

# 歐洲經濟與貨幣政策探討

曾秀珍\*

## 引言

本文從制度面及經濟面分析歐洲經濟與貨幣政策的現行架構，並探討其因應經濟危機的發展與限制。

歐洲建立經濟與貨幣聯盟(EMU)，採用單一貨幣及協調經濟政策，具有內外兩項意義：對外方面，容許歐洲聯盟各會員國家能夠在今日全球化的市場經濟中維持單一“集體式”的經濟和貨幣政策運作能力。對內方面，藉由建立、整合相關經濟和貨幣政策的法規並限定其政策選擇，以此逐步建構歐洲經濟和貨幣方面的整體次序。

由此，本文從探討 EMU 制度面開始，說明歐洲經濟與貨幣政策的一般次序包括貨幣政策、預算和財政政策、歐洲聯盟預算。目前歐盟一方面雖被賦予執行貨幣政策的專屬權限，經濟政策卻仍屬於其會員國的權力；另一方面，條約也逐漸擴增歐盟機構的財政預算權力，且賦予其協調會員國相關經濟政策的權限。或基於如此(歐盟及會員國)機構之間不對稱的體制，使得歐洲相關權力機關或難於政策定位，以即時因應突來的經濟震盪，令人質疑現行運作日趨強化之經濟與貨幣政策的實體法規在經濟衝擊時是否是有效的政策工具。

再從 EMU 之經濟面，討論歐洲貨幣體系、歐元區之匯合、及其擴大後貨幣治理等整合可能失衡之原生問題。整體來說，訂定歐洲貨幣和財政預算規則，其功能一方面可促進歐洲總體經濟的穩定，此乃市場實際運作之所需；另一方面，其中邁入 EMU 第三階段之各國經濟匯合條件的設定，是歐洲建立其經濟和金融秩序的整合工具，以達到經濟成長和促進就業等總體政策目標，歐元區的加入新會員國也受匯合條件的限制；但是受到全球金融危機影響，歐洲相互依存的區域經濟統合關係中因為普遍存在更為強化的政策溢出效應，使得位於歐洲核心的歐元區各國之間不但牽連深廣，也使其內部經濟異質、總體經濟政策整合失衡問題浮上檯面，引起廣泛關注。在歐元區各國分散的財政預算政策上必須進行更加強化的政策協調、深化更進一步的市場整合等，此乃歐元區經濟走出困境、謀求經濟平衡發展的關鍵因素。

本文依序討論歐洲經濟與貨幣政策次序的建構、集中的貨幣政策、分散的財政預算政策，並分析其中區域貨幣統合過程中所面臨之不對稱經濟衝擊等問題。

---

\* 淡江大學歐洲研究所兼任助理教授

# 歐洲經濟與貨幣政策探討

## 引言

### 壹、經濟與貨幣聯盟之制度面

#### 一、貨幣政策

#### 二、預算和財政政策

#### 三、歐洲聯盟預算

### 貳、經濟與貨幣聯盟之經濟面

#### 一、歐洲貨幣體系

#### 二、歐元區的匯合條件

#### 三、歐元區擴大的貨幣治理

### 參、分散的財政預算政策

#### 一、穩定成長公約

#### 二、財政政策的問題

#### 三、歐盟擴大後的歐洲預算問題

### 肆、經濟治理或經濟政府的討論

#### 一、歐洲經濟治理

#### 二、加強經濟政策協調

採行單一貨幣的基礎在於成功建立的單一(內部)市場。早期因為國家貨幣容易受到經濟衝擊而大幅升貶值，產生對單一市場內部風險的質疑，而透過歐元可消除國家間貨幣匯兌的不穩定，並確保資本流通的持續性。單一的歐洲貨幣在單一市場是必要的，為商業交易提供一個穩定的經濟環境，促進會員國間、經營者之間的貿易，並鼓勵消費者比較價格。

## 壹、經濟與貨幣聯盟之制度面

### 一、貨幣政策

里斯本條約維持貨幣政策主要目標的是：維持價格穩定，並支持(...)自由競爭開放市場經濟原則下的總體經濟政策。

歐元區貨幣政策集中，里斯本條約確認歐元區會員國的共同貨幣-歐元，以及歐元集團(Euro Group)的地位<sup>1</sup>，以促進歐元區會員國更為緊密協調彼此的經濟政策。

- 歐洲中央銀行(歐洲央行; ECB)享有獨立地位<sup>2</sup>，自1999年起負責執行歐元區貨幣政策，發行歐元紙幣和硬幣，以實現貨幣政策並管理官方外匯儲備。<sup>3</sup> 隨著2009年12月里斯本條約生效，歐洲央行成為歐盟機構。歐洲央行由兩個層次組成：其中歐元體系(Euro system)包括具備法人資格的歐洲中央銀行(European Central Bank, ECB)，和歐元區內之各國中央銀行(National Central Banks, NCBs)。另一歐洲中央銀行體系(European System of Central Banks, ESCB)則由歐洲央行和歐洲聯盟內所有會員國中央銀行組成；兩者政策取向不同。歐洲中央銀行體系 ESCB 是單一貨幣政策制定與實施的主體。ESCB的活動不得有違條約及其附件歐洲中央銀行體系與歐洲中央銀行章程<sup>4</sup>，章程規定歐洲中央銀行體系享有充分的獨立性。其主要目標是「穩定物價」，基本任務尚包括：訂定並執行共同體貨幣政策；進行外匯操作；持有並管理個參與國之官方外匯存底；提升支付系統之順暢運作；對各國中央銀行之監理措施；諮詢功能；統計資料收集及國際合作等事宜。

歐盟財金部長理事會(ECOFIN Council)，匯集各會員國財長，與歐洲央行協商後並同時尊重其價格穩定目標下，建議歐洲央行或執委會，訂定對第三國的匯率政策。

執委會經濟財政委員會，執委會和歐洲央行依經濟和財政狀況就歐洲聯盟之資本流動和支付事項向歐洲機構提供諮詢意見，有助於協調各會員國與歐洲機構之間的不同立場。

內部而言，ECB之執行理事會(The Executive Board)為最高行政機構，由六名成員組成，其中包括總裁、副總裁及其他四位理事。執行理事會為ECB「通常事務」機構，負責ECB的日常事務，主要職責：負責管理委員會會議之準備工作並執行管理委員會所制定的方針和有關決定之貨幣政策，並對各會員國中央銀行下達必要的指示，是制定共

<sup>1</sup> 里斯本條約第14號歐元集團議定書。歐元集團是一個非正式機構組成的歐元區國家財長會議，以便歐元區成員國進行討論和辯論總體經濟形勢、穩定方案、公共財政，以及稅收等。

<sup>2</sup> 但歐元體系下之歐洲央行的預算由各會員國掌控，也並無監管理金融機構的功能，權限較小。

<sup>3</sup> 但非歐元區之歐盟會員國掌管本國的貨幣政策。

<sup>4</sup> 里斯本條約第4號歐洲中央銀行體系與歐洲中央銀行章程議定書。

同貨幣政策的管理委員會和具體實施貨幣的各成員國中央銀行之間的橋樑與中介。

管理委員會(The Governing Council)為最高權力機構，由 ECB 的執行理事會六名成員與歐元區參與國的中央銀行總裁組成。職責在於制定指導方針和作出必要的決定，以確保完成歐洲中央銀行體系的任務；制定歐元區共同貨幣政策，包括：作出適當有關 ECB 之中程財政目標、基本利率、ESCB 準備供給並制定必要方針；執行法案諮詢功能；制定程序，決定 ECB 內部組織及其決策機構之程序規則；訂定適當之規則或提出建議與意見以執行其任務。

全會(The General Council)為諮詢機構，由執行理事會總裁、副總裁、歐盟各會員國(包括非歐元區)央行總裁、ECB 執行理事會其他四位董事、部長理事會主席、歐體執委會代表一位所組成。

另外，歐洲中央銀行貨幣政策的若干問題，例如：

- ECB 的目標本身(穩定價格)並不獨立，條約對於何謂穩定價格並無清楚定義。

- 鬆散的決策表決機制：

歐元區的貨幣政策安排主要是 EMU 的職責，但過分分權的設計加上歐元區會員國經濟成長、經濟政策偏好並非完全趨同，因此 ECB 的決策過程需符合中央銀行獨立原則外，還需考慮政策權衡下的會員國是否認同決策。

- 匯率職權的共享

依照條約規定，匯率政策的職權是由 ECB 與部長理事會共享，這中間避免政治操弄的獨立性與匯率體制決定權交託部長理事會所形成的決策衝突，若沒有效合作，分享職權參與者多，若決策者對實際經濟結構知識不足，政策協調上衝突便會影響貨幣政策整體效果。

- 金融職權

事實 ECB 在金融穩定與監理方面僅扮演有限的角色，大部分的權責仍落在會員國手上，且歐盟現行的監理規則是以母國管理原則為主，並與監理當局等多個相關委員會共同合作。但金融市場架構逐漸整合，全球化時代下跨國金融集團的出現，母國管理規則的適當性與歐盟金融監理架構是否需中央化，母國與地主國權責劃分、各國管理規則差異造成人為操控資金流向、歐盟監理合作架構的危機管理政策等問題成為有待解決的問題。

## 二、預算和財政政策

- 會員國的有專屬管轄權。

- 然而必須與其他會員國政策協調，並確保遵守穩定成長公約的規定。

而採用歐元之歐元集團會員國之間以更密切協調其經濟政策和財政預算政策。

- 1997 年簽署的穩定與成長公約 (The Stability and Growth Pact, SGP)為所有會員國制定了經濟政策基本規定，其中規定是成員國必須維持其公共預算收支平衡或有所盈餘。在此限制之下，會員國在經濟低迷時期中可能會出現經濟赤字，但經濟赤字總額不得超過 GDP 的 3%，所以只有在經濟異常困難時期或特殊環境中，才允許出現更高赤字；會員國對其經濟赤字總額超規定若無合理解釋，則必須採

取改正行動，否則將被處以罰款，而歐洲法院是解釋該公約的最終仲裁者。為確保歐元區的穩定成長 SGP 規定三個主要原則：

- 公眾的財政赤字必須保持在 GDP3%以下；
- 必須堅持公共債務低於 GDP 60%；
- 各國應尋求的中期預算平衡。

建立控制程序以促進其應用：

- 多邊預防監測：歐元區有其目標中期財政穩定，每年更新此程序。在此基礎上理事會得通過的結論和建議。
- 過度赤字程序：若未遵守條約穩定成長公約，理事會提出建議，並可能以制裁形式罰款從 GDP 的 0.2%至 0.5%不等。

執委員保持其作為條約監護，在穩定增長公約基礎上作赤字控制。執委員有權力向會員國發出通知。

- 過度的赤字。

里斯本條約規定，部長理事會通過制裁程序是根據執委員建議作為基礎（而非一個單純的建議）；而部長理事對於執委員的提議可以反對 - 乃以權力重新平衡運作來監督、以及遵守穩定成長公約的規定。

歐元開始流通以來，歐洲央行一直鼓吹的穩定成長公約是歐洲貨幣聯盟的基石，目前歐元危機源於過度的債務，歐洲為擺脫當前困境，成功的條件是政府加快並堅定執行強硬措施以財政整頓，另需對穩定成長公約進行全面改革。<sup>5</sup>

### 三、歐洲聯盟預算

里斯本條約規定部長理事會不再對“義務性支出”具有最後的決定權。<sup>6</sup>財務框架將繼續適用一致決議，這表示每個會員國將有否決權為：

- 建立其對歐盟預算的定義和其貢獻；
- 歐洲聯盟在通過的財政框架。但設置“橋樑條款”將原本一致決議的規則過渡為條件多數議決，如此可在確定的歐洲財政框架上注入更多的靈活性。而從財政框架或財政的角度來看，是屬多年度開支的計劃，這也意味著在歐盟政策的財政方面優先事項的選定。歐元區經濟政策以混合政策 (policy mix) 追求形式上的匯合，本屬不易：欠缺有效協調機制的歐盟預算政策引發貢獻國與淨收益國間的辯論、各國公共債務擴大排擠私人等問題，要ECB以貨幣政策來抑制不斷攀升的通貨膨脹，再加上各會員國經濟體質的差異，各國短、中、長期政策目標立場各有不同等等，更增加經濟政策協調的困難，以及政策窒礙難行的後果。特別是歐元區的經濟政策的根本問題在於「政策協調」，構成其經濟整合上最大的挑戰。當前會員國間協調經

