

doi: 10.3969/j.issn.1008-6439.2009.04.008

国际金融危机对中东欧国家经济的影响^{*}

徐坡岭^a, 张鲁平^b

(辽宁大学 a 比较经济体制研究中心; b 国际关系学院, 辽宁 沈阳 110036)

摘 要: 中东欧的经济转轨国家在当前的国际金融危机中受到了比其他经济体更严重的影响。国际金融危机对中东欧国家造成的影响和冲击与这些国家转型后形成的制度基础和经济发展模式有关; 各转型经济体因参与国际分工的方式和比较优势的不同, 受到的影响也不同, 但面临着性质大体相同的挑战。

关键词: 国际金融危机; 中东欧国家; 转型经济体; 国际分工

中图分类号: F831.59; F151.44 **文献标志码:** A **文章编号:** 1008-6439(2009)04-0051-09

The Effect of International Financial Crisis on the Central and East European Countries' Economy

XU Po-ling¹, ZHANG Lu-ping²

(1. Research Center for Comparative Economic System, Liaoning University, Liaoning Shenyang 110036;

2. College of International Relations, Liaoning University, Liaoning Shenyang 110036, China)

Abstract: Central and east European transitional countries' economy was affected even severer in the international financial crisis. The influence and shock of international financial crisis on the central and east European countries is partly due to these countries' institution and economic development mode. Each transitional economic body has different mode of international division of labor and has different comparative advantages, as a result, it is different that they are affected but it is basically the same for them to face the challenge.

Key words: international financial crisis; central and east European countries; transitional economy body; international division of labor

* 收稿日期: 2009-05-15

基金项目: 教育部重点人文社会科学研究基地重大攻关项目 (07JJD610025) “中东欧独联体国家转型比较研究”

作者简介: 徐坡岭 (1966—), 男, 教授, 经济学博士, 博士生导师, 现任辽宁大学比较经济体制研究中心副主任; 张鲁平, 女, 辽宁大学世界经济专业博士研究生。

引言

在经济全球化的背景下,2007年8月爆发的美国金融危机波及整个世界,形成一场国际性的金融危机。愈演愈烈的国际金融危机不仅对美国、西欧等发达资本主义国家产生重要的经济影响,也对新兴转型经济体,特别是中东欧国家产生巨大冲击。中东欧经济转型国家在摆脱转型性经济危机之后,分别获得了15年左右的快速经济增长。然而,2008年以来,波罗的海三国、匈牙利、波兰等中东欧转型国家受到了国际金融危机的巨大冲击,经济增长速度明显下滑,银行和金融体系摇摇欲坠,并有可能引发国际金融体系新的危机。鉴于中东欧转型国

家的典型性及其与世界经济的密切关系,本文拟采用宏观经济增长率、进出口贸易额、失业率、投资额以及通货膨胀率等几个宏观经济指标,通过对危机前后中东欧国家经济的纵向比较以及国别间的横向比较,分析金融危机对中东欧国家的经济影响,并试图说明其影响的原因等问题。

