# 论欧元区财政政策与货币政策的不对称结构

来源：网络 作者：雪海孤独 更新时间：2024-01-16

*\" 内容摘要：欧元区财政政策和货币政策不对称的现行格局是欧元区各国寻求一体化过程中的一个阶段，是各国相互妥协的结果，但不是最优的制度安排。欧元区各国财政政策在配合货币政策的实践中也在积极寻求趋于协调一致。未来欧元区财政政策与货币政策走向对称...*

\" 内容摘要：欧元区财政政策和货币政策不对称的现行格局是欧元区各国寻求一体化过程中的一个阶段，是各国相互妥协的结果，但不是最优的制度安排。欧元区各国财政政策在配合货币政策的实践中也在积极寻求趋于协调一致。未来欧元区财政政策与货币政策走向对称化是必然的趋势。对称化的路径将会沿着渐进到由内部需求引致的制度创新方向发展。欧元的运作已使货币一体化的微观经济效率得到了初步的实现，在宏观层面也进一步加深了区内各国经济政策合作的相互依赖性。这些都为未来财政政策走向统一提供很好的外部环境。统一的货币政策和逐步统一的财政政策所产生的溢出效应将会继续带动欧洲一体化的进程。由货币统一到共同财政政策，再到政治一体化，应该是欧元区未来发展的方向。

欧洲中央银行运作以来，欧元区各国货币权力上交，区内执行统一的货币政策。奠定欧洲货币联盟运作基本框架的《马斯特里赫特条约》规定了加入货币联盟成员国所必须达到的四条趋同标准，对于统一的财政政策没有作出要求。马约对各国财政的约束为：各成员国的赤字和债务不能超过其GDP的3%和60%.这意味着各成员国财政当局在接受约束的前提下可以独立地执行各自的财政政策。由此形成了欧元区财政政策和货币政策不对称结构的现行格局。已有文献对欧元区的研究主要集中于对货币政策运行或对财政约束方面的讨论上，而少见把二者结合起来探讨这种格局的经济效应及未来发展的趋势。本文首先分析财政联邦制对经济的影响，指出现行的不对称结构并不是欧元区最优的制度安排。之后分析这种不对称结构的经济效应，最终得出对称化的路径将会沿着渐进到由内部需求引致的制度创新方向发展的结论。

一、文献综述与国际经验

在现代福利经济学的分析框架之下，经济体系的有效性将最终被其所提供的收入再分配和资源配置的有效性所衡量。Richard Musgrave 认为：为达到福利最优，公共部门应执行收入分配、资源配置和价格稳定三大职能。无公共政策的竞争体系的收入分配取决于各种资源投入的所有制、价格及产出的整体结构，其最终导致福利最优仅仅是一种巧合。因此，为实现福利最优经济体系需要公共政策来实现在社会经济个体之间的收入再分配；同时公共部门综合运用财政政策和货币政策可以实现经济以稳定的价格保持高水平的产出和就业。 Musgrave的分析框架提供了在不同的财政体制下研究财政问题的理论出发点。

当地方政府运用财政政策来稳定各自经济时，政策的有效性将会受到制约。在开放经济中，当地方政府通过减税刺激经济时，由于个体部门可以从区域外购买商品和劳务，从而造成私人支出漏出，缩小了公共支出乘数，膨胀政策效应将会因此而受到削弱；当地方政府通过发行债券的形式融通资金时，该地区将承担外部债务，基于再支付规则和利率因素，实际收入会由区域内转移到区域外。而当中央政府发行债券融通资金时，由于资本的外部流动性通常小于内部流动性，这种内部债务的形式可以有效地刺激经济并避免了社会未来收入向外部的转移。同时，分散化的财政体系也不利于解决公平的收入再分配问题。在一个劳动力要素可以自由流动的大市场中，地方政府采取负收入税的形式来实现更为平等的收入再分配会造成富人移出而穷人移入的效应。更为平等的收入再分配过程是伴随着本地区人均收入水平的下降实现的。理性的经济个体总是愿意选择自己能从中多受益而又不必为之做出贡献的负收入税项目，即存在着\'搭便车\'现象。在资源配置方面，尤其是在公共产品适当产出水平的提供方面，中央政府比地方政府体系也更为成功。分散化的决策体系下，每个地区在进行边际单位的公共产品生产决策时，往往仅仅考虑区内居民将从这一边际单位产品中获得收益如何，而不考虑这种公共产品边际单位增加的整体社会收益。Mancur Olson和Richard Zeckhauser 指出：这将导致\'一个不充足的产出水平\'，最终每个地区仅仅得到了任何公共产品利益的一部分，而付出了公共产品增加的全部成本。这就是说，联盟的个体成员都有一种在尚未达到帕累托最优之前停止公共产品生产的动机。因此，分散化的决策体系必将导致公共产品生产数量的不足。相对而言，在统一的财政政策体系下，公共决策者追求区内全体居民的福利最大化，整体区域内公共产品的边际价值就会得以实现。

