

希腊危机背景下 欧盟金融监管制度建设 及配套措施

戴启秀

摘 要:金融危机和希腊主权债务危机加快了欧盟金融监管制度的创新和建设。本文在分析希腊主权债务危机产生的国内、国际根源及欧盟层面因素的基础上,阐述了欧盟在宏观和微观层面的金融监管制度建设:宏观层面有欧洲系统风险理事会;微观层面有欧盟层面和成员国层面构成的二级欧洲金融监管系统。欧盟的阶段性应急机制有“欧洲金融稳定机制”和“欧洲金融稳定基金”以及与之相配套的一系列监管措施。希腊危机和欧盟对之推出的制度性措施,为世界各国应对全球金融危机提供了经验和启示。

关键词: 欧盟; 金融监管; 希腊危机; 金融危机; 制度建设

作者简介: 上海外国语大学 国际关系与外交事务研究院 副研究员 上海 200083

中图分类号: F832.1

文献标识码: A

文章编号: 1005-4871(2010)03-0004-07

如果说由美国次贷危机引起的第一场经济危机是金融危机的话,那么,第二场由希腊引发的经济危机其实质则是主权债务危机。“基于对当今和过去政治形态的观察,过去20年的一体化政策已经从选择性政策发展成为一种必需的政策。今天,经济危机和全球气候变化等世界性挑战,已成为欧洲一体化的巨大推动力。”^①随着全球金融危机的出现,国际上对现行国际货币体系进行改革和监管的

呼声越来越高。很多国家都对原有的以美元为中心的国际货币体系提出了质疑和改革要求,特别是在希腊主权债务危机出现后。为了稳定欧元,以及保障欧元区经济和社会发展,欧盟加快了金融体制

^① Cornelius Adebahr, „Untergehen, um zu überleben: Warum der richtige Weg vom Nationalstaat hin zum europäischen Unionsstaat führt“, *Internationale Politik*, Mai 2009, Nr. 5, S. 34-41, hier S. 35.

改革,试图通过制度建设及其配套措施,加强对欧盟层面和成员国层面的金融监管,以维护欧元的稳定和欧洲政治一体化。

一、对希腊危机的认知和判断

首先,从国际根源看,希腊主权债务危机的形成和爆发同美国高盛投资集团(U. S. Investment Bank Goldman Sachs)10年前对希腊的“帮助”有着内在关系。任何危机都有潜伏期,希腊主权债务危机的潜伏期始于2001年,爆发于2010年,潜伏期为10年。1999年1月1日,欧洲经济货币联盟进入第三阶段,确定欧元为欧元区的法定统一货币。此前,欧洲经济货币联盟成员国根据欧洲1992年签署的《马斯特里赫特条约》,签订了《稳定与增长公约》,规定了欧元区准入的两个关键标准,即:预算赤字不能超过国内生产总值的3%和公共债务不能超过国内生产总值的60%。当时的希腊因不符合欧元区成员国这两个准入条件,而没能进入欧元区。之后,希腊为满足和符合加入欧元区的标准和条件而犯愁。2001年,处于困境中的希腊接受了美国高盛投资集团的“帮助”。^①作为集投资银行、证券交易和投资管理等业务为一体的国际著名的投资银行,高盛集团为希腊制定出一套“金融创新”工具:高盛集团推出了一种名为“信用违约互换(Credit Default Swap, CDS)”的金融衍生产品,通过复杂安排的“货币掉期交易”方式,运用货币互换,帮助希腊人美化债务的统计数据,变相重组和隐瞒了公共债务。在高盛公司联手操作下,希腊最终顺利达标,进入欧元区。另外,为规避投资希腊的资金风险,高盛在完成与希腊的交易后,向一家德国银行购买“信用违约互换”的保险,以便在债务出现支付问题时由承担保险的德国银行补足亏空。^②高盛集团清楚地知道,德国是欧元区最大的经济实体,将德国拴在希腊的债务链条上,高盛就能规避风险。也就是说,一旦希腊政府出现支付危机导致高盛无法收回投资,那么出售“信用违约互换”的德国银行就得支付高盛的投资亏空。

