

国际金融的“赫希曼效应”*

庞 珣 陈 冲

【内容提要】 2008年国际金融危机引发对全球治理体系的深入反思和创新尝试,加速了国际关系中的权力转移和结构变迁。中央银行间双边货币互换协定体系从危机中脱颖而出并迅速生长。中国以包容的态度和积极的行动一跃成为双边货币互换协定全球网络的中心,在国内外广泛引发有关国际金融纽带如何塑造国际关系的理论思考和政策探寻。聚焦于中国货币互换协定的国际政治影响,作者根据协定在相互依存和风险信息两个维度上的不对称性特质,重新审视关于国际经济关系会带来外交立场接近的“赫希曼效应”,强调互换协定的塑造性权力以及信号传递实践开启的认同塑造和互信构建进程。在理论分析的基础上,作者采用定量和定性相结合的方法进行实证探索。回归分析运用混合效应模型对191个国家在2009—2018年的数据进行假设检验,在普遍性上支持了中国货币互换协定会产生“赫希曼效应”。作者以阿根廷为案例进行的定性研究,使用合成控制法提高案例研究在比较分析上的客观性和因果分析上的严密性,追踪和解释了“赫希曼效应”在方向和程度上的动态变化。这些分析深化了关于经济相互依存如何塑造国家关系的理论思考,也有助于从国际关系视角来理解人民币国际化的政策、进程和影响。合成控制法将定量方法服务于质性研究,是一种富有前景的个案研究路径。

【关键词】 金融外交;央行货币互换协定;赫希曼效应;合成控制法;金融全球治理

【作者简介】 庞珣,清华大学国际关系学系教授;陈冲,清华大学国际关系学系助理教授(北京 邮编:100084)。

【中图分类号】 D815 **【文献标识码】** A **【文章编号】** 1006-9550(2020)06-0132-24

* 本文是国家社会科学基金重大项目“地缘政治风险预测的理论与方法研究”(项目批准号:17ZDA110)的阶段性成果。感谢《世界经济与政治》匿名审稿人的意见与建议,文中疏漏由笔者负责。读者如需附录文件或实证研究的数据代码等可以与笔者联系取得。

一 导言

2008年国际金融危机引发对全球治理体系的深入反思和创新尝试,加速了国际关系的权力转移和结构变迁。^①中央银行间双边货币互换协定(以下简称“互换协定”)从危机中脱颖而出,由应急性举措转变为常设性安排,并在全球范围内迅速扩展。作为一种金融工具,互换协定构成了当今全球金融安全网的重要组成部分,甚至成为一些发展中国家最重要的外部金融安全依靠。作为一种国际金融关系,互换协定的互助性质和全球治理意义超越了纯经济范畴,定义了国际关系尚待理解的崭新维度,尤其是中国在其中突出的引领作用深具国际政治意义。^②全球金融治理体系长期由美国主导,但中国却在危机后迅速成为双边互换协定网络最为积极的缔造者,这无疑是中国金融外交的重大突破。截至2020年1月,中国与遍及各大洲的38个国家和地区签署了双边货币互换协定,总互换规模达12770亿元人民币,^③在协议数量、互换规模、发展速度以及伙伴国的多样性等方面远超美国,引发了广泛热议和争论。^④

央行双边货币互换全球网络呈现出星状等级化和中美两极化特征,^⑤国际关系的现实呼应着近来关于网络化经济相互依存如何重塑权力关系的理论思考和政策探寻。^⑥

① Thomas Oatley, et al., “The Political Economy of Global Finance: A Network Model,” *Perspective on Politics*, Vol.11, No.1, 2013, pp.135-151; 张宇燕、张静春:《货币的性质与人民币的未来选择——兼论亚洲货币合作》,载《当代亚太》,2008年第2期,第9—43页。

② Barry Eichengreen, Domenico Lombardi and Anto Malkin, “Multilayered Governance and the International Financial Architecture: The Erosion of Multilateralism in International Liquidity Provision,” *Global Policy*, Vol.9, No.1, 2018, pp.7-19.

③ 中国央行货币互换协定具体情况见附录文件中的表-6。笔者在央行统计的基础上辅以中国人民银行自2009年每年发布的《中国货币政策大事记》进行信息补充和修正。

④ 参见 Benjamin J. Cohen, *Renminbi Internationalization: A Conflict of Statecrafts*, London: Chatham House, 2017; Daniel McDowell, “The (Ineffective) Financial Statecraft of China’s Bilateral Swap Agreements,” *Development and Change*, Vol.50, No.1, 2019, pp.122-143; Eric Helleiner and Jonathan Kirshner, “The Politics of China’s International Monetary Relations,” in Eric Helleiner and Jonathan Kirshner, eds., *The Great Wall of Money: Power and Politics in China’s International Monetary Relations*, Ithaca: Cornell University Press, 2014, pp.1-22.

⑤ 双边互换协定全球网络图的星状和等级结构参见 Edd Denbee, Carsten Jung and Francesco Paterno, “Stitching Together the Global Financial Safety Net,” *Financial Stability Paper*, No.36, 2016, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/financial-stability-paper/2016/stitching-together-the-global-financial-safety-net.pdf?la=en&hash=088E93920A856EF7ADD28244258AF3FFBE4EA7FD>, 访问时间:2020年3月15日。相关讨论也可参见李巍:《伙伴、制度与国际货币——人民币崛起的国际政治基础》,载《中国社会科学》,2016年第5期,第79—100页。

⑥ 参见 Henry Farrell and Abraham L. Newman, “Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion,” *International Security*, Vol.44, No.1, 2019, pp.42-79; Henry Farrell and Abraham L. Newman, “Chained to Globalization: Why It’s Too Late to Decouple,” *Foreign Affairs*, Vol.99, No.1, 2020, pp.70-80.

在全球金融治理体系发生结构性变化的背景下,我们应如何理解和评估中国货币互换协定的意义?中国互换协定是人民币国际化大战略的重要组成部分和主要渠道之一。货币的崛起从来都是国家整体崛起的标志和路径,对全球权力格局变化有着深刻影响,^①以至于有观点认为,“21世纪全球经济中正在发生权力转移,人民币国际化就是例证”。^②既有研究表明,货币互换协定提供的双边金融纾困(bailout)安排具有地缘政治、军事安全和政治外交等战略意义。^③尽管人民币国际化已成为国际关系的重大现实,但对其国际政治影响的分析尚待系统深入。现有研究集中于探讨中国互换协定的战略动机和对伙伴国的选择标准,^④对其影响的分析仍停留在贸易和汇率等经济领域。^⑤在缺乏系统性分析的情况下,观察者们判断中国互换协定的国际关系影响方面存在明显争议。一些声音不乏夸大之嫌,认为互换协定是中国重要的外交“方略(statecraft)”,是中国追求全球大国地位雄心的集中体现。^⑥在他们看来,中国对互换协定防御性和进攻性的双重运用不但会加强中国的货币独立性,更是要建立中国的

① 赵柯:《货币国际化的政治逻辑——美元危机与德国马克的崛起》,载《世界经济与政治》,2012年第5期,第122—143页。

② Raluca Diana Ardelean and Mengyun Zhang, “Power Shift and Renminbi Internationalization: Recommendations for the G20,” CIGI Junior Fellows Policy Brief, No.2, 2014, https://www.files.ethz.ch/isn/182673/cigi_jrf_no12.pdf,访问时间:2020年3月20日。

③ 参见Christina J. Schneider and Jennifer L. Tobin, “The Political Economy of Bilateral Bailouts,” *International Organization*, Vol.74, No.1, 2020, pp.1-29; Dimitrios Lyratzakis, “The Determinants of RMB Internationalization: The Political Economy of a Currency’s Rise,” *American Journal of Chinese Studies*, Vol.21, No.2, 2014, pp.163-184。

④ Ke Song and Le Xia, “Bilateral Swap Agreement and Renminbi Settlement in Cross-Border Trade,” BOFIT Discussion Papers, 2019, <https://helda.helsinki.fi/bof/bitstream/handle/123456789/16347/dp1919.pdf>; jsessionid=FB18CE5A4DF70C5F6211EAA8FC972C8A?sequence=1,访问时间:2020年3月24日; Cindy Li, “Banking on China Through Currency Swap Agreements,” Federal Reserve Bank of San Francisco, 2015, <https://www.frbsf.org/banking/asia-program/pacific-exchange-blog/banking-on-china-renminbi-currency-swap-agreements/>,访问时间:2020年3月22日; Christophe Destais, “Central Bank Currency Swaps and the International Monetary System,” *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol.52, No.10, 2016, pp.2253-2266。

⑤ 参见Abiodun Sunday Olayiwola and Kazeem Fasoye, “Does China’s Currency Swap Agreements Have Impact on the U.S Dollar’s Exchange Rate in Nigeria?” *Global Journal of Human-Social Science: E Economics*, Vol. 19, No.3, 2019, pp.31-38; Fan Zhang, et al., “The Effect of RMB Internationalization on Belt and Road Initiative: Evidence from Bilateral Swap Agreements,” *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol.53, No.12, 2017, pp.2845-2857; 林乐芬、付舒涵:《中国货币互换协议缔结的驱动因素与双边贸易联动效应研究》,载《世界经济与政治论坛》,2020年第1期,第128—149页;胡华锋:《中国货币互换协议的动因分析》,载《国际金融研究》,2012年第6期,第14—21页;刘玮:《国内政治与货币国际化——美元、日元和德国马克国际化的微观基础》,载《世界经济与政治》,2014年第9期,第129—155页。

⑥ Benjamin J. Cohen, *Renminbi Internationalization: A Conflict of Statecrafts*, 2017.

