



希腊：过去的批评和未来的道路



奥利维尔·布兰查德 (Olivier Blanchard)

2015 年 7 月 9 日

希腊已成为全世界的焦点。各方仍在努力达成持久的解决办法，而这引发了激烈的辩论，也出现了一些尖锐的批评之声，包括对基金组织的批评。

在此背景下，我认为对主要的批评进行一些反思或能帮助澄清一些关键争议，并看清未来可能的出路。

在我看来，主要的批评有以下四类：

- 2010 年规划只是推高了债务水平，并要求进行过度财政调整。
- 对希腊的融资被用来偿还外国银行的贷款。
- 扼杀经济增长的结构改革加上财政紧缩政策导致了经济衰退。
- 债权人不吸取教训，不断重蹈覆辙。

批评 1: 2010 年规划只是推高了债务水平，并要求进行过度财政调整。

- 即使在 2010 年规划之前，希腊的债务就已高达 3000 亿欧元，占 GDP 的 130%。财政赤字为 360 亿欧元，占 GDP 的 15.5%。债务以每年 12% 的速度增长，这种情况显然是不可持续的。
- 如果对希腊不闻不问，它根本就没有能力去借款。鉴于其总的融资需求为 GDP 的 20-25%，希腊需要削减这么多的预算赤字。即使希腊对其债务完全违约，考虑到其基本赤字占 GDP 的 10% 以上，它需要每天削减占 GDP 10% 的预算赤字。

这导致的调整和社会成本比规划要求的更大，而规划允许希腊用 5 年以上的时间实现预算基本平衡。

- 即使完全取消现有债务，基本赤字也必须减少，因为它在规划开始时就已经非常庞大。财政紧缩不是一个选择，而是必须。除了削减支出和提高税收，别无他法。赤字削减规模很大，是因为最初的赤字就很大。“减少财政紧缩”即放慢财政调整步伐将需要更多的融资和债务重组，而在官方债权人要求其公民作出贡献方面存在政治限制。

批评 2：对希腊的融资被用来偿还外国银行的贷款

- 债务重组被推迟了两年。这是有原因的，即担心蔓延风险（对雷曼兄弟破产仍记忆犹新）和缺少应对蔓延的防火墙。至于这些理由是否充足，不同的人有不同的看法。当时的风险被认为过高，因此不能进行重组。
- 推迟重组的一个结果是，第一个规划的部分重要资金被用来支付短期债权人，以及用官方债务来取代私人债务。然而，救助计划的受益者不仅包括外国银行，也包括希腊储户和家庭，因为三分之一的债务是由希腊银行和希腊的其他金融机构所持有。
- 此外，私人债权人并不能摆脱困境，并且，在 2012 年，债务大幅减少：私人部门参与的操作导致对 2000 亿欧元私人持有的债务减值 50% 以上，因此导致债务减少了 1000 亿欧元以上（具体而言，每个希腊公民减少 10000 欧元的债务）。
- 而从私人债权人到官方债权人转变的条件则要好得多，即低于市场利率，债务期限更长。可以这么看：去年用现金支付的希腊债务利息达 60 亿欧元（占 GDP 的 3.2%），而 2009 年则为 120 亿欧元。或者，也可以这么看：希腊的利息支出占 GDP 的比例低于葡萄牙、爱尔兰或意大利。

批评 3：扼杀经济增长的结构改革加上财政紧缩政策导致了经济衰退

- 鉴于规划之前希腊惨淡的生产率增长记录，一系列结构改革被认为是必须的，从改革税收管理到降低许多行业的准入壁垒、养老金改革、集体谈判和改革司法制度等。
- 这些改革中有许多要么没有实施，要么是实施的规模不够。而改进税收征管和支付文化则完全失败。民众对开放封闭部门和行业表示激烈反抗。目前规划下的 12 个计划的基金组织检查只完成了 5 个，而 2013 年中以来只完成了一个，原因是未能实施改革。

