

● 欧债危机论坛

欧盟宏观经济政策新导向

——以财政同盟匹配货币同盟而重归平衡发展重塑国际竞争力

贾 康,孟 艳

(财政部 财政科学研究所,北京 100142)

摘要:欧债危机本质上是欧元区运行机制内在缺陷在外部压力下的表面化,欧盟为超前货币一体化模式已付出了陷入剧烈动荡的代价。同时,欧债危机也激励着欧盟化解矛盾继续推动一体化进程。欧盟宏观经济政策的重点将回归实体经济层面,加强财政整固和经济治理,打造财政同盟实现成员国总体的财政再平衡和宏观经济再平衡,重振欧盟的国际竞争力。

关键词:欧债危机;货币一体化;财政同盟;宏观经济

中图分类号:F039

文献标识码:A

文章编号:1007-2101(2012)04-0005-04

2010年以来,欧债危机跌宕起伏,不断冲击着全球经济的复苏进程。为应对这场极为严重的危机,欧盟困难重重地在成员国间密集地进行政策调整和制度改革。初期,这些措施多是迫不得已的应急之举,其后随着对危机严重性和其内在根源认识的深入,欧盟所采取的措施逐渐覆盖到经济治理和制度建设层面,宏观政策的组合搭配也逐步提高了其协调性。经过两年多的调整,近期欧洲金融市场状况有所好转,2012年下半年,欧债危机有可能步入一个相对平缓的阶段。但未来几年,欧债危机仍将是全球经济增长的高风险因素,云开雾未散,柳暗待花明,欧盟将面临削减赤字和经济衰退的双重压力。

开辟经济一体化道路,提升国际竞争力,是欧盟成立的初衷和发展动力。为摆脱危机并着眼于长远发展,欧盟宏观政策的重点将回归实体经济层面,致力于改变债务膨胀型的发展模式,进一步修建财政同盟和经济治理机制,纠正宏观经济过度不平衡,增强经济活力和经济融合度,使经济共同体与货币联盟具有更稳固的财政根基,进而扩大欧盟在全球经济中的影响力。

一、一体化进程中不期而至的欧元区主权债务危机

自1951年欧洲煤钢共同体成立以来,欧洲联合的深度和广度逐步拓展,由关税同盟发展到统一市场和统一货币,欧盟各国,尤其是欧元区各国成为紧密相联的利益共同体。欧元是欧盟经济一体化的重大进展,它发挥着锁定欧洲一体化路径的作用,欧盟内在的成长逻辑和自觉期望是借助货币

对经济的粘合作用,以货币一体化催化经济融合,进而走向财政统一,最终实现政治一体化宿愿。

欧元通常被视为区域性货币合作的典范。它产生十多年来,维持了币值的相对稳定,消除了成员国之间的汇率风险,节约了交易成本,扩大了成员国的开放度。欧元在全球外汇交易、全球外汇储备等领域,都已成为仅次于美元的第二大国际货币,在国际债券市场的份额则已超过美元。作为一种货币,欧元一度看来是相当成功的。

然而,从理论上分析,欧元区没有完全满足最优货币区的必备条件,作为货币联盟是不完美的。按照最优货币区理论,一个成功的货币联盟需要满足若干标准,包括:区内劳动力自由流动、资本自由流动、工资和价格富有弹性;成员国的商业周期相似;具有对其中落后地区的财政转移支付制度等风险分担机制;等等。欧元区现实条件与上述标准存在显著差距,欧盟在成员国迅速增加的情况下,一味推行货币一体化具有超前性质,既超越了各成员国生产要素自由流动的程度,也超越了打造财政同盟和推行政治一体化的进程。

超前曾被更多地解读为创新。之所以实施这种创新,原因在于全球化背景下,一体化是欧盟各国应对挑战和扩大影响力的根本之道,而货币一体化具有引领经济、政治一体化的作用。面对日益激烈的国际经济竞争,即使在次优条件下建立货币联盟也似乎远胜于延误时机,货币一体化先行被认为符合各成员国共同的利益诉求。

