

亲赴欧洲 直观真实的欧洲债务危机

独家对话诺奖得主——菲尔普斯、斯宾塞
聆听国内外专家学者讲述欧债背后的故事



欧债风云

《欧债风云》编写组◎编著

DECODING THE EUROPEAN
DEBT CRISIS



中信出版社·CHINACITICPRESS

DECODING THE EUROPEAN
DEBT CRISIS



欧债风云

《欧债风云》编写组◎编著

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

欧债风云 / 《欧债风云》编写组 编著. —北京: 中信出版社, 2010. 12

ISBN 978-7-5086-2462-4

I. 欧… II. 欧… III. 金融危机-研究-欧洲 IV. F835.059

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 211369 号

欧债风云

OU ZHAI FENG YUN

编 著: 《欧债风云》编写组

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)
(CITIC Publishing Group)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16 印 张: 15.25 字 数: 230 千字

版 次: 2010 年 12 月第 1 版 印 次: 2010 年 12 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5086-2462-4/F · 2154

定 价: 38.00 元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849283

<http://www.publish.citic.com>

服务传真: 010-84849000

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

编委会

新浪网财经中心：邓庆旭 郝倩 段皎宇 董航 罗绮梅
张浩 孙洁琳 彭琳 王雪婷 王元平

中信出版社财经资讯研究中心：季红 谭惠芳

北京汇信博通咨询有限公司：田文武 王航 王冰

隔岸看世界

今年5月，在“欧债危机”的策划还仅有一个模糊的轮廓时，我与一位英国朋友曾谈到过希腊。在外界看来，如果给希腊做一个定义，无非是奥林匹亚，巴特农，或者是——度假岛。而更有趣的是，欧洲人认为希腊人十分油滑，他们甚至屡次在电影中调侃希腊人。

可这位朋友仍认为我的分析远远不足。他建议我去一趟希腊，到大街小巷走走，和希腊人聊聊天，到岛上晒晒太阳。“这样，你就能理解希腊了。”他说。

这是一个不错的建议。在我们策划“欧债危机”专题之前，有关这一经济事件的报道早已铺天盖地。数据、发言、分析……以及从这些枯燥的经济现象中展现出的迷茫、愤怒、急躁……以致悲观，都吸引着我想寻求更有血有肉的历史现实。究竟是什么原因让这个以浪漫著称的小国陷入危机，并引发“蝴蝶效应”，搅起全球经济一摊浑水。

已有的财经新闻报道并没有解答我所有的疑问，事实上，很多报道仅仅局限于对数字的罗列与分析，或有失偏颇，或流于形式。如是，何谈财经媒体的全面和客观？我们习惯了直接翻译几大通讯社的财经稿件，以旁观者的心态观望在欧洲大陆上发生的债务危机，而当南欧小国——希腊“意外”地成为导火索时，更是激发了我们对“失败”无尽嘲讽的心态。当某个曾经辉煌的王朝突然间有黯然落幕的迹象，唏嘘远没有毫不犹豫的嗤之以鼻来的痛快。

经济学大师约瑟夫·熊彼特曾经说过，“如果一个人不掌握历史事实，不具备适当的历史感或历史经验，他就不太可能被指望理解任何时代的经济现象。”这也是我所思考的：一个严肃的媒体不能驻足于妄加揣测，而是需要以

史为鉴，透过现实洞察经济危机的前世——获取应对危机的智慧和韬略，然后积极地面对它的今生——踏上下一次经济繁荣之路。

危机，危机，我们对这个词并不陌生，国际金融危机还未完全退去，欧债债务危机又接踵而至。但是除了隔岸观火，媒体人还能做些什么？在相隔着10个小时飞机航程的欧洲大陆究竟发生了什么，我们又应该从中学到什么，做可预见的准备，以避免有一天，我们中国经济也成为别人“隔岸观火”的对象。这些都远比“口水战”有意义得多。

因为，存在，未必即是合理的，但必然是值得尊重的。

我的想法是：摘掉有色眼镜，换一个新鲜的角度看欧债危机。我们派出的专业财经记者，可以在希腊、西班牙、英国亲身体验，做更中允的分析，尽可能地贴近，更贴近事实。这些真相，都是历史的一部分。

