

# 欧元区扩大与《稳定与增长公约》财政纪律的改革

马红霞

**摘要：**欧元区的改革与扩大正在紧锣密鼓地进行。欧元区财政政策改革和十个新成员加入欧元区，将是欧盟面临的两大挑战。2007-2010年间，新成员国将分别加入欧元区，欧元区可能将由目前的12国扩大为22国。目前，十个新成员正在积极创造条件加入欧元区，其现状离《马斯特里赫特条约》规定的趋同标准拉近。欧元区的现状与扩大对《稳定与增长公约》提出挑战，近年财政规则改革方向是对《稳定与增长公约》(Stability and Growth Pact)进行结构性改革，继续强调明确的财政规则的同时，要增加灵活性和适应性及适度的激励机制，以取代过去的“单一财政规则”。欧元区的改革与扩大对新老成员的影响利大于弊，未来欧元汇率的不确定性因素增加，国际货币格局将发生重大变化。

**关键词：**欧盟； 欧元区扩大； 货币一体化； 《稳定与增长公约》； 财政纪律

中图分类号：F821.6

文献标识码：A

## 一、问题的提出

欧盟在2004年扩大后，仅有约8年历史的欧元区的东扩计划正在紧锣密鼓地运行。欧元区东扩的对象将是2004年5月1日进入欧盟家庭的中东欧和地中海地区的10个新成员：塞浦路斯(Cyprus)、捷克共和国(Czech Republic)、爱沙尼亚(Estonia)、匈牙利(Hungary)、拉脱维亚(Latvia)、立陶宛(Lithuania)、马耳他(Malta)、波兰(Poland)、斯洛伐克(Slovakia)、斯洛文尼亚(Slovenia)。届时，欧元区将由目前的12国扩大为22国。欧元区的扩大不仅对欧盟将产生重大的影响，而且将对国际金融市场和国际货币体系产生深远的影响。欧盟10个新成员加入欧元区将是欧盟一体化进程巨大挑战之一。其相关问题引起国际社会的广泛关注。

由于欧盟10个新成员的政府债务占GDP的比率不仅普遍大大低于《稳定与增长公约》规定的60%上限标准，而且大大低于欧盟老成员15国的平均水平(即70%)，而10个欧盟新成员平均经济发展水平仅相当于欧盟老成员15国平均水平的50%左右。该10个新成员若加入欧元区，对《稳定与增长公约》(“The Stability and Growth Pact”，以下简称《稳约》)规定的财政纪律的公平性提出挑战。因为《稳约》主要是针对欧元区财政纪律，它规定欧元区所有成员年度财政赤字与国内生产总值(GDP)的比率不能超过3%，政府债务占GDP的比率不得超过60%的上限规定。这种刚性“同一规则”的公平性和经济学逻辑受到欧元区东扩的严峻挑战。

理论界与决策层关注的焦点是，欧元区东扩的进程如何？欧元区的扩大对欧元区财政纪律的改革有何影响？《稳定与增长公约》进行结构性改革是一种权宜之计呢，还是一种长期趋势？其改革措施是否具有经济学逻辑依据呢？人们对新成员加入欧元区尚存许多疑问：欧盟10个新成员是否会加入欧元区？她们是否有不加入欧元区的选择权？如果决定加入，是快速加入还是渐进式加入？是分别加入，还是捆绑一起加入？

本文将从目前欧元区10个候选国的现行汇率机制以及与欧元的汇率关系出发，首先，用详实的最新数据分析这些候选国离欧元区的入盟标准(或《马约》的趋同标准)有何差距，即达标现状如何；进而探讨欧元区东扩候选国的最佳时机选择；最后，将深入分析欧元区扩大对欧元区财政纪律改革的深远影响及近年的改革动向。

## 二、欧元区与10个候选国的货币汇率关系

目前，欧元(Euro)是欧盟12个成员国的唯一法定货币，从1999年1月1日诞生以来已有8年的历史。这12个国家形成了3.14亿人口和约10万亿欧元国内生产总值(GDP)的

