

丁纯：欧债危机治理机制背后的隐忧

来源：《东方早报》2012年11月6日

如果从2009年10月当时上任伊始的帕潘德里欧（编注：希腊前总理）政府揭露前任内阁刻意隐瞒债务，从而引爆希腊主权债务危机算起，欧债危机爆发已经整整三周年了。三年后的今天，尽管曙光初现，但要下主权债务危机已过的结论，似乎仍为时尚早。

一方面，欧债危机的阴影依旧徘徊欧洲上空，仍然笼罩着全球经济。主权债务危机始作俑者希腊依然毫无起色，仍旧在破产边缘苦苦挣扎，继续和欧盟、欧洲央行和国际货币基金组织组成的三驾马车反复拉锯。同时，西班牙已赫然成为主权债务危机当仁不让的新主角，继今年6月西班牙政府就危机银行向欧盟紧急求助，并因形势危机而获得1000亿欧元无条件救助承诺外，西班牙地方财政频频告急，包括西班牙经济实力最强的加泰罗尼亚地区在内，目前已有五个地区的地方政府向捉襟见肘的中央财政申请救助，似乎西班牙政府向欧盟正式提出求助只是个时间问题。

另一方面，随着近来欧盟首脑会议允许欧洲央行无限量购买国债等一系列举措问世，德国联邦议院判定欧洲稳定机制不违背德国《基本法》，为欧洲稳定机制开启了绿灯，同时作为希腊最大和最严苛债主的德国，其总理默克尔御驾亲征，危机后首次出访希腊，释放出欧盟会力挺希腊，“保证一个都不能少”的讯息。另外，从已经公布的今年的经济数据来看，宏观经济指标不尽如人眼中已经显露出复苏的曙光，就工业产值环比来看：欧元区17国今年7、8月份的经济增长连续两月出现0.6%的增长，欧盟27国也是出现了1.0%和0.3%的涨幅。且尽管总债务水平依然糟糕，但财政赤字总体呈明显下降趋势。去年和前年相比：欧元区17国财政赤字平均从6.2%下降到4.1%，同期欧盟从6.5%下降到4.4%。随着正面消息的接踵而来，市场似乎已然找到了阻止进一步下滑的支撑点，最直接的表现是西班牙国债收益率有所下降，金融市场投机气氛明显有所缓解。

据此，主权债务危机爆发三年以来，首次出现了大家对危机后势判断的较大方向性分歧，和以往几乎一边倒地看空欧洲经济或欧债危机的顺利解决不同，尽管众说纷纭，莫衷一是，但此次乐观的情绪似乎更强烈。

笔者看来，不论对欧盟，尤其是欧元区的现状的判断如何，在危机的逼迫下，欧洲人还是表现出了强烈的继续走一体化之路的政治意愿，尽量避免出现“掉队者”。同时其讨价还价、不断妥协和解决问题的圆滑、精明

技巧也让人赞叹。我们不妨回顾下其在危机爆发以来所引进和实施的举措、治理机制的改善及其结果。治理机制方面，迄今为止欧盟取得了短期应急机制的构建、中期巩固举措的夯实和实施、长期机制创新突破的进展。

短、中、长期治理机制

短期应急机制是一套以临时性的 EFSF（欧洲金融稳定基金）、EFSM（欧洲金融稳定机制）和永久性的 ESM（欧洲稳定机制）为工具的救急机制，填补了欧元区原先设计和实践中没有应急和救援机制和工具的空白。

从 2010 年 5 月至今，欧盟已经先后 6 次，为希腊、葡萄牙、爱尔兰、西班牙和塞浦路斯等提供了约 5130 多亿欧元的援助，并且同欧洲央行一起，为解成员国主权债务和主要银行债务的燃眉之急起到了雪中送炭的作用。尤其是今年 10 月 8 日正式、提前生效的 ESM 使欧盟有了永久性的金融救助工具和常规性干预手段。同时，作为应急的具体一线应对者，欧洲央行实施了包括 10 余次降息；扩大抵押资产担保范围；证券市场计划（SMP）；与美联储、日、英、瑞士等央行合作提供外汇流动性；长期再融资计划（LTRO）；直至无限制购买重债国国债的直接货币交易（OMT）在内的具体举措，成果明显。