事实证明，我们的“体验式”调查，的确纠正了很多现有对欧债危机报道的偏差。例如，我们在新闻中看到了雅典惨烈的示威现场，却不了解他们罢工示威游行的背景以及当地人的想法；我们只顾妄自评说欧元区的危机，却忽略了这背后深厚的历史积淀和文化背景。每一个社会都是一个有机体，历史、文化、生活方式都在影响这一个国家的经济模式和运行手段。历史，容不得偏差。

正是出于对历史的尊重，我们的调查系列力图还原欧洲债务危机的现实，一步一步地在读者面前展开一幅幅图景，有起因、有现状、有分析，从希腊出发，到欧洲、到美洲、到全球经济的未来。纵轴和横轴交错，最终将每一块拼图互相拼接，让历史变得有血有肉。这其中，有对数十名重要人物的面对面采访：从政界到商界，从平民百姓到国会议员，从中国的经济学家到欧洲的经济学家，从监管机构到银行。更不用提及我们的记者深入到危机的“腹地”，在欧债危机暴风眼中寻找“希腊式失败”的基因。

当今世界格局变化加快，新兴经济体面临的机遇和挑战并存。在全球一体化的同时，每一场危机都让所有的经济体概莫能外。但是，福兮祸所伏，祸兮福所倚。历次的经济危机使人们认识到：只要正确认识历史，迎难而上，锐意改革，就可以摆脱危机并实现新一轮的快速发展。而你手中的这本书，或许不能拯救世界，却可以点亮一盏明灯，给人以启迪。

沿着记者们的脚步，我们的读者，不仅可以到风暴眼一探究竟，见识真正的雅典卫城或是希腊沙拉；也可以在闭卷之余有一个思考的空间；更可以静静地与全球的智囊们分享真知灼见。无论你对欧债危机认识懵懂还是已经略知一二——我相信，在打开这本书的同时，你会了解更多。

新浪首席执行官兼总裁 曹国伟



隔岸看世界

IX

欧债危机爆发的本质与扩大的可能性

——对话经济学家曹远征

1

第一部分 亲历欧债

第一章 爆发与恐慌

2009年12月，全球三大评级公司下调希腊主权信用评级，希腊债务危机爆发；2010年4月底，希腊主权债务被评为“垃圾级”，希腊债务危机随即升温；之后，西班牙、葡萄牙等国也陷入了债务危机的旋涡。希腊乃至蔓延至其他国家的欧洲债务危机影响着全球经济的复苏。希腊危机究竟是如何爆发的？为什么偏偏爆发在希腊？危机中希腊企业的运作和民众的生活受到了怎样的影响？我们为您揭开欧债危机背后的故事。

引子：危机的爆发与升温 12

爆发 12

升温 14

第一节 贸易冲击波 16

希腊企业联盟 Irini：希腊企业遭遇内外夹击 16

华商在希腊的黄金时代宣告结束 18

英国希腊商会主席：希腊海岛仍有投资价值	21
特写：民主的社会和“闭塞”的贸易	24
启示录 1 壁垒不是解药	26
第二节 危机扩散	29
危机蔓延	29
商贩眼中的西班牙经济危机	33
西班牙华商贸易营业额大幅缩水	38
伦敦经济学家：希腊危机将间接拖累北美经济	43
美联储官员：欧债危机将引起第二轮衰退	46
惠誉：投资人对欧债传染效应更加担忧	47
特写：西班牙人眼中的欧债危机生活	48
启示录 2 危机的两面——复合型相互依赖	52
第三节 失业恐慌	54
希腊罢工不断	54
雅典的第一印象：罢工！罢工！	55
西班牙公务员冒雨罢工抗议降薪	58
在希腊生活：慵懒，还是勤奋着？	59
特写：失业与希腊救赎	62
启示录 3 大众民主的尴尬	64

