

# 欧债危机与国际货币体系多元化

熊爱宗 戴金平

**〔提 要〕** 欧债危机对欧元的国际货币地位带来一定的冲击，而美元的国际货币地位却出现一定反弹趋势，国际货币体系多元化受到暂时抑制。在这种情况下，国际货币体系将会走向何处？首先，欧债危机对欧元形成重挫，欧元在目前的国际货币体系格局中将迎来暂时的发展停滞期。其次，欧债危机的发展，为人民币国际化提供了新的空间与机遇，为国际货币体系走向多元化开辟了新的道路。

**〔关键词〕** 欧债危机 国际货币体系 多元化 人民币国际化

**〔中图分类号〕** F811.6 **〔文献标识码〕** A **〔文章编号〕** 1000-114X (2012) 06-0036-08

美国金融危机爆发之后，国际货币体系改革成为热点议题。目前国际货币体系改革方向主要包括三个：第一是对美元国际货币地位进行约束，促使美国实行更加负责的美元政策；第二是积极推动国际货币体系的多元化，以此来促进世界经济的均衡与稳定发展；第三是积极推动超主权货币的发展（如国际货币基金组织的特别提款权），以最终消除主权信用货币充当国际货币所带来的风险。然而，约束美元方案由于遭到美国反对而面临较大的政治障碍，而超主权货币也由于政治因素和一系列技术问题在短期内并不可行，在这种情况下，积极推进国际货币体系多元化成为国际货币体系未来中长期的改革方向。

但是，欧债危机的爆发为国际货币体系多元化发展带来新的不确定性。欧元发行之后一直被认为是美元强有力的竞争对手，然而欧债危机的爆发打断了欧元国际货币地位持续上升的势头，特别是随着危机的不断蔓延与深化，欧元甚至面临解体的风险。这使得国际货币体系重新陷入尴尬境地：尽管国际社会已经意识到美元作为国际货币的缺陷所在，但是在现实中又不得不被迫接受其独霸国际货币体系的现实。但是，失之东隅，收之桑榆。在欧元国际货币地位受挫的情况下，人民币国际货币化快速推进，成为国际货币体系多元化新的支撑力量。

## 一、欧债危机爆发后的国际货币体系格局

欧元是一个由众多发达经济体货币集合而来的地区超主权货币，其前身包括德国马克、法国法郎、荷兰盾等众多国际货币，因此，欧元甫一诞生即对整个国际货币体系格局带来重大影响。

欧元区经济总量与美国几近相当，金融市场发展不相上下，世界经济与政治地位不分伯仲，这使得欧元的出现对美元形成巨大威胁。欧债危机爆发之前，甚至有学者预言，最早在 2015 年欧元的国际货币地位将会超过美元（Chinn and Frankel, 2008）。

然而，欧债危机的爆发重挫欧元上升势头。欧债危机暴露了欧元机制的内在缺陷，欧元国际货币地位受到一定冲击，受此影响，欧元国际货币的三个职能即计价单位、交易媒介、储藏手段均出现一定的削弱迹象。因此欧债危机已成为决定未来欧元国际货币地位走向的关键事件，也影响着国际货币体系格局的进一步演变。

（一）标价与结算职能

首先从贸易标价与结算职能来看，欧元区国家欧元贸易标价与结算比例在欧债危机爆发后仍有所提高，但是在欧元区国家之外欧元标价与结算比例则有所下降，同时从总体上看，欧元标价与结算比例仍然偏低。从欧元区国家对外贸易来看，欧元在本地区对外贸易中的使用比例仍在稳步提高（表 1）。商品贸易出口方面，2010 年欧元标价和结算比例虽出现过短暂的下降趋势，但 2011 年相比危机爆发的 2009 年这一比例仍提高了 2.5 个百分点，在商品贸易进口方面同一时期这一比例也提高了 4.9 个百分点。服务贸易欧元使用比例提升幅度更大。分国家来看，斯洛伐克是欧元区国家中对外贸易欧元使用比例较高的国家，例如其商品贸易出口中有约 94% 的贸易以欧元标价和结算，而进口贸易欧元使用比例也在 77% 左右。即使如此，相比美国，使用本币进行贸易标价与结算的比例仍然偏低，据统计，在 2003 年，美国出口贸易中有 99.8% 的比例是以美元进行标价的，而进口贸易美元标价也在 92.8%（Goldberg and Tile, 2006）。同时，欧债危机对部分欧元区国家的欧元使用造成巨大负面影响，特别是对希腊、葡萄牙、西班牙等重债国，如在商品贸易出口方面，以上三国自欧债危机爆发后到 2011 年，欧元的使用比例分别降低了 0.8 个百分点、2.3 个百分点、1.6 个百分点。