中期巩固举措主要是夯实和实施原先《稳定和增长公约》有关财政纪律等。针对危机所暴露出来的，原有有关财政赤字和公共债务红线标准有法不依，执行不力、沦为摆设的状况，此次危机以后，严格执行相关财政约束和监督机制成为必然。最为突出的就是欧盟从 2011 年 12 月开始生效执行的“六部立法”，“六部立法”中有 4 部是关于加强财政纪律的，强化原先《稳定和增长公约》中有关财政赤字和公共债务超标的预防和矫正功能，敦促成员国遵守财政趋同标准。另外，还专门建立起具有监督辅导功用的“欧洲学期机制”，由欧盟的主要组织机构如欧盟委员会、欧盟理事会、欧洲议会等，以成员国遵守《稳约》标准、制定相应财政预算为核心，对相关落实结构改革和纠正宏观经济失衡计划进行一个学期（半年）的事前指导、协调、审议与监督，以加强经济政策的协调。

长期机制主要集中在加强金融监管、提高财政趋同、提高各国的竞争能力，以缩小成员国的经济差距。

其一，欧盟尝试建立统一的金融监管体系。去年业已开始运作的“一会三局”（欧洲系统风险委员会以及欧洲银行业、证券业和保险业监管局）监管体系，实际上开始把金融领域的监管权从各成员国上转到了欧盟，实质是部分的金融监管主权的让渡；而欧盟目前正在积极推动建立的“欧洲银行业联盟”，欧盟在承诺拯救相关陷

于危机的成员国的银行同时，作为对应条件提出由其监管全欧近 6000 家银行，从而扩大了欧盟层面、超国家的金融监管权，将金融领域的一体化的深化又推进了一大步，同时也成为割断主权债务和银行债务相互关联的重要步骤。

其二，提高财政趋同，签署了“财政契约”。在经过了长期争论和推动，在缺少了英国和捷克两个成员国的情况下，欧盟 25 国签署了名为《欧洲经济与货币联盟的稳定、协调与治理条约》的“财政契约”，旨在强化财政纪律。

其三，力图提高欧盟成员国的竞争力，促进成员国间的经济、社会趋同，整体推进一体化。欧债危机的爆发和演进令欧盟日益反省欧元区成员国内部结构性差距扩大而非趋同收敛这一严峻现实和实质性问题。先是签订了“欧元区附加公约”（Euro Plus Pact）。此外，欧盟有关加强经济治理《六部立法》中有两部法律是聚焦在通过预防和纠正手段以解决欧盟和欧元区内长期存在并愈益加剧的宏观经济失衡问题。

作为继“里斯本战略”后再次推出的十年发展战略，欧盟提出的“欧洲 2020 战略”无疑可以被视为是欧盟缩小成员国之间和与世界其他强势经济体之间的差距、全面发展竞争力和摆脱危机的纲领性计划。

面对原先规定欧央行不准直接购买成员国国债的规定，欧央行通过长期再融资操作，大量释放流动性，使得大量持有重债国国债的相关银行得以在给重债国大量减记的情况下，得以维持正常运营。而通过大量减记，又变相为重债国解决了主权债务到期难还的矛盾。把涉及主权让渡耗时、费力、难成的国家间博弈通过技术绕弯轻便地解决了。

而近来欧洲央行被赋予的直接救助危机银行的权利则产生了双重的效用，一方面是可以避免因银行的流动性危机转化成主权债务危机，因为原先各国银行的危机监管权利属于各国金融当局，国家常因被迫接管危机银行而演化成国家的主权债务危机，如爱尔兰等；另一方面，因要负责成员国银行可能的危机，作为对等，央行和相关机构也就获得了对这些金融机构的监管权，这显然是推进了欧洲在金融领域的一体化。且在此过程中，欧央行的作用和地位也不断得以提升，成为欧盟层面的超级危机处理器。危机的应急处理思路越来越清晰，在短期，通过央行用货币手段解决财政问题，假借央行这一现存的超国家、专业性机构的操作解决繁杂难行的主权让渡等问题。

同时，成员国层面的经济社会、改革也在民众的抗议声中艰难推进。最具典型意义的就是各国在社保制度和劳动力市场方面的改革。为应对老年化和金融危机的冲击，多国推出了延长退休年龄，如德国（65-67岁）、希腊（60-65岁）、法国（60-62岁）、意大利（66-67岁）、西班牙（65-67岁）等；在劳动力市场上，各国降低解雇保护门槛、提倡灵活就业和零工、鼓励自我创业，以及缩减失业救济金和社会救济金水准和领取时间，同时要求失业金领取者必须接受相关的岗位而不许任意拒绝，以遏制道德风险，这在失业情况较好的德国和较差的西班牙均有所体现，劳动力市场僵化得到部分矫正；从具体国家来看，深处漩涡中心的希腊最为突出，在三驾马车的改革压力下，推出了包括裁减公务员、增税、延长退休年龄、降低退休金待遇等一系列紧缩举措。

