

■ 世界经济

论欧盟新成员加入欧元区进程： 政策挑战与前景展望

周茂荣, 周念利

(武汉大学 商学院, 湖北 武汉 430072)

[作者简介] 周茂荣(1945), 男, 广西兴安人, 武汉大学经济发展研究中心、商学院世界经济系教授, 博士生导师, 武汉大学欧洲问题研究中心主任, 主要从事世界经济理论研究; 周念利(1977), 女, 湖北安陆人, 武汉大学商学院世界经济系博士生, 主要从事世界经济理论研究。

[摘 要] 欧元区东扩进程日益受到关注。在判断欧盟新成员加入欧元区的时机是否成熟时, 可主要遵循两项标准: 一是法律标准, 基于《马约》框架下经济指标的趋同规定; 二是理论标准, 基于最适度货币区的组建条件。从法律标准判断, 在规范欧元区东扩进程的制度框架下, 欧盟新成员在实现经济变量名义趋同时会面临诸多障碍性因素。可以肯定地说, 欧盟新成员在加入欧元区进程中会遇到许多困难和曲折, 欧元区东扩道路并不平坦。

[关键词] 欧元区; 东扩; 趋同标准

[中图分类号] F116.7 [文献标识码] A [文章编号] 1672-7320(2005)05-0650-06

一、问题的提出

2004 年 5 月 1 日, 欧盟东扩成为现实: 波兰、匈牙利、捷克、爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛、斯洛伐克、斯洛文尼亚、马耳他和塞浦路斯 10 个国家正式加入欧盟, 欧盟成员国从 15 个扩展到 25 个。继欧盟东扩, 欧元区东扩进程日益受到各方关注。因为根据《马斯特里赫特条约》(简称《马约》), 上述 10 国在加入欧盟后有义务选择在适当时候加入欧洲汇率机制(Exchange Rate Mechanism, 简称 ERM II)^①, 并在加入 ERM II 至少 2 年及各项经济指标满足《马约》趋同标准的情形下正式采用欧元。

关于欧盟新成员加入 ERM II 和欧元区的最佳时机选择问题, 学术界颇有争议。一方面, 有学者基于实现货币一体化的诸多收益(降低交易成本、增加价格透明度、促进贸易和投资、增强经济结构调整动力等), 支持欧盟新成员尽快通过 ERM II 过渡期并早日采纳欧元。有观点甚至质疑欧盟新成员在采纳欧元前经历 ERM II 过渡期的必要性, 建议在入盟之日起直接采纳欧元。另一方面, 许多学者对欧盟新成员过早加入欧元区表示担忧。由于大多数欧盟新成员正处于向市场经济体制转轨的关键时期, 经济结构改革的顺利进行需要以必要的价格修正、基础设施投资和自主的宏观调控作为保障。如果此时为实现《马约》规定的趋同标准而实施以稳定作为导向的紧缩性财政和货币政策, 可能会给新成员带来通货紧缩风险、产出损失, 进而延误其实际经济趋同和重组进程。为此, 新成员在加入欧洲联盟后, 首先应致力于进一步的经济结构改革, 在“没有完全消化单一市场带来的竞争冲击前不能过于急迫地加入 ERM II”。

实践中,大多数欧盟新成员官方对于何时加入 ERM II 和欧元区的态度也出现了前后反复。在加入欧洲联盟之初,新成员国不仅表示希望采纳单一货币,而且承诺尽可能快地加入欧元区,其承诺加入欧元区的时间表集中在 2006 年到 2009 年^②。但是,在加入欧洲联盟不到一年的时间内,许多新成员纷纷要求推迟最初确定的加入欧元区的目标时间,并希望能够缩短停留在 ERM II 的过渡期。总体上看,欧盟新成员的中央银行和金融界都赞成尽早加入欧元区,但各国政府因迫于削减预算支出的压力而普遍缺乏加入热情。