面对全球金融危机和由此所致的经济危机,希腊经济社会发展严重受阻。2009年10月希腊政

府宣布了被掩盖的债务:2009年政府财政赤字和公共债务占国内生产总值的比例分别达到12.7%和113%,远超欧盟《稳定与增长公约》规定的3%和60%的上限。^③2009年12月,在美国三大评级机构先后降低了希腊国家主权信用评级后,希腊政府不得不承认其公共债务高达3000亿欧元。一次次的信用降级,带来的是危机的一步步升级,欧洲股市和欧元汇率也一路下跌。除欧元区自身结构问题外,也有欧洲政界人士认为,这是华尔街试图搞垮欧元的“货币阴谋”。^④由于自身原因加上国际金融市场的投机炒作,希腊成为欧元与美元博弈的“替罪羊”。2010年,当希腊政府为即将到期的200亿欧元国债再融资并以偿还债时,由于在全球金融危机背景下融资困难,希腊债务链因此无法延续。4月,希腊政府宣布,如果在5月之前得不到救援贷款,它将无法为即将到期的国债再融资。由于担心希腊政府对其高额的国债违约,投资者开始大规模抛售希腊国债,使得希腊政府难以通过发新债还旧债,希腊主权债务危机终于爆发。^⑤

其次,希腊债务严重超标有其自身的原因。这方面有两个基本因素:一是希腊公共财政和对外经济长期维持高负债与高赤字;二是希腊的高消费、高福利政策。两者之间的关系是,政府负债主要用于社会福利支出和公务人员的报酬等,而社会福利支出又占据了希腊公共财政支出的主要份额。希腊尽管高负债、高赤字,但其任何执政领导人在位时都不敢削减福利,只能继续采取高消费、重享受的高福利政策。德国人无法理解的是,“德国人自己将来要工作到67岁,而希腊人比德国人早7年退

① O. Berbak/S. Borst/W. Eberhardt et al., „Die Griechenland Pleite“, *Focus*, Nr. 8 vom 22. Februar 2010, S. 120-128, hier S. 126.

② 曾德金:《希腊深陷债务危机 分析称成也高盛败也高盛》,载《经济参考报》,2010年3月8日,第7版。

③ 徐明棋:《欧洲主权债务危机究竟有多严重》,载《文汇报》,2010年5月17日,第8版。

④ 木春山、青木等:《欧洲怒对华尔街“货币阴谋”》,载《环球时报》,2010年3月9日,第7版。

⑤ 余永定:《欧债危机的启示及中国面临的挑战》, <http://www.cf40.org.cn/plus/view.php?aid=2830>, 访问日期:2010-06-19; O. Berbak/S. Borst/W. Eberhardt et al., „Die Griechenland Pleite“, S. 128.

休,但他们不降低生活水准。例如,在德国人们工作35年后退休时只能拿到净工资的61%,而希腊人工作15年后退休时就可以拿到净工资的111%。”^①另外,“希腊公务员机构庞大,只有1100万人口的希腊,公务员有100万人,占人口的10%。欧盟在2004年至2008年间向希腊注资350亿欧元,占希腊国民生产总值的5%,其中,德国纳税人为此支付了70亿欧元。”^②

最后,欧盟对其成员国财政缺乏监管机制,欧元区成员国没有恪守《稳定与增长公约》,特别是公约中对欧元区成员国准入条件的规定。欧盟由于在机制上缺乏对《稳定与增长公约》规定的财政纪律的监管,这在一定程度上造成未能有效预防希腊主权债务危机的形成和爆发。到目前为止,欧元区大多数国家的赤字和债务都超标了。根据欧盟委员会2009年秋提出的各国2010年财政预算报告,在欧元区,希腊在年度财政赤字和国家债务方面占据榜首,赤字为12.2%,债务为124.9%,其次是西班牙(赤字10.1%,债务66.3%)、法国(8.2%,82.5%)、葡萄牙(8.0%,84.6%)、比利时(5.8%,101.2%)、意大利(5.3%,116.7%)、荷兰(6.1%,65.6%)、奥地利(5.5%,73.9%)、德国(5.0%,76.7%)、丹麦(4.8%,35.5%)、瑞典(3.3%,43.6%)。^③