表 1 欧元区对区外贸易的欧元标价和结算比例（%）

		2006	2007	2008	2009	2010	2011
商品	出口	59.5	59.6	63.8	64.2	63.5	66.7
	进口	48.8	47.9	47.5	45.3	49.6	50.2
服务	出口	51.0	54.5	55.5	55.4	55.2	61.9
	进口	53.8	55.7	57.7	56.1	57.6	61.4

资料来源：ECB, The International Role of the Euro, July 2012。

表 2 欧元和美元在国际债务市场的比例构成（%）

		2009	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4	2011Q1	2011Q2	2011Q3	2011Q4
广义估计	欧元	29.0	28.0	25.9	27.3	26.5	27.7	27.8	26.3	25.7
	美元	38.9	39.4	40.2	38.4	38.5	37.9	37.3	38.1	38.6
狭义估计	欧元	31.4	30.1	28.0	28.9	27.5	28.3	28.0	26.8	25.5
	美元	45.8	47.4	49.1	47.7	48.7	48.4	48.3	49.7	50.9

资料来源：ECB, The International Role of the Euro, July 2012。

注：狭义估计（Narrow Measure）是指仅包括国际市场交易的债券量，与此相对应广义估计（Global Measure）则将本国（区）内交易的本币债券也计算在内。所有数据按当期汇率计算，数值为期末值。

其次，在金融资产标价职能来看，欧债危机之后，欧元的使用比例出现一定降幅。以国际债

务市场为例，随着欧债危机的爆发，以欧元计价发行的国际债券迅速减少。2008 年，以欧元计价发行的国际债券为 1796 亿美元，首次超过美元国际债券发行量，不过自此之后，欧元国际债券迅速减少，2010 年欧元的国际债券发行量为负值，2011 年前三个季度欧元国际债券的净发行量只有 189 亿美元，而同期美元债券的发行量在 3500 亿美元。这使得欧元在整个国际债券市场的计价比例不断降低。从表 2 来看，自 2009 年之后，从广义估计角度看，欧元在国际债券市场的计价比例下降了 3.3 个百分点，而从狭义估计角度看，欧元的比例则下降了 5.9 个百分点，而同期的美元比例则变化不大，甚至有所上升。

(二) 价值储藏职能

总体来看，由于欧债危机引发对欧元的不信任情绪上升，无论是在官方还是私人领域，欧元充当价值储备的职能均有所下降。首先，从全球外汇储备资产的配置来看，欧元储备资产占全球储备资产的比例在欧债危机之后有所降低。欧债危机之后，各国持有的欧元外汇储备资产持续增加，到 2011 年底欧元外汇储备资产规模总计已经超过 1.4 万亿美元，相比 2009 年增加了 11.3%。但是从占全球官方外汇储备资产的占比来看，2012 年第一季度，欧元占全球已分配外汇储备资产的 24.9%，这相比欧债危机爆发时的最高点（28.0%）下降超过 3 个百分点，显示出欧债危机已经对欧元的国际储备资产地位带来一定的冲击。从同期的美元储备资产来看，欧元与美元呈现出此消彼长的局面。2011 年第一季度到 2012 年第一季度，美元储备资产比例增加了 1.2 个百分点，而欧元储备资产比例则下降了 1.6 个百分点。国际货币体系多元化格局开始走向反方向。