一、危机前后中东欧国家宏观经济大幅波动

1. 国际金融危机爆发后中东欧国家经济增长走势迅速恶化

在国际金融危机前后,中东欧国家的经济走势出现大幅波动,危机前的持续增长和国际金融危机发生后的迅速下降形成鲜明对比(见图1)。

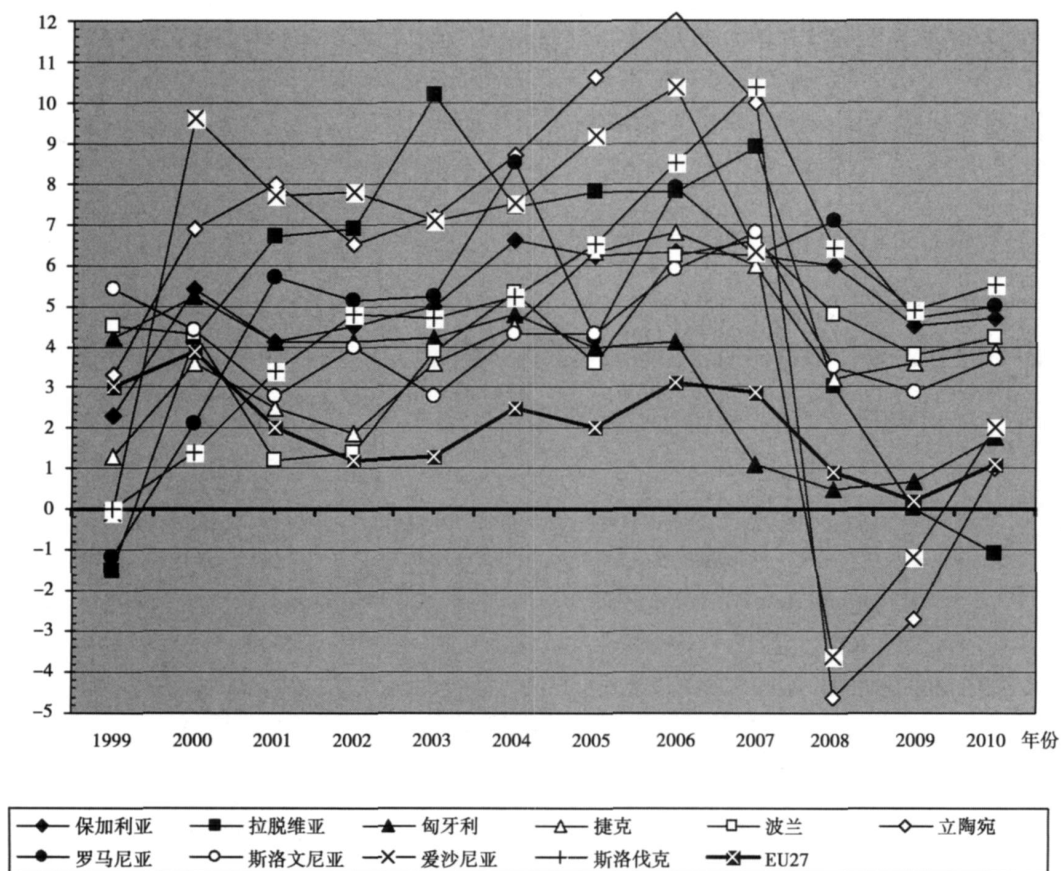


图1 中东欧国家 GDP实际增长率

资料来源:欧洲统计局 (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>),其中2009和2010数据为预测值

图1反映了中东欧国家实际GDP增长率的走势变化,从中可以看出:

(1) 2002—2006年,中东欧各国经济都保持高速增长,2006年达到了高峰期。

本文研究的中东欧国家包括波兰、捷克、匈牙利、斯洛伐克、斯洛文尼亚、保加利亚、罗马尼亚以及波罗的海三国。

(2) 2006—2007年,大部分经济体的经济增长开始走低。其中,爱沙尼亚、匈牙利和立陶宛的经济增长均有较大幅度的下滑,降幅分别为39.4%、24.4%和18.0%;但是同时,拉脱维亚、斯洛伐克和斯洛文尼亚还仍保持较强势的经济增长,增幅为14.1%、22.4%和15.2%;波兰经济也有小幅上涨,涨幅为6.5%。

(3) 2007—2008年,几乎所有经济体的经济增长都大幅下滑。其中,下滑最严重的是波罗的海三国。立陶宛和爱沙尼亚直接步入经济衰退,经济增长率分别降为-4.6%和-3.6%,下降幅度为146%和157%;拉脱维亚的经济增长率也由8.9%降为3%,降幅为66.3%;匈牙利在上年度大幅度下降的基础上,经济再度下滑,经济增长几近于零,为0.5%;波兰、捷克、斯洛伐克、斯洛文尼亚、保加利亚的经济增长大幅下滑,降幅分别为27.3%、46.7%、38.5%、48.5%和3.2%;只有罗马尼亚是个例外,升幅为14.51%。

(4) 2008—2009年,包括罗马尼亚在内,大部分经济体的经济增长都处于深度下滑当中。拉脱维亚步入经济衰退,经济增长率降为零;波罗的海的另外两个国家——立陶宛和爱沙尼亚的经济仍处于深度衰退当中,经济增长率分别为-2.7%和-1.2%。

2 中东欧国家 2008 年以来的经济恶化是国际金融危机冲击造成的

中东欧各国的经济增长在各年度虽有不同,但总体走势在危机前后是趋同的。特别是中东欧各国的经济增长在危机前后趋同的走势与金融危机发生的时间脉络相吻合。

美国次贷危机演变成国际金融危机,是在2007年第三季度。2007年8月英国重要的商业银行——北岩银行发生挤兑风潮,标志着国际金融危机正式浮出水面。而早在2006—2007年美国的房贷市场及其所连带的金融市场就已经开始发生波动。显然,中东欧国家整体的经济增长走势与金融危机发生的时间脉络相一致。从目前全球化经济的内在联系看,中东欧各国经济增长的大幅波动显然与国际金融危机密切相关。

从对比的角度看,与欧盟的平均水平相比,

2008至2009年度,中东欧各国经济下降的幅度更大,受危机影响的程度更深。同时,就中东欧各个国家之间相比较而言,在同样受到金融危机的冲击之下,波罗的海国家的经济增长所受的影响最为深重。中东欧转型国家与欧盟其他成员国,在面对危机时的经济表现有较大差异,这与中东欧国家转型后经济发展的模式和特点有关,其中原因需要仔细解析。

在经济增长出现迅速下降的同时,中东欧国家的通货膨胀率和失业率指标也出现了相应的恶化。根据欧盟统计局提供的2008年5月至2009年3月中东欧各国的HICP指数,可以发现:中东欧各国通胀水平的总体走向,虽然不同时段变动方向和浮动程度有所不同,但是进入2009年后整体呈上升趋势。同经济增长的变动联系起来,可以发现:通胀率高的国家,经济增长下滑的幅度均较大;经济增长下滑幅度大的国家,通胀随危机的变动幅度也较大。