关于欧盟新成员加入欧元区的最优时机选择,需综合考虑多方面因素,其关键在于分析加入欧元区进程对欧盟新成员的经济增长、结构重组以及实际经济趋同可能产生的影响。具体而言,在判断欧盟新成员加入欧元区的时机是否成熟时,可遵循两个标准:一是法律标准,即观察欧盟新成员的各主要经济指标是否符合欧盟官方为欧元区东扩设定的各项经济趋同标准;二是理论标准:即判断 10 个欧盟新成员与原欧元区是否符合组建最适度货币区的诸多条件。本文侧重于法律标准,重点分析在欧盟有关规范欧元区东扩的制度框架下,欧盟新成员在实现各经济指标趋同时所面临的主要挑战,并结合新成员的经济趋同现状对欧元区东扩前景进行展望。

二、经济指标“趋同标准”的主要内容

对于 10 个欧盟新成员而言,其加入欧洲经济与货币联盟(European Economic and Monetary Union, 简称 EMU)的完整进程可大致划分为三个阶段(见图 1):(1)准备加入 EU(European Union)的预备阶段(前 EU 阶段);(2)准备加入 EMU 的预备阶段(后 EU 前 EMU 阶段);(3)EMU 成员阶段。第一阶段自 1998/1999 年 10 国进行欧盟入盟谈判开始,到 2004 年 5 月 1 日 10 国正式成为欧盟成员结束。目前欧盟新成员正处在准备加入 EMU 的预备阶段。

在此阶段,欧盟新成员的经济政策主要在两方面受到严格限制:一是须根据《马约》确定的各项名义趋同标准实施以稳定作为导向的宏观经济政策。《马约》第 109 条对经济变量的“名义趋同标准”作出了具体规定:EMU 候选国在加入 EMU 前一年的通货膨胀率不高于欧盟内物价最稳定 3 国平均通货膨胀率的 1.5 个百分点;长期利率不高于欧盟内物价最稳定 3 国平均利率水平的 2 个百分点;公共财政预算赤字每年不超过其国内生产总值的 3%;公共负债不超过其国内生产总值的 60%。二是候选国须视汇率政策是关系到共同利益的事,候选国有义务选择在适当时候加入欧洲汇率机制(ERM II),并保证该国货币兑欧元的市场汇率维持在中心汇率±15%的波动范围内(《马约》第 109 条)。

与原欧盟成员(英国、瑞典和丹麦)不同,欧盟新成员没有决定是否加入 EMU 的选择权。在加入 ERM II 两年后,当新成员各项经济指标达到《马约》规定的趋同标准并获取欧盟议会符合条件多数支持的情况下即有义务接受欧元。在入盟协议中,欧盟没有对 10 个新成员接受欧元设定具体期限,各国

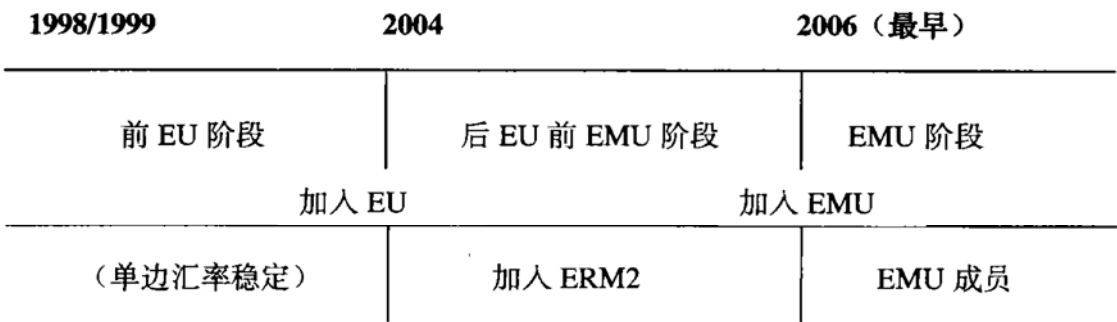


图 1 欧盟新成员加入 EMU 的官方路径

转引自 Paul De Grauwe (2003), “Nominal versus Real Convergence with Respect to EMU. How to Cope with the Balassa Samuelson Dilemma”

接受欧元的日期取决于各自经济变量的达标状况。因为在至少加入 ERM II 两年后候选国才有资格申请采纳欧元, 所以从纯技术角度看, 对于在 2004 年 5 月成为欧盟正式成员的 10 国而言, 即使在入盟之时就加入 ERM II 并且各经济指标都能顺利达标, 其加入欧元区的最早时间也要到 2006 年(图 1 所示)。