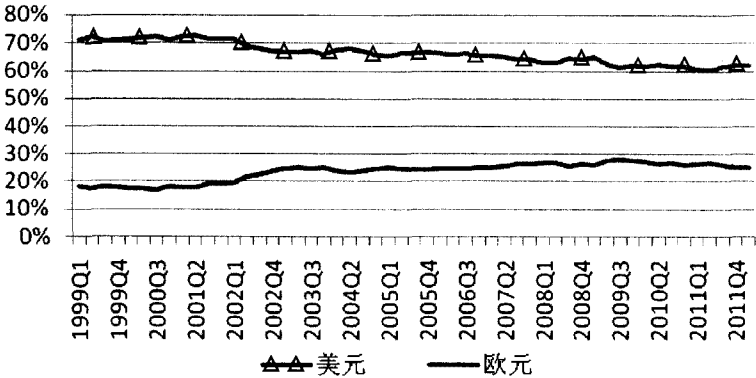


图 1 欧元发行之后全球外汇储备资产的比例结构（1999Q1~2012Q1）

资料来源：IMF，Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)。

注：2011 年第二季度之后数据均为初步估计值。

表 3 非欧元区国家在欧元区之外银行的国际存款货币分类 (%)

	2007	2008	2009Q4	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4	2011Q1	2011Q2	2011Q3
欧元	26.1	25.7	25.3	25.6	23.8	24.0	23.1	22.4	21.7	22.8
美元	66.4	64.0	59.0	58.1	61.9	61.9	62.9	65.3	62.3	69.7
日元	2.8	3.7	2.5	2.2	2.5	2.5	2.0	2.3	2.4	2.4
其他	4.7	6.6	13.2	14.1	11.8	11.6	12.0	10.0	13.7	5.1

资料来源：ECB，The International Role of the Euro，July 2012。

注：不包括日本、瑞士、英国和美国以各国本币的存款。

其次,我们以国际存款的币种构成来代表各个国际货币作为国际价值储藏手段在私人领域的应用。从2009年第四季度至2011年第三季度,非欧元区国家在欧元区之外银行的国际存款实现零增长,同时欧元国际存款占比也出现大幅下降,从2010年第一季度到2011年第三季度,欧元存款占国际存款的比已从25.6%下降到22.8%,显示在欧债危机之后私人领域对于欧元价值储藏功能也发生动摇。随着欧债危机的不断深化,欧元相对美元汇率不断走低,越来越多的欧元资金正在从欧洲地区撤出。

因此,随着欧债危机的爆发,欧元的国际货币地位受到一定的削弱,这对国际货币体系向多元化格局发展带来两方面影响。第一,美元的国际货币地位重新抬头,国际货币体系多元化趋势受到暂时抑制。欧元诞生特别是美国金融危机爆发后,国际货币体系开始加速向多元化格局推进,但是欧债危机的爆发暂时中断了这一趋势,美元国际货币地位的重新上升为世界经济的稳定发展重新埋下隐患。第二,欧元的削弱为新兴货币国际化赢得了空间,多元化在另一个方面得到推进。以中国为代表的新兴市场经济体货币,在美国与欧洲等发达经济体接连爆发危机之际,开始加速推进本币的国际化,以美元和欧元为主要角力对象的国际货币体系格局正在向美元、欧元和人民币多元格局转变。

## 二、欧债危机之后的欧元发展

欧债危机沉重打击了欧元区实体经济,为欧元国际货币地位的进一步提升蒙上了阴影。同时危机加剧了欧元区经济与金融动荡,市场对欧元的信心严重受挫。由于受经济与政治等多重因素影响,到目前为止,欧洲仍无法拿出一个清晰、有效的危机解决策略,危机不断向纵深发展。尽管欧元完全解体、各国重返本币体系这种极端事件发生的概率极低,但是个别国家退出欧元区却是完全可能发生的,届时欧元将会元气大伤。