<sup>5</sup> 『歐盟《穩定成長公約》規定，成員國每年的財政赤字佔國內生產總值比例不得超過 3%，公共債務總額佔國內生產總值的比例不得超過 60%。而希臘 2009 年財政赤字佔國內生產總值比例高達 13.6%，公共債務佔國內生產總值比例高達 113%。』

<sup>6</sup> 義務性支出：源於歐盟條約及其經社法規的直接支出，例如佔主導地位的農業支出；非義務性支出為上述的其他費用，包括經濟和社會政策、內部市場政策（科研、文化、培訓、環境等）、對外行動或行政費用。

濟的目標是在密切協調其經濟政策的框架內實現穩定成長公約。

## 貳、經濟與貨幣聯盟之經濟面

歐洲貨幣聯盟共同貨幣政策的主要的經濟利益包括：

- 透過促進貿易有助於歐洲內部市場的進一步發展，市場價格比較，以及外匯交易成本、外匯風險的消除（競爭性貶值的風險消失）。
- 促使更大的資本市場一體化，擴大儲蓄或投資可用之金融工具的範圍，從而促進融資活動。
- 使歐洲經濟暴露於輸入型通貨膨脹的影響受到限制，因為在對外商品及服務貿易佔歐洲內部生產總值較小比例的情況下，區外進口商品價格對內部價格的影響有限。

但在歐洲貨幣統合中的歐洲貨幣體系及歐元體系也受到不對稱經濟衝擊的負面影響：

### 一、歐洲貨幣體系

#### 1、穩定匯率訴求

由於布列敦森林固定匯率的不對稱本質，影響並促使歐洲產生對於原本偏重美元以外其他貨幣的調整。布列敦體系的結束，歐洲貨幣之蛇出現，當時目標未達成，歐洲匯率也產生變動不確定性。當石油危機襲擊西方經濟時，歐洲人走自己的路的意願愈加強烈。在法德合作倡議下，採行歐洲貨幣體系運作原則，建立 ECU（歐元前身）及 ERM（歐洲匯率機制），其基本要件為確立匯率浮動範圍、國家央行干預原則，及預期產生之對稱特性。

在經濟分析上，隨著 Milton Friedman 倡議浮動匯率，但在二十世紀似乎追求固定匯率。訴求匯率穩定來自於國際貿易原因：經濟活動者欲減低使危機發生機率，而「匯率變動」危機帶來的損失對經濟活動不利，在國際開放體系中，可以獲得利益。另外，固定匯率策略可用以抑制通膨，因為將本國匯率相對於一個參考貨幣而固定下來，會加強對抗通膨的政策信心。

#### 2、壓力下的匯率制度

歐洲貨幣體系在 1979 至 1983 年體系建擘初期，暫時平穩，但此一平穩時期仍未有利於其潛在問題的解決。此一回穩只是暫時的；歐洲貨幣體系終將在 1993 年破裂。

##### (1) 1987-1992 年經濟及政治的蓄壓時期：

各國的競爭分歧擴大：釘住匯率策略在降低通膨漸發揮效力，但經濟活力並未同步發展。例如兩德統一（1989 年）：利率向上攀高，其他國家並非均能承受。實現單一貨幣，同時也僵化政治決策；極力捍衛固定匯率，輕忽匯率的調節性。

##### (2) 分裂與改革：

1992-1993 年的投機危機，對歐洲貨幣體系若干不同貨幣造成衝擊，危機發生可從心理預期及經濟層面來看。在 1994 年擴大浮動的範圍，在上下 15% 的浮

動的大範圍，終結危機。而走向單一貨幣之路時，較不具重要性的候選國家加入；英鎊離開歐洲貨幣體系。歐洲匯率機制內國家，則致力於達到匯合(趨同)標準。

### (3) 歐元區候選國的課題：

歐洲匯率機制的不對稱性，使德國馬克實際上成為拋錨貨幣，揭示了在一旦發生衝擊時，體系將產生的限制。但是，如同布列敦森林體系中的美元，歐洲匯率機制體系中的馬克，在不對稱的體系中，乃是其他追隨貨幣的調整策略將受到限制，而非領導貨幣受到限制。調整責任在於追隨者，而非領導者。如此，(追隨國家)經濟政策的優先性會逆向發展。例如，若以維持匯率成為優先目標，優先於失業、通膨其他經濟目標。但對法國而言，其政策上之偏好為失業問題。然而，在轉軌經濟中，要滿足此二條件並不容易。

歐洲貨幣體系經驗說明競爭性的抑制通膨策略之成功，必先達成兩項最低條件門檻：決策任務及對抗通膨的社會選擇。

歐洲貨幣體系經驗證明：並不存在(適用於所有國家、任何時候)的最適匯率機制。因此，不能忽略匯率的調整性。這也是使得歐洲貨幣體系匯率體系能成為一個令人滿意體系的必要條件。新會員國加入歐元區，帶來變數所產生不確定性來源有二：①不對稱體系使得歐洲央行難以接受僅為捍衛某一貨幣而產生之干預。因為干預後果，在一定期間內，會一再應用，使得歐洲央行的目標(穩定物價的目標)受到威脅。②轉軌經濟的活力，尤其展現在高於歐元區標準，會增加發生高通膨的機會，影響支持匯率調整政策。

一般而言，歐元區的候選國，面對經濟情勢的兩難：① 必須經常調整匯率，影響貨幣信心，進而喪失如釘住匯率可獲之利得。② 若不調整匯率又將遭受市場壓力(要求調整)，而終究必須作調整、妥協；例如發生對於貨幣的信心危機，會加速累積通貨膨脹壓力時。在如此兩極發展可能性，「歐元之路」並非易事，加盟的新會員國很快經歷如此難行之路。

## 二、歐元區的匯合條件

經濟及貨幣統合的匯合(先決)條件因討論角度不同，結果也不同。但匯合或趨同“convergence”的概念必須討論，可分別「經濟統合」或「貨幣統合」兩方向：對於原來之會員國加入歐元區匯合標準的正當性及結果分析，與新會員國發展加入匯合條件的討論重點不同；前者在於「貨幣統合」，而後者則在經濟統合問題。

二十世紀二次世界大戰後引發的兩股壓力，加速歐洲統合的過程 - 第一是歐洲國家間彼此尖銳的對立成本；第二是緩慢而又明顯的歐洲經濟邊緣化的趨向(落後在美國經濟的發展情勢)。歐洲人有感於本身的經濟及工業組織型態在面對日趨的高度競爭，不具有效率。歐洲經濟統合及進一步的貨幣統合呼聲高漲，作為對於歐洲處於弱勢及對於來自國際資本主義壓力的反應。

以歐元區為主之歐洲統合的逐步建構及運作並非最適(Optimal)的選擇。其發展令人質疑此種，先「貿易」而後「財政金融」及最終「貨幣」的統合模式，

是否為有效的模式。以下檢視統合過程中的匯合標準：

### (1) 經濟統合的理論基礎

首先必須探討經濟統合對經濟成長的貢獻，是否有貢獻？若是肯定答覆，才使得經濟開放之路，由 FTA(自由貿易區)，經由關稅聯盟，而終於達成經濟貨幣聯盟。

#### 1.1 統合與成長(經濟成長)---由經濟統合達成經濟成長的通路性質不一。

首先是「直接通路」之統合，以改善資源配置及風險，有利於國家投資。此外，統合也有利於技術移轉，以創造發明散播方式，來改善被統合國家的生產力。結果：以上形成內部及外部資本(國外投資)進入，使國家儲蓄增加，而達成經濟成長。其次為「間接管道」，由統合達成經濟成長的間接道路，乃著重發展金融體系，以有利於資源的適當配置，並分散投資風險，一般而言，提高金融市場的健全品質對於企業設立及就業創造，具有正面影響，進而對經濟成長也有拉動的功能。另外，金融中介(經紀人)的發展對於生產因素的生產力產生的效果，更不可忽視。由統合邁向成長的間接通道，還包括促進國際分工，因為國際分工可作為國際貿易增加的來源。

---→但此一國際分工若實質雖有利於經濟成長，某種程度上也會損害同一貨幣區域內的會員國，因為，分工專業化可能導致各會員國不對稱的衝擊。

--→而使得單一(一致)的貨幣政策難以因應此一各國家間不對稱的經濟衝擊。

--→另外，我們也可從制度性的角度基礎上(例如：預算的聯邦化理論)來探討經濟、貨幣統合的過程。

#### 1.2 最適貨幣區域(Optimum currency area, OCA)的理論

最適貨幣區域理論對貨幣統合及其與經濟統合存在的關係，多有闡述。這也是目前對於經濟貨幣聯盟研究中，最經常應用之最基本的參考理論。最適貨幣理論最重要要件在於其對於放棄匯率機制工具後，所須承受的損失。該損失可在達成若干標準下，減到最低。如此，匯率工具的損失，可由貨幣統合的正面效果彌補之。

##### ※正面：貨幣金融的穩定

貨幣統合的正面效果包括：交易成本(的經濟)；以及降低風險；長期利率走向的匯合；貨幣金融的穩定，受匯率浮動較少的影響。

##### ※反面：經濟金融的不對稱

失去匯率工具調整的損失，來自於不對稱的衝擊(只衝擊一個會員國)。若是在對稱性的衝擊下(所有國家均受到影響)，單一的貨幣政策始終奏效。若干標準的滿足，可在某種程度上，彌補因失去匯率工具的損失，並避免經濟過度衝擊。不對稱的來源有很多種：有國家層次的(如兩德統一)、區域性的(如水災僅使該區內 GDP 減低)、部門間(如鋼價影響全球市場)等等。凡此種種，均影響市場供需的震盪，或影響景氣循環的不一致性。但也有共同發生震盪，但產生不對稱衝擊的情況。例如美元匯率的變動，或發生金融市場的危機，皆可產生共同震盪擊。而對於不同的國家、區域可產生不一致(不對稱)的衝擊。例如石油危機對日本產生比對美國更大的衝擊，因為日本完全依賴外來的石油產品的供應。



----屬於共同震盪的不對稱衝擊

另外，國家在同一時間而有不同的經濟景氣循環階段，也可造成共同震盪下的不對稱衝擊。此時應該實施不同的經濟政策。

---或在同一時間，但屬於不同景氣循環的不對稱衝擊

※最適貨幣區域的標準如下：

五個標準：可彌補因採用共同貨幣，損失匯率工具的損失。

①工作(勞動力)因素的流動因素---在共有貨幣的兩個經濟體中的經濟活動的不平衡，承受需求赤字之一方，雖無法使貨幣貶值，來彌補失衡，但勞動力湧向經濟擴張的國家，則帶來的經濟損失之彌補。如此，對失衡之經濟的需求赤字國家而言，增加移民工作(者)，可減少失業率，重振貿易餘額；而對需求擴張的國家而言，增加移入工作(者)，可增加產能，並解決勞工不足的問題。

※歐盟不符標準，評估此一標準，似乎未在歐元區內達成一個最適貨幣區域，主要障礙來自於語文及文化。

②工作薪資的彈性幅度：某種程度上，薪資的彈性幅度也可彌補因兩國家之間因需求變動導致的不對稱。在經濟需求擴張國家，產生薪資提高的壓力，並反應至商品售價上，因而導致該國商品競爭力的降低，而損害貿易盈餘。亦即經濟過度擴張後的商品，過度需求反將被稀釋、下修。