但是,在没有完全满足最优货币区标准的情况下,货币联盟的自我调节和适应能力存在极大的局限性,对欠发达成员国的吸纳更容易导致矛盾积累,抗外部冲击的功能脆弱,

收稿日期:2012-04-10

作者简介:贾康(1954-),男,辽宁海城人,财政部财政科学研究所研究员,博士生导师,研究方向为宏观经济、财税理论与政策;孟艳(1973-),女,山东邹城人,财政部财政科学研究所副研究员,博士,研究方向为政策性金融、国际财经等。

成为欧元区稳定运转的隐患。2008年国际金融危机爆发,在这一自大萧条以来最严重的危机冲击之下,欧元区制度框架以及经济治理的缺陷,包括统一货币政策与分散财政政策的冲突、财政规则约束失效、劳动力市场僵化、危机管理制度缺失等纷纷暴露,其结果是一些成员国爆发主权债务危机并在成员国之间传染,引发整个欧盟范围内的财政紧缩、信贷紧缩、经济衰退、失业率攀升等严重后果,欧盟为超前货币一体化模式付出了陷入剧烈动荡的代价。

欧债危机本质上是欧元区运行机制的内在缺陷在外部压力下的表面化。因此,解决欧债危机必须弥补和修复欧元区制度框架的关键缺陷与薄弱环节,把货币联盟建立在一套坚实的制度基础上,包括要素流动制度、价格稳定制度、经济融合制度、财政同盟式治理制度、政策协调制度、危机管理制度等。形式上,除了危机管理制度以外,其他方面的制度安排在欧债危机发生之前多多少少都是存在的,例如《稳定与增长公约》、《里斯本条约》等,但由于制度设计不完善、执行力弱等原因,未能完全有效地发挥作用,客观上也未受到足够力度的考验。

欧债危机的不期而至,作为一种反向激励机制,使强化制度约束和深化融合的观念在欧盟各国更加深入人心。虽然不同观点始终存在,但政治决策层面捍卫欧元的态度始终鲜明,因为退出货币联盟,所需的调整成本很可能要高昂得多,将经受的整体痛苦也要大得多。目前来看,尽管持悲观论调的仍大有人在,但欧债危机没有改变欧盟一体化的大方向,反而对财政一体化形成了一些强有力的刺激与鞭策,欧盟加快了修补制度缺陷的步伐。作为利益共同体,欧盟获得繁荣发展和国际影响力的关键在于加强经济和政治上的融合。加快财政一体化程度将是解决欧债危机、消除不完美货币联盟隐患的根本途径。

二、欧盟财政整固和一体化的路径、条件与模式

在货币联盟条件下,财政利益取向各异的欧元区成员国本身存在推行扩张性财政政策的内在倾向和“道德风险”。为避免成员国无节制的财政赤字倾向影响欧元币值稳定和欧洲中央银行独立性,《马斯特里赫特条约》明确规定加入欧元区的国家必须满足和遵守财政纪律标准。但是,2000—2007年,欧元区对财政规则的执行情况相当松弛,大多数成员国存在财政赤字超标纪录。2008—2009年为救助风雨飘摇中的问题金融机构和刺激经济复苏,欧盟成员国财政支出规模普遍攀升,再加上人口老龄化等因素的复合作用,整个欧元区财政赤字占GDP的比例从2006年的1.4%提高到2010年的6.2%,同期,政府债务余额占GDP的比例由68.5%上升到85.6%。那些在危机前就存在大量政府债务的国家,则更容易产生前所未有的创纪录赤字水平,最为典型的是2009年希腊财政赤字占GDP的比例达到13.7%,从而诱发了主权债务危机。

