

浅析欧债危机爆发的影响因素

陈琳

(厦门大学法学院 福建 厦门 361005)

【摘要】债务国经济机构不合理以及与本国经济不匹配的高额债务问题,社会福利方面存在弊端使得欧洲主权债务危机愈演愈烈。本文意在挖掘欧债危机爆发的影响因素,结合经济学理论,从其根本原因和内在、外在原因进行分析。

【关键词】欧债危机 根本原因 内在原因 外在原因

欧洲主权债务危机是2008年以来美国次贷危机及其后金融危机的延续。欧债危机为什么会爆发?笔者以下对其进行分析:

一、根本原因

(一)统一的货币政策和分散的财政政策

根据欧元之父蒙代尔的“三元论”,一国在固定汇率、资本自由流动和独立的货币政策的三项选择中,最多只能选择其中的两项。

1999年1月1日,欧元区建立。它选择了固定汇率、资本完全自由流动,放弃了独立货币政策。其统一的货币政策和分散的财政政策正是欧债危机爆发的根本原因。欧洲中央银行只负责制定统一而宽松的货币政策,无法制定各成员国的财政政策和政府预算。由于没有统一的中央机构来管理欧元区货币政策的执行和监督,给成员国有扩大财政赤字提供内在动机。此外,各成员国通过各种财政政策来调节经济,把通货膨胀的责任归咎于欧洲中央银行。这样一来,一旦欧元区外发生经济危机,由于缺乏中央财政支持,欧元就会陷入流动性不足的困境,欧元区国家出现高额财政赤字和主权债务问题。

货币政策的独立性

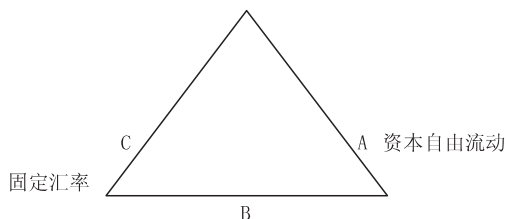


图1 蒙代尔三角

(二)援助机制和退出成本

欧盟与欧元区的决策机制十分复杂,救助行为都必须经过各国议会的一致批准,重大问题决策还要经所有国家的全民公决并一致通过才能确定,这就使得在面临重大危机爆发情况下,欧元区很难作为一个整体迅速做出反应并制定相应的对策。

在这次主权债务危机中,当希腊危机爆发之时,为了维护欧元区的财政纪律以及相关的政治因素,欧盟迟迟未对希腊提供援助,直至问题不断恶化,最后影响到整个欧元区。

二、内在原因

(一)区域内各国经济发展不平衡

欧元区一体化之后各国经济结构存在很大差别,欧元区国家本身发展的不平衡,各国的预算状况千差万别。尤其是南欧几个国家在经济体制与运行方式上都有着与西欧各国特别是德、法两国较为明显的差距。

由于只有统一的货币政策而没有与之相适应的财政政策、外贸政策和劳工政策,在加入欧元区后,各个国家自身的优势与劣势就逐步明显地表现出来。希腊、葡萄牙、西班牙、意大利、爱尔兰等国家既没有特殊的地缘优势,也没有明显的资源优势,更没有领先的创新优势,在这种情况下,欧元区的对外出口在很大程度上就被德、法等强国所垄断,强势国家与弱势国家之间的矛盾越来越突出。

(二)产业结构易受外部冲击

希腊、西班牙、爱尔兰等国家的经济发展基本以服务业为主,而其支柱产业又具有顺周期的特点,容易受到外部市场环境波动的影响,经济增长的主动性和可控性较差。如希腊经济主要依赖旅游业、海运、商务和农业,其出口产品主要以农产品和初级加工产品为主,缺少高附加值的技术密集型产品,而希腊国内所需的工业制成品主要依赖进口。金融危机期间,外需减少使希腊航运业迅速陷入萧条,航运业2009年收入下降27.6%,对经济的年贡献率由原来的7%下降到1.2%。旅游业也遭受重创,2009年欧盟及美国进入希腊的游客分别减少了19.3%和24.2%,使得希腊旅游业收入分别减少了14%和16.2%。