希腊主权债务危机引起了欧盟及其成员国的广泛关注,人们普遍担心希腊危机会导致欧元疲软,形成强欧元国和弱欧元国,并最终分裂欧元区。经济学教授汉斯·维尔纳·西恩(Hans-Werner Sinn)认为,希腊主权债务危机可以与雷曼兄弟崩塌的原因相比较。^④

二、欧盟金融监管制度建设及配套措施

希腊主权债务危机的出现加快了欧盟金融监管的建制进程。美国金融危机的爆发已经使欧洲人认识到,欧洲金融监管没有和市场一体化进程保持一致,欧洲为此着手金融监管方面的建制。如今,为避免希腊危机可能对欧元区成员国造成的多米诺骨牌效应,以及为了避免欧元疲软,欧盟和一些成员国一方面要求希腊自身必须大范围缩减开支,另一方面要求加快欧盟金融市场改革^⑤,加强在欧盟层面和成员国层面的金融监管。其中,欧盟层

面的金融监管建制及其配套措施,主要要做好以下三方面的事情:一是通过对欧盟成员国的财政监管,严格控制和限制债务严重超标问题;二是加强金融监管,防止投机者炒作;三是解决欧元自身的制度性结构问题。这三者之间必须相互协作和沟通。

1. 金融监管建制

欧盟金融监管建制基于《欧盟金融监管改革报告》^⑥,简称“德拉罗西埃报告”。此报告由以前法国央行行长、前国际货币基金组织总裁雅克·德拉罗西埃(de Larosière)为首的专家小组完成,2009年2月被提交给欧盟委员会,同年9月成为欧盟委员会制定政策和建议制定相关法律、设立相关机构的文本基础。为强化欧洲金融监管改革,欧盟委员会提出建立宏观层面的“欧洲系统风险理事会”(European Systemic Risk Council, ESRC)和微观层面的“欧洲金融监管系统”(European System of Financial Supervision, ESFS),计划在2010年前建成这个新的欧洲金融监管机制。由此奠定的金融监管体制由三级构成,宏观层面有一级,微观层面有二级:^⑦

欧洲系统风险理事会:它是欧盟金融监管宏

① O. Berbak/S. Bors/ W. Eberhardt et al., „Die Griechenland Pleite“, S. 123.

② 同上。

③ Frank Thewes/Wassilis Aswestopoulos et al., „Die Party auf Pump ist vorbei“, *Focus*, Nr. 810 vom 8. März 2010, S. 20-24, hier S. 23.

④ Hans-Werner Sinn, „Gefährlich für die Weltwirtschaft“, *Focus*, Nr. 8 vom 22. Februar 2010, S. 130-131.

⑤ Sebastian Dullien/Hansjörg Herr, „Die EU-Finanzmarkt reform. Stand und Perspektiven im Frühjahr 2010“, *Internationale Politikanalyse*, April 2010, S. 6.

⑥ Bericht über die Finanzaufsicht in der EU (de Larosière Bericht) - März 2009, S. F98, http://ec.europa.eu/internal_market/finances/committees/index_de.htm, 访问日期:20100806

⑦ Beschluss der Kommission vom 23. 1. 2009 zur Einsetzung des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden K (2009) 176 endg., Brüssel, den 23. 1. 2009; Beschluss der Kommission vom 23. 1. 2009 zur Einsetzung des Ausschusses der europäischen Bankenaufsichtsbehörden, K (2009) 177 endg., Brüssel, den 23. 1. 2009; Beschluss der Kommission vom 23. 1. 2009 zur Einsetzung des Ausschusses der europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, K (2009) 178 endg., Brüssel, den 23. 1. 2009.

