欧洲主权债务危机不会危及欧洲一体化

范勇鹏

内容提要：受美国次贷危机所引发的全球金融危机的影响，欧洲自2008年以来深陷主权债务危机的泥潭。以希腊为代表的新一波危机持续蔓延、影响深远，甚至危及欧元的稳定性。南欧各国的财政弊端和产业结构问题、欧元区单一货币政策和独立财政政策的二元结构以及国际金融投机活动和国际信用评级的触发是此番危机的主要原因，在很大程度上也反映了欧洲一体化本身的危机。为迅速遏止危机蔓延和系统性地解决欧元区主权债务问题，重塑市场信心，迄今欧盟采取了建立永久稳定机制（ESM）等一系列政策举措，因此危机同时也可以成为促使欧盟国家进一步加强一体化的动力。

关键词：欧盟 主权债务危机 金融危机 欧洲一体化

2004年3月发生的马德里“3·11”恐怖袭击极大地震撼了欧洲的心灵，此后多年的欧洲外交和安全政策都逃不脱这次袭击的阴影，正如美国无法摆脱“9·11”的悲剧记忆。七年后的2011年3月，欧洲再次受到冲击。在人们以为欧洲主权债务危机已经逐渐平息之际，三大国际信用评级机构陆续调低了希腊、西班牙和葡萄牙的评级；使欧洲主权债务危机再起波澜。危机进入了一个新的阶段，虽然其冲击力不如恐怖袭击那样剧烈，但是它背后隐藏着的问题却更加深远地影响着欧洲的命运。

欧洲主权债务危机作为国际金融危机的新阶段，是如何一步步发展到今天的？它究竟原因何在？对欧洲的未来有何影响？本文试图对此做出粗浅梳理，供

范勇鹏 《中国社会科学》杂志社国际部主任，副研究员。

研究者及决策者参考。

一、危机演变的来龙去脉

欧洲主权债务危机的主要阶段始自希腊主权债务危机。2009年4月，希腊已经出现财政困难，10月，希腊政府宣布2009年希腊政府的财政赤字和公共债务占GDP的比重预计将分别达到12.7%和113%，远远超过欧元区所要求的3%和60%的上限。随后，美国三家评级机构惠誉、标准普尔和穆迪相继调低希腊主权债务评级，标志着希腊主权债务危机爆发。2010年4月，希腊政府宣布如果在5月前得不到救援贷款，将无法为即将到期的200亿欧元国债再融资。这意味着希腊将无法通过发行新债来偿还旧债，投资者开始大量抛售希腊国债，流动性骤然短缺，国债收益率上升。受到希腊债务问题的传染，西班牙、意大利、葡萄牙和爱尔兰等国也相继陷入信用危机，与希腊并称为“笨猪五国”（该五国国名英文首字母缩写为PIIGS）。希腊主权债务危机迅速蔓延为欧洲范围的一场危机。

欧洲主权债务危机的主要阶段始自希腊主权债务危机。受到希腊债务问题的传染，西班牙、意大利、葡萄牙和爱尔兰等国也相继陷入信用危机。

（一）冰岛、东欧、希腊三浪叠起

早在2008年10月，受美国次贷危机引发的全球金融危机的冲击，北欧小国冰岛三大银行资不抵债，被政府接管，银行债务升级为主权债务，冰岛克朗兑欧元大幅贬值，冰岛主权债务危机爆发。到2009年，冰岛陷入严重衰退，GDP预期同比下降8%。国际货币基金组织（IMF）主导了对冰岛的救援，暂时缓解了危机，但2010年初，冰岛总统否决了存款赔偿法案，其长期主权信用评级被降低为“垃圾级”。接下来第二阶段是中东欧国家的债务危机。转轨以来，中东欧国家的债务水平居高不下，受次贷危机影响，政府财政赤字进一步扩大。2009年初，穆迪调低了乌克兰的评级，引发中东欧国家债务危机。IMF甚至警告，中东欧债务问题会引发第二波国际金融危机。由于西欧国家在中东欧国家拥有大量资产，故大力出手救援，更兼全球金融危机大环境缓和，中东欧债务危机没有进一步恶化，经济逐渐复苏。第三阶段就是此次由希腊债务问题引发的欧洲主权债务危机。有研究者称之为“传统型”危机：与冰岛和中东欧不同，希腊债务问题是传统的收支结构问题。¹ 这一判断指出了此次危机的主要特点，同时也揭示了从2007年美国次贷危机爆发以来，欧洲所受影响由表及里、由浅入深、由外来转向内生的过程。

