

【中】林跃勤 (Yueqin LIN)

个人简况

林跃勤, 中国社会科学院经济研究所副研究员

联系方式

通信地址: 北京阜外月坛北小街2号中国社会科学院经济研究所

邮编: 100836

电话: 010-81929638 (H) 13910635103 (M)

Email: terlin@126.com

全球金融危机与转型国家的应对 ——一个东欧独联体经济比较视角

【中】林跃勤

2008年美国次贷危机席卷全球，东欧、波罗的海和独联体新兴转型经济体甚至沦为危机重灾区。考察这些快速发展的国家遭受外部危机重创的根源和政府政策选择及其效果，对于同样处于反危机过程中的新兴大经济体中国来说，无疑颇具借鉴和启发意义。

一、中东欧与独联体经济：同患全球金融危机综合症

自上个世纪80年代开始转型以来，中东欧和独联体多数国家在经历了一段衰退之后纷纷走上了复苏和振兴之路，包括波罗的海三国在内，2004年和2007年分两次先后有10来个国家已经被吸收进入欧盟，成为这些国家转型与发展成功的基本标志，也是发展阶段的新起点。而其他国家也程度不同地在改革与发展中取得了显著成绩。中东欧和独联体被认为是世界新经济增长带，如2007年取代亚洲成为世界外资流入最大地区。但是，在次贷危机冲击下，2008年该地区出现了金融货币恶化、通货膨胀上升、失业加剧、外资下降和经济增长整体严重滑坡状况。

（一）金融资本体系遭遇重创

首先，俄罗斯、东欧国家一些银行投资与美国次贷有关的垃圾债券，出现金融净损失。一些中小银行出现流动性困难，俄罗斯一些中小银行被国有大银行收购重组，乌克兰第六大银行仍然出现挤兑风波，央行临时接管该行并冻结该行履行对外债务半年。由于流动性紧张，向央行请求贷款援助的银行已达25家。标普及惠誉公司均将俄罗斯主权信用评级从BBB+下调至BBB，评级预测为负面。由于东欧金融体系风险加重，标准普尔将匈牙利的银行信用评级放入降级观察名单，穆迪可能调降东欧银行信用评级。其次，2008年俄罗斯和东欧国家股市高台跳水，俄罗斯股指下降70%，市值缩水近7000多亿美元，匈牙利布达佩斯证交所综合指数BUX累计下跌53.3%，交易量萎缩40%。波兰最主要的WIG20指数在2008年半年内就下跌了近47%。乌克兰第一证券交易所主要股指下跌了72.8%。第三，国际资本大幅度外流。尤其是原先投入到这个地区的热钱在母国市场资金紧缺时大量抽走。俄罗斯2007年资本净流入达831亿美元，但2008年净资本流出1299亿美元。中东欧国家也出现外资大量流出迹象。