观层面的机制,其成员由三部分组成:一是欧洲各国中央银行的代表,二是银行业监管主席(负责人)和保险业及证券业监管主席(负责人),三是欧盟委员会。它直接由欧洲中央银行行长担任主席。其主要职责是:在宏观层面制定监管政策并给欧洲监管局下达或提供早期的风险预警,对宏观经济发展的考察进行比较,并针对监管的变化提出相应的主导政策。具体例如,负责汇总、分析金融稳定信息,发布风险预警,在某个国家单独难以应对时采取区域性整体行动,旨在解决此次金融危机中暴露出来的一个主要弊端,即金融体系对于关联的、复杂的、部门和跨部门之间的系统风险束手无策。^①

欧洲金融监管系统:它是欧盟在微观层面的监管机制,它由欧盟层面和成员国层面的金融监管系统构成。欧盟层面的监管系统有三个组织机构,即欧洲银行监管机构(EBA)、欧洲保险和企业养老金监管机构(EIA)和欧洲证券监管机构(ESA);成员国层面相对应的有“国家银行监管机构”、“国家保险监管机构”和“国家证券监管机构”。“欧洲金融监管系统”属于分权组织,是横向和纵向都进行政策互动和沟通的机构。欧盟层面的监管系统主要任务是:1、对成员国的监管机构进行有纪律约束性的协调;2、制定具有约束性的监管标准;3、提出有关规则实施的技术标准和指南,确保在各成员国的统一实施;4、协调和监督监管机构。成员国层面的金融监管机构(系统)的主要任务是实施对国内相关机构的监督。如发现相关成员国违反欧盟规定,欧盟的这三个机构有权提出整改建议,但只有欧盟委员会才具备针对相关成员国启动法律程序的权力。这是一个由欧盟层面和成员国层面组成的金融监管网络,由此实现欧盟内部金融监管体制改革。^②

2. 阶段性应急建制

在欧盟委员会提议建立的构成欧洲金融监管框架的两大机制尚未运行之时,希腊主权债务危机就已经爆发了。而希腊危机导致的欧元危机加快了欧盟金融监管的制度建设。欧盟在2010年上半年出台了一系列强化监管的草案,具体内容涉及对各成员国财政赤字、公共债务、宏观经济政策、对冲

基金、信用评级机构和对金融衍生品交易的监管,包括征收金融交易税、限制银行高管薪水等。为解决希腊危机,欧盟及其成员国采取紧急救助措施,治理债务危机,最主要的阶段性应急建制有:建立“欧洲金融稳定机制”(European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM)和“欧洲金融稳定基金”(European Financial Stability Facility, EFSF),并设立“经济治理行动小组”。

“欧洲金融稳定机制”和“欧洲金融稳定基金”^③:根据欧盟条约第122条(特殊条款)第2款规定^④,2010年5月9日欧盟峰会决定,按程序通过理事会条例建立“欧洲金融稳定机制”和建立通过欧盟层面运作的“欧洲金融稳定基金”,以在特殊情况下与国际货币基金组织(IMF)合作,目的是向陷入困境的欧元区成员国提供资金支持,如希腊。5月10日,欧盟与国际货币基金组织就宣布了一项总值高达7500亿欧元的紧急贷款。根据协议,欧元区承担4400亿欧元,欧洲央行承担600亿欧元,而国际货币基金组织承担2500亿欧元。根据“欧洲金融稳定基金”的框架协议,受援国必须符合框架协议中规定的前提条件。“欧洲金融稳定基金”由欧元区16个成员国共同组建、共同持股,各国的持股比例依据其在欧洲央行的资本认购比率。作为稳定机制中援助份额最大的国家,德国将为1480亿欧元信贷提供担保。“欧洲金融稳定基金”是一种临时性危机应对机制,有效期暂定为3年。2010年7月1日,曾在德国财政部、欧洲投资银行和国际货币基金组织任职并曾担任欧盟委员会经济与货币事务司司长的雷格林(Klaus Regling)被任命为“欧洲金融稳定基金”首席执行官。

