

# 试论欧元区的财政约束及其改革<sup>\*</sup>

杨 勇      申 皓

Résumé. Dans la zone euro où la politique monétaire a été unifiée, les politiques budgétaires restent largement prérogatives des Etats membres. Le traité de Maastricht et le pacte de stabilité et de croissance engagent les Etats membres à maintenir leur discipline budgétaire par l'interdiction de déficits excessifs. On va donc essayer d'analyser des difficultés et des formes récentes de la contrainte budgétaire dans cet article.

关键词： 欧元区    财政约束    改革

## 一、强化欧元区财政约束的必要性

对一个主权国家而言，货币政策与财政政策是调控宏观经济的两个最重要手段。如果能够在通胀与失业之间进行相机抉择，则当一国偏好更多地是关注通胀时，政府为控制一定的通货膨胀而宁愿以更高的失业率为代价；反之，当一国偏好更多地是关注失业时，政府可能为减少一定的失业而不惜以更高的通货膨胀作牺牲。随着货币主义理论和理性预期学派的兴起，货币政策的首要目标在于维持国内的物价稳定，至于财政政策则主要将增加就业及促进经济增长作为第一任务，二者的短期目标显然是不一致的。

---

<sup>\*</sup> 本课题研究得到了武汉大学泰康教育基金的资助。

一旦国家受到外部冲击时,在不影响物价稳定的前提下,中央银行可通过降低利率或汇率来刺激经济,同时,财政机构能够利用转移支付和减税等措施来发挥自动稳定器的作用,从而减轻冲击造成的失业率上升和收入下降的负面影响。由于欧元区成员国已失去独立的货币政策及汇率政策,因此,应对不对称冲击就只剩下财政工具可资借助。但是,无节制地滥用财政政策不仅会导致过度赤字和公债积累,而且也将对欧洲货币联盟构成威胁,这可以从以下几个方面进行分析。

首先,财政赤字面临着一个可维持性问题。不断利用赤字财政政策将导致政府的债务累积,而债务总是要在未来偿还的。如果政府债务利率的上升超过了经济的增长速度,便会使政府债务占国内生产总值的比重(即债务率)相应升高,于是便会产生偿付风险。当一国加入了货币联盟之后,由于货币政策(包括汇率政策)已不再归其自主掌握,这样利用通胀或货币对外贬值来赖帐的可能性便会消失。因此,货币联盟成员国直接赖帐的风险便随之增大。其次,财政政策的外溢性将会影响金融市场稳定。随着一个成员国债务率不断提高,政府利用资本市场进行融资的需求也就相应扩大,最终可能导致联盟内整体利率水平趋于攀升。利率上升不仅要加重该国政府的债务负担,其他成员国的债务成本也会升高,于是,过度赤字显然不利于货币联盟的金融稳定。最后,成员国过度财政赤字对单一货币政策的牵制。当一国政府滥用赤字财政而深陷债务困境时,市场投资者因担心该国发生债务危机,于是便会纷纷抛售该国政府的债券,导致债券行市下跌及金融恐慌传播,使银行金融机构面临压力。由于单一货币政策操作需要依赖金融体系这一重要传导机制,因此,欧洲中央银行既不能对个别成员国面临的偿债风险袖手旁观,更不能漠视银行金融体系中的潜在风险,这样,欧洲中央银行的决策可能为成员国的财政倾向所左右。

根据《马斯特里赫特条约》有关公共财政的趋同标准规定,成

员国加入欧洲货币联盟之前,其财政赤字与国内生产总值的比例应不超过 3.0%的参考值,同时,全部公共债务与国内生产总值的比例应不超过 60%的参考值。一旦成员国出现过度财政赤字,欧盟委员会将向部长理事会提交报告,部长理事会根据欧盟执委会的报告以特定多数原则就有关成员国是否属于过度赤字做出决定;如果部长理事会认定有关国家确实存在过度财政赤字,则建议其在规定的期限内予以纠正,否则部长理事会将把这一建议公之于众;要是有关成员国仍未按部长理事会的要求采取有效措施来减少财政赤字,则部长理事会可以运用相应的强制性手段来迫使成员国遵守财政纪律,这些手段包括:为这些国家发行债券设定先决条件,让欧洲投资银行重新考虑对其贷款政策,要求有关国家向欧盟交纳一定数额的无息存款,最后直至征收一定数额的罚金等。

