

### 三、欧债危机最新进展——欧债危机阴霾难散 难阻一体化稳步推进

从 2009 年底至今，欧债危机已进入风雨飘摇的第四个年头。与去年相比，今年年初的两轮长期再融资操作（LTRO）并没有带来危机局势的明显好转。相反，伴随着西班牙、意大利陷入债务危机，希腊受援谈判进展缓慢，欧债局势年中风云再起。国际资本大量流出，欧元汇率急剧贬值，金融市场宽幅振荡，国际评级机构也趁机出手频繁调降这几个国家评级，甚至连欧元区第二大经济体的法国也未能幸免。一时间，“欧元崩溃论”不绝于耳。而就在外界认为积重难返的欧洲难见光明之时，希腊、西班牙形势得以缓和，欧债危机峰回路转。特别是在本月的欧盟峰会上，与会领导人通过了强化财政纪律、建立银行业单一监管机制等各项改革措施，将经济与货币联盟蓝图展现在世人面前。

[中国银行](#)伦敦分行研究主管王家强在接受本报记者采访时表示，2012 年欧债演变大体呈现“前低，中高，后低”的特点。当前，解决银行系统问题成为应对危机的核心任务。令人欣慰的是，领导层已就包括银行业单一监管机制（下简称“SSM”）等改革措施达成关键共识，这对促进最终解决欧债危机、推进欧洲一体化进程都具有重大意义，也表明欧债危机正成为欧洲加强一体化的契机，包括银行一体化、财政一体化和政治一体化。总的来说，一体化是解决危机的关键所在，欧洲能否重见光明，最终要取决于一体化的进展速度与债务危机恶化速度的赛跑。

#### 各国政策协调推进 应对欧债路线图日渐清晰

欧债危机恶化从年初就开始显现，特别是三季度以来，西班牙、意大利的债务状况纷纷亮起“红灯”，局势骤然紧张。分析人士担忧，作为欧元区大经济体，若西、意两国的融资成本高到难以承受的地步，将直接威胁到欧元的存亡。在此背景下，随着欧洲央行、欧盟以及国际货币基金组织的积极介入，欧洲各国全力推进政策协调，解决欧债危机的路线图日益清晰。

王家强将其归纳为以下几大方面。首先，欧洲央行在货币政策上的支持，为解决危机争取了时间。为抑制市场对欧元崩溃的恐慌，德拉吉主政下的欧洲央行先后推出了降息、两轮长期再融资操作、直接货币交易计划（OMT）等重要举措，成效显著。其次，金融防火墙的建设也相当重要，以欧洲金融稳定基金（EFSF）和欧元区永久性救助基金——欧洲稳定机制（ESM）为核心的救助机制，预防系统性危机的爆发。10 月 8 日，ESM 正式启动，这成为一大标志性事件。ESM 的成功设立可以形成以欧洲央行二级市场干预为主、ESM 财政约束为辅的救助框架。中国社科院世经所国际金融研究室的肖立晟博士告诉记者，在欧洲央行推出 OMT 计划中，ESM 将负责审查申请救助的重债国是否满足救援条件，从而引导欧元区成员国进行结构性改革，这实际上是将危机治理的主动权进一步收归德法等国所有，而不再属于南欧诸国。同时，欧洲央行也获得了欧元区所有银行的监管权，奠定了欧元区银行业联盟的基础。

“在外部力量介入的同时，成员国自身的财政整顿与结构性改革还需继续推进，这是提高竞争力，重塑市场信心的根本途径。”王家强认为。目前意大利、西班牙、爱尔兰等国

的改革力度相当坚决，且取得成效。最后，[建设银行](#)业联盟，切断债务危机与银行体系的循环链条，巩固银行体系，并向金融监管统一、财政统一，乃至政治统一迈进。“当然，前几项措施都与一体化密切相关，是一体化的重要基础，没有政治共识是难以推行的。但是，要进一步上升到法律、制度层面，需要更强有力的政策框架。”他补充道。