根据欧盟统计局的数据,2008年三季度,拉脱维亚、立陶宛和匈牙利的失业率先表现为上升且升幅较大;进入2008年第四季度,所有中东欧国家的失业率均表现为上升,其中,拉脱维亚升幅最大,立陶宛、匈牙利和波兰的升幅次之。将之与经济增长的波动联系起来可以看出,失业率的波动较经济增长表现滞后,并且经济增长受冲击大的国家,如拉脱维亚、立陶宛和匈牙利等失业率上升的幅度也较大。

二、中东欧经济体面对外部冲击的脆弱性是经济发展模式造成的

中东欧国家在20世纪90年代初步完成经济的市场化转型,同时,也迅速融入世界经济,特别是欧洲经济循环之中。这为中东欧国家带来了经济繁荣的机会,同时也弱化了其对外来经济风险的防御和抵抗能力。

1. 全面融入全球化经济是中东欧国家遭受国际金融危机冲击的深层次原因

20世纪90年代,中东欧国家逐渐完成从计划经济向市场经济的转型,逐渐形成了市场和金融体

HICP是欧盟的消费价格指数。

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&code=teicp000&tableSelection=1&plogin=1

系高度开放的市场经济制度框架。特别是进入 21 世纪后,中东欧国家以加入欧盟为目标,在实现与欧盟市场制度趋同的同时,对欧盟高度开放自己的商品市场、资本市场和金融体系。这些国家与欧盟经济的一体化程度迅速提高,经济趋同性加强。

在融入欧盟的过程中,中东欧国家作为新兴市场经济体的投资和发展机会也日益显现。这样,中东欧国家主动向外部经济体,特别是欧盟国家开放市场,并与外部资本急于在中东欧寻找投资机会结合在一起,大大提高了中东欧对外部市场和资本的依赖程度,从而形成了外部依赖程度较高的经济发展模式。与欧盟的高度一体化意味着中东欧国家对国际金融危机冲击的风险也是高度开放的。因此可以说,深刻融入全球化经济,特别是与欧盟的高度一体化,是中东欧国家遭受国际金融危机剧烈冲击的深层次原因或制度基础。

2 中东欧“高投资、高外债”经济发展模式对外部危机的反应高度敏感

中东欧转型国从 20 世纪 90 年代初才开始步入

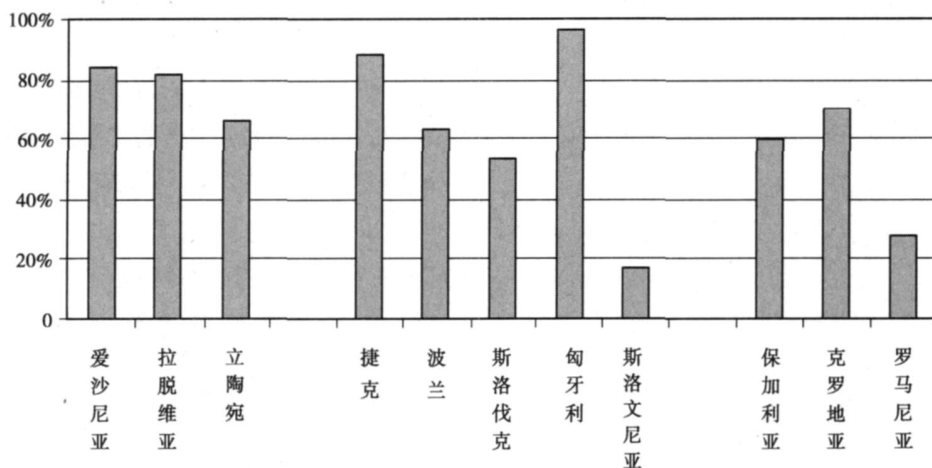


图 2 中东欧国家银行体系中外国银行所有权 (在总资产中占比)

第二,在中东欧转型国家中,银行贷款在金融系统中占比非常高。银行资产占到了中东欧地区金融部门总资产的 85% (见图 3)。

自 2000 年以来,由于中东欧国家良好的经济发展态势以及由外资所主导的银行业的逐利性,加之

市场经济,他们持续的高增长主要依赖于高度的外向型经济,即“高投资、高外债”的经济发展模式。同时,这种高投资、高外债的经济发展模式还具有外资控制银行体系和银行资产在金融系统总资产中占比过高等特点。这些特点导致国民经济账户的内外平衡成为一个高度依赖外部市场和外资、外债的复杂问题。