由于《马斯特里赫特条约》对公共财政纪律的文字表述有许多含糊不清或随意性的主观成份,因此,《稳定与增长公约》又进一步强化了对欧洲货币联盟成员国的财政约束,通过加强成员国的财政纪律来促进欧元区的物价维持稳定,以健康的公共财政为手段推动经济增长和就业创造。第一,关于财政预算赤字标准。为保证公共财政预算中期达到平衡或实现盈余,成员国应严格遵守财政赤字占国内生产总值的比例不超过 3.0%这一参考值的规定。超过 3.0%则将被认为是过度财政赤字,除非它是暂时的或是在特殊情况下发生的。暂时的或在特殊情况下发生的财政赤字超标是指由成员国不能控制的非常事件或严重衰退而引发。严重衰退的含义即一国国内生产总值的年下降幅度至少达到 2.0%的水平,并且要经过欧盟执委会的认定。第二,过度赤字执行程序。当某一成员国财政赤字超过 3.0%的参考值时,欧盟委员将起草有关报告以启动过度赤字执行程序。部长理事会根据欧盟执委会的建议,以特定多数表决方式决定有关国家是否存在过度赤字。如果成员国被认定为过度赤字,并且没有按部长理事会的要求纠正过度赤字,则部长理事会将违纪成员国政府实施处罚。该处

罚最初以无息存款的形式由有关国家缴纳,但最高不超过国内生产总值的 0.5%。成员国在缴纳无息存款后的 2 年内仍未能对其过度赤字予以纠正,则上述无息存款将自动转为罚金。该笔罚金及其利息所得作为欧盟的预算收入,在没有发生过度赤字的其他成员国中按比例进行分配。无论如何,罚金不再会被退回给其缴纳的成员国,即使今后该国满足了有关的财政赤字指标。第三,欧元区的财政政策协调和监督。成员国每年应向欧盟委员会和部长理事会提交财政稳定计划或方案,确定财政预算中期接近平衡或取得盈余的目标以及为实现这一目标而施行的具体步骤,所参考的有关变量就是公共机构的财政赤字以及公债率的预计变动。由于稳定计划要公之于众,这就将成员国的财政政策置于社会公众的监督之下,促使成员国加强财政自律以实现中期预算平衡甚至盈余,从而能够增强财政稳定计划的约束力,对于保证计划的透明度和可信度无疑具有积极的意义。

## 二、欧元区启动以来的财政状况及问题

自从单一货币正式启动以来,整个欧元区的经济一直难有上佳表现,实际 GDP 增长率由 1999 年的 2.6% 降为 2004 年的 1.7%, 同期通胀率由 1.2% 上升到 2.3%, 而失业率也快接近两位数的水平。导致欧元区经济增长乏力的外部原因主要包括: 西方国家总体经济依然处于不景气状态, 石油能源价格居高不下, 从 2002 年春开始并持续至今的欧元对美元升值等。从内部来看, 欧元区经济疲软的原因在于内需不足, 消费信心不振以及投资下降, 区域经济中的结构性问题难以解决等。面对严峻的经济形势, 欧元区成员国在政策调节工具的运用上不再可能有更多的选择。既然货币主权已经让渡, 成员国可以倚重的就是财政政策了。然而正如上一部分的分析中所指出, 一味放松财政政策的结果将必然导致政府财政赤字增加以及公共债务积累。