主权债务危机发生以后,金融市场对欧盟各国政府债务

的可持续性高度敏感,怀疑情绪弥漫,一些国家政府债券收益率急剧攀升,导致这些国家债务融资能力严重受限而落入偿债困境。为避免债务违约、降低传染效应,舒缓政府债券市场压力,欧盟和国际货币基金组织向危机国提供了资金救助。同时,为避免救助行为陷入无底洞,所有受援国都要承诺推行财政紧缩计划。欧盟其他成员国出于财政可持续性的考虑,也纷纷加入削减财政赤字行列。这样,从2010年开始,欧盟各国普遍实施财政整固,纠正财政收支过度不平衡状况。

(一) 欧盟财政整固的路径

欧盟各国主要通过政策紧缩和制度约束两条路径整固财政。

在政策紧缩方面,欧盟各国制定了减赤目标和时间表。例如,爱尔兰的减赤目标是2015年赤字率降至3%以下;法国2012年、2013年、2014年的赤字率目标分别是4.5%、3%、2%;德国2012年赤字率将在1%左右,2013年降至0.5%,2014年和2015年基本保持预算平衡。各国把削减赤字和降低政府债务余额增速作为预算的核心任务,从削减财政支出和增税两大方面着手实施财政紧缩政策。今后几年,欧盟各国的财政政策都将是“紧”字当头,以降低前期累积的超标债务,恢复财政可持续性。

在制度约束方面,一是强制引入预算平衡的规则和对预算平衡偏离的纠正机制。例如2011年8月西班牙修正本国宪法第135条,成为第一个把预算稳定原则引入国内基本法的国家。同时,签署《欧元增益条约》(the Euro-Plus Pact)的国家已同意把有关的财政规则转变为国内立法。二是在《稳定与增长公约》的框架下加强抑制过度赤字,提高财政规则约束的执行力,重新建立了对各国预算框架的最低要求。最新的进展在2012年3月,除英国和捷克以外的欧盟25国正式签署了“财政契约”,以加强预算平衡,进一步收紧过度赤字处理程序,使各国承担起让公共财政回归秩序的责任。根据“财政契约”的规定,欧洲法院将有权对结构性赤字超过国内生产总值0.5%的国家进行处罚。

这些财政整固措施对于化解欧债危机是十分必要的,同时也将给欧盟带来长远之利,有利于欧盟优化财政治理机制,弥补货币联盟内在缺陷,使经济与货币联盟具有更稳定的基础。

(二) 欧盟财政整固的相关条件

国际金融危机和欧债危机表明,财政稳定与金融稳定之间存在紧密联系。历史上,主权债务危机通常会发生在银行危机之后。在本轮危机中,欧盟各国的金融部门救助计划也是导致财政赤字率急升进而诱发主权债务危机的重要因素;欧债危机发生以后,又对欧盟金融环境产生了破坏性影响,银行的外部融资条件恶化,所持有的政府债券面临或遭遇资产减记,同时,资本充足率监管标准的提高要求银行加快去杠杆化进程,这些影响的后果最终体现为欧盟信贷市场萎缩,银行服务实体经济的功能深度受损,经济进一步衰退;经济衰退又会导致财政赤字上升,从而陷入财政不稳定与金融不稳定相互牵制的恶性循环。为实现真正的财政整固,欧盟

必须采取措施打破上述恶性循环,避免主权债务危机与银行危机相互转化,这就需要相应的“防火墙”制度,需要加强多项政策的协调配合。

欧债危机以后,欧盟相继建立了欧洲金融稳定机制(EFSM)、欧洲金融稳定工具(EFSF)等专门机制处理危机救助事宜,欧元区永久性救助基金——欧洲稳定机制(ESM)也将比预定方案提前一年推出。利用这些“防火墙”制度与救助安排,欧盟可以化解传染风险,阻止危机蔓延,处理主权债务危机对金融稳定的威胁。同时,永久性救助基金作为欧盟经济安全网体系的必要成分,是对经济与货币联盟制度架构的重要补充。