“大货币联盟”,削弱美国的金融和政治霸权,使美国的全球领导逐渐丧失合法性。^①另一些观点则认为中国互换协定“活跃但浅薄、灵活但在很大程度上仅具象征意义”,对其是否能够对国际关系产生实质影响持高度怀疑态度。^②

阿尔伯特·赫希曼(Albert O. Hirschman)在其名著《国家权力与对外贸易结构》中曾提出,经济相互依存会产生不对称性权力关系,使得依存度较高的一国在外交上接近和顺应另一国的立场。^③经济相互依存关系导致双边外交立场接近的现象即为“赫希曼效应”。本文聚焦于探寻中国货币互换协定的“赫希曼效应”,从相互依存和风险信息的双重非对称性出发,分析其导致伙伴国与中国在外交立场上接近的因果机制。传统理论关注非对称相互依存产生的强制性权力,但本文认为,中国互换协定所具有的全球金融治理的制度安排性质还带来了塑造性权力,从利益和认同上作用于伙伴国真实外交立场而非仅止于立场的策略性表达。同样重要的是,金融领域的信息非对称性使得互换协定关系既是双边互信的标志又是动态“互信关系(trusting relationship)”的开始,要求使用外交方式持续向彼此和市场传递国家间深度互信的信号。互换协定的塑造性权力和信号传递的实践开启了塑造认同和构建互信的进程。全球金融体系动荡从深层次暴露出现有主导国家所制造的信任真空,亟须有新的塑造性力量介入,强制性权力在传统理论中的突出位置应让位于塑造性权力。货币互换协定产生双边关系中的“赫希曼效应”,可以通过全球金融治理网络转化为多边的结构性权力,对于全球政治和世界秩序具有深刻而长远的寓意。

在理论分析的基础上,本文对中国货币互换协定的“赫希曼效应”进行了实证检验,结合定量和定性分析,既检验了其存在的普遍性,又通过过程追踪对“赫希曼效应”在具体案例中的动态变化进行深入观察和分析。在定量分析中,本文运用191个国家在2009—2018年的数据,采用混合效应模型(mixed-effects model)对理论假设进行检验,进而采用适用于个案因果研究的合成控制法(synthetic control approach)对阿

① 参见 Leslie Elliott Armijo and Saori N. Katada, “Theorizing the Financial Statecraft of Emerging Powers,” *New Political Economy*, Vol.20, No.1, 2015, pp.42-62; Benjamin J. Cohen, *Renminbi Internationalization: A Conflict of Statecrafts*, 2017; Eric Helleiner and Jonathan Kirshner, eds., *The Great Wall of Money: Power and Politics in China's International Monetary Relations*, 2014; 李巍、朱艺泓,《货币盟友与人民币的国际化——解释中国的货币互换外交》,载《世界经济与政治》,2014年第2期,第128—154页。

② Yang Jiang, “The Limits of China's Monetary Diplomacy,” in Eric Helleiner and Jonathan Kirshner, eds., *The Great Wall of Money: Power and Politics in China's International Monetary Relations*, pp.156-183; Daniel McDowell, “The (Ineffective) Financial Statecraft of China's Bilateral Swap Agreements,” pp.122-143.

③ Albert Hirschman, *National Power and the Structure of Foreign Trade*, Oakland: University of California Press, 2018[1980].

根廷进行案例分析。合成控制法提供了案例选择的客观标准和可复制程序,且克服了传统案例研究无法量化因果效应的缺陷。^① 通过将真实的阿根廷与合成的“反事实阿根廷”进行比较分析,案例研究对因果效应进行更严格的识别并追踪其动态变化过程,进一步检验了“赫希曼效应”并加深对其因果机制的理解。本文的分析深化了关于经济相互依存如何塑造国家间关系的理论思考,也有助于从国家对外战略的视角理解人民币国际化的策略、进程和影响。此外,合成控制法将定量方法服务于定性研究,是一种富有前景的社会科学混合研究方法,对本文的理论检验和深入分析起到了重要作用。

二 央行货币互换协定的“赫希曼效应”

当今的央行双边货币互换是在国际金融动荡中诞生的一种金融互助制度,是双边纾困的金融危机管理事前安排(*ex ante arrangement*)。央行间货币互换可以追溯到20世纪20年代,在布雷顿森林体系下更是经常应用于美国与其他西方发达国家之间的汇率稳定支持机制。布雷顿森林体系解体后,美联储逐渐担心被互换协定政治化并充当他国的实际“最后贷款人(*lender of last resort*)”,将其冷落并直至近乎全然抛弃。直到1997年亚洲金融危机之后不久,东盟与中日韩(10+3)国家集团重拾这一金融工具,于2000年年初在多边框架下创建了双边货币互换协定网络——“清迈倡议”,并在2012年完成多边化的转变。在2008年国际金融危机期间,为了控制危机蔓延,美联储积极利用双边互换向与其金融联系紧密的国家提供美元流动性紧急救助。^② 危机之后,美联储于2013年10月宣布与5家中央银行(加拿大银行、英格兰银行、欧洲中央银行、日本银行和瑞士国家银行)的货币互换安排从临时性转变为常设性(*standing*)。2020年3月在全球金融稳定性受新冠肺炎疫情冲击的情况下,美联储又与巴

^① 合成控制分析法的方法与技术参见 Alberto Abadie and Javier Gardeazabal, “The Economic Costs of Conflict: A Case Study of the Basque Country,” *The American Economic Review*, Vol.72, No.1, 2003, pp.1-19; Alberto Abadie, Alexis Diamond and Jens Hainmueller, “Synthetic Control Methods for Comparative Case Studies: Estimating the Effect of California’s Tobacco Control Program,” *Journal of the American Statistical Association*, Vol.105, No.490, 2001, pp.493-505; Alberto Abadie, Alexis Diamond and Jens Hainmueller, “Comparative Politics and the Synthetic Control Method,” *American Journal of Political Science*, Vol.59, No.2, 2015, pp.495-510; Phillip Y. Lipsy and Haillie Na-Kyung Lee, “The IMF as a Biased Global Insurance Mechanism: Asymmetrical Moral Hazard, Reserve Accumulation, and Financial Crises,” *International Organization*, Vol.73, No.1, 2019, pp.35-64.

^② 截至2010年,美联储共与14家中央银行建立货币互换,包括澳大利亚储备银行、巴西中央银行、加拿大银行、丹麦国家银行、英格兰银行、欧洲中央银行、日本银行、韩国银行、墨西哥银行、新西兰储备银行、挪威银行、新加坡金融管理局、瑞典中央银行和瑞士国家银行。

西、墨西哥、新加坡等9个国家的央行达成了临时货币互换安排。^①除美联储外,在2008年危机期间和之后,中国、日本、韩国和欧盟等国家或国家集团也积极参与到货币互换协定的缔结中,以应对危机冲击和重塑全球金融治理体系,形成了一种遍及全球的常态化双边国际金融关系。其中尤为引人注目的是,中国后来居上,缔结的货币互换协定网络迅速扩展,日渐处于常设性双边货币互换全球网络的中心。近年来,随着中国对外经济影响力急速上升,关于中国国际经济组带的“赫希曼效应”的讨论也日趋热烈,但主要集中于贸易和对外援助领域。^②本文将这一讨论扩展到金融领域,聚焦分析中国货币互换协定如何影响伙伴国与中国的政治外交关系。

(一) 强制与塑造:相互依存的非对称性

货币互换协定建立的金融纽带具有不对称性相互依存的性质。中央银行间双边货币互换协定包括一系列技术性安排,但基本的运作机制可以简单描述如下:在协定框架内,当激活货币互换安排时,中央银行A将一定数量的A国货币出售给中央银行B,以换取当期市场汇率下的B国货币。中央银行A将互换获得的B国货币借贷给本国银行、其他金融机构或公司。在规定解退日期,中央银行A向中央银行B以互换当时而非当期的汇率购回A国货币并支付相应的利息。尽管理论上协定双方均可在需要的时候激活互换,但由于实际面临的流动性风险程度不同,一方更可能以贷方角色履行协定,而另一方则更可能在流动性困难时作为借方利用互换安排。例如,由于美元是主要的国际结算和储备货币,美联储在签订货币互换协定时,几乎均以贷方国的身份来考虑伙伴国的选择。中国防范金融流动性风险则主要依靠巨大外汇储备以及强有力的资本管控,货币互换协定主要用于促进人民币国际化。中国的互换协定伙伴国绝大部分是新兴经济体和发展中国家,它们抵御国际金融市场冲击的

^① 参见美联储官方网站报道“Federal Reserve Announces the Establishment of Temporary U.S. Dollar Liquidity Arrangements with Other Central Banks,” <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20200319b.htm>, 访问时间:2020年4月10日。

^② 对中国双边贸易的“赫希曼效应”讨论可参见 Gustavo A. Flores-Macias and Sarah E. Kreps, “The Foreign Policy Consequences of Trade: China’s Commercial Relations with Africa and Latin America, 1992–2006,” *The Journal of Politics*, Vol.75, No.2, 2013, pp.357–371; Scott L. Kastner, “Buying Influence? Assessing the Political Effects of China’s International Trade,” *Journal of Conflict Resolution*, Vol.60, No.6, 2016, pp.980–1007。对外援助领域的相关研究参见 Samantha Custer, “China’s Financial Statecraft: Winning Africa One Yuan at a Time?” <https://www.aiddata.org/blog/chinas-financial-statecraft-winning-africa-one-yuan-at-a-time>, 访问时间:2020年4月10日; Benjamin E. Goldsmith, Yusaku Horiuchi and Terence Wood, “Doing Well by Doing Good: The Impact of Foreign Aid on Foreign Public Opinion,” *Quarterly Journal of Political Science*, Vol.9, No.1, 2014, pp.78–114; Bruce Bueno de Mesquita and Alastair Smith, “Foreign Aid and Policy Concessions,” *Journal of Conflict Resolution*, Vol.51, No.2, 2007, pp.251–284; Christian Dippel, “Foreign Aid and Voting in International Organizations: Evidence from the IWC,” DOI: 10.1016/j.jpubeo.2015.08.012, 2015。