以欧元区中的法国、德国为例, 宏观经济的不景气以及国际市

场的萎缩是其财政赤字超标的最主要原因。法国和德国经济在 20 世纪 90 年代末期开始陷入萧条,在短期复苏无望的情况下,由于缺乏足够的财政工具,两国政府通过大规模的减税来刺激消费与投资,进而促进经济增长和减少失业。但是,由于欧洲传统的高福利制度,福利方面的巨额开支呈明显的刚性,这使得两国政府在财政收支上往往捉襟见肘。对德国来说,大量在经济运行良好时被掩盖的经济结构僵化的问题此时就突显出来。一方面因为劳动力市场缺乏弹性,高社会保障与高税收的传统体制一直是就业增加的重大障碍,所以德国的就业不随经济增长而增加,反而在经济恶化时变得严峻起来;另一方面,由于德国特殊的金融体系,国内资本市场薄弱,企业融资成本高,直接导致投资减少;再加上德国产业结构趋于老化,传统产业在国民经济中占比权重,这就影响了德国综合竞争力的进一步提高。类似的问题在法国同样也存在,如高福利的社会保障体系,国内私人企业因 35 小时工作制而纷纷外迁,研发投入不足导致技术进步缓慢以及沉重的体制负担等。虽然法国和德国政府不断努力,但两国的经济状况并没有多大改观,有关具体经济指标参见表 2。

表 1: 1999 年 ~2004 年法国与德国经济指标 (单位: % )

|        | 指标     | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|--------|--------|------|------|------|------|------|------|
| 法<br>国 | GDP 增幅 | 2.9  | 3.1  | 2.1  | 1.2  | 0.2  | 1.8  |
|        | 通胀率    | 0.6  | 1.5  | 1.8  | 1.9  | 2.2  | 1.8  |
|        | 失业率    | 11.3 | 10.8 | 10.9 | 8.8  | 9.3  | 9.4  |
| 德<br>国 | GDP 增幅 | 1.8  | 3.0  | 0.8  | 0.2  | -0.1 | 1.6  |
|        | 通胀率    | 0.7  | 2.1  | 1.9  | 1.3  | 1.1  | 1.0  |
|        | 失业率    | 8.3  | 7.8  | 7.9  | 8.6  | 9.9  | 10.6 |

数据来源:《世界经济年鉴》(1999~2004)。《世界经济展望》(2003.4~2004.4)。

作为超国家的货币机构, 欧洲中央银行单一货币政策的首要目标是保持欧元区的物价稳定, 中期将通货膨胀率努力控制在 2 0% 以内。只有在不损害物价稳定的前提下, 欧洲中央银行才会致力于区域经济增长。至于欧元的对外汇率则不属于欧洲中央银行的职权范围。欧洲中央银行上述法律地位使其货币政策操作过于谨慎, 缺乏应有的灵活性, 即使在欧元区经济萧条时期, 依然坚持利率不变。例如, 从 2003 年 6 月将基础利率调至 2 0% 以来, 欧洲中央银行将此利率水平一直保持了超过 20 个月之久。这种缺乏灵活性的利率政策一方面不能及时发挥其调节经济运行的作用, 另一方面也不能和各国刺激经济的财政政策相配合, 使得成员国的财政政策和欧洲央行的货币政策发生冲突。此外, 欧洲中央银行为了确保欧元的国际货币地位, 对欧元汇率采取了几乎完全放任的做法, 任其在国际外汇市场上升值。从 2002 年春到 2005 年 2 月, 1 欧元兑换美元的汇率由 0.87 上涨至 1.32 升值幅度超过 50%。这不仅导致欧元区国家的产品在国际市场上的竞争力减弱, 使得出口不能拉动经济增长, 同时还造成失业增加, 更加剧了成员国政府的财政负担。