在货币政策的协调配合方面,初期的进展并不顺利。欧洲中央银行认为货币政策的任务是维护价格稳定,不愿扮演最后贷款人的角色,因此,货币政策只是相对宽松,银行体系的流动性状况依然紧张。受主权债务危机持续影响,2011年第三季度,信贷紧缩问题明显加剧。欧元区企业大约三分之二的外部融资来源于银行信贷,银行对欧元区货币政策传导和实体经济意义重大,欧洲中央银行此后加大了货币政策宽松力度,相继采取连降主要再融资利率、扩大抵押品范围、降低准备金利率、开展长期再融资操作等措施,尤其是三年期再融资操作的推出,有效地支持了银行的流动性管理,使银行可以按照有序的方式进行去杠杆化,避免了银行急售资产和减少长期贷款。2011年底以来,宽松货币政策使财政紧缩带来的经济下行风险得到缓冲与平滑,金融市场环境相对改善,有利于信贷资金流向实体经济,从而为实体经济的增长打开了空间。

(三) 未来财政巩固需要采取财政同盟支撑的增长友好型的模式

财政巩固是欧盟国家的中期任务,可持续的财政政策作为培育长期可持续性经济增长的基础,其实质问题是“欧元俱乐部”成员国财政同盟的打造。前面连续几年实施财政紧缩政策已经使各国经济增长乏力,失业率高达10%以上,国际货币基金组织预测2012年欧元区将陷入负增长,GDP增长率约为-0.3%,西班牙、意大利等债务问题严重的成员国经济衰退的程度会更深,而且,由于能源价格上涨和间接税提高等因素,欧元区的通货膨胀率将上升。在此局面中,各国利益取向的分化有可能愈演愈烈,从而考验财政同盟的努力能否见效。

财政安全毕竟需要植根于经济繁荣,欧盟各国财政政策需要在削减赤字与应对经济下行风险之间寻求一种平衡,所以必然需要采取增长友好型的财政巩固模式,同时尝试发展财政同盟制度框架。2012年英国预算案中,涉及的减赤目标是2016—2017年消除结构性预算赤字。在削减支出方面主要是削减福利支出,对于现代基础设施、各种学校教育、航空业、能源和医药业、小企业等领域则是加大投入力度。在税收方面,对银行、烟、酒、燃油、奢侈品等方面加税,同时,把公司所得税从2012年的24%降为2014年的22%,简化税制,为企业提供更便利的商业环境,意在通过这些措施支持英国的

企业发展,鼓励人们努力工作,改变过度消费和债务膨胀型的发展方式,以恢复经济活力,实现经济复苏。

由于欧盟各成员国的财政状况存在很大差异,对于那些债务问题更严重的国家,妥善处理财政紧缩与经济复苏的关系已极为困难。未来经济状况具有高度的不确定性,但可以预计,出于经济发展的需要,未来几年,带有“供给管理”区别对待特征的增长友好型的财政巩固模式将是欧美国家的普遍选择。与之相伴,有无可能实质性地发展“转移支付”式救助机制而成功打造财政同盟,将不断成为支撑全局的底线。

欧洲一体化是一个历史进程。从历史上看,法德之间曾有几百年间彼此杀来杀去的血海深仇。二战之后,一些非常有远见的政治家力促法德形成所谓煤钢同盟。法德之间的同盟后来又发展到称为欧共体的经济合作。到20世纪六七十年代,欧洲国家合作创建空客,直到九十年代终于发展到可与波音平起平坐。欧共体发展过程中,得到“欧元之父”的理论支持,政治家们又搞了欧元区的货币同盟。这个货币同盟开始是精英合作,成员国之间差异不大,所以矛盾并不突出。苏东剧变之后,欧元区范围迅速扩大,不同国家的发展程度大不相同。北欧、南欧的差距明显,孕育了非常显而易见的矛盾,只不过在一段时间内并未触发危机。