能力相对较弱,一般无法依靠外汇储备进行自我保障。对于频繁遭受金融冲击却又较难以获得外部紧急流动性援助的伙伴国家,中国不仅是贷方,还可能进一步扮演最后贷款人角色。即便是发达经济体伙伴国,由于它们金融市场发达、资本流动性高且面临较高的国际金融风险,也会比中国更可能成为借方。总体而言,由于中国在货币互换协定中的明显贷方角色,中国的互换协定建立的双边金融纽带具有非对称相互依存的特征。^①

非对称性相互依存带来明示或暗示的强制性权力,这源于经济关系中的相对脆弱性。脆弱性更高的一方由于担忧依存关系的波动和破裂而会在双边关系上避免冒犯对方,并付出包括外交在内的努力来避免隐含的威胁成为现实的惩罚。戴维·鲍德温(David A. Baldwin)将这一机制称为“正面制裁(positive sanction)”——建立经济关系予他国以利,同时使其患得患失,终止或威胁终止关系即可达到与传统制裁同样的政治顺从效果。^② 值得注意的是,“赫希曼效应”的发挥并不要求实际威胁或明示政治外交诉求,非对称相互依存本身即构成了“强制性权力”的来源,即赫希曼所言的“有效武器”。^③ 中国货币互换协定所建立的金融纽带具有非对称依存性质,而且中国的双边货币互换协定一般有效期为3年,到期之后经双方谈判可以续签,但在实践中已出现了不续签或延迟续签的情况。当然,不再或延迟续约可能是双方而非中国单方面的选择,但这一金融关系可以中断或终止的事实表明其具有不确定性。此外,协定的互换金额规模是否扩大对于伙伴国而言也具有一定的“正面制裁”功能。例如,中国与瑞士、匈牙利和乌克兰的货币互换协定规模自首次签约以来一直保持不变,但与蒙古国和阿根廷的货币互换规模则成倍甚至三倍地扩大,这也暗含着强制手段的可能性,无论中国是否有意将货币互换协定用作“金融外交政策工具(financial statecraft)”^④

一些案例似乎显示了中国互换协定的“赫希曼效应”。蒙古国于2011年5月与中国签署了互换协定且一直续存至今,起初的互换额度为50亿元人民币,2012年扩大到100亿元人民币,到2014年又进一步上升为150亿元人民币。在2015年,蒙古

① 尽管中国双边货币互换协定均为本币互换,但仍然具有重要的外汇流动性协助性质。在伙伴国发生外汇流动性困难的时候,可以通过货币互换协定获取人民币并在海外金融市场换取美元。阿根廷在2015年激活与中国的货币互换解决其美元流动性危机时即采用了人民币换美元的市场操作。另外,在协定框架下使用人民币进行双边经济活动的结算,也可以为伙伴国节省其他币种的外汇以防止和应对外汇流动性困难。

② David A. Baldwin, “The Power of Positive Sanctions,” *World Politics*, Vol.15, No.4, 1971, pp.1471-1486.

③ Gustavo A. Flores-Macias and Sarah E. Kreps, “The Foreign Policy Consequences of Trade: China’s Commercial Relations with Africa and Latin America, 1992-2006,” pp.357-371.

④ Daniel McDowell, “The (Ineffective) Financial Statecraft of China’s Bilateral Swap Agreements,” pp.122-143.

国受到外国投资枯竭、原材料出口下降的冲击,外汇储备告急而面临流动性危机。为缓解困难,蒙古国动用了与中国货币互换额度内相当于17亿美元的额度。到2017年,国际货币基金组织(IMF)和数个亚洲国家政府共同为蒙古国提供了多边贷款方案,但中国通过增加互换额度对蒙古国进行了最大份额的支持。在得到中国大幅上升的互换额度承诺之前,蒙古国时任对外关系部部长曾德·蒙赫奥尔吉勒(Tsendiin Mönkh-Orgil)与中国外交部部长王毅通电话,两次对前一年达赖喇嘛窜访蒙古国表达歉意,并重申坚定支持一个中国的原则和“西藏是中国的一部分”的立场。这一外交表态虽未直接提及互换贷款,但其时机富有深意。^①另一个更意味深长的例子是中国与韩国之间的货币互换协定。作为发达国家,韩国拥有的国际金融支持能力非蒙古国可比,与中国的互换协定也常被认为仅具象征意义。但在中韩关系2017年因“萨德”事件面临危机的时候,韩国官员表达了对中国是否仍将续签货币互换协定的担忧。^②虽然与中国的货币互换协定被认为对韩国的实际用处有限,但中韩的互换额度高达3600亿元人民币,这足以令韩国感到失之可惜。^③这一事例表明,即便对互换协定实际作用看似有限的伙伴国家,这一金融纽带的存在仍使其严肃对待中国的外交关切。

然而,强制性权力虽然直截了当,但对其过度关注常常使我们忽略了意义更为深远、影响更为广泛的塑造性权力。^④国际关系中的塑造性权力是指一国在与他国的互动中能够发挥影响力以塑造他国的外交决策和行为选项,双边关系中的塑造性权力扩展到多边即构成影响国际体系的结构性的权力。^⑤在塑造性权力的作用下,被塑造者对自身国家利益的审视将变得越来越接近塑造者的利益和立场,在采取行动时往往感到行为是出于自愿而非受到胁迫或强制。

事实上在赫希曼最初的论述中,当国家这一“黑匣子”被打开,次国家集团的政策偏好和政治行为将是形成国家层次上利益和认同的重要输入,国内既得利益集团成为外国在本国的利益代言人,形成赫希曼所称的“商业第五纵队”。这绝非仅出于对外国强制性权力的惧怕,它们和外国的密切互动和利益相互依存在一定程度上可以使其

① Daniel McDowell, “The (Ineffective) Financial Statecraft of China’s Bilateral Swap Agreements,” pp.122-143.

② Kim Kyung-ho, “Korea on Alert over Currency Swap Deal with China,” *The Korea Herald*, March 2017, <http://www.koreaherald.com/view.php?ud=20170313000894>, 访问时间:2020年3月29日。

③ Daniel McDowell, “The (Ineffective) Financial Statecraft of China’s Bilateral Swap Agreements,” pp.122-143.

④ Gregory Chin, “China’s Rising Monetary Power,” in Eric Helleiner and Jonathan Kirshner, eds., *The Great Wall of Money: Power and Politics in China’s International Monetary Relations*, p.185.

⑤ Susan Strange, “The Persistent Myth of Lost Hegemony,” *International Organization*, Vol.41, No.4, 1987, pp.551-574.

逐渐内化外国的利益和偏好,努力将这种被塑造的集团立场上升为国家立场。在这种机制中,货币互换协定与贸易关系不同,它不会在伙伴国内部形成对立的利益集团。相反,互换协定给伙伴国国内既提供“私人产品”又提供“公共产品”。互换协定帮助稳定伙伴国国内的金融体系从而有利于经济平稳发展,为参与经济的所有人带来正向公共产品,而贸易部门和金融产业从获得的流动性救助中受益犹多,从而自下而上形成更为接近的外交立场。

从国家层面来看,货币互换协定的塑造性权力还来自协定所蕴含的制度和价值力量。互换协定表达了中国愿意就提供金融救助进行正式承诺和事先安排,而救助对象国中绝大部分是美国拒绝以货币互换提供救助的发展中国家。中国的货币互换协定显示出与美联储截然不同的包容性和慷慨态度,这是中国领导全球化的一种具象化,能够带来塑造性力量。既有研究发现,对美国主导的金融体系缺乏稳定性的不满和对IMF救助记录的诟病是推动发展中国家转向中国以寻求金融安全保障的重要原因。^①与多边机构的救助性贷款相比,双边互换协定下的借贷无须借方进行任何国内政策调整,无须在紧急情况下进行贷款条件谈判,不设监督与检查,正好符合这些国家的愿望。互换协定有助于中国树立“负责任大国形象”,^②中国实施金融援助的意愿、提供补充或替代性方案的能力以及无附加条件所显示的事前信任都可能增加中国的“软实力”。正如约瑟夫·奈(Joseph S. Nye)所言,“软实力就是通过吸引而非强制来影响他国行为而达到所期待的结果。一个国家的软实力来自其文化、价值和政策”。^③所谓吸引,本身就是对偏好和立场的塑造。中国货币互换协定具有的塑造性权力,“随着时间的流逝,(货币互换协定所做出的)努力日积月累,将会转化为伙伴国的忠诚和中国对它们的影响力”,^④带来外交立场接近的效应。

(二) 信号传递与互信关系:信息的非对称性

货币互换协定将互换设置为事前的安排,可能激励借方国家进行货币不良配置(currency

^① Camila Villard Duran, “The International Lender of Last Resort for Emerging Countries: A Bilateral Currency Swap,” GEG Working Paper No. 108, 2015, https://www.geg.ox.ac.uk/sites/geg.bsg.ox.ac.uk/files/WP_108%20-%20The%20International%20Lender%20of%20Last%20Resort%20for%20Emerging%20Countries%20-%20Camila%20Duran_0.pdf, 访问时间:2020年4月5日; J. Lawrence Broz, Zhiwen Zhang and Gaoyang Wang, “Explaining Foreign Interest in China’s Global Economic Leadership: Bilateral Currency Swap Agreements,” https://www.internationalpoliticaleconomysociety.org/sites/default/files/paper-uploads/2018-10-29-17_47_31-jlbroz@ucsd.edu.pdf, 访问时间:2020年3月29日。

^② Yang Jiang, “The Limits of China’s Monetary Diplomacy,” pp.156-183.

