尤为明显，利益集团分歧明显，核心博弈方是金融派和民粹派。金融派支持全球化，代表资本自由派；民粹派反对全球化，要求对不受约束的资本加以约束。随着金融派及其主张的超级全球化相对失势，美国的内外政策趋向于保护主义。在经济上，自由主义收缩，主张经济民族主义；在外交上，以“退出外交”为代表，反对不利己的多边制度。这在一定程度上背离了美国以往倡导的自由主义霸权治理理念和行为传统。作为霸权国的美国似乎失去了对自由主义世界秩序抑或全球化走势的掌控力，做出了以上反常举动。

其实，美国国内长期以来就对霸权护持存在两种截然不同的声音：一是要求维持自由主义世界秩序护持霸权，以稳健、熟悉全球秩序和游戏规则、呼吁金融自由化、支持全球化的金融派为代表；二是要求关注国内事务、对外强硬，减少霸权的外部消耗，具有民族主义、保护主义和孤立主义倾向。这两种态度相互博弈，在不同历史阶段力量此消彼长，塑造出各不相同的美国对外政策特征。在美国历史上曾多次出现过孤立主义，后又被历史冲淡。现阶段，这两种截然不同的霸权护持态度博弈的阶段性的结果是强硬派暂时胜出，美国国内将对霸权衰落的不满情绪发泄到金融派身上，并对其执政理念在一定程度上予以搁置。那么，美国金融派代表的金融因素与美国霸权之间究竟有何关系，作用机制如何？

我们有必要捋顺纷繁复杂事实背后的基本逻辑脉络，从问题的根本上去回答霸权的权力生产方式和消耗方式是什么，进而厘清金融派代表的金融力量与美国霸权之间的作用机制。这有助于准确理解当下美国霸权护持的手段，及其将把美国和世界秩序带向何方，避免战略误判。本文假设在霸权护持的目的下，金融应该是国家逻辑为主，主要行为体是国家，追求的是权力；而经济全球化的世界中，金融遵循市场逻辑，主要行为体是资本、企业、利益集团乃至个人等非国家行为体，追求的是利益，甚至在某些情境下超越国家逻辑成为霸权国行为的主导驱动。这两者之间可能存在矛盾竞争关系，市场驱动的金融可能损害稳定霸权的国家权

力基础。本文要探讨的恰恰是国家与市场两种逻辑驱动下的金融与霸权（衰落）之间的作用机制。在历史的长河中，由于主客观条件的改变，影响霸权兴衰的主要变量以及金融之于霸权兴衰的影响机制也随之改变。本文仅关注二战后至2017年特朗普当选这个时间段内的美国霸权的兴衰。

## 一、国际政治经济学的分析框架

金融之于霸权的重要性毋庸置疑。大多数文献认为，金融权力是霸权的坚实基础。然而，本文研究发现，霸权与金融之间的关系是“成也金融，败也金融”——金融既内生于霸权，又能消耗霸权，即“金融与霸权的悖论”。金融在什么情况下又是如何从霸权的“奠基者”转化为“掘墓人”的呢？这正是本文要回答的核心问题，涉及众多变量、层次和行为主体，且彼此之间的作用机制错综复杂。

为回答这一问题，本文将搭建一个国际政治经济学的分析框架。当然，该框架的理论价值与实践应用价值还有待后续研究予以检验。本文借助国际政治经济学最基本的两种逻辑来探讨金融与霸权衰落的关系，即市场逻辑与国家逻辑。国际政治经济学的视角弥合了经济原则和现实国际政治之间的差异：经济学更认同市场逻辑，讲求通过有限配置资源，最大限度地追逐利益；而政治学注重国家逻辑，追求和管理公共秩序。相应的，两类权力来源分别是经济权力（以市场为主要动力和基本逻辑）和政治权力（以国家政府为主要动力和基本逻辑）。两种逻辑共享一个基本假定：市场与国家都是理性行为体，以自身效益最大化为目的作出理性行为决策。

市场与国家逻辑的互动平衡构成了霸权的基础。正如《国家与市场：全球经济的兴起》一书认为，英美两国霸权地位都是建立在确保国家有能力创造和控制市场的基础之上的，只是在不同的历史时期，两者互动和塑造霸权的路径不断演化，影响力各有消长。

本文延续并发展斯特兰奇（Susan Strange）国际政治经济学的分析路径，明确政治和经济、国家和市场两类权力和权力逻辑的分野与互动，试图进一步探讨

霸权兴衰的内生作用机制。图 1 中，S 为国家逻辑，M 为市场逻辑。其中，金融、安全和生产属国家逻辑相关变量，而知识、生产与安全属市场相关变量。在现实国际社会中，两类变量常有交叉，例如金融对国家而言作用极为重要，知识结构和知识竞争力对国家和企业两类行为体来说也很重要，但只有两类变量各司其职，图 1 中的天平才能处于平衡位置，趋近最优均衡。霸权国的权力体现在以上各因素的诸多方面，相应的，霸权衰落可能表现为任何一种形式。国家与市场两种逻辑的目标并不相同，因此平衡起来颇具难度：国家逻辑在国际层面追求维持霸权影响力、等级秩序，在国内层面追求维持霸权国本身实力增长、维持国内秩序，具体包括提供安全保障和维持经济社会稳定、政治支持率等；市场逻辑则最大限度地追求利益，希望在世界市场配置资源，并不关心国内产业分布与财富再分配，在国际层面不重视安全因素，支持经济全球化和自由主义世界秩序，因此可能会淡化国际秩序中的等级结构。

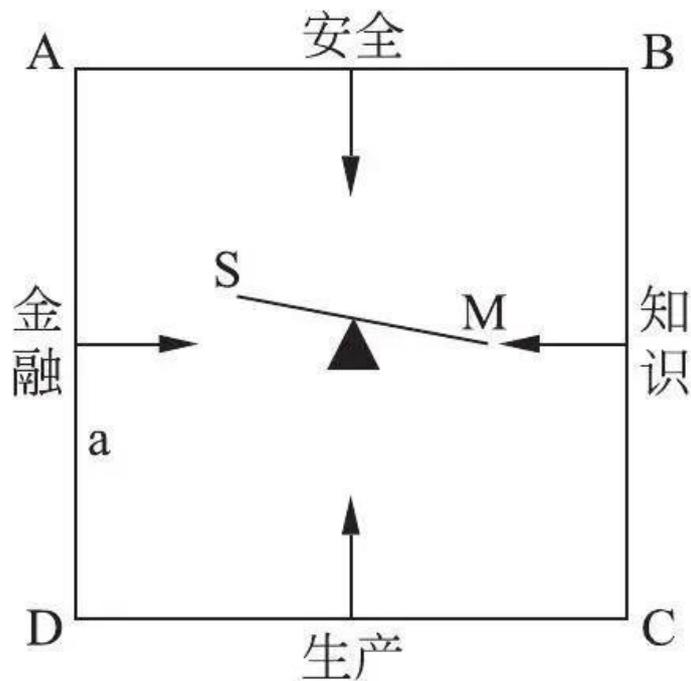


图 1 斯特兰奇分类与权力平衡机制图

在其他条件不变的情况下，如果金融因素（不受约束的资本）逐渐发生偏离，天平重心慢慢从国家一端向市场一端移动，这一因素（即国家对金融的控制力）失控意味着国家失去对权力生产方式的主导，进而陷入权力失衡的状态之中，霸权国就可能逐渐丧失维持霸权的能力。后文会具体阐释这种失衡状态：维持霸权意味着国家对内要储备大量可以动用的金融资源，维持生产与安全；对外要具备提供公共产品、维持国际秩序的能力，在维持等级秩序、护持霸权的同时，保持系统的安全与稳定，维系霸权合法性的可置信空间。否则，霸权的权力生产机制失灵，最终霸权就会衰落。

金融究竟是国家属性还是市场属性，霸权究竟是遵循国家逻辑还是市场逻辑呢？以埃里克·赫莱纳（Eric Helleiner）为代表的国际政治经济学者认为，金融领域的复杂性和技术性本质使其具有一定的市场独立性，但金融常常无法单纯依赖市场实现资源的有效配置，因此金融全球化（市场行为）实际上也需要政府监管和调控，也高度依赖政府的支持与参与。同时，金融也会反过来影响政府政策的独立性，使政府无法诉诸有益本国的货币和金融政策。不同于赫莱纳等国际政治经济学者，本文聚焦在研究金融与霸权之间的关系上，但他们采用国际国内两个分析层次的做法依然颇具借鉴意义。在国际国内两个层面上，国家逻辑和市场逻辑的矛盾互动共同决定霸权的兴与衰。结合现实案例，支持经济全球化的美国金融派虽长期执掌美国政坛，但他们也并没有明确回应这个问题。一方面，在国际层面，他们认为金融和自由主义世界秩序是美国霸权的基础；另一方面，由于金融派对放任资本市场行为的后果没有加以关心和重视，加之经济全球化导致国内收入差距拉大等问题，国内普通民众的不满情绪日益累积，霸权的悄悄褪去更是使他们饱受质疑。因此，与之持相反政见的强硬派抬头，并为具有民粹主义精神的特朗普当选积累了一定的政治基础。