欧元区，包括法、德、意、荷兰、比利时、卢森堡、西班牙、葡萄牙、爱尔兰、奥地利、芬兰、希腊。此外，欧元也通用于安道尔、摩纳哥、圣马力诺和梵蒂冈，以及作为所有使用欧元的欧盟成员国的附属地。原欧盟 15 国中只有英国、丹麦和瑞典目前还没有加入欧元区。

欧元纸币在所有欧元区内完全相同，由欧洲中央银行(European Central Bank)铸造，但硬币则由各个成员国分别铸造，一侧币面相同、另一侧则显示各自不同的国徽。摩纳哥、圣马力诺和梵蒂冈也发行它们各自的欧元硬币。所有这些纸币和硬币都可以在欧元区内任何地方通用。据国际清算银行统计，欧元在国际结算中的比重接近 1/3，在各国国际储备中占 1/4；美元从过去 60%以上下降为 50%左右。欧元的国际货币地位急剧上升和金融市场的一体化（马红霞，2003、2004），对欧盟新成员产生了巨大的吸引力和辐射力。

上述 10 个欧盟新成员与欧元区不仅有密切的经济贸易往来，而且它们的货币汇率机制与欧元之间有着直接或间接的关系。欧元区东扩的 10 个候选国现行汇率机制有 4 种主要类型：相对固定汇率制度有 6 个国家，其中类似钉住欧元的有 5 个国家（即匈牙利、保加利亚、塞浦路斯、爱沙尼亚和立陶宛），而管理浮动与自由浮动分别只有 2 个国家。钉住欧元的汇率机制对它们顺利加入欧元区非常有利，使欧元区东扩制度障碍减少。这 10 个国家都已纳入欧洲汇率机制 ERM II 的波动范围。

表 1 欧元区及其候选国的汇率与现行汇率机制

国家（货币名称）	汇率 2006, Q3 (1 欧元=)	汇率机制
欧元区 12 国（欧元 Euro）	1	管理浮动
捷克共和国(克朗 Koruna)	28.3370	自由浮动
爱沙尼亚(克鲁恩 Kroon)	15.6466	对欧元的货币局制度
塞浦路斯(镑 Pound)	0.5758	钉住欧元（单边 ERM II）
拉脱维亚(拉特 Lat)	0.6960	对 SDR 的固定钉住
立陶宛(利塔斯 Litas)	3.4528	对欧元的货币局制度
匈牙利(福林 Forint)	275.41	钉住欧元（单边 ERM II）
马耳他(里拉 Lira)	0.4293	固定钉住篮子货币（欧元、美元、英镑）
波兰(兹罗提 Zloty)	3.9537	自由浮动
斯洛文尼亚(托拉尔 Tolar)	239.57	管理浮动
斯洛伐克(克朗 Koruna)	38.599	管理浮动

说明：候选国货币汇率是 1 欧元折合的成员国内货币额。汇率为 2006 年第三季度平均汇率。

资料来源：ECB Monthly Bulletin[R]. October 2006；汇率制度资料来源于 S. Rossi. The Enlargement of the Euro Area: What Lessons can be Learned from EMU?[J]. Journal of Asian Economics 14, 2004, p. 966.

### 三、欧元区的扩大进程—新成员加入欧元区的达标现状

欧盟 10 个新成员加入欧元区的选择已成定局。但目前的问题是，欧盟新成员加入欧元区的达标（即《马斯特里赫特条约》规定的趋同标准）现状如何？加入欧元区的可能时间表如何？

#### （一）欧元区的入盟标准

欧盟成员加入欧元区的入盟标准或趋同标准，被称为“马斯特里赫特趋同标准 (Maastricht Convergence Criteria)”

<sup>1</sup>，是早在 1991 年批准的《马斯特里赫特条约》（以下简称《马约》）中确定的加入单一货币联盟的标准，有 5 个经济指标：通货膨胀率、长期利率、财政赤字、政府债务、汇率波动幅度（见表 2）。

表2 欧元区的入盟标准(Maastricht Convergence Criteria)