¹ 王辉：“欧洲主权债务危机的根源、影响与启示”，载《财政研究》，2010年第5期，第75页。

（二）欧盟、IMF 出手阻遏潮头

危机爆发后，希腊不得不向欧盟和 IMF 求援，成为欧元诞生以来首个向欧盟及区外机构求助的欧元区国家，而欧元区国家在是否救援与救援方式上分歧严重，犹豫不决，纵容危机进一步扩散。在2010年3月25日的欧盟峰会上，各国对救援细节一直未能达成一致，尤其是德国一直持保留态度，导致市场疑虑救助前景，投机疯起。峰会出台的最后方案并没有明确为希腊提供帮助的具体数额，也未能确定欧元区各国和 IMF 的分摊比例。¹

为了遏制危机的传染和扩大，欧盟和 IMF 先后紧急出台了45亿欧元贷款（4月11日）、1100亿欧元支持计划（5月2日）和7500亿欧元的稳定机制（5月9日）。7500亿欧元救助机制是欧盟前所未有的大规模救援行动。其中4400亿欧元为欧元区政府承诺贷款，600亿欧元由欧盟委员会依据《里斯本条约》从金融市场筹集，2500亿欧元由 IMF 提供。欧洲央行在国债二级市场上买入了近400亿欧元的希腊、西班牙、葡萄牙、爱尔兰债券，以防止这些国家的国债价格下跌和收益率爆升。同时，欧洲央行还增加了对银行的短期贷款，降低贷款抵押标准，向市场注入流动性。尽管欧元下跌的趋势未能扭转，但是危机基本上得到了控制。

在这些政策的救援之下，市场普遍认为希腊等国已有能力偿还国债，违约风险下降，欧洲国债市场基本恢复稳定，国债收益率也回降到危机前的水平，欧元汇率出现回升势头。2010年底，危机基本稳定。

（三）南欧掀起余波震荡

但是危机的脚步并未停顿。2010年11月23日，标准普尔宣布下调爱尔兰信用评级，迫使爱尔兰放弃主权努力，同意接受欧盟和 IMF 的850亿欧元紧急援助，局势暂时平缓。葡萄牙、西班牙、意大利虽然紧缩财政开支，努力在国际市场上筹资，力图度过难关，但是财政收支状况仍不容乐观。2011年3月，评级机构再次下调希腊、西班牙和葡萄牙主权债务信用等级，招致希腊等国的严重不满和欧盟的批评，欧洲主权债务危机再次浮出水面，暴露在国际社会的聚光灯下。

3月11日，欧盟在布鲁塞尔召开特别峰会，商讨应对和彻底解决欧洲主权债务危机的永久性“综合解决方案”，为这套方案最终在3月24日召开的欧盟春季峰会上获得通过做铺垫。早在2010年5月10日，欧盟即建立了临时性的欧洲金融稳定机制（European Financial Stability Facility，简称 EFSF）以帮助可能陷入债务危机的欧元区成员国，为了确保该机制有能力向希腊以及爱尔兰以外的欧元区成员国提供援助，欧元区领导人在3月11日的峰会上拟将 EFSF 的有效放贷

¹ "Statement by the Heads of the State and Government of the Euro Area," Brussels, March 25, 2010, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/113563.pdf.