如表 1 所示，金融具体指内生于美国霸权下却不受国界约束的资本，它既是美国霸权的主要塑造者（国家逻辑 S），又扮演了美国霸权瓦解者的角色（市场逻辑 M）。特朗普获得支持率（A2）和成功当选恰恰是利用了普通大众对不受



约束的资本，即金融力量（B1），以及对经济全球化下国内财富分配不均（B2）的憎恨。同时，美国既成霸权的基础（A1）正是经济全球化及其配套的美国主导的全球治理制度体系。特朗普推行以“退出外交”为代表的对外政策，撤换秉持自由主义、建制思想且支持全球化的“成熟派”，通过将国内问题转嫁国外赢得国内政治支持，其结果却降低了美国参与全球治理的信誉度，有损于霸权合法性，致使霸权消耗。表 1 展示了市场与国家两种逻辑关系，其中的矛盾互动是本文理解霸权衰落内生根源的重要依据。

表1 国家逻辑与市场逻辑

	国际层面目标	国内层面目标	参与主体
国家逻辑	A1: 权力驱动 维持霸权影响力、等级秩序	A2: 权力驱动 维持霸权国本身实力增长、维持国内秩序（安全保障、经济社会稳定、政治支持率）	国家
市场逻辑	B1: 追逐利益 淡化秩序等级、不重视安全因素、支持经济全球化、自由主义世界秩序	B2: 追逐利益 在世界市场进行资源配置、本国制造业空心化、不关心财富再分配	资本（金融力量）

全球化的逻辑是市场的，国际国内秩序的逻辑却往往是国家的。这两种逻辑的错位与失衡是导致霸权消耗乃至衰落的内生原因。其中，兼任两种角色、遵循两类逻辑、置身矛盾互动中的因素正是金融。金融的角色是双重的，一方面包含资本逐利的私人部门利益，另一方面又包括了支撑霸权的国家利益。如果市场的逻辑高于国家逻辑，就会导致类似图 1 中展示的霸权失衡状态。我们在追溯失衡的过程中发现，霸权权力生产的金融渠道失灵是霸权衰落的内生原因。为了解释上述逻辑失衡与转化渠道失灵的作用机制，我们提出两个基本假设。

**假设 1:**在国内层面，当金融的市场逻辑高于国家逻辑，金融生产和放大国家权力资源的能力下降，随着霸权消耗，天平失衡，霸权衰落。

**假设 2:**在国际层面，当金融的市场逻辑高于国家逻辑，金融减损了霸权影响力，随着霸权消耗，天平失衡，霸权衰落。

## 基本分析变量

### （一）作为结果变量的霸权衰落

研究需要从结果维度回答霸权是否真的衰落了、怎么衰落、从何时何事在何种程度上衰落、为什么衰落等相关问题。有学者认为，布雷顿森林体系崩溃标志着美国霸权的衰落；也有学者认为，只要美国在高技术领域和知识经济内的绝对领先地位未变，加之既成国际制度持续发挥作用，就意味着美国霸权并未被彻底动摇。

已有文献所分析的霸权衰落的原因可归纳为以下几类：第一类是霸权的自然衰落，如基欧汉认为，霸权维持世界秩序会带来自我消耗。霸权国为维持世界秩序而创制了一套制度体系，并为维持秩序和既成制度提供公共产品，支付超额治理成本，从而使霸权消耗乃至衰落。这在以往表现为过度军事扩张，在现代表现为海外驻军等形式的实力消耗。此类消耗对霸权而言是外生的。第二类是权力转移论。作为守成国的美国受到崛起国的实力挑战，在力量的相对竞争中衰落。这种衰落可能带来权力转移，导致原有秩序走向崩溃。权力转移理论强调霸权国以外的其他国家实力上升对既成秩序产生“破坏性”是霸权衰落的外生原因。奥根斯基（A. F. Kenneth Organski）认为，维持和平的最佳方式是保持霸权国家和弱势国家之间的实力差距；秩序的挑战者往往是对秩序不满的弱势国家，而非强势国家。第三类认为国内分利集团是霸权护持的内部掣肘，例如奥尔森（Mancur Olson）谈及国内利益集团阻滞了资源的合理配置和技术进步，成为国家兴衰的内部动因。与第三类原因相似，本文旨在探究霸权衰落的内生原因。

在研究之前，有必要明确作为本文结果变量的霸权衰落的工作定义。既有文献中的霸权主要体现在两个方面：一是实力，表现为权力资源、权力来源和权力形式，基欧汉总结的“基础性力量模型”的基本要素包括“一个国家必须能够自由使用关键的原料，控制主要的资本来源，维持庞大的进口市场，以及在高附加值商品的生产上拥有比较优势”；二是影响力，即主导国依赖权力资源，提供公共产品、维持秩序稳定、在某种程度上增进既成规范合法性、对国际事务施以影响力的能力，而国际制度体系则是传递权力影响力的中介。围绕什么是霸权，现实主义和自由主义存在分歧。米尔斯海默等学者认为物质利益是核心，倾向于从

权力资源的维度定义霸权。也就是说，美国在军事等方面的物质优势决定了其霸权地位。相对而言，“自由主义者倾向于将霸权设想为权力与规范的混合体”，而基欧汉等人进一步将这种混合体理解为一种领导权，或维持领导权的能力，认为影响力或领导力下降才是霸权衰落的体现。罗伯特·达尔（Robert Dahl）也认为，让别人做自己本不想做的事情之能力才是影响力层面的权力。罗伯特·达尔区分了权力影响力和权力资源，后者转化为前者的机制非常复杂，包括思想、观念和其他非物质权力资源在内的因素都会影响转化过程。综述已有霸权衰落的相关文献，治理成本消耗和权力转移说都是针对霸权国的权力资源下降而言的，虽然这是霸权影响力下降的必要条件，但并非充分条件。因此，还有必要进一步探讨权力资源和权力影响力之间的转化机制，剖析霸权的生产或消耗机制。

这种理解方式是结果导向的，即关注霸权兴衰与否更在于权力资源是否得以持续积累，且是否实现了实力向影响力的转化。在某种意义上，这种理解关注到了激励问题，但这个问题在以往常常被忽略了，即使基欧汉提到的“力量激活模型”也未能解释清楚这个问题。激励问题需要从受动者和施动者两个方面来理解。首先，系统中其他国家需要受到什么激励而选择信任，并乐意服从霸权国家领导下的国际秩序；其次，能力不等于意愿，那么霸权国在什么激励下有意愿诉诸或承担领导权。此外，主导国家权力资源不足，并不足以说明影响力不高，例如历史上的英国在权力资源体量上并没有其他时期的秩序主导国大，却能够在相当长时间内维持大英帝国的主导国身份。可见，仅仅从权力资源的维度出发，是无法解释霸权是如何产生和衰落的。因此，理解霸权的来源还需要进一步解释“基础性力量”（权力资源）和“力量激活”（实现影响力）之间的关系，以及权力是如何被生产、维持和消耗的，而此作用机制失灵正是霸权衰落的内生原因。本文从金融角度切入，将有助于打开这一“黑箱”，来探究霸权衰落的原因。

霸权的工作定义包含了权力资源（实力）和规范层面的影响力两个方面。霸权具体表现为运用权力资源实现影响力的能力。言下之意，一方面，就物质基础而言，要有充足的可被调动的权力资源；另一方面，就结果而言，权力资源需能

转化为影响力。在物质层面衡量霸权衰落与否相对简单，例如采用 GDP 等单一指标或者采用国家综合实力等复合指标。然而，衡量规范层面的霸权衰落与否则比较抽象、难以实现，可以尝试借助一些可视的指标予以测量，例如霸权国提供全球公共产品的量，包括承担联合国等国际组织会费、在主要国际组织中的投票份额、国际维和费用和海外驻军数量等。这些指标都是霸权国维持所谓霸权地位下的全球秩序的重要开支，但是它们只能约等于影响力，例如以缴纳会费等形式分担公共产品并不意味着霸权国可以直接获得相应的影响力。因此，本文进一步拓展了此类指标，例如霸权国是否能够充当主要债权人——这不仅标志着其他国家是否愿意信任美元，并且标志着站在美元背后的霸权国是否拥有对其他国家施以影响力的置信空间。

## （二）历史上的金融变量：市场逻辑还是国家逻辑？

从国内层面上看，对霸权国家来说，金融具有直接或间接放大权力资源的作用，增加了权力资源转化为影响力的基数。国家强弱、权力对比乃至战争的制胜因素伴随历史发展而逐渐演变。在每个历史阶段，每当一种新的制胜因素出现，谁率先拥有了它，并将之转化为生产性因素，谁就能获得大国博弈（乃至战争）的阶段性的胜利。按照上节的模型，若金融遵从国家逻辑推动生产进步与确保国家安全，就能够提升国家综合实力。在不同的历史发展阶段，金融不管是对于霸权国，还是对于其他类型国家，例如金融力量并不那么强大的崛起国，对权力消长的作用机制也是不同的。