“经济治理行动小组”:为强化欧盟的经济治理功能,德国、法国政府领导人都强调对成员国的

^① Sebastian Dullien/Hansjörg Herr, „Die EU – Finanzmarkt reform. Stand und Perspektiven im Frühjahr 2010“, S. 7-9.

^② 同上。

^③ EFSF Rahmenvertrag vom 7. Juni 2010, S. 1-42.

^④ EG-Vertrag, Art. 122, Ausnahmeregulungen, Europarecht, 12. Auflage, Baden-Baden: Nomos Verlagsgesellschaft, 2000, S. 65.

财政监管,确保欧盟《稳定与增长公约》的实施。^①

为此,欧盟专门成立了由欧洲理事会常任主席范龙佩牵头的“经济治理行动小组”,以此推动财政监管和金融监管方案的制订及批准程序。在财政监管方面,“经济治理行动小组”提出了四点建议:一是各成员国政府在每年春天向欧盟委员会和欧盟理事会提交下年度财政预算,由欧盟及全体成员国共同对各国的经济增长、通胀水平、财政收支进行总体把关;二是把处罚时间提前,在成员国出现违反赤字规定的倾向之时就进行警告和处罚;三是加强对各成员国债务水平的监管;四是要求各成员国的统计局必须独立,统计数据不受各国政治力量影响。

3. 具体监管措施

为应对希腊危机和由此带来的欧元危机,欧盟期间也推出了相应的应对措施,其主要目的在于严格控制 and 限制债务严重超标,加强对欧盟成员国的财政监管和金融监管。

(1) 严格控制和限制成员国债务超标,加强对欧盟成员国的财政监管

为保障欧元的稳定,避免希腊危机对欧元的冲击,欧盟要求欧元区成员国在其财政赤字和国家总债务方面恪守《稳定与增长公约》确定的标准,这方面的具体措施和建议有:坚持欧元区准入标准、修改《稳定与增长公约》、出台“欧盟 2020”战略以及实施财政紧缩政策:

坚持欧元区准入标准:这是监管的主导原则,任何具体监管措施都是为了实现这一目标。鉴于欧元货币体系设计存在内在缺陷,且欧元区成员国债务严重超标,欧盟及其成员国意识到加强监管并优化制裁措施的必要性,要求严格坚持欧元区准入标准,并要求所有欧元区成员国必须规范财政预算,大幅推行财政紧缩政策。当 2010 年出现希腊主权债务危机时,现任德国财政部长朔伊布勒(Wolfgang Schäuble)鉴于欧元区面临的问题和挑战,明确表示,由于“当今世界发生了重大变化,资本市场全球化的范围和幅度是我们当时(作者注:指建立欧元区时)所无法想象的。我们经历了这场金融危机,欧洲人从中必须吸取更大教训。我们不允许像希腊这样的欧元区成员国倒闭,成为第二个‘雷曼

兄弟’”。^②

修改《稳定与增长公约》:面对希腊主权债务危机引发的欧元区债务危机和对欧元所带来的挑战,欧盟各国领导人要求彻底治理欧盟经济,加强财政监管和金融监管。由于希腊主权债务危机给各成员国执行和实施《稳定与增长公约》带来了难度,欧盟委员会加大了在欧盟层面的协调,提出到 2010 年秋季全面修改《稳定与增长公约》,其重点是增加对主权国家财政的监管、有效惩罚债务不良行为,以及强化欧盟委员会内负责经济和货币事务委员的作用和地位。^③为此,2010 年 6 月欧盟 27 国财长在卢森堡举行会议时,重点讨论了巩固各成员国财政和严格财政纪律等两大议题,并就削减赤字及加强财政监管达成一致意见,具体做法有:1、各国财长同意各成员国最迟将从 2011 年起采取紧缩措施,并在 2014 年将各自的赤字和债务削减至规定范围之内,以符合欧盟《稳定与增长公约》的规定,以此改变目前欧元区成员国赤字与公共债务这两项数据严重超标的状况。