表 2 欧元区主要国家的财政赤字率 (财政余额 /GDP %)

| 赤字率 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|-----|------|------|------|------|------|------|
| 法国  | -2.3 | -2.1 | -1.4 | -3.1 | -4.1 | -3.7 |
| 德国  | -1.2 | +1.2 | -2.7 | -3.6 | -3.9 | -3.7 |
| 意大利 | -1.9 | -0.3 | -1.4 | -2.3 | -2.8 | -2.6 |
| 欧元区 | -1.2 | +0.1 | -1.7 | -2.3 | -2.7 | -2.8 |

数据来源:《世界经济年鉴》(1999~2004)。《世界经济展望》(2003.4~2004.4)。

从财政指标来看, 尽管在欧元启动之初各国经过努力达到了《马斯特里赫特条约》规定的趋同标准, 但是由于受经济萧条的困

扰,欧元区成员国此后的财政赤字问题变得却越来越严重,各国不顾《稳定与增长公约》的约束,屡屡发生财政赤字超标的现象。先是葡萄牙的财政赤字率在2000年突破3.0%的红线,然后德国、法国的财政赤字率也相继高出了约束指标,尤其是德国与法国的赤字超标问题已连续3年没能得以纠正,具体数据参见表2。由于欧元区的有关大国不能援引《稳定与增长公约》中的豁免条款,理所当然就要面临欧盟委员会的巨额罚款,因此它们就带头发难,质疑财政赤字标准的合理性,要求对指标做出弹性解释或进行修改,以便能够逃脱应有的惩罚,而欧元区大国的违纪行为无疑会对其它成员国起到很强的示范作用。具有讽刺意味的是,德国当初正是《稳定与增长公约》的大力倡导者。如何应对欧元区内的财政约束,这不仅涉及所有成员国的切身利益,而且也会对欧洲货币联盟的深入发展产生重大的影响。

### 三、欧元区的财政调整及改革

按照经典的最适度货币区理论,货币联盟针对不对称冲击进行调整时有三种可供选择的方法,即工资弹性、劳动力流动以及财政政策。从实证分析的结果来看,由于欧洲货币联盟存在较强的工资刚性和劳动力的低流动性,因此,对付不对称冲击的影响主要就只能依靠财政政策。利用财政手段对不对称冲击予以纠正又有两种可供选择的模式,或是建立一个欧洲一级的集中财政体制,或是让财政事务由各成员国自主灵活处置。然而,在欧洲货币联盟的设计上,《马斯特里赫特条约》既没有就集中财政做出任何安排,而欧盟财政预算仅占其国民生产总值的1.27%,离真正统一财政政策的目标还相去甚远;同时,条约又对仍属于成员国主权范畴的赤字财政进行严格约束,并且这一财政纪律经由《稳定与增长公约》而进一步得以明确和强化。

从以上分析可知,《稳定与增长公约》中制定的3.0%的财政赤字底线已经受到成员国严重挑战,公债标准也不容乐观,尤其

是大成员国做出的承诺无法如期兑现。这一现状既严重损害了欧盟法律的尊严和声誉,又使得财政纪律的约束力和有效性大打折扣。长此以往,它不仅会动摇欧洲货币联盟赖以存在的政策基础,也将沉重地打击了欧元区民众对欧洲货币联盟的信心。由于法国与德国在财政赤字上的违约,导致在欧元区内形成对《稳定与增长公约》的争议。争议的一方是以法德为代表的欧元区国家政府及欧盟财长理事会,它们对财政标准的合理性提出质疑,并要求对现有的财政赤字标准在特殊时期(如经济萧条时)进行弹性解释或者修改现有财政赤字指标。由于担心本国政府会遇到与法国、德国相同的状况而遭受惩罚,法德的观点得到了一些与其处境相似的其他欧元区成员国的支持。而一些一直追求平等地位且目前财政状况良好的小国,如卢森堡、荷兰、瑞典等却坚持要求欧盟财长理事会做出公正裁决,不能偏袒大国,而且要求欧盟委员会给予法国和德国相应的惩罚。