### **银行系统问题是核心 加快 SSM 建设是关键**

应对危机也需对症下药。普遍观点认为，货币政策统一而财政分散、劳动力市场僵化，导致南欧国家竞争力削弱、政府过度开支，是一个重要原因。与此同时，欧洲金融市场一体化程度高与金融监管的分散，则是诱发债务危机与银行危机跨境传染的元凶。恶性循环由此产生：债务危机诱发银行危机，而银行危机导致严重的惜贷问题，推高借贷成本，对实际经济支持不足，并对企业、居民和金融业的信心造成冲击，从而引起的实体经济衰退又进一步加剧了政府债务危机。

“因此，要阻断这种循环链条，形成系统性危机解决方案至关重要。”王家强告诉记者。目前看来，解决银行系统问题是阻断恶性循环链条的关键，也是应对危机的核心任务。当前，欧洲银行系统面临诸多问题，主要包括大量不良资产，面临严格的资本监管，流动性跨境传导，以及缺乏最后贷款人和保险人角色等。因此，推进欧洲银行业联盟势在必行。为商讨危机应对之策，2012 年欧盟领导人格外忙碌。在频繁举行的各种会议中，领导们逐渐意识到，加强深层次的经济治理，加固危机“防火墙”，实施统一的银行监管和财政政策才是更为重要的应对策略。

10 月，欧盟峰会终就建立 SSM 达成一致，同意于 2013 年 1 月 1 日前完成 SSM 的法律框架，并于 2013 年逐步开始实施，先期主要监管曾经注资和需要注资的银行，随后可覆盖系统性重要银行，预计到 2014 年 1 月 1 日有望覆盖全部区内 6000 家银行。值得注意的是，欧洲央行将在 SSM 中扮演核心角色，但必须将金融监管职能与货币政策调节职能隔离开。欧洲央行还将具备直接利用成员国监管机制，进行一般性监管的职能。此外，SSM 将在单一市场框架和理念内运行，向全体成员国开放并保持透明。在 10 月峰会的基础上，12 月 13 日，各国财长最终就统一银行监管达成协议。协议规定欧洲央行未来将有权对各国破产的大银行进行融资重组，以避免危机向它国扩散。这被视为 2012 年欧洲一体化取得的最大进展。

### **直面挫折与挑战全力 推进一体化进程**

尽管一切看上去很美，但这并不意味着欧债危机会就此结束。“目前看来，SSM 只是向银行业联盟迈出的第一步，该提案还需要进一步商讨、细化和完善。同时，SSM 无法孤立运行，它还需要其他相关机制、改革和危机管理措施的配合。”王家强表示。事实上，建立银行业联盟错综复杂，不可能指望通过 SSM 的建立就一步到位，构建完整的银行政策框架是不可避免的。SSM 对欧债危机的作用最终要取决于应对危机系统性方案的实施。可以说，欧盟国家未来仍面临诸多重大挑战。

虽然达成了协议，但目前欧盟内部针对 SSM 仍存在较大分歧，首先体现在对接受监管银行的范围上。法国认为应快速推进并落实下一阶段的银行业联盟，以便 ESM 能够直接注资受困银行。德国则不同意将救助资金用于所有受困银行，担心这样会导致 ESM 变成“坏账处理机制”。尤其是在新的监管机制下，欧洲央行将被赋予更大权力，成员国金融监管当局的权力则将受到削弱，这可能会涉及修改欧盟条约等复杂程序并引发成员国反对。

除此之外，内部治理也面临挑战。虽然欧洲央行的职能覆盖欧元区银行和自愿参加国家的银行，来自英国和其他欧元区国家的阻力会相应减少，但任何导致单一国家影响力高于其他国家的监管技术调整，都恐引起不满甚至对立。同时，该协议要求各国监管者与欧洲央行广泛合作，一旦出现问题就可能出现相互推诿的情况。另外，欧洲央行的问责机制存在漏洞，比如建议在当地银行发生问题后，各国官员到欧洲央行回答质询。目前看来，这种可能性不大。

最后，按照 10 月峰会达成的协议，SSM 法律框架必须在年底前完成，即在 2012 年剩下的不到半月时间里，欧洲理事会和欧洲议会还需通过如下法案：明确欧元区统一存款保险机制的指令；赋予欧洲央行对银行机构及投资公司的业务活动严格监管的权力；设定更严格的监管法规；建立应对危机和处置机制的法律框架；修改欧洲银行监管局的相关条文。从法律、技术和政治协商所需要的时间看，任务异常艰巨。

摘自：金融时报