



VALE COLUMBIA CENTER  
ON SUSTAINABLE INTERNATIONAL INVESTMENT  
A JOINT CENTER OF COLUMBIA LAW SCHOOL AND  
THE EARTH INSTITUTE AT COLUMBIA UNIVERSITY

## 哥伦比亚国际直接投资展望

哥伦比亚大学维尔可持续投资中心

FDI 热门问题的观点

系列 51 2011 年 11 月 21 日

总编辑: Karl P. Sauvant (Karl.Sauvant@law.columbia.edu)

执行编辑: Jennifer Reimer (FDIPerspectives@gmail.com)

### 希腊对巴尔干半岛直接投资: 如何受到希腊债务危机的影响?

Persephone Economou 和 Margo Thomas \*

当前希腊债务危机引发了其对巴尔干半岛邻国<sup>1</sup>直接投资(FDI)的影响问题。在前南斯拉夫社会主义联邦共和国解体后,希腊跨国企业于 20 世纪 90 年代首次进驻巴尔干半岛,并在过去十年内不断加速增多。2009 年,希腊对巴尔干半岛的投资总量达到 105 亿美元,占希腊在世界范围内对外投资总量的 26.5%。<sup>2</sup>

从巴尔干国家的角度来看,希腊是一个重要而非最大的 FDI 来源地。排在第一位的是澳大利亚,在 2009 年其 FDI 占到整个巴尔干半岛(除阿尔巴尼亚外)外资流入总量的 19%,而希腊仅占 6%,或是 100 亿美元(除阿尔巴尼亚外)。在巴尔干各国中,希腊 FDI 所占份额最大的国家是马其顿(13%)和塞尔维亚(10%)。希腊对阿尔巴尼亚的投资总额占到其吸引外资总量的 41%。<sup>3</sup>

然而,希腊银行的存在对巴尔干东道国而言具有非同寻常的意义。<sup>4</sup>希腊的国外分支机构在保加利亚十大银行中占到四家,塞尔维亚十大银行中占到三家以

---

\* Persephone Economou ([persa.economou@gmail.com](mailto:persa.economou@gmail.com)) 在一个国际组织中担任顾问。Margo Thomas ([m.thomas@ifc.org](mailto:m.thomas@ifc.org)) 是一名执行指挥官,曾任国际金融公司在巴尔干西部地区的区域投资环境业务的领导人。作者希望感谢 Laza Kekic, Marjan Svetlicic 和 Zbigniew Zimny 以及有益的反馈和评论,感谢 Manfred Schekulin 关于巴尔干半岛中希腊银行的观点。本文中作者的观点不代表哥伦比亚大学或其合作伙伴及支持者的观点,也不代表世界银行集团的观点。哥伦比亚国际直接投资展望 (ISSN 2158-3579) 是同行评议刊物。

<sup>1</sup> Albania, Bosnia and Herzegovina, Bulgaria, Croatia, Macedonia FYR, Romania, and Serbia.

<sup>2</sup> FDI 存量数据来源于国际货币基金组织 Coordinated Direct Investment Survey database。一些希腊 FDI 可能是在塞浦路斯的控股公司为渠道。

<sup>3</sup> Ministry of Economy, Trade and Energy, Report on Foreign Direct Investment in Albania, 2010 (December 2010).

<sup>4</sup> Laza Kekic, "The Greek crisis: The threat to neighbouring Balkan economies," in Will Bartlett and Vassilis Monastiriotis, eds., South East Europe after the Economic Crisis: A New Dawn or Back to Business as Usual? (London: LSEE, 2010).

