

货币一体化政策的时空分异研究

——基于欧元区国家异质性的实证分析

何悦¹, 孙根紧²

(1. 成都大学 旅游与经济学院, 四川 成都 610106;

2. 四川农业大学 旅游学院, 四川 成都 611830)

摘要:欧元区的经济动荡需要重新考量货币一体化的政策效果。文章基于创新要素的内生增长模型对欧元区成员国的经济行为进行模拟,并利用其经济发展数据,对政策效应进行评估。结果发现:统一的货币政策将促进区内国家的分工,在经济环境较好时,实力较弱国家会因为资本流入而获得经济发展;当经济环境恶化时,资本回流将导致国家间经济分化。因此,选择合适的一体化政策、保护并扶持战略性产业、提高本国经济实力是实现区域合作的重要前提。

关键词:货币一体化;区域差异;经济增长;政策评估

中图分类号:F742 **文献标志码:**A **文章编号:**1009-1505(2018)03-0105-11

DOI:10.14134/j.cnki.cn33-1337/c.2018.03.010

Temporal and Spatial Differentiation of the Monetary Integration Policy

——An Empirical Analysis Based on the Euro Heterogeneity

HE Yue¹, SUN Gen-jin²

(1. School of Tourism, Economic and Management, Chengdu University, Chengdu 610106, China;

2. School of Tourism, Sichuan Agricultural University, Chengdu 611830, China)

Abstract: The European economic crisis on the euro zone requires us to reconsider the effect of the monetary integration policy. This article is based on the endogenous growth model (RBR) of the innovative elements to simulate the economic behavior of the euro zone with the member countries in the monetary integration, and by using the economic related data we estimate the dynamic policy impact. The results show that: the monetary integration will widen the gap between the different countries within the zone. In the case of good external economic environment with the capital adequacy, the monetary integration will promote the economic development of various countries and the gap will be narrowed; when the external economic environment is deteriorating with the capital shortage, the difference will be greater and the economic differentiation among countries will increase. Accordingly, to select appropriate integration policies, protect and support strategic industries, and enhance their

收稿日期:2017-04-12

基金项目:四川省哲学社会科学重点研究基地四川循环经济研究中心年度项目“马克思生态经济学中循环经济思想的中国化路径研究”(XHJJ-1709)

作者简介:何悦,女,成都大学旅游与经济学院讲师,经济学博士,主要从事区域经济、国际经济与贸易研究;孙根紧,男,四川农业大学旅游学院副教授,经济学博士,主要从事旅游经济、国际经济与贸易研究。

economic strength are important prerequisites for regional cooperation and integration.

Key words: economic integration; regional differentiation; economic growth; policy evaluation

一、前言

经济一体化是经济发展的重要形式之一,欧洲一体化进程促进了单一市场的建立,有效地消除了“商品、人员、服务和资本”自由流动的障碍,特别是欧元的流通和使用,使得各国间交易成本大幅度下降,商品与要素流通范围扩大。一般而言,一体化可以促进成员国经济增长以及福利增进,欧元区也的确在统一服务、产品价格标准以及控制通胀方面成效显著。^①

但是,自2008年开始,由金融危机引发的经济危机全面爆发,欧洲主权债务危机持续发酵,欧元区经济整体受到拖累,经济地位动摇。欧元区呈现出的不是经济上的共荣,而是危机中的“共退”,这与成立欧元区的初衷相背离。进入后危机时代,以希腊为代表的债务国经济复苏乏力,多轮救助方案实施无果,希腊甚至面临退出欧元的风险。而英国的脱欧举动加剧了欧洲经济局势的动荡,^②也为欧元区一体化进程蒙上一层阴影。

此轮经济危机中欧元区国家的不同经济表现,其实质是欧元区内部以希腊、西班牙等国为代表的经济疲软国,和以德、法为代表的经济强国间的经济分化。这些国家的地理分布也呈现出一定特点,根据各国经济模式与地理位置特点,习惯上将欧元区主要国家分为南北两个区域:北方欧元区包括奥地利、芬兰、德国、法国和荷兰等国;而南方欧元区则包含意大利、希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙等国。实际上,在全球经济危机爆发前,两个区域间的经常项目失衡问题便非常突出。以2007年为例,北方欧元区经常项目顺差占GDP的比重超过7%,而南方欧元区国家的经常项目情况则不断恶化,贸易逆差占GDP的比重在2007年接近10%^[1]。而此次危机中,也正是南方欧元区国家深陷债务泥潭从而拖累欧元区整体的经济复苏。南北经济区的经济差异明显,且分化趋势愈加显著,因此,有必要对欧元区一体化政策效果进行国别化的比较和分析。从宏观经济数据来看,自欧元区成立以来,尽管一体化进程不断推进,南北欧元区依然呈现出不同经济发展特点,如图1。

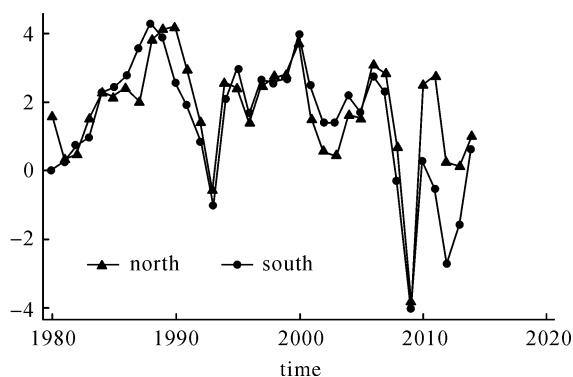


图1 1980—2014年欧元区分区域国内生产总值增长率情况^③

^① 欧盟成立五十周年报告——欧盟成立五十周年专题报道。来源:欧盟官方网站, http://eeas.europa.eu/archives/delegations/thai-land/documents/more_into/eutoday_august%202007_en.pdf.