能力从2500亿欧元增至4400亿欧元,但最终协议要留待春季峰会决定。在此次特别峰会上,葡萄牙总理若泽·苏格拉底承诺,该国将削减预算赤字以避免寻求外界金融救助。然而,葡萄牙议会否决了政府的财政节支方案。23日,苏格拉底辞职,成为继2月份下台的爱尔兰总理之后第三位在债务问题上倒下的欧元区政府首脑。这一新变化使即将召开的欧盟峰会以及欧洲债务问题的前景更加扑朔迷离。

(四) 春季峰会筑堤防波

尽管危机发展出人意料,国际评级机构推波助澜,但是3月24—25日的欧盟峰会还是取得了切实成果。欧洲理事会主席范龙佩25日宣布,峰会通过了一套全面方案,以应对欧元区主权债务危机。这套内容庞杂的全面应对方案,既包括扩大现有救助机制的规模与用途、开展新一轮银行压力测试等短期措施,也包括深化经济治理改革,建立欧元区永久性救助机制,增强欧元区国家经济竞争力,促进经济趋同等长效举措。范龙佩称这份协议为“升级版欧元公约”,因为它是欧元区国家为进一步加强经济融合而做出的承诺,保加利亚、丹麦、拉脱维亚、立陶宛、波兰和罗马尼亚等六个非欧元区成员国也同意加入。

峰会最重要的成果是通过了建立长期稳定机制的方案。在峰会召开之前,欧盟财长们已就规模5000亿欧元的欧洲稳定机制(European Stability Mechanism,简称ESM)协议的主要细节达成一致,该救助基金将从2013年7月开始运作,取代届时到期的EFSF。

与现有的临时性救助机制最大的区别在于,ESM要求欧元区17个成员国筹集总额800亿欧元的预付现金,而EFSF仅仅依赖贷款担保机制,并不要求各国拿出现金。ESM将拥有7000亿欧元的资本金,使其在提供5000亿欧元贷款的情况下仍能保持AAA评级。在800亿欧元的预付资金之外,剩余的6200亿资本金由各国政府在预付资金耗尽时提供。

尽管这项救助机制仅是欧盟解决主权债务危机的广泛计划中的一部分,但欧盟官员认为该救助机制是向前迈进的重要一步。有了这个新的救助机制,欧洲债务问题的解决就有了保障。正如欧盟经济与货币事务专员瑞恩所说:“现在我们有加强欧元区基础和重塑欧元区主权债务市场信心的全面战略。市场丝毫不能怀疑我们在压力最大的情况下果断行动的能力。”事实上,欧盟由此而建立起一个欧洲货币基

峰会通过了一套全面方案,以应对欧元区主权债务危机。既包括扩大现有救助机制的规模与用途、开展新一轮银行压力测试等短期措施,也包括深化经济治理改革,建立欧元区永久性救助机制,增强欧元区国家经济竞争力,促进经济趋同等长效举措。

事实上,欧盟由此而建立起一个欧洲货币基金。欧洲主权债务危机虽然远未结束,但是有了这个基金,预计欧洲主权债务危机也不会进一步恶化。

金。欧洲主权债务危机虽然远未结束，但是有了这个基金，预计葡萄牙危机不会有大规模蔓延之虞，欧洲主权债务危机也不会进一步恶化。

二、欧洲主权债务危机的根源

早在20世纪80年代拉美债务危机发生后，人们即对主权债务危机的原因展开研究。从1976年到1981年间，发展中国家的债务迅速增长。1982年8月20日，墨西哥爆发倒债危机，引发了全球性的发展中国家债务危机。拉丁美洲地区债务问题最为严重，其次为非洲。80年代成为拉美“失去的十年”。