分散化的地方财政体系在稳定经济、实现收入最优分配及提供足够的公共产品方面具有内在的局限性，然而分散化的地方财政也有对经济不可替代的贡献。我们知道即使在一个共同的大市场中，公共产品的消费也会因地区不同而具有差异性，如果所有的公共产品都由中央财政来提供，跨地区的公共项目将是趋于一致的，这显然并不符合对公共产品多样化的需求。地方政府可以针对本地区居民公共产品消费的特殊性来提供相应的地区性公共产品，以此适应各个地区居民的消费偏好。公共产品生产者的多样化还能够形成公共产品生产的创新动力和竞争压力，提供更大的技术进步的可能性，驱使生产者采取最有效率的生产方式。此外，分散化的地方财政有利于实现更经济的公共决策机制，形成更为有效率的公共产出水平。如果一个地区需要通过征收地方税来为公共项目融资时，该项目收益与真实费用的对比关系可以避免不必要项目的实施；而当地方公共项目基金完全来自于中央财政时，该地区由于仅承担项目融资成本的很小份额，因而就有一种尽可能大地扩张地方公共服务水平的动机。因此，地方财政的存在可以在动态和静态两个方面提升公共产品提供的有效性。

统一的中央财政与分散化的地方财政两种形式都有着各自显著的优点与不足。财政联邦制是将这两种极端的形式结合起来的组织形式，是在极端的中央财政与极端的分散化财政之间的一种妥协。在联邦体系下同时存在着中央政府和次中央政府，中央政府履行稳定经济，实现最适收入的再分配及提供特定公共产品的三大基础职能，次中央政府提供满足各自管辖区居民偏好的公共产品和服务，避免了公共产品消费方面的福利损失和技术浪费。建立一个理想的财政联邦制体系，就是要解决在中央层次上应该集中多大的公共预算，中央和和地方政府之间财政职能如何来进行恰当的划分的问题。

Kenen7则强调了高水平的财政一体化所带来的财政转移支付能力有利于平抑一体化所引致的地区差异，能够使经济更接近于理想化的最适宜货币区。

二、现行不对称结构的经济效应分析

财政政策和货币政策的不对称结构所产生的经济效应会对欧元区经济未来长远发展带来不利的影响，矛盾不断发展和激化的过程将会推动财政政策和货币政策逐步趋向对称化。

（一）财政政策成为促进区内经济增长的唯一重要因素，而在现行体制下，财政政策能力弱化，难以单独承担这一职责。

欧元运作和共同货币政策的执行，标志着欧洲一体化程度达到了一个新的水平。在一个经济区内，宏观经济目标的实现有赖于货币政策和财政政策协调配合，综合运用。对于货币政策在经济中的作用，经济学家们普遍接受了货币主义的观点：货币政策在短期内能影响实际产出，而在长期则是中性的。因此，欧洲中央银行赋予价格稳定目标以绝对的优先权，促进长期的产出增长不是其货币政策的首要目标。长期来看，货币政策对经济增长失效，但在短期内在对称性的政策框架下，各国仍能够结合自己的经济发展目标，选择适当的货币政策工具来配合财政政策的执行，达到既定的经济增长目标。由于欧元区目前还不是一个最优货币区，各成员国的经济周期也不尽相同，对货币政策的要求不一致，在货币区层次难于执行统一的货币政策来配合各自的财政政策；而在国家层次上由于货币政策的上交，使经济增长的任务只能由各国财政政策独立来完成。欧盟理事会8将未来的经济发展战略目标确定为：变欧盟为世界上最具竞争力和动态增长的知识主导型经济，保持能够带来越来越多的就业机会和社会凝聚力的可持续性的经济增长。在实现这一目标的过程中，在现行的货币政策和财政政策不对称结构下，财政政策成为欧盟经济增长战略中的唯一关键因素。