^② 欧洲多名官员回应英选择脱欧:对欧洲是一场灾难。来源:中国新闻网, <http://www.chinanews.com/gj/2016/06-24/7916120.shtml>.

^③ 根据国内生产总值(10亿美元,现价,PPP)指标进行区域经济总量的赋权,在确定各成员国经济比重后,计算各区域GDP的加权平均增长率。数据来源:经济合作与发展组织,EPS全球统计数据库。

从经济增长来看,货币一体化政策实施以前,南北欧元区都经历了较大的经济波动,南方欧元区经济发展周期相对超前,北方欧元区紧随其后,但均起伏较大。条约签署后,南北欧元区经济发展一致性提高,除了2008年经济危机的特殊情况,波动幅度都小于欧元区成立前,南北经济发展更加统一。货币一体化政策实施后(1999年),南方区经济增长率一直略高于北方,直到2006年,才被北方区反超,之后南方区更是在经济危机的作用下一落千丈,无法自拔。虽然近年来南北区域之间经济增长差异缩小,但仍难以掩盖南北欧元区经济的再次分化。

数据统计显示,1999年前,南方欧元区的平均经济增长率为1.99%,北方为2.15%,北方欧元区略高于南方;而货币一体化政策实施后(1999年)到金融危机爆发前(2007年),南方欧元区平均增长率提高到2.28%,超过北方欧元区1.93%的平均增长率;但如果增加经济危机的影响(2014年),南方欧元区的平均经济增长率将下降到0.66%,又低于北方欧元区1.26%的平均增长率。根据这几组数据比较,本文提出以下疑问:1980年至货币一体化政策实施前,北方欧元区的经济平均增长率高于南方欧元区;货币一体化实施后,南北欧元区的经济增长率发生了反转,金融危机后,南北欧元区经济增长率再次反转,欧元区的经济政策是否对南北欧元区存在不同影响?

本文将立足于一体化进程下的国家差异,建立内生增长模型,模拟货币一体化政策对不同国家的经济影响路径。通过各国的经济数据,对一体化政策的经济作用进行验证。经过理论和实证的推导,回答以上两个问题并分析其形成原因。本文主要分为以下五个部分:首先为文献综述;第二部分为理论分析,利用内生增长模型考察差异化国家在一体化作用下的不同增长路径;第三部分为研究设计、方法概述与变量选择;第四部分为实证结果;最后部分为本文总结。

二、文献综述

经济危机爆发以来,学界对货币一体化下的欧元区危机的成因展开了丰富的讨论。由于国家差异造成的制度缺陷是学界关注的一大重点,欧元区虽然是一体化程度最高的经济体,但区内的协调和监管问题一直存在,对不合理的宏观经济发展和差异没有达成共识,从而导致货币政策统一性与财政政策分散性矛盾,带来过度财政扩张;而一体化进程下要素流通与产品流通的不平衡性导致国家发展的不平衡性,也是阻碍欧元区经济发展的重要障碍^[1-2]。欧元区内差异化的国家是否满足货币一体化条件也成为很多学者关注的另一焦点。已有文献从生产要素流动性、工资弹性、政治因素等方面论证欧元区尚未达到最优货币区条件,特别是政治一体化的不足也是导致危机发生、发展的重要因素^[3-4]。上述研究为了解欧债危机爆发原因、欧元区的制度缺陷以及弥补缺陷提供了很好的借鉴。但可以发现,很少有学者从货币一体化本身的经济影响来研究该一体化政策是否有利于促进成员国经济发展以及如何影响欧元区经济分化。

可以发现,制度缺陷或货币一体化条件的讨论都基于一个共同因子:即成员国之间的差异带来的不同影响。与欧元区其他成员国相比,受经济危机影响较严重的欧元区国家经济基础薄弱,贸易逆差大,产业结构单一,过度依靠第三产业而忽视制造业的不合理产业结构以及对周期性较强产业如旅游业等的依赖使得欧元区整体经济在危机面前显得异常脆弱^[5-7]。根据欧元区国家债务的不同表现,可将欧元区国家分为无债务问题国家,轻微债务问题国家以及严重债务问题国家三类。无债务问题国家制造业发达,保持经常项目盈余。轻微债务问题国家,基本保持贸易顺差,制造业占比较高,国内发展主要依靠本国资本,债务问题可控。而第三类国家则制造业相对落后,在资本和商品完全流动的情况下,形成资本项目和经常项目双逆差,国际竞争力进一步降低^[8]。国家间经济结构不同是普遍存在的客观现象,单纯分析其固有差异并不能认识欧元区经济分化的原因。而研究货币一体化政策如何对成员国产生不同经济影响,才能够更好地认识一体化与经济分化这个看似相悖但又共存的客观经济