关于发展中国家债务危机的原因，学者们给出了各种解释：有人认为是由于这些国家过度吸收国外资金，却没有能够进行经济的投资，获得可以用来偿还外债的外汇；¹也有人强调偿债能力不足、流动性缺乏以及宏观经济风险等是主要原因。²不管是70年代的墨西哥危机、80年代的拉美危机，还是90年代的东亚危机，都是发生在发展中国家转型过程中的危机。此次欧洲主权债务危机虽然与

此次危机的主要受灾国均不同于此前债务危机殃及的发展中国家，高福利体制和高度虚拟化的全球金融活动以及空前活跃的金融投机炒作等国内外因素，在此前的历次债务危机中或者不存在，或者没有如此重要的作用。

它们有类似的原因，但是也有不少特殊因素。有学者认为，希腊自身经济的不稳定、欧元区的结构性和体制性缺陷、国际金融危机的推动和信用评级的触发等原因导致了此次危机。³也有人认为是欧元区成员国之间存在的不对称性导致了此次危机，其根本问题在于一体化程度不够。⁴

诚然，此次危机的主要受灾国均不同于此前债务危机殃及的发展中国家，高福利体制⁵和高度虚拟化的全球金融活动以及空前活跃的金融投机炒作⁶等国内外因素，在此前的历次债务危机中或者不存在，或者没有如此重要的作用。更重要的是，此前的若干次危机都是平地而起，此次危机却是作为已经持续近两年的全球金融危机的新一波而出现的。这一点是正确认识欧洲债务危机的关键。正如美国有学者指出

1 埃杜阿多·韦斯纳：“拉丁美洲债务危机的国内外原因”，载《金融与发展——国际货币基金组织和世界银行季刊》，1985年，<http://www.cfeph.cn/cfeph/finance.nsf/0/df1c20afdba1660d4825681d001e6d78?opendocument>。

2 Paolo Manasse and Nouriel Roubini, “‘Rules of Thumb’ for Sovereign Debt Crises,” *Journal of International Economics*, Vol.78, July 2009, pp.192-205.

3 参见刘亮：“罗杰斯的预言是否会成为现实？——对欧洲主权债务危机的再思考”，载《福建论坛·人文社会科学版》，2010年第8期，第38页。

4 孙杰：“主权债务危机与欧元区的不对称性”，载《欧洲研究》，2011年第1期。

5 尹中立：“中国如何正确应对欧洲债务危机”，见尹中立的博客：<http://yinzhongliblog.blog.163.com/blog/static/51091986201042613251409/>。

6 丁纯：“从希腊债务危机看后危机时代欧盟的经济社会状况”，载《求是》，2010年第7期。

的那样，在金融危机史上，往往在第一阶段爆发银行危机，而在第二阶段爆发主权债务危机。¹ 同样，不能孤立地探究此次危机的原因，而脱离开全球金融危机的大背景。

综合各方面的分析，欧洲主权债务危机主要有如下原因：

（一）财政弊端积重难返，产业结构问题严重

希腊的社会保障水平比较高，近年来又面临人口老龄化加剧和公共部门雇员工资上升较快等问题，工资支出和社会保障支出越来越多，财政开支非常大。而政府为迎合选民，不敢采取严格措施约束财政开支。与此同时，希腊财政收入不足，偷税、漏税严重，收支平衡无法维持。但是，希腊统计部门一直没有发现或是不愿意披露这些问题，2009年政府公布的财政赤字仅为3.7%。2009年新总理帕潘德里欧就职后即批评前任政府掩盖财政失衡，新发布的2009年赤字为12.5%。统计数据瞒报或虚报使希腊未能充分预见危机风险，及时采取应对措施。

劳动力成本的持续上升和过高的欧元汇率，使希腊在国际贸易中竞争力下降，经常项目赤字严重。然而，希腊投资环境差，投资成本高，国内储蓄率又低，只有依靠大量举债才能消化赤字。根据英国经济学家情报社的回顾，希腊的政府债务1981年占GDP 27.1%，到1996年上升为111.3%，此后一直徘徊在这一水平上下。² 2009年达113%，并非偶然现象。外债沉重使希腊面临极大风险，极易受到国际金融资本市场的影响，一旦借新债还旧债的链条断裂，就会产生信用危机。