第二章 反思与救赎

2010年4月23日，希腊正式向欧盟与IMF申请援助。2010年5月3日，德国内阁同意了224亿欧元的援助希腊计划。5月10日，欧盟批准了7500亿欧元的援助计划，IMF和欧元区成员国将在未来3年共同为救助希腊出资1100亿欧元。各国为什么要对希腊施以援手？这样的救赎是否卓有成效？欧债危机的背后反映了怎样的制度问题？欧元区的未来将走向何方？救赎之后需要反思。

第一节 危机探源	68
探访希腊财政部 财长月薪 5 000 欧元	68
伦敦政经教授：希腊的赤字管理仍停留在 19 世纪水平	74
多拉多教授：西班牙危机在于劳动力市场的缺陷	78
穆迪：欧债危机是金融危机的第 3 阶段	90
希腊需要经历一场创造性毁灭	92
 启示录 4 财政困局——解铃还需系铃人	 95
第二节 救赎之争	97
救助在行动	97
诺奖得主菲尔普斯：欧盟 7 500 亿欧元救希腊不明智	101
诺奖得主斯宾塞：欧洲政府削减预算是一个好主意	104
经济学家纳罗夫：欧盟救助会有效但代价昂贵	106
卡斯商学院教授：救助计划加大了希腊违约风险	110
 启示录 5 欧洲版信心与黄金	 113

第三章 变革与展望

欧洲债务危机仍在演变中，但各国已经开始谋求变革。欧盟领导人最近力挺欧盟征收银行税，以应对金融危机中的惨重损失。虽然二十国集团（G20）财长和央行行长会议未能就征收银行税达成一致，但欧盟仍将主动、坚决地推进此项改革。未来欧盟还将面临怎样的改革？欧元区前景如何？欧债危机将如何深远地影响世界经济格局？这都是欧元区未来面对的难题。

第一节 欧元区难题	116
欧元区三大难题	116
花旗首席经济学家：欧元地位取决于救市政策	119
伦敦商学院教授：如果希腊离开欧元区	121
瑞典加入欧元区是个长远问题	125
前英国央行官员：欧元区是政治联盟还是经济联盟？	128

启示录 6 分化还是深化? ——艰难的货币一体化	132
第二节 变革	134
欧盟前主席普罗迪: 应有机构控制欧元区成员国行为	134
前英国央行理事: 欧债危机中英国的“经济平衡术”	143
启示录 7 治标更需治本	146
第三节 展望	149
渣打欧洲经济分析师: 欧洲的恢复指日可待	149
布克哈德·施文克: 欧洲经济增长仍将依靠制造业	156
启示录 8 摆脱亚健康——后危机时期的欧洲与世界	161

第二部分 专家学者论欧债

欧债危机的启示及中国面临的挑战	余永定	167
欧洲债务危机: 预判与对策	李稻葵 张双长	177
希腊危机恶化对全球经济的影响及中国的对策	何帆	197
欧洲债务危机: 进展、救援与改革	郑联盛	202
设定债务双警戒线	贾康	221
从希腊债务危机看后危机时代欧盟的经济社会状况	丁纯	226

欧债危机爆发的本质与扩大的可能性

——对话经济学家曹远征

记者：您能否给我们谈谈欧债危机爆发的起因及发展的过程？

曹远征：欧债危机首先发生在希腊，后来又扩展到西班牙、葡萄牙等国，所以叫“欧猪五国”。一个很简单的事，希腊主权债务平稳下跌，下跌的原因是希腊没有能力偿还原来发的外债，而且有一笔债，2010年5月到期，但是希腊偿还不了，由此多家评级机构认为希腊主权债务存在严重的问题，由此引发了欧洲主权债务危机，之后又蔓延至西班牙、葡萄牙等国。如果要问欧债危机爆发的根源是什么？我认为，与之前的全球金融危机有关，在这次金融危机中，首先是个人债务出现问题，然后导致银行等金融机构信贷出现问题，为了经济不至于崩溃，政府只好救助这些金融机构，即用政府的债务救助金融机构，但是救了之后发现，政府的债务有问题了。就希腊、葡萄牙这些国家来说，经济本来就相对比较落后，竞争力也相对比较弱，但是都加入了欧元区。加入欧元区以后，货币就变成了欧元。一旦本国财政出了问题，借的都是欧元，而欧元是外债，导致别的国家容易出现出问题。本来这些国家经济就比较弱，财政状况不太好，一负债就是欧元债，欧元债又是外债，外债开始出现问题，整个政府债务也就岌岌可危。