现象。

也有一些学者的研究涉及货币一体化对欧元区经济的影响,但这类研究多从某一个方面展开讨论。如许多学者认为货币一体化不仅降低了成员国之间的贸易成本,同时也使区内贸易进一步扩大^[9-10]。学界对货币一体化促进贸易的增长基本达成共识,但总量上的增长并不代表结构上的优化,更无法得出经济发展的结论,针对差异化国家的综合经济增长能力的研究还有待补充。货币一体化带来的金融一体化也是影响区域经济发展的主要方面。从实践上看,资本从经济实力较强的国家流入经济实力较弱的成员国的特征明显^[11-13]。这些研究较好地阐明了货币一体化对资本流动的影响,但其中都暗含了一个问题,即:在外部投资环境较好的情况下,资本向投资回报率更高的地方流动;在欧元区则向经济基础较弱的南方欧元区流动,使其投资增加,促进经济发展。相反,当外部投资环境恶化时,资本可能回流将对原投资国经济产生巨大冲击,而货币一体化带来的资本流动性增加,将加剧这一问题的严重性。经济危机的出现,恰好为研究外部条件恶化下的货币一体化政策的区域效应提供了可能。1980—2014年南北欧元区投资情况对比(如下图2),为上述假设提供有力佐证。因此对货币一体化的政策评估还需要考虑外部环境转换对经济的影响,而这一点在以往的研究中略显不足。

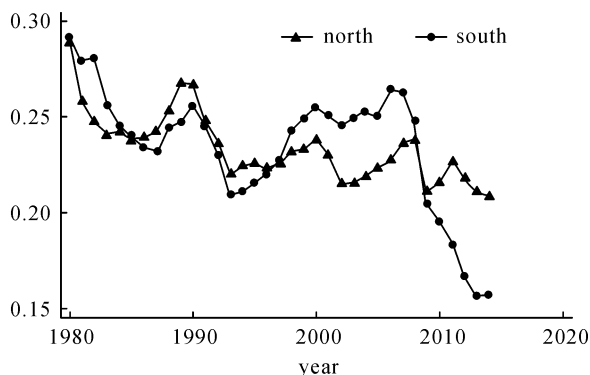


图2 1980—2014年欧元区分区域投资占GDP比重情况^①

综上所述,从欧元区内部来看,经济危机下欧元区风波不断,经济复苏乏力其实是欧元区经济分化的一种表现形式,以往的研究中虽然对制度缺陷、最优货币区理论以及国家差异展开讨论,但对欧元区货币一体化的作用机制研究较少。即使涉及一体化政策的讨论,也是从单一影响因素展开,如贸易、金融或执行和监管角度去讨论欧元区的公共管理不足,忽略了一体化政策本身具有的经济含义,而从实证角度综合评估货币一体化对成员国的经济影响的研究更是鲜有出现。本文将着重挖掘货币一体化政策的经济作用,综合考虑成员国经济水平差异,从实证角度评估在外部冲击下,货币一体化政策如何影响欧元区不同成员国的经济发展水平。

三、货币一体化下差异化国家内生增长路径

(一) 基本假设

在实际经济运行中,欧元区成员国经济实力存在差异,这一差异除了可以体现为经济总量上的差异,也可以体现为以创新研发能力为代表的经济增长能力差异。而经济增长能力是促进经济发展的关键,也是本文的研究重点。借鉴 Romer 等^[14]构建的基于创新要素的一体化内生增长模型(RBR)^[15],本文做出以下基本假设:

^①数据来源:经济合作与发展组织,EPS全球统计数据库。

1. 假设只有两个国家参与市场,一个为本国另一个为外国,本国所有参数都不带星号,而国外的所有参数和变量带星号,两国生产函数相同,且消费者具有相同利率偏好和时间偏好,差异体现在本国的知识水平与外国的知识水平不同: $A < A^*$ 。

2. 假设在市场中,经济参与国只存在两个部门:研发部门和制造部门。研发部门设计并生产新产品,代表国家经济增长能力;而制造部门只生产已经出现的产品,代表非增长能力的一般生产部门。

3. 假设消费者具有相同利率偏好(RRA)为 σ ,相同的时间偏好率 ρ ,且具有常数相对风险(CRRA)偏好^[14]。

4. 由于两国初始知识水平的不同,假设经济一体化后,两国开展的分工将加剧两国的知识水平差距。

(二) 理论推演

首先,在一体化政策实施之前,两个经济体都是封闭经济,国内制造部门的生产函数可表示为:

$$Y = H_y^\alpha L^\beta \int_0^A x(i)^{1-\alpha-\beta} di \quad (1)$$

其中, H_y 表示制造部门雇佣的人力资本水平, L 表示制造部门的劳动力(假设 $L = 1$), $x(i)$ 表示制造部门投入的*i*类资本的数量, A 表示一定时间内,已经研发出资本品的总量,而 $K = \int_0^A x(i) di$ 表示经济体中总的资本存量,其产出取决于人力资本投入以及资本投入。而在研发部门,假设研发设计新产品是在过去产品的基础上投入研发人力资本来进行生产,其生产函数可表示为:

$$\dot{A} = \delta(\bar{H} - H_y)A \quad (2)$$

其中, \bar{H} 表示人力资本的总量, $\bar{H} - H_y$ 则是从事研发工作的人力资本水平,而 δ 表示研发部门人力资本转化率。

在完全竞争均衡下,消费者选择消费总量和专利持有量以获得最大化效用,而企业选择劳动力、人力资本以及其他资本投入以获得最大化利润,在封闭经济下,一个国家均衡的经济增长率为:

$$g = (\delta\bar{H} - \Gamma\rho) / (\Gamma\sigma - 1) \quad (3)$$

其中, $\Gamma = \alpha(\alpha + \beta)^{-1}(1 - \alpha - \beta)^{-1}$,而每种资本品的产出为:

$$x = \left[\frac{(1 - \alpha - \beta)^2 \Phi^\alpha + \sigma\delta\Phi}{\rho + \sigma\delta\bar{H}} \right]^{\frac{1-\alpha}{\alpha+\beta}} \quad (4)$$

