

欧洲经货联盟与欧元区货币权力结构的失衡

王铁军

内容提要:欧洲经货联盟(EMU)和欧元的引入对欧元区不同类型成员国货币权力具有不同的影响,EMU的宏观经济治理机制及其货币升值倾向为以德国为代表的“协调的市场经济国家”提供了更多的货币权力,同时却限制了PIGS等“混合市场经济国家”的政策空间,并在汇率决策和国际收支平衡管理两个层面强化了欧元区内部货币权力的不均衡。欧元区货币权力结构的失衡也与区内国家不同的发展模式有关。

关键词:欧洲经济和货币联盟(EMU) 货币权力结构 汇率 国际收支失衡

1999年欧洲经济和货币联盟(下文简称EMU)诞生后,诺贝尔经济学奖得主罗伯特·蒙代尔曾经乐观地认为,欧元将挑战美元的地位并改变国际体系的权力配置。一些经济学家预测,欧元将在15年内挑战美元作为国际储备货币的地位。也有许多学者对此表示悲观。尤其是国际政治经济学(下文简称IPE)学者认为,EMU存在各种制度性缺陷。^①2010年以来欧元区的主权债务危机更使人们对欧元作为一种全球货币的前景感到疑虑。

欧元的地位关乎欧洲在多大程度上能在全球货币体系中保持宏观经济自主权,但IPE学者很少就EMU对其成员国货币权力的影响做出系统分析。IPE学者普遍认为,EMU就其定义而言是欧洲货币均衡合作的制度,它使成员国平等地获得宏观经济自主权;首先,EMU将减少其成员国应对外部汇率的脆弱性,增强成员国自主确定其宏观经济政策的能力;其次,区域内汇率波动的消除和欧洲金融市场一体化的加深会

^① Benjamin J. Cohen, “Global Currency Rivalry: Can the Euro Ever Challenge the Dollar”, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 41, No.4, 2003, pp. 575-595.

提高成员国克服经常项目失衡的能力,增强其宏观经济的灵活性。

然而,由于成员国内部经济制度的差异和外部条件对欧元区国家政治经济的限制,EMU 是否真正能够对成员国的货币权力产生均衡影响是令人怀疑的。事实上,与当前国际政治经济学的普遍看法相反,EMU 的宏观经济治理制度已经造成了货币权力的不均衡分配。本文借助资本主义多样性理论的概念,认为欧元区内“协调的市场经济国家”(下文简称 CME),尤其是德国,比属于“混合市场经济”(下文简称 MME)和“自由市场经济”(下文简称 LME)的其他成员国从欧元的创立中得到了更多的货币权力。由于前者拥有“协调的”劳动力市场制度、强大的国际竞争力和出口导向型的增长模式,单一的货币制度给予了它们巨大的调整优势。本文试图从欧洲货币联盟的两个关键制度,即汇率决策和收支平衡管理入手进行论证。

从汇率决策方面看,EMU 的汇率制度有明显的升值倾向,对 MME 国家(如法国和意大利)的危害远远超过对 CME 国家的危害。虽然法国和意大利经常批评欧洲央行对欧元汇率进行控制,抱怨欧元汇率的升值倾向对其出口竞争力的破坏;德国因为其劳动力市场机制有利于高增值和多品质商品的生产以及限制工资的谈判,可以抵消欧元升值对其出口竞争力的影响。

EMU 的国际收支平衡制度将 CME 和 MME、LME 三类成员国分为经常项目盈余国家和赤字国家。EMU 通过抑制工资和促进出口,使德国实现实际汇率贬值,暂时性减少了 MME 和 LME 国家的借贷成本,增强了其对外贸赤字融资的能力,从而刺激了 MME 和 LME 国家形成以国际收支失衡为特征、消费驱动型的增长模式。EMU 的宏观经济治理制度在内部失衡且不可持续的同时,允许 CME 国家将调整的负担转嫁到赤字成员国身上。

本文首先对欧洲货币一体化理论的货币权力观点提出质疑,指出 EMU 的宏观经济治理制度对欧元区内部不同的资本主义发展模式产生了不对称的影响;随后论证 EMU 的汇率制度及其升值倾向,指出成员国内部不同的国内机制和经济结构对前者产生了不同的汇率脆弱性;然后讨论 EMU 的收支平衡管理制度对其成员国形成的不均衡的调整压力;最后,本文从欧元区主权债务危机的背景出发,讨论欧盟制度改革对 EMU 的未来及其成员国货币权力的影响。

一 货币权力和 EMU

欧元区内部的货币权力分配是不均衡的。IPE 学者通常认为,国际收支失衡的调整是货币权力的核心,^①外部调整的代价是在各个国家之间不均衡的分配。货币权力的主要目标是尽可能地避免这些代价。它一方面通过融资来延迟对外部失衡的调整;另一方面将调整的代价转嫁到其他国家。货币权力的基础是宏观经济的自主权。过度失衡产生相互调整的压力,会威胁国内宏观经济偏好的持续。因此,所谓“货币权力”包括两方面的内容,即避免“调整负担”的能力和支付收支失衡以维护关键性的国内宏观经济偏好的能力。

欧洲货币一体化研究则从货币发展的内部和外部层面理解货币权力。就内部而言,由于需要建立一个地区汇率稳定体系,德国变成了欧洲最重要的货币权力中心。德国是该区域低通胀率的领导者,拥有最大的经常项目盈余,自 20 世纪 80 年代以来德国马克就是欧洲货币体系(下文简称 EMS)的汇率支柱。虽然 EMS 的其他成员国通过内部货币和外部汇率调整对德国马克汇率渐趋稳定,但德国是欧洲唯一实现了货币自主性的国家。^② EMS 造成的这种不对称结果引起了其他成员国的不满,弱币国家例如法国就希望创立一种共同货币为付德国的货币优势,分享货币政策的控制权,使这些国家能够追求更具扩张性的货币政策。^③

但是,德国的货币自主权也越来越多地受到全球货币体系的削弱。资本流动的加剧增加了德国马克的波动性,迫使德意志联邦银行频繁地调整货币政策。当宏观经济不稳定时,美国常常会以美元汇率为武器强迫德国等盈余国家实行宏观经济调整,美元贬值政策往往迫使德国采取扩张性的货币政策以抵消其出口竞争力的损失,造成 EMS 的频繁动荡。迈克尔·韦布(Michael Webb)回忆说:“1992 年夏天美元价值的急剧下跌使资本涌入德国,触发了 EMS 危机。”^④德国也因此对欧洲货币统一产生了兴趣,因为这可以将货币升值的影响散布到更大的货币区域中以减少汇率波动的不均衡

① David M. Andrews, *International Monetary Power*, Cornell University Press, 2006; Fred C. Bergsten, *Dilemma's of the Dollar: The Economics and Politics of the United States International Monetary Policy*, New York: New York University Press, 1996.