若在相反的情形(經濟退潮、薪資下降)，則會產生商品競爭力增加，有利於經濟活動的活絡。

※歐盟不符條件，評估此一標準在歐盟內未獲滿足，因為歐盟內價格及薪資水準，一般來說，被認為相當嚴苛，不具彈性。

③經濟的開放程度：主要概念在於，貨幣聯盟應包括該區域內的主要貿易夥伴，而無須憂慮彼此雙邊匯率的急劇變動。

※由於歐元區內各會員國對第三國有不同的貿易開放程度，導致整體之歐元區的對外開放程度遠低於個別之歐洲國家對外界的開放程度。這也是為什麼區域內貿易在達成關稅聯盟及單一市場之後，增加快速。歐洲更需尊重此一條件達成。

④生產結構分散(多元化)的程度-不對稱的衝擊是OCA最適貨幣區理論的重心，若不對稱的衝擊較少發生的情況，將有助於過渡到、並順利達成單一貨幣階段。因為一個生產結構較為分化的經濟體，面對於一個部門產生的需求的負面變動衝擊，影響層面是有限的、緩和的，無須動用匯率機制解決單一部門需求失衡問題，因此可減少其損失。

克魯格曼(Krugman)的理論研究中認為：統合會對部門分散經濟體造成損害，因為依在垂直分化或水平分化的生產區域偏好，強化該部門的經濟活動，將導致若干商品的專業分工生產。如此，該國產業生產或該區域也較容易遭受到不對稱需求發生變動的影響衝擊。

⑤第五個標準單獨存在於歐元區內。亦即預算的聯邦主義。

目的乃在建立一保障收益的自動機制，藉由其他國家預算移轉來反應以減少會員國在遭遇不對稱衝擊變動時的負面效果。

※事實上，在歐盟層次，共同預算規模約佔 1.27% 歐盟的 GNP(國民生產毛額)，並不足以反應此一移轉需求。

在此條件下，最適貨幣理論將訴諸於國家預算政策的規定，此一公共財政之標準乃由馬斯垂克條約規定趨近之。

#### 馬斯垂克匯合(一致性)標準：

項目	匯合(一致性)標準
通貨膨脹率	通貨膨脹率不得超過前一年通貨膨脹率最低三個會員國平均值的 1.5%
預算赤字佔 GDP 比率	會員國政府預算赤字不得超過國內生產總值(GDP)的 3%
政府債務負擔比率	會員國的公債不得超過 GDP 的 60%
長期利率	會員國的長期利率不得超過前一年通貨膨脹率最低三國平均利率的 2%
匯率表現	會員國的通貨匯率在兩年內必須維持在匯率機制(ERM)所訂的 2.25% 界線內

依原馬斯垂克條約第 109 條(J)之規定實施單一貨幣的國家標準。

#### (2) 匯合標準

歐洲單一貨幣(歐元)在 1999 年 1 月 1 日上路，經濟貨幣聯盟包括幾乎所有歐盟會員國。除英國、瑞典、丹麥；希臘在 2001 年符合資格，加入歐元區。

經濟貨幣聯盟的機構規定也在 1999 年 1 月 1 日適用；法源依據為 1991 年 12 月 9、10 日所簽訂的馬斯垂克條約，並由 1997 年 6 月盧森堡高峰會議認定。該條約規定加入經濟貨幣聯盟的先決條件<sup>7</sup>。會員國必須確認符合五項條件(其中四項為匯合一致性標準)。

---匯合標準立意在於一個國家在加入經濟貨幣聯盟前採行單一貨幣前，應顯示其若干符合良好經營標準的能力。最初即否定立即採行單一貨幣的方式，並且賦予經濟貨幣聯盟機制的信心，以達成匯合的要求。

---2004 年十個新會員國家欲加入歐元區<sup>8</sup>，依相同模式加入，雖然也有立即加入的選項被提出，例如波蘭曾有(即使尚未符合馬斯垂克條約的先決條件標準)單方

<sup>7</sup>在馬斯垂克條約中關於實施經濟貨幣聯盟分為三階段：

第一階段：為準備階段，從 1990 年 7 月開始。各國加強經濟合作關係，以及加入匯率機制(ERM)。並在 1992 年 12 月 31 日前決定設立歐洲貨幣機構(EMI)之地點。

第二階段：自 1994 年 1 月開始，建立 EMI，為歐洲央行的雛型機構。EMI 並不具備執行貨幣政策權利，任務為接管歐洲貨幣基金以及協調各國的經濟與貨幣政策，拉近各會員國彼此的經濟水準，於 1996 年底前，由執委會和 EMI 評估各國經濟狀況，確定是否已具備實行固定匯率制度、決定進入第三階段引進單一貨幣的步驟與政策。

第三階段：任務為推動固定匯率制度，進而採行單一貨幣，以及籌設歐洲央行。不論到時歐體會員國經濟表現是否符合標準，本階段最早於 1997 年 1 月展開，最晚則不得超過 1999 年 1 月。

<sup>8</sup> 八個中東歐國家及馬爾他、賽普勒斯。

面採用歐元的提案。

歐洲貨幣機構(EMI)於1994年1月設立於法蘭克福，做為歐洲中央銀行成立前之雛型機構，而1995年12月的馬德里高峰會也決定了未來單一貨幣的名稱為『歐元』(Euro)，且於1997年挑選符合標準的會員國以準備進入最後的整合階段。除此之外，在1996年12月13-14日舉行的都柏林高峰會(Dublin European Council)上，通過了法國所建議的『穩定與成長公約』，以增進各會員國財政穩定，並避免某些會員國改採寬鬆的預算政策，進而影響歐元區的整體經濟；公約中也規定了，未來歐洲貨幣聯盟會員國的赤字不得超過GDP的3%，如果超過了這一標準，每超過一個百分點，就得向歐洲中央銀行繳納相當於該國GDP 0.25%的無息穩定存款。

1998年7月1日，歐洲中央銀行(ECB)成立於德國法蘭克福，為隔年歐元的發行工作做準備，此舉也意味了歐洲的貨幣從此邁向一個前所未有的新世代。

## 2.1 匯合與不對稱

馬斯垂克條約之匯合標準的基礎是一項經濟理性，目的在於確保匯率的穩定，由經濟吸收(稀釋)，因匯率變動決定的通膨率及利率的差異。

——在各國家中央銀行獨立及公共財政標準上，採取新古典的總體經濟學的經濟政策。其中重點：公共政策負面的外部性，其通膨性質及信用暫時聯合的問題。  
——對於馬斯垂克條約標準的研究分析，顯示會員國的能力以達成對於不對稱衝擊的吸收轉化。

### ① 依持續時間長短：

然而此一能力最初與各經濟(體)間的匯合過程緊密相關。在遇到短暫過渡性質的不對稱衝擊時，各經濟(體)暫時脫離匯合途徑，此時，需要暫時性的穩定政策；反之，在遇到經常性的不對稱衝擊時，各經濟則可長期(持續性)脫離匯合途徑。此時，長期的再分配政策是必須的，以便重回匯合之路。

### ② 依匯合性質：

另一項要件須要考慮的是除了對經濟體造成衝擊變動的持續期間的長短，及匯合性質趨近或差異：歐盟約的標準著重於名目的匯合，但實際上，最適貨幣理論涉及實際匯合應納入考慮。

以上兩項要件包括「暫時性及永久性的衝擊震盪」、「名目及實際的匯合」，是研究最適之匯合條件，以達成經濟及貨幣統合目標。

至於名目上的指標，如售價、薪資及利率等，在達成歐元區之前，大多達成匯合標準。但此一進程，並非歐盟獨享。

至於實際匯合仍難有效達成，在此方面，歐洲的不對稱發展情形仍然嚴重。問題：也引發疑慮各會員國是否具有能力達成條約上所規定的經濟政策標準。

## 2.2 匯合及名目之對稱

拉長時間水平來看，總體經濟的震盪衝擊，事實上具有大部份的對稱效果，

對於若干名目上的變動，例如名目、通膨率、名目利率以及名目的薪資增長率，不只對歐盟國家，對美國、加拿大或日本，均有相同結論。

上述之名目指標，及對大多數國家而言，在進入歐元區之間，一系列統計數字已顯示已經匯合及正邁向匯合途徑。此一匯合乃歐洲統合進程的結果。特別是經由 MCE(ECM)歐洲匯率機制規定的制約，以及為達成馬斯垂克條約標準採行的經濟政策。但是，另一種匯合的現象存在於歐盟國家及歐盟國家以外的第三國之間，主要原因是 OECD 國家在歷經第二次石油危機後，採取抑制通膨政策，導致八〇年代通膨率分散下降。

但名目匯率的程序仍然可被不對稱衝擊擾亂。過去數十年來發生之主要的總體經濟衝擊有三，包括兩次石油衝擊(產生貿易上的外在衝擊)、兩德統一(單一國家的特別衝擊)、以及 1992-1993 年匯兌市場的投機性衝擊。其中，只有匯市危機長期擾亂相關國家間原來的經濟關係；而石油危機及兩德統一並未造成對經濟關係及反對名目匯合的持續性損害，其原因在於：

① 面對衝擊震盪的相同反應——石油危機造成所有國家引起高通膨，而在 1980 年代紛紛採取抑制通膨的政策。

② 衝擊名目效果的過渡性質——如此，德國統一引起對於德國馬克的暫時性需求大增，但未因此長期修正利率及通膨率水準。

——→處理兩德統一時，在維持高利率，使得通膨壓力受到限制。

——→一旦需求退潮，德國統一在名目的調整政策上，可謂之成功，儘管在實際的調適過程中，備極艱辛。

另外，匯市危機則明顯改變了歐洲各國家間不同的利率關係。危機發生的原因很多，造成英鎊及義大利里拉脫離歐洲貨幣體系，也說明了在景氣變動不一致的國家間，協調經濟政策的難度。特別是協調德國(欲維持高利率、抑制通膨)、法國或義大利(欲降低利率水準，促進投資)，不同的經濟政策的困難。

因此，經濟歐洲統合在名目匯合的過程中角色尷尬模糊。儘管在各國之間存在一定匯合，(無論是否加入歐洲貨幣體系)，但加入歐洲貨幣體系的規範成為重要補充性的匯合因素。無論如何，至少匯合保障了各國避免來自於國家於名目上及持續性不平衡，失衡的狀態。

在上三種(石油危機，德國統一、匯市投機)總體經濟衝擊的型態中，唯匯市的投機危機在歐洲國家間造成不對稱效果。當然，此一危機在單一貨幣區域內不可能發生。因為分析指出，在歐盟全境內，由歐盟長期吸收(稀釋)衝擊震盪，但不損害名目上的匯合，如此，可樂觀強化貨幣聯盟在面對長期性總體經濟衝擊時的應變能力。

### (3) 分歧及實質不對稱

實際變數的匯合仍難以達成。名目匯合及實際匯合之間的關係仍然複雜。觀點有二，正面及負面：

① 對於名目匯合的追求(與追求馬斯垂克條約標準相同)，可導致損害實質的匯合。因為該匯合的努力須在具有不同景氣情況的國家間實現(名目匯合)完

全相同的匯合條件，此一趨向尤其對經濟落後國家(經濟活動並不活絡的國家)產生限制效果。因此在不同的國家追求同一政策，會造成並加深實際的分歧。

② 另一觀點則是(正如馬斯垂克條約意涵)在於，達到貨幣及金融穩定所必須。此項穩定前提為物價穩定及長期利率的匯合，以縮小趨近各國國在每人GDP 國內生產毛額的差異；而物價的穩定是歐盟內達成高成長及永續成長的必要條件。因此，也有助於參與成員國間經濟實質匯合。