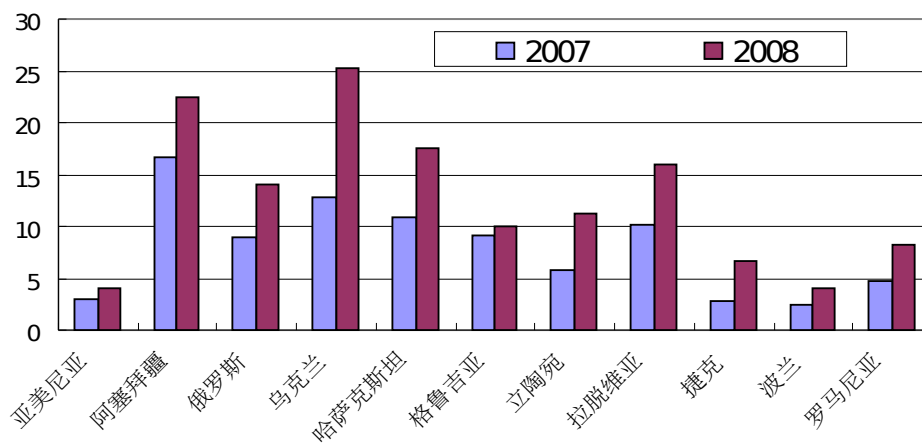
（二）外债增加和货币贬值

由于外资流入剧减和流出猛增、出口萎缩，加上这些国家大幅度动用国际储备购买本币以对抗外资撤离导致外汇储备剧减，并伴随出现外债与货币危机。俄罗斯国际储备从2008年8月的近6000亿美元下降到2009年2月中的3866亿美元，减幅35.4%。东欧国家外汇储备较少，经常账目赤字占GDP的比重从2000年的2%升至2008年的10%左右，其中波罗的海国家更是接近20%。大规模资金撤离导致本地区多种货币急速贬值。自2008年8月以来俄罗斯卢布累计贬值40%多（从23.5卢布下降到33.5卢布）。俄罗斯一度经济“去美元化”过程再度逆转。乌克兰本币对美元暴跌超过38%，跌幅排名全球第三。波兰兹罗提兑美元和欧元累计贬值超过1/3，匈牙利福林兑美元跌幅达24.4%。

（三）企业经营状况恶化和通货膨胀严重

外部需求下降和行情恶化，使很多企业陷入困境。俄罗斯工业生产剧烈下降，今年波兰的企业破产率将至少增长20%。中东欧、波罗的海和独联体国家通货膨胀上升明显，2008年乌克兰通胀率超过25%。俄罗斯通货膨胀率超过14%。2008年11月，捷克工业生产下降了17.4%，是欧盟国家最大的月跌幅之一。本地区多数国家的价格水平均有明显提高（见图1）。

图1，2007-2008年独联体、中东欧和波罗的海部分国家通货膨胀变化（与上年比，%）

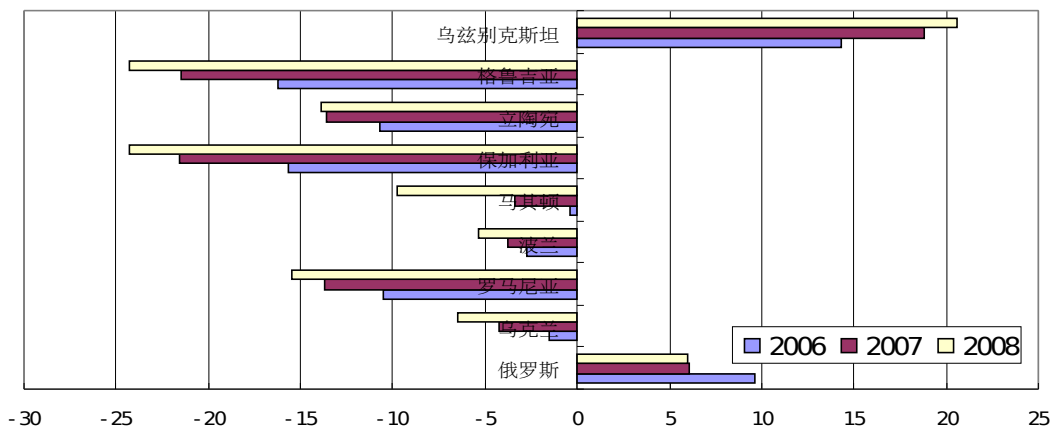


资料来源：IMF，WEO，Oct.2008，Appendix.A4。

（四）贸易萎缩和经常收支逆差扩大

欧盟市场占中东欧国家进出口份额的70%左右，欧盟经济低迷不振，不仅严重影响到其出口，还导致大量外出就业者失业和外汇收入的减少。同时，这些经济体自身国际收支状况的恶化极大地限制了其进口能力。如俄罗斯商品出口由2008年6月份的184.23亿美元降至12月份的46亿美元，降幅高达75%。波兰2008年贸易赤字达285亿美元，同比增长41.5%。2008年11月捷克进出口分别下降13.2%和18%，2009年1月份出口下降13.8%。贸易逆差扩大成为本地区多数国家经常收支状况恶化的基本原因（图2）。

图2 中东欧、波罗的海和独联体部分国家经常收支差额/GDP比重(%)

