

## 巨变20年，东欧再度面临抉择

孔田平 来源：《中国改革》2009年第8期

2009年恰逢东欧巨变20周年。20年前，东欧发生了翻天覆地的变化，不仅改变了东欧的地缘政治走向，在某种程度上影响了欧洲乃世界格局的演化。20年后，东欧受到了国际金融危机的严重冲击，国际媒体充斥着“崩溃”、“欧洲的次贷”等负面词藻。东欧缘何成为全球化世界中的薄弱环节，成为新兴市场中率先受到国际金融危机冲击的地区？

### 转轨不是错

东欧国家自1990年实行经济转轨后，在经历了数年的经济衰退后，走上了稳定的经济增长之路。1989年斯洛文尼亚为南斯拉夫联邦的一个共和国，人均国内生产总值为500美元，到2008年达到了2.3万多美元。1990年代末斯洛伐克被视为东欧的“黑洞”，到2004年斯克被外国金融家视为掌上明珠，斯洛伐克成为了外国汽车制造商投资的天堂。2008年上半年人口200万的斯洛文尼亚担任欧盟轮值主席国成功应对了科索沃独立为巴尔干和欧洲安全带来的挑战。波兰、匈牙利、捷克与斯洛伐克等国获得了国际投资者的青睐，跨国公司纷纷东欧市场，东欧新兴市场成为了国际投资的热点。

转轨也改变了东欧在世界经济中的地位，匈牙利、波兰、捷克和斯洛伐克成为了经济合作与发展组织成员国，2004年和2007年有10东欧国家成为了欧盟成员国。自2004年8个中东欧国家加入欧盟后，已入盟东欧国家的经济增长率高于欧盟老成员国，赶超进程明显加快东欧的普通民众和企业家尽情享受经济繁荣的成果。然而，从2008年下半年开始，东欧经济感受到国际金融危机带来的阵阵寒意，强劲经济开始走弱，本币大幅度贬值，股市大跌，房市走低，融资成本大幅度提高，生气勃勃的中欧小虎突然成为了不堪一击的纸老虎，拉脱亚、匈牙利和罗马尼亚不得不寻求国际货币基金组织的救助，2009年将是转轨以来经济增长记录最糟的一年。

目前东欧的危机并不是由于转轨，东欧的危机从根本上看是外源性的危机，是国际金融危机蔓延的结果。东欧国家是缺乏良好治理的经济全球化的受害者，而不是金融危机的策源地。

### 银行业缺乏有效监管

中东欧国家在转轨过程中，金融部门开放的步伐很大，即使在经济民族主义影响很大的波兰，金融部门开放的速度与深度都超过了的预期。金融的国际化客观上也加快了金融危机传播的速度。

东欧国家国有银行改造的顺序是首先对国有银行的资产负债表进行清理，处置银行的不良资产，然后将国有银行进行私有化，将银行卖给外国战略投资者。到2000年绝大多数中东欧国家的商业银行部门为外资所控制，目前除斯洛文尼亚外资所占比重较小外，外资东欧国家银行部门的百分比在55~97%之间。

对于加入欧洲经济一体化进程中的东欧小型的经济体而言，外资对商业银行的控制多寡并不重要，重要的是外资银行在东欧的活动获得了有效的监管，但这一问题显然没有获得监管部门的关注。

在这一过程中，西欧银行在东欧国家的分支机构积极向东欧国家的企业和个人提供金融服务。由于外币贷款利率仅为本币贷款利率约2/3，外币贷款获得了东欧国家的个人和企业的青睐，外币贷款，主要是瑞士法郎和欧元，成为了西欧银行在东欧国家的主要业务之一。外币贷款的非理性扩张事实上成为了东欧经济的“定时炸弹”。

在外币贷款高速增长时期，无论是西欧银行在东欧的分支机构的管理层，还是东欧选择外币贷款的消费者与企业都对外币贷款缺乏的风险意识。他们基于下列错误的假定：本币会不断升值或保持稳定。欧盟新成员国即将加入欧元区的前景也使他们对东欧国家的货币充满了盲目的乐观主义情绪。

但受国际金融危机的影响，世界范围出现了信贷紧缩，银行不再能够提供外汇贷款，要求收回未偿债务。由于全球主要市场特别是区经济陷入衰退，中东欧经济步履蹒跚，投资者开始撤资，本国货币出现下跌。自去年8月以来，波兰兹罗提相对于瑞士法郎贬值了约6罗马尼亚外币贷款主要为欧元，占零售贷款的约60%。罗马尼亚列伊相对于欧元下跌了20%。匈牙利70%的家庭贷款为瑞士法郎，福林相

瑞士法郎已贬值了50%。这意味着东欧家庭或公司需偿还的债务几乎增加了1倍。由于东欧本币的大幅度贬值，外币贷款的“定时炸弹”引爆。

### 东欧如何走出危机

曾预言了美国金融危机的美国经济学家鲁比尼认为，新兴欧洲正处在全面的主权债务、银行和货币危机的边缘。从东欧国家目前的情况看，中东欧经济已经具备东南亚金融危机发生的条件。

从历史的经验看，高额外汇贷款、巨额的外债和巨额的经常账户赤字是发生区域性金融危机的条件。但是将东欧的情况与亚洲金融相提并论并不适当。首先，东欧的资本流动为外国直接投资，而非证券投资，而外国直接投资要比证券投资更为稳定。其次，基于欧洲的原则，欧盟不会放任东欧新成员国出现经济上的破产。再次，东欧国家也远非铁板一块。捷克、斯洛伐克、波兰和斯洛文尼亚的经济基本面要好于匈牙利、拉脱维亚、罗马尼亚和保加利亚。第四，国际货币基金组织在伦敦20国峰会获得新的注资后有助于提高对东欧国家预警能力，国际货币基金组织不会放任东欧国家出现主权违约。

不容忽视的是受东欧国家债务影响的西欧国家非常集中，如果出现大规模的贷款违约将增加对已经遭到削弱的金融体系的压力，东