



2012 年第一季度即将收官,而欧元区经济仍未看到有效复苏迹象。虽然希腊顺利通过了换债计划并推出严苛的经济改革方案,但仍然不能让欧元区看到曙光——未能有效提振经济和削减财政赤字的西班牙、意大利和葡萄牙正等国愈加严重的问题成为欧盟经济新一轮衰退的导火索。此外,2012 年,巨量债务到期将成为欧元区国家和银行史无前例的压力,由此,欧洲经济将仍然步履蹒跚,重建市场信心也将愈加困难。能否顺利度过 2012 年这道槛决定着欧元和欧元区今后的命运,如果欧元区主权债务危机继续发酵,将会进一步拖累全球经济,而作为欧盟最大的贸易伙伴,中国亦不能独善其身。

2012,欧债危机难避穹顶效应

■ 特约记者 时飞

毋庸置疑,欧债危机的发酵机制仍然存在,远未到终结之日。而且,欧债危机所波及的范围也大有日益扩散的趋势,所涉及问题的深远,也同样日益加重。导致欧债危机继续深化的原因,主要存在于如下几个层面:

第一,统一的欧洲货币政策的基础是生产要素的自由流动,主权国家让渡货币主权的代价将会在作为有效生产要素的资本和劳动力的充分自由流动的前提下被抵消掉。但现实的情形是统一的欧洲劳动力市场并未真正建立起来,资本流动的基本方向也不是在全欧范围内自由流动,而是因为各国的经济结构性差异和周期性问题呈现的缘故,出现严重的流动性失衡。

第二,欧洲政治一体化的进程与经济一体化的进程之间的不匹配,导致欧洲整体经济治理结构出现重大缺漏。尽管欧元主要是作为一种“非政治化货币”的面目而出现,但是在现实世界的运作逻辑中,缺少足够的政治支撑点,使得欧债危机因为货币机制的“非政治化执行”而日益雪上加霜。由于缺少强有力的中央执行机制,各主权国家在面对欧债危机的大面积蔓延而进行的自救机制打乱了欧盟的统一部署方案的制定,遑论方案的有效执行。

第三,统一市场框架的搭建主要着眼于制成品领域,金融领域的统一化并没有有效加以建构,从而使得欧洲缺乏一套行之有效的风险治理机制来介入主权信用评级所引发的连锁反应。在危机救助机制仍然隶属于传统各国的紧急状态救助体系的大背景下,各国的自行其是只会进一步降低市场信心,无论是从信心恢复的角度还是从信心建构的角度。

援助欧洲的逻辑前提

作为中国最大的贸易伙伴,欧洲陷入整体性主权信用危机将给中国带来前所未有的冲击,如若危机进一步加剧或者是破解乏术,则对中国经济的毁灭性打击,则也同样未可得知。援助欧洲的关键点在于欧盟成员国主权债务信用危机所引发的连锁反应可能向工业生产领域的蔓延。唇亡齿寒的基本逻辑在欧洲普遍陷入主权债务危机的语境中仍然有着极强的解说服力。

欧洲的整体疲软和深陷危机将加重中国经济结构本身的不均衡状况。在目前的出口依赖型经济无法以一蹴而就的方式进行根本性转型的前提条件下,对欧洲施以援手将极大地缓解中国自身经济的转型压力。在世界经济一体化朝向纵深方向发展的语境中,坐观欧洲陷入危局并非明智之举。

从当前的整体情况来看,欧洲深陷危机对中国经济的影响将主要体现在对实体经济冲击上。危机的泛滥将大幅度降低欧盟成员国的产品需求,并导致实体产业的战略性收缩。对于中国这样一个依赖于劳动力的低端竞争优势来维系产业供应的国家来说,持续性的外围市场收缩将导致低

端产品市场的严重萎缩,引发中国的整体经济状况的上行。总体来看,欧债危机对中国经济的整体性影响,使得中国将不能坐视欧洲陷入危机不能自拔,而必须考虑适时介入:

