

希腊债务危机步入倒计时

张楠楠

希腊债务违约的“达摩克利斯之剑”依然高悬。尽管希腊总理帕帕季莫斯和其他党派领袖达成协议框架，支持临时政府推出财政紧缩措施，以便得到1300亿欧元(1710亿美元)国际援助贷款，但是希腊换债协议谈判迟迟无进展，3月20日债务到期的大限临近，如果不能得到欧盟的救助款，希腊违约就可能成为现实。

“三驾马车”对救助希腊的条件包括要求私营部门降低约四分之一的劳动力成本，如减少最低工资和休假补贴，以增强经济竞争力；要求在2015年之前裁减15万名公务员等。而且认缴的银行业同意接受多达70%的实际损失，以换取希腊政府支付小部分现金和一些利率不超过4%的30年期债券。

希腊总理帕帕季莫斯上周与各政党领袖开会讨论基本达成了包括预算紧缩、削减私营部门的薪资、提升生产竞争力援助条件的谈判。但是，希腊同私人债权人的债务重组谈判犹而未决。早前希腊政府与私人债务持有人代表——国际金融协会协议的债务减记方案就已经遭到了欧元区财长会议的否决。

最新的消息显示，希腊财政中又发

现了一个150亿欧元的黑洞。根据债务可持续性分析，如果要希腊在2020年时回归债务占国内生产总值(GDP)达120%以下的目标，国际社会还必须额外填补150亿欧元的财政缺口，这很可能意味着希腊的第二轮救助规模将从1300亿欧元上升到1450亿欧元。希腊负债规模为3500亿欧元，3月20日必须偿还145亿欧元债务。随着债务到期日期的临近，市场对希腊违约预期逐渐增强，私人债权人参与减记谈判的积极性也正在下降，与私人债权人协议减记部分债务的压力日渐升高。

由于希腊私营债权人大部分为欧洲的商业银行，欧洲银行业对希腊债务风险敞口巨大，数据显示，欧洲银行业的资金缺口高达1147亿欧元，其中，持有大量希腊国债的德国和法国银行业分别为131亿欧元和73亿欧元的资金缺口。其实欧洲金融机构和银行业已经为截至2020年到期的希腊国债进行了至少21%的减记，部分银行的减记比例甚至更大，例如，苏格兰皇家银行公布的减记比例就达到了50%。而现在，欧洲银行业自身也深陷流动性危机，并可能出现进一步恶化的趋势。一方面，由于“交易对手风险”的上升导致银行间市场的运作失败，隔夜拆借利率飙升，货币流动性降低。另一方面，如果

银行不能通过正常的市场渠道融资以补充资本金的需求，则不得不抛售部分资产，这已经造成了金融体系流动性的连锁性紧缩，因此，金融机构等为抵御主权债务风险敞口，大幅减记的可能性较小，希腊能够真正达成协议的难度相当大。

即使希腊渡过债务减记谈判这一关，也将面临新的问题。目前希腊债务危机的严重性已经进入到了仅仅依靠财政紧缩和输血救助无法控制的局面。公共债务状况恶化引发市场恐慌，从而导致融资难度上升，融资提高，这将反过来令希腊的公共债务状况更加恶化。欧盟统计局6日公布的数据显示，截至去年10月，希腊公共债务总额为3472亿欧元(约合4534亿美元)，占其国内生产总值的159.1%。压缩财政赤字只能减缓债务膨胀的速度，更改变不了巨额债务重压的情况。随着国债收益率的不断走高，借新债还旧债将导致债务负担逐渐增大。国际货币基金(IMF)报告预计，希腊2011年GDP有可能收缩5.5%-6%，2012年或将收缩3%，希腊经济已连续5年萎缩，即使私人债权人同意减记希腊一半以上的债务，希腊仍很难还清余下的巨额债务，这样恶性循环令陷入希腊债务危机更难走出困境。

现在，希腊经济失去了造血功能，希腊政府实际上已经丧失了偿债能力，只能依靠外部援助来应付到期的债务。外部援

助又会如何呢？希腊债务总规模不大，对于欧洲金融稳定基金(EFSF)的救助能力而言，应该不是非常困难的问题，关键问题是当前希腊接受救助的谈判以及私人部门的债务减记谈判是否顺利。由于欧洲有诸多国家存在债务风险问题，葡萄牙债务风险急剧升高，市场也担心葡萄牙是否会重蹈希腊覆辙，解决希腊债务问题将成为解决其他国债务问题的标杆意义。

