

政見兩極化 拖累美經濟

國際
視野

Pierre Gave

GaveKal 亞洲區研究部主管

過去數月，市場都被歐洲和美國的不明朗因素主導。不幸地，除了熱烈的討價還價及多個妥協建議之外，不論在美國還是歐洲，距離達成確實的解決方案，還是相當遙遠。

在歐洲，一般的看法是，歐盟的高峰會沒有達成足以保證歐元區金融穩定的成果。歐元區發生大型市場危機的可能性仍然很高，很難令投資者安心。

即使在政治層面，這種不安感也很易感受到。歐盟領袖自己也心知肚明，他們的板斧是多麼的不完整——官方聲明說，其他措施會在10月或之前預備好。因此，並沒有人說問題「解決」了。

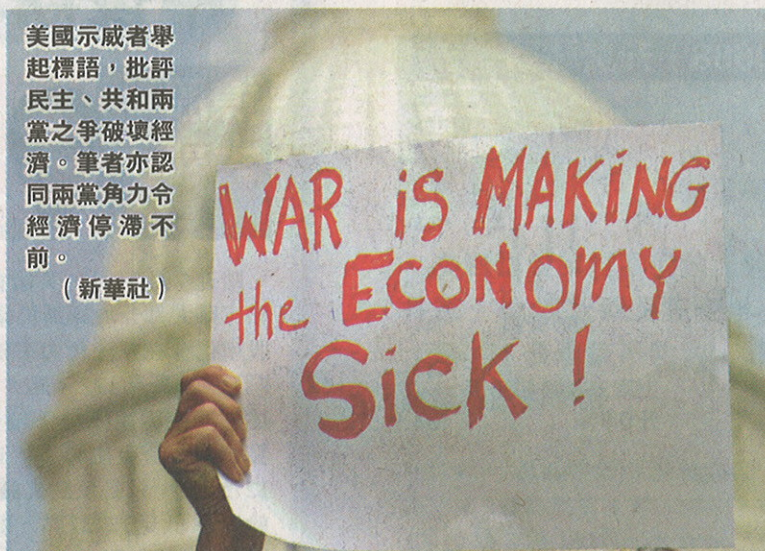
歐元非處存亡之際

以此看來，在未來幾星期，投資者將會忙於解讀協議的細節、希臘的計劃的可行性有多大，以及西班牙的國債（Bono）和意大利的10年期固息債券（BTP）的拍賣成功率等等。

然而，與我們從媒體所看到的相反，歐元並未處於危急存亡之秋。事實上，任何市場行動都不會令歐元消失。即使意大利國債的孳息率上升至20厘，以及歐元兌美元的匯價跌至低於1美元，歐元仍然會存

美國示威者舉起標語，批評民主、共和兩黨之爭破壞經濟。筆者亦認同兩黨角力令經濟停滯不前。

（新華社）



在。只有政治決定，才能令歐元壽終正寢。而很明顯，歐盟現時的做法並非朝向這方向。

毫無疑問，就取消歐元後的情形來談判，是任何歐洲政府最後才會考慮的事。而且，即使在北歐，反歐元的政治力量也微不足道。例如，在德國，只有少數的自由民主黨黨員反對歐元；在芬蘭，則只有極右政黨「正統芬蘭人黨」。而後者的聲勢，幾乎肯定會被挪威的極右思想者屠殺學生事件打擊。

美債問題遺患 遠大於歐元

在最近的歐盟高峰會上，歐洲央行和德國政府兩者都有作出讓步。前者在希臘的債務違約問題上讓步，而後者則接受「歐洲金融穩定基金」（EFSF）和未來的「歐洲穩定機制」（ESM）增加彈性，以及對希臘、愛爾蘭和葡萄牙的貸款調低利率和延長還款期。因此，歐元區現時已準備好，接受歐洲貨幣聯盟（EMU）的新版本（所謂EMU 2.0），多於接受結束

歐元。

金融市場再一次成功扮演了「牧羊狗」的角色，刺激起歐盟領袖的合作。這些緊急高峰會和市場危機全都令歐洲一體化逐漸加強，還有金融整合和供應端改革等等。這正是為什麼，有些金融投資者可能會覺得在未來十年內，值得在歐洲投資。

可是，鑑於目前大家都不敢相信自己看到的東西，大家必須以德國的長債作對沖。這是因為現時全球經濟增長緩慢，德國的長債因而受惠，成為投資者的避風港。至於金融股，更一定要避免沾手。

歐元危機可能拖到秋季也不一定能夠解決，但美國本周出現債務違約事件的可能性即使極低，可能帶來的破壞卻遠遠比歐元重要——美國政府的「金漆招牌」信用和信心，以及金融合約的「法律神聖精神」。

美主要威脅 是政治非經濟

美國仍然是全世界最富裕、最具生產力和償付能力的國家，其問題絕不可和希臘式的破產危機相提並論。

不像希臘、葡萄牙和愛爾蘭真的無力還債，美國仍可以輕鬆地還款，甚至不覺得自己正在還款。若美國國庫券出現債務違約事件，人們將不會接受這是對應「短暫經濟困難」的做法，而予以原諒。那是美國兩黨的政客為了追求黨派的利益，破壞了美國政府的「金漆招牌」信用和信心。

美國的債務危機提醒我們，在未來數十年，對全球繁榮及和平威脅最大的，不是政府債務，也不是全球暖化或者中國崛起，而是曾經在過去100年領導全球的美國正在走下坡。

美國的全球霸主地位的主要威脅，也是來自政治方面，而非經濟方面。長期以來，美國人都對政府角色有些分歧。但一直以來，這些分歧都相當有限度，而且一般只會產生有建設性的政治輪替。

民主黨政府創造了福利安全網，讓競爭極其激烈的美國社會可以接納一些失敗者。他們亦將政府功能伸延至一些新領域，例如教育、金融監管、基建和科研等。

共和黨政府則希望削減公共開支，削減過度的管制，減稅，以及令私營企業自行復蘇。過去幾十年，就是透過這樣的政黨輪替，美國得以快速進步。

社會凝聚力 反不及歐盟

可是，在過去幾年，美國建立自我修正的政治共識的能力好像崩潰了，政治兩極化變得很極端。美國作為一個國家，其國內的凝聚力，有時還不及歐洲。事實上，根據普林斯頓大學Woodrow Wilson學院院長Nolan McCarty 5年前發表的研究《Polarized America》（《兩極化美國》）設計的統計方法，美國政界現時的分歧是南北戰爭以來最大的。

而且，現時政治兩極化差不多全部集中在政治辯論的「第一層面」——政府在經濟方面的角色的基本問題。深層的分歧不再是圍繞墮胎等社會問題，而是圍繞政府在稅收和國債方面的權力的合法性。因此，政治兩極化不只影響到社會的凝聚力，還影響到經濟表現。

奧巴馬倘連任 角力延續

雖然美國仍然可以採取一些暫時性的方法來避免債務違約，但國債上限的僵局可能會延續至總統大選，甚至有可能再延續4年，若奧巴馬成功連任，但參議院又繼續由共和黨控制。屆時，美國將變成一個無法治理的國家。

1990年代初期，曾有人嘲笑當時陷入無政府狀態的前蘇聯為「有火箭的布基納法索」（西非國家，曾為法國殖民地）。那麼，美國會否變成「有Google和Genentech（生物科技公司）的希臘」？