② Jurgen von Hagen and Michele Frattiani, “German Dominance in the EMS: Evidence from Interest Rates”, *Journal of International Money and Finance*, Vol. 9, No. 4, 1990, pp. 358-375.

③ David Howarth, *The French Road to European Monetary Union*, Basingstoke: Palgrave MacMillan, 2001.

④ Michael C. Webb, *The Political Economy of Policy Coordination: International Adjustment Since 1945*, Cornell University Press, 1995, p. 216.

性。因此,创建欧洲货币能使所有欧元区成员国免受变幻莫测的全球货币体系的影响,以“货币稳定区”的形式在欧洲范围内重建受到削弱的货币政策主权。德国和EMS的其他国家愿意牺牲“名义”金融自主权,在全球货币体系中实现“集体的”、“有效”的自主性。有研究认为,通过定义一个对所有成员国的货币权力同样有利的均衡的体系,货币政策的欧洲中心化缔造了EMU。^①

上述观点还认为,影响EMU成员国宏观经济自主性的两个机制同样重要。第一,大多数欧洲贸易的区域内性质可以使欧洲央行继续追求国内政策目标而不考虑区域外的欧元汇率。大型货币区,如欧元区,会减少该地区的汇率脆弱性并使EMU国家“不易受到美国政策变化的压力和美元波动的影响”。^②第二,货币统一将使每个成员国从全球资本市场一体化中受益,同时尽量降低风险。EMU将保持资本市场一体化带来的宏观经济灵活性,忽略成员国间的重要的制度差异。^③货币统一还可以增加获取国际资本市场流动性的机会,并将效益最大化;也可以放松经常项目控制对成员国的影响,改善其宏观经济政策的灵活性,同时尽量减少成本,如汇率波动等。

本文从资本主义多样性的理论视角^④考察货币权力问题,认为EMU再造甚至增强了EMS不均衡的权力结构。单一欧洲货币的出现并没有消除欧元区成员国增长模式的差异,其内部依然存在三种主要的增长模式:(1)以德国、奥地利、荷兰、比利时和芬兰为代表的“协调的市场经济模式”(CME),其强大的专业协会和网络发挥着重要的协调联系作用;(2)以法国和地中海国家为代表的“混合的市场经济模式”(MME),即政府在协调经济活动中发挥中央指导性作用;(3)以爱尔兰为代表的“自由市场经济模式”(LME),即市场在协调经济活动中发挥着决定性作用。本文认为,目前的EMU制度使CME国家不易受外部货币力量的影响,欧洲宏观经济治理的设计和运行“反映了一种权力的不对称”,其中“债务国,尤其是长期债务国,远比债权国的谈判地位低。”^⑤现有的以国家权力为中心的货币权力理论忽视了宏观经济自主权赖以存在

^① Gerard Strange, “The Euro, EU Social Democracy, and International Monetary Power: A Critique of New Constitutionalism”, *Globalizations*, Vol. 9, No. 2, 2012, pp. 257-272. 这恰好说明国际政治经济学没有对引入欧元后欧洲货币联盟成员国之间货币权力的分布展开分析,只考虑到欧元可以产生“欧洲”的货币权力。

^② Randall Henning, “The Exchange-rate Weapon and Macroeconomic Conflict”, in David M. Andrews, *International Monetary Power*, pp. 117-138.

^③ Eric Jones, “Liberalized Capital Markets, State Autonomy, and European Monetary Union”, *European Journal of Political Research*, Vol.42, No.2, 2003, pp. 111-36.

^④ 资本主义多样性理论主要来自 Peter Hall and David Soskice eds., *Varieties of Capitalism*, Oxford: Oxford University Press, 2001; Bob Hancke, Martik Rhodes and Mark Thatcher eds., *Beyond Varieties of Capitalism: Conflict, Contradictions and Complementarities in the European Economy*, Oxford: Oxford university Press, 2007.

^⑤ Kenneth Dyson, “Norman’s Lament: The Greek and Euro Area Crisis in Historical Perspective”, *New Political Economy*, Vol.15, No.4, 2010, pp. 597-608.

的国内政治经济和制度背景,因而无法了解国内货币权力的真实内涵。

作为 EMU 中最强大的 CME 国家,德国主导了 EMU 宏观经济治理制度的设计,使欧洲央行成为世界上最具独立性的中央银行,其任务是严格地将通胀率控制在 2% 左右。EMU 的宏观经济治理制度按照货币权力的不同将成员国分为以 CME 为一方,EME 和 LME 为另一方的不均衡结构。CME 的国内政治经济特征和出口导向型经济增长模式使其确立了债权国地位,并在欧元区的货币权力结构中居于主导地位。

CME 成为区域内结构性盈余国家,其国内机制是重要原因。学者们一般将德国的结构性盈余状态归因于其正统的宏观经济政策体制:货币保守主义(在 EMU 成立之前由德意志联邦银行提供)和非可容纳性(non-accommodating)财政决策。它们成功地保持了价格的稳定。然而,“隐藏在价格稳定中心作用背后的是,贸易顺差成为德国政策的中心目标。”^①保持国内低通胀率是一种获取竞争力和刺激出口的间接方式。除了宏观经济保守主义,其协调一致的工资谈判机制也至关重要:在非可容纳性宏观经济决策和传统的以限制工资维持就业的背景下,大型工会将工资通胀成本在行业内部消化了。^②另外,德国的协调机制,如著名的双元学徒制度(dual apprentice system)通过战略升级和生产的程式化(customization)鼓励制造业公司追求质量竞争力,形成了“多元质量生产”,支持了公司和行业特定技能的培养。^③因此,德国的国内政治经济特征融入到加强对外竞争力和增加出口的增长模式之中。其他享有类似劳动力市场机制的 CME 国家也能有效地形成国际竞争力并维持出口导向型的增长。