①年通货膨胀率(以消费价格上涨率衡量)不得超过欧盟通货膨胀率最低的3个国家平均通货膨胀率1.5个百分点。
②长期名义年利率(以长期政府债券利率衡量)不超过上述3个国家平均长期利率2个百分点。
③年度财政赤字占GDP的比重低于3%。
④政府债务占GDP的比重低于60%。
⑤加入前两年,汇率的变动幅度要在欧洲汇率机制规定的范围之内。
⑥法律趋同性。

资料来源:欧盟《马斯特里赫特条约》121.1条。

入盟欧元区,除上述5个经济指标要求外,还有法律趋同性的要求,主要是承认欧洲中央银行的完全独立性、禁止中央银行对财政赤字融资、EU范围内或适用于第三国完全的资本自由流动。

(二) 加入欧元区10个候选国的达标现状

表3 欧元区的趋同标准与新成员国的达标程度(%)

	年度财政赤字/盈余占GDP的比重(%)	政府总债务占GDP的比重(%)		通货膨胀率(%)		长期名义利率(%)		对欧元汇率的最大升/贬值幅度(%)
	2005年	2006年*	2005年	2006年*	2005年	2006年*	2005年	2005-2006年
趋同标准(最高限)	-3.0	60.0	60.0	2.8	2.6	6.7	5.4	Max ±15%
捷克共和国	-2.6	-	30.5	2.5	1.6	3.85	3.61	-3.2%
爱沙尼亚	1.6	-	4.8	4.5	4.1	3.32	2.59	0.0
塞浦路斯	-2.4	-	70.3	2.6	2.0	4.28	4.09	0.6
拉脱维亚	0.2	-	11.9	6.5	6.9	4.36	3.59	0.0
立陶宛	-0.5	-	18.7	3.6	2.7	4.28	3.79	0.0
匈牙利	-6.1	-	58.4	2.7	3.5	7.49	6.89	11.6
马耳他	-3.3	-	74.7	3.4	2.5	4.34	4.39	0.0
波兰	-2.5	-	42.5	1.4	2.2	5.62	5.16	1.2
斯洛文尼亚	-1.8	-	29.1	3.1	2.5	3.92	3.69	0.0
斯洛伐克	-2.9	-	34.5	4.6	2.8	5.13	3.62	-2.5

注:\* (1) 2006年的长期利率是2006年8月份数据,其他2006年数据是2006年第二季度数据。(2) 长期名义利率是10年期政府债券利率,只有爱沙尼亚用的是3月期货币市场利率;2005年利率是2005年12月份的数据。

资料来源:ECB Monthly Bulletin[R], October 2006, February 2006; Marianne Kager. When is the Right Time for EMU Entry[J], The Banker, April, 2004, p.79.

目前已有6个欧盟新成员(捷克共和国、波兰、爱沙尼亚、立陶宛、斯洛文尼亚和斯洛伐克)全部达标;在未达标的4个国家中,有3个国家即拉脱维亚、塞浦路斯、马耳他只有一项指标未达标,前者是通货膨胀率未达标,后两者是政府总债务率超标。而匈牙利有两项指标(即财政赤字率和长期利率)未达标。但这种达标要求是动态的。欧盟委员会在核准新成员加入欧元区时,要审核申请国至少前一年的达标状况。从现有趋势来看,在2007—2010年间欧盟东欧所有新成员将先后达标。而据英国《银行家》2004年7月刊<sup>2</sup>一文作者Marianne Kager估计,2008年时其他几个国家如匈牙利也可望达标。可见,按目前的进展和计划,2007

年后，将是新成员国加入欧元区的最佳时机。

问题是新成员国是否有不加入欧元区的选择权？是分别加入，还是捆绑一起加入呢？

10 个欧盟新成员同意的入盟条件是承诺采用欧元和遵守经济与货币联盟的纪律。如前所述，若不加入欧元区，她们只能增加一定的货币政策自主权，但不可能享受上述加入欧元区的诸多收益。因此，没有一个新成员可以像英国和丹麦那样选择不加入欧元区。但是，加入欧元区的进程不可能是一致的，每个新成员国必须满足《马约》规定的有关预算赤字、政府债务、通货膨胀、利率和汇率稳定的趋同标准，按照自己的时间表加入。欧盟十个新成员虽然已于 2004 年 5 月 1 日正式加入欧盟，但她们最早可能在 2007 年后按各自的时间表先后加入。依据以上分析，我认为，在 2007—2010 年间欧元区将迎来东扩高潮（见表 2，表 3）。