作为货币同盟的成员国们让渡货币方面的主权,但并不让渡财政主权。在这种情况下,不同成员国之间的利益协调机制形式上只有两条签约时确定的财政纪律:一是赤字率不超过3%,二是公共部门负债率不超过60%。希腊这样相对不发达的国家加入货币同盟后,如果他们违反上述两个约定,就要受到警告;如果他们迟迟不能遵守约定,同盟就会减少甚至停止给予他们救助和扶持。但这两条财政纪律近年已经不足以协调成员国之间的利益。这次欧元区债务危机的本质是统一的货币政策与成员国独立的财政制度无法长久匹配的深层矛盾。如果可以匹配,货币同盟就可能继续运行;如果不能匹配,矛盾就会激化,直到引发危机而危及同盟的命运。由美国次贷危机引发的全球金融危机传到欧洲后,成为欧元区矛盾暴露的肇因。现在的局面是,欧元区在不同成员国内的利益协调上不断地试探底线。这将是一个阵痛的过程,而且会持续若干年。

解决欧债危机的关键是欧元区成员国能否最终真正形成一个具有实质意义的财政同盟,未来欧元区形成一个与欧洲央行相呼应的财政主体,各成员国让渡自己的财政主权,服从欧元区这样一个财政主体。欧元区财政主体的典型特征是发行公债,作为欧元区财政框架下的调控手段。我们现在看到了建立财政同盟的一些端倪,如建立救助基金,还有一些商议中的类似于财政政策工具的创新,如金融交易税。我们认为金融交易税也是明确的财政概念,欧元区需要有类似于美国联邦的准联邦来行使这种税权,这项公共权力要覆盖所有成员国。

财政同盟可以使我们联想到一个宏大的问题,就是人类社会的大同境界的逐渐接近。如果欧元区真的建立了稳固的财政同盟,其发展势必会上一个大台阶。历史上,欧洲移民曾

到美洲大陆采用很残酷的手段,把土著居民几乎赶尽杀绝,最后建立了联邦制的美利坚合众国。而欧洲走了另外一条道路,虽历史上杀来杀去,但最后要寻求共赢。如果通过阵痛,最终建立起一个“欧罗巴合众国”,那将是世界历史上一个社会趋近大同境界的新阶段。但是,现在无人可以保证其成功,而且这个阵痛的过程会很漫长,需要反复地试探、反复地“悬崖勒马”来维持欧元区不解体。

三、欧盟谋求宏观经济再平衡和激活实体经济的调整取向

为摆脱危机,避免解体,并提升欧盟未来在全球经济的地位,欧盟已更为积极地运用可行政策调整举措,致力于强化经济联盟,增加经济活力。

(一)关于纠正宏观经济过度失衡的取向和指标约束

经常账户逆差往往是一种反映宏观不平衡和失去竞争力的综合性指标,发生主权债务危机国家普遍存在经常账户逆差。一般而言,追赶型的经济体存在经常账户逆差也属于正常,因为追赶性国家通常需要吸引国外资金流入,以扩大国内投资,刺激经济增长。而且,货币联盟成立以后,成员国之间资金流动的汇率风险完全消除,利率风险明显下降,追赶型国家获得了有利的外部融资环境,外部借款活动更为便利。但是,危机国经常账户的逆差规模已超过了追赶发展理论可以解释的合理范围,以借债方式融入的资金也未能有效地助推实体经济增长,其相当高的比例被投向房地产和消费领域,助长了资产价格泡沫,导致财政赤字和经常账户赤字双膨胀。