为保证各国财政政策促进经济增长的有效性，欧盟也做出了许多的努力。比如强调财政方面的规则确立及制度建设，来保证各国预算约束和财政的可持续性，以此来稳定宏观经济和价格。不可否认，规则确立和制度建设将会在一定的程度上提升公共部门的效率和财政政策的可预见性并通过对私人部门提供适当的激励来实现长期的增长。但是我们应该看到，各国财政能力实际上随着货币一体化的进展受到了削弱。各国税收规模随着铸币税收入的再分配、通胀税实施能力的丧失和各国税收竞争造成的收益下降而下降了；同时对各国的财政约束的增强也使各国财政政策真正可以作为的空间缩小。可见现行体制下，各国财政能力受到了削弱，在货币政策上交的前提下，让其单独完成促进经济增长的重任，看来是勉为其难的。

（二）现行不对称结构下，各国财政预算有超支的内在动因，从长期来看，将对《稳定与增长公约》的执行形成挑战。

各国财政指标虽受到《马约》规定的约束，但是在货币政策和财政政策不对称的结构下，各国财政预算存在着超支的内在动机。欧洲中央银行的成立以及共同货币政策的实施，使各国财政政策的制定者不再担心自身的财政政策的实施会对本国的货币和物价的稳定造成不利影响；欧元区金融市场一体化的发展，使各国财政融资范围扩大，融资成本相对下降，各国财政融资的效率提高，这更加便利了各国政府以债务的形式融通资金；此外，在原来的财政体制下融资风险由各国政府独自承担，那时必须考虑自身的承受能力，而现在各国会转而依赖超国家的货币当局的支持，这就存在道德风险问题。在这种激励机制下，成员国财政政策会产生赤字倾向。为了避免这类道德风险问题的发生，欧盟在《过度赤字程序议定书》中规定对违规成员国实施金融制裁，要求违规成员国缴纳一定不付利息的存款，如两年内财政赤字情况没有得到好转，这笔存款就会转为罚金。但是，针对这一规定也有例外条款，如在一年中实际GDP下降2%或更多时，允许为期两年的暂时过度赤字，即使实际GDP下降不足2%但是超过了0.75%时，也可为过度赤字申请例外。《过度赤字程序议定书》中的免责与例外情况太多，处罚程序复杂繁琐，实质上实施的难度很大，对于成员国的过度赤字并没有很强的外部约束力量。

（三）各国财政政策实施成本将会产生外溢效应。

在货币政策上交的情况下，成员国为实现宏观经济目标主要依靠通过变动税率和政府支出的财政政策来影响总需求进而影响就业和国民收入。货币一体化放大了各国财政政策相互溢出的效应，内部汇率机制的消失、资源要素的自由流动使财政政策的正负效应溢出都达到了相当高的水平。霍尔伍德，麦克唐纳9依据蒙代尔-弗莱明模型指出，货币区内，一国遭遇经济萧条采取扩张性的财政政策刺激经济增长时，从商品市场来看，会使得本国的总需求增加，带动国内国民收入增长，同时，由于区内资源的自由流动，该国的扩张性财政政策也拉动了其他国家的需求，短期超额需求使其他国家发生通货膨胀，物价上涨；从金融市场来看，该国的扩张政策表现为财政赤字，在金融市场上融通资金，会使得市场利率上升，带动整个货币区内的汇率出现非意愿性的上升，引起货币区出口竞争力下降。因此，货币区内，一国扩张性的财政政策会刺激本国产出增加，失业下降，但是也会引起其他成员国物价上升，货币区的汇率上升，出口下降的外溢效应。

（四）对抗不对称冲击时，财政政策与货币政策协调难以奏效。

欧洲货币联盟下的财政体制安排主要是为了配合欧洲中央银行推行共同货币政策，在区内维护价格稳定的需要。而反过来欧洲中央银行却不可能考虑个别国家财政政策状况而在货币政策上予以配合。也就是说，宏观政策不对称结构下，财政政策与货币政策的配合是单向的，即各国有责任配合统一的欧洲中央银行的货币政策，各国财政政策的运行不能危及欧元的稳定，但反向配合是不存在的。所以，对各成员国而言，货币政策与财政政策的不对称结构的宏观层面不利之处在于：汇率政策工具的丧失与货币政策工具的让渡，使得国家层次上的决策机构在应对不对称冲击时，由于政策工具选择的约束而陷于不利地位，应对不对称冲击的能力下降。不可否认，随着货币区内贸易的发展和各国经济的趋同，一国源于区内因素出现局部冲击的可能性减少了。如果有不对称性冲击的话，那更可能是局部性、产业性的或是来自区域之外的。当发生不对称经济冲击时，区内贸易和投资就会成为经济危机在各国间的传播媒介。货币政策权利的上交使各国不能够很好的运用货币政策、汇率政策来对抗非对称的经济冲击，财政政策又受到财政纪律的严格限制，政策的自主性下降，可操作的空间减少。虽说欧盟的结构基金能向成员国提供的一定的财政支援，但在对抗不对称性冲击方面的作用是远远不够的。当冲击较大时，各国财政政策\" 将难以为继，欧洲中央银行又将奉行中立的政策，在极端的情况下，这必然会造成一些危机国家不得已而选择退出欧洲货币联盟。