三、欧盟新成员在实现《马约》趋同标准时面临的主要挑战

在现阶段, 欧盟新成员要实现各主要经济指标满足《马约》规定的趋同标准并在 ERM II 的框架下维持汇率稳定, 并非易事, 其面临的挑战主要包括:

(一) 高额财政预算赤字是新成员实现经济指标名义趋同的最大软肋

由于欧盟新成员逐渐融入到欧洲统一大市场, 在资本管制放松的情形下, 新成员国政府若实施过度扩张的财政政策, 势必会带来国内通货膨胀、利率升高和货币贬值的压力。从这个角度看, 实现《马约》框架下的财政趋同标准在某种程度上是实现其他经济指标趋同的基础和保证。但是, 欧盟新成员的财政趋同现状却非常令人堪忧。在 2003 年除爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛和斯洛文尼亚之外, 其余欧盟新成员的预算赤字占 GDP 的比率均超过 3% 的标准值。在塞浦路斯和马耳他, 政府负债占 GDP 的比率甚至超过了 60%, 这直接威胁到两国财政的“可维持性”(fiscal sustainability)。

问题在于欧盟新成员要在短期内改变现状, 实现财政状况达标的前景并不乐观。首先从财政收支结构看, 大多数新成员的公共投资支出在总财政支出中所占比率较高(见表 1), 突出表现在近年来这些国家用于基础设施建设的投资不断增加。尽管近期欧盟新成员宏观经济形势发展不错, 国民生产总值增长率普遍高于原欧盟成员, 但由于结构性财政预算失衡超过了同期经济增长对财政状况的积极影响, 欧盟新成员的总体财政状况最终仍表现为不断恶化。由于大多数欧盟新成员正处于经济发展水平相对落后的赶超阶段, 以及基础设施建设投资周期较长, 所以新成员国财政支出短期内具有相对刚性, 不可能进行大幅削减。

表 1 部分欧盟新成员的财政预算指标及产出波动表(2000 年)(占 GDP 的百分比)

	预算余额	财政收入	财政支出	利息支出	投资支出	产出波动 *
匈牙利	- 3.5	40.6	45.1	6.1	7.1	3.7
波兰	- 3.2	39.4	42.6	2.7	3.1	4.5
罗马尼亚	- 3.7	31.5	35.1	4.9	3.1	6.2
斯洛文尼亚	- 1.3	42.8	44.1	1.5	4.1	0.4
欧盟平均	0.2	46.8	47	3.7 **	1.0 **	1.5

* 为 20 世纪 90 年代该国产出标准差, ** 表明为欧元区平均数 资料来源: European Commission (2002a)

其次, 即使新成员目前能够采取财政紧缩办法实现《马约》的趋同标准, 但这必然会带来总需求损失, 影响宏观经济景气。因为公共物品在促进经济增长中的作用非常重要, 公共物品供给的减少会成为产出增加的瓶颈。况且财政紧缩过程必然会受政府自由意志控制, 政府在干预经济的时机选择和力度把握方面可能会出现失误并带来福利损失。

另外, 经济体制转轨和经济结构调整使欧盟新成员经济体中的不确定因素增多。与原欧盟成员相比, 欧盟新成员的总产出具有相对不稳定性(见表 1), 产出的波动性增加无疑会加大新成员财政指标趋同的难度。另有学者进行实证研究发现, 大多数欧盟新成员的财政政策行为已表现出“顺周期”特征, 这突出反应在中东欧国家自 20 世纪 90 年代以来的结构性预算支出占 GDP 的比率与产出缺口之间呈逆向关系。顺周期的财政政策行为违背了凯恩斯主义奉行的“逆风向选择”的财政政策规则, 这必然会放大经济的周期波动, 从长远看也会增加新成员财政赤字超标的危险。