欧元区 MME 国家的主要制度特征是国家在调解经济关系和维护国际竞争力方面发挥主导作用。正如鲍勃·汉克(Bob Hancke)所指出的,MME“或许可以在双层框架中得到最好的理解,其中公司希望相互之间协商集体物品的生产,但却不得不依赖国家来补偿制度框架的缺陷”。^④MME 缺乏国内劳动力市场机构,如完善的培训体制、对外部竞争力变化做出反应的协调和协商的工资谈判机构等。与 CME 相比,工会通常弱得多,产业关系具有较多的冲突色彩。国家在工资设置和劳动力市场管理方面

① Sergio Cesaratto and Antonella Stitarti, “Germany and the European and Global Crisis”, *International Journal of Political Economy*, Vol.39, No.4, 2010, p. 71.

② 关于德国的工资谈判体制,参见 Peter Hall and Robert Franzese, “Mixed Signals: Central Bank Independence, Coordinated Wage Bargainings and European Monetary Union”, *International Organization*, Vol. 52, No. 3, 1998, pp. 505-535。

③ Wolfgang Streeck, “German Capitalism: Does It Exist? Can It Survive?”, *New Political Economy*, Vol. 2, No. 2, 1997, pp. 237-256; Phillip Brown, Andy Green and Hugh Lauder, *High Skills: Globalization, Competitiveness and Skill Formation*, Cambridge: Cambridge University Press, 2003.

④ Bob Hancke, *Varieties of European Capitalism and their Transformation*, Mimeo, 2009, p. 7.

发挥关键的调解作用。因此,为了降低通货膨胀率和公共赤字以达到 EMU 聚合标准对成员国的要求,大多数 MME 国家需要诉诸雇主、工会和政府之间的社会契约。此外,MME 的教育和培训体制较弱,在鼓励发展高增值产品的工业发展战略时遇到许多实际困难。^① 所以尽管存在许多体制差异,欧元区的 MME 国家与 CME 国家相比,都不同程度存在劳动力市场机制能力较差的问题。结果,为了克服竞争力差和出口增长乏力的问题,这些国家更需要自由裁量的宏观经济决策。相比之下,属于 LME 的爱尔兰具有很强的出口部门,能够吸引大规模的外国直接投资。但是,过去 20 多年解除金融管制使其越来越多地转向以融资驱动的经济增长模式。

国内体制的不同使宏观经济自主性的问题日益突出。从这个角度看,EMU 的汇率制度和国际收支管理制度实际上造成了欧元区国家宏观经济结构的不平衡,其中 CME 国家比 MME 和 LME 国家处于更加有利的地位。

EMU 宏观经济治理制度的不对称性表现在以下两个方面:

第一,欧洲央行对价格稳定的单方面关注造成了欧元汇率的升值倾向。虽然 CME 国家特别是德国的劳动力市场机制凭借其强大的出口竞争力抵消了名义汇率升值的效果,其协调的职业培训和工资谈判制度在多元化优质生产和工资克制的工业战略基础上能够减少德国汇率的脆弱性,但 MME 国家则对欧元过度升值缺乏调整能力。它们不但缺乏这些协调机制,而且由于标准化生产在出口结构中占主导地位,对汇率波动极其敏感。劳动力市场机制也不容易抑制工资增长,难以减轻名义汇率升值的影响。结果,欧洲央行的汇率制度使 MME 国家处于较为不利的地位。

第二,EMU 制度使 CME 尤其是德国通过工资克制和出口盈余的再循环过程实现了实际汇率贬值,并将 CME 国家的盈余地位固定下来,同时也减少了 MME 和 LME 的借贷成本,暂时地增强了它们对外部赤字融资的能力。然而,当这种内部失衡无法维持下去时,EMU 的宏观经济治理制度使得 CME 将调整的负担转嫁给赤字成员国。由于后者无法用汇率贬值减少逆差,因而只能采取内部通缩的办法应对。因此,EMU 内部国际收支平衡的管理制度也造成了区内各国货币权力的不均衡。

二 EMU 的汇率制度

汇率政策的制定反映了货币权力在欧元区不同国家间不均衡地分配。欧洲货币

^① Michel Lallement, "Europe and the Economic Crisis: Forms of Labour Market Adjustment and Varieties of Capitalism", *Work, Employment and Society*, Vol. 25, No. 4, 2011, p. 637.

联盟规定,欧元区国家可以“就欧元的汇率制度形成正式协定”,“对欧元的汇率政策形成一般性的倾向”。因此“欧元的汇率政策最终落到政治家而不是欧洲央行手中”。^①然而,由于欧元区的汇率政策的通过须以“一致同意”为条件,且不能影响欧洲央行的反通胀任务,因而实际上是欧洲央行控制了汇率政策的制定。于是欧洲央行的价格稳定目标和防通胀考虑决定了欧元的汇率政策。^②为了压制成员国国内的通胀,扭转欧元的通胀性贬值趋势,欧洲央行会采取积极的汇率政策,并容忍欧元的升值。EMU的汇率政策因而具有了升值的倾向。自EMU成立以来,欧元汇率的升值偏好就一直存在。早在2000年9月和11月期间,欧洲央行就曾干预外汇市场,目的是扭转欧元对美元的贬值倾向。^③它还拒绝对几轮过度升值采取措施。2008年3月,欧元价值达到新高,兑美元汇率达到1.60。让-克劳德·特里谢(Jean-Claude Trichet)承认这与“汇率的过度上涨有关”。^④但欧洲央行并没有采取任何措施。