第一,在中东欧国家的经济转轨过程中,银行系统逐渐为外资所控制 (见图 2)。在转轨过程中,中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,将国有银行卖给外国战略投资者。1995—1996 年,在波罗的海国家、捷克、罗马尼亚、克罗地亚、波兰和保加利亚等国,由外资参与的国有银行的私有化进程加速。从统计数据看,在中东欧国家,到 2000 年,绝大多数的商业银行部门为外资所控制,外资在中东欧国家银行部门的百分比在 55% ~ 97% 之间,除了斯洛文尼亚和罗马尼亚,其他国家的银行系统主要由外国银行所主宰。

政府推行有助于信贷增长的政策,中东欧国家的银行信贷规模大幅上涨,特别是波罗的海三国以及罗马尼亚和保加利亚的银行信贷规模扩张更快。2005 年,拉脱维亚和立陶宛的信贷增长率几近 60%,保加利亚几近 45%,并且仍在增长,中东欧国家当时

瑞典、英国、西班牙等国给新兴市场经济体的借贷约占其 GDP 的 1/4,在瑞士、奥地利等国家,这一比例更高达 50% 和 85%,其中有相当部分投到了中东欧地区,这些外资促进了中东欧的快速发展。

Sophie S and Ilias S Credit Growth in Emerging Europe: A Cause for Stability Concerns? World Bank July 2007: 18

信贷的增幅也很高,但相对于波罗的海三国以及罗马尼亚、保加利亚有所放缓(见图4)。

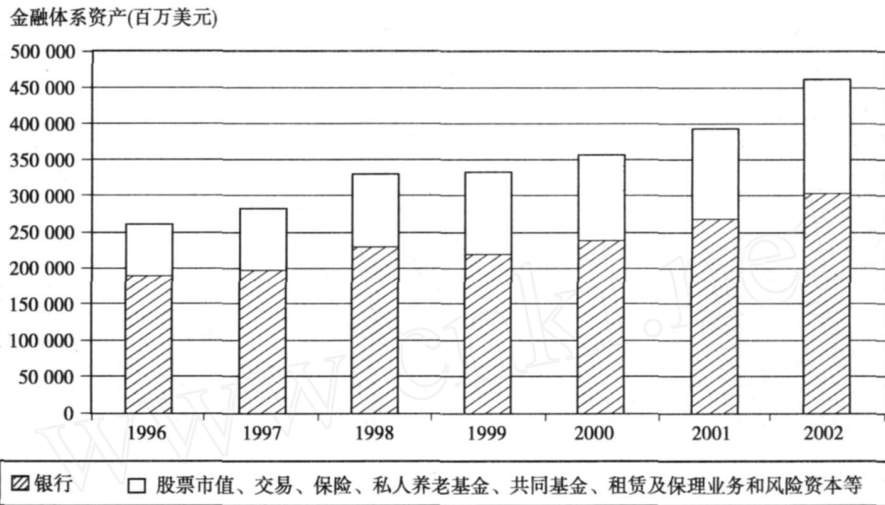


图3 东欧8国金融部门资产构成(1996—2002)①

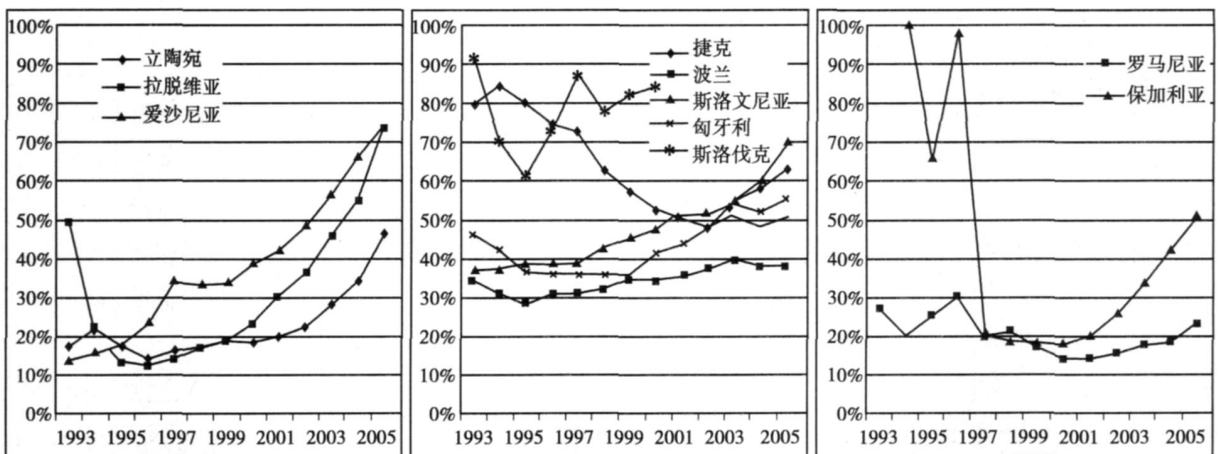


图4 信贷占GDP的比重(1993—2005)

资料来源: Sophie S. and Ilias S. Credit Growth in Emerging Europe: A Cause for Stability Concerns? World Bank July 2007: 8