及罗马尼亚十大银行中占两家。保加利亚银行体系总资产的 28% 为希腊银行所拥有，该比例在马其顿大约为四分之一，在罗马尼亚和塞尔维亚大约为六分之一。

根据巴克莱资本，<sup>5</sup>希腊最受主权债务危机影响的五家银行（希腊国家银行、比雷埃夫斯银行、Eurobank EFG、ATE Bank、阿尔法银行）大概持有 520 亿美元的希腊主权债务，这五家银行也在巴尔干半岛经营。除近期商定的消减 50% 的债权人之外，希腊银行还需要使其核心一级资本率在 2012 年 6 月达到 9%。欧洲银行业管理局报告称为满足后一个目标希腊银行需要额外的 410 亿美元资本，原则上能被欧盟-国际货币基金组织计划下的基金所覆盖。<sup>6</sup>

但主要的问题是所有这些措施将给希腊银行体系带来何种程度的压力。希腊银行的资本调整进程会迫使其在巴尔干半岛的分支机构收回贷款。这一影响将会因其他严重暴露在希腊主权债务危机下的欧洲银行贷款的放缓而被放大。希腊银行国外分支机构也可能被要求帮助希腊母公司筹集资金。2011 年 9 月，希腊国家银行宣布成立一家独立的银行控股公司的计划，以管理其在巴尔干半岛的分支机构，并能独立进入全球资本市场。<sup>7</sup>希腊银行国外分支机构甚至可能会被出售给外国或当地的银行。例如，ATE Bank 已宣布将于 2012 年底出售其在罗马尼亚的大多数股份并退出罗马尼亚市场。<sup>8</sup>当国外分支机构被卷入债务危机时，防止信贷供应减少的一个可行的办法是在金融部门引入一个协调危机管理框架，类似于“维也纳协议”（2009-2011）。<sup>9</sup>而从长远来看，需要得到更多关注的是银行业中外所有权的程度，因为在危机时期这对借贷有着重要的影响。

总而言之，希腊的衰退以及对希腊跨国企业的融资约束将继续给希腊对巴尔干半岛的直接投资带来直接负面的影响，无论是银行部门还是非银行部门。对大多数巴尔干国家而言，由于希腊的 FDI 占比相对较低，因此对国内总体 FDI 的影响将比较有限。而阿尔巴尼亚是例外，原因是其对希腊 FDI 依赖程度更大。希腊银行分支机构紧缩借贷也会影响到已在巴尔干半岛设立的非金融国外分支机构的任何扩张计划。

---

<sup>5</sup> See Figure 1 in “Everyone’s problem,” The Economist, June 22, 2011.

<sup>6</sup> European Banking Authority, “The EBA details the EU measures to restore confidence in the banking sector,” Press release of October 26, 2011. According to EBA, the existing backstop facility exceeds the results of the EBA capital exercise for Greek banks.

<sup>7</sup> “Greece’s NBG plans holding company for Balkan units,” Reuters, September 12, 2011.

<sup>8</sup> “Greek group ATE Bank plans to sell the majority stake in its Romanian subsidiary,” Balkans.com, May 27, 2011.

<sup>9</sup> EBRD, “Vienna Initiative: Moving to a new phase,” May 2011.

(南开大学国际经济研究所硕士研究生孙蓉蓉翻译)

转载请注明“*Persephone Economou* 和 *Margo Thomas*，‘希腊对巴尔干半岛直接投资：如何受到希腊债务危机的影响？’，*哥伦比亚国际直接投资展望*，No.51，2011年11月21日。转载需经哥伦比亚维尔可持续国际投资中心授权 ([www.vcc.columbia.edu](http://www.vcc.columbia.edu))。”

请将副本发送至哥伦比亚维尔中心 [vcc@law.columbia.edu](mailto:vcc@law.columbia.edu)。

如需详细信息请联系：维尔哥伦比亚国际可持续投资中心，**Jennifer Reimer**，[FDIPerspectives@gmail.com](mailto:FDIPerspectives@gmail.com)。

由 **Karl P. Sauvart** 博士领导的哥伦比亚维尔可持续国际投资中心(VCC)是由哥伦比亚法学院和地球研究所联合建立的研究机构。它力图成为全球经济环境下的对外直接投资事务的领导者。VCC 致力于分析和讲授对外直接投资公共政策和国际投资法的含义。