### 3.1 並非所有國家均進入歐元區(歐洲核心)

實現貨幣聯盟的議論也確定歐洲兩種速度的統合的現實。同樣地，導致貨幣聯盟實現的兩階段。當時因為多項會員國間不對稱發展的研究均著重在將各會員國間以其面對特定經濟衝擊時，以相似方式處理，面對經濟衝擊問題作一分組及區隔。這些國家構成一個「歐洲核心」。雖然，目前發生的爭論較少，確認歐洲內部的異質性是基本的，因為這項異質性的存在，使得不對稱因素在貨幣聯盟成立後，仍繼續造成影響。

一般認為德國、比利時、法國及荷蘭共同構成「歐洲核心」國家，但對此一「中心」的清楚指標，各國並未存在一致的共識---必須依靠對於反面存在不對稱因素的釐清。

※現況：似乎因供需造成的不對稱衝擊，隨著時序時間演進而有減低的跡象，而多以國家及區域性的不對稱存在，而少以部門性的不對稱出現。最後，各會員國間景氣循環的同時發生現象，目前增加許多，儘管仍有研究持不足的保留看法及意見。

有研究著重於新加入的中東歐國家的研究，將「核心」的概念相對化，研究晚近國家加入歐盟的速度(尤其是西、葡)的比較研究，顯示這些國家如何彌補與原來歐洲核心國家發展差距；而其以快速的速度在後面追趕；預期中東歐國家也將同樣地加快其統合速度。

### 3.2 歐洲的區域問題：分歧與政策選項

歐洲區域間匯合的研究顯示，從 1950 年代開始，無論以何種方法，區域間存在著匯合趨近現象，一直到石油危機。但是 1980 及 90 年代，則歷經區域的分立的現象(歧異-區域發展不平衡的現象)。因為 1980 年代中，區域間每人的實際 GDP 差異有加大加深的趨向。而這樣區域的不平衡差異，甚至大於國家的差異。而會員國內區域的不對稱，在各會員國不對稱的現象也較為顯著。

相反地，存在有：

3.2.1 不同國家間的不同區域可能發展相似；而對特定經濟衝擊作對稱方式的類似反應。甚至比在同一國家內的其他區域的(面對相同衝擊)差異更大。

3.2.2 而地理上相近的區域，更可以外在因素相互聯結，由於技術的散佈，資訊的交換，實務經驗以及人力資本的各項原因，提供共同網路資源，但對於確認跨越區域邊境的衝擊的假說，仍待實証研究的努力。

3.2.3 相反的，同一國家內的不同區域彼此乃以國家的經濟政策相繫，並享有共同的機構。國家層面的政策對於 GDP 增進及增進區域性就業，效果較為顯著。

因以區域性差異為基礎的不對稱研究，並無一致性的結論。但是吾人注意到在北歐(整合程度較高)及南歐(整合程度較低)的區別明顯。除南北歐差異外，歐洲區域的存在不對稱是值得重視的。而國家內常由不同之異質性區域所組成，例如德國、荷蘭及義大利，其中若干區域具有高度特殊性。

若是貨幣聯盟帶來強化了區域的專業分工，也帶來了可能的不對稱衝擊。但是，在每一國家內經濟活動的分化程度也隨之增加。所以，不對稱在區域規模上是被強化了，但在整個國家層面上，則是被削弱了。

若干分析並指出：區域專業分工是被強化了，但也因此也強化分散國家間經濟活動的集中度。(Krugman 1993 因而肯定相反的對稱發展現象)。

### 3.3 經濟政策適宜的集中程度的探討

確認在國家或區域間存在的不對稱，而解決調整這種不對稱的衝擊的有效機制為何？尤其在貨幣聯盟的架構下的調整機制。

在一國之內區域間的不對稱可藉由區域間、部門間勞動力的移動，減低不對稱不平衡的現象。而文化及語言上的障礙，一般而言，是微小的；此外透過國家層級的保險系統亦可調整不對稱的現象。

相反地，而在國家間的不對稱則不可能由上述國內機制解決之。這惟有在歐洲層級上可以吸收國家間的不對稱。這也顯示說明可依據衝擊性質之不同，而進行不同中央層級的調控方法。因此，1999年 Oates 的理論說明此一「預算聯邦化」走向。

至於是否存在集中化不同程度管控來面對不同性質的衝擊是否有效？目前研究結論大致一致：

①認為不對稱衝擊多半來自國家的全國性，多於來自部門間，因此主張歐洲層級的中央集權機制，來適用於處理，非特定部門之衝擊。

②也有研究顯示，至於區域層級的不對稱相當重要，則顯示國家責任的重要性。

※新會員國問題：

研究並未對歐盟新加入會員國的中東歐國家整合進行研究。中東歐國家依規定被要在十年內達到共同體規定，而原來歐盟國家(最早加入的歐盟國家)卻走了50年以上的整合之路。而中東歐國家仍存在不同的生產結構及其專業分工迥異於原歐盟。此外其財政體系仍在擬議階段，顯示中東歐國家遭遇不對稱的衝擊機會增加；同時，其應對該衝擊的能力將被削減，因採行調整於歐盟的財政政策。

※名目匯合問題：名目或實質匯合差距的問題，仍是關切重點，也引發應適用何種之經濟政策工具，以彌補該差距的討論。面對受到限制的移民流，中東歐國家加入歐盟並未完全享有在申根空間內人員自由流通的權利。

※實際上經濟政策：歐盟在名目匯合條件的嚴格要求下，欠缺彈性的匯率政策，歐元區國家(歐盟國家)，只具有(1) 歐元區施行的共同貨幣政策；(2) 歐洲貨幣體系機制下的貨幣追隨政策 - 其貨幣政策必須針對歐元維持相對的穩定；(3) 國家的預算政策。這也構成歐盟在面臨不對稱衝擊時的基本穩定的一個調和機制。中東歐國家、賽普路斯、馬爾他加入歐盟，東擴使歐盟面臨前所未見的「機構上」

及「政策上」的挑戰。將新會員國納入原有的整合計劃（例如結構基金，共同農業政策）涉及有效性統合步調的一致性，帶來擴大與團結的問題：

一方面設立加入歐盟的先決條件，目的即在於政治上及法律上趨近加入的中東歐國家及原歐盟國家；但更須在經濟匯合及貨幣匯合上加強努力。此方面，中東歐國家已起跑一段時間，過渡階段的規定也強化並便利其與歐盟的加速整合。

另一方面與中東歐國家的整合，在邊際效應上會修改局部歐洲的生產結構，以及體內貿易的地理性結構。表示問題仍會是若干中東歐新會員國的重大負擔，如波蘭；從貿易觀點而言，中東歐國家應在廉價勞動密集優勢產業上，進行專業分工，並使勞動品質向上提升。這會使不合格低品質的勞工產業失業率增加；但也使得中東歐國家在若干部門的生產競爭力提高。

綜言之，歐盟擴大使會員國間的異質性也相對增加。探討會員國間實質的匯合漸成為在歐盟內部欲切實達成良性發展之經濟貨幣統合的基本課題。

### 三、歐元區擴大的貨幣治理

2004年新會員國加入歐盟及歐元區<sup>9</sup>。不同於丹麥、英國，新會員國並未就歐元單一貨幣選擇條款作協商。因此，如同瑞典，此十國在達成歐盟匯合標準時，應採用歐元。以往任一歐盟會員國非歐元會員國以及不願採用歐元的會員國，將可違反歐盟標準，例如，以往會員國僅需在ERM(歐洲匯率機制)中更改其貨幣權值的中心匯率，使其升值或貶值，就可獲得再至少兩年的延展期(重新作為申請加入歐元區)。此次新會員國加入的情況則不同，歐盟加入程序明白規定採用歐元緩和的過渡期。建立新會員國對歐元的好感。

而貨幣治理的機制，除了包括採用單一歐元以及相應之貨幣政策之外，也牽涉對其規範及分析的結果。

以規範性觀點來看：治理概念不同於國家管制，也就是治理取代國家管制，因為國家由於其學派屬性及選舉動機考量，難以獲正當合法並有效調節經社問題。

以分析觀點看來：治理同時涉及以責任權限方式所進行之解除管制，例如：歐洲央行的獨立地位；以及在多層級決策體系中管制權力的去地域性，例如：在穩定成長公約(SGP)中的國家層級 V. S. 歐洲層級

基於上述，以兩個方向來探討擴大之後，對貨幣治理的影響結果：

首先探討機構程序的模式 - 在接受歐元的過渡期，以及之後正常的體制，必須討論在此一新的經濟及貨幣統合階段中的優點與缺點。同時也討論可能導致

---

<sup>9</sup>目前歐元區成員國包括：奧地利、比利時、芬蘭、法國、德國、愛爾蘭、義大利、盧森堡、荷蘭、葡萄牙、西班牙、斯洛維尼亞、馬爾他、塞浦路斯、希臘及斯洛伐克等 16 國。其餘國家都將進入第三階段的歐洲貨幣聯盟和歐元採用不同的步伐：2011 年愛沙尼亞，2012 年保加利亞和拉脫維亞，立陶宛 2013 年年初，2014 年或 2015 年波蘭，2015 年羅馬尼亞。捷克原將在 2010 年 1 月 1 日加盟，但目前由於經濟條件不允許，並未確定是否在 2015 年以前如願加入。匈牙利也放棄了 2010 年加入的原來日期，並無新日期的設定。

之不同選擇方案，單方面歐元化或達成共識的歐元化。最後討論擴大之後對於歐洲央行內之管理委員會決策模式的直接結果影響。

一般而言，「小國」傾向接受歐元情形(對小國具吸引力)，若歐元區票決非依會員國①不成比例-例如採「一國一票制」的經濟比重。

②若歐洲央行管理委員會決策模式偏向反映「大國」經濟比重時，則將阻却小國(對小國不利)。例如，大國輪替票數頻率大於小國，此時大國具壓倒性優勢。

### (1) 過渡期或短期觀點(進入歐元前)

1.1 新會員國如同已加入歐元區之原會員國，須達到先決匯合條件，因此就匯率、貨幣政策而言，影響深遠。馬斯垂克條約定義的匯合標準也適用於新會員國：

- ①將通膨率限制在不超過表現三個通膨最低的三個國家平均的 1.5%的範圍內。
- ②避免長期利率超過前述三國平均的基點 2%
- ③至少兩年期間，將名目匯率水準維持於其對於歐元中心匯率的 $\pm 15\%$
- ④將公共赤字限制在 GDP3%的水準之下，或趨近此一限制
- ⑤將公共債務限制在 GDP60%的水準之下，或趨近此一限制。

新會員國在加入歐盟後兩年限期內，達成上述匯合標準的規定，並不容易達成。由於這些新會員國的經濟水準上須追趕上來，基於 Balassa-Samuelson 效果，將限制通膨目標規定的達成，因為中東歐國家經濟發展的 Balassa-Samuelson 效果預估在 1.5~3%之間，使原匯合規定之最高 3~3.5%通膨率的匯合標準難以達點。

在此情形下，新會員國的央行又是不能以提高利率的方式來對抗通膨，因為若是如此，又會超過長期利率穩定的標準。因此，通膨率及利率的控制，是相互衝突的。

1.2 至於 ERM(歐洲匯率機制)方面：目的在於確保新會員國彼此間，在各國貨幣值應逐步朝向更大程度的同步發展，以避免貶值，會損害了一方面，損害通膨率匯合的目標；另一方面，損害歐洲經濟政策的協調。畢竟在同一貨幣區域內，國家貶值的利得，乃建立於其他貨幣的損失之上，終究得不償失。

因此，彈性匯率是一項促使有利小國追趕經濟；或緩和所面對不利的外部衝擊時的經濟政策工具。

但新會員國投機攻擊也可能跟著進入歐洲匯率機制，使得若在此一機制內維持半固定的權值(平價)的匯率，得付出高的成本。

※ 綜合上述，對於匯合標準並未嚴格適用的情形，不能成為將排除歐盟會員國於歐元區之外的足夠條件。例如：原來會員國比、義、希臘在未能達成限制其公共債務於其 GDP60%之內的情況下，仍能繼續留在歐元區。