### (一) 欧元区经济实力相对下降挫伤欧元基础

欧元发行之后,除2002年和2003年外,欧元区都经历了较为快速的经济增长,特别是在美国金融危机爆发之前,欧元区整体经济增长率连续两年保持在3%左右。美国金融危机爆发后,伴随着世界经济的萎缩,欧元区在2009年经济衰退达到-4.3%,随后有所企稳,但欧债危机的逐步深化将初露起色的经济复苏萌芽迅速扼杀,此后欧美经济增长差距逐步拉开。国际货币基金组织预测,尽管在2012年之后欧元区经济将会逐步进入复苏通道,但未来几年内经济增长将一直在2%以下徘徊,同时欧美经济增长率差距将保持在1.5%以上。

经济增长的放缓将使得欧元区经济实力相比美国进一步下降。美国金融危机之前,欧美经济差距曾一度缩小,2000年,欧元区和美国经济总量占全球经济总量的比例分别为19.4%和30.8%,二者相差11.4个百分点,2008年这一差距逐渐缩小至只有1.2个百分点。美国金融危机特别是欧债危机爆发后,尽管欧美经济总量全球占比都处于下降趋势,但是欧洲的下降趋势更为明显,根据国际货币基金组织的预测,到2017年,欧元区经济总量全球占比将下降至15.3%,而同期的美国经济总量占比仍将保持在21%。由于经济实力是影响一国货币国际货币地位的重要因素,欧元区经济实力的相对下降,对未来欧元在国际货币体系中的地位提升造成不利影响。

### (二) 欧元对美元汇率波动加剧

欧债危机导致欧元汇率一路走低,并且波动加剧(图2)。欧元发行之后,经过对美元短暂

的贬值之后，从2001年开始一直到美国金融危机之前，欧元整体对美元一直保持不断升值趋势。美国金融危机爆发后，随着美国经济与金融形势动荡加剧，国际资本大举流出美国，美元急剧贬值，这反向助推欧元迅速升值，2008年欧元对美元一度升值至约1.6美元兑1欧元的历史最高水平。

然而随着经济形势的发展特别是欧债危机爆发之后，欧元对美元汇率转入贬值通道，并出现三轮贬值狂潮。第一波起始于2008年7月终于2008年10月底，这段时间欧元对美元贬值幅度达到21.5%，此轮贬值主要是因为美国金融危机逐渐恶化，国际资本从最初的逃离美国转为回救美国造成的。欧元对美元第二波贬值始于2009年12月终于2010年6月，在半年的时间里欧元对美元贬值幅度达20.6%，这段时间欧债危机浮出水面，国际社会的担忧情绪逐渐从美国金融危机转移到欧债危机，国际资本开始从欧洲抽逃，造成欧元对美元出现大幅贬值。欧元对美元第三波贬值始于2011年5月，目前仍在持续，到2012年7月底欧元对美元贬值已超过17%。这段时间为欧债危机不断深化阶段，特别是进入2012年，3月希腊进行债务重组，陷入事实上的政府破产境地，5月至6月希腊两轮议会选举引发欧元区崩溃猜想，6月西班牙银行业问题恶化，西班牙和意大利问题成为欧债危机新的关注点，欧债危机丝毫没有减弱的迹象，一系列事件继续打压欧元一路下探。

欧元汇率贬值并加剧波动将从两方面对欧元造成不利影响。第一，欧元持续走弱将会进一步加剧国际社会对持有欧元资产的担忧情绪，从而不利于欧元国际货币地位的上升。从历史上看，成为国际货币的一个先决条件是其能够保持较为坚挺的币值。欧元要保持其国际货币地位必须向国际社会证明，持有欧元储备资产是安全可靠的，从现在来看，欧洲目前的动荡局势无法令国际社会释怀。第二，欧元汇率波动加剧，也不利于欧元国际货币职能的发挥，例如以欧元作为标价和结算货币的国际经济交易，将由于汇率波动致使交易双方发生损失，这也相应的为国际经济交易带来风险和成本。

