

欧洲主权债务危机形成机理及对中国的启示

■王 燕/山东农业大学经管学院 赵 杨/山东经济学院财政金融学院

摘要:目前,随着希腊主权债务危机的蔓延,主权债务危机几乎威胁着整个欧洲。此次主权债务危机正在考验着欧洲一体化的进程,对欧元区稳定提出了严峻的挑战。本文以希腊债务危机为切入点,着重分析此次主权债务危机的形成机理,这对我们正确认识危机有着非常重要的作用,同时对我国也有着不可忽视的借鉴意义。

关键词:主权债务危机 形成机理 启示

从2009年12月开始希腊主权债务危机拉开序幕,随后危机逐步向欧洲其他国家蔓延。为了防止危机蔓延,力保欧元稳定,2010年5月10日欧盟与国际货币基金组织宣布共同出资7500亿欧元,帮助可能陷入债务危机的欧元区成员国,但是由于全球金融和信贷市场仍然对希腊充满了不信任,加之在此次全球经济复苏的进程中,欧美各国复苏的基础较为脆弱,可以说危机仍有进一步扩散的可能,全球经济复苏无疑雪上加霜。本文以希腊为例,分析了欧洲主权债务危机形成的机理,并通过分析为中国提供诸多有益的启示。

国次贷危机所带来的经济衰退,成员国只能借助扩张性财政政策来刺激经济复苏。加之这些国家的债券也会成为国际市场上的投机对象,结果造成希腊、爱尔兰、西班牙等国家物价和工资迅速上涨,财政赤字不断扩大,各国早已突破了《稳定与发展公约》规定的财政赤字不得超过本国GDP的3%,主权债务总额不得超过本国GDP 60%的上限,已经完全脱离了经济发展水平与国家还款能力,以至于投资者对政府债券的信任度降到了冰点,进而引发主权债务危机。

(二)欧元区各国家经济发展不均衡
欧元区一体化之后各国经济结构存在很大差别,尽管都是欧元区国家,但各国的预算状况千差万别。各国经济发展所处的不同阶段也使财政政策难以有效协调,但为了建立更为庞大的组织,拥有27个成员国的欧盟都极力拉拢那些希望加入进来但经济状况却不乐观的国家。加入欧元区后,各国自身的优势与劣势逐步明显地表现出来,例如希腊这样的国家没有资源优势,没有领先的创新优势,而德国、法国这样的大国就垄断了

一、欧洲主权债务危机的形成机理

(一)分散财政与统一货币的制度性缺陷

本轮经济衰退充分暴露出欧元区体系深层次的制度性缺陷,即在欧元区内部货币政策由欧洲央行统一行使,而财政政策却由主权国家分而治之,这种分散的财政政策和统一货币政策之间的失衡导致成员国失去了能够熨平危机的宏观经济调控手段。财政政策与货币政策是一个主权国家调节经济运行的两个最基本、最核心工具,二者的松紧搭配才会有效地对经济运行实施调节。由于欧元区实施统一货币政策,各国缺少了利率和汇率两大工具的支持,为了走出由美



近日,宜都市审计局对全市2009年度家电、汽车、摩托车下乡政策落实情况进行了专项审计,重点抽查了部分经销网点、财政所以及受益农户,涉及农民2万多户,专项资金1166万元。图为审计人员在受益农民家中核实汽车下乡政策落实情况。 杨明金 陈桂花/摄影报道

对外出口, 强势国家与弱势国家之间的矛盾越来越突出。以往在维护欧元与欧洲一体化的更高诉求下, 经过欧洲政治精英的努力得以调和妥协, 但全球金融危机的爆发, 使得这些问题凸显, 外围国与核心国之间的财政政策与货币政策存在着明显的不相适应, 欧元区无法满足成员国不同的货币政策偏好, 外围国无法利用货币贬值快速形成对外盈余, 也无法维持当前的财政赤字, 使其陷入一种结构性的衰退, 并且还面临债务膨胀, 外围国与核心国差距越拉越大。

(三) 经济结构单一, 偷逃税严重, 税收来源有限

希腊主权债务危机的发生原因很复杂, 其中一个重要的原因就是希腊自身经济发展状况所致。希腊的经济基础比较薄弱, 经济结构单一, 主要是以海运、旅游等外需型产业作为自己的支柱产业, 而这些产业非常容易受外部因素的影响, 在次贷危机的影响下, 希腊海运市场急剧萎缩, 航运业 2009 年的年收入下降了 27.6%, 旅游收入快速下滑, 2009 年赴希腊旅游的美国游客减少了 24.2%, 同时欧盟成员国进入希腊的游客也锐减了 19.3%, 来自两地的旅游业收入分别减少 16.2% 和 14%, 这些支柱产业的萎缩直接导致了希腊财政收入锐减。在希腊, 偷、逃税现象十分严重, 希腊政府在打击偷逃税方面一直不理想, 据估计, 希腊政府因偷逃税行为每年损失的税收至少相当于国内生产总值的 4%, 严重制约了税收收入的增加。