因此，歐盟新會員國可能在被視為足以控制其貨幣政策下，可採行歐元，亦即至少其就通貨膨脹率匯合上的表現，是令人滿意的。

採行歐元短期過渡時間種種限制是重要的，而為了趨合低通膨的成本可以是相當高的，在情況為，若在名目利率降低之後，但通膨並未隨之降低，且名目



薪資呈現僵固性凍結，實質利率將會大幅提高。

而此一過渡期也呈現對外的高度依賴性，因為新會員國必先致力於總體經濟條件發展協調一致，為準備加入歐元區會員國達成匯合標準的條件。同時卻無法參與歐洲央行管理委員會的決策程序。

## (2) 進入歐元區後中長期觀點

2006年起(或更早)，首批加入歐洲匯率機制的三個新會員國(愛沙尼亞、立陶宛及斯洛維尼亞)，則可在採行歐元後，藉因其國內央行總裁參與歐元區貨幣政策決定，使之在歐元區內的貨幣決策上，只佔有微小份量：

首先，必須注意，如此組成之貨幣區域並非「最適貨幣區域」，因為原歐元區12個國家間與新會員國間經濟景氣循環週期的發展，並非同步性發展，並具有高度的差異性。例如：大國之中波蘭及匈牙利在2003年經濟週期發展的關連，是具有高度相關性的；但另一大國捷克，則是低度相關(與歐洲經濟週期)；另外，斯洛伐克則呈現逆向相關。

在此情況下，單一貨幣政策的採行會對捷克及斯洛伐克帶來問題。歐洲尤其在經濟過熱時，為抑制通貨膨脹會採取的高利率對於同時期，若深陷危機的斯洛伐克經濟尤其不利。因此，要在遭遇不對稱衝擊的區域內，新會員國採用歐元，以及實施歐洲央行的貨幣政策，其成本付出是相當高的。

但是，這種因不對稱衝擊的提高成本付出，缺點應該予以相對化，只要持續漸進的週期同步化發展，隨著加入前趨合努力，彼此差距縮小。

不對稱發展帶來之缺點，隨著加入歐元前的致力趨合努力，應予以相對化。只須加入歐元區的新會員國，在過渡期間是採取極為寬鬆的貨幣政策，增加貨幣供給，提升總合需求。為了向市場上的經濟活動者及歐洲機構當局，展現其抑制通膨的意願及能力，在經濟過熱之後，便進一步採取緊縮及限制貨幣政策。(即央行減少貨幣供給會降低總合需求)。

作法：前例希臘、西班牙

在形式(過渡期寬鬆)與實際(緊縮控制通膨)的貨幣政策當中，新會員國進入歐元區後，首先受惠於過渡期間的「非常低利率水準」，如同希臘或西班牙之前在進入歐元區後急速降低利率，幾乎接近德國水準。

而降低利率，尤其對國家經濟具有重要影響，因為此舉不僅可以刺激投資及消費(經由對信用擴張的低利率)，並有利經濟成長。降低公共赤字的成本，使預算操作變得寬鬆。

結果採用歐元有利有弊。如此小國因加入採用歐元而失去貨幣政策的自主決策權；但將由採用歐元而獲得利益。

追隨大國經濟政策，降低利率之好處，經濟成長。加入歐元區，表示加入一個經濟更高度統合，同時也會受益於彼此對外貿易發展及國際金融開放。接著強化「直接投資」及「有價證券投資」等長期投資因而降低之交易成本，也會多少促進區域間的貿易。

最後，要注意到在加入歐元的過程中，無疑地，經濟發展落後的小國，因為

為了必須達成並維持匯合標準，是比原來歐盟國家，要付出更高的代價。過渡期間已受限的貨幣及匯率政策。

在加入歐元後，則可採取實施稍微緩和的低利率政策，尤其因為本國貨幣在轉換為歐元後，原來本國存款及投資的風險立即消失。

兩階段互相關連，形成短期、中期的成本負擔，但在採用歐元後的長期利益，當然，這些短、中期成本的存在，使人考慮另一種匯合程序替代方案的可能性。

#### 東歐國家加入歐元區的不同意見：

(一)、東歐國家想要趕快採用歐元的原因：

- 1、由於東歐國家大多屬於小型開放的經濟體，再加上歐盟與東歐之間的貿易關係，加入歐元區後將使東歐國家受惠於交易成本降低、匯率風險的消除、並提高價格的透明度和競爭力。
- 2、加入低通貨膨脹和有高可信度的 ECB 歐元區，可使東歐因風險補償(risk premium)<sup>10</sup>的降低而有較低的利率水準。
- 3、加入歐元區後潛在的匯率波動消失，而解決困難的責任由東歐加入國本身轉移至 EMU 層級，所以加入 EMU 可使加盟國較少受到金融危機的危害。
- 4、加入 EMU 體系可使東歐各國的金融體系更完善。如：愛沙尼亞、匈牙利，把銀行賣給西歐的金融機構，其金融體系存在的鬆散的公司管理、不完善的內部控管等問題大為改善。
- 5、就政治而言，東歐國家因加入歐盟得到許多利益，尤其是在政治穩定、財政支持方面。所以儘早加入歐元區這個核心集團，也是其利益所在。
- 6、加入 EMU 意味著得到 ECB 管理委員會的席次，以及有決定貨幣政策的投票權。

(二)、東歐國家不想要趕快採用歐元的原因：

東歐國家應趕快加入 EMU? 如果東歐過早加入 EMU 將會有一些明顯的風險：

- 1、大部分加盟國經濟的追趕才剛起步，因此實質匯率升值的進程在未來幾年將持續下去。加入歐元區之後，加盟國將不能再以名目匯率升值的方式來調節實質匯率升值的進程以及控制通貨膨脹。
- 2、高經濟成長極高通貨膨脹的環境下，可能引起工資強烈的上漲壓力而削弱了競爭力，尤其是在加盟國進入歐盟後，預期加盟國的福利將很快地提升至舊會員國的標準。這些問題同樣地也將發生在加盟國過早加入歐元區，不過由於加盟國所佔的經濟比重相當小，適合整個歐元區貨幣政策可能嚴重地背離這些新會員國的實際需要。
- 3、加入歐元區表示排除了以匯率貶值的方式來對抗非對稱經濟衝擊，僅能靠國內的工資和物價彈性來作調整。
- 4、加入歐元區將受穩定與成長協定的約束而限制了財政的彈性。為了達成預算接近平衡或是有預算盈餘的中期目標，加盟國勢必要從事進一步的痛苦結構調整，而大量的財政同措施也可能阻礙經濟成長<sup>11</sup>。

<sup>10</sup> 風險補償 (risk premium) <http://www.investopedia.com/terms/r/riskpremium.asp>

<sup>11</sup> 李俊志著<歐洲經濟暨貨幣聯盟之基本理論與實際>，民 92，pp.129-134

### (3)單方面(片面)歐元化的利與弊- 不受限制的歐元化存在之可能性

#### ※片面歐元化之利益：

新會員國中，曾經有些國家(特別是波蘭)，希望進行片面的歐元化，亦即不會達到歐盟匯合的前提條件，即單方面採行歐元。如此一來，除了可立即獲得降低本國貨幣計價的有價證券、資產匯率風險的利益之外，並可在過渡期間，因採行歐洲匯率機制，免於遭受投機攻擊。

但這些新會員國放棄「片面歐元化」的構想，因為，1990年代末期，此舉會面臨來自歐洲機構當局的制裁處分，即若是片面採用歐元的非會員國申請加入歐盟時，將會在高峰會議上建議被拒絕或延展其未來加入歐盟的可能性。

自從十個會員國成功獲選加入歐盟後，此一制裁處分已失去主體相關性；另一個須面對的問題在於，採行單一貨幣的最適程序為何？除了上述片面採行歐元的兩項優點外：①規避匯率風險 ②免於投機攻擊；歐元之路也有成本負擔。

#### ※片面歐元化之損失：

① 採用歐元的國家失去(宗主國權利)收入，亦即失去發行貨幣能力，以及藉此籌措財源的能力；以及失去來自通膨稅的收益。

歐元區各國須趨近其通貨膨脹率，作為成功加入歐元區的必要條件。

若某些通膨相對高漲的國家，比起歐元區內其他較守規矩的國家而言，在採用歐元後，其通膨率確會降低，這意味著，預料將失去在財政收入上應獲得通膨的益處，並增加公共赤字。通膨益處：因為通膨會增加帳面上名目所得→亦即增加 稅基礎

②「片面」採用歐元的利益，會因長期利率降低後，而減少；此情況已在歐盟新會員國間具體實踐。

③在「片面歐元化」之後，立即之匯率風險降低，將被立即之支付不足風險提高所取代，因為片面歐元化政策會導致失去官方的最終債權人；並難以保證地方金融體系的良好相關運作，而使得所有中央國家金融體系的權務關係(售權、債務)不確定，導致以歐元化國家發行資產為主的利率，節節攀高上升。

④「片面歐元化」也涉及貨幣主權的喪失，因為賦予歐洲央行貨幣歐元發行權力(以取代地區央行)；對若干(尤其是波蘭)積極使用利率、匯率工具的國家而言，失去貨幣自主權也帶來更高的成本。但是，此項成本損失是否特別與採行歐元的「片面性」直接有關，仍值得繼續研究。由此，再從歐元區會員國所選擇之治理模式探討之。

### (4)貨幣治理以及歐洲央行改革

新舊會員國就此「貨幣治理」的觀點不同，問題也呈現二元化：

首先，就新會員國觀點來看，基本上問題在於，無論採取何種方式(片面或依馬斯垂克條約匯合標準規定)加入歐元區，其加入歐元後的優點或缺點。加入方式並非討論重點，就「正式歐元化」依馬斯垂克條約機構程序觀點來看，「片面歐元化」的優缺點同樣是薄弱。因為無論採用歐元方式為何，其兩者均同樣喪

失貨幣自主權利。

無論是符合程序的「官方歐元化」或「片面歐元化」，小國在歐元區內的決策權(貨幣權限)都是微小的。前者為近於0；而後者則依比例，決策權也微乎其微。而且，依新會員國觀點，加入歐元與否，只是時間問題。只是，他們願以(a)符合標準的漸近匯合緩慢程序，讓時間吸收其加入成本呢？(b)抑或是直接採行歐元，跳脫過渡期規定，以使控制加入成本，而甘冒險使市場金融操作者，不安對於貨幣政策後果適宜性風險預期。

其次，就原來歐元區舊會員國觀點來看，對歐元區現有會員國來說，究竟歐元區對新會員國的擴大，是一種機會？或是風險？就馬斯垂克條約賦予歐洲央行首要目標的價格穩定目標來看，是否新會員國採用歐元會導致提高歐洲平均通貨膨脹水準提升，以及因此致使得歐洲央行更加採取更為限制管制政策？以下從兩方面探討：

一方面，在「片面歐元化」的情況下，採用歐元的新會員國情況，並未參與歐洲貨幣決策，其相關的經濟情勢未獲歐洲央行管理委員會重視評估，未作為歐元區評估通膨及景氣觀察的考量基礎。

就此而言，忽略新會員國經濟情勢，只使原來之會員國承擔，新會員國一旦片面歐元化，結果可能導致新會員國支付償還問題的風險，亦即，若歐元區並不具有，嚴格來說，欠缺最終債權，亦即歐洲央行不成為最後擔保者，但顯然，因為在歐元區某一會員國國家遭遇金融困境危機時，其他會員國及歐洲央行均必須施予援手。

即使歐元區非會員國遭遇相同困境呢？歐洲央行也須同樣援助。若答案是肯定的，其他會員國則「片面歐元化」也對歐元區內其他會員國而言，的確存在重要的潛在成本。

如此一來，並未依匯合先決條件採行歐元的國家，未尊重機構義務，並不受限制的國家，反而受益於面臨支付問題時，其他會員國及歐洲央行援救計劃之潛在的權利。形成：未負擔義務，而享有權利。