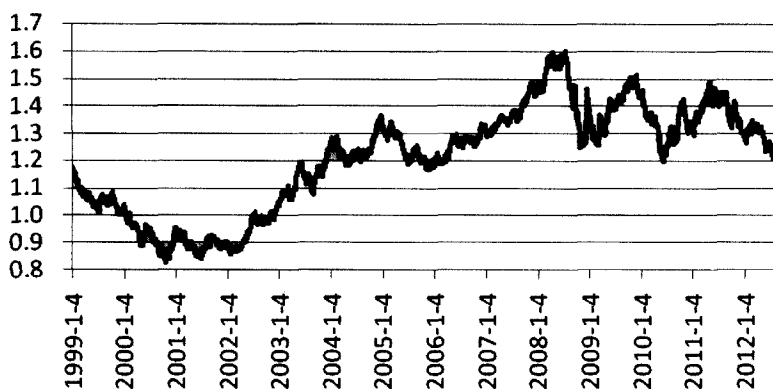


图2 欧元发行之后对美元汇率

资料来源：ECB。

### （三）欧债危机后的欧元发展前景

根据欧债危机的发展形势，以及各国对于危机治理的态度与努力，欧元在未来将面临三种情景演进：

情景一：部分欧元区国家退出欧元。

欧债危机在对欧洲经济形成沉重打击的同时,也为欧洲经济合作的继续推进埋下了分裂的种子。对于深陷危机的重债国来说,坚持货币合作所要求的财政纪律,坚持国际社会提出的救援条件,经济复苏遥遥无期,看不到经济走出衰退的希望;而对于相对健康的欧元区国家来说,对重债国的救助也已经厌烦,欧债危机仍在不断恶化,持续的救助已经令这些国家负担累累,而且受援国在执行救援条件和改革计划上仍心存疑虑,救援只是在换取时间,而对于欧债危机的真正解决并没有起到太大作用。

在这种情况下,如果仅仅是欧元区规模较小国家(如希腊)选择退出欧元区,风险仍是可控的。但是如果南欧较大国家(如西班牙、意大利),甚至北欧核心国家(如德国)选择退出欧元区,那么即使欧元仍可存在,但也是名存实亡,国际货币体系格局将会退守到欧元发行之前的情形,美元的地位将会由于欧元地位的陨落获得进一步的上升。

#### 情景二:欧元维持现状。

在这种情况下,欧洲中央银行向重债国提供流动性支持以维护该国的银行体系和国债市场稳定,国际社会也将会向这些国家提供国际救援,但前提是这些国家必须遵守相应的财政紧缩和结构性改革措施。这一情景下的结果可能是,重债国的局势得到初步控制,通过有序债务重组,重债国的偿债压力逐步减轻,结构性改革使得劳动力价格不断下降,国际竞争力有所上升,欧洲内部的贸易不平衡逐步得到缓解。

然而在这一情景下,欧元区导致危机产生的潜在问题并没有解决。由于并没有建立一个完全的财政或政治联盟,欧洲在财政政策协调与纠正内部失衡问题上仍缺乏机制化约束,同样的危机仍可能再次爆发。同时,欧央行对于重债国的救助使得其坚决反通胀的信誉受损,这将危及欧元的国际信心,同时也会增加欧元区国家在面对危机时的道德风险。这种情况虽挽救了欧元分裂的危险,但是欧元的国际地位在长期内将停滞不前。

#### 情景三:欧元区一体化程度进一步提高。

在这一情景下,欧元区将通过实质性改革促进欧元区体系建设,并最终完成欧元的经济与政治一体化进程。欧元区将建立统一的财政联盟,发行欧元共同债券,并建立区域内的财政转移制度,欧元将发展成为一个真正彻底的统一货币。在这种情况下,欧元将会逐步从欧债危机的阴影中慢慢走出,并最终成为与美元相抗衡的国际货币体系多元化格局的中流砥柱。

