

聚焦：欧元区债务危机

事件快览

对于希腊能否偿还其巨额公共债务的担忧开始增加。

在爱尔兰和葡萄牙，家庭和企业的负债情况恶化另两国经济更为脆弱。

针对国内外失衡采取调整措施，这意味着向部分欧元区国家出口的前景更为暗淡。

危机蔓延的风险是引发人们担忧的原因之一，任何违约均可能导致欧盟出现更为紧张的财政关系。

预计欧元区的不稳定状况仍会持续；然而，显而易见的是，不可能维持当前的主权债务等级，这可能导致某种形式的债务重组或在欧盟/欧元区形成更为紧张的财政关系。若进行债务重组，受希腊违约影响最为严重的当属银行，多年以来，银行一直是向欧元区周边国家政府提供贷款的主要贷方。尽管2011年5月希腊、爱尔兰和葡萄牙发行的欧元区政府债券数量降至有记载以来的最低水平，但是私营企业的涉主权债务金额仍然很高。另外，明显可以看出，如果发生违约（或债务延期），大多数负债严重的国家将不得不在今后的几年里大幅度削减公共财政经费，进而导致经济增速缓慢。最终，任何违约行为也会影响到其他欧盟地区：我们将会看到中东欧国家对欧元地区的出口需求将会减少（这将影响经济复苏）；始终处于脆弱状态的信贷可获量可能再次受到打击；同时，与外币贷款联系紧密的经济体会受到货币快速波动的影响。

背景：危机，持续一年

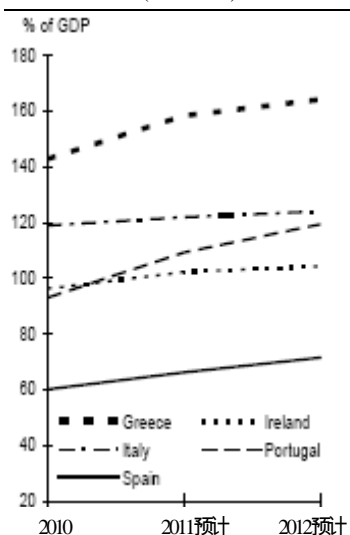
自从欧洲市场首现动荡以来，已经过去一年时间，欧元区的债务危机仍在继续，人们担心欧元区一些国家在针对高额预算赤字和不断增长的公共债务负担进行融资上面会遇到严重困难（主要是葡萄牙、爱尔兰、意大利、希腊和西班牙，通称PIIGS）。由于PIIGS面临的问题不仅是短期头寸紧张，还有源自最根本的结构机制问题，因此2010年5月欧盟推出的援助方案无法让金融市场建立足够的信心。其中包括：出口竞争力弱；（由于这些国家处于欧元区）这些国家的货币无法贬值；劳动力成本的竞争力低；家庭债务高（比如爱尔兰）；以及企业债务高（比如葡萄牙和西班牙）。因此，希腊、爱尔兰和葡萄牙是最易受影响的国家，如果希腊违约，这三个国家很可能受到影响，同时目前西班牙和意大利已经成功筹集到足够的资金来偿还金融市场中的公共债务。

展望：希腊违约后将会出现什么情况？

尽管希腊批准了拟定的财政紧缩方案（重点是在接下来的五年时间将税收提高到141亿欧元左右并且削减143亿欧元的公共支出），但是该国在解决债务问题方面仍有很长的路要走。除了120亿欧元的援助资金之外，公共金融业还需要三年期价值800亿欧元的援助金，来偿还希腊的金融债务（即便如此，可能还是不够）。因此，有人开始提议私营行业参与，也就是说对希腊债务进行“软性重组”（也称为“重塑”）。这就要求现有的债券持有人通过签署协议的方式同意用新债券置换即将到期的希腊政府债券。另外，很有可能对中期希腊债务的实质部分进行“硬性重组”（被迫违约）。这是因为债务及清偿成本非常高，针对这一情况实施的财政紧缩金额让希腊政府难以承受。

债务重组的另一个备选方案是创建更大的联盟，这将让目前的经济货币联盟（EMU）得到进一步发展并且具有更大的财务控制力。尽管在几年前，考虑让一个国家屈从于该组织的财务管理是不可能的，但是如今，这个想法不再让人觉得难以置信。事实上，由于违约的直接后果是从贷方国获得大额转帐款，因此贷方国可能会要求获得某种类型的担保，确保债务国能够还款，即便任何PIIGS国家不想违约，但是有时也会事与愿违。因此，即便负债永久延期，或负债经济体违约，预计欧盟（或者说至少欧元区地区）最终会实现某种形式的财务联盟。

普通政府负债
(占GDP%)



Greece 希腊 Ireland 爱尔兰 Italy 意大利
Portugal 葡萄牙 Spain 西班牙

来源：欧盟统计局，邓白氏