第一,欧洲主权债务危机导致人民币“被升值”。最近在欧洲主权债务危机的冲击下,避险资金纷纷转向美元资产,美元指数先后实现了历史性突破,美元对欧元、英镑、澳元和瑞郎等货币纷纷升值。随着美元走强,人民币也跟着升值。人民币对欧元和英镑汇率升值达到了近些年的历史峰值。如此短暂的时间内的人民币升值,直接导致中国广义货币发行量急剧攀升,进而成为助推国内通货膨胀的罪魁祸首。

第二,严重影响中国对欧洲国家出口。尽管中国对深陷欧债危机的希腊等国的出口量并不大,但一如前揭,由于人民币升值幅度较大,中国出口到欧洲的产品价格竞争力将出现下降。如果出口企业用欧元和英镑收汇,则面临较大的汇率风险。此外,由于欧洲货币贬值,欧盟对中国的出口将会增加,中国的贸易盈余将会继续上升,2012 年 1 月和 2 月的中国外贸盈余的进一步下挫已经证明此言非虚。

第三,随着人民币对非美货币升值,投机资本流入可能增加。长期以来,中国关注的中心是人民币对美元升值的预期空间和弹性调整。但现在,由于人民币对欧元和英镑升值,欧元和英镑投机资本流入同样可以获得人民币升值的好处。大规模投机性资本的流入将会进一步加剧国内货币量的扩容,同时也会加剧国内实业领域的成本上扬和消费信心下挫,长期危及中国经济的结构转型。

第四,导致中国外汇储备严重缩水。尽管不清楚欧元和英镑资产在我国外汇资产中所占比例有多高,但欧元和英镑贬值,将使以美元计价的外汇储备出现缩水。最近国家外汇管理局就外电报道“中国外管局正在评估所持欧元债券”予以否定,表示对欧元区克服债务危机充满信心,也是对欧元货币的一种支持。由于缺乏动态的资产管理模式,欧元和英镑的贬值将在多大程度上影响外汇储备总量我们并没有明确的数据。危机隐藏在不明知的状态中,它对中国的庞大外汇储备的影响或许会在这样的无法确切知悉的背景中制造风险。

第五,欧债危机将极大地延缓全球经济复苏的进程,对中国的外需和宏观经济政策退出影响较大。尽管深陷危机的希腊、西班牙等“欧洲五猪”在欧洲的经济影响力不大,但目前来看,这场危机已经影响了其他欧洲国家的经济恢复步伐。欧盟各国不仅提出了巨额的援助计划,还勒紧腰带准备缩减本国的财政赤字。欧债危机增加了全球经济复苏的不确定性,欧洲国家经济恢复增长将面临更大的挑战。欧盟是中国的第一大贸易伙伴,中国的外需短期内继续承压。由于主权债务风险仍然存在蔓延的可能性,它也会给我国央行货币政策的退出机制带来严重的挑战。



欧债危机对中国经济的整体性影响,使得中国将不能坐视欧洲陷入危机不能自拔,而必须考虑适时介入。 CFP 供图

共赢机制的关键要素

尽管援欧之路困难重重、各种不确定因素和风险伴生于其中,但这并不意味着中国就不应当在此关口坐视不理。也一如前揭,中国介入欧洲危机已经是箭在弦上不得不发。关键的问题就变成如何做到深切介入又不会引火烧身。

第一,借助既有的在全球范围内已经长期运作成熟了基本机制。通过国际货币基金组织,进行资本输出,为欧洲隶属于国际货币基金组织的成员国解决其所面临的经济和金融问题;向会员国提供各种各样的金融支持和贷款,帮它们进行政策协调,在国际上筹措资金。这或许是当前中国面向欧洲最行之有效的援助方案。

第二,进行产业结构升级转化。欧债危机毫无疑问也给中国带来了极大的契机。但在危机中本身也深藏着巨大的危机。单纯的货币支持并不足以解决当前欧洲的问题,对于中国来说,与其简单盯着欧债危机所引来的巨型账单,不如趁势进行国内产业链条的

升级打造。债务链条下移势必意味着更多的产业机制的更新换代,进行技术机制的横向转移也不失为缓解欧洲在深陷债务危机时的货币需求。当然,对于欧洲市场成熟运作的产业退出机制尚且缺乏应对自如的中国来说,选择什么样的点同样是一件颇费周折的事情。