从这些欧债国家的情况来看，虽然都作了相当大的调整，但关于欧盟救不救助他们，也存在很大争议，有两个问题，第一个问题是不再增加财政收入，这意味着痛苦的调整。第二个问题是到底救不救欧债危机发生国。这个在2010年5月以前炒得沸沸扬扬，甚至认为，如果不救助，这些国家是不是会破产，是不是会导致欧元的崩溃。后来形成几个底线，首先欧元是不能崩溃的，无论是德国退出欧元区，或者把希腊开除出欧元区都意味着欧元区亏本，甚至有可能意味着金融危机的再次爆发，没有人敢尝试这种事。目前，

欧元最大的风险是贬值。

要使欧元不崩溃只有一个办法，一方面，要求这些国家减少债务，减少财政开支，增加税收，这是一个痛苦的调整；另一方面，欧盟只有一个统一的方向，朝过去的货币财政方向做，朝国家一体化方向做。欧元存在的一个固有的制度缺陷，就在于货币政策是统一的，但财政政策是不统一的。尽管欧盟议会有欧洲中央银行，但是权力都非常有限。欧债风险意味着欧盟一定要改革，改革就是要朝着一个方向走。

记者：评级机构是根据哪些迹象来判断某个国家偿还不了外债？这种判断完全客观吗？

曹远征：评级机构依据的是财政收入，每季都有收入，都有支出，每季都要还本付息。这时候拿到的收入，除了满足基本开支以外，是不是还有钱去还债，算了算到今年5月，希腊是还不了的，还不了债发债也就很困难，如果发不了债，这个国家的财政就很难维持了。因为“欧猪五国”基本上都是借新债还旧债，新债借不了，旧债就还不了，从而形成恶性循环。

记者：希腊、葡萄牙、西班牙3个国家的情况都是这样的吗？

曹远征：应该说全世界西方发达国家都是这样的情况。财政赤字以后，还不了外债就靠发债，借新债还旧债这样去滚动。为什么欧盟有些国家会最终出现债务危机，因为其他的国家没有这么突出，欧盟一发债，发的是本国的债，就是外债，欧元债。日本的债务也很重，为什么日本的债务不出问题，区别是日本发的是内债。美国也是不可持续，但是美国向全世界发债，而且是以美元发债。相比之下，美国和日本的问题不同于欧洲的问题，欧洲的问题是任何一个欧盟小国，只要有债就是外债。一旦有了问题，还不了外债，就把整个欧盟拖下水了，这是它的特殊之处。

记者：在欧债危机发生之后一段时间，一些经济学家对西班牙的前景依旧比较乐观，但是对希腊、葡萄牙就觉得不大好，它们这3个发生债务危机的国家有什么差异呢？

曹远征：我刚才提到，3个国家的基本情况是发新债还旧债，如果还不起就出很大的问题。要解决这个问题就需要外部救助，要救助也行，但救助国先得给被救助国垫一笔钱，先把这个债还了。未来呢？未来怎么办？是有要

求的，只有被救助国采取财政紧缩措施，把财政赤字降下去，收入增加，才能把欠的债还上。如果从这个角度来看，像希腊、葡萄牙都是非常小的经济体，本国的产业也不太好，采取财政紧缩以后，税收收入在什么地方？财政收入在什么地方？都是不确定的。如果没有，就意味着长期还不了这个债。也就意味着救助之后，仍然是还不了债的。就大一些的经济体来说，周旋的余地会大一点，很可能这么救急，今年节衣缩食能省出点钱还了，情况稍微有点好转。而小的经济体再节衣缩食也省不出多少钱。更何况像希腊这种国家都是享福惯了，节不了衣，缩不了食，稍微紧缩一些，就有群众的大规模游行抗议。像德国这样的国家就很担心，希腊根本还不了其沉重的债务，即使救助了希腊，也只能解燃眉之急，长期怎么办仍是未知数。