关于财政约束争议的另一方多为《稳定与增长公约》的权威拥护派,尤以欧洲中央银行和欧盟委员会为代表。它们认为《公稳定与增长公约》没有修改的理由,而且过度的财政赤字必然会影响欧元的稳定运行与欧元区货币政策的有效实施。所以,它们要求切实尊重《稳定与增长公约》的权威并对法国和德国的违纪行为做出无偏袒的处罚。导致这一争议的主要原因在于,一是机械的赤字指标属静态概念,赋予其动态意义将会更科学;二是欧元启动初期各成员国无法预测到经济环境的意外变化,对协调各方面的利益缺少足够的准备;三是在集中货币政策与分散财政政策的特殊体制下,成员国对单一货币政策与成员国财政政策如何进行有效配合还缺乏经验。虽然财政争议在一定程度上已经对欧洲货币联盟的发展造成了不利影响,动摇了欧元区民众对一体化进程的信心,但是从长期来看,发生这种争议也是一种必然,它会推动《稳定与增长公约》与现实经济的适应性,并为欧元区货币政策与财政政策的协调提供有益的借鉴。

2003年 11月,由于欧元区一些大国在经济发展和社会问题上所面临的困境,以及来自于成员国和欧盟有关机构的激烈争议,欧盟财长理事会决定暂缓执行《稳定与增长公约》中财政的约束要求。2004年 7月 13日,欧盟最高法院做出裁决,取消欧盟财长理事会关于暂时终止对德国和法国启动惩罚程序的决定。2004年 9月,欧盟委员会又通过了修改《稳定与增长公约》的建议。2005年 3月 20日,欧盟 25国财长特别理事会在布鲁塞尔召开会议,就《稳定与增长公约》的改革方案达成了初步协议,同意成员国在特殊情况下的财政赤字比例可以超过标准,其中德国的财政赤字率可以暂时维持在 3.5%的范围内,而其它国家的财政赤字率也将被允许突破 3.0%的上限,时限定为 5年。在 2005年 3月 22日结束的欧盟春季首脑会议上,各成员国同意上述 25国财长特别理事会对《稳定与增长公约》的改革方案,虽然保留了 3.0%的预算赤字指标和 60%的公债底线,但在财政赤字的计算方法、政府对过度赤字做出反应的时间等方面都做了灵活性很大的改变,同时欧元区还专门建立系统来考虑“其它相关因素”,暂不追究轻微违反 3.0%财政赤字标准的成员国。由此看来,欧元区大国在这场关于财政约束的争议中获得了暂时性的胜利。可以预料,在不远的将来,《稳定与增长公约》应该会向有利于改革派的方向发展,即对《稳定与增长公约》中的财政赤字标准在特殊时期进行更加弹性的解释,甚至不排除做出进一步修改的可能性。同时,欧洲中央银行可能也会被要求改变目前过于僵化的货币政策操作方法,逐渐与各成员国的财政政策相互协调和配合,以更好地促进欧元区的经济发展和就业扩大。而从经济学的角度看,最终建立一个与单一货币政策相适应的单一财政政策,这无疑是欧洲货币联盟的最优选择。当然,这将取决于成员国一致的政治决心和欧洲公众对一体化建设的鼎力支持。

## 参考书目

1. Paul De Grauwe, The Economics of Monetary Integration, Oxford University Press, 1997.
- 2 范幸丽:“稳定与增长 公约与法德财政赤字超标”,《国际经济评论》2004年第 6期。
- 3 傅丽:“欧元体系财政与货币政策协调性分析”,《中南财经政法大学学报》,2003 年第 4期。
- 4 世界经济年鉴编辑委员会,《世界经济年鉴》(1999~2004),经济科学出版社。
- 5 国际货币基金组织,《世界经济展望》(2003 4~2004 4),中国金融出版社。

作者单位: 武汉大学商学院  
(责任编辑: 王 战)