美国的宏观经济政策推动了欧元的持续升值。2006-2007年,美国和东亚间的全球经常账户失衡加剧,欧元成为最后的“调整变量”。由于东亚出口导向型经济体强烈干预外汇市场避免对美元升值,导致欧元对大多数东亚国家货币升值,尽管欧元区此时的经常项目账户基本保持着平衡。在所谓的全球货币战争中,面对美联储的扩张性政策和新兴市场经济体通过干预汇率防止货币过度升值的做法,欧元汇率受到双重挤压,往往成为最终的调整变量。有人认为,鉴于美国宏观经济政策对欧元的升值承担部分责任,欧洲央行拒绝调整货币政策表明美国政府无法向欧元区转嫁调整的负担。^⑤例如,斯特兰奇(Gerard Strange)就认为,欧元以集体汇率为武器形成了积极主动的货币权力,包括对美元霸权的挑战。只有欧洲小国的货币在结构上受制于美国。^⑥

但也有人反对这个观点。首先,欧元的汇率保护并没有使汇率贬值,而是保护了德国的宏观经济地位不受外部货币动荡的影响。在EMS的体制下德国马克成为全球金融风暴下的小小避风港,甚至比欧元更加坚挺;EMU成立后,其宏观经济政策则使

① Dominique Salvatore, “The Euro, the European Central Bank, and the International Monetary System”, *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, Vol. 579, 2002, p. 160.

② Karl Kalthenthaler, “Policymaking in the European Central Bank; The Masters of Europe’s Money”, Plymouth: Rowman & Littlefield Publishers, 2006, pp. 123-146; Christopher Taylor, “An Exchange Rate Regime for the Euro”, *Journal of European Public Policy*, Vol.11, No. 5, 2004, pp. 871-889.

③ Randall Henning, “Organizing Foreign Exchange Rate Intervention in the Euro Area”, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 45, No. 2, 2007, p. 329.

④ R. Morarjee, “On Europe: Europe Feels Weight of Strong Euro”, *Financial Times*, 14 March 2008.

⑤ Randall Henning, “The Exchange-rate Weapon and Macroeconomic Conflict”.

⑥ Gerard Strange, “The Euro, EU Social Democracy, and International Monetary Power”, p. 265.

德国能够抵制美国政府财政扩张的影响。^①因此,加强宏观经济自主名义下的汇率保护带来的好处并没有在 EMU 各国间均衡分布;其次,更重要的是,欧洲央行的升值倾向对 EMU 成员国产生了不均衡的影响,与德国的宏观经济偏好更加契合,而对 MME,尤其是大型 MME 国家如法国和意大利则契合较少,因而后者也一直直言不讳地批评欧洲央行的升值政策。^②

法国和意大利面对名义汇率升值表现出更大的脆弱性,在采用欧元后,两国与欧洲以外地区的贸易平衡日益恶化。1998年,法国和意大利欧外贸易顺差分别为154亿欧元和162亿欧元;2007年法国盈余下降到0.8亿欧元,而意大利则出现152亿欧元的赤字。^③法国的欧洲内部贸易赤字抵消了欧洲外部贸易顺差,而意大利的贸易失衡几乎完全是欧洲内部贸易急剧恶化的结果。而同一时期德国的欧洲外部贸易顺差从310亿欧元上升至677亿欧元。通常欧元升值对MME的欧盟外贸收支有更多的负面影响;西班牙、葡萄牙和希腊的赤字从1998年的73.5亿、34.8亿和51.3亿欧元上升到2007年的510.3亿、52.7亿和174.3亿欧元。而同一时期属于CME的奥地利和芬兰的盈余则从24.3亿和44.8亿欧元上升到81.3亿和69.3亿欧元。^④MME国家和德国对于名义汇率脆弱性及其偏好的不同源于不同国家间政治经济体制和结构的差异。MME国家如法国和意大利在EMU成立前,汇率由财政部和中央银行管辖,而CME国家如德国的中央银行保留了汇率的最终控制权。^⑤不同的政府机关对汇率决策权的控制导致各国在中央银行的独立性和价格稳定取向上持不同意见:MME国家一般希望平衡财政部和中央银行在汇率问题上的权力,而德国等CME国家则认为中央银行独立性无可争议,不需要来自政治方面的干预。MME国家更倾向于将汇率政策作为迫使中央银行降低利率贬值汇率的工具。豪沃思指出,法国财政部“主张将汇率政策的控制权交给各国的经济部长们”,为的是“尽可能多地限制欧洲银行的回旋空间。”^⑥

《欧洲货币联盟条约》似乎满足了MME国家的愿望,给予欧元国家决定汇率政策

① Adam Posen, “The Euro Payoff: Germany’s Economic Advantages from a Large and Diverse Euro Area”, *Internationale Politiek-Global Edition*, March/April 2011.

② Ralph Atkins, “Rate Rise Hints Sends Euro to Fresh High”, *Financial Times*, April 22, 2008.

③ Eurostat, *External and Intra-European Trade, Statistical Yearbook-Data 1958-2007*.

④ Ibid..

⑤ Ivo Maes and Lucia Quaglia, “France’s and Italy’s Policies on European Monetary Integration: A Comparison of ‘Strong’ and ‘Weak States’”, *Comparative European Politics*, Vol. 2, No.1, 2004, pp. 51-72.

⑥ Randall Henning, “Organizing Foreign Exchange Intervention in the Euro Area”, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 45, No. 2, 2007, pp. 315-342.

