

歐債未解決 政治角力釀危機

國際
視野



Pierre Gave
GaveKal 亞洲區
研究部主管

與一般大眾看法不同，我不肯定是否已見到歐元區危機朝着解決方向。事實上，達成所謂歐洲銀行體系協議（按：10月19日歐盟峰會決定成立單一銀行業監管機構）並不是一勞永逸，這個協議反而代表由德國、愛爾蘭、西班牙、市場以及歐洲央行等多方的新一輪危險而複雜的角力。要明白發生什麼事情，首先回想四個顯著的事實。

愛西政府被迫預起銀行壞帳

第一，縱使身為歐盟緊縮派的好學生，愛爾蘭有全

歐洲最大的財政赤字（去年赤字佔GDP 12.8%，對比去年希臘比例是9.1%；今年估計比例降至8.3%，希臘則是7.5%）。愛爾蘭國債更是大到無法持續下去，今年債務佔GDP達118%，並完全無希望可以達到德國總理默克爾提出的財政條件，即財赤不能超過3%GDP。

第二，這個矛盾起源是愛爾蘭銀行業崩潰，其問題相對於GDP，是全球最嚴重，並遭歐央行（ECB）、歐盟委員會強制該國政府預起整個銀行體系的壞帳。

第三，西班牙同樣面臨破產，西國的財政政策與愛爾蘭相似，在歐債問題發生前看似謹慎的財政，但卻太依賴源於地產泡沫的短期稅務收入。當泡沫爆破，西班牙亦遭ECB、歐盟委員會強迫，政府要擔起破爛的銀行體系的債務，明顯超過其財政能力。

第四，6月29日的歐盟峰會中各國承諾，要創造「ESM（歐洲穩定機制）直接對銀行進行資產重組的可能性」，並「打破銀行與主權債務的惡性循環」。

德國出手 ESM 受掣肘

這個被譽為重大突破的協議，但很快便被默克爾自己打破，她宣布ESM只會用來應對未來的銀行危機，而不能向在2008年金融風暴中受影響的銀行注

資。愛爾蘭政府抗議，於是獲得會有特別待遇的暗示，但並無公開的承諾，而西班牙更被嚴正告知，該國銀行不會獲ESM注資進資產重組。默克爾在上周五接受訪問時就重申過這立場。

大部分人都沒有多加注意此事，只覺是「舊聞」，但在愛爾蘭，卻引起掀然大波。愛爾蘭總理Enda Kenny在兩星期前受到國民強烈指摘，輿論甚至將他同二戰時剛從慕尼黑回來的英國時任首相Neville Chamberlain相比，並恐嚇要推翻政府。10月21日傍晚，愛爾蘭總理Kenny與默克爾再發聲明，強調愛爾蘭屬「特別例子」，並承諾在未來討論注資重組銀行業時會「特別考量」。

愛西鬥耐性 延後求援增籌碼

從德國立場而言，該份聲明只不過是過場形式，沒有任何政策啓示，但是卻將西班牙與ECB就救助方案的談判無限複雜化。西班牙現時有很好的理由去拖延救助方案進程，希望愛爾蘭可以在銀行融資方面取得某些讓步。在另一方面，愛爾蘭心知若西班牙援助方案一旦完成，將有更大的機會獲得特別處理。

愛爾蘭及西班牙均有強烈誘因去等待對方先採取申請援助，但ECB深知一旦市場情緒再次轉壞，救助金額會更大，故希望西班牙盡快完成提出申請救助方案。德國既不想建立一個過分慷慨的先例，又不希望愛爾蘭政府在政治上、市場上受到攻擊。簡單而言，歐洲現時進入多方角力，隨時出現危險而無法估計的後果，隨時引發新一輪的歐債危機。



市場人士多認為ESM可解決歐債危機，但德國總理默克爾（圖）的立場，反而增加了愛爾蘭及西班牙延後求援的誘因，加劇各國及歐央行之間的政治角力。

（彭博）