在古代，金融作为权力生产机制主要是通过战争融资实现的，在图 1 中表现为对安全的追求。强大的融资能力和财政后盾是取得战争胜利的核心筹码，例如，“欧洲国家间的战争创造出能在短期内充分调动国家力量的现代金融体系，可为国家战争及时供血”。具体来说，征税、借债甚至直接掠夺都是历史上战争融资的手段。作为金融帝国的英国的融资体系发达，多次成为其在权力博弈中制胜的关键。英格兰银行成立之后，向政府提供的长期国债，为英国赢得对法战争提供了财力保障。从这种意义上来说，国家逻辑之于金融是主导逻辑，能够促进霸权

生产。

随着历史的前进，金融放大权力资源的能力不断增强。军事技术和物资补给都是有限的物质能力，都受到本国物质实力的辖制，但是，战争金融可以通过贷款、借钱补给战争的方式，进一步放大本国实力：“建立军事—金融体制的国家，就是一个能够随时借到或更快借到钱的国家，往往握有发动战争的主动权；而能够以更低利息融资的国家，则可以在战争中坚持得更久。谁离资本更近，谁就可能获得战争的胜利。”凯恩斯在《如何支付战争开支》一书中曾言及英国参加一战的经费有一半是依靠征税。此外，还有举借外债等方式进行战争融资，都体现着政治权力的生产。霸权国由于在融得军事物资上占据优势，可以威慑、恐吓和直接军事打击敌手、秩序挑战者，维持利己的秩序。不管来源如何，战争融资的确放大了国家的战争能力，进而增进了国家的权力。

在现代社会，金融生产和放大权力资源的方式不再仅限于战争金融，而是表现为支撑生产和技术进步等现代竞争方式，或为保障国土或境外安全提供足够的融资，金融放大权力资源也逐步演化成为更多元的途径。由于生产和技术等因素更受市场逻辑驱动，国家逻辑与市场逻辑的矛盾互动也就愈发明显。因此，辨别金融的国家属性和市场属性成为一件愈发复杂的任务。

从国际层面上看，霸权国家维持影响力依赖于金融手段：金融的意义在于能够“影响世界财富分配和流动的方向，为美国霸权提供财富支撑，分摊美国维持霸权的成本”。霸权的历史存在形式与帝国不同，后者可以通过军事手段来实现权力资源向影响力的转化，但随着和平与发展成为时代主题，霸权国家诉诸军事手段实现影响力的合法性和可行性日益下降。基欧汉认为，“霸主和帝国是不一样的，它不通过臃肿的政治超结构来主导社会，而是通过等级控制和市场力量运作相结合的方式，来监督各个政治上独立的社会之间的关系”。因此，霸权国需要依赖一套区别于以往的方式来护持霸权，而这套方式本身融合了国家逻辑和市场逻辑的矛盾互动，因此必须基于一套相对完备的（经济）思想进行制度设计，从而有效地规制系统内行为体的行为。以全球经济治理为例，进行宏观经济协调、



维持汇率稳定、倡导自由贸易等公共产品的供给本身就需要一套令人信服的、精心设计的和慎重考虑的经济原则予以支撑。过去几十年间的治理经验还仍未让这套经济理论和原则成熟起来。

这套规范各国行为的制度框架以国际社会上的集体行动为治理对象，协调全球系统内各国的公共选择行为，平衡个体理性和集体理性。全球公共利益是这套体制的利益聚焦点，但事实上，这套霸权稳定制度在设计之初就被打上了政治意图的烙印，特别是受到主导国家政治意图的牵制，因此很难说是出自公允的规制集体行动的公共意志。这使得这套制度体系的公信力下降，其指导经济原则更是深陷非议，后来有了美元失信和布雷顿森林体系瓦解的历史结果，显示出霸权在一定程度上上的衰落。如前文所述，只有当系统中其他国家受到相关激励，信任并乐意服从霸权国家领导时，霸权的影响力才能得以体现。综上，某一套治理体系得以运行的重要支撑是赢得系统中相关国家的信任，而金融恰恰也是这样一种基于信任的系统性因素。由此，霸权稳定的重要标志是霸权国兑现其承诺的治理义务和治理目标，维持全球金融系统的安全与稳定，为全球经济增长创造良好的金融环境。反之，霸权将会因失信而影响力下滑。

然而，从全球金融治理的历史看，仅就这一治理目标而言也是不清晰且不确定的，市场逻辑和国家逻辑交替主导着历史上该领域内的主流治理思路。当国家逻辑遭受市场逻辑的冲击时，霸权国会因无法有效履行治理义务而丧失信誉，面临霸权衰落的风险。上述逻辑之间的矛盾互动可以体现在历史上全球金融治理经历的四个阶段中：国际货币体制监管期（1994年—20世纪70年代初）、国际银行业监管期（20世纪70年代初—20世纪80年代末）、金融全球化和自由化时期（20世纪80年代末—1997年）、全面监管期（1998年至今）。市场逻辑并非一直压倒国家逻辑，它也可以等于或服务于国家逻辑，还可以因为国家强势介入逐步成为“势均力敌”甚至从属于国家逻辑。1997年金融危机前的金融全球化和自由化时期就是以市场逻辑为主流治理理念的，全球金融治理的核心理念是自由主义和金融全球化。此外，当市场逻辑等于或顺从于国家逻辑时，金融服务

于霸权稳定，新自由主义盛行。随着资本过度逐利，金融逻辑超越国家逻辑的程度最终打破了两者的相对均衡，乃至触发危机，这就需要重新反思与调试两者之间的关系了。在金融危机爆发后，基于对市场逻辑膨胀导致系统不稳定的反思，治理理念又逐步向国家逻辑回归，重视市场监管，避免市场逻辑压倒国家逻辑致使治理失灵。对系统内其他国家而言，国家逻辑是维护国家利益不在危机中受损；对霸权国而言，国家逻辑是维持霸权稳定。本文主要聚焦分析的是市场逻辑压倒国家逻辑并带来霸权不稳定的情形。

从霸权国的国家逻辑出发，维持金融体系稳定是霸权国向系统内其他国家提供必要的公共产品、赢得其他国家的信任从而维持系统秩序和护持霸权的手段。但是，霸权国的这套治理原则融合了等级控制（霸权为核心的等级体系）和市场力量（资本逐利、借助双层博弈影响国际结果），霸权国常常难以确保金融在国家逻辑和市场逻辑之间保持相对稳定平衡。所以，当后者超越前者达到一定的限度，系统性的金融危机或经济危机爆发，霸权会因失信影响力下降，进而走向衰落。这也是近代历史上全球性金融危机爆发的根源之一。

### 三、情境与案例举例分析

我们从国内物质和国际规范两个层面细分和充实斯特兰奇的分析框架。在国内层面，安全指国家需防范的传统和非传统安全，生产指国内生产，知识指技术和知识结构，国家逻辑指霸权国谋求物质层面的权力资源和规范层面的权力影响力，市场逻辑指利润和利益最大化。在国际层面，金融指国际金融，安全主要指全球系统内的传统与非传统安全，生产指满足全球大生产，知识指世界范围内的技术和知识结构，市场逻辑指资本逐利且带来系统去等级化的结果，国家逻辑指霸权国维持国际等级秩序、霸权稳定（系统稳定与治理）及其影响力。后文研究发现，国内层面主要体现了金融之于霸权的物质准备作用，即是否有助于生产权力资源，积累霸权的物质基础；而国际层面则主要体现出规范和结果导向的特征，讨论的关键是霸权国借助金融因素实现了霸权影响力还是消耗了霸权影响力。

金融之于霸权（衰落与否）的作用机制包括两个方面：一方面，霸权国是否能够确保自身国力强大，即国家层面是否有能力对金融资本有效调控，使资本投入生产部门，进而确保霸权权力的生产和提供安全保障；另一方面，在国际层面，霸权国是否能够借助金融力量而非被金融力量凌驾于其上，进而维持等级秩序和霸权影响力。按照国家逻辑而言，金融手段服务霸权护持的方式是追求系统稳定、提供安全环境力证霸权合法性、维持世界生产的分工与秩序；而在某些市场逻辑和国家逻辑相契合的情况下，金融的首要目标是确保资金安全、在世界大市场内追逐利益，并非维持霸权国在国家层面关注的等级秩序。因此，等级秩序和市场力量是一对既相互促进又相互消耗的矛盾逻辑。金融则是介于两者之间的一种因素。为了更为深入地剖析其中的作用机制，本文分别在国内国际两个层面上进行情境分析，找出解释霸权兴衰的金融根源。

### （一）金融与国内权力资源生产

各种权力表现形式背后的权力生产机制各异，但源源不断、经久不衰地生产权力资源才能保障比较优势。金融作为重要的权力生产方式，也正是霸权兴衰的内生原因。用图示将这种作用机制表现出来（如图2）：当分析层次是国内，金融之于霸权的作用机制主要表现在促进物质层面上权力资源的生产 and 积累。其中，S代表霸权国的国家逻辑。