的权力,但“一致同意”原则使德国有效地行使了否决权。2007年9月,法国财长拉加德(Christine Lagarde)敦促欧洲央行采取行动抑制欧元升值,德国总理默克尔则强调要“抵制任何企图挑战中央银行独立性的做法”。^①最终,由于欧元区国家无法达成共识,汇率升值倾向就这样被保留下来了。

法国等MME国家对欧洲央行汇率政策的批评和德国等CME国家对名义汇率升值的免疫力与欧元区各国政治经济制度的多样性有关。MME国家的出口结构主要包括标准化产品的生产,而弗里登(Jeffrey Frieden)注意到,“标准化商品的生产者可能对汇率变动最敏感:他们只进行价格竞争,货币价值的少许波动就决定了盈利或是破产”。^②CME国家的制造企业常常生产多品种高品质的产品,采用高增值产品的市场策略。首先,工资不是由企业的生产力,而是由集中的工资议价机构确定的。“生产率之鞭”往往迫使表现不佳的公司要么“增进”自己,要么被市场淘汰。^③其次,德国高度发达的职业培训制度使产品质量不断得到改进并促使出口结构升级。在统一的国家职业教育体系下,强大的私营部门支持了特定行业技能的发展和以“多元化优质生产”为基础的公司战略。^④德国出口公司既降低了名义汇率脆弱性,也充分利用了新兴市场国家对多样化品质产品的需求。

许多研究表明,国家出口结构对MME和CME的汇率脆弱性和出口竞争力有重要影响。德国生产结构中占主导地位的制成品资本货物的价格弹性较低,其出口的汇率“痛阈”(痛苦门槛)估计为每欧元兑换1.55美元左右,远高于MME国家。^⑤法国对欧元区外出口的价格弹性比德国高出三倍,而德国出口的收入弹性是法国的两倍。^⑥

然而,名义汇率脆弱性并非仅仅源于国家的出口结构。大多数CME国家还通过压制工资增强了国际成本竞争力,实现了实际汇率下降。虽然EMU成员国间的名义利率不变,但在各国工资和生产率趋于多样化时,实际利率依然趋于变化(参见表1)。

① Gabi Thesing and Christian Vits, “Merkel Backs Independent ECB; Sarkozy Seeks Rate Cut”, *Bloomberg*, 21 September 2007.

② Jeffrey Frieden, “Exchange Rate Politics”, in Jeffrey Frieden and David A. Lake, *International Political Economy: Perspectives on Global Power and Wealth*, London: Routledge, 2003, p. 260.

③ Bob Hancke and Andrea M. Herrmann, “Wage Bargaining and Comparative Advantage in EMU”, in Bob Hancke et al. eds., *Beyond Varieties of Capitalism*, pp. 122–44.

④ Kathleen Thelen, *How Institutions Evolve: The Political Economy of Skills in Germany, Britain, the United States and Japan*, New York: Cambridge University Press, 2004.

⑤ 2007年机器、设备和车辆占其出口总额的大约40%。See Ansgar Belke, Matthias Goecke and Martin Guenther, “When Does It Hurt? The Exchange Rate ‘Pain Threshold’ for German Exports”, *Ruhr Economic Papers*, No. 148, Ruhr-Universität Bochum, 2008.

⑥ Serge Rey, “Exchange Rate Fluctuations and Extra-Eurozone Exports: A Comparison of Germany and France”, *Economics Bulletin*, Vol. 31, No. 2, 2011, pp. 1131–1150.

与其他 EMU 国家,尤其是 MME 和爱尔兰相比,德国出口导向的制造业部门和(非出口导向的)公私部门对工资实施通缩,减轻了欧元升值对国际竞争力的消极影响。而 MME 和爱尔兰的非贸易和公共服务部门,以及意大利、希腊和葡萄牙等国家的出口部门则出现了很高的工资通胀,放大了欧元的名义升值,“产生了对这些国家出口部门的通胀挤压”。^①

表 1 1997-2007 年欧洲货币联盟成员国的实际有效汇率

年代 国家	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
比利时	1.025	102.5	1.024	100	1.024	102.7	103.1	101.4	102	103.0	103.9
德国	105.0	104.0	1.029	100	98.2	96.6	96.7	94.9	92.6	89.0	86.5
爱尔兰	103.6	102.2	100.7	100	104.1	103.2	107.6	110.7	115.9	119.2	122.6
希腊	103.4	101.1	104.0	100	96.8	104.7	105.4	106.7	109.7	106.5	109.0
芬兰	104.6	103.5	1.027	100	102.2	101.2	101.6	100.7	102.2	101.9	100.9
西班牙	99.4	99.7	100.0	100	101.2	102.1	104.2	105.7	108.0	110.4	113.7
法国	103.3	102.4	101.7	100	100.5	101.6	103.0	102.9	103.7	104.7	104.9
意大利	105.9	101.8	101.8	100	101.2	102.8	107.0	108.2	109.6	111.0	111.2
荷兰	97.6	99.3	99.7	100	103.5	106.7	109.2	108.5	107.0	107.1	107.7
奥地利	104.0	103.2	102.1	100	99.5	98.0	98.3	96.7	97.2	97.8	97.5
葡萄牙	97.0	97.9	98.6	100	101.9	103.1	106.3	106.0	108.2	107.6	106.9

说明:表格数据来自 AMECO,由作者整理,表格由作者自制。

三 EMU 的国际收支平衡管理制度

欧元区内经常项目的失衡和调整的负担在 EMU 成员国间也是不均衡的,由此形成了 CME 盈余、MME 和 LME 赤字的格局。在失衡不可持续的情况下,EMU 的宏观经济制度与各国不同的政治经济状况相互作用,形成了 CME 盈余国向 MME 赤字国家

^① Alison Johnston, “The Revenge of Baumol’s Cost Disease?: Monetary Union and the Rise of Public Sector Wage Inflation”, LSE “Europe in Question” Discussion Paper Series, No. 32, 2011, p. 3.