第三,选择性购买欧洲主要国家的主权债务。欧洲债务危机的爆发固然有其自身的机制性缺陷,但从欧洲一体化的进程来看,危机背后所蕴含的解决契机不应该被中国所忽略。选择性购买将有效缓解中国外汇市场目前的单一化构成所蕴含的风险。中国可以有效地分散其日积月累业已高不可攀的外汇储蓄,从而有效地降低中国自身的债券风险,优化中国自己的债券架构和运行模式。同时也为欧洲主要国家在其内部分化危机提供了后续性保障。

一如德国前总理拉德—阿登纳所预言的那样:“人们终究会理解这一预言:欧洲对于今天的我们来说,是同时吸共命运的共同体。塑造这一命运的正是我们自己。”将这句话放置到身处全球经济命运共同体中的中国来说,也同样适用。

视点



帮还是不帮，这不是一个问题

表面上看来似乎与中国无关的这种依托政治制度建构来解决经济危机的做法,似乎给中国一个更不应该援助欧洲的理由了。但从制度纵深作业和大历史的眼光出发,帮助欧洲是当前中国难得的一个历史契机。当然,这个契机是从制度建构的层面而不是单纯的金融输血的角度出发的。

■ 时飞

帮还是不帮,这是一个问题。在欧债危机持续发酵深化的语境中,中国所应当扮演的角色已经成为世界关注的焦点。迄今关于中国所担当角色的讨论由两种声音把持着,一派认为没有必要对欧洲提供援助,毕竟它们是中国直接竞争者,从获取竞争优势的角度出发,竞争对手的倒下无疑会加重中国在世界经济中权重;另一种声音认为中国应当对欧洲施以援手,在全球经济纵向一体化不断深入的语境中,中国不能脱离于世界经济发展风向的总体进程之中,援助欧洲,本身就是在给中国经济解套。表面看是把欧洲带出漩涡,让中国搅局进去,但最终的成效则是中国自身的脱线离岸。

讨论要不要援助欧洲,首先需要明白欧洲在面对主权信用危机的时候所进行的一揽子经济、制度援救方案。与世界上所有其他经济共同体有着本质性区别的是,欧盟并不单纯是一个经济联合体,而是一个建立在政治高度合作、结合基础之上的政经联合体。欧盟是建立在回应欧洲总体性经济危局的大背景中产生的,在其每一次实质性的演化背后,都有着极强的依托制度来回应经济危机的特质。欧洲经济一体化的第一波就是建立在欧洲原有的双边贸易体系破产的基础之上。布雷顿森林体系的破产则促使欧洲尝试建构货币联盟机制和泛欧中央银行体系,将欧洲(主要是西欧)的主要国家紧紧地捆绑在一起,通过抱团过冬的举动令欧洲挺过难关。而七十年代末八十年代初以来的经济停滞和通货膨胀的“滞胀”现象的存在以及欧洲主要国家之间在暗地涌动的关税壁垒,最终使得欧洲主要大国法德两国开始着力从政治联盟的层面上推动欧洲经济一体化的持续迈向纵深方向。

表面上看来似乎与中国无关的这种依托政治制度建构来解决经济危机的做法,似乎给中国一个更不应该援助欧洲的理由了。但从制度纵深作业和大历史的眼光出发,帮助欧洲是当前中国难得的一个历史契机。当然,这个契机是从制度建构的层面而不是单纯的金融输血的角度出发的。