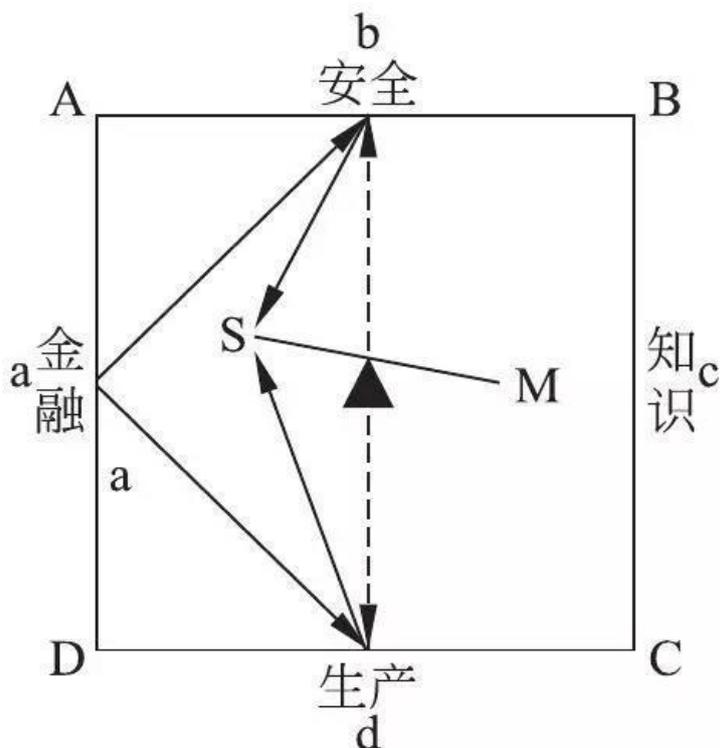


图 2 国内情境与作用机制

本节涉及的主要作用机制包括以下四种情境：

- (1)  $a \rightarrow b \rightarrow S$ ;
- (2)  $a \rightarrow b \rightarrow M$ ;
- (3)  $a \rightarrow d \rightarrow S$ ;
- (4)  $a \rightarrow d \rightarrow M$ 。

首先，情境“ $a \rightarrow b \rightarrow S$ ”讲的是金融遵从护持霸权的国家逻辑，在安全领域进行战争融资；但这种传统的作用机制在现代社会并不显著，且前文已作解释，因此不是本节阐释重点。情境“ $a \rightarrow d \rightarrow b \rightarrow S$ ”讲金融力量进入生产领域，带来权力资源的扩张，间接导致了国家军事能力水平的提高，更加有助于维持系统安全，确保霸权国在安全领域的比较优势，而该作用机制可归入情境“ $a \rightarrow b \rightarrow S$ ”，因此不作赘述。其次，由于金融本身并不关注安全问题，“ $a \rightarrow b \rightarrow M$ ”指在市场逻辑

辑指导下一国的金融机构完全可以借款给自己的敌对国，甚至导致出现敌对国战胜本国的情境。但是，由于在现代社会这种与军事战争相关的现象对霸权衰落的影响并不十分显性，此处也不作详述。再次，情境“ $a \rightarrow d \rightarrow S$ ”讲的是金融力量进入生产部门，产生乘数效应，充实霸权国的国内权力资源，这将是本节讲述的重点。最后，在市场逻辑中，“ $a \rightarrow d \rightarrow M$ ”讲的是金融遵从市场逻辑配置生产资源，并不关心国内的福利和就业问题，从霸权国内部滋生出经济社会问题，消耗霸权国权力资源，对此本节也将予以重点论述。

### 1. 现代版“美洲金银的两种结果”：作为生产性权力的金融？

“美洲金银的两种结果”说的是“ $a \rightarrow d \rightarrow S$ ”和“ $a \rightarrow d \rightarrow M$ ”两种情境。前者是国家逻辑驱动，后者是市场逻辑驱动。这两种情境分别讲在国内层面和在物质维度，金融是生产权力资源，并为霸权国护持霸权所用；还是追逐利益，消耗霸权国的权力资源，进而导致霸权衰落。

国家能否获取持续性经济权力，积累权力资源，在一定程度上取决于在国家层面能否形成有效的经济组织，将经济资源转化为生产性权力。经济组织的重要职能之一就是保护、调控、配置和管理核心经济资源，而其中最为重要的经济资源即金融力量，也就是资本。对有效经济组织的追求导致了产权制度的诞生。一方面，需遵照市场逻辑调控、监管和保护私人资本；另一方面，又需遵照国家逻辑适当地配置和管理私人资本。道格拉斯·诺斯（Douglass C. North）与罗伯特·托马斯（Thomas Robert）认为，历史上西方世界的兴起需要在政府和市场之间寻求有效平衡，依托强有力的产权制度组织生产；当生产组织低效，经济资源进入不了生产领域，增长乏力，国家可能因此走向衰落，例如伊比利亚半岛和当代拉丁美洲、亚洲和非洲的大部分地区。可见，只有国家（例如霸权国）有效地平衡了国家逻辑与市场逻辑，有效地引导、约束和利用私人资本，才能获得持续性生产经济权力的能力。然而，一旦国家没有掌握平衡两种的主动权，金融力量则很难被置于监管之下，更不用提转化为生产性权力。最典型的案例就是美洲金银。美洲金银涌入欧洲大陆，在不同国家却产生了截然不同的结果。张宇燕与高程在

《美洲金银与西方世界的兴起》一书中搭建了“外生货币→财富重组→阶级兴衰→制度变迁→经济增长”的分析模型。随着大量美洲金银的流入，有些欧洲国家实现了阶级更替和经济腾飞，而有些国家却没有，例如西班牙。大量涌入的外生货币并没有被转化成经济生产力，反而导致严重的通货膨胀，对本国经济造成破坏。在前面一种情境，美洲金银产生了持续性地生产权力资源的能力；而在后面一种情境中，美洲金银没有借助进入生产领域，获得（或最大化）生产权力资源的能力，没有转化为这些国家获取相对权力优势的结果，甚至事与愿违地破坏了当地经济系统的安全与稳定。因此，同是涌入欧洲本土的美洲金银却导致了两种截然不同的结果。

历史上，大国通过战争塑造国际秩序，决定如何分配权力和财富；如今，大国竞争的方式与内容随时代发生了变化，塑造秩序的动因更为多元化，获取权力和财富的渠道亦然。因此，权力资源的生产机制发生了一定的变化，“美洲金银现象”更为凸显。在现代，作为重要的权力生产机制，金融依然表现为生产和放大权力资源，但是其实现方式更加多元，不仅仅表现为放大战争能力、诉诸国家安全进而护持霸权，还表现为扩大生产、促进生产部门的技术进步、保证竞争优势。但是，如果缺少对金融资本的管制，资本只想迅速套利、赚热钱和快钱，而非投入生产领域，不仅无法实现权力的可持续性生产，还会危及本国经济系统的安全与稳定。金德尔伯格（Charles P. Kindleberger）曾将这种资本的流动趋势概括为经济霸权国的生命周期，即一国的经济重心从贸易到工业再到金融部门发生转移，表现为资金逃离生产部门进入金融部门，而该过程也是经济霸权衰落的过程。这就是下节将集中讨论的经济金融化问题（图3展示了1973年到2017年之间金融业占美国GDP比重大幅上升、制造业占比大幅下降的情境），也是现代版的“美洲金银现象”，即资本偏好于市场逻辑，在利益驱动下进入非生产部门。其原因正如皮凯蒂（Thomas Piketty）在《21世纪资本论》中所描述的，相比而言，资本部门的收益率更高。美洲金银进入不了生产领域的历史现象再现。

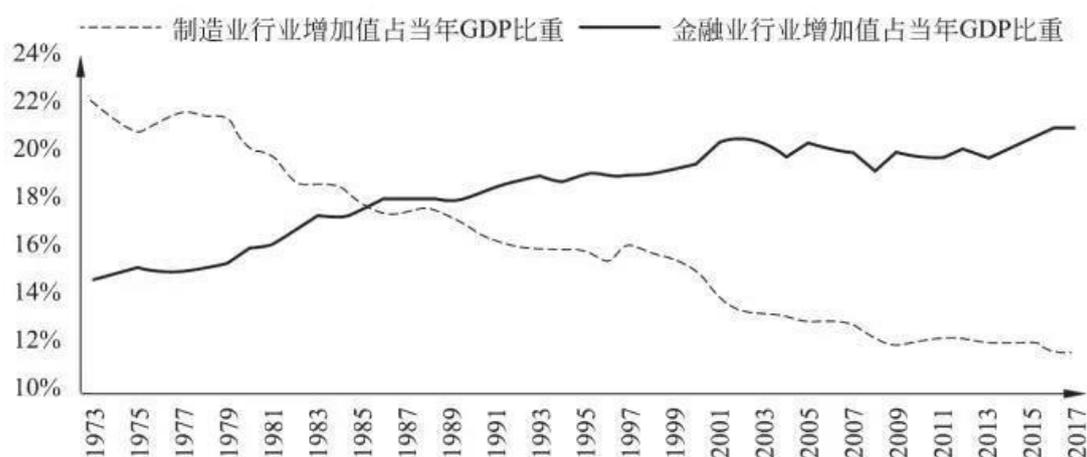


图3 1973—2017年美国制造业和金融业行业增加值占GDP比重变化趋势

得自贸易的收益、货币霸权和金融霸权等其他非战争手段的作用日益凸显，改变着财富分配和权力地位，战争的边际收益愈发下降。金融这种“非传统”的博弈形式逐步成为霸权兴衰的核心作用机制：霸权衰落不仅源自外部崛起国的挑战，还可能是内生因素所致，因为权力的国内生产方式发生了转变。如某国获得了得自金融的生产性权力，就意味着它将能够以此作为提升国家内部实力和国际影响力两个层面的融资保障。以往被忽略的内生性解释同样且更为显著：如果原秩序领导国在国内培育生产性权力的能力下降，霸权国就无法在国际国内两个层面上生产足够的权力资源，这将可能导致全球系统内出现公共产品赤字加剧、治理失灵和世界失序，也从侧面反映出霸权国影响国际秩序能力的下降。