“欧盟 2020”战略:在 2010 年 6 月 17 日的欧盟峰会上,欧盟各国领导人通过了名为“欧盟 2020”战略的新十年规划。欧盟各国领导人同意,在尊重各国预算主权的前提下,自 2011 年开始,成员国的预算方案应接受欧盟委员会的评议,对违反欧盟财政纪律的成员国将实施惩罚。这一措施解决了以往《稳定与增长公约》虽规定了 3% 和 60% 的财政纪律,但是由谁监管、谁来罚款却都不明确的问题。之前由于货币主权和财政主权分属管理,这方便了有着扩张性财政政策历史的成员国如希腊为了符

① Gipfeltreffen: Merkel und Sarkozy für EU- Wirtschaftsregierung, 14. 06. 2010, <http://www.welt.de/politik/ausland/article8048015/Merkel-und-Sarkozy-fuer-EU-Wirtschaftsregierung.html>, 访问日期:2010-08-10.

② „Spiegel Gespräch mit Wolfgang Schäuble: Freiwillige Hilfen sind erlaubt“, *Der Spiegel* Nr. 16 vom 19. April 2010, S. 90-102, hier S. 91; O. Berbak/S. Borst/W. Eberhardt et al., „Die Griechenland Pleite“, S. 128.

③ Christoph B. Schiltz: EU will Stabilitätspakt schon bis Herbst reformieren, <http://www.welt.de/wirtschaft/article7929642/EU-will-Stabilitaetspakt-schon-bis-Herbst-reformieren.html>, 访问日期:2010-08-16.

合《稳定与增长公约》而造假,通过金融衍生产品掩盖赤字和债务。

实施财政紧缩政策:在实现经济复苏的政策和措施方面,同美国采取量化宽松或是加印美元的货币扩张政策不同,欧盟国家主张实施财政紧缩政策。在这方面,不仅希腊等国已经开始实行财政紧缩政策,而且像德国等财政状况良好的国家也准备实行财政紧缩。如德国通过了800亿欧元规模的财政紧缩方案,德国政府计划在2016年前,每年的削减额不低于100亿欧元。德国的节支计划包括减少无业人员福利;将联邦行政机构规模缩减5%,裁员1.5万;减少公务员收入;25万人的军队将裁减4万人等。欧盟委员会经济与货币事务委员奥利·雷恩(Olli Rehn)要求各国向德国看齐,展示治理财政的坚强决心。^①自希腊主权债务危机爆发以来,欧元区国家已先后宣布削减赤字计划。不属于欧元区的英国也在准备大规模削减赤字,并公布了财政紧缩方案和措施。

(2) 加强金融监管

除控制和限制债务超标、加强对欧盟成员国的财政监管外,欧盟另一项重大措施是加快和加强金融监管和金融体制改革。由于欧盟并不是“联邦国家”,欧盟一方面将央行联邦化,另一方面依然将银行监管的责任以及存款保险的职责保留在国家层面。当不存在外部冲击时,该体系可以正常运转;但在遭受外部冲击时,该体系就可能会出现。金融危机和主权债务危机的外部冲击,使欧盟认识到问题的严重性,并试图通过欧盟体制内金融领域的结构性改革,在欧盟层面从制度上解决这一问题。这方面的欧盟金融监管主要涉及全球层面、欧盟地区层面和成员国国家层面,其主要措施有:加强对现有的国际信用评级机构的监管和建立欧盟信用评级机构,严格限制银行高管的奖金数额,严管对冲基金,以及建立欧洲货币基金组织等。