（五）在税制和税种协调统一尚未完全实现的情况下，各国财政政策的竞争会导致公共产品供应不足。

欧元运行的微观经济效应使得区内资源要素的流动性进一步加强，信息更加充分。经济个体可以依据个人偏好通过自由流动的方式在区内选择不同的公共产品供给及各人纳税的水平。各成员国面临着公共产品的供给与对税源的竞争压力。在目前区内的税制和税率尚未完全统一的情况下，为了在竞争中获得优势，各国当局有实行低税率的倾向，这将导致货币区内某些税种的税率低于理想水平，造成区内公共产品的供应能力不足。

因此欧元区财政政策和货币政策不对称结构的内在矛盾是深刻的，也是无法仅靠各国政策的功能性协调就能够就克服的。欧元区经济的长期稳定发展，欧元区各国的凝聚力最终要靠更为合理的制度安排来得以保证。货币政策统一之后，财政政策逐渐趋于统一，这既符合一体化发展的历史逻辑，又是欧元区市场深化的内在要求。

三、对称化的路径分析：由渐进到由需求引致的制度创新

经济政治一体化是欧盟各国所追求的长远目标。货币一体化标志着这一过程进入实质阶段。在欧元运作的初期，统一的货币政策和分散化的财政政策的不对称结构是欧元区各国政治妥协的结果。从理论上分析并不是一种最优的制度选择。在这种运作模式下，隐含着许多潜在的矛盾和危机。财政政策走向与货币政策对称化将是欧元区未来财政体制发展的方向。从实现的路径上来看，这将是一个逐步实现的过程：各国财政权力逐渐弱化，超国家的联盟层次上的财政能力逐渐加强，经政策趋同到由需求引致的制度创新而最终形成欧元区财政政策和货币政策的对称格局。欧盟一体化程度也将随之而继续得以深化。

在目前分散化的财政体制框架之下，虽然中央层次所能集中的财力非常有限，但种种迹象表明：欧洲货币联盟也并没有坐视现行不对称结构对欧元区经济的不良影响，相反各国也在积极寻求财政政策的协调与趋同。《马约》和《稳定增长公约》所确立的共同财政纪律本身就是区内各国财政政策渐近和趋同的一种具体体现。欧元区各国在赤字的危害性和实行可持续的预算政策必要性方面达成共识，共同财政纪律作为政策的趋同无疑有利于各国财政状况的改善。从中长期效应来看，对稳定欧元和各成员国未来长期经济增长非常有利。除共同财政纪律之外，欧元区各国继共同关税之后，也在积极的寻求税种和税率的协调和统一，以避免各国在税收方面的恶性竞争，这些努力也是财政政策趋同的另一种表现。当然这些渐进和趋同距离真正意义上的统一财政政策仍相距甚远。欧元运行两年以来，所幸国际经济形势较为平稳，区内各国没有发生严重的不对称性经济冲击，这使得不对称的现行体制之下潜在的矛盾没有被激化。但是不可忽视的是，各国执行各自的财政政策仍面临着巨大的挑战，这些问题能不能得到解决关系到欧元区未来经济的稳定发展和货币一体化的走向。毋庸置疑，各国财政方面仍存在着很大的不平衡，这种不平衡状态如何在没有中央财政支持的条件下趋于平衡？各国能不能始终保持中性的财政政策从而实现欧元区内低通货膨胀的经济增长？继续财政约束便利货币政策达到价格稳定目标的同时，成员国如何解决好本国的经济周期波动问题及应对不对称经济冲击？ 面对欧元区人口老龄化问题，成员国财政政策如何进一步稳固和进行结构调整？如何加强各国间的政策合作？仅仅依靠共同财政纪律和各国政策的功能性协调并不能使这些问题得到圆满解决，这些问题最终能从根本上得到解决只能依赖于共同财政政策的制度创新。