^③ 参见 Joseph S. Nye, *Bound to Lead: The Changing Nature of American Power*, New York: Basic Books, 1990; Joseph S. Nye, *Soft Power: The Means to Success in World Politics*, New York: Public Affairs, 2004。

^④ Daniel McDowell, “The (Ineffective) Financial Statecraft of China’s Bilateral Swap Agreements,” pp.122-143.

rency mismatches),即金融中常见的道德风险问题(moral hazard)。^① 在没有附加条件且无法进行跨国监督的情况下,信息非对称带来的道德风险问题需要采取一些非正式的安排来加以控制。^② 美联储控制互换协定道德风险的方式是事前严苛地选择“低风险”国家作为伙伴国。^③ 与美联储高度挑剔的选择风格不同,中国货币互换协定的合作伙伴呈现出高度多样化,对于金融债务危机频发的国家也一视同仁,处理道德风险的策略和方式另有所选。

关于货币互换协定中道德风险的应对问题,既有研究注意到政治外交关系对克服金融道德风险的作用,但倾向强调贷方国家使用外交强制迫使借方国家实行谨慎的宏观经济政策和金融监管,忽略了外交的信号传递功能在互换协定中的特殊作用。^④ 信号传递理论用于描述和解释互动双方在信息不对称的情况下如何引导对方的预期和行为。信号传递包含两个方面:一是信号是否以及如何被发送;二是信号的接收方如何解读信号并判断信号的可信度。^⑤ 只要双边关系中不存在信息不对称,即需要释放信号来影响预期和行为。互换协定所建立的关系在信息不对称情况下,需要双方尤其是借方国家通过言论和行为释放关于合作意愿和能力的信号,从而建立自己的可信度。^⑥ 贷方国家的信心对借方国家至关重要,是其在困难时期能够可靠地获得流动性外部援助的保障。道德风险问题的存在使得伙伴国有必要不断向中国传递信号,表明其重视协定的长期存在、具有深度合作的意愿并将以合作的态度执行协议。与此同时,道德风险问题还要求协定双方对市场发出相互信任的信号,从而充分发挥互换协议稳定金融体系的作用。互换协定对金融稳定性的重要性不仅在于金融危机实际爆发时的紧急借贷,还在于协定的存在本身即是向市场释放的信号,表明伙伴国有强大而可靠的外部资金支持,从

① Benn Steil, “Central Bank Currency Swaps Tracker,” Council on Foreign Relations, November 5, 2019, <https://www.cfr.org/article/central-bank-currency-swaps-tracker>, 访问时间:2020年4月10日。

② Edd Denbee, Carsten Jung and Francesco Paterno, “Stitching Together the Global Financial Safety Net,” Financial Stability Paper, No.36, 2016, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/financial-stability-paper/2016/stitching-together-the-global-financial-safety-net.pdf?la=en&hash=088E93920A856EF7ADD28244258AF3FFBE4EA7FD>, 访问时间:2020年3月15日。

③ J. Aizenman and G. Kaur Pasricha, “Selective Swap Arrangements and the Global Financial Crisis: Analysis and Interpretation,” *International Review of Economics & Finance*, Vol.19, No.3, 2010, pp.353-365.

④ Abigail L. Vaughn, *Ties That Bind: The Geopolitics of Bilateral Currency Swap Agreements*, San Diego: University of California, 2019.

⑤ Brian L. Connelly, Trevis Certo and R. Duane Ireland, “Signaling Theory: A Review and Assessment,” *Journal of Management*, Vol.37, No.1, 2011, pp.39-67; Erik A. Gartzke, et al., “Signaling in Foreign Policy,” in William R. Thompson, ed., *Oxford Research Encyclopedias: Politics*, New York: Oxford University Press, 2016.

⑥ The Ministry of Economy and Finance in France, “The Global Network of Central Bank Swap Lines,” Trésor-Economics Report No.231, November 2018, <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/febfa619-a7e6-464b-a184-9fb906c65982/files/b9fbf57d-c648-4fc6-8ff5-df287b9bbe29>, 访问时间:2020年3月12日。

而避免恐慌性抛售资产或资金外逃。因此,互换协定对稳定市场的有效性还极大地依赖于协议本身的象征意义。^① 但是,市场对于互换协定是否真正可靠同样有一定怀疑,这要求协定双方向市场发送有关其“相互信任”和“深度合作”的信号,以发挥和增强协定的象征意义和实际作用。货币互换协定的签订本身被认为是政府间深度互信的标志,但促成双方签订协定的互信并非一劳永逸。由于信息不对称和道德风险的存在,互换协定无法完全依赖初始时期的互信,而是要求双方建立一种动态的“互信关系”。

对中国货币互换协定而言,政治合作的信号比经济合作的信号对市场更具说服力和可信度。互换协定是人民币国际化战略的重要组成部分,着眼于“增强我国对全球经济活动的影响力和发言权,使我国国际地位得到相当大的提高”。^② 由于互换协定是金融外交寻求政治影响力的重要形式,中国在注重其经济成效的同时也追求政治外交上的收益。^③ 中国货币互换协定的金融外交工具性质,将激发一类信号的传递,即一旦发生还款能力问题,伙伴国愿意以政治外交方式回报中国的帮助。因此,用外交和政治友好来传递信号并构建持续的互信关系也构成了“赫希曼效应”发挥的一种特殊的金融领域的机制。图1总结了中国货币互换协定发挥“赫希曼效应”的强制性权力、塑造性权力和外交信号传递三种机制及其相互之间的逻辑关系。

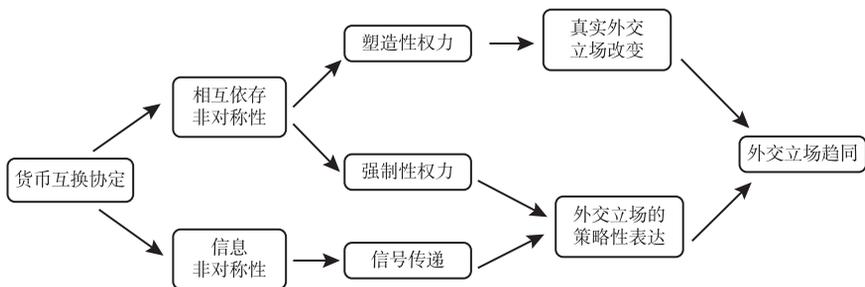


图1 因果机制:中国货币互换协定的“赫希曼效应”

资料来源:笔者自制。

三 混合效应回归模型分析

根据上文的理论讨论,本文采取大样本回归分析和案例研究的合成控制法将定量

① Abigail L. Vaughn, *Ties That Bind: The Geopolitics of Bilateral Currency Swap Agreements*, 2019.

② 人民币国际化研究课题组:《人民币国际化的时机、途径及其策略》,载《中国金融》,2006年第5期,第12—13页。

③ Yang Jiang, “The Limits of China’s Monetary Diplomacy,” pp.156–183.

和定性两种方法相结合,以实证检验中国货币互换协定是否带来中国和伙伴国的外交立场的接近。本部分主要介绍概念的操作化和变量的测量以及数据来源,并报告混合效应模型回归分析的实证结果。

(一) 因变量:外交政策立场及其测量

政策立场(policy position)亦作政策偏好(policy preference),是政治学研究中的重要理论概念。由于其无法直接观测,对外交政策立场的系统性测量主要有基于言论(文本)和行为(如投票和结盟等)进行推断这两种方法,其中前者在近年来迅速发展,而后者是迄今为止更为成熟和常用的方法,基于联合国大会(以下简称“联大”)投票的测量尤其得到普遍接受和广泛应用。^①以联大投票来进行外交政策立场测量具有其他方法不具备的优势:首先,联大投票涵盖几乎所有在外交上得到国际承认的主权国家成为联合国会员国后的全部投票记录,因此测量结果具有良好的跨时间和跨区间的可比性。其次,与结盟等其他外交行为相比,联大投票可以更为及时地反映外交立场的变化,且涉及全球事务各个主要领域,比仅限于某一方面的外交行为更能全面系统地反映一国外交立场。^②更重要的是,在联大中策略性投票往往和外交立场的真实表达相混合,而“赫希曼效应”理论的因果机制正好包含了策略改变和真实偏好塑造两个方面。此外,联大的投票一致也常常被用作外交政策信号的一种释放,可以作为国际行动合法性的来源,^③也被视为表示政治友谊的方式。^④

早期对联大投票进行指标化的主要方法为“S-分值(S-Scores)”,^⑤但“S-分值”

① 基于文本分析的研究可参见 Alexander Baturo, Niheer Dasandi and Slava J. Mikhaylov, “Understanding State Preferences with Text as Data: Introducing the UN General Debate Corpus,” *Research & Politics*, Vol.4, No.2, 2017, pp.1-9; Mirco Schoenfeld, Steffen Eckhard and Ronny Patz Hilde van Meegdenburg, “Discursive Landscapes and Unsupervised Topic Modeling in IR: A Validation of Text-as-Data Approaches Through a New Corpus of UN Security Council Speeches on Afghanistan,” arXiv:1810.05572, 2018。而运用结盟行为来进行外交政策立场推断的研究中具有开创性或代表性的可参见 Bruce Bueno de Mesquita, “Measuring Systemic Polarity,” *Journal of Conflict Resolution*, Vol.19, No.2, 1975, pp.187-216; Michael Altfeld and Bruce Bueno de Mesquita, “Choosing Sides in Wars,” *International Studies Quarterly*, Vol.23, No.1, 1979, pp.87-112; Curtis S. Signorino and Jeffrey M. Ritter, “Tau-b or Not Tau-b: Measuring the Similarity of Foreign Policy Positions,” *International Studies Quarterly*, Vol.43, No.1, 1999, pp.115-144。

