

歐豬國各需救助 全因德國惹的禍

德國總理默克爾



愛爾蘭問題再度引發歐債危機，市場上「例牌」出現正反兩方意見，「反」方多為投資人士，再度對其他「歐豬」國家的經濟提出質疑。身為「正」方的歐洲「官方」機構，則「循例」大派定心丸。

羅奇指有更多主權債

摩根士丹利亞洲區非執行主席羅奇為反方代表人物之一，他警告，歐洲將要面對更多主權債危機，一連串發展其實有跡可尋，先是希臘、然後是愛爾蘭，再而想到葡萄牙及西班牙的問題。

羅奇表示，愛爾蘭要求援助後，歐洲要準備面對陸續有來的主權債危機問題。危機有可能擴散至南歐地區，事件一連串發展是可以預測及惹人關注。羅奇指出，在概念上歐元是經濟一體化龐大實驗體，最大缺陷其實一開始就出現，就是雖然貨幣統一但財政不統一。

歐央行或加碼救歐債

作為正方代表人物之一的歐洲中央銀行委員會委員韋伯表示，用作拯救歐元區債務危機的資金可能會用完，假如有需要就會加碼，以回復外界對於歐元區的信心。歐盟和國際貨幣基金組織為了紓緩歐洲債務危機，曾在今年年中宣布願向歐元區高負債的國家發放7500億美元。韋伯表示，7500億美元的資金應該足以令市場紓緩對歐債危機的憂慮。

除韋伯外，歐洲金融委員會行政總裁Klaus Regling亦認為，假如愛爾蘭的債務危機擴散至其他歐豬國家，目前的救市基金有足夠的規模應付。Klaus表示，目前的安全網足夠保護所有歐盟國家，而現時確實只有愛爾蘭作出求救。

西班牙對德國債券息差



葡萄牙對德國債券息差



危機影響所及之正反論調



歐盟旗幟

愛爾蘭旗幟

西班牙旗幟

葡萄牙旗幟

歐洲債務市場今年屢遭「豬襲」，愛爾蘭、葡萄牙和西班牙的債券收益率升至歐元問世以來的最高點。愛爾蘭10年期國債收益率已升至900基點以上，創下了自歐元發行以來的最高水平。對此，該國在多番掙扎後，終「順應民意」，本周率先「投降」，獲得巨資救市。葡萄牙及西班牙兩名「候選」緊貼其後，有望年內當選「第三個希臘」。市場信心倒塌固為恐怖，但歐盟領導者——德國總理默克爾的態度，可能迫使原本無須接受救助的國家紛紛步希臘後塵，更令市場布滿陰霾。

本報記者 王凡

都柏林過度自信釀悲劇

相對於早已因為財政赤字過重而捏造數據的希臘，愛爾蘭在金融風暴時期債務佔國內生產總值不足三成。該國與「負債大國」掛鉤的轉折點來自2008年9月，該國對其最大銀行——愛爾蘭銀行的負債擔保。房地產業務從繁榮到蕭條令愛爾蘭最大的銀行Bank of Ireland負債帳上留下高達數十億美元的不良貸款。在金融風暴前作為全球最富裕國家的愛爾蘭，於2008年9月份為Bank of Ireland的高級和次級債務持有人，甚至普通存戶作出擔保，愛爾蘭財政部長Brian Lenihan更一度將該擔保稱為「世界上最便宜的救助」。

然而，對愛爾蘭而言，銀行是個太大的問題，該國經濟體規模大小，無法像美英等國一樣憑一己之力應對銀行業危機。因此，不良貸款成倍地增長，迫使愛爾蘭政府向該銀行注入越來越多的資本，最終只能向歐盟及IMF「舉白旗」，負上「第二個希臘」的「罪名」。都柏林的「倒下」，預示着里斯本及馬德里將在接下來的時間裡被逐「第三枚骨牌」。

葡萄牙及西班牙兩國當中，西班牙的經濟規模遠遠超出已受援國家，一旦西班牙自身不保，恐怕要耗盡歐盟全部救濟資金。若西班牙提出救援要求，歐元，這個歐盟最大膽、最為雄心勃勃的計劃，便面臨創始以來的最大威脅。

柏林成信心危機「加速器」

衆所皆知，近期市場對愛爾蘭及葡萄牙喪失信心根本在於投資者的憂慮，並非其國內經濟形勢進一步惡化。面對歐元區成員國相繼爆發的危機，儘管歐洲領導人正採取應對措施，陸續拿出具有針對性的救助方案，以阻止危機的蔓延。然而，愛爾蘭接受救助卻未能緩和市場的擔憂情緒，市場壓力於是轉向葡萄牙以及西班牙。市場壓力持續時間越長，葡萄牙及西班牙等債務「重災區」被迫提出救助申請的可能性便越大。

要知市場的擔憂情緒從何處而來，除了要責怪為了經濟增長而大幅舉債的歐洲各國，還要看歐洲「領導人」德國的立場。無論是都柏林、里斯本或馬德里，都唯柏林馬首是瞻，所有投資者都在密切關注德國與其他國家之間的借貸成本利差。