转嫁调整负担的局面。

自1999年采用欧元以来,欧元区各国间的国际收支失衡急剧扩大,形成了CME 盈余、MME 和 LME 赤字的格局。2007年,希腊和西班牙的经常项目赤字分别达到国内生产总值的14%和10%,德国的盈余却在大幅上升,达到国内生产总值的8%。EMU 成立后,法国曾保持少量盈余,但自2005年以后赤字不断温和上升。概言之,在过去20年中欧元区CME 国家保持盈余,而MME 和LME 的赤字却一直在增加。表2显示了在引入欧元的前后九年期间,CME、MME 和LME 国家的平均经常项目状况的显著变化。

表2 经常项目平衡占GDP的百分比

国家	1990-1998年	1999-2007年
奥地利	-1.3	1.3
比利时	4.2	3.6
芬兰	0.5	5.6
法国	1.2	0.8
德国	-0.5	2.7
希腊	-2.2	-8.1
爱尔兰	1.9	-1.6
意大利	0.6	-1.1
荷兰	4.8	5.3
葡萄牙	-2.2	-9.2
西班牙	-1.7	-5.5

资料来源:国际货币基金组织:《世界经济展望》,数据由作者整理,表格由作者自制。

德国的盈余迅速增加,而且其中很大一部分是在欧盟内部实现的。从1997年到2008年,德国的出口从4523亿欧元增加到9833亿欧元,其中对欧盟内的出口从2512亿欧元增加到6227亿欧元。^① 非金融企业的利润份额从1997年的36.1%增加到2007

① AMECO Database.

年的41.4%，在欧元区内仅次于奥地利。^①本文认为，上述“盈余-赤字”格局的形成是欧盟体系因素如EMU和体系内各成员国不同的政治经济状况交互影响下出现的产物，前者对后者产生了不均衡的影响。

表3 1997-2007年EMU成员国的实际长期利率(单位:%)

年代 国家	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
奥地利	5.9	4.4	4.4	4.6	3.1	3.7	3	2.4	1.3	1.9	2.3
比利时	4.8	2.8	4.4	3.5	3	2.9	2.2	2	1	1.5	1.9
芬兰	3.9	1.3	3.8	2.8	2	3.7	4.8	3.6	2.9	2.9	1.3
法国	4.6	3.6	4.4	3.8	2.9	2.6	2.1	2.4	1.5	1.6	1.7
德国	5.4	4	6	4.3	3.6	3.3	2.9	2.9	2.7	3.4	2.5
希腊	2.9	3.1	3.2	2.6	2.1	1.7	0.3	1.3	0.8	1.5	0.9
意大利	4.2	2.2	2.9	3	2.2	1.8	1.1	1.8	1.7	2.3	2.1
荷兰	2.9	2.7	2.8	1.2	-0.1	1	1.9	3.3	0.9	2	2.4
爱尔兰	1.8	-3.2	-0.1	-0.4	-1.4	0	1	1.9	0.3	0.2	3
葡萄牙	2.3	1	1.4	2.3	1.5	1.2	1.1	1.6	0.9	1.1	1.2
西班牙	3.9	2.3	2	2	0.9	0.6	0	0.1	-0.9	-0.3	1

说明:表格数据来自 AMECO,由作者整理,表格由作者自制。

首先,EMU对德国出口提供了有力支持。德国统一之初,马克币值曾被高估。20世纪90年代,德国的经常项目持续出现赤字。EMU的诞生改变了EMS周期性名义货币贬值的策略,这虽然削弱了其他成员国提高出口竞争力的能力,但却帮助德国扭转了汇率高估的局面,并通过德国国内的工资设置机制提高了实际汇率贬值的能力。^②德国的出口导向型经济增长模式是以国内通胀水平低于其主要竞争对手为基础的。学术界一般认为,工资克制和劳工市场政策的变化是单位劳动力成本下降的主

^① Denis Leythienne and Tatjana Smokova, “Business Profit Share and Investment Rate Higher in the EU than the US: Profits and Investment of Non-financial Corporations, 1995-2007”, Eurostat Statistics in Focus, 28/2009.

^② Wendy Carlin, “Stabilization Policy in a Common Currency Area with Heterogeneous National Wage-Setters: The Eurozone’s First Decade”, Mimeo, 2011, p. 4.

要原因。^① 制造业部门的工资限制和德国政府的改革政策导致服务部门工资的下降,对德国出口部门的繁荣作用明显。EMU 和欧洲金融一体化的深化还推动了德国出口盈余在欧元区其他地区的循环,从根本上改善了其国际投资地位。1998年,德国出口盈余占国内生产总值的0.4%,至2008年则达到25.3%,其中很大一部分是在欧元区内实现的。^②

其次,欧洲央行“一刀切”的汇率政策压制了低通胀率国家如德国的国内需求,增加了其经济对出口的依赖,但同时却刺激了通胀率相对较高的 PIGS 国家(葡萄牙、意大利、希腊和西班牙)的需求和进口。对高通胀的 PIGS 国家而言,欧洲央行的利率太低,使其出现低利率甚至短期负利率的情况,导致对外赤字上升(参见表4)。

表4 2000-2007年EMU成员国的名义单位劳动力成本(2000=100)

年代 国家	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
比利时	100	104.2	106.6	107.8	107.1	1.086	110.6	1.129
德国	100	1.004	101.1	102	101.5	100.6	98.6	97.8
爱尔兰	100	105.8	106.6	110.5	114.9	121.4	126.3	131.7
希腊	100	99.7	109.8	111.4	113.9	118.1	115.6	119.7
西班牙	100	103.2	106.3	109.4	112.1	115.9	119.7	124.7
法国	100	102.3	105.4	107.4	108.5	110.5	112.5	114.3
意大利	100	1.029	106.4	111.2	113.4	15.9	118.2	120.1
荷兰	100	105	110.1	113.1	113.3	112.9	113.7	115.7
奥地利	100	101	101.4	102.6	101.7	102.8	13.8	104.5
葡萄牙	100	103.9	107.3	111.4	112.5	116.5	117.5	118.9
芬兰	100	103.6	104.5	105.3	105.2	107.5	107.9	108.4

说明:表格数据来自 AMECO,由作者整理,表格由作者自制。

为了应对德国国内需求的疲软,欧洲央行继续降息,PIGS 国家则进一步面临短期信贷低廉的状况。另外,来自盈余国家的资本流动加上利率的急剧下降和 PIGS 国家

^① Wendy Carlin and David Soskice, “German Economic Performance: Disentangling the Role of Supply-side Reforms, Macroeconomic Policy and Coordinated Economy Institutions”, *Socio-Economic Review*, Vol. 7, No.1, 2009, pp. 67-99.

^② Claire Wasyand et al., “European Financial Linkages”, IMF Working Paper, WP/10/295.