(二) 巴拉萨—萨缪尔森效应引发实现物价稳定目标和名义汇率稳定目标的角逐

《马约》趋同标准明确规定 EMU 候选国在加入 EMU 的前一年,通货膨胀率不得高于欧盟内物价最稳定 3 国平均通货膨胀率的 1.5 个百分点,此外在 ERM II 中候选国本币兑欧元的中心汇率不得随意贬值,市场汇率不得超过中心汇率 $\pm 1.5\%$ 的波动范围。根据这两项标准,再加上欧元区物价较稳定的事实,这实质上要求欧盟新成员在 ERM II 中保持本币对欧元实际汇率的稳定^[1](第 28 32 页)。

但是,由于大多数欧盟新成员正处于经济体制转轨和经济增长的追赶阶段,巴拉萨—萨缪尔森效应(Balassa Samuelson Effect 简称 BS 效应,即由于一国贸易品行业劳动生产率高于非贸易品行业的劳动生产率,但工资却向劳动生产率高的贸易品行业看齐,会引发结构性通货膨胀并导致一国货币实际汇率水平上升的现象)在这些国家表现得非常明显。Halpern 和 Wyplosz (2001)通过估算认为,由于 BS 效应部分欧盟新成员的实际汇率每年大概上升 3 个百分点。在此情况下,欧盟新成员如果采取将本币紧盯欧元的政策来确保名义汇率稳定,则会产生高于《马约》趋同标准的通货膨胀率。相反,如果希望实现通货膨胀的趋同目标就会牺牲名义汇率的稳定目标。

面对着这种两难困境,目前可供欧盟新成员选择的解决思路都或多或少存在着某些缺陷。第一种解决思路比较直观,试图对《马约》规定的通货膨胀目标或名义汇率趋同目标进行重新解释,如:以贸易品价格的变化作为计算通货膨胀水平的标准,更高的消费者物价水平只要不威胁名义汇率的稳定即是可接受的。第二种解决思路是主张对具有较强 BS 效应的国家放弃实施通货膨胀趋同的要求。由于《马约》中的趋同标准最初是为经济发展水平大致相当的发达成员设计的,所以为避免 BS 效应引发的两难困境而为中东欧国家重新审议甚至放弃原有的趋同标准有其合理性。但这显然违背了欧盟法律一贯遵循的“公正公平待遇”的原则,况且欧洲中央银行和欧洲经济与财政部长理事会也在反复强调 EU 新成员必须履行与 EMU 现有成员相同的义务,所以前两种思路基本不具有可行性。第三种解决思路是建议欧盟新成员采取更加紧缩的宏观经济政策组合来应付 BS 效应造成的通货膨胀。虽然严格的宏观经济政策将会缩小贸易品与非贸易品之间的价格差距,但这样做无疑会带来总需求损失,妨碍新成员的宏观经济景气,甚至还可能诱发经济不稳定。相对而言,比较可行的是第四种解决思路:即允许欧盟新成员国的货币在 ERM II 中实现名义升值,但问题在于 BS 效应导致的名义汇率变动幅度有可能会突破 ERM II 所允许的汇率波动区间(中心汇率 $\pm 1.5\%$ 的范围)。

(三) 在资本项目开放的背景下加入 ERM II 会削弱政策自主权并带来金融风险

对于欧盟新成员在加入欧元区前是否有必要加入 ERM II 的问题,一直都存有争议。有学者认为,加入 ERM II 的两年过渡期毫无意义,因为欧盟新成员的规模非常小,其在加入欧元区过程中所作的经济调整只会对欧元区现有成员产生微不足道的影响。但是,欧盟官方的态度非常坚决,欧洲中央银行在 2002 年 11 月 21 日明确表示:ERM II 是一个有助于实现欧盟经济的名义趋同和实际趋同的制度框架,虽然欧元区外的欧盟成员国可以本着自愿的原则选择是否加入 ERM II,但是要想加入欧元区首先必须加入 ERM II。

客观来说,ERM II 有助于实现欧盟新成员的汇率稳定并为欧洲货币一体化奠定基础,但在资本项目开放的背景下加入 ERM II,对于大多数欧盟新成员来说至少意味着要面临两方面考验:

一是货币政策自主权会受到削弱。依据国际宏观经济学中著名的“蒙代尔不可能三角”,一国不可能同时实现资本自由流动性、货币政策独立性和汇率稳定性三个目标。在资本项目逐渐放开的过程中,欧盟新成员如果继续执行独立的货币政策(如维持不同于外国的利率水平),会导致国际资本基于风险规避或套利目的而迅速流动,这种不稳定的资本流动会影响汇市供求进而带来汇率波动。所以如果欧盟新成员要确保其名义汇率波幅不超过 ERM II 的规定,其货币政策的自主权肯定会受到削弱。有学者认为这是在 ERM II 过渡期中成员国作出的不带来任何回报的高昂投资。

二是爆发汇率危机的可能性。严格来说 ERM II 属于可调整的“软盯住汇率制”(因为经过协商 ERM II 中本币兑欧元的中心汇率可以调整且允许市场汇率在中心汇率 $\pm 1.5\%$ 的范围内波动),许多学

者研究证明“软盯住汇率制”既不如固定汇率制值得信赖,也不如完全浮动汇率制能自由调整,所以更容易遭受不稳定游资的投机冲击。基于这个原因,自 1997 年亚洲金融危机后“角点解”(固定汇率制或完全浮动汇率制)变得比“中间解”(盯住汇率制、管理浮动汇率制等)更受欢迎。此外,由于在 ERM II 中,欧洲中央银行不承诺在非欧元区货币受到冲击时给予支持,这使得欧盟新成员中央银行的外汇市场干预负担加重。如果遭遇到投机冲击时,新成员的中央银行必然会为维持本币与欧元间 $\pm 1.5\%$ 的波动幅度而进行干预,这会造成外汇储备的大量流失,国内货币供应量的下降和利率上升,进而影响经济增长。极有可能的是即使新成员的中央银行做出了最大努力依然无法抵御投机冲击,最后被迫退出 ERM II,并任其汇率自由波动,正如 1992 年欧洲货币体系危机发生时的情形一样。

四、欧盟新成员加入欧元区的前景展望

欧盟 10 个新成员的经济规模都较小,10 国 GDP 加总只相当于目前欧元区 12 国 GDP 的 6%,且 10 国经济发展水平的差别比较大,多数国家仍处于经济转轨过程中。但是,自从 1998、1999 年开始欧盟入盟谈判以来,新成员就一直在努力实现达到《马约》规定的各项经济趋同标准。根据各项指标的趋同现状看(见表 2),长期利率指标表现最佳,10 个新成员国全部达标。公共负债指标除塞浦路斯和马耳他外,其余 8 个国家都实现了达标。对于大多数欧盟新成员而言,其加入欧元区的主要障碍存在于通货膨胀率、财政预算赤字率的趋同和根据 ERM II 调整汇率制度两个方面。

从通货膨胀率看,斯洛伐克、斯洛文尼亚、匈牙利、塞浦路斯、拉脱维亚和爱沙尼亚都未能达标,其中前 4 国大幅超标。另外受前文分析的 BS 效应影响,大多数欧盟新成员存在结构性通货膨胀风险。财政赤字水平方面,捷克、塞浦路斯、匈牙利、马耳他的预算赤字率都远远超过 3% 的趋同线,其中塞浦路斯和马耳他的负债率也超过了 60%,反应财政状况的两大指标均超标昭示着两国具有较大的公共财政风险。

表 2 欧盟新成员主要经济指标趋同现状(2003 年)

	通货膨胀 (%)	赤字水平 (占 GDP %)	负债水平 (占 GDP %)	长期利率水平 (贷款利率 %)	汇率制度
塞浦路斯	4.3	-6.3	72.7	4.6	水平浮动带
捷克	0.0	-12.9	37.6	4.1	管理浮动
爱沙尼亚	1.6	2.6	5.7	6.4	货币局
匈牙利	4.6	-5.9	59.0	6.5	水平浮动带
拉脱维亚	2.5	-1.8	15.6	5.1	固定盯住汇率
立陶宛	-0.9	-1.7	21.9	5.1	货币局
马耳他	1.3	-9.7	72.0	5.8	盯住货币篮子
波兰	0.7	-4.1	45.4	5.9	自由浮动
斯洛伐克	8.5	-3.6	42.8	4.9	管理浮动
斯洛文尼亚	5.9	-1.8	27.1	5.5	管理浮动
EU 25 参考值	1.4	-3.0	60.0	7.0	-