因此，如果达不成谈判协议，或者希腊的改革力度满足不了欧盟苛刻的援助条件，那么希腊就会面临债务违约甚至退出欧元区的选择。但是，对于希腊而言，退出欧元区是最坏的结果，因为一旦退出欧元区其主权融资将会遭到市场的抛弃，即便是退出欧元区，重新启用希腊本国货币，那么各类资产将会急剧贬值，资本将会加速外逃，而以欧元计价的债务，账面价值将会大幅飙升，希腊经济将会遭到毁灭性打击。

希腊已到了生死关头，要么谈判各方妥协尽快达成协议，要么选择债务违约，因为，解决希腊危机的时间已经不多。

(作者系国家信息中心经济预测部副研究员)

焦点评论

谣言止于智者 批评无损真相

李斌

信息与传媒的时代让一些一贯稳重、善良而正直的人们困惑了。有人被莫名其妙地传播了“谣言”，有人受到“无端的”攻击，有人被媒体“骚扰”，同时，一些名不见经传的“小人物”却在“哗众取宠”之中一跃而成为名人。

面对这种“乱象”，谨守传统价值观的人们看不下去了。于是，著名导演开始破口大骂，著名教授变得歇斯底里，著名作家怒不可遏。更有某国政要，因为媒体说了一些不利于他的话，竟然通知媒体“到我的办公室来开会”。笔者丝毫没有反对有关当事人自主维权的意思，只是，我认为在我国这样一个处于转型期的社会中，面对信息网络的开放性，一些人——尤其是某些所谓的“精英人士”——明显地缺乏对媒体的理解、宽容和耐心，这些人在思想上似乎并未认识到言论公开对于社会健康发展(包括促进他们个人自身利益)的重要意义；从他们对于事关自身名利的事件的反应中，我们看不到他们对于言论自由的认同、尊重、支持或自觉维护。

有人说，言论自由应当是指对于真实的、正确的或善意言论的保护；如果一个人的话是错误的、虚假的，甚至含有恶意，我们怎么能保护它呢？这种貌似有理的观点恰恰是不正确的。言论自由是指对于所有言论的保护，无论它是正确的、错误的；善意的、恶意的；真实的、虚假的，或者“不错也不对的”。总之，在现代社会中，在原则上，除了少数例外(如支持纳粹等错误的政治言论，宣扬淫秽、色情、暴力的言论，人身侮辱、诽谤等)，任何言论都应予以同等保护；尤其是对负面的和猜测性言论的保护，可以作为检验一个社会开放与文明程度的重要标志。

知识的有限性导致一个社会无法确切地鉴别特定言论的正误与真伪，这种鉴别既不能通过制订客观的标准得以实现，也无法依靠特定的人来完成。利弊权衡之下，言论自由制度得以产生，它主张通过开放式的讨论和逐渐的演化来发现真理。这种制度不要求人们只有在证据确凿和充分确信的情况下才能发表公共言论，它尤其允许人们进行质疑、猜测和试探，它也不追究说诤者的动机。它允许在发言中犯错误(“正确”与“错误”往往只不过是一种事后的评价，当事人事先并不知道；而且，这种评价也不会及时地发生改变)。为了高效率地发展知识，仅仅进行迂腐的按部就班式的推理是不够的；思维必须具有“跳跃性”；离开了这种“跳跃性”，我们不可能迅速地了解我们周围的世界，人类也绝不可能取得如今的智力成就。

由此看来，如果以某种理想的标准来衡量，关于言论自由的制度远不是“完美”的，可以说它很粗糙，甚至近于鲁莽，可是，比它更好的制度又在哪里呢？以算法式的眼光来看，制度一般都是“粗糙”、“鲁莽”和“武断”的，都包含着“两害相权取其轻”的意味，在取得某些收效的同时，它必然会付出一定的社会代价。如果不理解这一点，则关于制度的社会科学就还没有开始。

有关王子与公主的美丽童话故事上毒害了青少年的心灵，这是招致他们成年后婚姻不幸的思想根源之一。同理，关于完美社会的承诺也使一些人脱离现实，想入非非，这已经引发了严重的社会后果。反之，只有基于一种适当的“有限理性”论，我们才有可能构建一种内在一致的、统一的和有益的社会科学，也才有可能脚踏实地地建设一个真正美好的社会。

联系我们

本版文章如无特别申明，纯属作者个人观点，不代表本报立场，也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论，请打电话给0755-83501640；发电邮至 ppll18@126.com。

地方债纳入人大监督应成常态

张瑞东

日前，广州市人大常委会召开新闻发布会，通报2012年市人大常委会监督工作计划和讨论决定重大事项工作计划。市人大常委会今年首次将对地方政府性债务的监督列入监督工作计划，拟对多个融资平台的运作负债情况进行调研，提出监督意见和建议。