② Georg Struever, “What Friends Are Made of: Bilateral Linkages and Domestic Drivers of Foreign Policy Alignment with China,” *Foreign Policy Analysis*, Vol.12, No.2, 2016, pp.171-190。

③ Michaela Mattes, Brett Ashley Leeds and Royce Carroll, “Leadership Turnover and Foreign Policy Change: Societal Interests, Domestic Institutions, and Voting in the United Nations,” *International Studies Quarterly*, Vol.59, No.2, 2015, pp.280-290。

④ Tobias Rommel and Paul Schaudt, “First Impressions: How Leader Changes After Bilateral Aid,” CESIFO Working Paper No.6047, 2015, https://www.cesifo.org/DocDL/cesifo1_wp6047.pdf, 访问时间:2020年3月22日。

⑤ Curtis S. Signorino and Jeffrey M. Ritter, “Tau-b or Not Tau-b: Measuring the Similarity of Foreign Policy Positions,” pp.115-144。

的一个重大局限是将国家之间投票一致的频率直接与外交立场的相似度挂钩,而忽略了联合国议程变化导致表决的联大决议的年度变化。为了克服和修正这一测量缺陷,迈克尔·贝利(Michael A. Bailey)及其合作者采用动态“理想点模型(ideal point model)”对联大在各年份均出现的议题决议进行分析,通过投票行为将国家的外交政策立场映射到潜在政策空间(policy space)里,保证了单一维度上不同年份偏好的可比性,进而生成国家的外交政策“理想点”作为外交立场的测量。^① 本文基于理想点测量数据,将中国和其他国家每年的外交政策“理想点”进行比较,其差异的绝对值变化反映了其他国家与中国外交立场距离的变化;理想点距离的绝对值越小,表明两国外交立场越接近;反之则相悖。由于距离是非负数,我们将因变量取对数,以满足下一步将要使用的线形回归模型的分布假设。

(二) 自变量与控制变量

本研究的主要自变量是中国央行货币互换协定所建立的金融纽带。为了操作化和测量这一概念,本文在央行统计的基础上辅以中国人民银行自2009年每年发布的《中国货币政策大事记》进行信息补充,整理中国互换协定相关信息并更新至2020年1月。^② 在此基础上,本文创建了“货币互换协定”的两种测量:第一种着眼于金融纽带的存在状态,为哑变量——如果某国某年与中国存在有效的货币互换协定,这一变量取值为1;否则为0。第二种使用“货币互换协定规模”(单位:亿元人民币),在关系存在与否之外反映出关系的强度。本文前述的理论预期是货币互换协定所建立的金融纽带导致中国和伙伴国之间外交政策立场距离的接近,因此我们预期自变量的两种测量的回归系数在统计上均显著且符号为负。

由于一些因素可能既影响到央行货币互换协定的签订、续存或规模,也可能与中国和其他国家的外交立场距离相关,因此无偏差地估计互换协定的影响需要控制这些干扰因素(confounders)。首先,国家的一些重要特征可能是互换协定签订和续存的考量,但同时也与其和中国之间外交立场距离有关,包括国家的政体类型、人口规模、经济发展水平、军事实力以及它们在相关国际组织的成员国地位(主要考虑了上海合作

^① Michael A. Bailey, Anton Strezhnev and Erik Voeten, “Estimating Dynamic State Preferences from United Nations Voting Data,” *Journal of Conflict Resolution*, Vol. 61, No. 2, 2017, pp. 430–456. 这一数据的最新版(1946—2019年)可以在Harvard Dataverse下载,参见<https://dataverse.harvard.edu/dataset.xhtml?persistentId=hdl:1902.1/12379>,访问时间:2020年5月1日。

^② 中国人民银行的双边互换协定的统计并不完整,也没有及时更新,参见<http://www.pbc.gov.cn/huobizhengceersi/214481/214511/214541/index.html>,访问时间:2020年4月1日。中国央行货币互换协定一览见附录文件中表-6。

组织以及东盟)等。^①其次,其他国家与中国的双边关系也可能同时和货币互换协议与外交立场距离相关。因此,本文考虑控制以下变量:(1)该国对中国的贸易依赖程度,测量该国向中国的进出口额占其国内生产总值(GDP)的比例,即“进口贸易依赖度”和“出口贸易依赖度”;(2)该国对中国军售的依赖程度;(3)该国与中国的地理距离(以公里为单位并取对数);(4)该国是否与中国签订了双边投资协议和贸易优惠协定;(5)该国与中国的外交伙伴关系类型。^②最后,其他国家与美国的关系也可能与其是否签订与中国的互换协定以及与中国的外交立场距离相联系。^③为控制这些影响,我们考虑三个关于美国因素的变量:(1)该国与美国是否存在“防御性盟约”;^④(2)该国与美国的外交政策立场的距离;^⑤(3)该国与美国的地理距离。附录文件中表-1报告了所有变量的描述性统计结果。从样本时间段的选取来看,中国互换协议生效起始于2009年,因此我们采用从2009年开始到2018年的样本,共包含全球191个国家,其中有35个国家在2019年前与中国签订过货币互换协定。^⑥

(三)统计结果

本研究的数据为面板数据,分析基本单元是“国家—年”。我们选择混合效应模

① 政体类型数据来自Polity IV数据项目,参见Monty G. Marshall and Keith Jaggers, “Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800-2002,” <http://www.systemicpeace.org/polity/polity4.htm>, 访问时间:2020年4月1日。同样地,我们控制了伙伴国的人口总数和人均国民生产总值(对数)以及军费开支占国民生产总值的比例。人口规模、经济发展水平与军事开支占国民生产总值的比重数据均来源于世界银行发展指数(WDI),参见<https://datacatalog.worldbank.org/dataset/world-development-indicators>, 访问时间:2020年4月1日。国家是否是上海合作组织以及东盟成员国的数据来自这两个组织的官方网站成员列表。

② 进出口数据来自世界银行与中国双边贸易数据,军售数据来源于斯德哥尔摩国际和平研究所的SIPRI Arms Transfers Database,地理距离数据来源于CShapes Data,参见Nils B. Weidmann, Doreen Kuse and Kristian Skrede Gleditsch, “The Geography of the International System: The CShapes Dataset,” *International Interactions*, Vol.36, No.1, 2010, pp.86-106。中国和其他国家签订的双边贸易优惠协定来自中国商务部网站,参见<http://fta.mofcom.gov.cn/index.html>, 访问时间:2020年4月1日。双边投资协定数据来自联合国贸易与发展会议(UNCTAD)数据库,参见<https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>, 访问时间:2020年4月1日。中国的外交伙伴关系类型由笔者根据公开报道自行搜集整理。

③ Anastassia Obydenkova and Vinicius Rodrigues Vieira, “The Limits of Collective Financial Statecraft: Regional Development Banks and Voting Alignment with the United States at the United Nations General Assembly,” *International Studies Quarterly*, Vol.64, No.1, 2020, pp.13-25。

④ 同盟数据来自“联盟条约义务和条款(ATOP)”数据库,参见Brett Ashley Leeds, “Do Alliances Deter Aggression? The Influence of Military Alliances on the Initiation of Militarized Interstate Disputes,” *American Journal of Political Science*, Vol.47, No.3, 2003, pp.427-439。与美国的外交立场距离和地理距离数据分别来源于理想点数据和CShapes Data。

⑤ Michael A. Bailey, Anton Strezhnev and Erik Voeten, “Estimating Dynamic State Preferences from United Nations Voting Data,” pp.430-456。

⑥ 样本截至2018年主要是受因变量和其他控制变量数据的可获得性所限。本文的全样本数据涵盖1992—2019年,自变量滞后一年后的数据依然涵盖样本2009—2018年这一区间。

型,而随机效应反映在随年份和国家变化的两项随机截距。^①与常用的固定效应模型(fixed-effects model)不同,混合效应模型在控制无法观测的国家和年份特征的同时,可以在模型中包含不随时间或空间改变的控制变量,混合效应模型采用最大似然法进行估计而无须进行模型转换。由于本文需要控制的可观测变量中有多个变量不随时间变化且具有理论上的意义,因而混合效应模型是恰当的选择。为了控制时间序列相关带来的影响,模型中包含了滞后一期的因变量。所有自变量采用其滞后一期的取值以避免循环因果带来的偏差。根据两种不同的关于货币互换协定的测量和不同控制变量的选择组合,我们估计了一系列模型以观察核心变量影响及其稳健性:模型1控制了关于伙伴国家与美国之间关系的变量,模型2控制了伙伴国家自身的特征,模型3控制了伙伴国家与中国的双边关系,而模型4和模型5加入了更多类型的控制变量。由于变量增多带来的缺失值也随即增多,各模型实际使用的样本不同,包含最多变量的模型5所包含的国家数量降为148。图2报告了不同模型的系数估计值(图中的点)及其90%置信区间(图中长线段)和95%置信区间(图中短线段),不同灰度和点的形状代表不同的模型。