另一方面，會產會尊重機構程序的「官方歐元化」情況下，在歐元區新會員國擴大效果後所面臨貨幣政策修改的風險反而會降低之原因有二，第一是，「正式」接受歐元，意味著通膨水準控制在趨近於三個表現良好國家通膨水準的匯合，有利通膨風險控制，高度通膨難以發生。第二是在2004年5月前，歐洲央行的改革在擴大前，使各國決策權重有依國家大小，呈比例性的發展。小國間的聯合才能在施行歐洲貨幣政策上展現其利益。但此一情況的實際發生仍具相當難度。

小國(擴大後)加入歐元區有利有弊：

※正面而言 - 小國(擴大後)加入歐元區，對貨幣政策而言，影響效果仍小。大國仍具壓倒性地位(票決比例)。新的歐洲央行改革使得面臨決策癱患並不可能。(管理委員會儘管由31人組成，6領導+25會員國)

※負面而言 - 原來的匯合程序是辛苦的，歐元加入國家顯然會重蹈覆轍，

其貨幣、匯率政策的強制性強大；即使加入歐元為新會員國匯合後帶來利益，並不表示加入過程中的過渡期的痛苦匯合，必須存在而成為必要之惡。此一思考使新會員國陷於開始選擇「片面歐元化」或「正式歐元化」兩條路；反而忽略了加入匯合標準的修改問題(乃根本問題)，例如歐盟基於「國家平等待遇原則」或「歐元化共識」取其一，使新會員國採用歐元時，就其轉兌歐元比例率達成協議，就其本國貨幣及歐元間之達到在歐盟機構所訂的兌換比率；與欲加入歐元，卻未能達成匯合標準的國家，則應使其先達成最低之共識協議，以尋求實質匯合。

### 參. 分散的財政預算政策

預算問題涉及國家的預算政策以及歐洲預算。2004年5月起12個新會員國加入歐盟，歐盟人口及領土擴大增加了約25%，歐盟邊界從大西洋岸至俄國邊境，造成尤其在經濟、社會方面影響重大，特別是所增加的人口(25%)，以及5%的GDP，各國差距也隨之擴大，而新會員國經濟發展的實質能力，以及立即施行有效之經濟政策的能力受到質疑。在歐洲層面，質疑更涉及如何施行一個泛歐適用、異質性高的經濟體趨向歐洲標準的有效策略。

#### 一、穩定成長公約

##### 1. 穩定成長公約的訂定

##### (1) 使歐洲中央銀行能夠追求穩定導向的貨幣政策

由於穩定與成長公約會約束會員國政府追求過度擴張的財政政策，使得歐洲中央銀行避免陷入了到底是採用寬鬆的還是異常縮緊貨幣政策的兩難中，如此一來歐洲中央銀行能夠主導穩定導向的貨幣政策，也可以維持物價的穩定性，所以穩定成長公約是歐洲經濟貨幣聯盟缺少穩定文化的代替物，有了財政政策的約束，才能確保歐洲中央銀行的主導地位，因為歐洲中央銀行沒有廣大的民意支持很難對抗強大的政治壓力，這樣一來也可以避免歐洲中央銀行和會員國財政決策者之間的衝突。如果有了衝突，對經濟所帶來的衝擊也會有很大的變動，所以穩定成長公約可以協助歐洲中央銀行處理經濟或財政上的問題。

##### (2) 預防會員國有更多的借貸行為

金融市場的擴大可能導致貨幣區內會員國更多的借貸行為，因此穩定於成長公約的規定可以減少會員國政府有過多的預算赤字，如此一來減低了負債過多的可能性，因為歐洲聯盟的東擴，這也就不就導致歐元區的擴大，有些政治經濟不穩定的地區會出現借貸的行為，穩定與成長公約，因為它的內容有限定經濟赤字3%，所以讓那些國家不允許太多的借貸行為，而拖累了整個歐盟區。

##### (3) 促進政策的協調

穩定與成長公約具有政策協調的優點，它的意思就是說：不僅是協調了會員國之間的財政政策，也包括了單一中央化的貨幣政策和眾多財政政策之間的協調；經由穩定與成長公約的監督，將使得各會員國政府把注意力集中在一個平衡之混合

政策的需要上面。

#### (4) 金融市場不足以維持會員國的紀律

假如有更多的借貸行為，就需要一個控制的機制以限制會員國的預算赤字。這跟第一項所說的使歐洲中央銀行能夠追求穩定導向的貨幣政策有異曲同工之妙。

歐洲中央銀行與穩定成長公約需要互相配合，才能有最大的經濟效益。當歐元於 1999 年正式啟動之時，歐洲中央銀行便全面接管了整個歐元區的貨幣政策。其工作包括制定利率，管理歐元區外匯儲備，同時歐洲中央銀行亦負責確保貿易款項能在歐元區及整個歐盟境內順利支付，但是有些地方歐洲中央銀行無法掌控到，所以穩定而成長公約因而產生<sup>6</sup>，整合可促進經濟增長與繁榮，但需要緊密協調的經濟政策，透過自己所決定的稅收及社會福利政策，成員國可實現共同目標。<sup>12</sup>

**2. 穩定成長公約的內容**<sup>13</sup>(1) 凡是確認某一國出現高於 3% 國內生產總值的趨額財政赤字者，該國必須在四個月內採取有效措施控制赤字，而且必須在 10 個月內將赤字降低下來。

(2) 假如該國無力達到以上的目標，財政會議就可以討論並做出經濟性處罰的決定，該國必須繳納一筆無息存款，如果在兩年之內無法控制住財政的赤字，這筆無息存款就會被充公，罰款總額不得超過該國國內生產總值的 0.5%。

(3) 兩種情況將被視為例外，不受穩定成長公約的制裁，它們是嚴重的經濟衰退和重大的自然災害，假如某成員國經濟衰退大過國內生產總值的 2%，但若能證明衰退是突發狀況或是出現了意料不到的國內生產力遭破壞(如重大自然災害)同樣不受制裁，只有當衰退低於國內生產總值的 0.75%，公約將不在考慮例外情況，自動實施制裁措施。

#### 3. 對穩定成長公約的批評

##### (1) 減少預算彈性

依照穩定與成長公約來說，只有在例外的情況下以及在限制的期間內才能超過國內生產毛額的 3% 的上限，否則就要接受制裁，為了使會員國在普通景氣衰退時將有足夠的空間自行調整而不會超過國內生產毛額的 3% 的上限，快速達成預算接近平衡或是有預算盈餘的目標是必要的；不過相反的，在轉換過程中如果遇到景氣低迷時，會員國由於受到國內生產毛額 3% 的赤字限制，將被迫採取加重循環的政策，如此一來，可能會使景氣更加的惡化，所以歐元區成員國應該在執行預算政策時，確保支援單一貨幣政策維持價格穩定的目標。成員國都應該維持良好的預算情況，以克服負面循環的波動，防止預算脫離穩定計畫的目標。

##### (2) 執行力的疑慮

穩定與成長公約的缺點之一就是：各會員國負責草擬政府預算的部長，同時

<sup>12</sup> EUROPA, available from [http://europa.eu.int/comm/external\\_relations/delegations/intro/index.htm](http://europa.eu.int/comm/external_relations/delegations/intro/index.htm), accessed 10.12.2006.

<sup>13</sup> EUROPA, available from [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/about/activities/sgp/sgp\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/about/activities/sgp/sgp_en.htm), accessed 10.12.2006.

也是決定會員國赤字是否超出 3%標準值的部長理事會代表，所以使得一些觀察家質疑穩定與成長公約的公信力。如果執行不公，公約就難以執行，因為使人難以信服，所以關於這點執行力的疑慮，導致許多歐盟國會員的批評，也是最需要改進的地方。

### (3)效用不對稱

穩定與成長公約只規定預算赤字 3%的上限，然而在強勁的成長時期並不能防止會員國增加支出，以及減少稅收而加重了景氣循環，會員國在景氣復甦時期缺少財政緊縮的誘因，原因在於大多的政府認為下次經濟衰退的可能性還很久，這也就是說很多政府在經濟好轉時沒有進行足夠的財政緊縮，以致於後來的衰退時期就發生了赤字的問題。

### (4)抑制公共投資

穩定與成長公約要求會員國的預算接近平衡或是有預算盈餘，就表示資本支出將必須來自於目前的稅收，防止稅收與支出之間有過大的差距距離，這也代表說，穩定與成長公約可能對發展程度較低的會員國不利，因為他們需要高額的公共投資來支持經濟的發展已追趕至其他先進的會員國水準，許多不及標準會員國水準的國家，必須投入大量的資金來進行社會改革抑、公共建設或是政策推行，此舉動可能導致經濟上的赤字問題，但是穩定與成長公約偏偏拘泥於赤字 3%上的限制，讓許多發展較低的會員國不敢投入大量的國家資金來做改革建設，深怕會處碰到穩定與成長公約的限制而被罰款，所以這業是穩定與成長公約的缺點之一。

### (5)忽視總合的財政立場

依據穩定與成長公約，每個會員國對各自的財政政策負責，然而，會員國決定的財務政策的總合可能不會形成整個歐元區一個最佳的財政立場，舉例來說，一些會員國的財政政策同時由預算盈餘轉變成預算平衡，可能導致歐元區內一個過度擴張的財政立場，不過仍然在公約的規範裡面；相反的，穩定與成長公約內以規則為基礎的協調，可適用於大型的共同衝擊，在這情況內需要的是更多的協調。

### (6)過於專注短期承諾而忽視結構改革

穩定與成長公約幾乎只專注於預算赤字的短期目標，會員國債務的多少並沒有納入穩定與成長公約所評判的表現標準，而且穩定與成長公約阻止了會員國一些進行結構改革的政策執行，例如：養老金的制度改革、公共設施的建設．．．等，而養老金的改革可以促進會員國各國的中期和長期的財政穩定，不過必須以短期的赤字惡化做為代價，但是過多的赤字惡化必定會違反穩定與成長公約的限制，所以不太應該太過於注意短期的財政赤字而忽略了長期與中期的才財政改革與經濟穩定。

## 4、穩定成長公約改革的建議

### (1)增加透明度

近年來有一些會員國已採取措施來增進財政報告的品質以及確保更多的財

政透明，一般來說，維持財政透明度，可以讓審查者更能判斷會員國的財政表現，也限制會員國為了達成目標而在帳目上動手腳的機會，如此一來可以增加法規的可信度，帳目透明度的增加，無疑的就是為穩定與成長公約的執行上，多增加一份可信度。

#### (2)減少景氣好時的不當行為

這個就是說不僅當會員國接近赤字 3%的上限時會啟動穩定與成長公約的早期預警程序，同樣的在景氣好的時候，一旦察覺到會員國明顯的遠離原來的既定目標時，也可以使用相同的預警程序，這個預警臨時機制如能實施，效果一定相當不錯，它可以提早告知會員國有赤字的可能性，以至於有赤字危險的會員國能夠提早察覺，即時防範，另一個方法就是成立『雨天基金』：這就是說，在景氣好的時候，可以把部分的盈餘存入基金，一旦經濟情況不佳的時候，就可以把基金拿出來使用，避免經濟赤字的發生，有個這樣的雨天基金，很多的會員國在景氣好時，不會浪費財政上的盈餘，可以把盈餘存起來，等到景氣不好時，拿出來使用，並繼續保持預算的平衡和盈餘為目標。

#### (3)公正執用法規

穩定與成長公約招到強烈批評的的地方就是在於它的執行不夠公正，主要原因在於，部長理事會對於個別會員國預算情況做決策的政治性特色，衍生出會員國彼此串通共謀，以及討價還價的空間，所以得公正執用法規。

#### (4)機構改革

可以成立財政政策委員會，它的任務就是依照會員國的債務情況規定一個限制來設定預算平衡，如此一來，可以彌補穩定與成長公約的不足。這個限制可以是規定一個達成預算平衡的義務，或者是穩定債務比率超出一個規定的水準。