其中, $\Phi = \{[\alpha(1 - \alpha - \beta)] / [\delta(\alpha + \beta)]\}^{1/(1-\alpha)}$,可以发现在封闭经济下,本国的经济增长率和资本产出只与经济增长水平与本国生产效率及人力资本总量有关。如果两国经济特征完全相同,则一体化作用不会影响国家的经济发展走向,两国同样达到封闭状态的稳态经济增长率 g 和资本品产量 x 。但是由于区域合作中,合作双方总是在偏好、生产效率或是资本存量方面存在差异,导致两者在开放市场后会产生不同作用。

经济一体化后,本国所有参数都不带星号,而国外的所有参数和变量带星号,假设两国生产函数相同,且消费者具有相同利率偏好和时间偏好,差异体现在本国的知识水平与外国的知识水平不同: $A < A^*$ 。两国在初始阶段都存在正的研发投入,而均衡路径下,国内制造部门和研发部门的工资相同,则在一体化后,制造部门和研发部门的均衡可以表示为:

$$\alpha H_y^{\alpha-1} \left[\int_0^A x(i)^{1-\alpha-\beta} di + \int_0^A x(i^*)^{1-\alpha-\beta} di^* \right] = P_A A \delta \quad (5)$$

$$\alpha H_y^*{}^{\alpha-1} \left[\int_0^A x^*(i)^{1-\alpha-\beta} di + \int_0^A x^*(i^*)^{1-\alpha-\beta} di^* \right] = P_A A^* \delta \quad (6)$$

其中, P_A 表示研发新产品的价值, 在一体化作用下体现为市场价格。 $x(i)$ 、 $x^*(i)$ 以及 $x(i^*)$ 、 $x^*(i^*)$ 分别表示国内(国外)对本国或国外的资本品需求, 欧元区是全球目前一体化程度最高的经济体, 其一体化除了允许商品和资本的流通, 还允许人口的流动。在这里我们限制人口的流动, 原因有以下两点: 一是与商品不同, 人口受生活环境、文化以及社会网络等限制, 与商品和资本相比, 流动性相对较小。二是因为, 如果考虑人口流动, 则人口向工资更高的地区流动, 这里表现为向经济增长能力更高的地区流动, 只是加剧了国家间的差距, 对问题的研究方向没有实质影响, 因此这里只考虑商品和资本的流动。在此情况下, 对资本品的需求分别为:

$$x(i) = p(i)^{-1/(\alpha+\beta)} [(1-\alpha-\beta)H_y^\alpha]^{1/(\alpha+\beta)} \quad (7)$$

$$x(i^*) = p(i^*)^{-1/(\alpha+\beta)} [(1-\alpha-\beta)H_y^{\alpha*}]^{1/(\alpha+\beta)} \quad (8)$$

其中, $p(i)$ 和 $p(i^*)$ 是国内(国外)商品 i 、 i^* 的价格。而假设国内外专利持有者会将专利价格设定在世界利率水平, 则 $p = r/(1-\alpha-\beta)$, 因此制造部门对每一种商品使用的中间投入相同, 而每种中间投入的供给相同, 则专利价格必须满足无套利行为。

$$r = \frac{P_A}{P_A} + \frac{px(\alpha+\beta)}{P_A} \quad (9)$$

假设本国出口(进口)的资本品恰好是国外进口(出口)的资本品, $x = x(i) + x^*(i) = x(i^*) + x^*(i^*)$, 利用(5) - (8)式可以推算出要素市场均衡下的利率水平:

$$r = (1-\alpha-\beta)^2 [x^{-\beta} P_A^{-\alpha}]^{1/(1-\alpha)} \Pi^\alpha \Omega \quad (10)$$

其中 $\Pi = (1/\delta)^{1/(1-\alpha)}$, $\Omega = [\omega^{-\alpha/\beta} + (1-\omega)^{-\alpha/\beta}]^{\beta/(1-\alpha)}$, 而 $\omega = \frac{A}{A+A^*}$, 表示本国知识水平(创新设计)在一体化经济体中的地位。将上式代入(7)和(8)中进行换算后, 再代入(5)和(6)式可以得到两国均衡的人力资本水平, 分别为:

$$H_y = [x^{1-\alpha-\beta} P_A^{-1}]^{1/(1-\alpha)} \Pi [\Omega^{1-\alpha-\beta} \omega^{\alpha+\beta}]^{-1/\beta} \quad (11)$$

$$H_y^* = [x^{1-\alpha-\beta} P_A^{-1}]^{1/(1-\alpha)} \Pi [\Omega^{1-\alpha-\beta} (1-\omega)^{\alpha+\beta}]^{-1/\beta} \quad (12)$$

利用(11)和(12)式, 结合研发部门生产函数, 可以得出一体化经济体的技术增长率为:

$$(\dot{A} + A^*)/(A + A^*) = \delta \bar{H} - \delta [x^{(1-\alpha-\beta)} P_A^{-1}]^{1/(1-\alpha)} \Pi \Omega \quad (13)$$