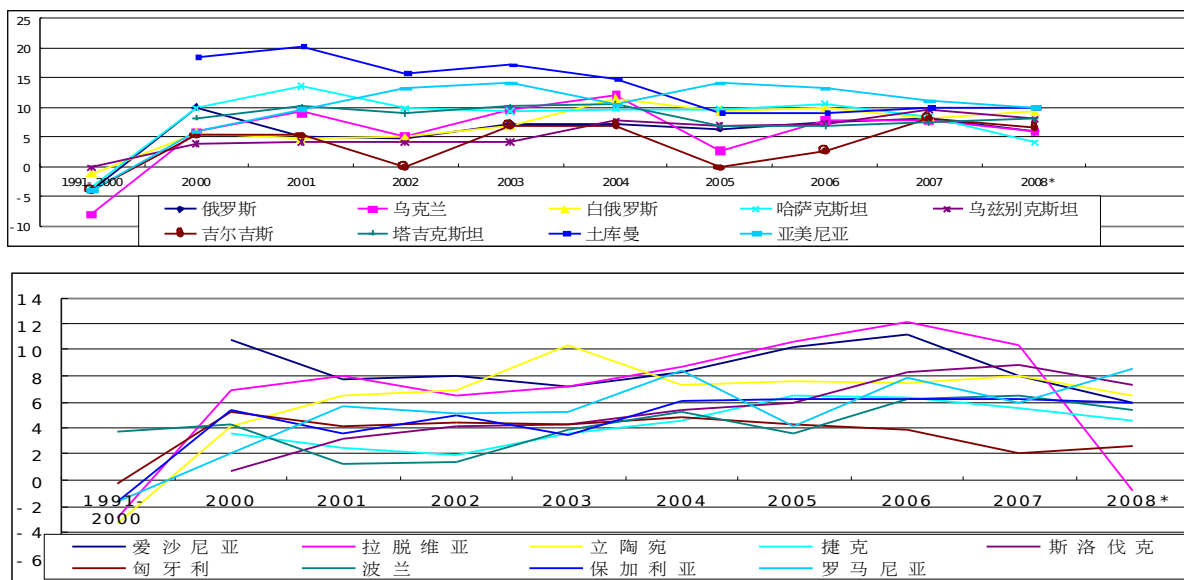


资料来源: IMF, WEO, Oct.2008, Appndex.A4。

(五) 经济整体滑坡

受危机冲击,独联体、波罗的海和中东欧国家经济2008年出现整体滑坡。实际上,2008年俄罗斯GDP增长率从去年的8.1%下降到6.3%,匈牙利从前一年的2.2%下降到0.3%。中东欧整个经济增长率将由2007年的6.6%下降到2008年的5.5%,独联体由8.6%下降到6.4%(IMF预测)(见图3)。

图3 1991-2008年独联体、波罗的海和中东欧部分国家经济增长情况(与上年比,%)



资料来源: IMF, WEO Database, Oct。2008, *为预测数。

(六) 失业率上升, 社会矛盾加剧

在危机冲击下本地区出现普遍失业加剧。到2009年2月俄罗斯失业人数增加到600多万人，占其活动人口的7%以上，独联体其他国家和中东欧国家的失业率甚至比俄罗斯还高。2008年匈牙利失业率高达8%，波兰失业率从2007年的9%上升到2008年12%。2009年1月份捷克失业率提高到6.8%。政府应对危机不力和经济状况恶化，导致社会矛盾激化。2008年底拉脱维亚发生超过1万人规模的大游行。立陶宛7000人游行活动遭到警方镇压；匈牙利和俄罗斯也发生了一些示威活动。经济动荡促使乌克兰政治震荡，保加利亚民众对欧洲发展公民党(GERB)--民粹派反腐败组织的支持空前高涨。2009年2月份拉脱维亚总理及其领导的内阁总辞职。3月24日捷克众议院投票表决通过对政府的不信任案，托波拉内克政府辞职。