从目前情况来看,情景一中个别国家特别是南欧国家如希腊退出欧元区的概率依然很高,但即使如此,欧元全面崩溃仍是小概率事件。目前最有可能发生的情形是情景二,即欧元维持现状,重债国与欧元区达成相互妥协:欧元区承诺对重债国进行救助,而重债国也必须承担一定的调整成本。由于继续推进一体化仍面临一定的经济制约与政治障碍,短期内欧元区完全的经济一体化尚难成型。这也意味着,欧元在目前的国际货币体系格局中将迎来暂时的发展停滞期。

### 三、人民币国际化与国际货币体系多元化

美国金融危机之后,中国加快了人民币国际化进程,在欧元发展陷入停滞的情况下,人民币成为国际货币体系多元化新的推动力量。金融危机后人民币国际化在以下三个方面取得显著进展:跨境贸易人民币结算、人民币标价债券、人民币互换协议。

第一,人民币跨境结算业务获得飞速发展。2009年4月8日,国务院决定在上海市和广东省广州市、深圳市、珠海市、东莞市开展跨境贸易人民币结算试点。2010年6月22日,国务院

六部委联合发布《关于扩大跨境贸易人民币结算试点有关问题的通知》，将跨境贸易人民币结算试点地区由上海市和广东省的4个城市扩大到北京、天津、上海、江苏、浙江、福建等20个省市。据人民银行统计，2010年跨境贸易人民币结算业务即达到5063亿元，随后2011年迅速增长到2.08万亿元，2012年上半年跨境贸易人民币结算业务已累计实现1.25万亿元。与此同时，直接投资人民币结算业务也取得了一定的发展。

第二，人民币互换协议快速推进。从2008年底开始，中国人民银行先后与韩国、中国香港、马来西亚、白俄罗斯、印度尼西亚、阿根廷、冰岛等18个国家或地区的货币当局建立了22个3年期双边本币互换协议，其中包括3个续签协议，1个补充协议，目前人民币互换规模已达到16662亿元人民币，中国人民银行还在与其他有类似需求的央行就签署双边货币互换协议进行磋商。通过签署双边货币互换协议，出口企业就可以在双边贸易中以本币进行结算，从而有效规避汇率风险、降低汇兑费用，从中国来看，则有利于增加人民币的对外使用。

第三，人民币债券的境外（香港）发行增长迅速。2007年6月，中国国家开发银行在香港发行首只人民币债券，首开人民币债券海外发行历史。2010年总计有16家发行主体在香港发行了360亿元人民币债券，而到了2011年则迅速扩展到1000亿元规模<sup>①</sup>。经过几年的发展，人民币债券发行主体也从最初的来自大陆的金融性机构和公司，扩展到国际金融机构、海外金融机构和公司等。2009年10月和2011年8月，中国财政部两次在香港共计发行260亿元的人民币国债，成为人民币国际化的重要里程碑。

总体来看，金融危机之后，人民币国际地位不断提升，这一方面来自于中国政府对于人民币国际化的积极推动，另一方面则来自于国际社会对当前国际货币体系改革进展的失望，美元作为主要国际货币的缺陷在金融危机之后暴露无遗，而欧元受欧债危机影响则陷于停滞不前。在这种情况下，人民币逐渐得到国际社会的认同，在中国周边国家和地区，甚至在北美和欧洲地区，一些国家已将人民币列入储备货币<sup>②</sup>。

受人民币国际化推动，国际货币体系多元化已初具雏形。Fratzcher and Mehl（2011）研究了人民币汇率变动对亚洲新兴经济体汇率变动的的影响，以验证是否存在“中国影响力假设”（Dominance Hypothesis），结果显示，自2005年人民币汇改特别是全球金融危机之后，人民币已经成为亚洲新兴经济体汇率变动的主要驱动因素，因此目前的国际货币体系已经初步实现三足鼎立局面，其中，美元仍是全球货币，欧元和人民币作为区域货币将会发挥重要作用。