而 ω 表示本国研发占一体化经济体中的份额, 根据(2)与(13)式可以推出 ω 的动态方程:

$$\dot{\omega}/\omega = \delta(1-\omega)[H_y^* - H_y] \quad (14)$$

因为 $A < A^*$, 因此 $\omega < \frac{1}{2}$, 使得在均衡条件下 $H_y > H_y^*$, 而 δ 、 $H_y^*(H_y)$ 等参数均为正数, $H_y^* - H_y < 0$, 本国在一体化经济体中的研发份额将逐渐减少, 直至 $\omega = 0$ 。创新水平更高的外国, 会吸引更多研发部门的人力资本进入, 而本国创新水平较弱, 就会更加集中与制造业部门的生产, 从而在一体化作用下形成分工。本国将所有人力资本投入制造部门, 其国家总产出简化为制造部门生产函数:

$$\bar{Y} = \bar{H}^\alpha \int_0^{\bar{A}} [\bar{x}(i)]^{1-\alpha-\beta} di \quad (15)$$

\bar{Y} 表示一体化均衡下的本国制造部门产出, $\bar{x}(i)$ 表示一体化后制造部门使用的资本品总量, 其中包括本国和国外投资, \bar{A} 表示一体化后制造部门使用的特定资本品总量, 本国将所有人力资本都用于制造部门, 相应的, 根据本国资本需求方程(7)和(8), 可以得出 $x(\bar{A}) > x(A)$ 。本文假设资本投入的高低是衡量外部经济环境的标准, 当经济条件改善时, 投入的资本增加, 当经济条件恶化时, 资本投入 $\bar{x}(i)$ 减少, 对本国产出的影响为:

$$\frac{\partial \bar{Y}}{\partial x(i^*)} = \bar{H}^\alpha [x(\bar{A})]^{1-\alpha-\beta} > \frac{\partial Y}{\partial x(i^*)} = H_y^\alpha [x(A)]^{1-\alpha-\beta} \quad (16)$$

当资本流出,本国产出受到的影响更为突出。由于国家间研发能力存在差距,在一体化过程中,为了增加产出,研发能力较差的国家将专注于非研发部门的产出,而研发能力较强的国家将同时进行研发与制造,这种分工导致本就处于创新弱势的国家进一步减少研发投入,在一体化中没有增强本国的研发实力,反而使得国家创新能力下降,国家竞争力减弱。

通过上述理论分析可以发现,将创新能力进一步拓展成为国家经济综合实力,做类似的分析,同样可以发现,一体化促进经济发展存在先决性条件:合作国之间经济实力相当或外部经济环境宽松。对于存在区域差异的一体化合作中,只有在资本充裕的环境下,一体化进程下的两国都能实现经济增长。在这一过程中却助长了国家间的分工:原本综合实力较强的国家将进一步加强研发等核心竞争力,而综合实力较弱的国家却会进一步减少研发等核心竞争力的投入,专注于其他部门如一般制造业、旅游业、房地产业等非核心能力部门。当遇到国际经济危机、资本紧缩等外部冲击时,大量资本回流到综合实力较强的国家以规避风险。而综合实力较弱的国家将遭受外部经济冲击、资本外流以及本国发展潜力减弱的三重冲击。在此背景下,欧元区在经济危机下呈现的并非“共荣”而是分化中的“共退”。为了验证这一分析,本文将对欧元区成员国在货币一体化政策前后的经济表现进行验证,分析一体化政策对差异化国家的不同作用。

四、实证方法与变量选择

(一) 方法概述

为了评估货币一体化的政策效应,本文将采用面板数据的双重差分的方法来模拟政策影响的路径。双重差分模型近年来多用于对公共政策或项目效果进行定量评估^[15-16],其主要思路是利用一个外生的公共政策所带来的横向单位(cross-sectional)和时间序列(time-series)的双重差异来识别公共政策的“处理效应”(treatment effect)。因此,差分估计和双重差分估计正确性的一个重要前提条件是公共政策实施对象的选择必须是外生的,或者说不能与回归方程的误差项之间有关联。所以,该方法用于政策评估的合理性的重点在于社会中被实验的对象需要被随机地选入处理组和对照组。

因此,对欧元区经济的处理组和对照组的选择至关重要。欧元的使用,其政策实施组也就是处理组(treatment)为最初加入欧元区的十一个国家^①,而对照组(control)为欧盟其他三个未加入欧元区的英国、丹麦和瑞典。货币一体化政策本就针对的是欧盟所有成员,而不是通过一定的标准来“筛选”政策实施国家和对照国家,因此,处理组和对照组可以认为是“随机”^②产生的。同时处理组和对照组在政策实施期间,对干预组和对照组的影响是相同的^[16],且两组的某些重要特征分布稳定,不随时间变化。

政策实施时间点选择。1992年,欧盟首脑会议在荷兰马斯特里赫特签署了《欧洲联盟条约》,决定在1999年1月1日开始实行单一货币欧元和在实行欧元的国家实施统一货币政策,统一市场建立;欧洲一体化的构想随着欧洲经济的发展和世界政治格局的演变而逐渐成形,从统一市场建立到统一货币的问世,本文认为,1999年欧元进入国际金融市场,并允许银行和证券交易所进行欧元交易,欧元在实质上已经融入欧元区的经济发展,1999年可以作为货币一体化政策的实施点。

该模型可以通过将时间效应和政策效应相结合,考察1999年欧元开始使用后,对实验组扣除了其他不可观测因素后的政策影响得到政策效果的真实评估。其核心是构造双重差分估计量(DID estimat-

①最初加入欧元区的十一个国家分别为德国、法国、意大利、荷兰、比利时、卢森堡、爱尔兰、西班牙、葡萄牙、奥地利和芬兰。但由于卢森堡经济总量较小,且没有独立完整的数据,在计量分析中,没有纳入计量范围。