二、中东欧和独联体经济遭受危机重创的原因分析

(一) 外资依赖度高、外债负担重

俄罗斯、中东欧和波罗的海国家在资本、技术和市场等方面均对外，特别是欧盟存在严重依赖症，如俄罗斯、中东欧国家外资的80%左右、进出口市场份额的70%左右来源于欧盟国家。欧盟等国际市场对燃料和原料等大宗商品需求的降低和价格下跌，对俄罗斯、哈萨克斯坦等资源型国家的出口、预算收入造成严厉打击，而消费品需求和就业市场萎缩则对中东欧国家产生严重威胁。在经济繁荣时期，中东欧国家和俄罗斯等国向外国战略投资者大量转让银行股权，多数国家外资控股银行资产占比达50%以上，银行资产被外资控制平均达75%以上，而爱沙尼亚这一比例接近100%（2006）。外资银行贷款占东欧地区GDP的比例近年来升至80%多。外资依赖是产生外债风险的重要基础。2007年中东欧吸引了全球新兴市场流入资金约7800亿美元的近一半（3650亿美元），其中，大部分体现为外资对当地银行债券等金融产品的购买。FDI占匈牙利GDP的43%，外资的出口额占匈牙利全部出口的70%。匈牙利财政赤字占GDP比重从2005年的7.5%上升到2006年的9.2%，为欧盟中最高。爱沙尼亚、拉脱维亚和立陶宛许多国家的短期外债占外汇储备的比重都在100%左右甚至更高。截至2008年三季度，俄罗斯等东欧国家的外债总额已超过1.63万亿美元，其中2009年底前须偿还的债务高达4000亿美元，占整个东欧地区GDP总值的1/3。爱沙尼亚、拉脱维亚、匈牙利等国外债占GDP比例已超过70%；波兰、捷克外债占本国GDP比例为100%，匈牙利外债则为其GDP的两倍多，到2008年底俄罗斯外债总额达到5100多亿美元。在EIU发布的2009年17个新兴市场经济体经济风险排名中先匈牙利、波兰和俄罗斯分别居第16、第14和第9位（表1）。这些国家的危机主要体现为货币危机演变型：在外部冲击导致经济增长停滞时，债务违约上升，部分外资撤出导致本币贬值。本币贬值加剧债务人以折合本币的外债负担，导致违约情况恶化，进而形成贬值的恶性循环。当涌入东欧独联体金融市场的国际热钱撤走，股市暴跌后，金融危机就迅速扩散到各国实体经济领域。

表1若干新兴市场主要经济体风险指标排名（2009）

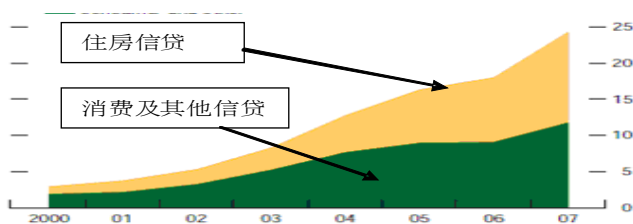
国别	经常帐户盈亏 /GDP比重	短期外債/ 外儲比重	银行贷款/ 存款比重	整体风险 程度排名
南非	-10.4	81	1.09	17
匈牙利	-4.3	79	1.30	16
波兰	-8.0	38	1.03	14
俄罗斯	1.5	28	1.51	9

资料来源： Economist Intelligence Unit, 2009。

(二) 发展模式存在问题和经济结构失衡

东欧国家是一种借债增长模式。这些国家的储蓄率普遍较低，如2007年匈牙利的净储蓄率只有1.7%，比2006年的3.4%下降一半，低储蓄率是投资率总体偏低的根本原因。而房地产、消费信贷增长过快，形成了较为严重的泡沫和加深了经济脆弱性。如近年，俄罗斯在石油美元刺激下，股指创造了世界神话，房地产价格两三年翻番。由于过分借重通过服务业、金融业、资本、贸易、房地产等的繁荣带动社会财富积累，跻身发达国家行列，而实体经济的发展不够。如波罗的海三国依靠廉价的外国信贷资本发展房地产部门和证券市场，导致房价和股票价格飙升，短期繁荣增加了经济安全隐患（图4）。出口商品结构单一，进出口结构扭曲严重，如俄罗斯，哈萨克斯坦等主要依靠能源、原料出口，中东欧多数国家出口企业被欧洲资本过度控制，并严重依赖欧洲市场，同时，这些国家进口增长过快，汽车、食品等进口增速都远超西欧，贸易入超严重，恶化国际收支状况。

