

欧盟领导人本周再聚首

## 经济难振 希腊减债方案浮现

□本报记者 陈昕雨

欧盟秋季峰会将于10月18日召开,媒体普遍预计援助希腊的下一步进程将成为此次峰会的重点议题。目前希腊政府希望欧盟委员会、国际货币基金组织(IMF)和欧洲央行“三驾马车”批准延长该国实现财政目标的时间期限;另据分析机构预计,为避免希腊违约甚至退出欧元区,国际援助方恐将被迫对该国债务实施第二轮重组。眼下,欧元区当局正研究是否允许以及采取何种方式减轻希腊债务负担。

## 希腊减债方案正在研究

据报道,欧元区官员透露称由于希腊经济深陷衰退,如期实现财政目标无望,欧元区在考虑多种减少希腊债务的方法。

欧央行执行理事会委员阿斯姆森透露,希腊政府可能需回购本

国国债。但欧央行不会负担该国回购国债的费用,已提襟见肘的希腊政府可能需要向欧元区永久性救助基金——欧洲稳定机制(ESM)申请更多贷款。筹集回购资金的方案还包括,由ESM将所持希腊银行债务重组为股权,以及加速希腊国有资产私有化进程。

此外,IMF还在推动延长希腊实现财政目标的期限,以及由欧元区官方债权人重组所持的希腊债务。希腊政府申请将援助协议规定的实现财政目标的期限由2014年延长两年至2016年,但宽限两年可能导致约130亿至150亿欧元的额外资金援助。

据报道,“三驾马车”对希腊经济和履行援助协议的评估报告可能于11月发布,而后各方将进行进一步讨论,在此之前“三驾马车”不会批准放宽援助条件或对希腊提供更多援助。

德国财长朔伊布勒也为希腊

放宽援助条件的希望泼下冷水。朔伊布勒12日表示,宽限希腊实现财政目标,需待“三驾马车”评估报告出炉后才能考虑。而针对第二轮债务重组(OSD)的提议,朔伊布勒表示任何官方债权人参与债务重组完全不在援助方案选项之内。

花旗集团12日发布报告,将未来12至18个月内希腊退出欧元区的概率下调至60%。此前该行预计希腊于2013年退欧的概率高达90%。花旗经济学家于尔根·迈克斯指出,由于欧元区核心国力挺希腊留在欧元区,因此将希腊退欧的几率下调,并认为希腊退欧事件发生的时间最有可能发生在2014年上半年。但持续紧缩给希腊经济带来的负面影响正在日益增长,该国将持续无法实现财政目标,随之而来的将是希腊政府与债权人之间的僵局,并导致援助资金“断粮”,预计该国最终的唯一出路是退出欧元区。

## 紧缩政策重创经济

据“三驾马车”3月发布的希腊债务持续性分析报告预计,即便假定希腊经济明年停止衰退,该国明年债务与GDP之比仍将由今年的160%进一步攀升至164%。但希腊政府预计该国经济明年将收缩3.8%,步入连续第六个衰退年头,债务与GDP之比将相应增至179.3%。

正如花旗最新报告所言,轮番出台的财政紧缩政策造成的“紧缩疲劳”正使希腊连年衰退的实体经济和劳动力市场雪上加霜。自2008年陷入经济衰退以来的5年内,希腊已减少了超过60万个就业岗位,失业率翻了两倍多。

据希腊国家统计局12日公布的最新数据,该国7月失业率由6月的24.8%升至25.1%,再创历史新高;去年同期失业率为17.8%。IMF预计,2013年希腊平均失业率将达25.4%。

希腊失业率攀升的背后是经济衰退和财政紧缩政策下企业的大规模倒闭、裁员与迁移。希腊最大的企业、世界第二大可口可乐饮料装瓶商——可口可乐希腊装瓶公司12日宣布将由希腊迁往瑞士,更名为可口可乐HBC。该公司还将从雅典证券交易所退市,可能将伦敦作为未来主要上市地点。该公司目前市值约60亿欧元,占雅典交易所总市值的约五分之一,股票日成交量占希腊股市日均成交量的近10%。此前的10月初,希腊最大的乳业集团FAGE也已宣布将公司总部迁往卢森堡。