公债的流动性风险溢价也压制了这些国家的长期实际利率(参见表3),降低了它们的借贷成本并助长了资产泡沫和信贷融资的国内需求。由于PIGS国家缺乏对国际竞争力变化做出反应的国家工资设置机构,国内需求高涨被转化为贸易和非贸易部门的工资通胀,导致实际汇率和经常账户赤字的不断上升(参见表1)。

希腊和葡萄牙的公共部门应对国内失衡负主要责任。两国的逃税行为较高,财政状况不断恶化,政府偏袒利益集团。希腊政府的宏观经济政策是通过大量借贷拉动家庭平均收入。加入EMU之后资本流入激增导致借贷成本下降,暂时改善了希腊政府应对赤字的能力,并通过银行信贷大大提高了债务消费水平。希腊的集体谈判制逐渐放弃了协调一致的工资设置制度,每个雇员的实际补偿率从1993-1999年的1.9%增长到1999-2006年的2.6%。^①葡萄牙自加入欧元区以来经历了同样的过程。西班牙在加入EMU之后的10年里一直执行预算盈余政策。但是,EMU成员身份所要求的名义利率和实际利率的急剧下降导致西班牙私营部门的失衡,其经济更加依赖建筑业。^②西班牙房价从1998年到2007年上涨了150%,由于借款成本的下降和房价的上涨,家庭负债率上升,2006年达到家庭收入的115%。^③同时,蓬勃发展的国内需求使西班牙工会要求提高工资,但生产增长率却在下降,国际竞争力也在恶化。

为了吸引外国直接投资,爱尔兰曾长期奉行低公司税制度,并在几个高科技和高生产率部门形成了强大的出口导向制造业,但大多归外资拥有。加入EMU之后,外资流向了国内建筑业。从1997年至2005年,爱尔兰房屋价格上涨了185%。对银行系统缺少监管是助长资产泡沫的关键因素,爱尔兰的公共收入过于依赖与资产泡沫相关的周期性税收。此外,爱尔兰的自由统合主义劳动力市场机制,即传统上以限制工资来削减所得税的做法不能防止单位劳动力成本整体上升的问题。

上述情况表明,EMU支持CME出口导向型经济增长模式的体制设计刺激了不平衡的增长,在PIGS国家造成资产价格通胀和不可持续的信贷扩张,而CME国家却能通过工资通胀实现实际利率贬值。EMU使那些缺乏工资谈判机制的国家增加了债务融资消费,通过资产价格通胀和实际汇率上升进一步降低了它们的出口竞争力。西班牙

① Christos A. Ioannou, “‘Odysseus or Sisyphus’ Revisited: Failed Attempts to Conclude Social-Liberal Pacts in Greece”, in Phillippe Pochet, Maarten Keunen and David Natali eds., *After the Euro and Enlargement: Social Pacts in the EU*, European Trade Union Institute, 2010.

② Sebastian Royo, “After the Fiesta: The Spanish Economy Meets the Financial Crisis”, *South European Society and Politics*, Vol. 14, No. 1, 2009, p. 22.

③ Keith Salmon, “Boom to Bust-Reconstructing the Spanish Economy. Part one: Into the Recession”, *International Journal of Iberian Studies*, Vol. 23, No. 1, 2010, pp. 39-52.

牙和爱尔兰的信贷规模激增清楚地表明,通过反周期性财政政策遏制资产价格通胀十分困难。事实上,只有货币克制和(或)汇率贬值才能使这些国家避免信贷融资过热的问题。此外,EMU造成的不均衡的转嫁调整负担,反驳了那些认为EMU可以通过放松经常项目限制增加PIGS自主权的观点。全球金融危机及其对欧元区的破坏性影响表明,内部失衡将欧元区变成了一个转嫁调整负担的场所。EMU使CME盈余国家有效地向MME和LME转嫁了调整负担。由此,EMU引起的经常项目赤字升级为国际收支失衡和主权债务危机。为了解决违约拖欠的问题,EMU制定了援救计划并建立了欧洲金融稳定机制,希腊、爱尔兰和葡萄牙政府得到了违约救助。EMU的CME盈余国通过附加条件得以转嫁调整负担,即以执行严格的财政紧缩方案为条件向危机国家提供紧急贷款。

欧洲中央银行、欧洲联盟委员会以及欧洲理事会对此种方法表示认可,背后“是德国在很大程度上为如何解决金融危机定下了基调”。^① 权力在债权国和债务国之间的不对称分配,使德国具有了能够决定贷款条件的能力。PIGS国家的金融脆弱性及其对主权救助资金的依赖是EMU体制本身造成的。此外,CME国家没有显示出任何为恢复欧元区经济平衡以及支持PIGS国家改善外部竞争力而增加国内需求的意愿。

不平衡调整的压力不仅仅体现为CME国家对贷款条件的主导权,还表现为在EMU国家的宏观经济管理制度之下,MME国家拖延或转嫁调整负担的能力不足。例如,法国财政部长曾敦促CME国家扩张财政和(或)提高工资,以刺激国内需求并减轻赤字国家调整的痛苦。^② 而一名德国欧洲央行的官员则声称:“要减少世界上最成功的出口国的竞争力……会看起来像一个笑话。”^③ 甚至还有人扬言:“大部分调整负担将落在赤字国家身上是不可避免的。”^④ 赤字国家被迫接受了国内的通货紧缩,德国则通过国内需求的通货再膨胀避免了增长模式的调整。在2008-2010年间,德国名义劳动成本的复合增长率为4.5%,列欧元区倒数第二,仅次于爱尔兰(1.5%)。^⑤ 当MME国家和爱尔兰失业大幅增加时,奥地利和德国的失业率却下降了。

对欧元区边缘国家来说,这的确是个问题。当欧元区核心国家从危机中复苏并努

① Brigitte Young, “Economic Governance in the Eurozone: A New Dawn?”, *Economic Sociology*, Vol. 12, No. 2, 2011, p. 12.

② Ben Hall, “Lagarde Criticises Berlin Policy”, *Financial Times*, 14 March 2010.