图4 2000-2007年波罗的海三国、保加利亚和罗马尼亚家庭信贷/GDP比重变化



资料来源： 欧洲中央银行及IMF预测。

(三) 金融体系过度开放和预防风险机制缺失

中东欧国家、俄罗斯等银行体系过度开放，并模仿华尔街模式，金融自由化速度过快，但因金融机构弱小、债务过重、金融市场不够成熟，人才素质、管理水平、银行机构实力不够，国内资本市场相对落后，金融结构失衡，高度依赖银行间接融资和国际资本市场，金融产品创新与实体经济脱离严重，金融投机蔓延等，出现水土不服症。如俄罗斯目前有1100多家银行，多数均为中小银行，与国际接轨能力和水平低。在投机冲动下一些银行因介入国际资本市场和扩张过度，陷入困境。同时，很多国家对美国次贷危机可能带来的冲击认识和预防不足。如俄罗斯在危机初期认为危机只是

美国的问题，不会对本国造成问题。其他一些国家也存在满足于基本面对即将到来的风暴缺乏预警和错过最佳应对实际的情形。

（四）外部援助力度不够

从外部因素来看，全球金融动荡波及东欧地区。西欧和全球市场持续低迷，使得严重依赖外部资金和商品市场的中东欧国家受到严重冲击。2009年2月份以来全球金融危机丝毫没有好转迹象，导致境外企业和投资者信心日益丧失，间接影响东欧地区的经济活跃度。同时，作为主要资本输出国的欧洲金融机构在救援东欧邻居的态度不一，如在2009年3月1日举行的欧洲特别首脑会议上，由于德国的反对中东欧国家没有得到想要的资金援助。

三、各国反危机政策选择

针对2008年经济中出现的严重问题，中东欧、波罗的海和独联体国家均在通过自救和国际合作以稳定经济、走出困境。

（一）加大财政刺激力度

运用财政相机抉择反周期政策是各国政府刺激内部需求的选择。俄罗斯2009年3月提出了2万亿卢布经济振兴计划。政府拨款100多亿卢布成立索奇冬奥会国家投资建设公司，同时，加快公路、铁路交通网络等基础设施建设，通过国家主导的基础建设带动民间投资。此外，通过简化政府采购程序，使国家资金更方便进入经济领域。2009年2月16日捷克政府提出了700亿克郎（合30.5亿美元）一揽子经济振兴计划。俄罗斯还大幅度下调石油出口关税和提高汽车进口税等。节约政府行政开支。俄罗斯政府决定裁减政府官员10%-15%，削减政府开支15%。匈牙利政府通过修订预算计划和税务法案，争取在2009年将赤字占GDP的比例降至3.0%以下。其他一些国家也都采取了不同的财政刺激措施。

（二）创造宽松货币环境

各国努力创造宽松的货币环境。2008年10月13日，俄罗斯总统签署《支持金融体系补充措施》法案，并修改相关法律，给3家国营大银行9500亿卢布资助，对“存款保险公司”（ACB）给予2000亿卢布注资，以化解流动性风险。为了抑制外资流出和高通胀，俄罗斯及中东欧国家多数采取了提高利率的措施。2008年10月22日，匈牙利央行宣布将基准利率由8.5%大幅提高至11.5%；多数国家采取了救助银行和股市稳定的政策。俄罗斯央行也从2008年11月12日起将再贷款利率从11%提高到12%。俄罗斯通过了反危机金融委员会，修改了金融法，政府拨款860亿美元支持大国有银行。乌克兰央行宣布了多项反银行危机措施，包括禁止提前偿还外债、限制银行发放贷款和银行资产增长、禁止储户在2009年春天之前提前支取存款等。加强国际合作，如匈牙利、乌克兰、白俄罗斯和塞尔维亚等均向国际货币基金组织、欧盟等提出贷款申请，俄