## 2. 霸权的内部消耗：经济金融化、超级全球化与不平等加剧

如果金融力量没有进入生产部门转化为生产性权力资源，而是遵照市场逻辑追逐利益最大化，其后续结果是什么？本节将进一步展示“a→d→M”的后续场景。具体来说，当金融违背国家逻辑、遵照市场逻辑，会产生一定的后续效应：首先，经济金融化导致资本很少进入本国的生产和技术部门，无法生产和放大权力、护持霸权；接着，经济金融化导致贫富差距扩大，加之税收和财富的再分配能力不足，社会不平等现象更为凸显，动摇国内政治局势或影响选举的舆论走向，消耗了霸权国的国内权力基础。这种霸权国的内部消耗机制存在于当下的美国。

美国的应对方式是，特朗普政府借批评以中国为代表的后发国家从全球化中获益，而回避应对全球化的负面溢出效应，转嫁国内不平等的社会矛盾，以获取政治支持。实际上，问题是霸权国内生的，而非仅源自后发国家的外生竞争。

首先，市场逻辑青睐超级全球化，可能损耗国内政治的权力资源。前文提及金融派长期主政美国国内政坛，一方面，他们试图借助自由主义世界秩序及等级化的治理体系维护美国霸权；另一方面，在市场逻辑驱动下，他们代表的金融力量欲借超级全球化之东风，寻求利益最大化。但是，当逐利的超级全球化与国内政治发生矛盾时，霸权国的赌注往往是压在后者身上的：“超级全球化和民主政治之间存在着一种根本矛盾。追求超级全球化就必须削弱国内政治势力，没有这么多代表社会各界的团体，技术官员也就不那么顾及民意要求了。弗里德曼犯的错误是高估了超级全球化的好处，低估了国内政治势力的力量。”

近年来在美国国内政治博弈中的现实情景是，支持超级全球化的金融派在一定程度上受到打压，质疑全球化、反对自由主义和经济全球化的民粹主义抬头，吸引了包括大批工人在内的在超级全球化中利益未被代表的普通民众阶层，最终塑造了特朗普上台的政治基础，并或多或少促成了特朗普政府较为强硬、具有民粹主义和保护主义特征的美国内外政策。虽然围绕这些政策是否真正有益于美国实现霸权护持的目标，学术界还存在争议，但在某种意义上，这至少已经凸显出市场逻辑和国家逻辑之间的矛盾关系，即如若过分遵从逐利的市场逻辑，忽视对国内诸如不平等问题的治理，霸权国会丧失普通民众的理解，进而消融霸权所依赖的国内政治基础。

其次，金融业的繁荣或曰经济金融化挤压了普通民众寻求就业的制造业领域，造成不平等程度上升，加剧了霸权国内部的经济社会矛盾。经济金融化的衡量指标是金融相关比例，但其涉及的部门庞杂，包括货币、银行、证券、信托、期货、保险等各个广义上的金融业部门。因此，所谓的经济金融化是指金融及金融相关的高端服务业占国家 GDP 比重不断攀升，并相应地对该国的经济、政治、社会产生日益深刻的影响。皮凯蒂曾证明，资本的逐利能力远远超越人力资本。

换句话说，资本收益率远高于增长率。随着资本的无休止套利，它与其他生产部门的营利能力差距不断拉开，进一步扩大了资本部门和生产部门从业人员之间的贫富差距。随着制造业等生产部门对 GDP 的贡献不断下降，它们所能够提供的工作岗位数目也会不断下降。

图 3 显示，在过去的近 50 年里，金融业行业增加值占美国 GDP 比重由 1973 年的 14% 上升到 2017 年的 20%，而制造业的行业占比持续下降，从 1973 年的 22% 下降到 2017 年的 11%。在 20 世纪 80 年代中后期，金融业的总占比已经超越制造业。可见，随着金融业的强势发展，美国经济的金融化趋势明显，对制造业产生显著的挤压效应。单纯看金融业占比的上升不足以显示经济金融化的程度，图 4 不仅揭示了宏观层面上金融资产占美国国家总资产的比重攀升至 70%（1997 年金融危机后有所回降，但随后迅速恢复增长态势），还揭示出在中观层面上，非金融企业的金融资产占比也处于大幅增加的态势，与前者的增长趋势同步。与此同时，非金融企业的金融资产占国家总资产比重大幅下跌，从 40% 多跌至 25%。可见，经济金融化的程度远远超乎直观印象。此外图中没有显示出的是，在微观层面，个体家庭的金融资产占比也在不断提升。由此，经济金融化使金融及相关部门占据了大量金融资产，使资本无法有效回流到制造业等生产部门。

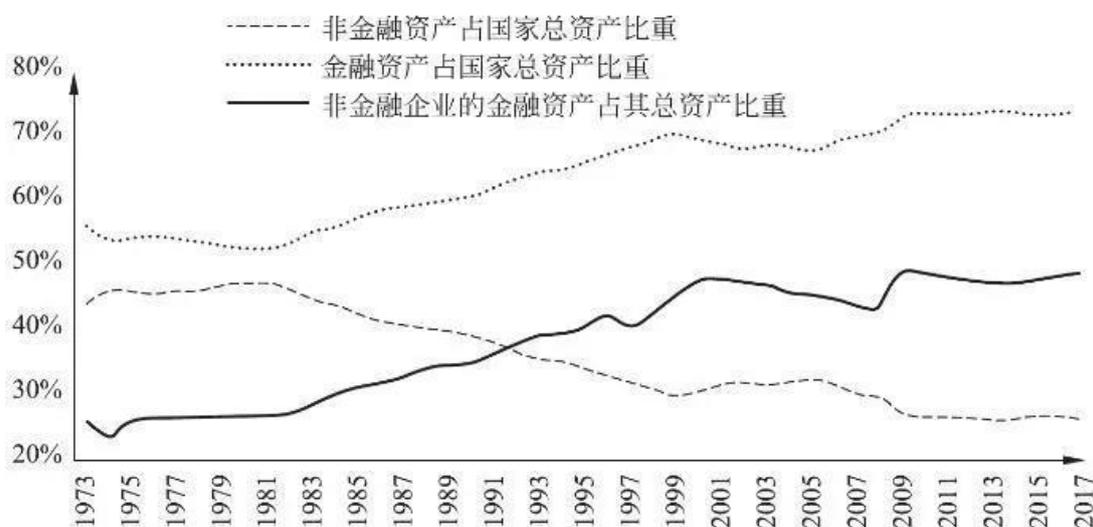


图 4 1973—2017 年美国金融资产占国家总资产及非金融企业总资产比重变化趋势

这种经济金融化的挤压效应在图 5 中进一步显示为,美国制造业从业人数占就业总人数的比重从 1998 年的近 14%持续下降到 2017 年的 8%。相反,服务业从业人数有上升趋势,特别是在资本密集型的金融等高端服务业。然而,即使以金融业为核心的服务业就业岗位有明显增加,然而商业服务、专业技术服务对技能要求很高,从制造业流出的普通工人并不能直接转移到这些就业方向。普通工人由于教育水平相对低、技术培训和知识能力弱,对传统制造业的就业依赖性更强。而就业机会被挤占是产生高失业率和贫富差距拉大的重要原因。由于相比国家逻辑维持经济社会与政治稳定的治理目标,遵照市场逻辑的金融力量更为关心抢占更多的经济收益,最终反映在国内政治层面上,过高的失业率则可能危及经济社会稳定,冲击霸权的国内政治基础。

