

在希腊问题上德国人做错了什么？*

7月13日，希腊政府最终与欧盟就新一轮援助计划达成了协议。为了换得未来三年内850亿欧元的援助，希腊政府做出了巨大让步，包括成立一个由欧盟监管的500亿欧元的基金，将希腊若干重要的公共资产纳入其中，绝大部分收益用来偿还贷款本息；进行大规模的养老金与增值税改革等。让以齐普拉斯为代表的执政党尴尬的是，这些让步，既是该执政党在得以上台的竞选中全力反对的，也是近日希腊全民投票中所反对的。不难判断，未来一段时间齐普拉斯在国内政治中将备受煎熬。

更重要的是，这一轮协议并不意味着希腊债务危机的终结，它仅仅是推迟了希腊债务危机的再度爆发或者希腊退出欧元区的时间。首先，本轮协议中没有债务重组的计划，而债务重组是最终希腊能否走出危机的关键；其次，本轮协议中继续要求希腊政府加强财政紧缩，而财政紧缩造成的经济停滞将使得希腊的主权债务进一步恶化；再次，德国政府在本轮救助中态度过于严厉，特别是要求希腊政府在特定情形下接受“三驾马车”监督的做法，可能会激发希腊国内民众反对情绪，从而为未来新一轮的危机埋下伏笔。

当然，站在德国政府的立场上，笔者可以理解德国政府为何态度严厉。在德国选民看来，其一，他们是在用辛辛苦苦工作缴纳的税款去救助在蓝天白云的沙滩上晒太阳的希腊人；其二，三驾马车从2010年起已经给希腊提供了很多援助，而这些援助

*本文即将发表于《东方早报 上海经济评论》。

并没有帮助希腊切实提高偿债能力，巨额资金似乎打了水漂；其三，以齐普拉斯为代表的左翼执政党似乎采取了民粹主义的做法来给债权国施压，例如临时举行全民投票等。在这样的国民心态下，如果德国政府在债务谈判过程中过于温和，那么国内支持率将会显著下降。

然而，笔者认为，从欧元区乃至德国自身的长远利益出发，德国人至少在希腊问题上犯下了四个错误。

错误之一，是过于强调短期的财政紧缩，而忽视了经济增长对恢复一国偿债能力的作用。考虑到希腊危机的本质是主权债务危机，那么帮助该国走出危机的做法应该是尽快恢复该国的偿债能力。问题在于，以德国为代表的债权人过于短视，过度强调通过增加税收与减少支出的方式来提高希腊政府的财政盈余，并以此来降低政府债务水平。他们无意或有意地忽视了以下机制，即如果短期内财政政策过于紧缩，这会导致经济增长率下滑，从而进一步提高主权债务占 GDP 的比率。经济学的基本常识是，一国政府债务是否恶化还是改善，关键是看债务利率与经济增长率的相对高低，只有经济增长率持续高于债务利率，偿债能力才会显著改善。因此，过于强调短期紧缩，并将希腊政府财政紧缩是否达标作为下一步提供贷款援助的前提条件，是德国等债权人犯下的重要错误。

错误之二，是从本国利益出发反对希腊进行债务重组。国际金融的历史反复表明，一国要走出主权债违约困境，实质性的债务重组通常是不可避免的。债务重组是让债权人与债务人共同分担损失的一种做法，有助于债务人切实降低债务负担。债务重组的假设前提是，债权人应当为债务危机的爆发承担一定程度的责任，例如前者忽视了放贷标准等。尽管自希腊危机爆发以来，私人债权人已经接受了一轮债务重组。但目前以德国政府为代表的官方债权人，始终拒绝进行任何实质性债务重组。这就造成如下困境，即目前希腊政府新举借的贷款，在很大程度上是为过去的贷款还本付息，而不能用于真正具有生产力的领域中。这事实上也是希腊国民对债权国表示不满的原因之一，即债权人提供新的援助是为了保护自己的利益不受损失，而非真心实意帮助希腊脱困。

错误之三，是没有看到希腊等南欧国家对德国经济高速增长的贡献。德国经济在欧元区成立之后持续高速增长，且经常账户盈余占 GDP 比率目前在全球处于最高水平。如果德国依然使用马克的话，那么马克的汇率必然会显著升值，就像人民币汇率过去 10 年的显著升值一样。然而，由于欧元区作为一个整体的经常账户收支基本平衡，欧

元并未显著升值，这就造成德国有效汇率的持续低估。换言之，正是由于以希腊为代表的国家存在持续的贸易逆差，这才帮助消化了德国持续的贸易顺差。这一格局既帮助德国实现了国内产能的充分利用，又使得德国持续保持了较强的竞争力。笔者认为，德国是欧元区诞生之后最大的受益国，没有之一。如果看不到希腊等国家对德国经济增长的贡献，过于强调援助希腊是一种没有回报的单边福利转移的话，德国人就太过短视了。如果德国拖离欧元区而自立的话，日子将远没有现在这么好过。

错误之四，是在希腊问题上表现过于强硬，削弱了欧盟其他国家对德国的好感，加强了前者的疑惧情绪。从世界历史来看，欧洲国家对德国经济的崛起总是心存担忧。欧元区的成立与其说是经济原因主导，不如说是政治原因主导。例如，法国总统密特朗就曾经以德国加入欧洲货币合作为谈判砝码，作为法国支持两德统一的前提条件。欧元区的成立被视为加强欧洲经济一体化、从而永久性地避免军事冲突的制度性保障。然而，欧债危机的爆发生动地说明，货币一体化非但没有促成欧洲各国经济发展水平的趋同，反而加剧了各国经济之间的分化。德国政府与国民花了几十年的时间与欧洲其他国家修好，可谓成果卓著。然而在欧债问题上，囿于国内民意压力，德国政府表现得过于强势，这事实上损害了过去相当长时间德国政府与社会的上述努力。

综上所述，在以德国为代表的债权国充分认识到上述错误，从而在未来显著改变自己的态度之前，希腊问题远未结束。目前存在着两种危险，一是未来希腊政府没有兑现之前承诺的目标，债权国再次取消援助，希腊被迫退出欧元区；二是希腊国内民众的反对意见高涨，希腊主动退出欧元区。无论哪种危险转变为现实，对希腊、对德国、对欧元区的未来，都将是一种灾难。

（笔者为中国社科院世经政所国际投资室主任）

声明：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心所有，未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。