②双重差分要求政策是外生的,欧元政策是针对欧盟地区所有国家在达到标准以后可共用的政策,三国因为公投反对加入欧元区,因此不存在不可观测的因素特别是经济因素影响处理组和对照组的选择。

tor)^[16],将前后(实施前和实施后)的影响与截面比较(处理组与对照组)相结合,得到政策的“纯影响”。

$$d_{DID} = \Delta Y_{treatment} - \Delta Y_{control} = (Y_{treatment,t1} - Y_{treatment,t0}) - (Y_{control,t1} - Y_{control,t0}) \quad (17)$$

$\Delta Y_{treatment}$ 表示政策对处理组产生的作用效果, $\Delta Y_{control}$ 表示政策对对照组产生的作用效果,两者之差表示该政策的影响。可以进一步写为处理组政策前后变化与对照组政策前后变化之差,基于数据特点及方法需要,本模型可以设定为:

$$y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DD_i + \beta_2 \sum_{t=t_0}^t year_t + \alpha \sum_{t=t_0}^t DD_i \times year_t + \gamma \sum X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (18)$$

其中, $y_{i,t}$ 表示第*i*个国家在*t*时间的经济增长情况, $DD_i = \begin{cases} 1 \\ 0 \end{cases}$ 为政策实施虚拟变量,1999年开始使用欧元的国家为1,未使用的对照组为0。 $year_t$ 为时间虚拟变量; α 为双重差分统计量,为需要考察的参数;而 $X_{i,t}$ 为可能影响因变量的其他控制变量, $\varepsilon_{i,t}$ 为随机干扰项。

(二) 数据描述与变量选择

为了验证以上假设,本文采用欧元区初始11个成员国(即2002年以前加入的国家^①)从1980年到2011年相关社会经济面板数据作为处理组变量。采用没有加入欧元区的英国、丹麦和瑞典三个欧盟国家同时期面板数据作为构建 DID 的对照组变量。该数据涵盖欧元区从萌芽到形成、发展再到危机爆发的所有历程,全面刻画欧元区的发展脉络及政策影响。一体化政策的出台在商品市场、资本市场以及劳动力市场中都产生了影响。国内生产总值(GDP)的增长是投资、消费和进出口共同作用的结果,而投资、消费和进出口也就被称为拉动经济增长的“三驾马车”,本文涉及的经济变量主要包括 GDP 增长率、投资、消费、国民储蓄、劳动力总数还有相关控制变量等。

在1992年签订的《马斯特里赫特条约》对加入欧元区的欧盟成员国设置以下标准:一是每个成员国削减不超过国内生产总值3%的政府开支;二是国债必须保持在国内生产总值的60%以下或正在快速接近这一水平;三是在价格稳定方面,通货膨胀率不能超过三个最佳成员国上年通货膨胀率1.5个百分点;四是该国货币至少在两年内必须维持在欧洲货币体系的正常波动幅度以内。1997年又通过了《稳定与增长公约》,规定欧元区各国政府的财政赤字不得超过当年国内生产总值的3%、公共债务不得超过 GDP 的60%。按照该公约,一国财政赤字若连续3年超过该国 GDP 的3%,该国将被处以最高相当于其 GDP 之0.5%的罚款。以上规定明确了欧元区一体化的前提条件与监督标准。而欧洲债务危机爆发以来,外界对欧元区成员国政府债台高筑,内部监督缺乏导致四项标准无法达标颇有诟病。因此本文还将考虑政府负债率的偏离程度:在扣除 GDP60% 的标准后,国家负债占 GDP 的百分点作为债务偏离指数,以考察“破坏”一体化政策对经济带来的影响。

表1 主要变量统计描述

主要变量	单位	样本数	均值	标准差	最小值	最大值
政策虚拟变量	哑变量	416	0.031	0.174	0	1
政策与时间交叉项	哑变量	416	0.024	0.153	0	1
债务偏离	指数	416	6.038	29.100	-49.17	73.13
出口	百分数	414	5.369	7.672	-26.64	34.94
国民储蓄	百分数	416	21.896	3.771	8.89	31.15
投资	百分数	416	21.439	3.704	10.81	38.04
劳动供给	百万人	416	4.306	0.552	3.05	5.28

^①2002年以前加入的国家有12个,但在这12国中,由于卢森堡的数据缺失较多,且经济总量小,所以此处仅使用11国数据,包括西班牙、希腊、意大利、德国、法国、奥地利、比利时、芬兰、爱尔兰、葡萄牙以及荷兰,完全有理由认为该11国可以代表欧元区成员集团的发展水平。

五、计量结果与分析

选取实施一体化政策的南北欧元区为实验组,选取未加入欧元区的欧盟国家英国、丹麦和瑞典为对照组。利用双重差分的方法(DID)考察1980—2011年一体化政策对两区域的影响(见下表2)。采用DID方法进行评估需要首先进行平行趋势检验,本文采用常规做法:加入一体化政策前各年的虚拟变量与处理变量交互项,进行检验发现各项结果均不显著,符合平行趋势假设。^①