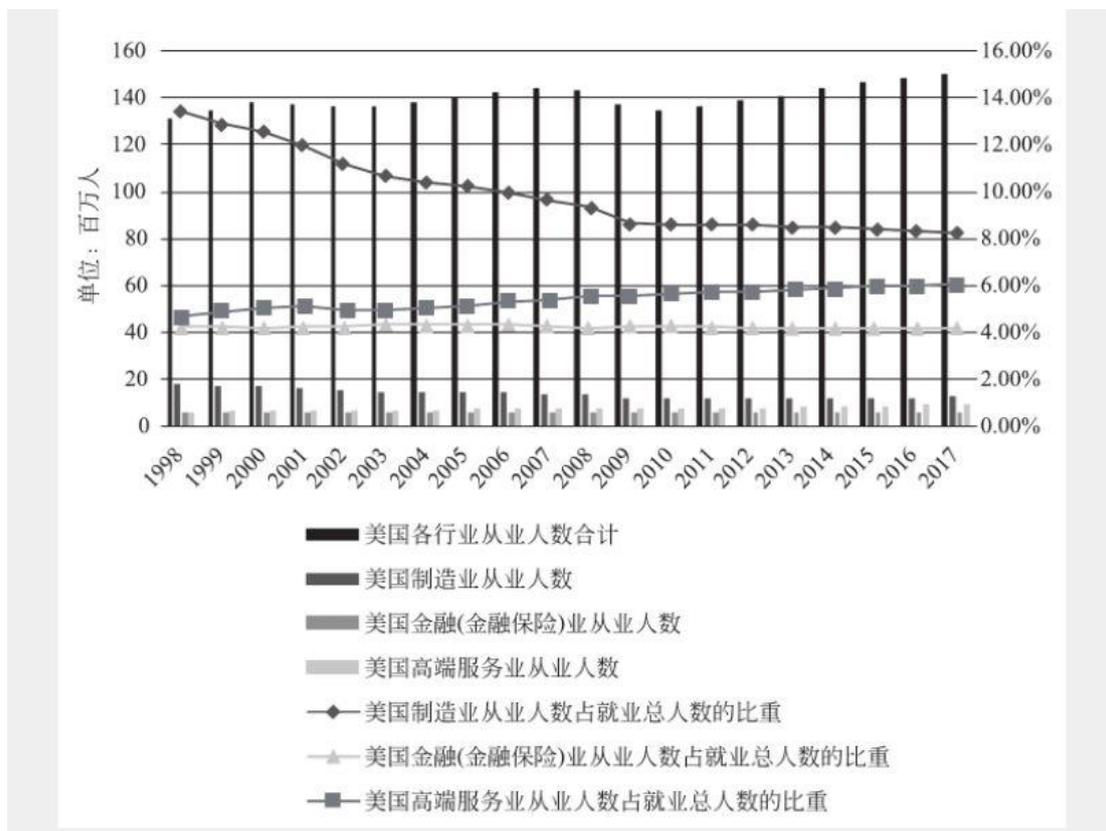


图5 1998—2017年美国部分行业从业人数及占就业总人数比重情况

此外，国家为了避免资本外流，吸引金融力量留在国内，并产生权力的生产效应，反而会间接地产生向普通工人身上转嫁税率的现象，这又进一步地加剧社会不平等问题。《全球化悖论》一书中指出：“一个国家的税收制度应该反映了这个国家的需要和偏好，但是企业和资本可以在全球范围内迁移，就限制了国家这方面的能力。更重要的是，因为资本是可以迁移的，这就给企业税率造成了下行压力，将资本应付的税赋负担转嫁到工人身上，因为他们的迁移不是那么容易。”制度本来应该是权衡和约束市场与国家两股力量的，但在现实情境中，制度失效也让市场和两股力量失控，冲击经济社会稳定，造成财富分配不均等问题，进而消耗霸权。资本积累得越多，它拥有的这种“破坏性”力量也就越强大。

最后，按照国家逻辑，对任何类型的国家而言（霸权国和非霸权国），权力



护持都需要和发展福利机制相配套，本着公平原则在国内进行财富再分配，通过抑制金融力量扩张所导致的不平等现象，平复经济社会领域内的矛盾。然而，这往往并不在金融力量的考虑范畴之内，毕竟在市场逻辑的驱动下金融趋于把逐利放在首位。当国家丧失对金融力量的掌控，金融向市场逻辑方向发生偏移，资本流出生产部门，引发产业结构变动，加之税收转移效应和二次分配调节不利，导致了美国国内的不平等现象加剧。综上，在金融利益集团的影响之下，市场驱动占上风，金融没有被置于国家逻辑霸权护持的目标约束之下，不但没有被用来生产品权力，还会消耗霸权国家的国内权力资源和国内政治基础。因此，霸权衰落的根源可以是内生的，而在金融领域是否实现了国家逻辑之于市场逻辑的相对优势是霸权兴衰的重要决定性因素。

## （二）国际金融与霸权影响力

历史上，资本的全球性流动曾是经济全球化和世界经济增长的重要动力。在市场逻辑的驱动下，资本在全球范围内追求利润的无限增长。经济全球化及其配套的全球经济治理体系随之成形，逐步形成霸权稳定的基础。霸权国主导全球经济秩序的方式是通过某种经济思想搭建一个全球经济治理体系，例如曾经的布雷顿森林体系等全球经济治理架构，该经济治理思想的成功与否取决于在其指导下能否维持全球经济增长与稳定。历史上，美国公共基金和私人资本输入世界经济，带动贸易、工业、投资，在一定程度上推动了西方乃至世界经济的增长，确保了世界经济秩序的稳定运行，从而使全球经济治理所依托的这套经济思想获得了一定的合法性依据。源自霸权国的资本在一定程度上支撑了全球大生产和世界经济的增长，但这种局面是在霸权国斡旋于国家逻辑和市场逻辑之间，达成暂时的微妙平衡时才得以实现的。在平衡状态下，金融力量穿梭于世界市场追逐最大化的利益属市场行为，并不一定有悖于霸权国护持霸权的国家逻辑，甚至还曾一度塑造了部分国家对霸权国的信心，起到维持影响力的作用。然而，这种微妙的平衡很可能会被打破，因为资本无限追逐利益既可能会消融霸权国苦心经营的等级秩序体系，尽管实际影响程度可能还有待推敲；还可能会降低全球治理机制的功效

和合法性，戳破国际社会对霸权治下秩序的薄弱信心，进而动摇霸权国的影响力基础。图 6 描述了在国际层面，金融之于霸权影响力的作用机制。S 代表了霸权国维持霸权影响力，具体表现为霸权国企图维系其治下的等级秩序和规范体系。

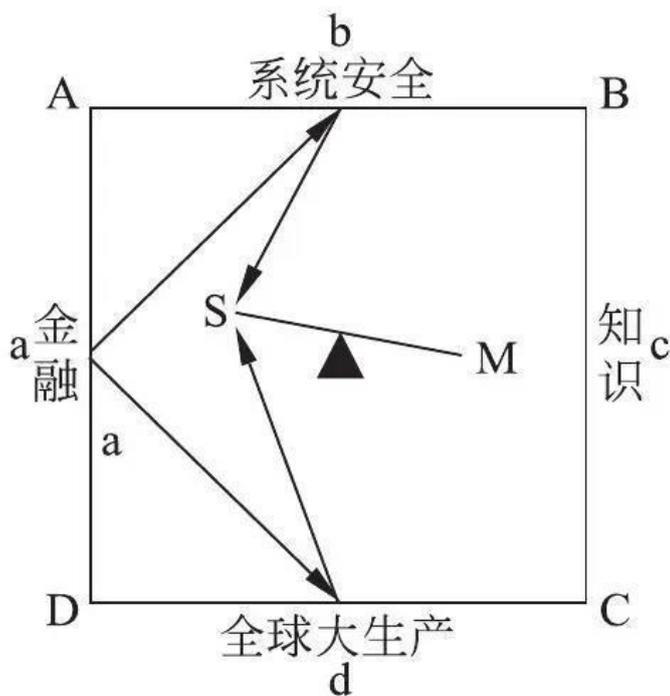


图 6 国际情境与作用机制

具体的作用机制包括以下几种情境：

- (1)  $a \rightarrow b \rightarrow S$ ;
- (2)  $a \rightarrow b \rightarrow M$ ;
- (3)  $a \rightarrow d \rightarrow S$ ;
- (4)  $a \rightarrow d \rightarrow M$ 。

首先，情境“ $a \rightarrow b \rightarrow S$ ”展示出的作用机制是：如果霸权国有效监管金融力量，提供必要的全球性公共产品，避免系统性安全风险（例如金融危机），即从霸权国的国家逻辑出发，通过维持既成秩序的合法性和稳定性，避免霸权因失利

或失信而丧失影响力。在现代社会，直接战争不再是显性安全问题，安全更多是指非传统、系统稳定与安全的范畴。由于金融本身并不关注系统安全问题，很可能因逐利而摆脱监管，随即引发金融危机等系统性安全问题，因此，“ $a \rightarrow b \rightarrow M$ ”可能替代“ $a \rightarrow b \rightarrow S$ ”成为金融运作的主导机制。在这种情境下，金融并不关心护持霸权的国家逻辑，市场逻辑凌驾于国家逻辑之上。其次，情境“ $a \rightarrow d \rightarrow S$ ”展示的作用机制是霸权国规范了金融行为，从霸权国国家逻辑出发配置生产资源，保持其在国际分工和全球价值链中的优势地位，最终有助于维持霸权国治下的等级体系。相反，在市场逻辑的驱动下，金融之于霸权的作用路径是“ $a \rightarrow d \rightarrow M$ ”，该情境描述的是，由于并未被置于有效的监管和规范之下，金融无限度地追逐利益，致使市场逻辑超越了国家逻辑，在一定程度上改变了原有价值链的构成结构，进而牵动等级体系，触及霸权国的影响力。