图2(左)中,核心解释变量为货币互换协定的哑变量。不同模型设定均发现互换

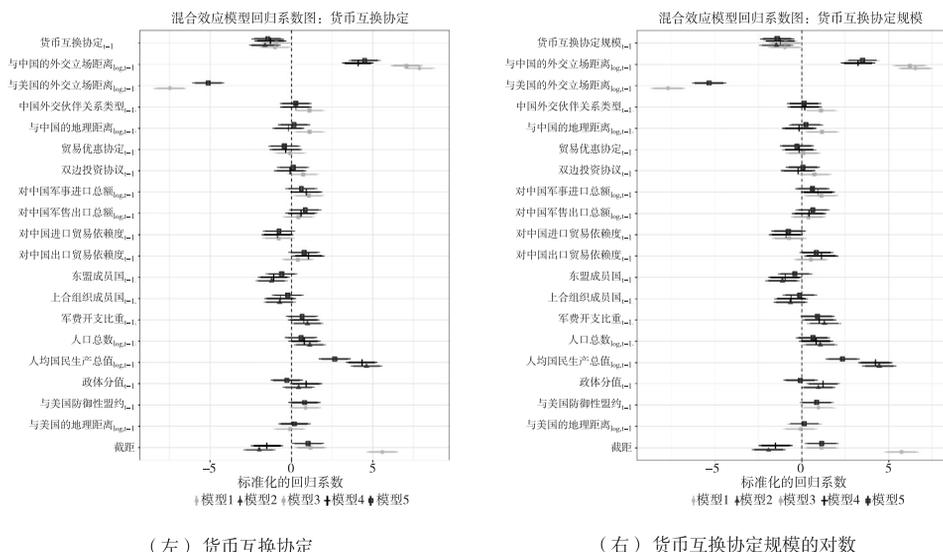


图2 混合效应模型回归结果

资料来源:笔者自制。

注:图2(左)的回归表格见附录文件中的表-2;图2(右)的回归表格见附录文件中的表-3。

^① Andrew Gelman and Jennifer Hill, *Data Analysis Using Regression and Multilevel/Hierarchical Models*, New York: Cambridge University Press, 2007.

协定关系对于伙伴国与中国的外交政策立场差距的影响为负,并且在10%甚至5%和1%的显著性水平上统计都保持显著。在其他条件不变的情况下,与中国货币互换协定所建立的金融纽带产生了外交政策立场接近的“赫希曼效应”。图2(右)报告了以货币互换规模作为核心解释变量的回归结果,各模型设定的变化与使用哑变量的基本分析相同。统计结果表明,货币互换协定规模越大,伙伴国与中国的外交立场差距越小。这一影响也在不同的模型设定下均统计显著,明确支持了中国货币互换协定的“赫希曼效应”的存在。为进一步审视和确定中国货币互换协定的“赫希曼效应”,我们计算和比较了货币互换协定和货币互换协定规模这两个变量在所有模型中的边际效应(marginal effects)。这种基于模拟的观察数据方法的边际效应可以视为“总体中的平均效应(average effects in the population)”,更好地应对了模型估计本身的不确定性和模型误设问题(misspecification)。^①如图3所示,双边货币互换对外交立场影响的边际效应分布在不同模型中显示出了不确定性。图3(左)中,货币互换协定这一变量的取值从0到1,而图3(右)中货币互换协定规模从最小值变化到最大值,1000次

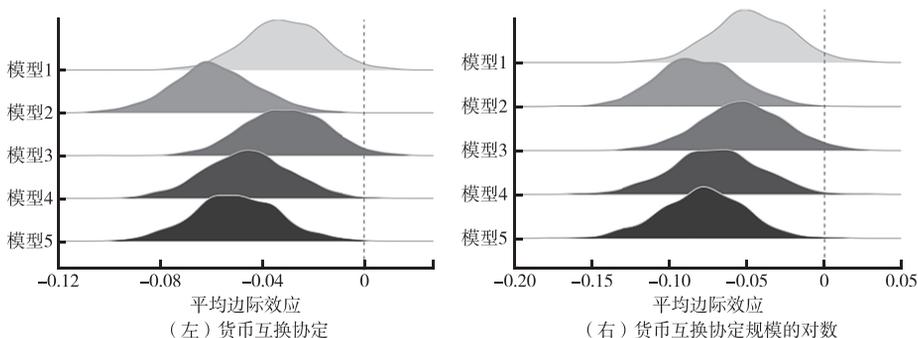


图3 双边货币互换对外交立场影响的边际效应分布

资料来源:笔者自制。

注:图3分别计算了货币互换协定和货币互换协定规模的对数这两个变量在图2中的边际效应,边际效应通过1000次模拟方式计算。

^① 计算边际效应采用“基于模拟的观察值方法(simulation-based observed value approach)”,通过1000次模型估计后参数的模拟,得到核心变量的边际效应分布。不同于以往将所有自变量控制在其平均值或中位数以创建一个“平均案例(average case)”的方法,“基于模拟的观察数据方法”允许除要计算的核心变量之外的所有其他变量取值在样本中的真实观测值,通过控制核心变量的取值变化,计算其每一次模拟中在整个样本中的平均边际效应。这样程序执行1000次,就可以得到关于其平均边际效应的分布。统计原理参见 Michael J. Hanmer and Kerem Ozan Kalkan, “Behind the Curve: Clarifying the Best Approach to Calculating Predicted Probabilities and Marginal Effects from Limited Dependent Variable Models,” *American Journal of Political Science*, Vol.57, No.1, 2013, pp.263-277。

模拟产生的边际效应的分布几乎都在 x 轴的负实数区域,表明货币互换协定对外交立场接近的显著和稳健影响。此外,控制变量系数估计值的正负大体上均符合理论预期,与既有研究发现一致。与美国外交立场的差距的确会显著影响伙伴国对中国外交立场的接近与否,即越是疏远美国的国家,在外交政策立场上与中国越接近,并且在 5% 的水平上显著。这一发现与常识一致,也符合中国建立和推动货币交换协议的初衷。人口大国、经济发展水平高以及军费开支占比高的伙伴国家对中国外交政策立场的认同会低于人口规模较小、经济发展水平较低以及军费开支占比更低的国家,表明这类国家对中国的依赖性较低从而在外交政策上的距离更远。与中国具有经济和安全上的战略关系的国家,如东盟成员国和上海合作组织成员国,总体上更认同中国的外交立场。此外,本文的回归分析发现,进出口贸易依赖更高的国家并不一定在外交政策立场上更靠近中国,这与一些既有研究的发现不同。限于篇幅,本文不对控制变量的结果做更为细致的解读。^①

四 因果效应动态追踪:阿根廷案例的合成控制法分析

上述回归分析验证了中国货币互换协定存在“赫希曼效应”的普遍性和一般性,但统计模型无法对该效应在具体伙伴国家的动态变化进行追踪。因此,本文以阿根廷为案例进行更具体的分析,进一步检验理论假设,并对因果效应的动态变化进行过程追踪和观察分析。与传统案例分析不同,本文采用合成控制法,生成在各方面(除因变量外)与真实的阿根廷最大限度相似但从未与中国签订互换协定的“合成阿根廷”,作为“反事实”与真实阿根廷进行比较分析,来推断和追踪互换协定的“赫希曼效应”的发展变化轨迹,并将效应的出现和波动与现实发生的具体情况相结合进行理解。

(一) 阿根廷:货币互换协定与双边关系

阿根廷于 2009 年 4 月 2 日与中国签署了央行互换协定,2015 年阿根廷主权债务违约并遭受出口下滑的困扰,随后激活货币互换机制向中国人民银行借入了 700 亿元

^① 作为稳健性检验,我们首先考虑到了因变量存在的左右截尾(left-censoring or right-censoring)问题,因此使用了混合效应 Tobit 模型,其结果见附录文件中的表-4。附录文件中的表-4 的结果与前文的结果非常一致,货币互换协定在不同模型中的系数均为负数,且在 10% 或者 5% 的水平上显著。其次,我们考虑了潜在的选择偏见(selection bias)可能导致内生性问题。因此,我们使用两个选择模型。在附录文件中的表-5 中,模型 1 是 Tobit-2 模型(即广义线性 Tobit 模型),而模型 2 是赫希曼两阶段(Heckman two-stage)选择模型。两个模型中的“逆米尔斯比率(inverse Mill's ratio)”分别是 $0.142 * -0.265 = -0.03763$ 和 -0.457 ,且两者都不显著,这说明没有直接的证据表明我们的解释结果存在选择偏见的影响。参见 Ott Toomet and Arne Henningsen, “Sample Selection Models in R: Package Sample Selection,” *Journal of Statistical Software*, Vol.27, No.7, 2008, pp.1-23.

人民币。^① 2018年阿根廷再次遭遇汇率危机,中国在当年年底向阿根廷增加了600亿元人民币的互换额度,并在二十国集团峰会之后再次将互换规模金额增至1300亿元人民币。2020年2月,阿根廷政府与IMF进行了为期一周的谈判,努力重组1000亿美元的债务,再次达到主权债务违约的边缘,阿根廷和国际社会又将目光转向中国。显然,中国与阿根廷的货币互换协定建立了彼此间重要的金融纽带,中国“成为(阿根廷)受危机困扰的经济上的可靠贷款人”,^②而阿根廷也意识到并承认这一点,其国内持续进行着应该在最后贷款人上更依赖中国还是IMF的讨论,认为“阿根廷偏向中国作为替代性贷款人都将影响到中美的全球竞争”。^③

从双边关系发展来看,自20世纪末以来中阿政治经济关系迅速升温,特别是在基希内尔政府时期,两国关系发展深化,签订了大量的经济合作协定和投资项目。^④ 2015年12月,毛西里奥·马克里(Mauricio Macri)就任阿根廷总统后调整对华政策并与美国拉近距离,但随后又迅速回到原有轨道并继续保持对华紧密关系。2017年5月,马克里参加了在北京举行的第一届“一带一路”国际合作高峰论坛,中国国家主席习近平也宣布“拉丁美洲是21世纪海上丝绸之路的自然延伸”,同时赞扬阿根廷支持和参与“一带一路”倡议。对于阿根廷外交态度的转变,有分析强调了货币互换的重要性。^⑤ 2017年11月,中国驻阿根廷大使馆在其网站上摘录阿根廷前官员发表于《号角报》的文章,表现出对阿根廷国内承认、期待和欢迎中国承担全球化领导角色的重视和欣赏。^⑥ 在2018年11月中国扩大与阿根廷货币互换规模的同时,习近平于11月28日在阿根廷《号角报》发表署名文章,特别强调了中阿之间在双边关系上达成的重要共识以及在重大外交问题上的相互支持,并以两国最高领导人的高频度互访作为外

① Daniel McDowell, “The (Ineffective) Financial Statecraft of China’s Bilateral Swap Agreements,” pp.122-143.