这些问题并非希腊所仅有，“笨猪”几国多少都存在类似情况，其2009年财政赤字占GDP的比重为：爱尔兰14.3%，西班牙11.25%，葡萄牙9.4%，意大利5.3%。³ 这些数字远远高出多数其他欧元区国家（法国和比利时除外），尤其是北欧各国。

此外，此次主权债务危机的重灾区都存在实体经济不发达、产业结构不健全和主要产业周期性等问题。希腊、意大利、西班牙、葡萄牙和爱尔兰等国工业基础都不强，在国际金融海啸面前，缺乏强大的实体经济来支撑国民经济的大盘。例如，希腊旅游业长期占GDP的20%以上（根据英国World Travel and Tourism Council的数字，2005年旅游业对GDP的直接贡献高达7.2%，间接贡献

1 Camen Reinhart and Kenneth Rogoff, *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009; 转引自何帆：“欧洲主权债务危机与美国债务风险的比较分析”，载《欧洲研究》，2010年第4期，第17页。

2 The Economist Intelligence Unit, *Country Profile 2007—Greece*，之所以选择2007年报告，是因为其能够反映该国受到美国次贷危机冲击之前的经济实况，下同。

3 “EuroStat newsrelease, EuroIndicators,” Issue 55 (2010), April 22, 2010.

更达到18.2%，直接或间接提供了26%的工业岗位)，¹ 西班牙、² 意大利³ 也十分倚重旅游业，次贷危机爆发后，旅游业收入锐减，严重损害了这些国家的收支平衡和偿债能力。再如爱尔兰，服务业是其最主要的支柱性产业，2000年之后，服务业对爱尔兰经济增长的贡献一直在59%左右，金融服务业又是其中最主要的产业之一。在美国次贷危机爆发前的2006年，服务业占爱尔兰GDP比重达58.8%（其中旅游业提供了7.5%的就业岗位）。⁴ 此外，这些国家的房地产业泡沫严重，其中爱尔兰早在2007年就先于美国次贷危机出现了房地产市场危机的先兆。因而，从其产业结构来看，在房地产泡沫破灭、金融业陷入低迷、旅游业收入减少的情况下，根本无法维持财政收支平衡，这也正是美国次贷危机爆发后，爱尔兰受灾最重，几年难以回暖，且再次陷入主权债务危机的重要原因。

（二）单一货币政策和独立财政政策的结构性矛盾

欧元区长期存在着单一货币政策和独立财政政策的二元结构。

自欧元诞生之后，欧元区长期存在着单一货币政策和独立财政政策的二元结构。这是危机爆发的重要原因，虽然有研究者更强调欧元区国家之间的不对称性，但也未否认这个关于“欧元区制度安排中存在一个致命缺陷”的观点。⁵

随着欧洲一体化的深入发展，欧元区实现了单一货币政策，欧洲中央银行以欧元区价格稳定为首要目标而制定货币政策，各成员国的中央银行没有独立的货币政策权力，只负责具体执行。同时，为了给成员国保留一些宏观经济调整空间，成员国政府拥有财政政策的决策权，国债也由各成员国自己发行和管理。一旦某国发行国债过多，市场会通过提高其国债收益率来增加其融资成本，进而约束一国的举债行为。欧盟还通过《稳定与增长公约》来约束各成员国的财政政策，即规定成员国的财政赤字不得超过其GDP的3%，国债规模不得超过其GDP的60%。如果成员国连续三年财政赤字超标，还将遭到最高相当于其GDP 0.5%的罚款，实际上，这一处罚措施从未动用。此外，欧元区的制度框架还包括银行和金融市场监管，竞争政策和结构改革等方面，但在实际政策过程中，要么没有得到有效实施，要么仍由成员国各自为政，欧盟仅进行指导和协调。

在这种制度设计下，欧元区国家将大部分金融主权交给欧盟，故外汇储备大

1 The Economist Intelligence Unit, *Country Profile 2007—Greece*.

2 西班牙是仅次于法国和美国的世界第三大旅游目的地国。The Economist Intelligence Unit, *Country Profile 2007—Spain*.