### 1. 去等级化：价值链地位变动？

在国际层面，两条关乎“金融—生产”关系的逻辑链条分别对应两种基本情景：情境“ $a \rightarrow d \rightarrow M$ ”讲金融力量按照市场逻辑追求在全球范围内配置资源，进而实现利益最大化的目标；情境“ $a \rightarrow d \rightarrow S$ ”讲金融力量按照国家逻辑在追逐利益的同时，兼顾了霸权国的国家逻辑，即在生产领域内保持比较优势，在全球价值链上保持高端地位不动摇，亦即在系统内维持等级化结构。前一种情境往往是去等级化的，而后者却强调固化等级的重要性。就霸权国的国家逻辑而言，维持等级化秩序是为了护持霸权。

究竟能否将霸权衰落归咎于市场与国家两种逻辑的博弈呢？一方面，金融力量按照市场逻辑在全球范围内扩散，追逐最大化资本收益的目标，客观上固然促进了发展中国家的技术进步和经济增长，直接或间接地给它们在价值链上继续攀升创造了条件。在这个意义上，去等级化的趋势是存在的。另一方面，去等级化又是相对的，毕竟资本是追逐利润最大化的，按照市场原则在全球经济系统内配置资源，并不意味着放弃资本母国在价值链上的优势地位。相反，霸权国和资本都希望保持其在价值链上的高端地位，进而确保高额利润。尽管新兴国家和发展

中国家相对地提升了自身在全球价值链上的位置，美国的绝对霸权优势并没有发生根本性的改变。所以，去等级化现象虽有发生，但霸权由此衰落的程度并没有像权力转移等霸权衰落相关理论所认为的那么严重。

以美中两国之间的贸易逆差为例，一方面，大量的外资企业（包括美资企业）来华投资，带来大量的资金，客观上为中国经济的增长提供了重要资金、技术和知识支撑，并逐步推动中国在全球价值链上的攀升。但另一方面，美国依然居于全球产业链的中高端。相对而言，大量资本和技术流入中国并没有彻底消除两国在全球价值链上地位的差距。源于世界经济系统内的产业分工和资源配置，中美之间在贸易“量”上的确出现了逆差，但从主要商品单项来看，美国依然在“质”上占据比较优势，这正是得益于其资本技术密集型产业的比较优势。数字表面上的逆差背后，利润的大头依然是被美国占据。商务部出台的《关于中美经贸关系的研究报告》中指出：“美国居于全球价值链的中高端，对华出口多为资本品和中间品，中国居于中低端，对美出口多为消费品和最终产品，两国发挥各自比较优势，双边贸易呈互补关系。2017年中国向美国出口前三大类商品为电机电气设备及其零附件、机械器具及零件、家具寝具灯具等，合计占比为53.5%。中国从美国进口前三大类商品为电机电气设备及其零附件、机械器具及零件、车辆及其零附件，合计占比为31.8%。机电产品在中美双边贸易中占重要比重，产业内贸易特征较为明显。中国对美出口的‘高技术产品’，大多只是在华完成劳动密集型加工环节，包含大量关键零部件和中间产品的进口与国际转移价值。”见表2。在这个意义上，等级化体系并没有随着资本在全球范围内的扩散而发生“质”的改变。虽然在数字层面的绝对值有所改变，但霸权国的相对比较优势依然存在。得益于资本密集型产业的比较优势，这种等级化在一定程度上反而得以固化乃至强化。在这个意义上，金融力量不仅遵循了市场逻辑，也并未与国家逻辑产生严重冲突，因此导致霸权衰落的主要原因并不在此。

表2 2017年中国对美国主要进出口商品<sup>②</sup>

进口产品	占从美货物进口比重/%	出口产品	占对美货物出口比重/%
第85章电机、电气、音像设备及其零附件	11.3	第85章电机、电气、音像设备及其零附件	24.9
第84章核反应堆、锅炉、机械器具及零件	10.7	第84章核反应堆、锅炉、机械器具及零件	21.3
第87章车辆及其零附件，但铁道车辆除外	9.8	第94章家具，寝具等，灯具，活动房	6.8
第12章油籽，子仁，工业或药用植物，饲料	9.5	第95章玩具、游戏或运动用品及其零附件	4.3
第88章航空器、航天器及其零件	9.2	第61章针织或钩编的服装及衣着附件	3.7
第90章光学、照相、医疗等设备及其零附件	7.6	第39章塑料及其制品	3.6
第27章矿物燃料、矿物油及其产品，沥青等	4.7	第87章车辆及其零附件，但铁道车辆除外	3.5
第39章塑料及其制品	4.5	第62章非针织或非钩编的服装及衣着附件	3.3

## 2. IMF 债券：霸权失信的结果？

过去的世界秩序往往与战争有关，主导国塑造世界秩序的手段主要是战争。进入 20 世纪，一系列的多边制度被创造出来，成为维持世界秩序的重要手段。以往谈及权力的维持、霸权的兴衰，讨论的是如何获得持续的战争资源，而如今讨论霸权兴衰则指的是主导国家是否能够提供公共产品、维持秩序的安全与稳定，以及保持其影响力。霸权的这种影响力往往表现为霸权国是否是主要债权人或融资来源。这是系统内其他国家对霸权国的信任来源，也是霸权国维持权力合法性的基础。由于权力资源直接向权力影响力转换的难度高、资源损耗大，借助治理秩序的合法性护持权力成为最“低廉”的手段。拓宽信任空间是塑造权力合法性的重要渠道，置信空间的大小反映了霸权影响力的大小。

按照国家逻辑（ $a \rightarrow b \rightarrow S$ ），在当代，在国际多边制度框架下建立有效的融资体系，是霸权国确保自身福利、实现各大领域内全球治理、确保系统稳定与安全的关键保障，也是霸权的制度基础。二战后逐渐形成了以联合国为框架的治理体系，包括 WTO 的贸易体系、以布雷顿森林体系为核心的货币体系乃至安全领域内的联合国维和行动等安全治理体系。当主导国只追求收益，不乐意承担治理成本或者滥用这套治理体系时，就很容易失信于人。国际制度要在国际社会中国家与国家之间达成的契约关系，其核心是信誉。所以，按照国家逻辑，霸权国若

想护持霸权，则需约束国际金融行为，确保系统稳定，维护自身信誉。

按照市场逻辑（ $a \rightarrow b \rightarrow M$ ），有些金融资本家等利益集团的逐利行为可能会动摇霸权国支撑的国际货币体系和全球治理秩序的稳定，因为市场逻辑主导下的货币政治并不一定相融于国家逻辑的霸权护持。例如，20世纪70年代欧洲美元市场的诞生，就是美元逐利的一个重要体现。虽然它最终促使了国际金融市场的产生，但当时金融体系曾一度陷入混乱甚至达到崩溃的边缘。当时以美国为首的发达国家要求拉美金融自由化，以阿根廷为例，美国金融力量借机大肆掠夺，破坏了阿根廷的金融稳定 and 经济发展，甚至危及全球金融系统稳定与安全。这看似是得了便宜、赚了快钱，实则是增加了国际社会对美国金融霸权的不满，并致使美元依托的全球金融系统的治理思想和治理秩序逐步丧失国际社会的信任。最后，按照市场逻辑追求金融全球化“使得撤销监管后的金融体系更为脆弱。它让银行、企业和政府大量增加短期借款，整个金融体系的借贷率大大增加。它也使得金融危机更容易在各国之间传播开来，因为一个国家的金融困境很容易给另一个国家的资产负债表带来问题”。在此场景下，维持全球经济系统稳定与安全变得更为艰难，这是有悖于霸权国想要确保其信誉和影响力的。

不仅如此，霸权稳定的融资体系一直被滥用，表现为霸权国要求监管其他国家金融状况，却不进行有效的自我约束。斯特兰奇在《国家与市场：国际政治经济学导论》一书中就曾批评美国没有做好一个中立的仲裁者和制度体系运营者，而是表现出一个不负责任霸主的做法。按照霸权稳定理论所言，霸主国家应该是为全球经济体系提供贷款，但美国却是不断地借款。更有甚者，这个体系被美国用来打压竞争者，例如20世纪70年代借助这个体系打击贸易强敌日本和西欧国家。通过美元贬值，消除对日和对欧的贸易赤字。但是，过分贬值会让人们对美元丧失信心。如此一来，美国可能因失信而逐步丧失对全球融资的主导能力，没有人愿意涌入美国市场购买美国的债券；而为了规避美元和美国的负面溢出效应，各国就有了诉诸更值得信赖融资渠道、创造流动性的动因，以多元货币而非单一美元为基础债券的IMF债券由此诞生。