地方政府性债务纳入人大监督，是保障债务资金运行、提高资金使用效率的必然之举。地方政府在债务管理上存在一些突出问题，如举债融资缺乏规范，债务收支未纳入预算管理，融资平台公司数量多、管理不规

范，部分政府性债务资金未按时安排使用等。所以，充分发挥人大监督作用，不仅能提高资金使用效率，还能有效控制地方政府举债搞建设的冲动，理应以此次为契机将债务监督纳入常态。

去年7月，审计署公布全国地方政府性债务达到10.7万亿。由于政府债务未纳入人大监督，在使用上未免有瓜田李下之嫌。面对巨额地方债务，纳入人大监督视野是保证其高效、合理使用的必然手段。

依据我国现行《预算法》，地方政府不列赤字，因此地方政府无权举债，地方融资平台是地方政府融资的主要渠

道。有些地方为了所谓“超常规发展”，不顾经济发展实际盲目上马融资平台，在政府的隐性信用担保下畅通无阻地要求巨额贷款，最终还是由地方政府以财政收入偿还，主要资金来源依然是土地出让金，而在如今土地出让金锐减的情况下，如何偿债是个令人头疼的问题。所以，必须对融资公司的资质进行严格监督，防止“浑水摸鱼”。

融资过程中，要对政府性债务问题进行深入调查，包括对融资平台运作情况、举债情况、项目款项、负债总额、偿债计划等进行分析和评估，在此基础上提出监督建议，为常委会的审议工作提供必要依据。尤其是对资金的使用情

况，要秉持公开透明的原则重点予以监督。人大常委会应定期审议政府债务问题，必要时对审议意见的落实情况进行监督。

还应控制债务总体规模。平台公司的项目本已决定其盈利能力相对较弱，且其主要是为政府城建项目获得大规模的融资，并不以盈利为目的，资产负债比例是否安全，负债规模是否超出地方投融资平台的实际承受能力，都鲜有被纳入考虑；且对后续项目经营和偿债计划亦不太重视，平台公司常陷入亏损。因此，人大应控制政府性债务的总体规模，使其处于合理、可控的区间，控制地方融资平台的贷款规模及降低偿债风险。

公开操作更重视回购透露的信号

朱凯

今年内首期正回购推出后，市场十分关注。有意思的是，央行置市场需求旺盛的央票于“不顾”，实施了260亿元的正回购操作。在“降准”预期跌宕起伏的当下，央行这一举动到底有何含义？

作为央行公开市场操作的两种主要手段，正回购与央票各有其特点。简单说，正回购期限普遍较短，甚至可至7天，就像一驾灵活的“小舢板”，央票一般为3个月、1年及3年等，期限

长于正回购。从功用上看，两者都具有回笼商业银行流动性的效果。

同时需要注意，央行提前一日发布的公开市场业务预告中，均只有央票的规模及期限等，并不会出现正回购的信息。后者是否操作，将取决于发行日当天的资金面、市场预期及央行意愿等。也就是说，相比央票而言，正回购并不完全由市场机构的需求所决定的，其主导力量更多来自于央行自身。

可以说，央行此次正回购操作，既满足了平滑年内不同月份间到期资金的

需求，又释放出政策微调的信号。央行或许认为，节日流动性紧张已经消除，新增基础货币因素(主要指外汇占款等)出现新的变化，居民消费物价指数(CPI)回落基础仍不牢固，国际金融形势需要进一步观察等，因此暂停央票而选择正回购，并维持当前的法定存款准备金率水平。

实际上，上述猜想并非只是“一厢情愿”。据多方了解，国内机构目前普遍认为今年1月份的外汇占款，将不会延续此前的负增长态势。央行获取金融数据能力更强，其政策决策更具前瞻性。

此外，尽管央行公开市场操作室在周一征询需求时，已知道市场的央票需求不小，但考虑到上述“朱凯知”的情况，依旧选择了暂停招标。这既可以延长资金面宽裕的阶段，又可以释放出“适度但非彻底对冲”的信号。

同样，如果央行资产负债表下的外汇占款已扭转为正增长，那么短期内“降准”的必要性质无疑将再度下降。当然最终的结果，还要综合参考CPI数据、外贸进出口数据、房价及基础设施建设投资等的情况而定。

投资者教育 漫画专栏



分散投资值得借鉴

满仓炒股风险大，全部生计指望它。纵然考虑多周密，很难保证无错差。集中藏蛋坏主意，分散投资好办法。股海风险要牢记，留条后路是行家。

任山麓/画 孙勇/诗

分散投资：也称为组合投资，是指同时投资在不同的资产类型或不同的证券上。分散投资相对单一证券投资的好处就是，分散投资可以在不降低收益的同时降低风险。证券分散投资包括四个方面：对象分散法；时机分散法；地域分散法；期限分散法。