

出口风险预警信息

第 51 期（总第 576 期）

金融危机跟踪专报（一百七十一）

中国出口信用保险公司

2011 年 6 月 24 日

欧洲主权债务危机跟踪与展望（十）

今年以来，欧元区各国经济呈现分化的发展趋势——德国、法国经济逐步复苏；西班牙、比利时财政状况不佳；意大利财政紧缩措施初见成效，但中长期经济增长缺乏活力；而希腊、爱尔兰、葡萄牙三个爆发主权债务危机的国家仍深陷危机，成为影响欧元区经济发展的不利因素。

一、希腊债务违约预期升高

目前，希腊整体经济形势难言乐观，经济衰退比预想严重。据希腊国家统计局的最终数据，今年第一季度希腊 GDP 同比下降 5.5%，环比上升 0.2%，均低于 5 月中旬公布的下降 4.8% 和增长 0.8% 的数据。欧盟、欧洲央行和国际货币基金组织也调低了对希腊的经济预测，2011 年预计衰退 3.8%（原为衰退 3.5%），2012 年预计增长 0.6%（原为增长 1.1%）。同时，希腊政府的财政紧缩政策尚未见效，财政赤字不降反升，2011 年 1-5 月财政赤字为 102.75 亿欧元，同比增长

12.9%。由于希腊财政状况难以为继、债务违约预期不断升高，穆迪将希腊政府债券评级由“B1”下调至“CAA1”，展望为负面；标准普尔将希腊长期外币主权评级连降三级，从B级降至CCC级（主权信用的最低级别），展望为负面。

6月17日，由于反对党拒绝支持政府的财政紧缩计划，希腊总理帕潘德里欧重组内阁，原国防部长韦尼泽洛斯出任财政部长，同时兼任副总理。根据欧元区财长会议的最新决定，希腊议会必须在7月3日前通过新财政紧缩方案，否则将无法获得欧盟发出的第五笔120亿欧元的援助贷款。目前，新政府已通过国会信任投票，并公布了调整后的财政紧缩方案，内容包括削减财政预算、私有化及提高税收等。接下来希腊国会能否顺利通过新财政紧缩方案及新方案能否得到有效实施值得密切关注。

二、爱尔兰经济形势依然严峻

爱尔兰于2月25日举行第31届议会大选，统一党以76席胜出，但因未过半数席位，最终与工党联合组阁执政，统一党领袖恩达·肯尼出任总理。本届政府对部分部门职能进行了调整，其中，原外交部更名为“外交贸易部”，增加了贸易管理职能；原财政部被拆分为“财政部”和“公共支出和改革部”等。目前，新任政府执政相对稳定。

经济方面，根据欧盟委员会最新预测，爱尔兰2011-2012年经济形势依然严峻。预计2011年爱尔兰GDP增长约0.6%，

2012 年约 0.75%，出口将是推动经济增长的主要因素；预计 2011 年全国平均失业率维持在 14.6%左右，2012 年微幅下滑至 14%左右；由于国库税收入低于预期，预计 2011 年财政赤字占 GDP 比重为 10.5%，2012 年降至 8.8%。根据现有数据来看，爱尔兰房地产泡沫的负面影响仍未消除，银行系统不良资产存在隐患；制造业缺乏有力复苏，发展缓慢；国际原材料价格上涨的影响和政府下调增值税等措施的作用相抵消，通货膨胀率呈现小幅增长、逐步缓和的态势。

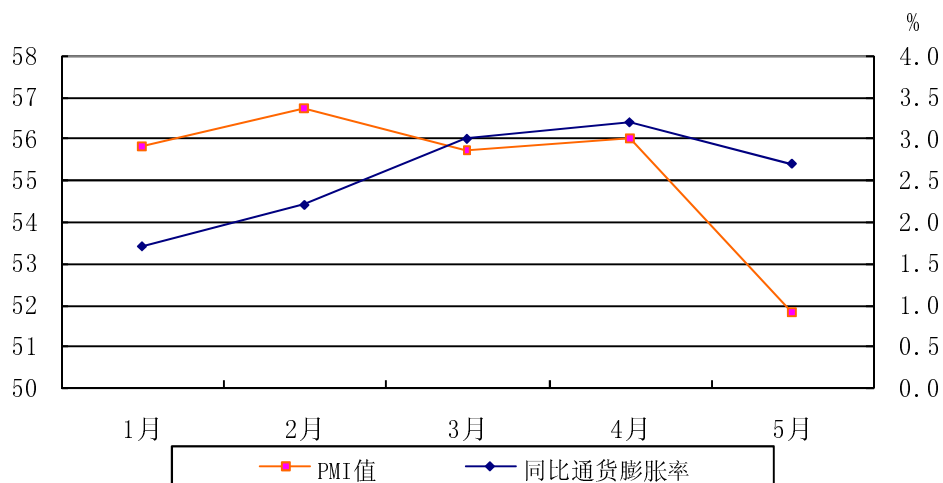


图 1 爱尔兰 2011 年 1-5 月 PMI 值与通货膨胀率走势

三、葡萄牙经济长期问题尚未解决

葡萄牙于 6 月 5 日举行议会大选，社会民主党击败执政的社会党，获得政府组阁权，由于得票率未过半数，最终与人民党组成联合政府，社会民主党领袖巴索斯·古埃留出任总理。目前，联合政府在履行国际援助条件方面取得一致，新任总理表示将努力执行减债计划，但新建政府的机制磨合尚需时间检验。

葡萄牙经济现状不佳，2011年第一季度，GDP环比缩减0.6%；失业率12.4%，处于20年来的高位。国际援助资金的逐步到位可能能够缓解葡萄牙的短期偿债压力，但长期经济发展的结构性问题尚未得到解决。据国际货币基金组织预测，葡萄牙将是三个主权债务国中唯一在2011及2012年面临连续衰退的国家，预计GDP将分别下降1.5%和0.5%。未来一段时间，国际援助资金及政府减债计划的具体实施效果有待观察。

总体来看，欧洲主权债务危机仍在演变，三个主权债务国的经济形势均未有根本性改变。首先，主权债务国的政府支持率普遍降低，推行经济改革与财政紧缩计划的实效得不到保障。三国近期均发生了政府更替，新政府对经济政策的执行力度尚需进一步跟踪。第二，主权债务国的经济增长普遍乏力，一是表现在劳动力市场低迷，失业率不断攀升，内需不足；二是表现在投资需求下跌，政府采取的紧缩计划也限制了政府的投资支出。第三，欧洲经济已呈现多方向发展趋势，主流经济体将控制通货膨胀作为主要调控目标，这在一定程度上增加了主权债务国的融资压力。第四，国际经济援助无法解决主权债务国的根本问题，如果接受援助之后经济持续未见改善，可能引发更深层次的债务问题。其中，希腊问题日趋严峻，欧盟内部已进行了多轮磋商。鉴于欧元区货币与经济的紧密连带性，不排除欧盟修改希腊援助计划的

可能性。综上，主权债务危机仍将在一段时间内影响欧洲经济，短期内希腊主权风险较为显著。

国别风险研究中心撰稿