IMF 债券是指 IMF 向成员国政府及其央行发行的债券，该项授权始于 2009 年 7 月初。IMF 债券经由执行董事会批准，以特别提款权（SDR）标价和计息，最长期限可至 5 年。在 SDR 篮子中，美元不再是单一主导货币，三种非美元货币占到总权重的一半以上，符合了各国多元化外汇资产的诉求。显然，在金融危机发生后，这种对多元货币的诉求明显增强了。IMF 债券产生的背景是金融危机后越来越多的国家认识到来自不负责任霸权的“负面溢出效应”，认为仅购买单一美元债券具有极高的不可控风险。这是 IMF 自成立后首次尝试发行债券，尽管在诸多方面仍然不够完善，发行量不大，也同样具有一定的不可控风险，例如利率和汇率风险等，但这种多元化债权国、融资渠道和外汇储备的发展趋势却是非常明显的。当然，美国依然在 IMF 拥有一票否决权，IMF 债券并没有从根本上改变当前的全球金融秩序和美国的金融霸权地位，各国也并未因此彻底摆脱美元独大的束缚，但它象征着美国不再是唯一主要的债权人或融资来源，显示出世界各国谋求通过多元化国际债券市场摆脱单一美元债券的市场风险。这标志着基于信任的霸权影响力呈现出下降趋势。

金融的债券市场、股票市场、货币市场都如同一个信用体系，“是一个自我实现的预言机制”，没有了好的声誉就意味着丧失稳定性。同样，包括国际货币体系在内的全球治理体系也具有同样的性质。一方面，金融过分偏重市场逻辑，不受约束的资本流动未能受到必要的管制，所谓霸权治下的治理秩序由此失信，霸权影响力下降。另一方面，国家逻辑内部也出现了分裂，表现为霸权国滥用规则体系的霸权行为破坏了自身的国际信誉。霸权主导下的制度非中性现象主要指治理成本背后还有非公共利益治理的消耗，包括制度的设计不善、不受约束的资本、利益集团的干扰、主导国滥用制度等情况。既成的全球治理制度框架及其配套的融资体系在初始阶段就没有被谨慎设计出来，这预示着霸权治下全球金融治理结构中经济思想的破产；且随着制度背后的融资体系一再被霸权滥用，甚至成为霸权国打击对手的工具，霸权的置信空间逐步缩小，失去国际声誉，霸权影响力随之下降。

从权力资源的维度上看，美国经济实力相对其他大国的比较优势虽有衰落，海外军事存在也有减少，但其 GDP 仍是全球第一，世界整体格局仍是一超多强，其主导地位并未发生实质性改变。但从影响力的维度上看，尽管绝对领先地位还没有发生改变，但美国未能有效地预警、控制和应对自 20 世纪 70 年代至今的几次全球经济危机、金融危机，折射出美国霸权对于全球秩序的影响力的确是相对下降了。2007 年至 2008 年在全球系统内爆发的金融危机再次削弱了“由美国主导的、以美元为中心的、自由放任的全球金融秩序的合法性”。随着霸权国主导下的秩序逐步丧失国际声誉，霸权在借助秩序主导权对世界事务和全球治理施加影响力方面衰落了。这一现象在较为依赖信用体系的金融治理领域内尤为突出。

#### 四、结论

本文试图以金融为切入点，从探讨权力的生产和消耗机制入手，回答霸权是否真的全面衰落、霸权为什么衰落、世界秩序今后将走向何方等问题。这一尝试之所以重要，是因为这有可能提供一个理解霸权衰落的新视角。霸权国对于市场逻辑和国家逻辑的平衡失败导致霸权衰落，而非仅仅是由于提供公共产品的霸权消耗和大国权力转移等外生因素所致。

本文的两个基本假设都被证实，但每个假设下的子项目却也存在被证伪的情况，例如金融在生产领域的去等级化对霸权具有消融作用。这种消融作用虽然存在，但程度并不足以引起质变，全球价值链的基本结构以及霸权国在全球大生产结构中的绝对优势地位没有改变。综合来说，霸权治下世界秩序的核心基实力和影响力的国际领导权，权力的生产来自国内和国际两个层面。具体的分析脉络见图 7。

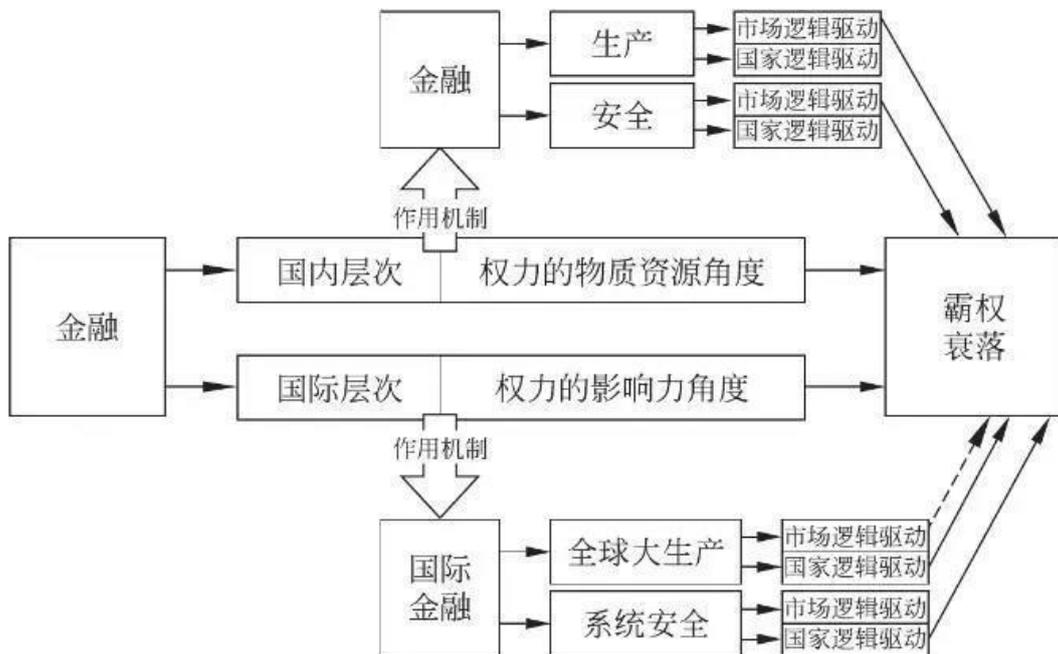


图7 全文分析脉络图

在国内层面上，金融（利益集团）忽视国内权力生产之国家逻辑，追求无限制的超级全球化，与国家主张有节制全球化的立场产生分化。当天平过度偏向市场一侧，流入制造业等生产部门的资本不足，经济高度金融化、制造业空心化，导致普通民众就业不足，收入差距拉大，加之税收的二次分配能力下降，国内政治压力加增，民众质疑以霸权稳定为基础的超级全球化。当市场与国家两种逻辑的失衡趋近极值时，支持全球化和霸权稳定的金融利益集团就处于阶段性失势。

在国际层面上，一方面，市场逻辑“超重”，天平失衡，霸权衰落：不受约束的资本（国家金融力量的消长）导致国家失去对金融的绝对掌控，全球陷入金融危机等系统性风险之中，霸权及其治下的全球经济治理秩序失去有效性与合法性，例如从单一美元债券到 IMF 债券的演变体现出霸权国的国际信誉下降。霸权因缺乏对国际金融的有效监管而导致国家权力资源消耗，全球融资能力下降，危及其国际领导力所依赖的物质基础。另一方面，国家逻辑内部矛盾也会导致天平失衡，霸权衰落。霸权国滥用制度红利，借助国际制度非中性将本国利益凌驾于系统内其他国家之上，甚至将制度作为打击对手国的工具，导致信用赤字、治



理赤字，实质上会导致霸权国丧失全球融资所依赖的国际信誉基础，使得霸权因缺乏置信空间而影响力下降。综上，霸权（权力资源和影响力）的权力生产机制失灵才是霸权衰落之内因，并非以往霸权衰落相关理论围绕外生原因的论述言所能尽。

本文分析的切入点是来自霸权国的金融力量受到国家逻辑和市场逻辑的双重驱动。霸权衰落具体表现为：霸权国利用金融渠道积累权力资源、形成霸权影响力的能力下降。前者是霸权生产的基础性力量，而后者是霸权生产的力量激活机制，或者说是权力资源向影响力的转化。因此，就影响评估而言，当金融的市场逻辑超越国家逻辑，消耗了霸权国国内的权力资源、阻滞了国内权力资源的生产，抑或是影响到霸权在国际层面的可置信程度时，金融不再是巩固霸权，而是在侵蚀霸权，由此折射出在国家与市场两种逻辑的驱动下金融之于霸权的生产和消耗机制。

### 全球治理研究团队

任琳 熊爱宗 鲁桐 吴国鼎 陈兆源  
韩永辉 宋锦 刘玮 沈陈 彭博

### 研究助理团队

兰馨彤 孙振民 张尊月 郭蔚霄