② Cassandra Garrison and Matt Spetalnick, “China, Vying with U.S. in Latin America, Eyes Argentina Nuclear Deal,” Reuters World News, November 28, 2018, <https://www.reuters.com/article/us-argentina-china-insight/china-vying-with-u-s-in-latin-america-eyes-argentina-nuclear-deal-idUSKCN1NX0FE>, 访问时间:2020年3月29日。

③ Naoyuki Toyama, “Argentina Slouches Toward China Debt Reliance on Eve of Election,” *Nikkei Asian Review*, October 26, 2019, <https://asia.nikkei.com/Politics/International-relations/Argentina-slouches-toward-China-debt-reliance-on-eve-of-election>, 访问时间:2020年3月29日。

④ Antonio C. Hsiang, “China: Argentina’s Last Resort,” *The Diplomat*, December 6, 2019, <https://thediplomat.com/2019/12/china-argentinas-last-resort/>, 访问时间:2020年3月29日。

⑤ Antonio C. Hsiang, “China: Argentina’s Last Resort,” *The Diplomat*, December 6, 2019, <https://thediplomat.com/2019/12/china-argentinas-last-resort/>, 访问时间:2020年3月29日。

⑥ 中华人民共和国驻阿根廷共和国大使馆经济商务处:《中国领导下的全球化》, <http://ar.mofcom.gov.cn/article/ztdy/201711/20171102664701.shtml>, 访问时间:2020年3月29日。

交亲近的证据——“短短两年多来,我同马克里总统4次会晤”。^①

阿根廷是中国在政治经济等方面的重要伙伴国家,对其进行详细分析具有重要价值和意义。除此之外,本文选择阿根廷作为案例还出于如下考虑:第一,中国与阿根廷的货币互换协定签订时间相对较早且已存续10年以上,并经历三次续签和两次扩大规模,提供了相对于其他伙伴国更长的观察时间和更多变化来追踪外交立场接近效应的出现、发展和波动的动态过程。第二,阿根廷是少数实际动用货币互换以解决流动性困难的国家之一,提供了在同一个案例中观察互换协定的存在和实际使用在影响上的差别变化。第三,阿根廷在与中国的货币互换协定续存期间经历了国内政府的更迭,提供了观察国内政治变化对“赫希曼效应”如何产生影响的实际案例。此外,中阿两国在货币互换协定签订前后均在政治经济外交等各方面积极接近并发展迅速,协定无疑是两国接近的一个标志和产物,外交政策立场接近和货币互换协议之间具有互为因果的可能,需要进一步将原因与结果进行区分,从而严格评估货币互换协议的“赫希曼效应”的存在及变化。

(二) 合成控制分析

合成控制法是一种针对个案分析的因果推论方法,广泛应用于社会科学的比较案例研究中。在因果关系的比较案例研究中,在理想状态下我们可以寻找到这样一对国家:它们除了因变量的取值不同外,其他方面极为相似。对这样一对案例的比较可以排除其他因素的影响,而结果的差异即可认为是所考察的原因所导致。但在实际研究中,诸如国家这样的宏观行为体之间通常可比性较低,难以寻找符合前述要求的一对国家进行相互比较。合成控制法则将多个“控制”案例通过权衡在相关维度上与案例国家的相似程度,加权“合成”一个比任何单一控制案例在各方面均更具可比性的“反事实案例”。

在本文中,控制案例是那些迄今从未与中国签订互换协定的国家。通过合成控制法,我们将它们进行多维度加权,形成“合成阿根廷”,与真实阿根廷进行比较。参与构建“合成阿根廷”的国家集合被称为“捐赠池(donor pool)”。在合成控制法中,要求“合成阿根廷”对真实阿根廷在签订互换协议之前的一段时间进行拟合,因此我们使用了2009年以前的捐赠池内国家的数据信息,将前述回归分析的样本扩展为1992—2018年。权重的计算正是通过最小化签订协定之前捐赠池国家的相关特征与阿根廷在同一时期相应特征的距离计算得来,从而保证“合成阿根廷”最大限度地类似真实的阿根廷。另外,此方法还需确定另外一套权重,即不同维度的特征在构建“合成阿根廷”中的权重,通过最小化合成控制估计量的均方误差而得来。本文使用R软件包

^① 《习近平在阿根廷媒体发表署名文章 开创中阿关系新时代》,载《人民日报》,2018年11月29日。

Synth 来进行合成控制分析,采用的变量与前述回归中的控制变量大致相同,但为了拟合需要而进行了一些必要取舍和改变。^① 因为部分变量缺失数据,用以合成反事实的捐赠池中包含了 97 个非中国货币互换伙伴国。

算法通过考虑特征变量和捐赠池国家的相对重要性构建了一个“合成阿根廷”。表 1(上)报告了真实的阿根廷、“合成阿根廷”以及未经加权前捐赠池国家在签订互换协定前 10 年在各方面的平均特征。比较表 1 前三列可以发现,“合成阿根廷”与阿根廷在各方面都具有高度相似性,而且匹配改进幅度越大的特征在合成中占据更大权重。从捐赠池国家在“合成阿根廷”的权重来看,虽然有 97 个国家参与了合成过程,但权重分配集中在极少数国家,大部分国家由于与阿根廷的差异过大而获得了接近 0 的权重。表 1(下)报告了最大权重的五个控制案例国家,其中居于前三位的是乌拉圭、玻利维亚和荷兰,分别占 0.420、0.285 和 0.174。

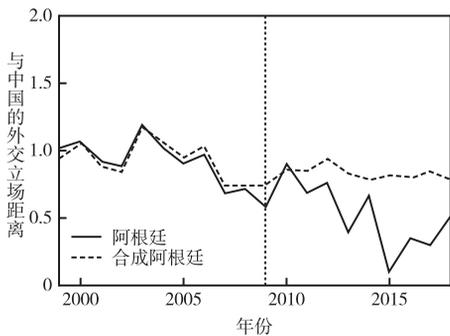
表 1 阿根廷与“合成阿根廷”

(上)协变量平衡(Balancing)和权重						
协变量	阿根廷	“合成阿根廷”	捐赠池国家平均	权重		
政体分值	7.588	9.048	3.598	0.006		
上海合作组织成员国	0.000	0.000	0.018	0.076		
对中国的贸易依存度	0.003	0.003	0.004	0.189		
中国对伙伴国的贸易依存度	0.050	0.030	0.040	0.000		
人均 GDP	9.012	8.944	8.252	0.067		
GDP 增长率	3.822	3.540	4.120	0.028		
地理距离	9.868	9.545	9.074	0.004		
外交伙伴关系等级	0.000	0.001	0.136	0.078		
双边投资协定	1.000	0.969	0.519	0.272		
优惠贸易协定	0.000	0.000	0.008	0.076		
中国的军售	0.000	0.129	0.307	0.015		
东盟成员国	0.000	0.000	0.016	0.076		
美国防御性盟约	1.000	0.980	0.462	0.113		
(下)用于合成的“捐赠国”权重						
捐赠国	乌拉圭	玻利维亚	荷兰	爱沙尼亚	科威特	挪威
权重	0.420	0.285	0.174	0.098	0.020	0.002

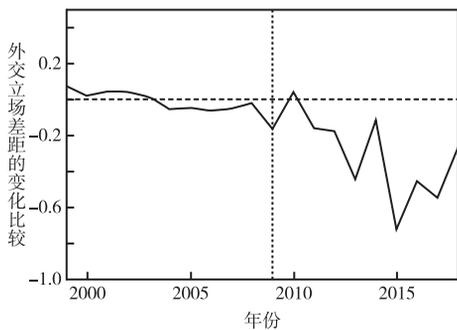
资料来源:笔者自制。

① 表 1 中的变量、定义和数据来源同回归模型部分。

图4(左)比较了阿根廷和“合成阿根廷”与中国的外交立场距离变化,其中实线为真实的阿根廷,虚线为“合成阿根廷”。在阿根廷与中国签订互换协定前10年(1999—2008年),“合成阿根廷”与中国外交立场距离的变化曲线与阿根廷非常相似。但是,两者在互换协定签订的前一年(2008年)呈现较大差距,之后这一差距在总体上逐渐扩大。阿根廷的外交立场在2010年之后与中国的距离缩小,而“合成阿根廷”在同一时段则几乎持平。需要注意的是,阿根廷与中国外交立场在签订协定后的接近现象可能是互换协定带来的,但也有可能同时受其他因素作用影响,如两国的贸易和投资关系进一步紧密等,因此如果我们仅观察阿根廷这一条曲线的变化,无法将接近完全归因于货币互换协定,也无法知晓互换协定对外交政策立场距离变化的贡献大小。“合成阿根廷”曲线则提供了一个“其他条件不变”情况下的反事实对照,即近似地呈现出这样一个反事实:“如果阿根廷未与中国有互换协定的话,那么2009年后其与中国外交政策立场的距离如何及怎样变化。”由此,我们将阿根廷曲线和“合成阿根廷”曲线进行比较,其差距及其变化就是互换协定对外交政策立场接近的因果效应轨迹,如图4(右)所示。