③ Tmar Issing, “Higher German Wages Are Not the Solution”, *Financial Times*, 18 March 2010.

④ Axel Weber, “Securing Stability and Growth in a Post-Crisis World”, *Financial Stability Review*, Vol. 15, 2011, pp. 151-157.

⑤ European Commission, “Wage Trends in Europe in Perspective”, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Inclusion, Report presented at the High-Level Conference on Wage Trends in Europe, Brussels, 7 September 2011.

力抑制区域内平均通胀率上升时,欧洲央行的利率已经翻了一倍。^① 欧洲央行拒绝为赤字成员国充当最后贷款人,仅干预其主权债券市场。2012年4月,为了控制EMU困难成员国的借贷成本,欧洲央行仅购买了2075亿欧元的主权债务,但与美联储相比非常少。为稳定美国经济,后者在其资产负债表上扩大发行了超过2.3万亿美元的债务。即使赤字国家政府的债券息差不断上升,欧洲央行也只愿意向私人银行提供充足的流动性,而不愿购买更多的赤字国主权债务。由于缺少欧盟层面的支持,CME国家也不愿意推行积极的货币政策并提高国内需求,MME国家和LME国家被迫接受调整,其唯一策略就是实行“竞争性通货紧缩”。由于无法在EMU内实施名义对外贬值,因而只能通过对内贬值刺激净出口,即减少单位劳动力成本重新获得出口竞争力。

四 货币权力和EMU的未来

笔者对“EMU均衡地增加了成员国货币权力”的观点持反对意见。本文认为,以德国为代表的CME国家获得了更多的宏观经济自主权,而其他模式的国家则受到了较大的损害。首先,欧洲央行的正统货币政策及其对汇率政策事实上的控制造成了EMU汇率制度的升值倾向。由于不同国家的经济结构和劳动力市场制度对汇率具有不同的反应,MME国家比CME国家受到更大的危害。其次,EMU的国际收支平衡管理制度将欧元区国家分裂为CME盈余国和MME、LME赤字国,同时使CME可以在危机时将调整的负担转嫁给MME国家和LME国家。

货币权力在欧元区内部的不均衡分配产生了如下问题:EMU的治理结构是否能以当前这种非对称不均衡的形态继续存在下去?欧元区主权债务的危机表明,EMU体制改革具有长远意义。然而,CME盈余国利用债权国地位主导了EMU改革辩论。德国等CME国家主张用欧洲稳定机制(ESM)作为永久性危机管理机构,取代欧洲金融稳定基金(EFSF)。前者“不充当财政转移支付的工具,只为欧元区困难国家在中期内争取时间恢复财政可持续性和竞争力提供流动性。”^②为了减少ESM的负担,《欧元附加公约》(Euro-Plus Pact,以下简称《公约》)强调严格预算监督和强化处罚,强制失衡过度的成员国纠正过失。这实际上是强制赤字国进行结构调整。《公约》不允许

^① 面对欧元区主权债务危机的恶化将导致核心区国家经济萧条的暗淡前景,2011年11月和12月,新上任的欧洲央行行长德拉吉将这两个利率的上升趋势扭转过来。

^② ECB, “The European Stability Mechanism”, *Monthly Bulletin*, July 2011, p. 71.

MME 等国提高单位劳动力成本、实际有效汇率和公/私负债水平,但却不要求 CME 国家扩张财政增加内需;还要求赤字国改革劳动力市场管理,如提高工资议价的集中化程度、取消指数化机制、确保公共部门的工资安排符合私营部门的竞争力需要等。^①这表明 EMU 对国家宏观经济自主的干涉明显多于 EMS。后者虽然承诺盯住汇率,但各国政府却保留了自主控制宏观经济的所有政策工具。

作为 MME 国家,法国对 EMU 的态度是矛盾的。一方面,为了实现竞争优势,它支持 EMU 的竞争性反通货膨胀策略,另一方面又希望抵消 EMU 正统的宏观经济政策和欧洲央行影响力的加强。^②法国还主张发行欧元债券,以此解决欧元区主权债务危机、支持欧元的全球地位,并使欧洲央行在政府债券市场上发挥积极的作用。但法国的建议遭到了德国和其他 CME 国家的强烈反对。德国政府迄今唯一愿意接受的妥协只是对困境成员国提供金融支持,反对任何宏观经济增长模式的调整,反对创建更均衡的 EMU 制度。由于德国等 CME 国家和法国等 MME 国家的立场相左,ESM 会在一段时间内与 EFSF 平行运作。2012 年 12 月 19 日,欧洲援助基金表示 2013 年将以长期融资方式筹集 580 亿欧元支持爱尔兰、葡萄牙及希腊的援助计划。新成立的欧洲稳定机制也于 2013 年为西班牙银行业增资 89.7 亿欧元。

截至目前,EMU 的机制改革尚无新意,能否对欧元区的宏观经济实施有效管理依然令人怀疑。赤字国家调整劳动力市场结构、降低单位劳动力成本、实施实际汇率贬值都需要时间,而且更需要付出巨大的社会和政治成本。此外,与劳动力成本相比,欧元区外围国家更需要升级出口结构,提高生产率和技术水平。

与此同时,全球宏观经济状况也影响着 EMU 的制度改革。当前欧盟的策略是实现区域外出口顺差以取代区域内需求的减弱,但全球经常项目失衡缺少足够的全球需求来吸收欧元区的出口。美国正在去杠杆化,东亚新兴市场国家试图用积累储备的办法保护本国经济免受全球金融市场的冲击。欧元区外围国家的需求市场依旧不容乐观。

(作者简介:王铁军,国家开发银行华东师范大学国际关系与地区发展研究院欧洲研究中心副教授;责任编辑:孙莹炜)

^① European Council, "Conclusions of the Heads of State or Government of the Euro Area of 11 March 2011", Brussels, 11 March 2011.

^② David Howarth, "France and the Euro: The Political Management of Paradoxical Interests", in Kenneth Dyson ed., *The Euro at Ten: Europeanization, Power and Convergence*, Oxford: Oxford University Press, 2008, pp. 111-132.