3 旅游业是意大利最重要的产业部门之一和第三大外汇收入来源，但旅游业产值占GDP比重比希腊低得多，2004年的数据约为6%。The Economist Intelligence Unit, *Country Profile 2007—Italy*.

4 The Economist Intelligence Unit, *Country Profile 2007—Ireland*.

5 孙杰：“主权债务危机与欧元区的不对称性”，第32页。

幅下降。加入欧元区使成员国政府丧失了独立的货币政策制定权，政府无法利用通胀和利率等货币政策工具来解决债务问题。欧元区货币政策的主要目标是维持物价稳定，不利于成员国应对经济波动。而3%的赤字率和60%的债务率的规定，也没有考虑经济周期对成员国财政赤字的影响，限制了财政政策的作用效果。此外，区内竞争也大大削弱了政府应对债务问题的能力。例如，一国政府如果增税，则会导致资本逃往低税率地区，税收总额并不一定会增加，甚至还有可能减少。

欧元区制度设计还会导致成员国产生扩张性财政政策的冲动，因为财政赤字的加大有利于刺激本国经济增长，增加就业。这种行为本应受到《稳定与增长公约》的惩罚，但由于缺乏有效的监督和执行机制，结果成员国的财政状况没有受到严密的监控。希腊前任政府低报赤字数据就是一例，不论是未发现希腊统计数据的问题还是纵容希腊的行为，欧盟都难辞其咎。¹而公约规定的“不救助”条款和惩罚条款也都缺乏可行性，不能有效约束成员国的行为。成员国相信欧元区不会任由债务严重的国家破产或重组，因为这对欧盟经济会造成系统性的威胁。而突破规定的赤字和债务上限在成员国中普遍存在，欧元区2009年和2010年财政赤字占GDP比重的平均水平已经高达6%，所谓“惩罚”只能是说说而已。甚至在2010年救助措施开始实施之后，欧洲央行还曾经威胁对希腊处以惩罚，但这种威胁更不可信。

在这种制度设计下，欧元区国家将大部分金融主权交给欧盟，故外汇储备大幅下降。

欧元区制度设计还会导致成员国产生扩张性财政政策的冲动，因为财政赤字的加大有利于刺激本国经济增长，增加就业。

（三）国际金融投机活动和国际信用评级的触发

仅仅是内部发展结构不平衡或欧元区制度缺陷并不必然导致债务危机。在欧洲主权债务危机爆发之际，美国、日本、英国等国的债务水平非常之高，其中日本高达200%，评级机构多次提示将有可能降低这些国家的主权债务评级，但是这些国家为什么没有发生危机？欧元区制度设计已经存在了十多年，为什么偏偏在这个时候发生危机？探讨欧洲主权债务危机不能脱离全球金融危机的大背景，也不能忽视国际金融投机活动和国际信用评级的诱发。

何谓债务危机？严格来讲，只有当一国因债务严重而出现倒债、债务重组或为了避免破产而向外部求援这三种情况时，才可称得上债务危机。本文沿用“欧洲主权债务危机”这一通常说法，但实际上，虽然欧元区若干国家债务问题严重，但真正称得上“危机”的目前只有爱尔兰、希腊和葡萄牙等国。从债务问题到债务危机，中间一个非常重要的链条就是市场的信任。如果投资者有充足的信