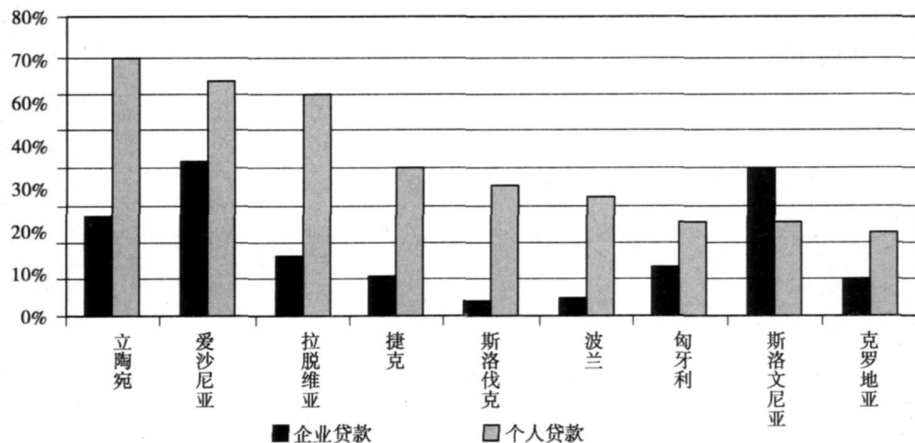


图5 东欧国家个人和企业贷款的增长(2003—2005 平均值)

资料来源: 同图4

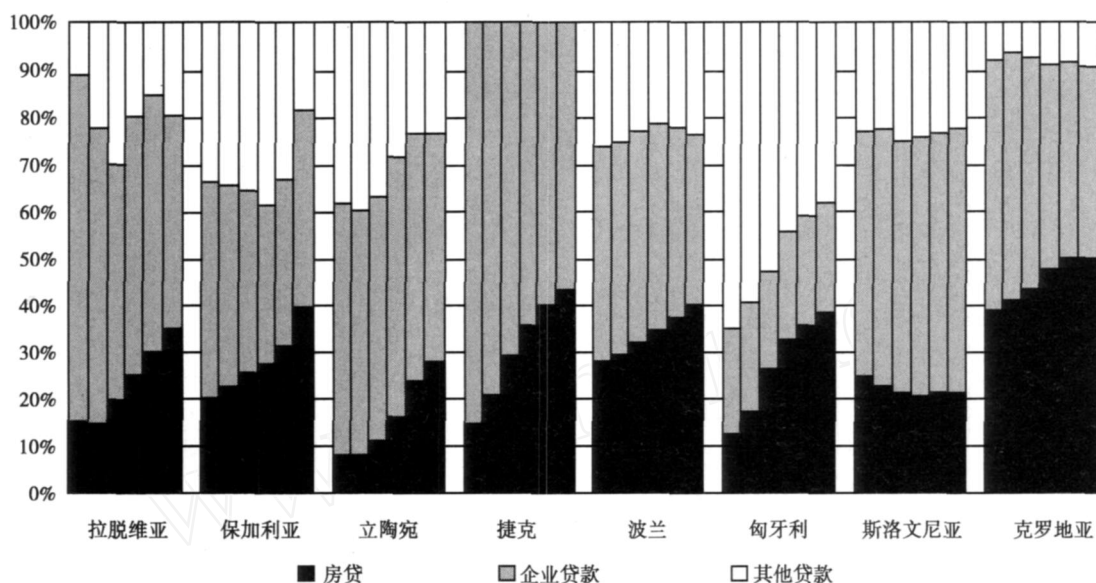


图6 东欧国家贷款组合演进 (2000—2005)

资料来源:同图4

信贷规模的迅速膨胀推动了国内需求的快速增长,一部分需求依靠进口来满足,导致经常账户赤字增加(相关数据见后面关于进出口的分析),导致内外部平衡机制更加脆弱,应对国际金融危机的能力下降。

第三,中东欧国家的信贷结构也为国际金融的冲击创造了条件。在中东欧国家中,除了斯洛文尼亚,迅速增长的信贷主要发放给了个人(见图5)。而中东欧国家的个人贷款中,房贷的占比及增幅在危机发生之前都明显走高(见图6)。2005年末,拉脱维亚、爱沙尼亚房贷占到了总贷款额的近50%。信贷的高涨以及房贷发放比例过高,形成了房产市场的泡沫。

第四,信贷的高涨在宏观面上拉高了国内需求,导致经常账户赤字,这需要外资来平衡。中东欧国家通过FDI和外债来平衡经常账户赤字。进入21世纪之后,在中东欧国家,外债在GDP中的占比持续走高,2006年3季度罗马尼亚的外债GDP占比率是最低的,规模也达到了GDP的28%。波罗的海国家平衡经常账户赤字的方式主要是外债,这极大地增加了国家的负债水平,2006年拉脱维亚外债占GDP的比重为112%。高负债使经济体易遭受到外