我们从这次欧债危机中暴露出的一些问题可以得出很重要的一个结论，小国办不了大金融。当年冰岛出问题的时候，大家已经看到这一点了，现在从希腊债务问题也都看出这一点。小国不仅办不了大金融，可能也做不了大财政。这是西班牙、葡萄牙与希腊的一个区别。

记者：每一次金融危机升级之后，都有评级机构的影子。它在这次欧债危机中扮演了什么角色？如果当时没有下调主权债务评级？会发生什么样的情况？它到底是警示危机还是催化危机？

曹远征：这是个很复杂的问题，现在说什么的都有。但是我想说，为什么要有评级，评级中有什么困难，这才是根本的问题。比如说评级机构，我们发现评级过程中有很大的困难，这是没法克服的。拿次级按揭贷款和一般的按揭贷款比，我比你穷，所以我不能首付，我只能通过贷款来买房子，然后我要付的利息比你高，因为你有首付，按揭，信用比较好，你的首付比较低。假如我们都在这个金融街买了一套房子，同样的朝向，同样的楼层，同样的面积。评级的一个困惑就出来了，同样资产的房子，一模一样，却有两个不同价格。如果我付的利息比你低，说明我的信用比你高，信用是要付利息的，但信用是有风险的，风险是有风险议价的。反过来人问，为什么同样一个东西，会有两个不同的价格呢？

记者：同样的东西会有两个不同的价格？是不是因为风险？

曹远征：是。对我来说，假如我是投资者，我肯定会买回报率高一点的

产品，就是次贷，但是这个有风险，经过衍生工具，经过担保以后，就没风险，同样一个资产，两个不同的价格，高价格有更高的回报率，回报率背后都是基础资产，都拿这套房子，到头来把这个房子一卖都可以覆盖了。这是很大的困惑，这是所有评级机构的一个困惑。你对信用评级是怎么评的，这一定是主观问题。这是信用机构所有的问题所在。为什么要有信用机构呢？就是因为它是主观问题，必须要有信用机构，因为我判断不了，我希望通过评级机构的意见来判断这件事，但是后来会突然发现，评级机构实际上也是主观上的一种判断，跟客观有关系，但是并不是有非常密切的关系。换句话说，如果评级机构是主观判断，那么判断失误的可能性比较大，失误就容易导致风险。

第二个问题，正因为是主观判断，就会依赖别人来评价。这是金融市场天生的缺陷。所以从这方面讲，评级机构的作用，你可以说它在警示危机，也可以说在催化危机。总的来说，主观判断的结果其风险都很高。所以我们说金融市场信心是最重要的，你认为有信心，就好；你认为没信心，就很糟糕。

记者：您觉得对评级机构进行监管，其作用和意义大吗？

曹远征：有意义，但是不要寄希望于它。所谓评级一定是主观的，尽管可以有很多指标来衡量，但毕竟是对信用的评级，这一定是个主观的东西。正因为这个东西是主观的，所以才有人需要它评级，因为我在了解别人是怎么样的，通过你了解别人。但是会出现羊群效应，总认为你比我更了解他，你说不好，我就赶快跑，你说好，我就马上进来，从而出现波动的羊群效应。评级说更加客观，不确定就是不确定，再怎么客观，人都不是上帝。

现在就评级机构来看，最重要的问题，是评级机构太少。就那么两家，你说什么就是什么了。是不是多有几家，互相竞争，有人这么说，有人那么说，凡是你提供的信息，我来判断一下，到底是怎么样，会好一点。

评级是很特殊的问题，它固然起了一些作用，但起不了本质的作用。就像媒体一样，把这个事说得严重一点，人家全部都信了，就恐慌了。要么把严重的事情轻描淡写，人家认为不严重。因为是信用风险，一定带有一个主观的判断。

对评级机构进行监管，我认为会有一定的作用，但作用不会太大。

记者：您觉得欧债危机为什么首先爆发在希腊而不是在欧洲的其他国家？

曹远征：因为希腊经济规模比较小，产业也比较落后，而福利又比较超前，要解决这个福利，头两条是说财政收入比较微弱，后两条说要解决这个福利问题又要借钱，最后钱还不上，就爆发了债务危机。