- 产出下降幅度确实比预测的更大。乘数要大于最初的假设。但是财政整顿只能解释产出下降的一小部分。开始时产出高于潜力、政治危机、政策不一致、改革不充分、对希腊退出欧元区的恐惧、商业信心较低、银行脆弱，这些因素导致了产出下降这个结果。

批评 4：债权人不吸取教训，不断重蹈覆辙

- 2015 年选举的政府公开反对规划，这进一步降低了自主权，并需要我们在政策方面和融资方面重新分析现有规划。
- 结构性改革更加有限或/和财政调整放缓从算术上看意味着对融资和对债务减免的需求更高。举一个极端的例子，假如欧洲债权人愿意忘记所有现有债务并进一步提供融资，则几乎不需要进行调整。但是，很显然，他们可以要求自己的公民贡献的，不管是过去还是现在，都存在政治局限。
- 因此，务实的解决办法必须包含一些调整，一些融资以及一些债务减免，即平衡的方法。基金组织在谈判中的作用是要求进行具体且可靠的政策调整，并且明确融资和债务减免的影响。
- 我们相信，保持较小的基本盈余，并且随着时间的推移而增加，这对于保持债务的可持续性必不可少。在仔细分析了预算之后，我们认为，要实现这一点，必须进行增值税改革，以扩大税基，以及实施养老金改革，使养老金制度具有可持续的基础。关于这些，我们的观点与欧洲的合作伙伴完全一致。
- 在公投及其对增长产生潜在影响之前，我们认为，根据对基本盈余的这些假设，可以通过重组现有债务和延长新债务期限来实现债务可持续性。这体现在我们在公投前所推出的初步的债务可持续性分析。欧洲的合作伙伴认为我们的评估过于悲观，在发布债务可持续性分析之前，我们已经向他们传达了我们的关于需要减免债务的意见。我们在债务可持续性分析中认为，当前的发展态势可能意味着需要更多的融资，这不仅仅 是为了救助银行，也是为了更多的债务减免。

未来的道路

1. 考虑到公投的结果，以及对希腊政府的任务，我们认为仍有余地达成一致意见。基础应该是与公投前所讨论政策相近的一套政策（考虑了政府正在要求的一个三年期规划），以及更明确地认识到需要更多融资和更多的债务减免。
2. 从根本上说，欧元区面临着政治选择：降低希腊的改革和财政目标意味着提高债权国的成本。基金组织在这方面的作用不是建议做出特定的决定，而是指出，一方面是减少财政调整和结构改革，另一方面是需要更多融资和债务减免，这两方面需要权衡。
3. 达成一致意见的余地很小，时间很紧迫。毫无疑问，退出欧元区对于希腊及其债权人来说都将是代价不菲。引入新的货币和重新对合同进行计值会带来极其复杂的法律和技术问题，并可能会伴随产出的进一步大幅下滑。由于新货币贬值，可能需要很长时间才能使产出显著好转。

总之，我们仍然相信未来有出路。基金组织致力于帮助希腊度过这个经济动荡期。鉴于希腊未能在 2015 年 6 月 30 日到期日偿还对基金组织的欠款，因此，在欠款还清之前，基金组织将无法提供任何融资。但我们愿意应要求提供技术援助，并且将全力以赴。

奥利维尔·布兰查德，法国人，在美国坎布里奇度过了他的职业生涯。他于 1977 年获得麻省理工学院经济学博士学位后，先是任教于哈佛大学，1982 年回到麻省理工学院并工作至今。他是 1941 级经济学教授并曾担任经济学系主任。他目前从麻省理工学院请假，担任国际货币基金组织经济顾问兼研究部主任。

他是一位宏观经济学家，研究问题非常广泛，领域涵盖货币政策的作用、投机泡沫的性质、劳动力市场的性质和失业的决定因素，以及原共产主义国家的转型。在此过程中，他曾为许多国家和国际组织工作。他撰写了许多书籍和文章，其中包括两本宏观经济学教科书，一本与斯坦利·费舍尔合著供研究生使用，另一本供本科生使用。

他是计量经济学会研究员和理事会成员，并曾担任美国经济协会副会长，还是美国科学学会成员。