#### 四、欧元区扩大对《稳约》财政纪律的挑战

如前言所述，《稳定与增长公约》规定的“单一财政规则”有两项明确的数量指标：其一，它规定所有成员年度财政赤字（包括预算与实际财政赤字）与国内生产总值（GDP）的比率不能超过 3%（以下简称“财政赤字率指标”），其二，政府债务占 GDP 的比率不得超过 60% 的上限规定（以下简称“政府债务率指标”）。特殊情况除外，如经济负增长达到一定程度。否则，会对超标国家进行处罚。该两项指标单独考虑，不论哪个成员的实际“政府债务率”有多低，都要严格执行与其他成员一样的“财政赤字率指标”。这种“单一财政规则”在现实中的履约问题矛盾重重，它不仅在经济学逻辑上受到理论界和决策层的质疑，而且也受到欧元区扩大的巨大挑战。

表 4(a) 2002—2005 年欧元区与 10 个欧盟新成员的实际政府债务率

欧元区	比利时	德国	希腊	西班牙	法国	爱尔兰	意大利	卢森堡	荷兰	奥地利	葡萄牙	芬兰
2003	98.6	63.9	107.8	48.7	62.4	31.1	104.3	6.3	52.0	64.6	57.0	44.3
2004	94.3	65.7	108.5	46.2	64.4	29.7	103.9	6.6	52.6	63.8	58.6	44.3
2005	93.2	67.9	107.5	43.1	66.6	27.4	106.6	6.0	52.7	63.4	64.0	41.3
EU 新成员	捷克共和国	爱沙尼亚	塞浦路斯	拉脱维亚	立陶宛	匈牙利	马耳他	波兰	斯洛文尼亚	斯洛伐克	欧元区平均	
2003	30.1	5.7	69.1	14.4	21.2	58.0	70.2	43.9	28.5	42.7	69.3	
2004	30.7	5.2	70.3	14.5	19.4	59.4	74.9	41.8	28.7	41.6	69.8	
2005	30.4	4.5	69.2	12.1	18.7	61.7	74.2	42.0	28.0	34.5	70.8	

资料来源：ECB Monthly Bulletin[R]. December, 2006.

##### （一）欧元区东扩对“单一财政规则”公平性的挑战

因为《稳约》主要是针对欧元区财政纪律，对每个成员一视同仁，不论成员的政府债务率有多低，这种刚性“单一规则”的公平性和经济学逻辑受到欧元区东扩的严峻挑战。

因为《稳约》主要是针对欧元区财政纪律，这种刚性“单一规则”财政赤字率指标和政府债务率指标的公平性受到欧元区东扩的严峻挑战。因为，欧盟 10 个新成员的政府债务占 GDP 的比率不到 40%，不仅普遍大大低于的 60% 上限标准，而且大大低于欧盟老成员 15 国的平均

水平（即 70%），而 10 个欧盟新成员平均经济发展水平仅相当于欧盟老成员 15 国平均水平的 50%左右。若要求新成员与其他政府总债务率超标的国家保持同样 3%的年度财政赤字率上限指标，不能用赤字财政刺激经济发展，显然是不公平的。如果该 10 个新成员加入欧元区，对《稳定与增长公约》规定的欧元区财政纪律的公平性提出挑战（见表 4）。

