

歐盟制裁俄 或影響經濟復蘇

國際
視野



潘迪藍
Gavekal
Dragonomics
資深經濟師

「以我所知，根據這個世界以往的實踐和經驗，從來沒有制裁措施達到了其目的以及證明有效。」謝爾蓋·伊萬諾夫在2006年說。

當時，伊萬諾夫乃是俄羅斯的國防部長，正批評美國對伊朗實施制裁。今天，他甚至能夠更好地觀察經濟制裁是否有效。

因為作為俄羅斯總統辦公廳主任，伊萬諾夫是在今年3月俄羅斯吞併克里米亞之後，華盛頓宣布的制裁名單上的人士。但是，伊萬諾夫是不太可能改口，即使歐盟日前同意針對俄羅斯的銀行、石油工業和國防工業，而推出新一輪制裁措施。

短期料加劇俄經濟萎縮

新措施肯定會損害到俄羅斯。這會遏制俄羅斯銀行在歐洲的資本市場集資的能力，同時亦會限制俄羅斯從歐洲輸入其需要的開採石油技術，以及禁止俄羅斯將來購入歐洲的武器裝備。

由於俄羅斯已經在經濟衰退邊緣，俄羅斯中央銀行上星期被迫將利率提高至8厘（今年初還只是5.5厘），以應對制裁引致的資金外流。歐盟日前公布的一連串新制裁，很可能已經足以令俄羅斯的經濟陷入萎縮。

經濟制裁 難促成政治目標

但能否達成其主要目標——說服普京放棄支持烏克蘭東部的親俄分裂分子，卻是值得懷疑的。因為普京一直自詡為烏克蘭的俄語居民的保護者，支持他們對抗基輔的「法西斯主義」，他已經在這個立場上，投入了太多的政治資本，並且獲得大多數國民支持。若要他在西方的制裁之下打退堂鼓，是不太可能的。

歐盟的任何制裁若要真正有效，將必須嚴厲至會令歐洲自己承受很多的附帶傷害。這卻是很難合乎歐洲的政客的心意。相比之下，歐盟日前的聲明反映的，其實只是一種三心兩意的態度。

各國憂制裁禍及自身利益

例如，一方面，俄羅斯銀行被禁止在歐盟出售債券。但另一方面，俄羅斯銀行卻沒有被禁止透過歐洲的銀團貸款市場來貸款。

又例如，一方面，歐盟對俄羅斯的石油企業施加了



很多制裁。但另一方面，這些制裁卻不適用於俄羅斯的天然氣企業，因為歐洲非常依賴後者，來滿足其能源進口需求。

一方面，歐盟禁止俄羅斯將來購買歐洲的武器裝備。但另一方面，法國卻可以繼續履行之前的協議，向俄羅斯出售兩艘「西北風」級兩棲攻擊艦。

簡而言之，歐洲的經濟仍然相當困難，仍然在努力擺脫歐元危機的影響，其復蘇至少暫時也是非常疲弱的。因此，歐盟其實沒有什麼興趣向俄羅斯施加激烈的懲罰性措施，以免同時損害到自己的經濟增長。

緊張關係 損經濟信心

正因此，歐盟日前宣布的經濟制裁措施，對它自己的破壞性已經夠大了。一些擁有俄羅斯資產的歐洲公司的盈利一定會受到影響。

這並不單是指持有俄羅斯國有石油公司Rosneft的20%股權的英國石油公司（BP），這還包括脆弱的歐洲銀行業。例如，法國的銀行曾經向俄羅斯提供大約470億美元的貸款；意大利的銀行則有250億美元貸款。

歐洲的出口商，亦已經感到「肉痛」。差不多兩年前，德國出口往俄羅斯佔德國總出口接近4%，但近幾個月，已經下跌至不足3%。然而，對西歐來說，最大的風險並不是它直接向俄羅斯提供的貸款，而是

納指近3月跑贏標指

納指100相對標普500表現



註：曲線向上移時，表示納指100表現跑贏標普500指數

明報製圖

◀俄羅斯總統辦公廳主任伊萬諾夫（圖）在今年3月俄羅斯吞併克里米亞後，遭美國列入制裁名單。

（彭博社）

這個危機對商業和投資信心可能造成的影響。

若這種高度緊張關係拖長，將會進一步削弱信心。最近幾個月，德國的IFO商業景氣指數等調查，就顯示了商業信心正在走下坡。商業信心轉弱，意味着歐洲的消費和投資亦會減少。

這種效應將會由最接近及最受危機影響的國家向外蔓延，即是說，需求疲弱會由北歐開始，蔓延至現時仍然受經濟衰退打擊的南歐經濟體。

歐經濟仍疲弱 制裁力度有限

這是一個壞消息。雖然歐洲的需求現時仍然徘徊於谷底，但相對於較早時的收縮，已經是有所增長，一直是支持全球需求的主要因素之一。

若以貿易進口量來計算，在過去12個月，歐元區的需求增長一直是和美國相若的（見圖）。兩者的增長，抵消了新興市場的需求轉弱，令到全球貿易不至於徹底陷入收縮。

隨著歐洲經濟重新變得疲弱，對它的主要貿易伙伴之一實施制裁，只會令歐洲經濟變得更加脆弱。在這種情況下，歐洲的「病態」會將美國的經濟復蘇傳遞到全球經濟增長的活力削弱。

伊萬諾夫說，制裁無法實現它的目標，他很可能是對的。但是，由制裁產生的令人意想不到的後果，卻可以是相當大的。