表2 货币一体化政策的南北差异

	南方欧元区		北方欧元区	
	模型1	模型2	模型3	模型4
政策虚拟	0.714(0.716)	-0.502(0.512)	-0.118(0.271)	-1.036*(0.581)
2000	1.772(1.218)	1.498(1.175)	1.772*(0.964)	1.555*(0.831)
2003	-0.118(1.218)	-2.059*(1.203)	-0.118(0.964)	-1.806**(0.856)
2008	-3.061**(1.218)	-3.721*** (1.175)	-3.061*** (0.964)	-3.670*** (0.834)
2009	-7.631*** (1.218)	-4.524*** (1.293)	-7.631*** (0.964)	-4.486*** (0.944)
2011	-0.634(1.218)	-1.854(1.179)	-0.634(0.964)	-1.636**(0.833)
1999年政策	1.194(1.611)	1.476(1.542)	0.151(1.180)	0.0185(1.014)
2000年政策	0.757(1.611)	0.937(1.539)	0.0514(1.180)	-0.607(1.029)
2001年政策	1.184(1.611)	0.690(1.542)	0.163(1.180)	-0.0498(1.015)
2002年政策	0.138(1.611)	0.676(1.542)	-0.632(1.180)	0.724(1.024)
2003年政策	-1.298(1.611)	0.399(1.563)	-1.312(1.180)	1.016(1.070)
2004年政策	-1.211(1.611)	0.173(1.557)	-0.625(1.180)	0.905(1.034)
2005年政策	-0.899(1.611)	0.202(1.571)	-0.779(1.180)	-0.139(1.027)
2006年政策	-0.996(1.611)	0.133(1.561)	-0.0219(1.180)	1.260(1.030)
2007年政策	-0.220(1.611)	0.916(1.557)	0.823(1.180)	2.147**(1.023)
2008年政策	-0.992(1.611)	1.180(1.569)	1.933(1.180)	3.246*** (1.029)
2009年政策	-0.172(1.611)	-0.806(1.565)	1.093(1.180)	0.261(1.046)
2010年政策	-3.540**(1.611)	-1.965(1.551)	-0.787(1.180)	-0.299(1.019)
2011年政策	-2.191(1.611)	0.207(1.570)	0.573(1.180)	2.029**(1.024)
负债		-0.0737(0.376)		0.0256(0.262)
出口		0.0671**(0.0269)		0.0502*(0.0268)
进口		0.0806*** (0.0218)		0.088*** (0.0212)
投资		0.118**(0.0586)		0.173*** (0.0457)
常数	2.341*** (0.541)	-0.0824(1.188)	2.341*** (0.221)	-1.169(0.977)

注:***、**、*分别代表在1%、5%和10%水平上显著。

货币一体化政策的效应体现在时间与政策的交叉项上,因此单纯的时间与政策变量并不是我们关心的主要因素,为节省篇幅,此处只保留了结果显著的变量。^②模型1、2为南方区回归结果,分别表示

^①本文的计量数据选用的是1980—2011年数据,涵盖了一体化政策前后阶段的数据,同样加入了政策实施前各年的虚拟变量和处理变量交互项,由于该结果不显著,在表中未呈现,表明其符合平行趋势假设,如有需要,可向笔者索要结果。

^②这里只对计量结果显著的年份进行列举,不显著年份则进行省略,如需完整结果可向笔者索要。

单纯的政策影响和增加控制变量的结果以验证其稳定性,模型3和4(同理)则是北方地区回归结果。时间虚拟变量能够较好地表征当年显著的外部冲击效应,如2003年欧元区也面临了一次经济上的下滑,计量结果显著为负。而2008年以后爆发的经济危机也对欧元区产生了显著的负面影响。

从回归结果可以发现,南北区域一体化政策存在显著性差别。这种差别体现在两个方面,一是欧元区一体化政策对南方欧元区影响更为“强烈”,南方区的系数绝对值普遍大于北方区。虽然结果不显著,但是南方区政策影响明显存在由正转负的趋势,在控制一些变量后,正向促进作用也逐渐减弱,最后甚至变为负。2002年以前,南方区政策影响都为正,且影响系数较北方区更大,而北方区的政策系数在当时多为负数。2002年以后,南方区的货币一体化政策效果由正转负,系数为负的情况更为普遍,北方区则不存在明显的转折,且影响系数较小。

二是自2007年以来,政策对经济的促进作用在南北区存在显著差异:南方区一体化的政策显著为负,即使控制了相关变量,政策影响也逐渐为负。而在北方区该政策则显著为正且系数较大。该结果表明,一体化政策初级阶段对两个区的作用效果不明显,且对南方区有一定促进作用。但随着外部经济环境变化,对南方区的作用却转而为负;相比之下,北方区却在经济危机后政策作用显著为正,总而言之,货币一体化政策对北方欧元区促进作用更为突出,而对南方欧元区虽然前期有一定促进作用,但是当外部经济环境恶化后,南方区经济变得更加脆弱。这一结果印证了本文前述的理论分析,即在外经济环境较好,或是一体化作用前期,大量资本与商品流入经济实力较弱的南方区国家,对地区经济发展起到了一定的促进作用。但随着一体化进程的推进,实力较强的国家专注于本国相对成熟和稳定的发展路径;而初始实力较弱的国家却可能资本流入,专注于一些资本密集型的产业如房地产、旅游业等^[8]。一体化下的分工造成国家之间经济核心竞争力的进一步分化,在资本紧缩的情况下,大量国外资本从南方区国家流出,使得南方区国家“失血”过多,经济难有起色。而北方区国家却依靠回流的资本、过硬的经济增长能力在经济危机中快速恢复。

