



| 专栏 |

德国奇迹？

□ 胡祖六 | 文

在过去一年波澜起伏的欧债危机中，有一个欧洲国家犹如中流砥柱般巍然屹立，在弥漫金融市场的一片恐慌气氛中，其主权债息差进一步收窄，成为欧元债券市场的安全港。这个国家还是希腊、爱尔兰、葡萄牙等危机国家的担保者和主要资金来源，也是决定欧洲货币体系能否生存的关键。这个国家当然是德国。

这个人口8000万的国家是欧洲最大的经济体、世界第四大经济及第二大出口国。德国人的勤奋敬业与节俭，是马克斯·韦伯在《新教伦理与资本主义精神》一书中特别推崇的品质。

就宏观经济政策而言，审慎财政与坚挺货币长期以来是德国的镇国之宝，无论哪个政党在位，都对此持有不可动摇的共识。无论在经济周期的哪个阶段，包

德国对于凯恩斯主义财政刺激和货币扩张政策向来持有怀疑态度，奉行审慎财政和坚挺货币两大基本原则

括1973年的中东石油危机和2008年的全球金融危机，德国都基本上奉行了这两项原则。德国对于美国自2008年来所倡导的全球大规模刺激政策不以为然，并感到忧虑，认为低储蓄高消费是导致金融危机的根源，而通过赤字财政刺激需求只会导致未来新的不平衡不稳定。尽管在财政刺激上非常谨慎，德国仍是全球经济复苏最早

和最强劲的国家之一。

德国对于凯恩斯主义刺激政策的怀疑，很大程度上来自赤字财政实验所带来的后果。1989年柏林墙崩塌，东西德统一。为了重振东德经济，德国实行了大规模扩张性的财政政策，包括转移支付、补贴和政府公共基础设施项目，导致财政状况的急剧恶化，使得德国经济持续了十余年的不景气。

除了这一特殊历史时期对于审慎财政的偏离，德国基本上是一个财经政策上高度保守和谨慎自律的国家。尽管人口老化和高社会福利水平，德国今天的国债余额仅为GDP的75%，为欧盟中最低，更远低于日本的280%。在全球危机前，英国、爱尔兰、西班牙等国信用泛滥、房地产泡沫严重，而德国的房地产价格基本上是一条水平线。

德国的清醒、理性与德意志民族的哲学思维传统或许有关。但是，上世纪上半叶火与血的惨痛经历是最主要原因。德国在1925年-1932年的财政失控与货币滥发，导致了恶性通胀，从而为纳粹上台铺平了道路。战后西德首届政府实行改革，重心是审慎财政、坚挺货币，并赋予独立的德意志联邦银行唯一职责——谨防通胀从而维持德国马克币值的稳定，这为西德从战败后的废墟中复苏和增长奠定了牢固基础。

在“二战”结束后至

1999年欧元问世，德国马克一直是欧洲最强的货币，也是国际上最信得过的硬通货之一，并成为欧元的基石。而欧洲央行基本上是建立在德意志联邦银行的模式上，总部亦设在法兰克福。

出口占德国GDP的三分之一。但德国的出口竞争力不是来自于廉价货币，而是德国企业的生产效率、质量、品牌与技术。当欧元大幅升值时，法国、意大利抱怨不断，德国却从未把汇率视为核心问题。德国主要关心货币稳定与否，即通胀风险的高低。坚挺的汇率有助于遏制通胀预期，德国认为这正是经济持续繁荣不可或缺的条件。在七国集团或G20的峰会上，德国甚至对于美、日等国就人民币汇率问题纠缠不休颇有微词。

可不是吗？如果汇率是决定一国出口竞争力的主要因素，那么比索在历史上曾如自由落体般的贬值，阿根廷理应成为世界上最具出口竞争力的国家。同样，东南亚国家的经济，应当大大受惠于1998年亚洲金融危机后货币的大幅贬值。但事实恰恰相反。

德国审慎财政与坚挺货币的经验，对于中国的财政政策、货币政策以及人民币汇率改革，都有重要借鉴意义。◎

作者为资深经济学家，现任春华资本集团主席