(四) 高福利加之人口老龄化, 财政支出负担过重

希腊具有以高福利为特色的社会保障制度。希腊公务员的队伍相当庞大, 公共部门雇员工资的涨幅甚至超过了劳动生产率的增长速度, 臃肿的公务员体系使得财政状况每况愈下; 希腊人口老龄化问题日益突出, 国家的产业竞争力显著削弱, 而长期富裕的生活环境养成的高消费习惯无法自动作出调整, 政治家为了选票必然通过政府举债支出来维持高生活水平与社会福利, 导致财政赤字不断扩大、政府债务高居不下; 希腊的失业率常年维持在 10% 左右, 失业救济成了希腊非常沉重的负担。希腊政府一直

奉行无节制的赤字财政政策和高贸易赤字发展模式, 对经济造成严重透支。从希腊加入欧元区后, 享受到欧盟区带来的诸多好处, 其中最大优势就是更容易获得廉价的贷款, 曾一度使希腊经济快速增长, 平均年增长达到 4%, 但是希腊政府没有主动控制负债, 遵守《稳定与增长公约》, 而是一味的保持宽松的财政政策, 在经济上行时, 高福利和高赤字可以维持, 一旦经济进入下行期, 以债养债的做法便使希腊的主权信用风险逐步升级, 最终演变成欧洲主权债务危机。

(五) 刺激计划不当, 陷入“救市陷阱”, 由金融危机演变成财政危机

2009 年的大救市其实就是各国政府以债治债, 借债投资, 虽然全球的大救市使得经济回暖, 但是并未解决核心问题, 最终政府规模巨大的财政刺激计划和投资计划, 造成许多经济体财政赤字攀升, 同时政府的过分干预使得资源错配的局面最终以债务危机的形式表现出来。可以说, 各国出台的系列救市计划, 造成资金错配, 由次贷危机、金融危机演变成财政危机, 世界陷入“经济刺激计划的陷阱”。

二、欧洲主权债务危机对中国的启示

(一) 财政刺激计划要在可控的范围内, 把握好财政赤字的“度”

目前我国的国家债务和财政赤字远低于国际公认的风险临界点, 但也不能过于乐观。首先, 中国地方政府存在根深蒂固的“GDP 考核观”, 这就使得一些地方政府盲目举债搞发展, 地方投融资平台规模迅速增长, 造成地方财政入不敷出; 其次, 政府本质上有主动负债的愿望和机会主义行为的冲动, 往往会置社会监督于不顾, 赌未来经济繁荣的预期以保自己的政治周期; 最后, 当面临经济下行时, 政府刺激计划是十分有必要的, 但这也意味着政府财政负担会加大, 也可能造成通货膨胀的压力, 以及对私人部门的挤出效应。此外, 地方投融资平台资金中 80% 来自银行体系, 一旦地方政府债务风险积聚, 势必会对银行产生重大冲击。所有这些都对未来中国经济肯定存

在巨大的隐形风险, 中国必须高度警惕地方政府的债务结构与实际债务负担, 做好债务测算和偿债平衡工作; 当条件成熟时, 经济刺激计划应适时有序退出, 如果当经济已经过热时才开始收紧, 会被迫要求加大力度, 政策效果也不佳, 容易造成经济的大起大落, 要注意把握好刺激计划的“度”。

(二) 与国际接轨, 增加中国财政的透明度

目前中国财政透明度整体较低, 在预算内财政收支之外, 存在规模庞大的预算外收支, 并由此引出了各部门、各单位的“小金库”; 在政府的预算报告中缺乏详尽的数量指标, 人们难以对资金使用进行绩效评估, 在披露债务指标时数据不完全, 没有包含所有既有债务等等。随着中国经济日益融入全球化, 透明度问题将越来越多地被关注, 此次欧洲主权债务危机也告诉我们应该加强政府财政的透明度。中国应与国际接轨, 加强与国际机构的沟通、协调, 缩小与国际货币基金组织提出的《财政透明度良好行为准则》的差距。

(三) 转方式、调结构, 由投资出口导向型向消费导向型转变

希腊今天的局面警示中国过分地依赖出口拉动经济是不可取的。在拉动经济的三驾马车中, 出口一直是我国政府促进经济发展的杀手锏, 但是这种发展方式极易受到外部冲击, 虽然目前中国出口恢复较好, 但是未来发达国家增长趋缓的风险将会显现, 欧洲债务危机背景下, 中国下半年出口回落是可以预见的, 在未来的一段时间里, 中国主要的出口国——欧美等发达国家低增长的情况还将持续, 从长期来看, 出口导向型模式是不可维持的, 中国应尽快转变经济增长方式, 从依靠外需转到以内需为主, 扩大内需是中国经济结构性转换的核心环节, 消费是比出口、投资更好、更长效的拉动经济增长的持续动力, 倘若不主动转向以内需为主, 在面临危机时将处于被动的位置。在出口战略上, 将主要向欧美国家出口转向亚洲新兴国家、东盟、非洲国家的出口, 出口产品也应全面转型升级, 单纯初级产品、劳动密集型产品结构是不可持续的。