¹ 有关监控不力的原因，参见何帆：“欧洲主权债务危机和美国债务风险的比较分析”，第19页。

在欧洲债务危机发展的过程中，评级机构对希腊等国主权债务级别的评估成为危机的重要触发因素。

心，那么一国债务水平较高并不会出现危机。在欧洲债务危机发展的过程中，国际评级机构是一个关键角色。正如《纽约时报》专栏作家弗里德曼所说，美国可以用炸弹摧毁一个国家，穆迪可以用评级毁灭一个国家。评级机构对希腊等国主权债务级别的评估成为危机的重要触发因素。

早在1997年东亚金融危机爆发之前，国际信用评级机构就曾接二连三地调低东亚国家的信用等级，为国际金融投机分子进攻其货币提供了不可多得的良机。诚然，当时这些东亚国家经济中存在着多方面的问题。但是，这些问题还不足以导致整个东亚地区陷入前所未有的金融危机。希腊等欧元区国家的情况也是如此，甚至它们的债务状况并不是西方国家中最恶劣的。正是那些国际信用评级机构的“乌鸦嘴”效应，才使得东亚诸国以及希腊的经济形势快速恶化，最终诱发了危机。

关于评级机构急于将希腊等国降级的原因有各种说法。有分析认为，穆迪等评级机构因未能预测美国次贷危机而饱受诟病，为了挽回其行业声誉，倾向于在发现问题迹象后急于做出反应。评级机构的过敏反应与希腊等国债务问题的升级形成了某种正反馈，相互激发导致了危机的爆发和延续。

也有分析认为，评级机构本身并非利益中性，其评级行为与金融投机利益之间有着千丝万缕的联系。例如在希腊危机的发展过程中，金融投机显然发挥了相当作用。希腊在申请加入欧元区时，预算赤字水平与公债水平都达不到标准。这时希腊便求助于美国投资银行高盛。高盛为希腊设计出一套“货币掉期交易”方式，为希腊政府掩饰了一笔高达10亿欧元的公共债务，从而使希腊在账面上符合欧元区成员国的标准。此外，高盛还怂恿希腊将国家彩票业和航空税等未来的收入作为抵押，换取现金。高盛除了获取巨额佣金外，还购买了大量“信用违约互换”（CDS）。¹当2010年国际评级机构将希腊债务等级降级后，希腊国债收益率急剧上升，对希腊支付能力承保的CDS价格也迅速上涨，很显然从中获利的是持有大量希腊国债和相关CDS的美国金融投机机构。而国际评级机构约九成收入来源于评级费用，这在美国金融界已是公认的事实。因而，虽然从公开信息中不容易找到切实的证据，但我们很难排除评级机构与投机机构之间的某种默契甚至勾结。

法国欧洲事务部部长皮埃尔·勒卢绪曾说：“我很想了解（国际信用评级机构中的）那些30来岁的毛孩子是否知道他们对西班牙或葡萄牙等地的人民带来的灾难。这些国家的政府不得不蒙受巨大的损失，许多人失去了工作和住房。

¹ 参见李扬：“四议欧洲主权债务危机”，载《理论视野》，2010年第7期，第22页；丁一凡：“希腊债务危机考验欧洲一体化”，载《北京周报》，2010年第20期，http://www.beijingreview.com.cn/2009news/guojiguancha/2010-05/11/content_271617.htm。

这些信用等级评级机构的责任心在哪里？”¹美国在次贷危机之后已经对评级机构进行了调查，出台了监管措施。欧盟官方也对美国评级机构在债务危机中扮演的角色进行了严厉批评。但是，作为国际经济一极的欧盟，作为一种主要国际货币的欧元，不能总是被几个评级机构的结论所左右。欧盟在此次危机中的重要教训之一就是应该建立自己的信用评级体系。

三、危机后果影响深远

在欧洲现代史上，危机总是伴随着一体化的每一次重大进展，因为危机总是显示出进一步一体化的需要，最终促使成员国做出更多的让步。欧洲主权债务危机在很大程度上是欧洲一体化本身的危机，暴露出欧盟在经济治理和财政协调方面的不足。2010年5月危机高潮之际，欧洲央行行长特里谢就声称欧洲有必要建立财政联盟。因而，危机同时也是促使欧盟国家进一步加强一体化的动力。此番主权债务危机着实对欧盟和欧元造成了不小的冲击，但不会像有人预测的那样，导致欧元的解体甚至欧洲一体化的倒退，欧盟不会成为“即将沉没的泰坦尼克”。

