

西班牙陷入主權債務危機的三部曲

郭秋慶

西班牙人口4千6百20萬，算是歐洲高福利的國家，它不但是西歐國家中人口密度最低的國家之一，而且是出生率最低的國家，國民經濟以旅遊和金融業較為發達，其中旅遊業更是經濟重要支柱和外匯主要來源之一。

自從2008年美國金融海嘯的衝擊下，經濟的衰退長達3年多，最近西班牙的經濟呈現復甦的景象，金融的緊張疏緩與信心成長，出口業和企業界開始有所活絡，民間的投資和消費也有了成長。

基本上，歐元區的18個國家當中，西班牙的國民生產毛額占14%，是繼德國、法國和義大利之後歐元區第四大經濟體，國家的經濟規模達到希臘、愛爾蘭和葡萄牙3國的兩倍。由於西班牙的主權債務危機嚴重化，所謂「多米諾」效應有可能使歐元成為歐洲不可承受之重，因此本文即針對歐洲主權債務危機中，西班牙經濟衰退的原因加以探討，以期明瞭其中原因與問題之所在。

一、房地產的泡沫化是經濟衰退的根源

論起西班牙經濟衰退所引發的主權債務危機，這是與國際矚目的希臘債務危機不同，它並不是中央政府無節制的財政支出，深層的原因應該是房地產業、銀行業以及地方債務的相關連性問題。其中，房地產泡沫化應該是這次債務危機的根源，由它導致銀行業的危機，加上地方債務的惡化，最後就轉成西班牙主權債務危機。

2000年代初西班牙的人民黨政府主政，為了發展國家經濟，推動的政策偏向以財團利益為考量，實施了各種優惠財團的勞動法規，其中房地產的項目，由於銀行利率低，購屋成本降低，招致人民熱衷貸款購屋，大公司包括銀行在內都參與投資置產，帶來超過1/3的人口從事建築相關行業，每年建房總數比德國、法國、英國與義大利還多，因此建築業對西班牙經濟成長的貢獻，遠遠高於其他國家。在這種情況下，西班牙房地產的榮景自90年代末期以來維持10年，是歐洲最火熱的國家之一。若將2008年和2000年西班牙的房價相較，上漲幅度達2.4倍，而同期美國則僅上漲4.2%至6.1%，造成歐盟國家中西班牙出現，高達85%的房屋是由屋主購屋自住，居歐盟國家的首位。另外，值得指出的是，2000年至2008年西班牙私人 and 公共債務年均成長14.5%，這其中大部分是與房地產的投資有關。若依照法國興業銀行的研究報告，西班牙的人均貸款是全歐洲最高。

雖然西班牙房地產行業的產業鏈相當大，但是這個行業是內需的行業，無法出口到國外賺取外匯，而且房地產的價格高漲，看來像是每個持有者的財富不斷增加，但其背後則是民眾與企業透過銀行，不斷的進行財富交換。此外，房價高漲的情況下，物價也隨著漲，受惠的多數是財團，而一般人的薪資卻是偏低，得忍受在歐盟國家中第二低的薪資。即使2004年西班牙勞動社會

黨上台執政，也無法挽救房價與物價的攀高，更糟糕的是利率開始悄悄上漲，尤其 2008年金融海嘯打擊下，造成金融帳戶中高達 GDP 11.06%的淨流入外資，因為歐元大幅貶值，迅速滑落，房地產的泡沫隨即破裂，房價開始崩跌，人民的收入因此銳減。

依照西班牙國家統計局的資料，2011年西班牙房地產業住戶交易比2010年減少了29.3%，當年是西班牙史上不動產最為灰暗的一年，較2010年的房價下跌11.2%。再者，2012年房價下跌達5.2%，跌幅位居世界第一。在房價慘跌的情況下，不但越來越多的人無法償還房屋貸款，更受房貸的限制無法將房屋賣出，而且眾多的房地產公司出現週轉不靈，甚至大量借貸給房地產公司的銀行，壞賬也像雪球般越滾越大，其結果房地產榮景所創造出的就業機會大量消失，失業人潮嚴重化，西班牙的經濟遂出現重大隱憂。

二、銀行業因房地產泡沫化遭受空前的衝擊

西班牙的房地產業與銀行業可謂一榮俱榮，一損俱損。換句話說，房地產由於銀行資金的投入而繁榮，而房地產的繁榮也讓銀行業歡心鼓舞；反之，銀行業促成房地產的泡沫化，而房地產泡沫化反過來又導致銀行業的危機。

實際來看，西班牙銀行業貸款中與房地產相關的貸款一直佔極高的比重。其中，對人民住房貸款和對房地產開發貸款相加，超過銀行業貸款的一半。2008年金融海嘯的衝擊後，房地產價格下跌，銀行帳戶中數以幾十萬計的客戶無力償付房屋貸款，而且銀行業大量購買的房地產相關資產大幅縮水，2011年西班牙第3大銀行Bankia的母公司（Banco Financiero）宣佈，前一年該行的