资料来源:根据 European Commission (2003e), EBRD (2003), Eurostat (2004) 的资料整理得到

表 2 表明 10 个欧盟新成员的汇率制度呈现多元化:3 个国家采取管理浮动汇率制(捷克、斯洛伐克和斯洛文尼亚),2 个国家采取货币局制度(爱沙尼亚和立陶宛),2 个国家采取水平浮动带的汇率制度(塞浦路斯和匈牙利)、2 个国家采取盯住汇率制度(拉脱维亚和马耳他),另有 1 个国家采取自由浮动汇率制(波兰)。其中一些国家已经将其货币与欧元相联系,如通过货币局制度(爱沙尼亚、立陶宛)或者通过水平浮动带的汇率制度($\pm 1.5\%$ 波幅)(塞浦路斯和匈牙利)。除这 4 个国家采取的汇率制度与 ERM 比较接近外,其余国家在改变汇率制度适应 ERM 时遇到的阻力较大。目前爱沙尼亚、立陶宛、斯洛文尼亚已加入到 ERM,但仍需努力来保持名义汇率稳定^[2](第 12 14 页)。

综合10国各项经济指标的趋同状况,从纯法律标准判断,在10个欧盟新成员中,立陶宛、爱沙尼亚可能最早加入欧元区,而捷克和斯洛伐克加入欧元区的时间可能相对较晚^[3](第769-791页)。当然欧盟新成员加入欧元区的时间表还会受其它因素影响,但可以肯定的是欧盟新成员在加入欧元区的进程中会遇到许多困难和曲折,欧元区东扩道路并不平坦。

注 释:

- ① 所谓ERM II是指在加入EMU之前有关成员国要对欧元实行有一定波动幅度的可调整的合作固定汇率制。欧盟成员国的货币兑欧元的中心汇率由有关成员国与欧洲中央银行协商制订,市场汇率允许在中心汇率±15%的范围内波动,当市场汇率接近中心汇率的上下限时,成员国有义务进行外汇干预以保证波动幅度不超过正常范围。与原欧盟成员不同,10个新成员具有加入EMU的义务,而没有决定是否加入EMU的选择权。其中爱沙尼亚、立陶宛、斯洛文尼亚已经于2004年6月加入了ERM II。
- ② 承诺加入欧元区的时间表分别为:爱沙尼亚为2006年,立陶宛、斯洛文尼亚、塞浦路斯为2007年,马耳他为2007年或2008年,匈牙利、拉脱维亚、斯洛伐克为2008年,波兰为2008年或2009年,捷克没有宣布具体时间,但也表示了尽快加入的意愿。

[参 考 文 献]

- [1] 周继忠. 欧盟东扩与中欧国家的货币汇率政策[J]. 外国经济与管理, 2004, (7).
- [2] 刘卫兵. 欧盟东扩与欧元区的扩大[J]. 中国城市金融, 2004, (7).
- [3] FRITZ BREUSSA, GERHARD FINKA, PETER HAISSB. How Well Prepared Are the New Member States for the European Monetary Union[J]. Journal of Policy Modeling, 2004, (1).

(责任编辑 邹惠卿)

The Accession Economies' Road to the Euro Area: Policy Challenge and the Prospect

ZHOU Mao rong, ZHOU Nian li

(Wuhan University Business School, Wuhan 430072, Hubei, China)

Biographies: ZHOU Mao rong (1945), male, Professor, Wuhan University Business School, majoring in the world economic theory; ZHOU Nian li (1977), female, Doctoral candidate, Wuhan University Business School, majoring in the world economic theory.

Abstract: Following the enlargement of European Union, the enlargement of the Euro area has drawn much attention. Whether the new member states are mature enough to join the Euro area has been determined by two standard: one is the legal standard based on the convergence criteria of the Maastricht treaty, the other one is the theoretical standard rested on the optimum currency area theory. From the perspective of legal standard, the new member states will meet many obstacles when they are trying to reach the nominal economic convergence criteria under the legal framework of EU that regulates the Euro area enlargement. It is certain that the new member states will face many difficulties and challenge which means their path to euro is unsmooth.

Key words: Euro area; enlargement; convergence criteria