汇、利率以及汇兑的风险,特别是在固定汇率机制下,而中东欧国家中波罗的海三国实施的正是固定汇率机制。另外,中东欧国家持续运行赤字政策,虽然幅度较小,但是不能在经济高速增长的时候形成财富积累,这就又弱化了国家经济体应对风险的能力。

第五,外资的撤离加剧了国际金融危机对中东欧国家的影响。近年来,中东欧地区,尤其是靠近西欧的匈牙利、波兰、捷克、斯洛伐克、斯洛文尼亚和克罗地亚等国家,一直是国际资本看好的投资地区,他们也成为吸引国际资金的主要地区。2007年,全球对新兴市场的投资约7800亿美元,其中有3650亿美元流入中东欧地区,超过了对亚洲的投资。另外,数据显示,该地区的总债务已达1.6万亿美元,其中西欧银行的债权约占3/4。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。

金融危机发生后,国际资本的第一反应是抛售债券收回资金,致使中东欧的股市下跌了一半,匈牙利的国家债券一度暂停交易。2009年2月下旬,穆迪、标准普尔等国际评级机构又陆续调高中东欧

地区的风险评级,并发出金融风险警告,标普将拉脱维亚的信用评级下调至“垃圾级”。在过去的几个月里,东欧货币的贬值速度明显加快,部分国家的货币已经下跌超过30%,这使中东欧银行业评级承受巨大压力,外部融资变得更加困难,加速了外资的撤离,形成恶性循环。

3. 高度依赖外部市场的外向型经济通过进出口感染国际金融危机

本文采用中东欧各国2008年1月至2009年2月进出口的月度数据,以月为单位进行同期比较,以便剔除各月数据受季节因素的影响,计算出中东欧各国的进口、出口以及净出口的变化率。然后,用横轴表示时间,时间单位为月;纵轴表示中东欧进口、出口和净出口的变动率,作曲线图(见图7)。

图7反映出中东欧各国在危机发生前后进口、出口和净出口的变化率的变动趋势。如果各国的进出口不受金融危机这种偶发因素的影响,则进口、出口和净出口的变化率的变动会比较平稳,因此曲线图会比较平直;反过来,如果有偶发因素冲击各国的进出口贸易,则各国的进口、出口和净出口会发生波动。因此,通过绘制中东欧各国在金融危机发生前后的进口、出口、净出口的变动率的变化曲线,根据曲线的波动,可以判断出中东欧各国进出口贸易是否受到金融危机的影响;同时,通过比较各国该曲线的波动幅度,可以判断出中东欧各国的进出口贸易受金融危机的影响幅度。

通过中东欧各国进口、出口和净出口变动率的变化曲线可以看出:

第一,中东欧各国的进出口贸易均受到金融危机的冲击。曲线图显示,2008年金融危机发生期间中东欧各国的净出口都表现出较大幅度的波动。

第二,波动幅度最大的是捷克共和国,净出口相对较大幅度地趋向赤字状态,说明捷克在危机发生时,进口和出口之差的波动远大于其他国家。紧随其后的是保加利亚、匈牙利和斯洛文尼亚。其中,匈牙利净出口平均波动幅度最大,但有由赤字

转向盈利的趋向,在2009年的前两个月表现为贸易盈余;匈牙利经常账户的这种正向变动与其2008—2009年度GDP轻微上涨的趋向相同。保加利亚的进口、出口和净出口在危机发生期间都有明显波动,并且进口的波动大于出口。进口或出口的变动相对于进口或出口存量而言很小,所以其他国家基本接近零位区。然而,保加利亚这两个指标却呈现出巨大的波动幅度,说明这两个指标在保加利亚并不单纯由国内外消费者需求占主导。斯洛文尼亚也不同于其他国家,表现出较高的净出口盈余增加的趋向。

第三,在危机发生期间,中东欧各国的进口萎缩大于出口的萎缩,因此,危机发生后,中东欧国家普遍表现为贸易赤字减少。危机发生后,外部环境恶化,导致高度依赖外资的中东欧国家外资流入减少,并且伴有大量外资抽逃现象,这导致中东欧国家外向型经济的增长速度加速下滑,国内需求严重下挫。因此,虽然中东欧国家主要是加工贸易品出口,其出口对象主要是西欧国家,西欧国家的经济衰退、需求下降、进口减少导致中东欧国家的出口减少;但是,其进口下挫的幅度明显大于出口,所以中东欧国家经济受危机冲击,主要表现为贸易赤字减少。

斯洛文尼亚的情况与其他国家有所不同,这是因为斯洛文尼亚在危机发生前表现为净出口上升趋势,同时他也有着其他中东欧国家的发展模式和发展机制,即主要由外部因素所拉动的国内需求高涨。危机发生后,虽然外部贸易环境恶化,出口减少,但是,本国内需的减少更为剧烈,因此,斯洛文尼亚的经常账户出现明显的净出口上升的趋势。