虧損達33億1800萬歐元，引發市場一陣的震驚，2012年底銀行業的壞賬總計高達1785億歐元，壞賬率為10.5%，這是1994年以來最高的水準，並且2013年的壞賬可能還會增長，嚴重影響了銀行業的資產流動性，最後拉霍伊（Rajoy）總理的政府不得不從事銀行資本的重組，而伸手向歐盟申請高達1000億歐元的救助，以便銀行能夠給企業和個人發放貸款，從而促進經濟的發展，據稱該筆貸款創下自從歐元問世以來最大筆的借貸。

再者，多年來政府推動的公共建設，像興建公務機構或議會等，大舉向銀行借債，譬如3年內機場投資高達5億歐元，一個離馬德里250公里且只有260個居民的村莊，也要為建機場借債4百萬歐元，而且西班牙目前47個機場中，只有10個機場賺錢。其次，西班牙的高速鐵路長達2200公里，超過法國成為歐洲第一，不過由於投資計畫不周，竟有耗資1000萬歐元的車站，每天卻只有19名乘客使用。

三、自治區政府投資房地產引爆財政的危機

西班牙中央政府之外，17個自治區政府差異化程度很大，每個自治區有屬於自己的政黨、官僚機構和利益集團，並且各自享有相對高的自主權，中央是無法替自治區政府作主。然而，自治區政府的財政67%依賴中央政府，卻競相引入免費醫療與教育政策，並大規模投資公共設施，包括興建醫院、游泳館、鐵路、機場以及文藝中心等。

再者，在很多的情況下，自治區政府的官員是不需要向當地選民負責，因此執政黨的政府官員為了討好選民，干預與其有密切關係的地方儲蓄銀行，導致資金大量流向房地產，因此房產的

泡沫化使得地方儲蓄銀行成了重災區，而且自治區政府的財政也難以為繼，無法繼續推動既定的公共建設，除了瓦倫西亞（Valencia）自治區政府要求中央政府提供金融流動援助，另外有 6 個自治區政府接續因融資困難相繼求援中央政府。無疑地，西班牙的銀行除了持有西班牙的主權債務，更是地方債務的主要擁有者，因此自治區政府發生債務違約，對銀行業又是致命的打擊。在自治區政府總負債達 1332 億歐元下，最富裕的加泰羅尼亞（Catalunya）自治區遂興起獨立派政黨挑戰中央政府，要求提前舉行自治區議會的選舉。

整體上，自治區的地方儲蓄銀行占西班牙金融體系約 22%，它們被叫做 caja，本身缺乏獨立的股東，購屋貸款佔其總貸款的 70%，西班牙從 1992 年房地產和建築業貸款占整個國家 GDP 的 10%，到 2009 年攀升到 43%，其中大部分的款項是由這些 caja 所提供。依據西班牙央行統計，2012 年第二季度西班牙政府的債務總額為 8040 億歐元，占 GDP 的 75.9%，其中中央政府的債務為 6170 億歐元，占 GDP 的 58.3%，而自治區政府的債務高達 1510 億歐元，相當於 GDP 的 14.2%，自治區政府負債最重的是加泰羅尼亞，其負債總額約為 440 億歐元。有鑒於此，自治區政府欠下的巨額債務，也是西班牙陷入財政危機的主要原因之一。

四、結論

西班牙在近 4 年歐洲債務危機中，是受創最嚴重的國家之一，失業率一度攀升到 26%，其中青年人的失業超過一半，是歐洲失業最嚴重的國家之一。在這次主權債務危機中，中央政府為了減少赤字，除了將部分的機場和國家彩券私有化、減少失業補助，更發行中長期的國債，以及採取

擲節措施，譬如官員減薪、凍結大部分退休金等，結果引起全國各地發生一連串大規模示威，除了抗議政府腐敗和高失業率，也不滿意西班牙的銀行業。一般而言，西班牙陷入經濟衰退，是該國人民最為不滿的歐元區國家之一。

在西班牙經濟衰退中，2011 年薩派特羅（Zapatero）總理被指責應對的行動遲緩，他只好提前 4 個月舉行全國性大選，結果在野的人民黨拉霍伊贏得最大的勝利。然而，拉霍伊總理需負起挽回經濟的衰退，2012 年他推動超過 300 億歐元的大規模財政緊縮，譬如凍結公務員薪資、提高個人所得稅等。再者，他改革勞工制度，除了減少薪資，也使企業更加容易解雇勞工。迄今，西班牙的擲節與改革措施有所奏效，經濟衰退的最糟情況已經過去，外部環境也帶來出口貿易成長，不過債務和失業率雙高的問題短期內仍無法解決。雖然家庭消費小幅度成長，國內的需求還是不振，政府需要持續推展大幅度的勞動改革，譬如降低公司的稅賦、創造青年就業以及提高勞動生產力等，甚至改善國內教育、研發和監管的課題。

最後，值得提出的是西班牙自治區與中央政府的政治問題，這樣的民主模式現在已經受到經濟危機的挑戰，因為自治區掌握的經濟開支幾乎是國家開支的一半，此外經濟開支分層管理級別偏多，不但管理難於控制，而且費用大增，容易造成自治區政府的債務失控，這是一個政治、機構設置和地區權力分配的問題，解決這個問題不能僅靠中央政府的財政支持和救助，更應從根本上改變這個「准聯邦制」的體制，以適應今天多變的全球化時代。

（本文作者為淡江大學歐洲研究所教授兼所長暨
歐盟研究中心主任）