据路透社报道,希腊主要工会已号召希腊民众于18日欧盟峰会开幕当日举行全国范围24小时大罢工,以抗议该国最新紧缩措施。希腊全国公职协会秘书长伊利奥普洛斯称,我们希望政府取消这些(紧缩)政策,它让希腊人的生活陷入痛苦。”

## 莫让紧缩政策南辕北辙

然而,不得不承认的是,欧洲部分国家持续的财政紧缩政策已经带来了较为严重的政治经济风险,旨在缓解欧洲重债国债务危机的紧缩政策,似有南辕北辙的趋势。

由于欧元区多国经济衰退程度远超预期,高负债国长期衰退累积巨额债务,使预算赤字目标很难在短期内实现,一味坚持严苛的减赤目标,可能不仅达不到“结构性改革缓解债务危机”的目的,结果甚至将适得其反。

据IMF预测,法国2012年预算赤字规模将达GDP的4.7%,2013年可降至3.5%。而法国奥朗德上任伊始曾承诺,将在2013年底将赤字降低到GDP的3%。为此,法国上月宣布了最新财政紧

缩方案,包括对高收入人群征收高所得税等,导致法国富人及跨国企业外迁,对法国经济造成负面影响。在目前情况下,紧缩政策的方向不能改变,但为避免抑制经济发展,不宜追加更多紧缩新政。

当然,放弃或者过度放松财政紧缩,一味依赖援助机制同样将导致欧元区走向深渊。

上周正式启动的规模为5000亿欧元的欧洲稳定机制(ESM),以及此前欧洲央行推出的无限量购买欧元区成员国主权债券的直接货币交易(OMT)计划,一定程度上缓解了市场对欧元区解体的担忧。但面对资本持续外流、经济日益衰退的现状,仅有救助机制和货币政策是远远不够的。欧盟决策者应加速深化欧元区金融和

财政的一体化建设,在完善财政纪律的基础上,尽早实现银行业联盟,让欧元区财政体系更有利于成员国经济恢复增长。

与临时性救助基金(EFSF)不同的是,ESM是永久性的,可视为与IMF相当的欧洲货币基金,由欧元区17国共同承担。如果一国申请救助,便不可能再为其他国家提供担保,这意味着债权国的负担自动增加。假如欧元区第三和第四大经济体意大利和西班牙均申请全面主权救助,5000亿欧元救助基金便将捉襟见肘,由欧元区17国财长组成的ESM理事会可能将被迫决定增加金额,导致德国的担保额骤然增加。

除欧元区永久性救助机制外,欧央行在应对欧债危机进程中也扮演着重要角色。一旦欧央

行开始大规模购买西班牙等高负债国国债,高负债国对核心国的依赖关系将上升到一个新高度。原因是,欧央行除印钞外,大部分现有资金的来源是各国央行存款,这意味着,欧央行购买的主权债券即刻将分散至各国央行。换言之,OMT计划的风险同样将分摊至核心国头上,并最终将欧元区整体拖垮。

当前,欧元区严苛的财政紧缩政策已出现瓶颈,使该地区黯淡的经济雪上加霜;而巨额援助机制同样风险巨大,恐将欧元区核心国与欧央行统统卷入债务危机漩涡。有鉴于此,应在坚持财政紧缩、巩固财政的基础上,配合援助措施,两者缺一不可,且须在应对欧债危机的复杂进程中不断调整,艰难寻求平衡。

## 西班牙或11月申援

□本报记者 陈昕雨

据路透社14日报道,西班牙可能于11月向欧元区永久性救助基金——欧洲稳定机制(ESM)申请全面主权救助,若如此,欧元区届时可能将救助西班牙方案、修改后的救助希腊方案与救助塞浦路斯方案合并为一个项目运行。援助西班牙问题可能将成为本月18日召开的欧盟秋季峰会议题之一。