(四)土地财政政策不可持续,应拓展财源

在中国,地方政府长期以来奉行“土地财政”政策,以出售土地筹集财政资源,高房价所带来的高额土地出让金和高税收已成为许多地方政府的财政支柱,正是这种依赖带来了地方政府的短期行为,成为房价上涨的直接推手。房价的过度上涨造成房地产泡沫,当经济下行时,房价大幅回落,地方政府的财政收入便会锐减,同时为了经济的发展政府不得不大量举债拉动投资,由此政府便会陷入一个恶性循环。因此,政府应拓展财源,改变依靠具有不稳定性 and 不可持续性的“土地财政”税收模式。同时,房地产市场与整个金融体系关系紧密,必须高度重视房地产市场问题,谨防房价大起大落。抑制房价过快增长,不能忽视不产生实体经济效益的“流动性再创造”问题,一个国家的发展重心应该是以发展实体经济为主的健康模式,这样才会加强抵御外部冲击的能力。

(五)理清政府与市场的边界

危机的出现,让人们开始重新思考政府与市场的关系,开始怀疑市场的有效性。由于市场本身存在盲目性、自发性和滞后性等缺陷,认为政府才能修正市场失灵,尤其在后危机时期,有扩大政府能力、夸大监管作用的嫌疑,认为政府是

全能政府,在危机中承担无限责任,是大错特错的。政府过度调控后果很严重,只能加剧道德风险。政府不是“万能政府”,代替不了市场经济自身运转的高效率。主权债务危机的蔓延告诫各国政府应舍弃借助危机萌生的全能政府理念,严格厘清政府与市场的边界,政府的真正的职责应该是根据自己对信息的掌控能力和对规则的创造能力,为自由竞争理清适当的边界。在保证政府在适当、适度干预的前提下使市场效率实现最大化,又不至于积累过多的市场风险。

(六)政府宏观调控有局限性,谨防凯恩斯陷阱

凯恩斯学派从价格粘性的角度找到了政府干预经济的理由,认为宏观经济政策具有合理性。金融危机的爆发,激发了各国对凯恩斯需求管理的狂潮,各国政府采取“无节制”凯恩斯加上货币主义的刺激计划,这在短期也许是正确的,但从长期来看,被喻为“看不见的手”的市场机制,才是自动调配资源使其得到最优化的有效方式。根据科斯定理,在不考虑交易费用的情况下,只要私有产权界定清楚,各方可以通过市场自由交易达到最优结果。政府宏观调控就是在经济发生波动时采取反周期政策来减少波动,使经济更加平稳,但是在很多场合下非但没有使经济平稳发展,反而加大了

经济周期波动的幅度。无论是此前的次贷危机,还是这次的主权债务危机,充分验证了政府过多的干预经济总是弊大于利的。为了避免问题的恶化,应谨防凯恩斯陷阱,真正认识市场,让市场来纠正资源错配。无论何时,政府不能代替市场的作用,市场力量才是经济发展持续动力。愈演愈烈的主权债务风险让我们重新思考反危机机制,也需要我国重新评价“凯恩斯主义”的成本,“赤字财政”不宜长期化,“赤字财政”作为市场失灵时政府对市场的补救,只能作为启动力量使用,以期由政府投资带动民间投资,恢复市场活力,但如果超过启动力量的定位,变成政府代替市场,则可能带来更大的风险。▲

参考文献:

- [1]谭浩俊.欧洲主权债务危机对中国的警示[N].证券时报,2010,2,9.
- [2]张莱楠.主权债务危机有蔓延之势[N].中国证券报,2010,3,5.
- [3]韩志国.欧洲主权债务危机的四种演绎方式[N].光明日报,2010,5,25.
- [4]丁一凡.希腊债务危机考验欧洲一体化[N].北京周报,2010,5,24.
- [5]张锐.希腊主权债务危机的成因与影响[J].中国货币市场,2010(3):36-40.
- [6]闫畅.希腊主权债务危机影响分析及走向前瞻[N].中国城乡金融报,2010,2,4.



近几年,大悟县审计局积极探索政府投资项目审计新模式,不断加大政府投资项目审计监督力度,把好政府投资监督关,取得显著成效。图为该局跟踪审计项目——迎宾大道项目验收时,项目主管部门主动邀请审计人员到现场监督时的情景。

颜韬/摄影报道

