

# 欧债危机化解的曙光是否即将出现？

上海欧洲学会副会长、上海社会科学院欧洲研究中心主任 徐明棋 研究员

10月9日,德国总理默克尔访问希腊。在希腊等待欧盟新一轮救助资金发放之时的微妙时刻,默克尔的访问将产生何种影响?它对于欧债危机的解决有什么意义?欧债危机目前在其他国家有什么新的表现?欧债危机能否得到逐步化解?这些都是媒体和公众关注的热点问题,我们请专家予以解答。



徐明棋

——编者

1

默克尔访问希腊施压打气

不想让它再成为危机焦点

问:希腊会不会成为债务危机新的焦点?

答:希腊是欧债危机爆发的导火索和起始点,也是欧债危机爆发后数度成为关系到欧元区生死存亡的关键点,因为希腊在技术上已经破产,靠其本身的经济能力,已经完全无能力偿还其所欠的3300亿欧元债务,没有IMF和欧元区其他国家的资金救助,希腊必然违约,并可能退出欧元区。经过IMF、欧盟与希腊政府的多次谈判,IMF和欧盟为希腊提供了一揽子债务解决方案,两次分别向希腊提供1100亿欧元和1090亿欧元的资金,放宽希腊偿还债务的期限至30年,并且让私人银行持有的希腊债权自动减值50%。但是,希腊必须要实施严厉的紧缩计划,改革国内的福利和劳动力市场,在2014年之前将财政赤字从目前的占GDP9.1%降至3%之内。

由于严厉的财政紧缩计划影响到了数量众多的靠财政吃饭人的利益,希腊国内掀起了此起彼伏的抗议浪潮,负责与欧盟谈判的泛社会主义运动党帕潘德里欧政府无法执行原紧缩计划,不得不撂挑子,请来了著名经济学家帕帕季莫斯来当总理,并且决定提前举行大选。由于民众的抗议,使得反对财政紧缩政策的社会主义阵线一度在民意调查中领先,欧盟一度面临希腊如不执行紧缩计划,就不得不与希腊摊牌,甚至让希腊退出欧元区的危急境况。这种局面一旦出现,多米诺骨牌倒下的连锁反应就可能使欧元区走向崩溃。2012年5月份的大选结果是赞成继续紧缩政策并期望留在欧元内的天主教民主党和泛社会主义运动党的执政联盟获得了议会多数,从而使得希腊危机得到缓和。但是即使新上台的安东尼斯·萨马拉斯为总理的联合政府继续执行紧缩政策,同时也提出了放宽紧缩计划,延长实现财政赤字达标期限的要求。德国为首的欧元区国家不愿意让步,在原紧缩计划没有被严格执行的情况下,曾经发生过的援助资金被暂停发放的情况又再次出现。

默克尔在这个时候访问希腊,其意义就非同小可。首先,这表明德国非常重视希腊,而不是如前面很多人猜测的那样,德国愿意让希腊退出欧元区。其次,默克尔发言人已经表态,说萨马拉斯政府在改革上的努力在增强,这意味着欧盟将不会撤销对希腊应对债务危机所作的资金救助承诺。最后,默克尔可能需要当面再次向希腊总理施压,让其坚定紧缩和改革的决心,从而为发放315亿欧元的救助资金扫清障碍。

总之,在整个欧盟试图逐步平息债务危机的节骨眼上,德国不想让希腊再次成为危机的焦点。

## 2 西班牙银行业处破产边缘 欧盟将直接提供资金援助

问:哪些国家有陷入新的危机的可能?

答:就在德国想稳住希腊局面的同时,西班牙却成了近期欧债危机的暴风眼。由于西班牙房地产泡沫破灭后导致出现银行大面积的贷款坏账,整个西班牙银行体系处于资本严重不足困境,西班牙银行业被外界认为处于破产的边缘。西班牙政府为了解救银行体系动用财政资金对银行注资,结果不仅没有能够彻底解救银行体系的危机,反而使得政府债务负担大大加重,在欧债危机的背景之下,政府主权信用也遭受市场的低估,政府债券被抛售,政府的融资成本迅速上升至6%以上,导致西班牙政府的市场再融资无法持续。现在西班牙急需资金为其银行体系注资,政府在市场的压力之下也可能需要外部救助才能够度过债务偿还的难关。