為了懲罰歐洲各大債權國，德國總理默克爾本周表示，投資者應該在援助銀行業行動中分擔更多責任，提議購買歐元區債的新買家，由2011年起必須接受責任條款。如此落井下石之舉，令投資者聞風喪膽，導致財務困難的國家融資成本進一步上升。最新數據顯示，葡萄牙、西班牙銀行優先債與德國債券的收益率之差繼續擴大，比利時主權債券信用違約掉期指數創下紀錄新高。

求救不可過度依賴德國

人們指責德國領導人，質疑其領導能力，稱他們不懂市場運作，但無人能夠為目前歐元區的困境指點迷津。事實上，德國成為領導者不足為奇：德國自身經濟狀況良好，在任何紓困行動中，該國都會成為最大出資方。反觀默克爾，儘管她願意幫助陷入困境的歐元區國家，但在國內卻受到多方面的制約。

首先是一個法律問題，德國憲法法院可否否決永久性紓困機制，即阻止德國參與歐元區紓困基金計劃的緊急命令。原因是否決機制將會違反歐盟條約的「不紓困」規定。默克爾希望能夠修訂歐盟條約，為此類機制開綠燈。其次是一個政治問題：德國聯邦議院可能會拒絕向無力償債的國家撥款，除非私營部門的債權人能分擔痛苦。

默克爾認為，今後對國家實施救助時應該也讓私人債權人參與，而不應像挽救希臘時那樣僅讓納稅人掏腰包。默克爾希望歐盟夥伴國能接受這一原則。

暫不論最終能否解決歐元區債務問題，如果歐元區的這些「二線」成員希望留在歐元區裡，就不能再借助德國的信貸質量狐假虎威。

葡萄牙全國於十一月二十四日舉行24小時罷工，以抗議政府財政緊縮政策

愛爾蘭銀行外觀



「歐豬」三國緊縮效果各異

在歐盟及國際貨幣基金組織的「脅迫」下，愛爾蘭、葡萄牙及西班牙三國從今年初至今陸續推出規模龐大的財政緊縮計劃。其中，西班牙早於今年初已實施有針對性的財政計劃，目前已見成效。

愛爾蘭年底首推「復興計劃」

近來，愛爾蘭債務危機急劇加深，外界普遍擔憂，愛爾蘭將步希臘後塵成為歐元區新一波債務危機地。為擺脫危機，愛爾蘭政府一改先前拒不接受援助的立場，同意接受歐盟和國際貨幣基金組織的援助方案。並推出大規模財政緊縮計劃，以表誠意。

愛爾蘭總理布賴恩·考恩於本月24日宣布一項為期4年的「國家復興計劃」，政府將在未來4年內削減150億歐元財政赤字，以實現於2014年將財政赤字佔國內生產總值的比例控制在歐盟要求的3%之內。

根據該計劃，政府將削減養老金等社會福利開支，降低公職人員的薪酬。至2014年，政府將削減社會福利開支28億歐元

，削減公職人員的薪酬12億歐元。在2008年水準基礎上，政府將裁減24750名公職人員。政府還將對新進的公職人員實行新的養老金制度，新進公職人員的薪酬也將削減一成。此外，政府還將提高大學階段的學費標準，並且將徵收自來水費用。目前，愛爾蘭民用自來水是免費的。

另外，政府還將調低最低時薪標準，由目前的每小時8.65歐元降至7.65歐元。在稅收方面，政府將維持12.5%的公司稅；通過變更所得稅徵收標準，實現稅收增收19億歐元；2013年增值稅稅率將由現在的21%上調至22%，2014年該稅率將調至23%。通過上述開源節流措施，愛爾蘭實際國內生產總值增長率有望在2011年達到1.75%；2012年達到3.25%；2013年達到3%；2014年則達到2.75%。

葡萄牙緊縮計劃引起民憤

為避免國家遭遇債務危機，葡萄牙政府於今年9月宣布財政緊縮政策，以削減財政赤字。葡萄牙總理蘇格拉底此前稱，政府需要通過財政緊縮政策逐步降低赤字，從2009年佔國內生產

總值的9.3%降至2010年的7.3%再到2012年為3%。經濟緊縮措施包括公務員減薪、養老金凍結、增值稅提升等。措施的出台引起多數民眾不滿，葡萄牙勞動者聯合總會和葡萄牙勞動者聯盟兩個該國最大的工會聯合組織於11月24日舉行全國總罷工，對緊縮財政的措施進行抗議。工會認為，政府最新的一攬子措施侵犯了工人的基本權利，緊縮計劃將造成更多人失業。

罷工行動由23日晚12點開始至24日晚12點結束。該次罷工導致葡萄牙航空、鐵路和公路交通業部分停運，有500多個出入葡機場的國際國內航班被迫取消，首都里斯本地鐵和城市輕軌和部分公交車停運，銀行、醫院和部分公共服務機構關停。

西班牙及早鋪陳資金充足

對於外界對西班牙還債能力的質疑，西班牙財政副部長Jose Manuel Campa於11月24日表示，該國在今年剩下的日子中資金充足，原因是得益於高過市場預期的收入及預算赤字規模縮減，同時，西班牙政府預期其金融市場問題將不會繼續。Jose Manuel Campa表示，該國財政資金計劃已於2010年初公布，政府已實施公共減薪以及其他緊縮措施以達到縮減預算赤字的目的。目前該國的財政收入已增長至高於預算水平。預期西班牙的財政狀況將比預期更好，在今年剩下約一個半月的時間中，該國的財務資金較為充裕。