记者：您觉得欧债危机的爆发本质原因是什么？

曹远征：一开始就说了，都是用杠杆，这次金融危机中各种机构出了问题，金融机构去杠杆化，导致了实体经济的衰退。各国政府为了使经济不衰退，或者是衰退得慢一点，就得用再杠杆化政策。钱从哪来？就靠财政，如果财政收入比较少就靠负债，因此个人债务就转到国家债务头上，最后个人债务还没救起来，国家债务又出了问题，并导致主权债务问题。这种加杠杆是有限的，不可能无限做下去。

记者：IMF 和欧元区成员国后来为什么要对希腊施以援手，援助的效果怎么样？

曹远征：各国为什么要对希腊施以援手，其实很简单。因为如果希腊崩溃，就意味着金融危机第二波的来临，进而意味着欧元的崩溃，欧元的崩溃就意味着世界金融体系的爆发，全球性金融危机就会再次来袭。所以说不得不救希腊。但是为什么要让希腊作出承诺呢？希腊同时要作相应的调整，这就是 IMF 的作用，欧元区成员国给 IMF，IMF 要调整贷款。欧元区的成果跟 IMF 调整的条件是挂在一起的。我给你援助，条件是什么，就是紧缩政策，努力把财政赤字减下去，争取在 2014 年前后减到 GDP 的 3% 以内。

记者：如果减不到约定的目标还不是得救吗？那有什么意义呢？

曹远征：那是 3 年以后的事情。3 年以后很可能有较大规模的债务重组，现在救希腊，把这个事推到两三年以后。援助效果怎么样，效果很简单，至少短期来看，这个事过去了，往后推了，取决于希腊将来的财政能力是不是会有根本的改善，紧缩政策是不是有效果。然后由于紧缩，财政支出减少，财政收入的增加，使将来还债能力加强，从而这个问题就过去了。如果到那时这个都做不了，就需要一个新的债务重组。如果不进行新的债务重组就意

味着金融危机又开始出现了。

记者：您觉得新的债务重组会是怎样的形式？

曹远征：在20世纪90年代，拉丁美洲的债务到期了，确实还不了，只能重新谈判条件，这就叫重组。希腊这次也是债务重组，到期了还不了，要么你再借我点钱，要么咱们把期限拉长点，也是一个小小的债务重组，只不过现在觉得还有希望，把这个东西推迟一点，没准你就可以还钱了，如果到3年以后仍还不了，就全面债务重组了，是不是把你大卸八块，这都可以考虑了。

记者：欧债危机的国家一方面要减少赤字，另一方面需要进一步再刺激经济，您觉得这些国家应该如何平衡这种矛盾？

曹远征：确实这是很大的一个矛盾，只能走着瞧。从目前的情况来看，至少有几点可以看得清楚。只有欧盟把小国变成大国，这样周旋余地就大点，在这些国家中间进行振兴，一体化是很重要的。对这些国家而言，必须根据自己的实际情况，一方面紧缩开支，另一方面创造新的产业。比如说希腊，航运业和旅游业是不是它的支柱产业，这方面是不是要增加投资，增加竞争力，使它有更多的收入。所以这次中国去收购希腊的码头，希腊人很欢迎的，重整了希腊的航运业，因为希腊过去的船业是很厉害的，全球的船王都在希腊。虽然要全面振兴经济是有困难的，要全面只能依赖欧盟，依赖出口，依赖整个经济全球化，这是一方面；另一方面能不能找出几个重点行业，让这些行业繁荣起来，增加财政收入，从而减少财政赤字。这方面都在做，但是我想这是比较长期的事。不是一日一夜之工夫，需要再看看两三年以后怎么样。

记者：两三年以后才发展重点行业是不是有点晚？3年之约约定到3年就要有调整成果的。

曹远征：这是一个问题，3年以后，要求把财政赤字减到3%，就是说这个调整要3年，3年时间是不是财政收入能上来，财政支出下来，经济又起来。你就得观察两三年。问题点得很对，现在确实是这个问题，但是这个问题，现在有些解决的办法，但是这些办法都不是短期能奏效的，主要看希腊的情况。