从欧元区整体看,过去十多年,各成员国出口竞争力和经常账户平衡的差异不断扩大。过大的差异不仅会威胁到每个国家的经济稳定,而且会破坏人们对欧元区的信心,降低欧元区的凝聚力。由于劳动力市场和产品市场的僵化,欧元区国家消除宏观经济不平衡和重新获得竞争力将是一个痛苦和持久的过程。再者,欧元区宏观经济过度失衡与2008年之前的全球宏观经济过度失衡相似,拖延调整的时间越长,进行调整的成本越高,不主动调整的后果可能就是无序的和破坏性的被动调整,本轮国际金融危机即为明证。因此,实施结构性改革,加强经济治理将是欧盟长期可持续运转的关键。改革内容主要包括:逆差国进行大规模的价格和成本调整,提高劳动生产率,培育产品市场的竞争力,尤其是服务部门领域,降低劳动力市场的僵化程度;顺差国继续提高竞争力,调整妨碍国内需求的结构性因素,刺激私人部门的需求。

为了激励成员国进行结构性改革,欧盟新推出了监测和纠正宏观经济不平衡状况的制度和程序,允许欧盟委员会和部长理事会在不平衡状况达到某种不可持续的程度之前就采取制裁措施,第一次制裁受罚国需要缴纳无息存款,第二次制裁所缴纳的无息存款转为罚款,是否实施制裁由大多数成员国投票即可决定,具有半自动性。

今年2月份,欧盟委员会推出了首份宏观经济不平衡预警机制报告,该报告采用10个指标监测成员国的外部不平

衡和内部不平衡,每个指标设有警戒线。监测外部不平衡和竞争力的指标包括:经常项目差额GDP比例(三年平均值大于-4%、小于6%);国际投资净头寸占GDP比例(小于-35%);五年内出口市场份额变化百分比(小于-6%);三年内名义单位劳动力成本变化百分比(对欧元区国家警戒线是小于9%、非欧元区国家警戒线是小于12%);三年内真实有效汇率变化百分比(对欧元区国家警戒线是正负5%,对非欧元区国家警戒线是正负11%)。监测内部不平衡的指标包括:私人部门债务占GDP比例(小于160%);私人部门信贷流入占GDP比例(小于15%);房屋价格年度降幅(小于6%);公共部门债务占GDP比例(小于60%);三年内的平均失业率(小于10%)。欧盟希望通过细化的指标预警,从深层次支持各成员国结构性改革的进程,巩固欧盟在经济融合方面的根基。

(二)关于应对中长期挑战的战略取向

伴随欧债危机,欧盟面临的中长期挑战还体现为低增长、老龄化、资源压力,尤其是低增长的持久化问题更为严峻。在过去十年中,欧盟与主要经济伙伴之间劳动生产率的差距扩大,人口老龄化也在加速,从2013年起,适龄劳动人口的规模将缩减,福利支出和公共财政压力日益加大。如果没有较高的经济增长率,解决公共财政和失业问题将会越来越困难,欧盟在全球经济的地位会下降。因此,欧盟必须寻找一个使经济繁荣向上的解决方案,提高劳动生产率和国际竞争力。

目前,欧盟已实施了指引未来发展的“欧洲2020战略”。它所包括的核心目标为:一是智慧型增长,加大对教育、知识和创新的投入以发展建立在知识和创新基础上的经济;二是持续型增长,促进更有效利用资源、发展更环保和更具竞争力的经济领域;三是包容型增长,培育高就业经济,促进经济、社会 and 地区的深度融合。欧盟希望推行这些目标加速转变经济增长模式,引导成员国走上知识经济和绿色经济的发展道路,从而摆脱债务危机困扰,进入富有活力的新阶段。能否如愿,还要回到协调消除各成员国利益摩擦而保障共赢结果的一体化制度建设上来。

总之,欧债危机暴露了货币联盟的缺陷,同时,也给修复和优化货币联盟提供了契机和方向。今后如何实现财政再平衡和宏观经济再平衡,改变高负债、高福利、不可持续的相关机制性缺陷,不仅是欧盟面临的任务,也为全球其他经济体提供了警示与借鉴。发展中国家如何在全球经济未来新格局中重新定位和规划自身发展战略,值得思索。

参考文献:

- [1][意]贾恩卡洛·甘道尔夫.国际金融与开放经济的宏观经济学[M].靳玉英,译.上海:上海财经大学出版社,2006:405-419.
- [2]Amie Kreppel,European Monetary Union: Theory, History and Consequences[EB/OL].www.clas.ufl.edu/users/kreppel/euro.pdf,2012-04-08.

