

另一货币联盟剪影

在变革中发展将帮助东加勒比货币联盟经受住当前经济的不确定性

阿尔弗雷德·希普克

东加勒比货币联盟 (ECCU) 是当今全球四大货币联盟之一, 尽管略有不同, 但是在许多方面, 它就是欧洲经济与货币联盟的缩影。不断涌现的财政赤字、财政缺乏一体化、无法承担的债务以及来自于金融方面的挑战, 都在威胁着 ECCU 的根基。与欧元区面临的问题相同, 共同货币的持续成功取决于该地区在总体上加强财政制度和统一金融部门的监管和监督的能力。

ECCU 的成员国中有六个是独立国家, 分别是安提瓜和巴布达、多米尼克、格林纳达、圣基茨和尼维斯、圣卢西亚和圣文森特和格林纳丁斯; 两个成员国是英属领地, 分别是安圭拉岛和蒙特塞拉特。八个成员国均是领土面积较小的开放性岛屿经济体, 在很大程度上依赖于旅游业, 特别是来自于它们的主要贸易伙伴——美国的旅游。正因为如此, 这些国家抵御外部冲击的能力非常脆弱。

经济规模、风险共享、合理的公共服务以及在国际环境中具有更强的代表性, 使得 ECCU 由于更加紧密的一体化而获得了一席之地。因其经济体的规模较小, 因此与欧元区不同, 它从地区内部贸易增长中的收益更为有限。

但是, 2008—2009 年的全球经济和金融危机暴露出货币联盟在架构上的突出弱点。危机导致早已高筑的公共债务不断涌现, 同时也暴露出了它在金融方面的弊端。尽管当局已经在很多方面作出了回应, 但是由于政策的单一性和不均衡性, 很多难题依然没有得到解决。

并不都是坏消息

东加勒比元与美元挂钩, 并依托于一种致力于宏观经济稳定和低通胀率以及相对高级的金融体系的类货币委员会制度。当银行资本为 GDP 的 200% 时, 该地区即跻身于全球最大的货币经济体之列。

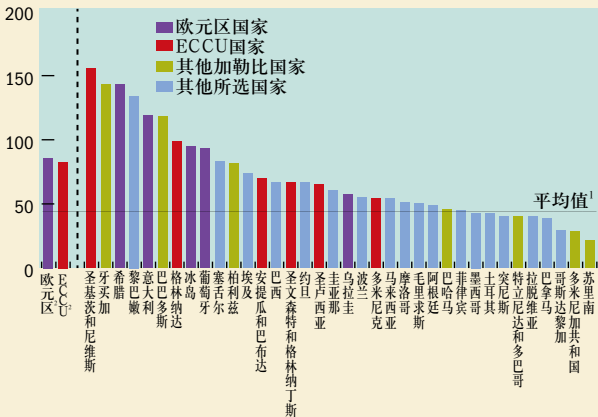
东加勒比中央银行 (ECCB) 负责货币政策, 并对银行业进行管理和监督。与欧元区不同, 类货币委员会制度限制货币政策工具和“最终贷款人”能力的使用, ECCB 的主要工作在于维护货币的外部价值; 同时, 它还负责管理共同储备基金, 并在必要时扩大政府和银行信用, 扩大额度取决于储备金总额和每个国家的限额。类货币委员会制度下, ECCB 必须拥有至少为其需求债务的 60% (主要流通货币和商业银行非利息收入储备金) 的外汇, 但在运作过程中, 需要具备 80% 的外汇储备, 不过事实上该数值已接近 100%。

除具备货币联盟和地区性中央银行外, 东加勒比地区为自由贸易区 (但它仍然是一个非完全关税联盟和共同市场)。虽然关税联盟在绝大部分经济范围内已经到位, 但是税率尚未完全统一, 且这些国家仍依赖于进口收入。作为一个共同市场, 该地区目前的劳动力自由流动仅限于技能型劳动力和非正规渠道, 不过

债务者反省

欧洲与东加勒比货币联盟的平均债务基本相同; 希腊与圣基茨和尼维斯的公共债务基本相同。

(公共部门债务, 占 GDP 的百分比, 2010 年)



资料来源: IMF《世界经济展望》与 IMF 员工的计算。

¹ 新兴市场和发展中经济体。

² 加权平均值: ECCU=东加勒比货币联盟。

克服重重困难

与希腊相类似，圣基茨和尼维斯的公共债务为GDP的160%，成为东加勒比货币联盟中负债最高的国家以及世界负债最高的国家之一。其绝大部分债务为内债，政府极度依赖于短期融资，这使其面临严峻的滚动风险。为解决这些挑战，政府采取了综合性的多方位改革计划，以期到2020年之前，将债务与GDP的比例降到60%。