#### (5)共同分配赤字比例

國民生產毛額 3%的赤字標準將只適用於整個歐園區的平均赤字，只要一些會員國的赤字低於標準，其他個別的會員國就可以被允許超過國民生產毛額的 3%限制，這也代表著會員國必須追求預算目標的標準減少了，原因在於整個歐洲歐元區的景氣波動幅度比起個別會員國的波動來的少了許多，所以整個歐元區防止超出總合赤字上限的目標會比起各會員國要求所達成的目標會來的輕鬆許多，雖然赤字的限制是防止一個國家的景氣低迷，但是有些過分的拘泥於 3%的限制，會使的有些政策無法實行，所以達成大目標 - 整個歐元區的 3%會比起完成小目標來的適當許多。

### 5、執委會的改革建議

(1)公約所規範的赤字將不再是實際的預算赤字，而是循環調整的預算赤字，會員國因為經濟活動所造成衰退現象的假性赤字將不列入規範，這也可以讓一些國家允許因為公共建設．．．等有時出現些許的經濟赤字，而達成國家中長期的發展。

(2)在評估會員國有無遵守（預算接近平衡或是有預算盈餘）的規定時，執委會將考慮結構改革對預算短期間的衝擊，例如：稅制的改革、公共基礎建設的



投資…等，這些改革往往提高了一個國家的就業潛能、經濟發展，但是常常在中短期之內付出了可觀的成本以及資金，所以執委會允許這樣的中短期預算赤字，以消除結構改革的障礙。<sup>15</sup>

(3)還未達成(預算接近平衡或是有預算盈餘)目標的會員國原則上必須每年至少以 GDP0.5%的比率來改善預算赤字。

(4)會員國若在景氣復甦時期採行寬鬆的財政政策將視作是違反穩定成長公約的行為，並對該國啟動早期預警機制。

穩定成長公約招致了許多批評，例如不夠靈活，需要將應用於對經濟週期，而非在每一年，而通過政府能力的限制，在經濟衰退時可能阻礙經濟增長；另外公約規定與實際應用也不一致：當部長理事會曾經未能對運行“過度”赤字預算的法國和德國實施制裁，已證明無法強制對大國執行制裁；儘管對葡萄牙（2002年）及希臘（2005年）曾啟動懲罰性程序，但也從未實施罰款。

穩定成長公約招致尤其德法二國的許多批評，使得公約在執行上有政治的壓力，目前改革的最佳方式就是以不修改馬斯垂克的條件下，能夠彈性適用公約，由於有些重大改革牽涉到條約的修改，短期內可能無法完成，但長期應可朝此方向發展，歐盟執委會與歐洲中央銀行的協調非常重要：傾向修改馬斯垂克條約與不修改而另增加其配套措施的不同立場，如果兩方面都各持己見，穩定與成長公約的執行缺失仍存在，以共同協調配合為穩定與成長公約找出適合執行的方式，除了要健全政府預算外，也要改善政府財政品質和承擔能力，穩定與成長公約的3%經濟赤字上限固然要遵守，但是也要尋求穩定與成長公約不適用情況的解決之道。歐盟政策行動需要確保區內能緊密的協調合作，因為有效和有效率的政策行動，可以產生正面的外溢效果，促使區域經濟更加緊密的整合，這對歐元區尤其重要。穩定與成長公約的修改展現歐洲更加緊密整合的最好例子，而歐洲聯盟經濟現階段的立即目標就是要在全球經濟表現不佳的情況下，維持強勁的經濟表現。所以必須採取穩定的總體經濟政策和全面的結構革新，才能夠鞏固消費者和企業的信心，以強化區域內部的動態成長。

## 二、財政政策的問題

1999年1月1日歐元正式啟動，不僅代表歐元區成員國放棄自己的貨幣，並帶來各國調整經濟宏觀經濟政策工具的變化，貨幣政策交由ECB，各國擁有財政政策的制訂全。傳統經濟學理論中，一國的經濟目標（如穩定物價、GDP成長、充分就業），通常是透過貨幣政策與財政政策適當搭配來體現的，但在歐盟卻出現特殊情況，經濟目標上出現兩種層級，既有歐盟整體經濟發展目標，又有各成員國有經濟發展目標。因此經濟調整工具搭配上存在兩種矛盾：

(一) 統一貨幣政策 VS. 分散財政政策搭配的矛盾。

(二) 統一貨幣政策 VS. 分散執行的矛盾。

要解決上述矛盾，就要瞭解成員國財政政策如何協調。事實上財政政策的協

調早在羅馬條約（1957）便有規定，如成立關稅同盟。關稅是國家財政政策的重要組成部分，歐體一體化的目標除了建立歐洲統一市場，主要目的還是要進一步消除財政障礙：稅收制度、財政補貼、非關稅貿易壁壘等，但政策協調框架並沒有具體的要求。

馬斯垂克條約後，歐盟對各國財政赤字、國債佔 GDP 的比例有嚴格、具體規定，如馬約 104 條的「超額赤字條款」，這就是所謂「歐盟財政紀律」的開始，成員國也開始重視財政政策的協調問題。但是，當時德國財長 Theo Waigel 質疑此條款的效力，提出更嚴格的紀律規定，但未獲採納。經過一連串激烈討論，於 1997 年 6 月 17 日阿姆斯特丹高峰會通過穩定成長公約(The Stability and Growth Pact)，以法律角度規定各成員國的財政紀律與經濟趨同指標。此條約規定自 1999 年 1 月 1 日開始，會員國應避免預算赤字超過其 GDP 的 3%，目的是確保各國家經濟發展步調大致相同，並保證成員國不會採取歧視性、保護性措施損害他國權益。歐盟財政政策協調就在馬約、穩定成長公約建立了法律程序的制度框架，確立歐盟未來稅制統的發展方向，包括：1. 禁止以稅收方式對本國產品提供保護 2. 稅收立法原則之協調 3. 消除重複徵稅 4. 從屬原者 5. 一致同意。2001 年 7 月 10 日，歐元集團(Eurogroup)<sup>12</sup> 國財長於布魯塞爾召開會議，討論如何通過預算協調政策以促進經濟成長、避免隨世界經濟衰退。

隨歐盟一體化的深化，各會員國經濟互賴程度增強，經濟政策的溢出效果更加明顯。歐盟財政政策協調制度變遷的成本<sup>14</sup> 不能不考慮進來，分散的財政政策之不對稱結構，國家利益與歐盟整體利益常會互相矛盾，導致各國政策效果互相衝突，既不利歐盟整體經濟運作，更不利各國實現經濟目標的期待。因此解決上述兩種矛盾，歐盟制度需要有強而有力的安排，以促使成員國的合作可以獲得在制度外沒有的額外收益，確立成員間合法競爭的基礎，便決定歐元區國家經濟發展的未來。但顯然的，EMU 財政政策的規劃，是處在正在學習的過程。<sup>15</sup> 協調中的政治因素會左右協調結果，更遑論歐盟財政政策的整體協調機制是否會因為政治角力的拉扯而改變，答案淺顯易見。

以受爭議不斷的穩定成長公約來看，我們可以透過 EUROSTAT 數據所整理出來的赤字/GDP 表，針對歐元區與非歐元區國家的資料作分類與平均，便可發現一些有趣的訊息。

德、法兩國自 2002 至 2004 年連續三年雙雙違反規定，但卻沒依照公約規定啟動懲罰，可見政治勢力的影響，凸顯穩定成長公約在執行上是面臨的政治壓力，因此以往會員國希望以不修改馬約原則下彈性適用 SGP，如今 2005 年歐盟 25 國財長特別理事會於布魯塞爾針對 SGP 做了初步的協議，並於 2006 年 3 月 22、23 日的春季歐盟高峰會通過，修訂版本規定為同意成員國於經濟成長、公共金融相關特殊情況下財政赤字佔 GDP 比可以超標，但上限仍為 3%，且若成員國違

<sup>14</sup> 張彬、胡曉珊，「歐盟財政政策協調的制度創新研究」，世界經濟研究 2005。

<sup>15</sup> Antonio Fatas & Ilian Mihov, "Fiscal Policy and EMU: Challenges of the Early Years", INSEAD and CEPR, 2001.

反規則，不再自動進入懲罰程序（excessive deficit procedure- EDP），而是參考多方因素再進行最後裁決、並延長進入 EDP 的期限。

但最令人好奇的是，這麼寬鬆彈性規定，是否會對於各國控制赤字/GDP 比率產生投機的態度，而造成會員國協調合理基礎的動搖；是否會造成既得利益大國在新制度施行細則上，形成制訂者與裁判者雙重角色混淆，而模糊原先修訂的建議目標：中期預算目標、提高預算透明度、經濟週期財政政策的干預、管理權限等。其實由根據上述資料，以 2005 年歐元區來看德國、希臘、義大利、葡萄牙再度違反規定，除了後面兩國情況較為惡化，其他的程度稍有改善，且法國已經脫離違反規定之行列。以 2006 年 6 月 13 日歐盟經濟與貨幣事務所發布的訊息，根據 2008 年預算結果，歐盟整體的名目赤字/GDP 已經從 2004 年的 2.6% 降為 2.3%，歐元區則是從 2.8% 降為 2.3%，相較 1997 年的預算調整，改善 75%。

### 三、歐盟擴大後的歐洲預算問題

#### (1) 新會員國國家間強烈的異質性：

※ 總體經濟績效分歧：

各歐盟會員國總體經濟績效相當分歧(這種歧異包括：結構 - 每人 GDP，景氣-通膨、預算赤字(人均)。新會員國的 GDP(人均)只佔原歐盟的 15%，說明經濟差異及景氣上的差異(通膨、預算赤字)頗大；另外，

- ① GDP 在新會員國中高、低差距大。
- ② 總體而未有任一國家的 GDP 水準高於歐盟 15 的 2.5%  
(未超過歐盟 15 的 25%)。

※ 經濟面須極力追趕：

每人 GDP (人均佔歐盟 15 平均比重)由最低的拉脫維亞(33%)到歐盟平均 GDP 最高於賽普勒斯(80%歐盟平均 GDP)。而平均新會員國的 GDP 約佔歐盟 15 GDP 平均的 45%。其原因可從其工業生產力-強於 1985~1986 加入之葡萄牙 47~50% 的水準(比較好的國家)其低水準 GDP 的原因(考慮人口及勞動生產力比重)。

※ 須追求更積極靈活的預算政策：

轉軌經濟也意味著生產體系的重建-包括資本及勞動力的再分配；當然調整結構的成本是高的；而前社會主義中的社會保護的要求仍然顯著。同樣的，基礎建設所估計更新所導致的公共財政壓力，又因為財政賦稅體系不健全、不具效率，顯得負擔沉重。

#### (2) 穩定及成長公約下的預算政策

穩定成長公約的內容，及其原則適用於(包括新會員國的)歐盟所有會員國 - (不只是歐元區會員國) - 有討論其匯合的預算標準的限制性時(新會員國)公共財政壓力的背景下考慮其適用性。

#### 2. 國家預算政策改善之道

在穩定及成長公約限制下，新會員全國性的預算政策及基礎建設的強大需求中，產生如何獲得平衡預算。

### (1) 改革穩定及成長公約：

所有改革提出重點滿足在於基礎建設(支出)，以及對於人力資本的投資需求，若能納入考量支出、需求改革穩定及成長公約的不同建議，其被接受程度會相對增高。

### (2) 匯合及結構基金

另外一項為支出籌措財源：是擺脫預算限制的方式，優點是外部財源結構的外部資源，例如來自歐盟結構基金的援助即具備此優點。但也具備必須為共同籌措財源的缺點。此外，結構基金的效率性等缺點須予以重視，但此乃呼應名目匯合 v.s. 實質匯合的根本問題。