第四,尽管中东欧各国的情况不尽相同,但由图7可以看出,所有国家的进口、出口以及净出口在进入2009年以后,其变动都呈下降的趋势,表明其进口、出口和净出口较2008年各相应时期均有所下滑。

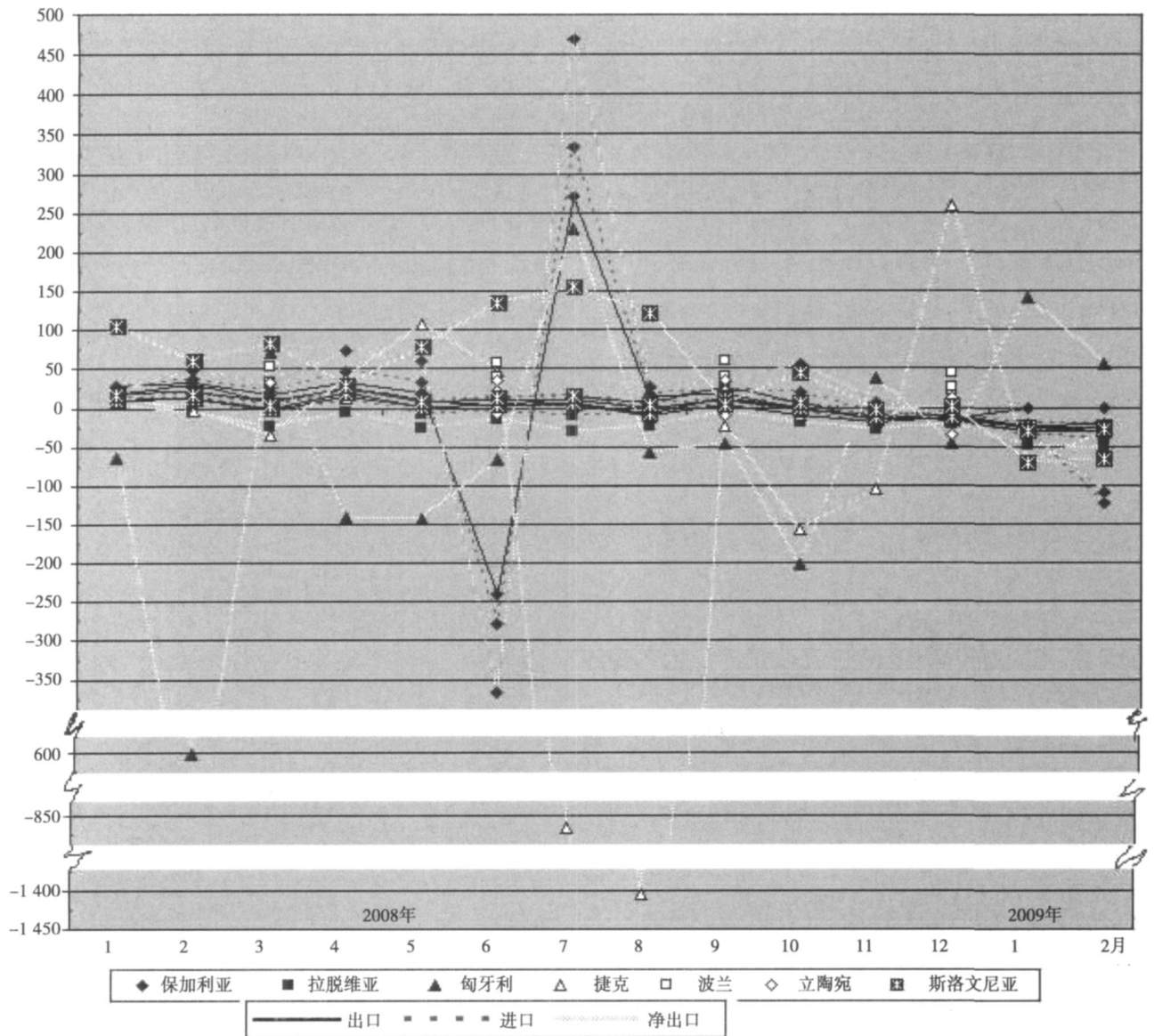


图 7 中东欧国家进出口变化 (2008年 1月—2009年 2月)

数据来源:保加利亚统计局 <http://www.nsi.bg/ImpExpE/ImpExpE.htm>, 07年 1月至 09年 2月度数据整理,单位百万列弗;
 拉脱维亚统计局 <http://www.csb.gov.lv/csp/content/?cat=3194>;
 波兰统计局 http://www.stat.gov.pl/gus/index_ENG_HTML.htm, 2007-2008进出口季度数据整理,单位是百万美元;
 保加利亚统计局 <http://www.nsi.bg/ImpExpE/ImpExpE.htm>;
 拉脱维亚统计局 <http://www.csb.lv/avidus.cfm?lng=en>;
 匈牙利统计局 http://portal.ksh.hu/portal/page?_pageid=37,115776&_dad=portal&_schema=PORTAL;
 捷克统计局 <http://www.czso.cz/eng/csu/aktualniinformace>;
 罗马尼亚 <http://www.insse.ro/cms/rw/pages/index.en.do>;
 斯洛文尼亚爱沙尼亚 <http://www.stat.si/eng/index.asp>;
 立陶宛统计局 (Value, LTL thousand) <http://www.stat.gov.lt/en/pages/view/?id=1459,08-09>季度数据另。