罗斯与中国签署美元贷款换石油长期协议，加强在G20框架下的反危机合作和强化金砖四国的政策协调等。

（三）强化产业扶持政策

为应对外部需求低迷导致的企业经营惨淡，各国政府采取了一些扶持产业和企业的政策。如俄罗斯为了支持能源企业抵御因国际油价下跌带来的出口收益下降，将石油出口关税从2008年8月的498美元/吨下调到11月的287.3美元/吨和2009年1月1日的119.1美元/吨，并将原来两个月一调的出口关税调整为每月一调，使之更贴合实际。政府建立了100亿美元的援助基金，出台了1500家大企业援助计划；拨款309亿卢布支持中小企业发展。2009年拨款2000亿卢布作为农业企业贷款利息的补贴并增加870亿卢布农业预算拨款，同时拨款500亿卢布支持国防企业。2009年1月初，捷克政府组建的国家经济委员会出台了250项相关政策供政府参考，其主要内容为：支持就业，减少企业及个人赋税；减少企业主为雇员支付社会保险的金额；加大基础设施科教投入；向中小企业、基建工程和农民提供贷款；鼓励消费，政府拟缩短公务机构汽车、电脑的报废年限，加速更新。

（四）社会稳定政策

努力维持和改善社会福利水平，促进就业，平缓社会矛盾是本地区多国政府应对危机的选择之一。俄罗斯政府强调政府反危机政策的基本出发点是保证居民生活标准不受到影响，政府首先修改了居民存款保险法，将因银行破产的居民存款全额补偿标准由20万卢布提高到70万卢布，避免1998年金融危机期间大量银行破产将居民存款化为泡影状况重演。其次，增加医疗卫生拨款，提高退休金、助学金标准。2008年11月通过的俄联邦2009-2011年预算的85%以上将用于解决社会问题。计划拨专款830亿卢布购买4万套以上的标准住宅将重点解决军人住房问题和用于危房改造。2009年预算中支付退休金支出将超过25亿卢布，对卫生领域的拨款将增加59%。此外，还将把年平均最低生活标准从4135卢布提高到4989卢布。拨出437亿卢布帮助解决大规模失业现象。波兰政府准备再度提高存款保证金额度，并建立总额11.4亿兹罗提的社会储备基金。

四、总结与启示

本文考察了全球金融危机对中东欧、波罗的海和独联体国家的冲击表现，探讨了其经济危机综合症的根由。本文的基本结论是，中东欧、波罗的海和独联体国家在这场危机中的严重过敏症反应固然有外部冲击的影响，但最主要的还是内部多重失衡所致，如对外开放与自主发展失衡，金融开放过度与市场建设和风险防范匹配不足，增长模式与质量结构之间矛盾突出，政府调控与市场作用之间尚不协调等。这突出说明，新兴转型国家在谋求利用全球化红利加快追赶发展过程中对全球化的负面影响和风险认识不足，其快速增长的动力结构存在严重缺陷，脆弱性高，稳健性、持续性

低，因而，对外部影响的敏感度高，抗风险力低。深化转型和转变增长模式是克服短期危机和提高其长期增长潜力和国际竞争力必然选择。

由此，给予同样处于与应对危机挑战、追求稳定增长和深化转型的中国的有益启示是：首先，开放条件下，新兴国家的赶超发展不是一帆风顺的过程，应该保持对可能发生的各种危机和风险有足够的认识和充分的准备；其次，应该妥善处理对外开放、改革创新与安全、稳定和持续发展的关系；再次，立足于培育内需作为发展的主要引擎，掌握经济发展主导权，避免过分对外依赖，是新兴转型经济体特别是大转型经济体的必然选择。

参考文献

[1]林跃勤，刘霞辉：《转型模式与增长路径---一个中俄比较》，《江苏社会科学》，2008年第6期。

[2]林跃勤：《国际金融危机对转型国家的影响及对策》，《经济纵横》，2009年第1期。

[3]E.ВакуленкоП Кривенко：《Циклические свойства бюджетной политики в нефтедобывающих странах》，《Вопросы экономики》，2009（2）。

[4] May B.：《Драма 2008 года от экономического чуда к экономическому кризису》，《Вопросы экономики》，2009（2）。

[5] Gelos R. Gaston & Sahay Ratna：《Financial market spillovers in transition economies》，Economics of Transition 9(1): 53-86.2008。

[6] Jeffery D.Amato and Stefan Gerlach：《Inflation targeting in emerging market and transition economies: Lessons after a decade》，European Economic Review 46(4-5):781-790 .Nov 2001。

OECD：Governments must maintain reforms for long-term growth during crisis, "<http://www.oecd.org/vgn/images/portal/>。