(三)高福利支出及老龄化问题严重

“二战”后,欧洲各国相继建立了以高福利为特征的社会保障体系,具体包括失业救济、养老保险、教育补贴、住房保障、医疗卫生等,几乎涵盖了社会生活的各主要方面。这种“从摇篮到坟墓”的社会保障制度,一方面极大增加了政府的财政支出,另一方面也弱化了国民的工作意愿和创业精神,导致实体经济萎靡不振,国家整体竞争力下降。

欧元区经济增长与社会结构并不协调,希腊等主权债务风险国家长期以来奉行高福利和高税收的经济模式。这种欧洲模式加大了其税收负担和财政赤字规模,使这些国家经济增长缓慢,而欧元区国家之间也存在着很大的支出差异。

三、外在原因

(一)国际金融危机的直接影响

2008年爆发的美国次贷危机,引起国际金融市场的持续动荡,减缓了全球经济发展,也引发了人们对全球性经济危机的担忧。各国政府和中央银行都实行大规模的经济刺激计划,尤其是扩张性的财政政策,以扩大就业和保证经济增长。但这些财政支出最后都转化为巨额财政赤字和公共债务。欧洲各国为抵御风险纷纷扩大开支,造成各项财政指标急剧恶化。部分国家多年财政纪律松弛,控制财政不力,财政收支平衡的矛盾更为突出。各国财政赤字过高和债务严重超标直接引发了本次债务危机。

(二)评级机构与投机活动推波助澜

作为金融市场的重要参与者,信用评级机构的基本职责就是对债券发行方的违约风险作出专业判断,它们提供的评级结论是投资者判断风险的重要依据,在很大程度上决定了金融产品的定价。正因为如此,希腊每一次遭降级都导致其国债收益率进一步攀升,融资成本不断增加,最终到了无法承受的地步,只得向欧盟和国际货币基金组织求援。

综上所述,统一的货币政策和财政政策以及外部原因和内部原因的综合作用,导致了此次欧债危机的爆发。就目前来看,2012年欧债危机还不可能完全解决,世界经济存在很大的不确定性因素,我国要从欧债危机的影响因素中吸取教训,努力维持我国经济和金融的稳定。

(下转第14页)

元的认可不高,很多的边贸结算都采取的是第三国结算。贸易双方通过把各自的货币兑换成协定的货币再行支付。这样不但产生了交易成本,汇率风险也是很大的。由此可以看出,进一步推进人民币跨境结算的重要性。放松对企业和个人对人民币汇出和换汇的管制,逐步向非居民开放人民币投资市场,允许非居民在境内通过发行债券、股票和借款三种方式融入人民币。

不管是对本国居民还是境外非居民,放松对人民币的管制并不意味着放任不管,而是应建立跨境人民币资金核查制度,对贸易项下收入的人民币须与海关出口报关信息核对一致方可转入国内结算账户使用,向境外支付人民币,结算银行需审核贸易合同、报关单方能支付。同时,对于非贸易项下跨境收支参照现行制度需提供完税证明及真实性交易合同等。进一步增加账户、外债统计等系统的人民币监测功能,逐步将人民币纳入统计监测范围,尽快建立一套有效的跨境资金流动监测体系^[4]。

(二)进一步推进人民币汇率形成机制改革

在经济全球化的背景下,中国作为一个发展中国家,经济软实力并不强,人民币在市场上的竞争能力低下。汇率制度的灵活性是国际汇率制度的必然选择。因此加大人民币汇率波动的独立性,不仅有利于资本账户开放,还对人民币在外汇博弈中进一步扩展了空间。首先,启动中央银行外汇一级交易商制度,减少对外汇市场的直接干预,为最终的人民币汇率自由化做准备。其次,由政府主导的外汇市场监管制度,向以市场需求为主的方式转变。特别是扩大银行的权利,允许银行挂牌汇率的自主定价,每天可以推出多个价格。改变强制结汇制,逐步实行意愿结汇制。由于企业在对外支付方面需要自主性,这种建立在市场供求均衡基础上的意愿结汇制度增强企业抗风险的能力。我国虽是债权国但债券收益量不高的情况得到了一定的改善。最后,加快金融衍生品的开发,规避缺少政府管制带来的风险。为满足中央银行、企业规避外汇风险的要求,应该完善外汇远期交易,并在其基础上逐步推出远期、期货、期权、货币互换等交易,建立外汇平准基金。