## （二）针对欧元区财政纪律的《稳定与增长公约》，其经济学逻辑也受到理论界和决策层的质疑

第一，《稳约》财政纪律导致的政策困境。欧元区成员国失去了货币政策自主权，不能依据本国经济需要来实行扩张性或紧缩性货币政策。欧元区的货币政策统一由欧洲中央银行（European Central Bank - ECB 制定。各成员国的中央银行只是欧洲中央银行体系的一个分支机构，具体执行统一的货币政策。欧元区货币政策的唯一目标是价格稳定，以消费价格（HICP）上涨率不超过 2%为目标。欧洲中央银行体系制定欧元区货币政策时，考虑是欧元区的整体经济情况，而不是某个成员国的情况。

表 4(b) 2002—2005 年欧元区与 10 个欧盟新成员的实际财政赤字率状况

欧元区	比利时	德国	希腊	西班牙	法国	爱尔兰	意大利	卢森堡	荷兰	奥地利	葡萄牙	芬兰
2002	0.0	-3.7	-5.2	-0.3	-3.2	-0.4	-2.9	2.1	-2.0	-0.5	-2.9	4.1
2003	0.0	-4.0	-6.1	0.0	-4.2	0.3	-3.5	0.3	-3.1	-1.6	-2.9	2.5
2004	0.0	-3.7	-7.8	-0.2	-3.7	1.5	-3.4	-1.1	-1.8	-1.2	-3.2	2.3
2005	-2.3	-3.2	-5.2	1.1	-2.9	1.0	-4.1	-1.0	-0.3	-1.5	-6.0	2.7
EU 新成员	捷克共和国	爱沙尼亚	塞浦路斯	拉脱维亚	立陶宛	匈牙利	马耳他	波兰	斯洛文尼亚	斯洛伐克	欧元区平均	
2003	-6.6	2.0	-6.3	-1.2	-1.3	-7.2	-10.0	-4.7	-2.8	-3.7	-3.1	
2004	-2.9	2.3	-4.1	-0.9	-1.5	-6.5	-5.0	-3.9	-2.3	-3.0	-2.8	
2005	-3.3	2.3	-2.3	0.1	-0.5	-7.8	-3.2	-2.5	-1.4	-3.1	-2.5	

资料来源：ECB Monthly Bulletin[R]. December, 2006.

第二，《稳约》“单一财政规则”的经济学逻辑也受到理论界的质疑。《稳定与增长公约》的严格财政纪律要求，不论经济繁荣期，还是在严重的经济衰退期，都应用同一财政规则，至使财政赤字政策对欧元区持续经济增长的拉动作用受到限制。

因此，2004 年 9 月 11 日英国《经济学家》<sup>3</sup>周刊载文指出，“（欧元区）财政赤字不能超过 3%的 GDP（国内生产总值）的刚性规则，也在目前严重的经济衰退应用，这是愚蠢的经济学，因为一个货币联盟需要更大的财政灵活性，而不是更少。”越来越多的专家认为，《稳定与增长公约》强加于成员国的财政纪律缺乏经济学基础，改革的方向应该是赋予成员国更大的财政政策灵活性。因为，成员国在失去货币政策自主权后，财政政策本应是成员国至关重要的经济调节政策，欧元区应该赋予成员国更大的财政政策灵活性，以取代目前对成员国缺乏弹性的财政政策限制。

## （三）《稳约》“履约”与“违约”的矛盾越来越突出

近几年《稳约》与履约的矛盾越来越突出（张玉柯、范幸丽和史晨昱，2004；周茂荣和周念利，2004）。这种现象可从表 4 数据得到证实。事实上，从近 4 年的财政赤字率来看，只有芬兰、爱尔兰财政保持盈余，比利时、西班牙、奥地利、卢森堡、荷兰在规定的范围内。但是，大国破坏财政纪律的情况非常严重。除个别年份接近上限外，欧元区有 5 国（法、德、

意、希腊、葡萄牙)连续多年超过3%上限,其中作为欧元区大国法、德、意已超过3.5%(见表4)。就政府债务率指标来看,欧元区多年都在平均70%左右,半数国家且主要是大国常年超过60%的上限标准。但破坏财政纪律的国家,并没有受到相应的制裁。这种情况迫使欧元区对《稳约》财政规则进行实质性改革。

## 五、《稳约》财政纪律的近期改革动向

基于这样的政策困境,《稳定与增长公约》的近期改革成为欧元区的亮点。为保证财政纪律的公平性、严肃性,支持欧元区持续经济增长,2004年9月初欧盟委员会做出决定,对《稳定与增长公约》进行结构性改革。理论界与决策层关注的焦点是,对《稳定与增长公约》进行结构性改革是一种权宜之计呢,还是一种长期趋势呢?