加强对现有的国际信用评级机构的监管,建立欧盟信用评级机构:此次希腊主权债务危机的出现,原因之一正是美国评级机构的操纵导致欧元暴跌,所以,在全球和地区层面的金融监管方面,欧盟提出要加强现有的国际信用评级机构的监管。

为此,欧盟委员会2010年6月2日提议修订将于2010年底生效的《信用评级机构管理条例》,并提议建立“欧盟金融市场机构”加强对信用评级机构的监管,该机构应从2011年1月1日起开始运作,监管对象包括国际三大信用评级机构在欧洲的分支机构。除对现有的国际评级机构进行监管外,欧盟还要建立自己的信用评级机构,一方面旨在把对信用评级机构的监管大权从各个成员国手中收上来,统一交给欧盟新机构掌管;另一方面是基于欧盟的一个深层次考虑,即结束美国在信用评级领域一家独大的局面,建立并扩大欧洲的话语权。之所以欧盟有这一考虑,这是因为美国三大评级机构的评级,“具有一种介于市场私权与政府公权或兼有私权与公权的独特影响力”,直接影响了主权国家和地区的安全。这从1997年亚洲金融危机中就可可见一斑,当年美国评级机构对泰国主权评级的下调,成为东南亚货币危机、金融危机进入新阶段的重要推手^②。

严格限制银行高管的奖金数额:欧洲议会2010年6月30日宣布与欧盟成员国政府就加强对银行业监管的新规定草案达成了一致,将从2011年起严格限制银行高管的奖金数额,以遏制过度冒险行为,防范危机重演。新法案中关于红利的规定将从2011年1月1日开始实行。其中规定,银行高管至少要拿出一定比例的基本收入作为“待定资产”,一旦银行发生困难,将动用这笔钱进行救助。从金融危机和主权债务危机中人们看到,以前高风险的短期奖金激励制度过于鼓励冒险,造成蔓延全球的金融危机,使纳税人付出了沉重代价。新法规将薪酬奖金同企业的长期表现挂钩,将有效防范由过度冒险带来的威胁。

严管对冲基金:2010年5月18日,欧盟27国财政部长克服内部分歧,就严管对冲基金的法律草案达成了一致。对冲基金被认为是借债务危机做空欧元的重要推手,也是投机炒作的“生力军”。

^① Olli Rehn, „Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung. EU will Länder Etats kontrollieren“, 21.03.2010, <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/euetat100.html>, 访问日期:2010-08-16.

^② 向松祚:《掌控命门——美国信用评级机构如何影响国际货币金融体系》,载《经济参考报》,2010年5月12日,第8版。

在2010年6月17日举行的欧盟峰会上, 欧盟各国领导人再次强调, 尽快推进相关立法, 并对对冲基金和信用评级机构加强监管, 包括对金融衍生品市场加强监管, 尤其是卖空行为和信用违约掉期合约。

建立“欧洲货币基金组织”: 希腊主权债务危机凸现了货币主权和财政主权分属管理的问题。这是因为, 一种成熟完善的货币体系, 需要央行和财政部两者共同来实施。欧元区在机构设置上只有欧洲央行, 并没有单一的“欧洲财政部”。当危机袭来时, 央行可以提供流动性, 但没有财政部处理债务。面对欧元货币体系内在的制度性缺陷, 人们要求建立“欧洲货币基金组织”(EMF)。德国财政部长朔伊布勒认为, 希腊危机暴露出欧盟缺乏应对成员国违约风险的工具。他2010年3月6日对德国《周日世界报》表示, 应考虑设立“欧洲货币基金组织”, 其应有类似于国际货币基金组织的干预权。“将要建立的‘欧洲货币基金’是希腊主权债务危机的结果。我们没有计划建立一个与国际货币基金组织竞争的机构, 但为了欧元区的稳定, 我们需要一个具有国际货币基金组织经验, 又具有相应实施权限的‘欧洲货币基金组织’”,^①以及时帮助那些有可能危及整个欧元区财政的国家。当然必须对