(下转第40页)

- [7]许莎雯.中国发展消费金融研究[J].全国商情(理论版),2011,(1).
- [8]叶卓尔.消费金融公司法律问题研究[D].北京:中国政法大学,2011.
- [9]谢世清.我国消费金融公司发展的困境与出路[J].上海金融,2010,(4).
- [10]杨彩林.我国消费金融公司从试点走向成功的前瞻性思考[J].现代经济探讨,2010,(8).
- [11]郭田勇.消费金融公司:成功之路在何方?[J].中国经济导报,2009,(8).
- [12]成万陵.消费金融公司如何开局[J].产权导刊,2009,(7).
- [13]李瑞红.关于我国发展消费金融公司的几点思考[J].中国房地产金融,2001,(5).
- [14]刘一,杜孝良.我国消费金融公司发展问题浅析[J].当代经济,2010,(3).
- [15]喻强,单昕欣.对我国发展消费金融公司若干问题的思考[J].中国金融,2009,(10).

责任编辑、校对:杜莹

SWOT Analysis of China Consumer Finance

Gong Xiaojun¹, Pan Jianwei²

(1. Economics School, Beijing Technology and Business University, Beijing 100048, China;

2. Economics School, Beijing University of Goods and Materials, Beijing 101149, China)

Abstract: As an important part in consumer financial system in our country, the consumer financial company in China is born out under the guidance of national policy and the background of "to maintain growth, expand domestic demand" in China. Consumer finance mainly provides loan for personal durable consumer goods and personal general purpose, the examine and approve speed is fast, the service is flexible and without guarantee and pledge, but there are insufficient operating experience and funds on China's consumer finance companies, the investment subject is single, competitiveness is insufficient, credit risk is bigger, etc. China's consumer financial development should make the adjustment from two aspects, which include the internal and external environment in consumer financial company, such as increasing the quantity of the cooperation commercial tenant, expanding the business scope, classifying the loan limit, broadening the financing form, strengthening propaganda of consumer financial knowledge, and establishing personal credit registry system, perfecting credit laws, regulations, rules and the supervision system.

Key words: the consumer financial; the SWOT analysis; consumer financial strategy

(上接第8页)

- [3] Her Majesty's Stationery Office (2012), UK Budget 2012 [EB/OL]. http://www.hm-treasury.gov.uk/budget2012_documents.htm, 2012-04-08.
- [4] Sophocles N. Brissimis, George Hondroyannis, Christos Papazoglou, Nicholas T. Tsaveas and Melina A. Vasardani (2010), Current account determinants and external

sustainability in periods of structural change [EB/OL]. www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1243.pdf, 2012-04-08.

- [5] European Commission, Alert Mechanism Report [EB/OL]. <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/12/104>, 2012-04-08.

责任编辑、校对:王岩云

The New Guidance of the Macroeconomic Policy of the European Union

Jia Kang, Meng Yan

(Fiscal Science Research Institution, Ministry of Finance, Beijing 100142, China)

Abstract: The European debt crisis is essentially the surface of the internal defects of Eurozone operation mechanism under the external pressure, the European Union fallen into the violent unrest for advanced monetary integration mode. At the same time, the European debt crisis also encourage the European union continue to defuse the contradiction and push the process of integration. The macroeconomic policy of European union will focus on regressing the entity economic level, strengthen financial consolidation and economic management, to realize the overall financial re-balance through making the financial alliance members and macroeconomic re-balance, revitalize the European union's international competitiveness.

Key words: Europe debt crisis; monetary integration; financial alliance; macro economic