2005年以来,欧盟委员会对欧元区财政政策改革的思想是财政中期平衡原则将取代短期平衡原则,已被欧洲中央银行认可。现任欧洲中央银行(ECB)行长Jean-Claude Trichet在2006年6月29日演讲中指出“欧元区适度经济管理”的三大指导原则:第一,强调严格执行《稳定与增长公约》(Stability and Growth Pact)中明确的财政规则,同时又指出健全的财政政策也要增加灵活性和适应性及适度的激励机制,以提供稳定而持续经济增长的条件;第二,是要继续密切监督结构性改革;第三,是提出要监督劳工成本和国民竞争力指标<sup>4</sup>。欧元区财政政策近年来的改革趋向如下:

第一,《稳定与增长公约》将更多关注成员国的总债务负担,即政府总债务率,考虑其公共债务的可持续性,而不只是年度财政赤字指标。即对政府债务率低于上限的国家,年度财政赤字率可以具有一定灵活性。

第二,让成员国财政政策有更多的灵活性。财政中期平衡原则将取代短期平衡原则。不仅只考虑经济衰退情况,也把长期低速增长状况考虑在内。这种时期,年度财政赤字可以增加。

第三,对财政赤字超标的成员国将给予更长时间来减少赤字。这将有利于经济增长率的提高。

欧盟内部对此改革趋向评价不一,欧元区多数财政部长,包括过去指责德法破坏财政纪律的一些财长,积极支持该项改革计划,特别是德、法财政部长早就建议弱化财政纪律。一个财长一针见血地指出:“最糟糕的组合是严格的财政规则、严厉的制裁措施、却没被可信赖地执行”。

欧洲中央银行行长们与欧元区财政部长们的意见存在分歧。一些成员国中央银行行长对财政纪律的软约束表示担忧。财政改革计划一出,德国央行行长对此提出抱怨。原欧洲中央银行行长也表示没有必要对《稳定与增长公约》进行改革。但现任欧洲中央银行(ECB)行长Jean-Claude Trichet采取了折衷方案,既强调《稳约》要有明确的财政规则,同时又指出健全的财政政策也要增加灵活性和适应性及适度的激励机制。

目前,这种财政规则改革虽然存在争议,但欧元区的未来发展还是令人乐观的。在2007-2010年间,欧盟的10个新成员分别加入欧元区后,新欧元区作为世界上最大的单一货币区将更加壮大,欧盟统一大市场会更显活力,欧元的国际地位将与日俱增,并将挑战美元的国际地位。

还存在许多相关问题有待做进一步的深入研究。比如,如何既能保持财政纪律的严肃性、公平性,又能支持经济持续发展?财政纪律改革后对欧元的国际货币地位有何深远影响?等等。

## 参考文献

- [1] 马红霞. 欧盟银行业并购的特点及其绩效分析[J]. 世界经济, 2004 (5).
- [2] 马红霞. 论欧盟金融业的竞争与重组[A]. 胡荣花主编: 走向新世纪的欧洲联盟[C]. 上海: 上海财经大学

学出版社, 2003.