六、结 语

本文从欧元区一体化出发,依据欧元区不同区域国家经济表现,对欧元区国家进行分类和梳理。利用RBR模型,对货币一体化在初始禀赋不同的国家的作用路径进行推演发现,在经济环境较好时,创新能力较弱的国家可能更加专注于非研发部门的生产,对该部门劳动力和资本的需求加大,并更多地使用国外资本进行生产,促进本国经济发展。当外部经济环境恶化时,资本回流对这些国家产生的冲击更大,而货币一体化政策将“帮助”资本回流加剧这一问题的发酵。在国家综合实力差异明显的欧元区中,货币一体化政策同样会拉大国家之间的差距。使得欧元区成员国在经济危机等外部因素冲击下,表现出不同的发展路径。

为了验证这一理论,本文对欧元区货币一体化政策对不同成员国的影响进行实证分析。针对欧元区南北分区不同经济表现,将欧元区分为南北两个区域,评估了货币一体化对欧元区不同地区经济发展的影响,发现货币一体化政策对经济增长的促进作用并不明显,甚至呈现出负向影响占主导的情况。同时,针对统一货币政策,南北欧元区表现出差异化特征:在货币一体化政策初期,对南方欧元区的促进作用较为明显,而北方却未能由此获益,但随着一体化政策的深入,一体化对经济实力更强的北方区促进作用越来越明显,而对南方区却逐渐减弱。特别是经济危机爆发后,货币一体化对南方区没有促进作用,相反却对北方区表现出明显的正向作用。

这一实证结果很好地验证了在外环境变化下,货币一体化政策对差异化国家存在不同作用。在外经济环境较好的情况下,由于货币一体化的作用,资本向经济发展较落后的地区已获得较高的资本回报率,经济发展表现出赶超效应。但区域经济结构优化的难度加大。当外部经济环境恶化,资本将

从上述地区流出,再加上产业结构高度依赖国外资本,产业结构失衡,而货币一体化政策又将加剧资本外流,使得经济发展能力较弱的国家受到的冲击更大,甚至难以自拔。重新审视欧元区一体化政策制定的基础与标准,其对欧元区内部成员国的初始经济差异关注不够,未设定差异化的调控目标,导致其政策协调度降低,抵御风险的能力减弱。

欧元区货币一体化的经济表现也为其他区域特别是中国主导的区域合作提供了宝贵的经验与教训。其他区域或是国家在制定一体化政策中要切实考虑自身经济情况,选择合适的开放程度和合作模式,循序渐进地在实现开放经济利益共享最大化的情况下承担风险最小化。对国际资本的管控不能完全放开,在扩大国际贸易以及合作领域的同时更要加强自身经济结构的优化,增强以研发能力为特征的经济增长能力培养。另外,欧元的产生不仅出于经济目的,也带着重大的政治使命,但是货币的稳定流通要靠强大的实体经济做支撑,只有在欧元区的经济发展稳定且强劲的基础下,才能增强欧元的实力,这对人民币实现国际化也有一定借鉴意义。

参考文献:

- [1] 祖强,叶连刚. 欧洲主权债务危机迟迟不能解决的原因——从欧元区结构性缺陷角度分析[J]. 山东工商学院学报, 2012(2):80-82.
- [2] 余永定. 从欧洲主权债危机到全球主权债危机[J]. 国际经济评论, 2010(6):15-20.
- [3] 杨成元,柴丽娜. 主权债务危机演变及欧元区集中爆发成因探析[J]. 现代财经, 2012(2):57-64.
- [4] KOURETAS G, VLAMIS P. The Greek Crisis: Causes and Implications [J]. Panoeconomicus, 2010, 57(4):391-404.
- [5] HIGGINS M, KLITGGAD T. Saving Imbalances and the Euro Area Sovereign Debt Crisis[J]. Current Issues in Economics and Finance, 2011, 17(5):1-11.
- [6] 周茂荣,杨继梅. “欧猪五国”主权债务危机及欧元发展前景[J]. 世界经济研究, 2010(11):20-25.
- [7] 陈西果. 欧洲主权债务危机爆发的原因、影响及启示[J]. 南方金融, 2010(5):35.
- [8] 周舟. 从欧元区各国的比较看欧债危机根源[J]. 国际金融研究, 2013(12):35-44.
- [9] ROSE A. One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade [J]. Economic Policy, 2000, 15(30):8-45.
- [10] ROSE A, WINCOOP E. National Money as a Barrier to International Trade: The Real Case for Currency Union[J]. American Economic Review, 2001, 91(2):386-390.
- [11] BLANCHARD O, GIAVAZZI F. Macroeconomic Effects of Regulation and Deregulation in Goods and Labor Markets[J]. Quarterly Journal of Economics, 2003, 118(3):879-907.
- [12] DEVEREUX M, LAPHAM B. The Stability of Economic Integration and Endogenous Growth [J]. The Quarterly Journal of Economics, 1994, 109(1):299-305.
- [13] BERGER H, NITSCH V, LYBEK T. Central Bank Boards around the World: Why does Membership Size Differ? [J]. European Journal of Political Economy, 2008, 24(4):817-832.
- [14] RIVERA L, ROMER P. Economic Integration and Endogenous Growth [J]. Quarterly Journal of Economics, 1991, 106(2):531-555.
- [15] 周黎安,陈烨. 中国农村税费改革的政策效果:基于双重差分模型的估计[J]. 经济研究, 2005(8):44-52.
- [16] 李楠,乔榛. 国有企业改制政策效果的实证分析——基于双重差分模型的估计[J]. 数量经济技术经济研究, 2010(2):3-21.