危机爆发之后，世界出现了不少唱衰欧元的声音。国际著名投资家罗杰斯认为欧元将走向灭亡；²美联储前主席沃尔克也预言欧元区面临崩溃的危险；还有分析者认为将有成员国退出欧元区，如美国纽约大学经济学教授努里尔·鲁比尼。³国内也有不少学者认为欧元危在旦夕。但是所有这种论调忽视了一个重点：欧元更主要是一种政治货币。德国总理默克尔声称“欧元失败，就是欧洲失败”，此言一语中的。欧洲一体化过程存在一种“两轮车效应”，即只许前进，哪怕速度极慢，也不允许倒退。一旦允许欧元区解体，欧洲一体化将遭受重大挫折。因而欧盟不会坐视危机蔓延。春季峰会上通过的一系列举措不仅有助于应对近期部分成员国面临的严重债务问题，也有助于欧盟的效率提高和经济趋同。

峰会通过的最后文件中规定，欧洲理事会支持财政团结和结构改革，要求各成员国出台有效措施将赤字水平降到占GDP3%的水平之下，重建市场信心，还要求改革《稳定与增长公约》以加强对各国财政政策的监管。峰会通过了作为文

作为国际经济一极的欧盟，作为一种主要国际货币的欧元，不能总是被几个评级机构的结论所左右。欧盟在此次危机中的重要教训之一就是应该建立自己的信用评级体系。

欧洲主权债务危机在很大程度上是欧洲一体化本身的危机，危机同时也是促使欧盟国家进一步加强一体化的动力。

1 转引自江时学：“希腊金融危机引发的十个问题”，<http://finance.ifeng.com/news/special/CCIEE12/20100623/2337034.shtml>。

2 “罗杰斯：全球经济可能二次探底”，载《上海证券报》，2010年5月20日。

3 “‘末日博士’警告美日或步希腊主权债务危机后尘”，http://news.xinhuanet.com/world/2010-05/20/c_12120915.htm。

件附件之一的《欧元附加条约》(Euro Plus Pact),这将进一步加强欧洲货币联盟,提高成员国经济政策的协调,并致力于提高竞争力,强化欧盟的社会市场经济模式。文件还强调加强银行业监管,探讨了征收全球金融交易税的可能性。最重要的是,峰会就建立永久稳定机制(ESM)达成了一致。¹

通过这套全面应对方案,欧盟有望系统性地解决欧元区主权债务危机,重塑市场信心,为欧元区国家最终走出债务危机阴霾奠定基础。其中的经济改革协议,提出多项措施以增强欧元区国家经济竞争力,增进经济政策协调,实现经济趋同。这有利于调整发展模式,整合财政政策,破解货币政策和财政政策的二元困境,从深层次解决欧元区的结构性矛盾。

当然,欧盟的这些措施会危及欧洲公民特别是劳工阶层的权益,如财政紧缩措施和经济改革计划必然引发劳工的抗议。事实上,在主权债务危机爆发以来,特别是2010年5月以来,各成员国已经饱受工会罢工、示威游行之苦,欧洲工会组织也在春季峰会前夕发动了大规模游行。但是,在资本竞争全球化的大背景下,这种抗议不会产生大的影响,也无法抗衡欧盟追求竞争力的战略需求。随着欧盟2020战略的实施,欧洲“社会市场经济”的基本模式也会得到加强和发展。欧洲一体化不会因为主权债务危机近两年的肆虐而受阻,相反危机会激发出改革的动力,欧洲一体化会进一步发展。

---

¹ European Council 24/25 March 2011, "Conclusions," http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/120296.pdf.