- [3] 张玉柯, 范幸丽, 史晨昱. 关于欧洲《稳定与增长公约》的理论争论[J], 世界经济, 2004 (10).
- [4] 周茂荣, 周念利. 论欧盟《稳定与增长公约》框架下的财政约束与改革趋向[J], 欧洲研究, 2004.
- [5] L. Calmfors and G. Corsetti. How to Reform Europe's Fiscal Policy Framework[J], World Economics, 2003, 4(1), pp. 108-109.
- [6] L. Calmfors, et. al. Fiscal Policy and Macroeconomic Stabilization in the Euro Area: Possible Reforms of the Stability and Growth Pact and National Decision-Making Processes[R], Report on the European Economy 2003 of the European Economic Advisory Group (EEaG), CESifo Institute, 2002.
- [7] B. Eichengreen and C. Wyplosz. The Stability Pact: More than a Minor Nuisance?[J], Economic Policy, Spring, 13(1), 1998, pp. 65-114.
- [8] ECB Monthly Bulletin[R]. IMF: International Financial Statistics, 1999-2006.
- [9] P. R. Lane. The Cyclical Behavior of Fiscal Policy: Evidence from the OECD[J], Journal of Public Economics, December, 87(12), 2003, pp. 2661-2675.
- [10] Kager, Marianne. When is the Right Time for EMU Entry?[J], The Banker, July, 2004, pp. 79-82.
- [11] S. Rossi. The Enlargement of the Euro Area: What Lessons can be Learned from EMU?[J], Journal of Asian Economics 14, 2004, p. 966.
- [12] Europe's Single Currency. The Instability and Fudge Pact: Why it is Right to Water down the Rules for the Euro[J], The Economist, September 11<sup>th</sup>, 2004, p. 12.
- [13] Smaghi, Lorenzo Bini. Monetary and Financial Stability: Challenges in South-Eastern Europe[J], European Central Bank: [www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp061030.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp061030.en.html).
- [14] Trichet, Jean-Claude. Further Integrating Euro Area Economies: Some Reflections[J], European Central Bank: [www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp060629.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp060629.en.html). 29 June.
- [15] C. Wyplosz. Fiscal Discipline in EMU: Rules or Institutions[R], HEI Working Paper, 2002, No. 3.

## The Enlargement of the Euro Area and the Reform of Fiscal Discipline

Hongxia Ma

**Abstract:** The enlargement of the Euro Area from EUR-12 to EUR-22 is just under the way. The candidates of Euro Area -10 new member states in EU are mostly like to be the new members in Euro Area during 2007-2010. There are Czech Republic, Cyprus, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Malta, Poland, Slovakia and Slovenia. This event will not only be a milestone, but also be a big challenge to EMU. At present, there are 6 new EU member states have reached the Maastricht convergence criteria. If they become the new members of the Euro Area, the gains would be exceeded the loss resulted from the entrance into EMU. I believe that the right time for EMU entry is when the gains are bigger than the loss. They should consider both the economic environment and the political situation. The consequence of the enlargement of the Euro Area will be significant. Both the new members and the original members will be beneficial from the enlargement of the Euro Area. Euro will play a more important role in the global economy while the Euro exchange rates against other currencies will be more volatile. Furthermore, this enlargement will result in some significant impacts on the international monetary system.

**Key words:** EMU; euro area; the stability and growth pact; fiscal discipline

**收稿日期:** 2006-12-20

**作者简介:** 马红霞, 经济学博士, 教授, 博士生导师, 武汉大学经济与管理学院世界经济系。

---

<sup>1</sup> 指欧盟《马斯特里赫特条约》121 条第 1 款中规定的加入单一货币联盟的趋同标准。马斯特里赫特 (Maastricht) 是荷兰与比利时交界的边境城市, 因 1991 年 12 月 9~10 日欧共体政府首脑会议 (欧洲理事会) 在此召开, 对 1958 年的《罗马条约》作了重大修订, 批准了《马斯特里赫特条约》, 规定了欧洲经济与货币联盟 (EMU) 的进程, 特别是加入单一货币联盟的标准。1992 年 2 月 7 日签署。

<sup>2</sup> Marianne Kager. When is the Right Time for EMU Entry[J]. The Banker, April, 2004, p.82.

<sup>3</sup> Europe's Single Currency. The Instability and Fudge Pact: Why it is Right to Water Down the Rules for the Euro?[J]. The Economist, September 11<sup>th</sup>, 2004, p. 12.

<sup>4</sup> Jean-Claude Trichet. Further Integrating Euro Area Economies: Some Reflections[J]. European Central Bank, [www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp060629.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2006/html/sp060629.en.html), 29 June, 2006.