制度变迁是用一种效益更高的制度替代另一种制度的过程。制度经济学派认为，制度的变迁有两种实现路径：需求诱致型制度创新和强制型制度创新。在制度结构的体系中，某项制度构建发生了变化会导致对其他的制度构建服务的内在需求，这是需求诱致型制度创新的重要因素。需求诱致型路径强调市场力量对不均衡的现行制度的自发突破和对改造的准备，当这种突破与改造的准备积累到一定水平时，就促成了以制度创新的形式将有关的成果法律化10.货币一体化对于欧元区各国来讲，只是经济体制发生了局部的变化而已，区内许多相关的制度要素并没有发生相应的变化。这意味着欧洲货币联盟作为一种新的制度安排仍存在许多制度不配套的地方，需要其他制度的创新与完善相配合。财政政策与货币政策的不对称是现行制度不配套的一种表现形式，因此从本质上讲，区内共同财政政策的制度创新将会由内部需求诱致而形成，是市场一体化和货币一体化过程的必然结果。来自统一大市场的内部需求是制度创新的内在动力 ；来自外部的冲击将会是制度创新发展的助力。美国911恐怖袭击事件后，欧盟研讨了进一步加强内部政治行动能力的问题，计划建立相应的决策机构，争取更大的财政支持。这说明欧盟在迈向政治统一方面又走出了重要一步。任何一种新制度都需要逐渐磨合和不断优化，经济乃至政治一体化作为一个动态的过程，也需要逐步的完善和到位。这一进程的快慢及是否真正适应市场深化发展的需要将会直接影响欧洲一体化最终的成败。这一过程因应货币一体化而开始了，并将随着货币一体化的发展伴随着新制度的不断创新与确立而逐步走向深入。

制度变迁的科斯中性定理认为制度变迁既影响收益的产出（即效率与增长问题），又影响收益的分配（即公平问题）11.货币一体化在总体上增进了公共体的福利水平，但同时也导致了时间上和空间上各国政府收益不均，甚至导致个别厂商、产业和国家的福利损失。各国在制度变迁过程中成本和收益空间分配不均衡的根源在于各自的经济规模、发展水平、产业与贸易结构的差异性。具体来讲，各个国家经济的异质性，导致其从中央预算中得到的好处是不均衡的。如果一个地区经济比较发达的话，它在共同体预算中就要担负更大的责任，而从中获得较少的利益，这些国家就不会积极地推动财政联盟的建立。但当某些成员国受到严重的非对称性经济冲击，不能靠自身财力来解决问题时，货币政策上交，财政政策受到约束的条件下，是忍受经济萧条还是放弃共同货币，这种两难选择必然导致其要求退出货币联盟的可能性。此时，其他成员国就会权衡成本和收益的，若让这些国家退出而导致的既得利益的损失大于维持其在货币联盟内的成本时，发达国家就会重新考虑中央预算的问题，愿意承担起更多的责任。这就是制度选择与制度构建的成本和收益的对比过程。共同财政政策将会以转移支付或再分配形式解决成本收益的公平分配问题，保证货币一体化制度的稳定和发展。

欧元的运作已使货币一体化的微观经济效率得到了初步的实现，在宏观层面也进一步加深了区内各国经济政策合作的相互依赖性。这些都为未来财政政策走向统一提供很好的外部环境。我们可以预见，财政政策走向统一只是一个制度创新的时间问题。反观这几年的运作，欧元区各国财政政策在配合货币政策的实践中也在积极寻求趋于协调一致，未来欧元区财政政策与货币政策走向对称化是必然的趋势。统一的货币政策和逐步统一的财政政策所产生的溢出效应将会继续带动欧洲一体化的进程。由货币统一到共同财政政策，再到政治一体化，应该是欧元区未来发展的方向。

参考文献：

1. Musgrave，R.（1959）：The Theory of Public Finance， New York： Mcgraw-Hill， ch.1.

4. Goodhart，C.， S.Smith （1993）： Stabilization， Euopean Economy， No.5 1993.

5. Bayoumi，T.（1997）： Financial Intergration and Real Activity， Manchester， p.105.

6. Bank of England （1990）： \'The single market and its implications for Europe\'s monetary arrangements\'， Quarterly Bulletin 30，No.1，p.67， for a critical discussion.

8. ECB， Monthly Bulletin （202\_，8）： Fiscal Policies and Economic Growth.

9. Kenen， P.（1969）： \'The Theory of Optimum Currency Areas： An Eclectic View in Mundell，R.& Swoboda， A\'， From Monetary Problems of the International Economy. The University of Chicago Press.

11. 保罗。霍尔伍德，罗纳德。麦克唐纳（1996）：《国际货币与金融》，北京师范大学出版社。

12. 科斯，阿尔钦，诺斯（1994）：《财产权利与制度变迁》，上海人民出版社。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！