擴大是會員國及歐盟機構以有效方法成功達成，而中東歐國家加入歐盟也為之帶來可觀的經濟利益，但是值得注意的仍是政策面的根本問題。

※ 就預算觀點而言，在面臨：

- ① 景氣波動時，以預算政策面對回應的態勢。
- ② 一旦達到公共赤字目標時，與公共生產投資需求的相容性問題。  
實際上，新會員國施行擴張性預算政策為勢所必須，其目的在於改善其基礎建設，有利其人力資本的生產(以便吸引會員國的國外投資)；
- ③ 管制總體經濟活動所必須之投資、花費、成本問題。有關歐洲條款的規定-穩定及成長公約卻限制新會員國的總體經濟活動；比起原來歐盟會員國而言，相對使之更加受限於預算的門檻控制。

※ 改革之道：改革穩定及成長公約必須：

- ① 排除公共投資赤字-支持、達成經濟成長。
- ② 歐盟結構基金 - 促成實質匯合。另外，增加對落後區域及國家的結構基金補助，以使達成有利於實質匯合的條件。
- ③ 建立具效能的歐洲管理系統(政府)達成歐洲規模的資源分配及管制。最後，(理想情形)：致力建立一個相當於民族國家規模的歐洲政府，促使其達成資源再配置、再分配。

## 肆、經濟治理或經濟政府的討論

### 一、歐洲經濟治理

歐洲貨幣體系證明最適的匯率機制並不存在。歐盟東擴後面臨「機構上」及「政策上」的挑戰，會員國間的異質性也相對增加，產生不對稱體系的不確定性，影響有效性統合，設立加入歐盟的先決條件目的即在於政治上及法律上趨近中東歐國家及歐盟國家，但在經濟匯合及貨幣匯合上加強努力。

會員國及歐洲機構擴大帶來可觀的經濟利益。新會員國而言，施行吸引會員國的國外投資的擴張性預算政策為勢所必須：（但穩定及成長公約的卻限制新會員國；使之更加受限於預算的門檻控制改革穩定及成長公約必須改革：）

建立具效能的歐洲管理系統（及政府），達成歐洲規模的資源分配及管制。極力建立一個相當於民族國家規模的歐洲政府；促使其達成資源再配置：在歐盟、會員國政策混合上將國家間異質性納入考量的需要。另外，加入歐元的先決條件的相當嚴苛，無法反映現實－實際上通膨率以近於或超過2%的水準逐年增加、會員國也不斷有超額赤字。比較美國的經濟政策在預算及貨幣政策的目標及其施行上均較具彈性、務實；而馬斯垂克條約嚴格的混合政策僵化，並未作修改，問題是此一混合政策是否未能有效運用，或者不適用。

穩定成長公約招致了許多批評，尤其德法二國，使得公約在執行上有政治的壓力，所以有了改革方案，目前改革的最佳方式，就是以不修改馬斯垂克條件下，能夠彈性適用公約，由於有些重大改革牽涉到條約的修改，短期內可能無法完成，但長期應可以朝這方向發展，歐盟執委會與歐洲中央銀行的協調也是非常重要，一個比較傾向修改馬斯垂克條約；另一個比較不傾向修改而另增加其配套措施，所以協調是非常重要的，如果兩方面都各持己見，穩定與成長公約的執行缺失還是存在，不如共同協調配合，為穩定與成長公約找出最適合執行的方式。

各國除了要健全政府預算外，也要改善政府財政品質和承擔能力，穩定與成長公約的3%經濟赤字上限固然要遵守，但是也要尋求穩定與成長公約不適用情況的解決支道，歐盟政策行動需要確保區內能緊密的協調合作，因為有效和有效率的政策行動，可以產生正面的外溢效果，促使區域經濟更緊密的整合，這點對歐元區顯得尤其重要。所以穩定與成長公約的修改就是最好例子，而歐盟經濟現階段的立即目標就是要在整體經濟表現不佳的情況下，必須採取穩定的總體經濟政策和全面的結構革新，鞏固消費者和企業的信心，以強化區域內部的動態成長。

希臘財政危機不只是經濟危機，也是政治危機，引發對於歐洲聯盟，以及歐元區的經濟政策的質疑。歐洲面對此一挑戰，建立“歐洲經濟政府”是根本解決來自各國政治體制根本差異的方法，這些差異及障礙造成分歧，是致使歐洲經濟不穩定的因素，對於此一結構性弱點，除對於預算政策的協調架構進行改革外，應再擬議整體之歐洲的經濟政策架構改革方案。

“歐洲經濟政府”是近來討論的話題，其概念有待釐清：德國原本視為不可

接受的建議，認為可能與歐洲央行相互抗衡，進而限制其貨幣決策權，影響其獨立性。但梅克爾(Angela Merkel)總理在2010年3月歐盟理事會會議上，意見逆轉表示：歐洲需建立“歐洲經濟政府”。這也是理事會主席范宏畢(Herman Van Rompuy)的任務須在年底前，去釐清歐洲經濟政府概念及其作法的可能方式。然而，這項任務並不容易，因歐盟一直處於經常性的政治困境中。歐洲經濟政策決策的困境尤其複雜 - 首先，觸及不同層級政府-決策層級間的歐洲聯邦制度的不同發展。其次，涉及歐洲層級的經濟事務決策權管轄權歸屬的問題：目前貨幣政策是集中的，但預算政策的主要責任仍在會員國。最後，由只占有微小預算的歐盟，其多由間接民主控制的機構負責執行國家外交、相關的共同政策，以及協調會員國政策，能否擔負政策管理重任？而真正的權力是否應落在由直接民主控制的歐洲議會。無論如何，歐洲政府的概念，具體規劃由歐洲高峯會議管理總體經濟政策，而由執委會執掌個體經濟及內部市場競爭政策，從而建立歐盟決策機構的正當合法性和增加決策效能；另以政治經濟角度，務實從事根本屬於政府間性質（亦即致力協調會員國政府的決策實權）權限的歐盟治理問題。凡此種種改革，均需會員國家的政治意願，尤其是德、法二國的合作；會員國政府實際上需要負起更大的政治責任，積極訂定較明確的策略。

## 二、加強經濟政策協調

貨幣聯盟的建立標誌著歐盟一步重大演變，但歐盟下一步是否採取經濟政策協調的新模式以走向更加制度化的經濟治理形式？或過政策協調走向全面整合的經濟政府更加深入的決策形式？走向歐洲經濟政府或經濟協調？或透過政策協調的國家經濟治理歐洲化？歐洲經濟治理已引起廣泛討論…

1. 歐洲高峰會5月21日責成經濟治理專責小組會議通過四個優先事項，協議在27個會員國共同的內部市場和16個歐元區國家共享的單一貨幣經濟聯盟內增強凝聚力，由專責小組將在夏天歐洲高峰會召開(6月17日)之前提出進展報告。主要目標包括：

第一：實現更大的預算紀律，加強穩定和增長公約的有效性。

第二：在歐盟內部 - 特別是在歐元區內減少分歧，加強會員國之間的競爭力，達到更加均衡的經濟發展。

第三：建立有效的危機機制，以便能處理目前歐元區問題。

第四與第三目標聯繫：以迅速採取行動和更調和、有效的方式來加強機構方面的經濟治理。儘管歐洲經濟治理的時機尚未成熟，歐洲聯盟在未來10年演變實繫於歐元區經濟政府的決定，可以預見的是其日後走向是由此方向上的一步步連貫而成，絕非一個壯闊的創造時刻。

2. 執委會近日也提出歐元區更深入及更廣泛的經濟協調計劃：<sup>16</sup>

執委會歐元地區的治理和協調的經濟政策必須得到改善。這項工作涉及深化和擴

<sup>16</sup> European Commission, Brussels, 12.5.2010 COM(2010) 250 final  
Reinforcing economic policy coordination

大經濟監督措施，以長期指導財政政策的週期走向，並在同時解決增長、通貨膨脹和競爭力的分歧。

全球經濟危機已威脅到目前的經濟政策協調機制，突顯歐盟的政策以及執行不足。經濟和貨幣聯盟的運作，由於先前未能嚴格遵守基本規則和原則，現有的監察程序也不夠全面。執委會提出了應採取措施在短期內根據歐洲聯盟運作條約（TFEU）以糾正這種情況。

歐洲經濟、財政及其他總體經濟失衡建立起危機前的幾年內已使歐盟經濟成長的疲弱，當全球金融危機和經濟衰退發生，國家公共財政受到嚴重影響，赤字平均佔 GDP 的 7%，債務水平平均超過 80%，明顯高於國 GDP 的 3% 和 60% 的條約參考值。高水平的公共債務不能永遠持續下去。歐盟所面臨的巨大挑戰，需要鞏固財政、並提高可持續成長的水平。力行穩定成長公約規定，可在該框架內有序退出危機。但為了支持歐盟的經濟增長潛力和持續發展的社會模式，鞏固公共財政的需要確定優先事項中須作出艱難的選擇，在歐盟層面上的協調將是至關重要的任務。最近的金融危機和壓力對歐洲的金融穩定相互依存的歐盟經濟體，特別是在歐元區內，以現有的工具和方法的協調，可使歐盟齊心協力於復甦的努力，以應付緊急危機，並藉此建立一個歐洲穩定機制，強化歐盟的經濟治理體系。

## *Annexes*

### *Article 136*

1. In order to ensure the proper functioning of economic and monetary union, and in accordance with the relevant provisions of the Treaties, the Council shall, in accordance with the relevant procedure from among those referred to in Articles 121 and 126, with the exception of the procedure set out in Article 126(14), adopt measures specific to those Member States whose currency is the euro:

(a) to strengthen the coordination and surveillance of their budgetary discipline;

(b) to set out economic policy guidelines for them, while ensuring that they are compatible with those adopted for the whole of the Union and are kept under surveillance.

2. For those measures set out in paragraph 1, only members of the Council representing Member States whose currency is the euro shall take part in the vote. A qualified majority of the said members shall be defined in accordance with Article 238(3)(a).

## 參考文獻

1. Blanchard O, Dell’Ariccia G. & Mauro P., “ Rethinking Macroeconomic Policy”, *IMF staff position note*, SPN/10/03 (February 12, 2010)
2. Jamet J.-F., “La gouvernance économique de l’Union européenne : controverses et pistes de réformes”, *Questions d’Europe*, Fondation Robert Schuman, No. 67. (9 juillet 2007).
3. Jamet J.-F., “ Un gouvernement économique européen: du slogan à la réalité? ”, *Questions d’Europe*, Fondation Robert Schuman, No. 167. (19 avril 2010).
4. Mortensen Jørgen, *Economic policy coordination in EMU : what role for the SGP?* CEPS working document No. 202 (June 2004)
5. Oates W.E., “An essay on fiscal federalism” , *Journal of Economic Literature*, No. 37 (September 1999).
6. Pisani-Ferry T., Von Hagen J., “Pourquoi l’Europe ne ressemble-t-elle pas à ce que voudraient les économistes?”, *Revue économique*, Vol.54, No.3. (mai 2003)
7. “THE WORLD IN 2006” , *The Economist* , Nov. 2005.
8. Coface, Oxford Analytica & Jonathan Reuvid , 《Handbook of Country Risk 2006-2007》 , Coface , May 2006.
9. Antonio Fatas & Ilian Mihov , “Fiscal Policy and EMU: Challenges of the Early Years” , INSEAD and CEPR, 2001.

網路資源：

歐盟經濟政策與歐元

<http://www.deltwn.cec.eu.int/CH/whattheeurodoes/economicpolicyandtheeuro.htm>

EUROPA

[http://ec.europa.eu/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/index_en.htm)

Euro Treaties

<http://www.eurotreaties.com/emupact.html>

Euractiv

<http://www.euractiv.com/en>

歐盟統計局(Eurostat)

Internal Market

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/index_en.htm)

ECOFIN

[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/articles/sgp/2010-03-17-sgp\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/sgp/2010-03-17-sgp_en.htm)

ECB

[http://www.ecb.europa.eu/pub/html/index\\_en.html](http://www.ecb.europa.eu/pub/html/index_en.html)

European Commission, Brussels, 12.5.2010 COM(2010) 250 final.