10月8日,首届“欧洲稳定机制”理事会会议在卢森堡举行,这标志着作为欧元区永久性救助基金——欧洲稳定机制(ESM)全面启动。ESM总裁克劳斯·雷格林当天宣布:“随着该机制全面启动,ESM现阶段的实际贷款能力为2000亿欧元。”为了平息西班牙的银行危机,欧盟决定让欧洲金融稳定基金对银行直接提供资金援助,从而可以缓和西班牙以及其他国家政府救助银行的负担。但是欧盟的决策机制僵化,过程缓慢,真正资金到位有很多程序要走,所以市场上的不信任情绪和投机情绪仍然引发了西班牙银行挤兑风潮和炒卖西班牙政府债券的风潮。西班牙可能最后被迫向欧盟正式提出救助,从而使西班牙步希腊和爱尔兰之后,成为向欧盟求救的又一个国家,而且是欧元区的大国。一旦走到这一步,欧债危机的形势将变得更加严峻。

但是西班牙不会像希腊那样走向违约,这不仅是因为西班牙是欧元区第四大经济体,有着良好的工业和经济基础,而且更重要的是西班牙的债务负担也远远低于希腊,在欧元区中也是偏低的,其债务规模只占GDP68.5%。只是当前面临解救银行危机的困境,年度财政赤字仍然偏高,达到8.5%,而根据欧盟通过的财政契约,西班牙

## 3 各成员如能严格执行紧缩 欧债危机蔓延将得到遏制

问:欧盟如何调整应对危机的战略?

答:欧债危机不断深化,与欧盟的应对战略失误存在很大的关系。迄今为止,欧盟主要是在财政层面动足了脑筋。无论是通过IMF和欧盟筹措资金对被危机冲击的国家进行解救,或者设立EFSF和ESM来提供资金,或者要求成员国紧缩财政开支,都是围绕着所谓巩固财政在做文章,达成财政契约、建立财政联盟,也都是为了达到财政收支的平衡,就连EFSF也主要是通过财政途径提供,而ESM则是让其通过资本的杠杆在市场上融资,实际上也是成员国的财政在后面提供保障,如果其信用受到质疑,其资金来源就无法保证。正是财政资金来

源有限这一特性决定了欧盟救国的资金总是不足,市场对于欧盟能否解救成员国也总是质疑,投机者正是利用了这一质疑,不断地在市场上掀起炒卖的风潮,令一些国家市场融资成本飙升,无法通过正常的再融资来偿还到期的债务。

通常一个国家在其政府负债增加的时候,中央银行会不断放松银根来配合财政政策,在其债务融资陷入困境以及商业银行普遍缺乏资金时,中央银行将要扮演最后贷款人的角色,通过直接购买政府债券为经济体注资。但是欧洲中央银行由于其主体较为特殊,而且在设置时限制了对成员国政府提供资金的职能,所以欧洲中央银行在欧洲债

## 4 恢复经济增长成为关键点 外部环境有利于摆脱危机

问:如何才能真正走出欧债危机?

答:现在越来越多的人认识到欧洲要彻底走出债务危机关键的是要恢复经济增长,因此如何恢复经济增长成为大家关注的话题。但问题是经济增长已经没有办法靠简单的财政扩张和货币扩张来刺激,必须要靠技术创新和制度改革才能实现。对于欧盟而言,其科技投入和研发并不落后,但是在如何将其产业化上存在严重障碍;欧盟的市场制度比较僵化,尤其是劳动力市场,如何通过改革提升企业的竞争力,通过开放吸引更多的投资,是欧盟需要花大力气加以改进的重点。

欧盟一直希望中国能够购买更多的欧元区国家债券,中国也的确从分散投资风险的角度购买了一些欧洲债券,在一定程度上为缓解欧债危机做出了实实在在的贡献。但是欧债危机的解救需要欧盟自己达成共识,拿出有效的措施。如果欧盟改变对中国企业投资于欧洲的疑虑态度,鼓励来自中国的资本与欧洲企业的技术相结合,就可能给双方经济带来不小的推动作用。

需要在2014年达到财政赤字降到3%之内的目标,其面临的财政紧缩任务非常重,国内利益受损集团的反对呼声很高。好在西班牙政府态度坚决,紧缩计划执行非常有力。据笔者判断,西班牙的债务危机将在欧盟的救助之下得到逐步的化解。

其他受债务危机冲击的国家,如爱尔兰和葡萄牙现在正根据欧盟救助时制定的方案和财政契约规定,通过实施紧缩计划逐步控制危机的冲击和蔓延。现在问题是危机没有得到一揽子彻底解决方案遏制之前,不断有向其他国家蔓延的势头。欧元区第二大经济体法国现在的日子也不好过,市场上对法国财政状况也存在不信任的情绪,法国债券的销售状况也很差,法国的主权信用评级已经从AAA级被下调至AA+级,而且展望被定为负面。这使得法国的主权债务市场也出现了价格下跌,收益率上升的趋势。