欧盟在应对经济危机的时候所做的选择的最大特点是每一次危机来袭,都是通过强调抱团的重要性来化解危机的。这一次基于标准普尔的主权债务信用评级而引发的主权债务危机也概莫能外。这都说明了欧洲所具有的普遍向前看的历史眼光和解决危局问题的苦心孤诣。当此语境中,中国对欧洲施以援手,就不再是简单的经济战略的问题,也同时是中国整体性的国家战略的重大调整的问题。从经济战略的层面上来看,首先,欧盟作为中国重要的贸易伙伴,其经济的兴衰对于中国自身的经济发展有着至关重要的影响,在中国主导型的出口经济路径依赖中,欧洲市场的疲软对中国经济的灾难性影响相信绝非妄语;其次,通过收购欧洲主要国家主权债务的方式,中国可以有效地分散其日积月累业已高不可攀的外汇储蓄,从而有效地降低中国自身的债券风险,优化中国自己的债券架构和运行模式。而从中国整体性的国家战略调整和整合的政治高度来观察的话,则其意义就显得更为重大。在美国一方面开始因为自身的内部调整而开始放松对欧洲盟友的战略关注的时候,欧洲已经开始出现局部战略真空,与此相形而随的另一方面是,随着美国战略东进至太平洋西岸,中国大陆本土开始成为美国东进战略的前沿要冲,美国欧洲大后方的设置开始逐步出现空心化趋向。通过合理的经济举措深切地进入到欧洲的重要经济领域,并寻求合适的契机夺取在欧洲事务上的一定话语权,对于化解当前中国东海岸沿线的战略压力有着极为重要的作用。舍此不论,从整个国际政治前沿阵地的争夺来看,中国欲在国际事务中发挥更大的主导权,欧洲的战略要冲地位已经无需赘述。援助欧洲的战略乃是以建构在成熟的国际经济机制的基础之上形成的,它毕竟与过往时代乃至是今天仍然普遍存在的不计经济回报的援非等模式有着本质性的差异。对于中国来说,只要将其中的基本逻辑理顺,帮或不帮的选择也就自然而然地演化为用什么样的方式去援助从而实现低端援助和高端收益的这样一个问题。



史记



欧债危机发酵过程

● 2009 年
10 月 20 日,希腊政府宣布当年财政赤字占国内生产总值的比例将超过 12%。随后,全球三大评级公司相继下调希腊主权信用评级,欧洲主权债务危机率先在希腊爆发。

● 2010 年
4 月 27 日,国际评级机构标准普尔把希腊信用评级从 BBB 下调为 BB+。同日,同样存在严重债务问题的葡萄牙也遭降级。西班牙的信用评级第二天也被下调。

5 月 10 日,欧盟 27 国财长决定,联手国际货币基金组织设立一项总额高达 7500 亿欧元的稳定机制,帮助可能陷入债务危机的欧元区成员国,阻止希腊债务危机蔓延。

7 月 13 日,国际信用评级机构穆迪把葡萄牙的信用评级降至 A1。

9 月 30 日,爱尔兰宣布,由于救助本国五大银行最高可能耗资 500 亿欧元,预计今年财政赤字会攀升至国内生产总值的 32%,实属史上罕见。

11 月 28 日,欧盟成员国财政部长决定与国际货币基金组织一道向爱尔兰提供 850 亿欧元资金支持,以遏制债务危机蔓延。

● 2011 年
5 月 5 日,欧元区财长同意和国际货币基金组织一道向葡萄牙提供 780 亿欧元的援助贷款。葡萄牙成为在欧债危机中倒下的第三个欧元区成员国。

7 月 21 日,欧元区领导人同意对希腊实施第二轮救助,并决定私人投资者需将手中持有的希腊国债减记 21%。

10 月 27 日,欧元区领导人达成一揽子协议,同意通过杠杆化扩大现有救助工具即欧洲金融稳定工具的规模,私人投资者对希腊国债减记 50%,欧洲主要银行的核心一级资本充足率需提高到 9%。

11 月 9 日,意大利 10 年期国债收益率升至 7.48%,为 1997 年以来最高纪录。

11 月 17 日,法国 10 年期国债收益率攀升至 3.81%,与德国同期国债收益率之差扩大至 204 个基点,创下欧元区面世以来最高纪录,显示出欧债

危机向欧元区核心国家蔓延的趋势。

12 月 9 日,除英国以外的欧盟 26 个成员国同意另立“财政契约”,并决定提前一年启动欧元区永久性救助机制即欧洲稳定机制。

● 2012 年
1 月 13 日,标普宣布下调 9 个欧元区国家的长期信用评级,将法国和奥地利的 3A 主权信用评级下调一个级别至 AA+,同时将葡萄牙、意大利和西班牙评级下调两个级别。

2 月 13 日,希腊议会以 2/3 多数,通过了该国与欧盟和国际货币基金组织达成的关于第二轮救援贷款的协议,欧盟和国际货币基金组织将向希腊提供 1300 亿欧元(约合 1710 亿美元)的新救援贷款。