- 财政调整：该计划的基石包括新增增值税、电力税收大幅增加80%，同时采取措施抑制工资。尽管财政调整可在2016年之前将公共债务与GDP的比例减少至130%，但是债务仍将缺乏可持续，且极易受到增长波动的影响。

- 债务重组：2011年6月，政府公开宣布开始进行综合

它正采取措施以确保公民的自由流动。随着开放资本账户以及公司和金融机构在地区内开始自由运营，该地区的经济已经实现了很好的整合。尽管规模较小，但该地区已在开始为短期国债和公债建立相对稳定的地区性政府安全市场。

打造领先地位

面对全球经济和金融危机的影响，该地已经加快了整合速度。2010年，加勒比地区的政府首脑作出了稳定经济体并为经济的稳健增长创造更好的条件的承诺。其后不久，该地区通过了一份修订过的经济联盟条约。该修订条约将通过将某些立法权直接委任给政府首脑的方式来加强管理。此外，该地区同意设立包括从各货币联盟成员国选出的议员（包括执政党和反对党）组成的议会作为地区议会的前身。这一修改过的联盟条约还指出，要整合财政政策，但是与贸易、金融和货币政策不同的是，财政政策仍旧属于各个国家政府的唯一权力范围。

欧洲的经验表明，整合财政政策极为困难，而在ECCU，该政策仍处于初级阶段。到2020年之前，实现债务与GDP的比例上限达到60%的计划将给预算政策带来巨大的趋同压力，而且这一计划已被证实是很难实现的。某些货币联盟成员国已被列入世界最大的负债国行列（见图），而且所有独立国家，除多米尼克之外，其债务与GDP的比例均已超过60%。

最为脆弱的环节

由于来自最弱成员国的跨境外溢——尤其是金融部门的跨境外溢——将使其信心低落并触发地区性经济危机，因此，共同货币能否成功将取决于其是否能同时满足八个成员国的预算限制。

当前的高额债务问题亟需一个短期机制，以加强

债务重组，以期大幅减少债务。

- 担保：为了支持政府财政重组计划，加勒比发展银行同意为新的外汇交易品种提供部分担保，这将极大地提高外汇借贷的成功率。

- 债转股：为了解决国家的超高的债务水平问题，政府还使用了债权转股权/土地政策。

- 稳定资金：为了保证债务重组时期金融体系的健康发展，政府在东加勒比中央银行建立了特别银行储备金，以在必要时向国内金融机构提供暂时性流动资金。

- IMF贷款：为了配合政府的经济重组计划，IMF批准了一项总额为8070万美元的、为期三年的备用协议。

财政政策。在中期，可考虑建立财政联盟或更为集中的地区性财政当局。作为第一步，各国政府于2011年宣布了年度财政目标。为解决突出的债务问题，一些国家已经成功实施了综合财政改革（见关于圣基茨和尼维斯的专栏）。但是，其他国家必须建立更为宏大的目标，以期在2020年之前实现公共债务与GDP比例达到60%的目标；并且，当前的联盟还缺乏加强机制。

尽管ECCB负责东加勒比地区的银行监管，但是非银行金融实体的金融机构的申请和监管仍掌握在国家政府手中，这会导致监管套利和银行泛滥的问题。为避免容量限制和银行与非银行以及国家间的巨大外溢风险，需要一个称职的地区管理机构或监管机构对非银行业进行监管。同时，银行与非银行业监管机构之间也需要进行更加紧密的协调，并加强与金融部门之间的联合。

树立榜样

近些年来，作为确保更强劲的经济增长和更为稳定的金融业的一种手段，ECCU已经采取了一系列的措施，以加强一体化。但是持续的高额债务、金融业的挑战以及地区性政策协调方面取得的有限成绩，使得该地区较为脆弱，且可能影响该地区未来的发展信心。

但是在有力的领导下，大胆进行改革，对货币联盟，特别是财政政策和金融业，进行加强的时机已经成熟。

阿尔弗雷德·希普克（Alfred Schipke）是IMF西半球部处长。

本文摘自即将出版的《东加勒比经济和货币联盟（OECS/ECCU）宏观经济和金融体系手册》，由Aliona Cebotari、Alfred Schipke和Nita Thacker编（华盛顿：国际货币基金组织）。