当然,法国尚不会发生债务危机,因为法国毕竟具有较好的经济基础,虽然失去AAA级,但信用尚比较坚实。其负债率也处在可控范围,为85.8%,财政预算赤字已经从2010年占GDP的7.7%降至目前的4.5%。不过,整个欧洲债务危机如果不能够被彻底平息,不断蔓延的危机可能会失控,法国被拖进泥潭的可能性不能排除。

务危机一直无法像美国联储那样不受限制地为银行体系和成员国政府提供资金。因此欧洲中央银行是一个职能上有着缺陷的中央银行,尽管欧洲中央银行已经力所能及地通过现有的途径做了努力,比如利用LTRO(长期再融资)为银行提供了1万亿欧元,缓解了银行资金困境。因此,欧盟要在未来短时间内彻底让市场相信其成员国债务的信用没有问题,除了继续执行紧缩财政政策,建立财政联盟,加强银行监管之外,最关键的就是让欧洲中央银行在极端的情况下无限制地购买成员国债券。这可能会导致通货膨胀上升,但是比起让欧元区崩溃,恐怕是不得不要付出的代价。从笔者的判断看,如果欧元区成员国都能批准财政契约,并且继续执行严格的财政紧缩政策,德国和芬兰这些债权国将在让欧洲央行救市上做出让步。届时仅仅存在着欧洲央行无限注资的可能性就将遏制欧债危机的蔓延。

毕竟欧盟成员国之间的贸易如果被看做内部贸易,欧盟对外的贸易占GDP的比重并不高,只有21%左右,从这个意义上讲,欧盟进一步开放的空间是很大的。

目前,美国经济已经有了稳定复苏的迹象,中国等新兴市场经济体的增长尽管有所放缓,但是其经济增长前景总体看好,而且在第四季度会走出低谷。这对于欧洲国家摆脱欧债危机提供了有利的外部环境。但是一切还需欧元区和欧盟国家自己努力达成解救危机的共识,在通过何种方法以及如何分担解救危机成本上形成一致意见。否则,陷入新的经济衰退泥潭的欧洲走出债务危机的时机就可能被延后,恢复经济增长的前景就将继续暗淡。

世界经济遭受新挫折,经济前景面临沉重压力。从刚刚落幕的欧元区财长会议到正在东京举行的国际货币基金组织(IMF)和世界银行年会,来自全球的经济决策者与专家对当前的世界经济形势得出如此判断。面对严峻风险,与会者积极求解应对之方。

以风险观之,当前世界经济的主要挑战在发达经济体,其中最大威胁仍在欧洲。在欧洲债务危机爆发已经四年之际,欧元区危机仍处于囚徒困境。投资者对欧元存在抑或消亡的诘问未曾消歇。国际货币基金组织10日发布的《全球金融稳定报告》预计,至2013年底,欧洲银行有2.8万亿美元资产面临抛压。资本外逃成为欧元区外围国家的紧箍咒。希

腊、西班牙等国危机警报未除。

另一方面,全球最大经济体美国继续为世界经济带来风险。IMF警告,如果美国的立法者不能尽快消除“财政悬崖”威胁,并提高债务上限,美国经济可能再度衰退,并对世界其他地区产生“破坏性”的溢出影响。

IMF和世行年会开出的药方是:主要经济体需要实施支持性的货币政策和适当的结构性改革,以及谨慎的财政政策。这种政策建议与一两年前强烈要求“财政整顿”的调门已

经明显不同。

在财政捉襟见肘之下,欧洲、美国、日本、英国等主要经济体纷纷“开闸放水”,以“不封顶”的宽松货币政策释放流动性,稀释债务,减轻债务压力。有经济学家担忧,这种政策引发的全球货币贬值合唱最终会否导致恶性竞争。而伴随全球宽松货币政策的通胀危机亦有可能在未来某一时点爆发。IMF首席经济学家布朗夏尔不久前警告,从2008年算起,本轮全球危机预计会持续到2018年。换言

之,世界经济正运行于“危机十年”的中段。

种种风险当中,应当看到,世界经济仍有亮点。尽管受外部环境拖累,新兴经济体增长有所放缓,但人们仍然相信,亚洲新兴经济体将继续担当全球主要增长引擎。其中,中国的作用尤其受到关注。

当前的世界经济形势不容乐观,市场信心并未恢复。鉴于此,身处危机者既需应急之策,又需重塑中长期信誉。处境较好者则更应居安思危,趋利避害。 新华社记者 刘丽娜

# 从欧洲到亚洲,从风险到药方