有待解决的隐忧

但是，欧债危机的解决仍还有着一系列的隐忧。归纳起来主要有：

首先，业已出台和成型的方案、计划的具体落实还有待深入细化和实施，许多互为因果并涉及各方利益，大有执行难之虞。

尽管《财政契约》已经签署，但由于其涉及各国的税收、公共支出，直接和各国收入分配制度关联，包括社保、劳动力市场等领域的主权，直接受制于各国选民，真正要实现绝非一纸条约如此方便，可谓远水救不了近火。再看最近出台的欧洲央行可以直接无限量购买重债国国债的举措，此举被视为是压低重债国融资成本，缓解主权债务危机的有效和直接的救命符，但在实际执行时，则需满足被救国要提出求救申请和发行国债等条件，而一旦申请救助，则会要求签署整改紧缩计划，而这往往使重债国的政治家避之不及的。而在欧洲稳定机制直接救助银行问题上，在执行中实际排除了西班牙、希腊等现已高度负债银行受助的可能性。

其次，欧债危机引爆了原先的机制弱点，也引发了危机应对处理中错综复杂、相互交织的利益冲突和矛盾纠结，充满了各方的博弈，极大拖延了危机应对的速度和影响了问题的解决结果。这在以德国为首的施救国和以希腊、西班牙为首的受援国之间表现得最为明显。从深陷危机的重债国来说，既希望获得紧急的救助，又最好尽可能少承担紧缩财政和治理结构性问题的责任，而对施救国来说，则希望在作出让步给予紧急救援的同时，在欧盟层面建章立制，堵塞体制漏洞和提高金融监管和财政的一体化，迫使其紧缩财政和进行结构性改革，并提升自己在欧盟内部的话语权。

最近的例证是德法两国围绕紧缩还是增长的方向之争就体现了背后的利益之争，德国作为最大的施救国当然希望被救国紧缩财政开支，以减少窟窿、节省援救开支和便于说服该国民众，而法国出资相对少，又不希望德国就此坐大而独霸欧盟，还能享受投入的好处，自然反对一味紧缩。

同样的争论还出现在近期有关银行联盟的争执上，作为 ESM 直接救助银行的条件，欧委会和法国要求对全欧银行实行监管，而德国因为担心救助的资金实际大部出自本国而不堪负担，所以反对监管全部银行，而只答应监管经过测试有竞争能力的欧洲银行，背后的利益博弈，异常清晰；而代表欧盟总体利益的欧盟委员会则希望维持欧洲一体化的大局，在重债国破产在即时它会动员施救国作出让步，强调增长为先，在受援国一再耍赖拖延履行承诺时，它又会严词棒喝；作为超级救急者的欧洲央行则是在形势缓和时强调其维护欧元和物价稳定宗旨，在危机蔓延急迫之时则放下身段，不惜全力维护金融稳定。

最后，成员国间的日益发散的差距、紧缩和增长的均衡点找寻，以及短期应急和长期建章立制的矛盾长期来看均是无法忽视的问题。

欧债危机某种意义上讲因欧元区内部巨大的经济和结构差异而引发，同时危机又加大了这种差距，而扩大的差距才是危机真正问题所在。欧元区成员国中，就经济增长率而言，2011 年，德国达 3.0%，希腊则为 -7.1%，再看失业率，今年 7 月，奥地利仅为 4.5%，而西班牙和希腊分别高达 25%、25.1%；同时，此后较长时间还会不时纠结欧洲危机解决的将仍是紧缩和巩固财政与刺激经济需求和增长之间的尺度的把握，背后是各国利益的博弈和成本收益的均衡；还有，为应急所采取的举措如允许欧洲央行直接购买重债国国债等短期无疑体现了内部团结，但实际上存在着巨大的、长期的隐患，会激发重债国的道德风险，从而产生区内吃大锅饭和再分配的逆向激励，长期则会侵蚀一体化的基础。

综合上述欧债危机三年来的经济治理的改善和现存的问题，笔者的结论是，鉴于一系列危机应对，尤其是救急举措的接连出台，因狭义的主权债务危机而使重债国破产出局、进而欧元区解体的可能性日渐式微，但要真正重塑欧盟和欧元区国家的竞争力，缩小各自差距，走向最优通货区则遥遥无期。同时，危机带来的“各人自扫门前雪”的各自国家利益思维则需要欧盟重新再造欧洲认同，以重新获得政治一体化的动力，从而推动真正的欧洲经济、货币联盟建立。