三、结论及启示

1. 中东欧国家将被迫调整经济结构应对危机

综上所述,国际金融危机在全球蔓延,处于开放经济形态下的中东欧转型国家深受影响。分析发现,中东欧国家普遍受到国际金融危机的冲击,并且危机的程度高于欧盟成员国的平均水平。其中,波罗的海三国受危机影响最重,步入了经济衰退时期。这种差别产生的原因主要是由于中东欧转型国高度依赖外资的经济发展模式所造成的,对外资的依赖度越高,所受的冲击越重。通过进出口贸易在危机前后的变动分析发现,进出口贸易对捷克、保加利亚、匈牙利、斯洛文尼亚冲击较大。受到冲击时,捷克净出口较去年同期大幅下滑,而斯洛文尼亚净出口较去年同期大幅上升,匈牙利在危机前后波动较大,但贸易盈余的趋向增加。通货膨胀指标表明,中东欧国家间通货膨胀程度不同,但均处于 EU 平均水平之上,并且通胀率高的国家的经济增长下滑的幅度也大,经济增长下滑幅度大的国家的通胀水平随危机变动的幅度也越大。

在国际金融危机的冲击下,中东欧国家经济普遍陷入衰退或危机之中,并造成失业率不断攀升和居民收入的波动。中东欧各国在加入欧盟、享受一体化的溢出效应的同时,将被迫对这次金融危机引起的经济危机做出反应,对经济结构做出相应调整。高度依赖外资、外债和高投资率的增长方式以及金融体系都需要做出相应的改变。

2 各转型经济体面临性质大体相同的挑战

经济转型国家在市场化经济转型的同时,都以不同的方式、在不同程度上开放了本国经济,并程度不同地卷入了全球经济循环。在这种情况下,各转型国家经济的增长与波动都必须面对外部因素的冲击。依据各国参与国际分工的方式和比较优势的差异,在外部冲击来临时,受到的影响也有很大不同。但从参与国际经济循环的程度和市场制度仍在完善之中这一点来看,各转型经济体面临着性质大体相同的挑战。

首先,在美元本位制和金融全球化的国际经济

体系中,转型国家经济安全会受到外部商品市场波动、资本市场动荡等偶发风险的冲击,但经济安全中最脆弱的也是最需要保障的还是国内资本市场和金融系统的安全。

其次,在转型国家中,既有像俄罗斯那样的以资源丰富为基础加入国际经济循环的经济体,也有像中国这样的以劳动力比较优势加入国际经济循环的经济体,更有像中东欧那样以市场完全开放加入国际经济循环的经济体,还有其他类型的如独联体国家,等等。在国际金融危机冲击下,这些经济体无一例外地遭受到了经济结构和制度结构调整的压力。如何克服国际金融危机所造成的困难,是转型国家当前面临的核心任务;而如何根据自己的国情,对转型时期建立的体制结构和形成的经济结构进行针对性的调整,是各转型经济体能否早日走出衰退、恢复经济增长的关键所在。

参考文献:

- [1] 中国社会科学院欧洲研究所,中国欧洲学会. 欧盟的国际危机管理: 2006—2007 欧洲发展报告 [M]. 北京: 中国社会科学出版社, 2007.
- [2] 宋鸿兵. 货币战争 [M]. 北京: 中信出版社, 2007.
- [3] 万解秋,徐涛. 论 HDI 与国家经济安全 [M]. 上海: 复旦大学出版社, 2006.
- [4] 赵蓓文. 转型国家 HDI 宏观经济影响的传导机制——“三维传导模型”方法 [C] // 上海市经济学会学术年刊 2007. 上海: 格致出版社, 上海人民出版社, 2008: 240-248.
- [5] 赵蓓文. 外资宏观经济影响的传导机制和主要模式 [J]. 贵州师范大学学报 (社会科学版), 2007 (6): 58-65.
- [6] 姚枝仲,何帆. 外国直接投资是否会带来国际收支危机? [J]. 经济研究, 2004 (11): 37-46.
- [7] 孔田平. 东欧沉沦之谜 [EB/OL]. http://opinion.nfdaily.cn/content/2009-05/06/content_5126046.htm.
- [8] HM Treasury, Bank of England and Financial Services Authority. News Release: Liquidity Support Facility for Northern Rock plc, 2009-09-14.
- [9] Sophie S, Ilias S. Credit Growth in Emerging Europe: A Cause for Stability Concerns? [Z]. World Bank, July 2007.

(编辑:南 北;校对:段文娟)