(左) 阿根廷、“合成阿根廷”与中国的外交立场差距



(右) “赫希曼效应”在阿根廷的变化趋势

图4 与中国外交立场差距的变化趋势:阿根廷与“合成阿根廷”

资料来源:笔者自制。

由于合成控制方法是单个案例研究,无法建立传统上基于极限分布的统计检验,一般会采用“安慰剂检验”来评估因果效用的信度。安慰剂检验和传统统计检验在方法上相异,但在理念上均旨在检验所发现的效果是否出于偶然(by chance)。安慰剂检验不依赖于统计量的构建,而是考察如果我们将货币互换协定随意分配给那些实际上与中国不存在此种关系的年份或国家,是否会发现与图4近似的效果。本文进行了两个相互补充的安慰剂检验:在第一个检验中,我们人为地将阿根廷与中国货币互换

协定的开始时间前推4年到2005年,这一年处于国际金融危机之前,且中国对拉美国家的金融借贷开始超过世界银行和美洲开发银行(IDB)。如图5(左)所示,在2005—2009年,除了之前我们所发现的2008年有“赫希曼效应”之外,“安慰剂互换协定”没有产生任何可见的外交政策立场影响。在第二组安慰剂检验中,我们让20个控制案例国家在2009年与中国签订了“安慰剂协定”,这些国家包括前述权重最大的6个国家和14个随机选择的捐赠池内国家。检验结果如图5(右)所示,阿根廷的效应轨迹位于安慰剂效应分布的边缘地区,这增强了我们对阿根廷案例分析的因果效应的信心。

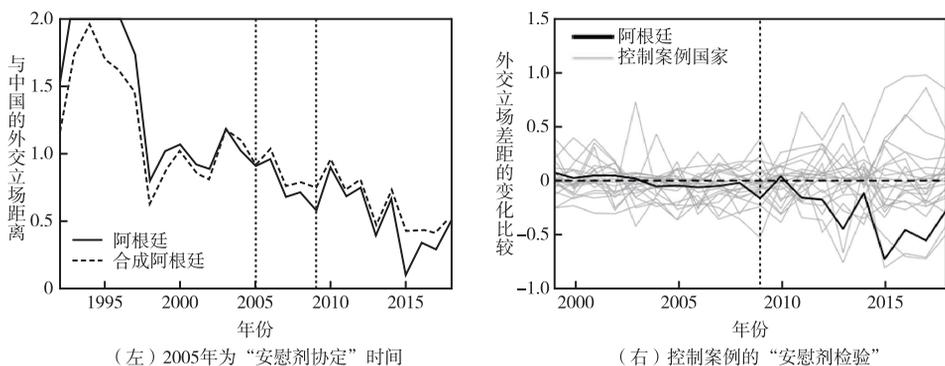


图5 合成控制的“安慰剂检验”

资料来源:笔者自制。

基于图4的合成控制分析发现,互换协定对外交立场接近的促进效果在协定签订的前一年就已出现,而这不难理解——可能由于协定谈判以及对货币互换关系的预期,与互换协定相关的相互依赖和信息的非对称性在前一年已露端倪,强制性权力、塑造性权力和信号传递三种机制可能部分或全部开始发挥作用,导致对外交政策立场及其表达产生影响。在2009年及之后,除了生效的第一年没有观察到影响,互换协定使阿根廷和中国的外交政策立场出现大幅度接近性变化,并在2015年达到最高水平,之后曲折减弱。2015年的效应峰值很可能由于这一年阿根廷第一次实际激活互换额度以应对流动性危机,表明当实际使用互换协定时,这一金融纽带对外交政策立场接近的效应可能增强。分析结果同时显示,协定的“赫希曼效应”不是在互换协定被实际激活时才能显现,在阿根廷没有激活互换的年份里我们依然能发现效应的存在。

图4显示,中阿外交政策立场接近效应在2015年达到顶峰之后随即下降,2016年出现了相对疏远,这一变化可能源于阿根廷国内的政府更迭。2017年,中国为阿根廷提供更为慷慨的贷款条件并推出其他有力举措,使得马克里政府在短时间摇摆后逐

渐坚定了对华友好政策。^① 2018年,阿根廷再次爆发金融危机。此次马克里政府没有选择激活与中国的货币互换,而是转向IMF寻求救助,而此次IMF对阿根廷借款响应积极,阿根廷因而获得了IMF创纪录的500亿美元的信贷额度介入。^② 这反映在与中国的外交政策立场距离上即图4中显示的2018年情况,中阿外交立场距离相对2017年拉大。在2018年金融危机初期,IMF及其背后的美国而非中国充当了阿根廷的主要最后借贷人,不过中国对危机的影响在2018年年底得到凸显。2018年12月,中国大幅扩大了与阿根廷货币互换的额度,此举得到阿根廷极为正面的外交反应。但本文的数据截止到2018年,无法体现出2018年年底所发生的转变对外交立场产生的效应。

阿根廷的案例印证了上文回归分析的结果。此外,合成控制分析还带来一些启发性发现。首先,货币互换的“赫希曼效应”的强弱可能受伙伴国在多大程度上实际依赖中国流动性供给的影响。当伙伴国家遇到流动性危机并激活与中国互换时,“赫希曼效应”会明显增强。当伙伴国拥有除中国外的其他重要借贷人选择,例如得到美国与IMF支持时,可能减弱“赫希曼效应”。其次,伙伴国政府的意识形态特点对“赫希曼效应”也可能具有一定调节作用,如意识形态会影响到其是否更愿意选择求助于美国及其所主导的IMF以及在外交上对美国立场的顾及程度。阿根廷案例显示,中左政府会增强中国货币互换协定的“赫希曼效应”;中右政府则对现有金融体制持更为合作和亲近的态度,也更容易获得美国主导的金融安全网的支持,使得中国作为借贷人的可替代性增强,“赫希曼效应”减弱。最后,中国的积极行动对于货币互换协定的“赫希曼效应”的发挥也具有不可忽视的作用。互换协定提供了一个外交效应发挥的渠道和框架,金融关系对政治的溢出效应取决于中国如何利用这一框架来促进双边关系,特别是在伙伴国政府出现政治上的摇摆时。阿根廷案例的“赫希曼效应”在2016年减弱后,2017年又出现反弹和增强,这与中国在此期间的积极行动不无关系。

五 结论

人民币国际化是中国近年来施行的一项重大对外战略,双边货币互换协定成为中国金

^① Luke Patey, “China Made Mauricio Macri a Deal He Couldn’t Refuse,” *Foreign Policy*, January 24, 2017, <https://foreignpolicy.com/2017/01/24/china-made-mauricio-macri-a-deal-he-couldnt-refuse/>, 访问时间:2020年3月29日。

^② 参见“IMF Executive Board Approves US \$ 50 Billion Stand-By Arrangement for Argentina,” IMF Press Release No.18/245, 2018, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/06/20/pr18245-argentina-imf-executive-board-approves-us50-billion-stand-by-arrangement>, 访问时间:2020年3月29日。

融外交的重要工具,然而既有研究缺乏对其国际政治影响的分析和评估。本文着重分析了非对称经济相互依存产生的强制性和塑造性权力以及信息非对称所要求的信号传递和互信关系,发现中国货币互换协定对伙伴国外交立场影响的三种相互联系与共同作用的机制,深化对复杂相互依存经济关系如何塑造国际关系的理解。本文将“赫希曼效应”具体聚焦在基于联大投票的空间分析测量得到的国家外交立场之间的关系,用定量与定性两种方法检验了互换协定“赫希曼效应”的存在和变化情况。本文的研究为理解中国快速上升的全球经济地位对外交关系与世界秩序的作用提供了三个方面的探索性启示。

第一,经济领域生长出的塑造性权力应该是“赫希曼效应”更为深刻的来源。在全球治理体系中,在传统理论中居于突出位置的强制性权力应让位于塑造性权力。动荡的全球金融体系从深层次上显露出现有主导国家制造的信任真空,亟须新的塑造性力量的介入,这是理解中国货币互换协定的“赫希曼效应”时更值得注意的机制。

第二,经济领域开启的互信关系可以外溢为政治和外交上的互信努力。理解货币互换协定的“赫希曼效应”还应特别注意其纽带关系的“互信”本质。这一经济纽带的建立是互信的结果,也是互信的标志。但国际关系中的互信从来不是一劳永逸的,只有动态的互信关系而无静态的互信承诺。当经济互信关系一旦开始存在,为了维持和加固这种互利的经济关系,需要双方尤其是风险性更高的一方进行持续构建互信的努力。正是经济领域较容易开始的互信关系开启了构建互信的进程,并将外溢对外交政治领域的国际关系产生纵深影响。

第三,双边经济关系的“赫希曼效应”可能转化为多边的结构性权力。本文检验的货币互换协定下的外交立场接近并非基于直接的双边外交互动,而是在多边场合独立表达的关于国际事务的一般立场,对于全球政治和世界秩序具有深刻而长远的寓意。从这个意义上讲,货币互换协定以及其他双边经济纽带可能具有的塑造性力量不限于国家间关系,通过伙伴国在多边机制中持续公开表达其与中国接近的外交立场,这一力量可能转化为结构性权力。

值得特别说明的是,本文可被视为外交政策评估的一次尝试,但这一评估仅支持了货币互换协定在外交影响上的“有效”性,并不评判它是否为“高效”的政策工具。与此同时,“赫希曼效应”可能部分来自对互换协定道德风险的考虑和处理,但这一推理并不等同于认为协定的道德风险由此已经得到妥善处理。道德风险的存在也可能是“赫希曼效应”的来源之一,中国在未来需要更多地考虑如何对冲这种道德风险。

(截稿:2020年5月 责任编辑:郭 泉)