受援国解决财政赤字的程序做出更加严格的规定。

三、结束语

如上文所述, 希腊危机和欧盟对之推出的制度性措施, 为世界各国应对全球金融危机提供了经验和启示。

首先, 任何危机都有其潜伏期和诱因, 预防金融危机和主权债务危机应从源头预防。

其次, 金融危机和主权债务危机给世界货币体系改革和金融制度改革带了契机, 也给美元霸主地位带来了挑战。

第三, 希腊危机凸显了欧元货币体系内货币主权和财政主权分属管理的内在制度性缺陷, 这种缺陷的存在是由于当时建立欧元区时无法想象如今资本市场全球化所带来的重大变化。因此, 必须对现行的资本市场和金融市场进行监管和制度性改革。

从迄今为止的欧洲一体化发展过程看, 历史上的每一次危机都推动了欧盟的制度创新与完善, 并最终促进了欧洲一体化。可以说, 欧洲一体化的发展是不断克服危机、不断制度创新和建设的过程, 有理由相信这一次也不例外。

责任编辑: 郑春荣

^① Wolfgang Schäuble, „Plan für Europäischen Währungsfonds. Aus eigener Kraft. Konsequenz aus der Schuldenkrise in Griechenland, 06.03.2010, <http://www.sueddeutsche.de/geld/plan-fuer-euro-maerisch-er-waehrungs-fonds>, 访问日期: 2010-08-16.

INHALTSANGABE

Zur EU-Finanzaufsicht und ihrer Institutionalisierung und Maßnahmen vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise in Griechenland

Dai Qixiu

Die weltweite Finanzkrise und die Staatsschuldenkrise Griechenlands haben die EU dazu veranlasst, ihre bereits eingeleitete Finanzaufsichtsreform zu beschleunigen. Davon ausgehend versucht die vorliegende Arbeit, die Ursachen der Griechenland-Krise im internationalen und inländischen Kontext zu ermitteln und die Institutionalisierung und Maßnahmen der EU-Finanzaufsicht gegen die Griechenland-Krise auf der Makro- und Mikroebene darzustellen. Wie die Arbeit feststellt, erfasst das zu begründende EU-Finanzaufsichtssystem den ESRC (*European Systemic Risk Council*) auf der Makroebene und das ESFS (*European System of Financial Supervision*) auf der Mikroebene. Auf dieser Grundlage wurden der EFSM (*European Financial Stabilisation Mechanism*) und das EFSF (*European Financial Stability Facility*) sowie weitere Gegenmaßnahmen mit dem Ziel eingeführt, den Euro und den EU-Finanzmarkt zu stabilisieren. Derartiges institutionelles EU-Vorgehen sollte nichteuropäischen Ländern bei der Bewältigung der globalen Finanzkrise von großem Nutzen sein.

Reflexionen über das deutsche Wohnungsmodell in der Finanzkrise

Yu Nanping

Als ein Submodell des europäischen Wohnungsmodells hat das deutsche Wohnungsmodell hervorragende Performanz des Wohnungsmarktes in der Finanzkrise nachgewiesen, was nicht nur die Eigenartigkeit des deutschen Wohnungskontrollsystems verzeichnet, sondern auch nutzbares Musterbeispiel bietet für eingehende Studien zur deutschen sozialen Marktwirtschaft und insbesondere zu wechselseitigen Beziehungen zwischen Stabilität und Wachstum auf dem Wohnungsmarkt.

Die transformative Macht von Europa - eine Neuauflage: die Grenzen externer Europäisierung

Tanja A. Börzel (Dt.) / Xin Hua (Übers.) / Wu Huiping (Korr.)

Mit der Verschiebung der Grenze der Europäischen Union (EU) Richtung Ost ist Studierenden der Europäisierung ein weiteres realpolitisches Experiment anvertraut worden. Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit der Frage,