人民币将是未来国际货币体系多元化格局中重要的一极。世界经济论坛根据美元、欧元、人民币的发展趋势预测了2030年国际货币体系的情景（WEF，2012）。第一种情景被称为“区域化逆转”。在这种情景下，美元、欧元、人民币退化为各自区域内地区性国际货币，国际货币体系被分割为不同的区域体系，各地区内部虽然在经济与金融合作上不断深化，但是各地区之间却鲜有政策协调，全球贸易与资本流动也受到极大影响。这是全球经济和国际货币体系最差的情形，不但美元和欧元相比目前的地位有所下降，人民币国际化也没有达到预期的目标。

第二种情景被称为“两国集团（G2）再平衡”。在这种情景下，美元和人民币地位不断提高，并在国际货币体系中发挥关键作用，欧洲则由于政治和经济原因面临货币联盟的缓慢解体，欧元地位受到削弱，甚至面临崩溃风险。其中，美元主要在石油以及其他大宗商品上发挥标记货币角色，而人民币主要在亚洲内部贸易以及亚洲对其他新兴经济体贸易之间发挥作用。

第三种情景被称为“协调的双速世界”。在这种情景下，人民币和欧元在国际货币体系中将

发挥关键作用。人民币的国际地位得到极大提升，其不但成为亚洲地区的国际货币，也将成为事实上的金砖国家（BRICS）货币，同时布雷顿森林体系机构也将由于中国领导的金砖发展银行和货币基金的发展而受到削弱。美国不可持续的财政状况使得美元的国际地位急剧退化，欧元则由于成功推行经济治理结构改革而建成财政联盟，然而即使如此，欧元国际货币地位仍受到在一定制约。

因此，从未来的国际货币体系发展来看，人民币都将作为重要的一极。人民币国际化有利于国际货币体系的均衡与稳定发展，因此人民币国际化不但事关中国核心利益，同时也是中国维护世界经济稳定发展的历史责任。然而无论对于人民币还是对于其他国际货币来说，在未来促进国际货币体系多元化的发展中都面临着一些挑战。对于欧元来说，如何顺利度过目前的欧债危机，并将欧洲经济合作推向深入并最终建成欧洲经济与政治联盟，影响着欧元生死存亡。对于美元来说，其面临最大的风险在于如何解决日益不可持续的财政状况；而对于人民币来说，如何改变目前的经济增长方式，加快经济结构调整使其经济增长更为持续，则成为人民币能否成为国际货币的关键。

---

①Hong Kong: The Premier Offshore Renminbi Business Centre. *Hong Kong Monetary Authority*, March 2012.

②中新网，胡晓炼：《人民币已被一些欧美国家列入

储备货币》，<http://finance.chinanews.com/fortune/2012/06-29/3996892.shtml>，2012年6月29日。

#### 参考文献

[1] Ahearn, R., Jackson, J., Mix, D. and Nelson, R., The Future of The Eurozone and U. S. Interests. *CRS Report R41411*, 2012.

[2] Fratzscher, M. and Mehl, A., China's Dominance Hypothesis and the Emergence of A Tri - Polar Global Currency System. *ECB Working Paper Series* No 1392, 2011.

[3] Glodberg, L. and Tile, C., The International Role of the Dollar and Trade Balance Adjustment. *NBER Working Paper*, No. 12495, 2006.

[4] WEF, Euro, Dollar, Yuan Uncertainties: Scenarios on the Future of the International Monetary System. *World Economic Forum*, June 2012.

[5] Yu, Y., Revisiting the Internationalization of the Yuan. *ADB Working Paper* 366, 2012.

[6] Chinn, M. and Frankel, J., Why the Euro Will Rival the Dollar. *International Finance*, 2008, 11 (1): pp. 49 ~ 73.

作者简介：熊爱宗，南开大学国际经济研究所博士后研究人员；戴金平，南开大学国际经济研究所教授、博士生导师。天津 300071

[责任编辑 潘 莉]