目前西班牙政府仍在斟酌救助条件。但该国财政部长金多斯12日称,在欧元区范围内,西班牙申请全面救助将没有任何政治阻碍。他还表示,西班牙是否会申援与评级机构的决定无关。

分析人士认为,标准普尔评级服务公司上周下调西班牙主权信用评级之举增大了该国寻求救助的压力。标普11日宣布将西班牙主权信用评级由BBB+下调两档至BBB-,濒临垃圾级边缘,评级前景为“负面”。假如三大评级机构中的任何一家将西班牙评级降至垃圾级,西班牙国债都将被从花旗全球政府债券指数以及全球其他大部分主要债券指数中剔除,而将这些指数作为基准的投资者将大量抛出西班牙国债。

10月底,西班牙将迎来规模为295亿欧元的债券赎回高峰。西班牙财政部官员表示,该国资金至今年底都将充裕,但需要使借款成本更具持续性。

## IMF敦促发达经济体解决债务问题

□本报记者 吴心韬

国际货币基金组织(IMF)成员国财长13日在日本东京签订了一份旨在推进政策改革的备忘录,目的在于敦促欧洲和美国尽快解决债务失控等问题,以实现全球经济的复苏。各国财长承诺将在未来6个月对本国为复苏经济而采取的措施进行回顾和总结。

同日,IMF决策机构国际货币与金融委员会发表公报称,IMF在落实2010年份额和治理改革方面取得很大进展,落实改革所需的大多数条件已经达成,尚未完成必要手续的成员国应尽

快采取行动。该委员会还对全球经济形势进行了盘点。会议公报说,全球经济减速,重大的不确定性和下行风险继续存在,各国需要采取果断行动,打破负面循环,使全球经济重新回到强劲、可持续的平衡增长。

据悉,此份备忘录的主要内容是回顾此前的政策措施,推进欧洲央行国债收购计划的执行进程以及避免因削减开支与增税而造成的“财政悬崖”等问题。报道称,签署备忘录和对经济复苏计划的回顾实际上是为了促使各国能够恪守先前的承诺,即在政策方面能够为化解债务危机以及促进经济复苏。

## 标普下调南非主权信用评级

□本报记者 吴心韬

国际信用评级机构标准普尔公司10月12日宣布将南非主权信用评级由BBB+下调一档至BBB,评级前景为“负面”。标普认为,南非国内经常性罢工等社会紧张局势将削弱该国财政灵活性和经济增长潜力。

标普预计,今年南非的国内生产总值(GDP)同比增速将低于2.5%,经常性账户逆差规模占GDP的比重将升至5.1%。明年南

非GDP增速或能反弹至3.1%。标普还表示,如果国内商业和投资环境出现比预期更大的萎缩,劳动生产率成本进一步走高,南非的主权信用评级还有可能会进一步被下调。

两周前,穆迪曾下调南非主权信用评级至Baa1,评级前景为“负面”。惠誉对该国的评级为BBB+,但评级展望“负面”。两家评级机构对南非的信用评级比标普给出的评级仅高出一档。



国际时评

□本报记者 陈昕雨

IMF总裁拉加德近日呼吁放松对深陷债务泥潭的欧元区边缘国家财政紧缩力度的要求,与此前IMF再三警告“债务高企威胁欧洲经济增长”的基调大相径庭;而德国财长朔伊布勒则针锋相对地表示,前行目标已确定,有人却号召大家朝另一个方向走,不仅削弱了欧洲经济复苏的信心,同时违背了IMF自身的原则立场。”可见,在缓解欧债危机的主导策略方面,IMF和欧盟意见分歧已日益升级。

世界领先的金融集团之一

你的成功 我们全力以赴

企业及投资银行 • 财富管理 • 资产管理 • 全球托管行 • 保险

BNP PARIBAS | 携手变通世界 法国巴黎银行

bnpparibas.com.cn