(三)完善国际收支统计申报制度

我国的国际收支统计申报制度并不完善,应该将统计申报的途径细分化,建立分步走。当前,我国处于人民币国际化初期,应该先实行人民币专户申报制度,规定所有的跨境外汇收支都要建立专门的人民币账户进行办理。这些人民币账户通过专门的银行中介机构实行具体的申报,当申报主体充分理解国际收支统计申报制度,并会熟练的运用时,取消银行的中介职能,由开展跨境业务结算的主

体直接进行申报。另一方面,对于非居民人民币账户的管理制度,应该将境内非居民借贷、对国内投资纳入统计范围。

(四)以资本逆差的方式“走出去”

在国际收支结构的变化中,中国需要保持经营项目的顺差,因为经常项目顺差是一国竞争力和货币价值的基石,中国应该选择资本项目逆差。一方面,促进中国企业形成跨国产业链。人民币的国际化与中国企业走出去相辅相成,相互促进。我们要注重科技进步,提高产品的技术水平和用途的多元化。从各方面提升出口产品竞争能力,促进人民币在国际贸易中发挥国际货币功能,真正使得外汇储备的增加是在出口产业及出口产品竞争力的基础上。另一方面,调整我国对外投资有债务证券和长期证券为主的结构,鼓励对外投资模式多元化。同时,利用我国高额的国际储备进行海外投资,增减对外投资尤其是实体产业的投资。同时,拓宽居民、银行机构外汇外用渠道。在大力支持金融机构尤其是银行对外投资的同时,应支持和鼓励企业使用人民币对外投资。

参考文献

- [1]熊庆丽、章向东.货币国际化的国际经验:比较与借鉴[J].上海金融.2011年第2期.
- [2]Cappiello, L.and G.Ferrucci.The Sustainability of China's Exchange Rate Policy and Capital Account Liberalization [Z]. European Central Bank.Occasional Paper Series, No 82 March 2008.
- [3]马骏.人民币国际化的下一个瓶颈是资本管制[J].国际融资.2012.3.
- [4]陶士贵.人民币跨境交易纳入我国国际收支统计的初步研究[J].国际金融研究.2005.(11):64-68.
- [5]姜波克、张青龙.国际货币的两难及人民币国际化的思考[J].学习与探索.2005.(4).
- [6]王敏、黄涛.外贸收支逆差下人民币国际化的特征与挑战[J].国际金融.2012.04.
- [7]景学成.人民币国际化战略框架的思考[J].中国金融.2012年第1期.
- [8]郑欣.浅析我国国际收支现状与人民币国际化进程的相互影响[J].商场现代化.2012年3月(下旬刊).

作者简介:朱泓瑾(1988-),女,新疆乌鲁木齐人,硕士,研究方向:国际金融。

(上接第12页)

参考文献

- [1]保罗·克鲁格曼.萧条经济学的回归[M].北京:中国人民大学出版社,1999.
- [2]吴丽华.外汇业务操作与风险管理[M].厦门:厦门大学出版社,2003.
- [3]余永定.欧洲主权债务危机和欧元的前景[J].未来与发展,2010,(5).

- [4]漆鑫,庞业军.欧债危机的根源、前景与影响[J].中国货币市场,2011,(10).
- [5]姚秋.欧洲债务危机的起因与影响[J].理论导报,2011,(10).
- [6]徐洪才.欧债危机救助及未来前景[J].中国金融,2010,(22).

作者简介:陈琳(1990-),女,汉族,湖北省武汉市人,本科,研究方向:法学、经济学、国际关系学及新闻传播学。