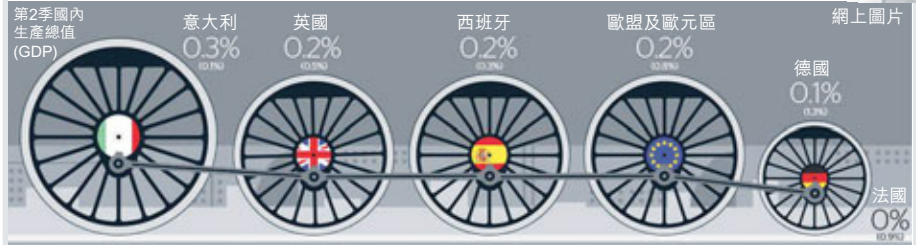


德國：歐洲經濟火車頭「洩氣」



身為歐洲經濟火車頭，德國經濟卻大幅放緩，一向對救助歐洲有保留的默克爾力排眾議，堅拒推出歐元債券。



德法經常私下討論有關歐洲的政策，引起其他國家不滿。

柏林為保國債 拒推歐元債券

歐債危機未能止血，並從「歐豬五國」(PIIGS)禍延至歐洲強國，可見歐洲金融穩定機制(EFSF)成效不彰，發行歐元區債券的呼聲漸濃。德法元首日前在巴黎會面，強調目前不是發行歐元債券的時機，但專家指，德國和歐元區唇齒相依，德國為保歐元貨幣完整，國內政客終會理解其利大於弊。

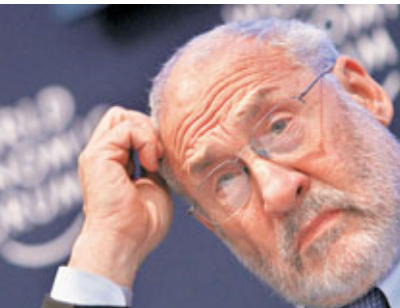
德國總統默克爾和法國總統薩科齊日前舉行兩個多小時會談，默克爾會後表示，她不認為歐洲債券目前能幫助歐洲走出危機。薩科齊則表示，歐洲債券必須等到歐洲經濟一體化進程到完成階段才能進行，而不是在開始建設階段就實施。兩人又稱EFSF現有的4400億歐元(約4.9萬億港元)紓困基金已「足夠」。

對葡、愛、意、西、希這「歐豬五國」來說，歐元債券可有效降低借貸成本，以低於市價回購本國債券，紓緩部分緊縮措施。但對其他財政謹慎國來說，此舉會推高本國債信評級的借貸成本，而且可能助長希臘等國放慢改革步伐；此外，歐洲部分國家已厭倦拯救救困國，所以德國和荷蘭一直大力反對。法德明言無意推出歐元債券後，德國10年期國債消除負面因素，連續第3日上升。

諾獎得主：德應退出歐元區

不過，多倫多BMO資本市場分析師賴扎斯指出，任何可保歐元貨幣完整之舉，對德國都是好事。他說：「假若沒更大的方案，這次危機將是歐元的終結。如果沒歐元，德國貨幣將大幅上漲，打擊出口。」他相信，除非歐洲被逼至牆角，否則沒人會採取果敢行動，直至市場力量把債信推至高位，更多國家求援。

諾貝爾經濟學獎得主斯蒂格利茨和國際金融炒家索羅斯也是歐元債券推手。前者指，沒歐元債券，歐元「難以生存」，如果德國拒絕，該國應退出歐元區。索羅斯提出的救歐三部曲，分別是批准EFSF援救銀行業、發行歐元債券和接受負債國逐步減債和減赤。



諾貝爾經濟學獎得主斯蒂格利茨。資料圖片

過去數周，環球投資者飽吃驚風散——美國失去最高主權信貸評級、意大利為整頓財政苦苦掙扎、法國銀行業傳出財困股價暴瀉……不過，這些壞消息並非空穴來風，真正叫市場錯愕的，卻是德國日前公布第2季經濟增長大幅放緩至0.1%。歐洲經濟火車頭失靈，難以寄望她打救歐元區的困境，更可能成為全球經濟最大隱憂。

德國近期經濟數據教人心寒：5月份出口仍上升4.4%，6月份已掉頭下跌1.2%；7月企業信心指數急插至近9個月低位，投資者情緒指數是2009年1月以來最弱；製造業採購經理指數上月下跌至52點，是2009年10月以來新低；作為「工程為本」經濟體的重要指標，6月份工程訂單按年僅升1%，比5月份的21%升幅大幅收窄。

出口收縮拖累 害歐僅增長0.2%

德國央行預測全年仍可保持3%增長，但難以持續至2012年。市場分析原因，主要是德國出口市場放緩，中國不會像過去兩年一樣大舉進口德國貨，捷克和匈牙利等東歐國家經濟也正在放慢，希臘經濟更收縮7%，德企無望在這裡拿到甜頭。

更令人擔心的是，德國表現滑落，可能進一步打擊全球復甦。德國數據不佳，已拖累歐元區第2季經濟僅增長0.2%。有分析甚至認為，這個真正的壞消息出籠，才足以叫投資者拋售股票，原因有三：

3大原因 投資者驚恐沽貨

首先，歐元區財困國能否得救，德國的意願舉足輕重。德國人向來信奉低通脹和平衡財政，對其他理財不慣的國家嗤之以鼻。當德國處於榮景，政府還可極力游說選民，掏出腰包打救歐元；但目前德國人自身也感受到經濟壓力，根本難以獲得他們首肯。一旦德國經濟顯著放慢，歐元分崩離析將會加快，後果也更嚴重。

其次，德國是全球少數的經濟動力來源，一向增長迅猛，雖然進口不多，但他們不時放假，促進其他國家的旅遊業。德國經濟蓬勃時，消費者開支也只是緩慢上升，如果能游說這些富裕一族增加消費，大可推動全球經濟，現在卻難以成事。

最後，德國是出口型經濟，也是全球資本貨物領導者，生產的工廠機器暢銷全球，因此，它是全球需求和投資意慾的重要指標，對新興市場尤其如此。如今德國經濟放緩，反映全球經濟也岌岌可危。

■《市場觀察》

新華社評法德峰會：「急病」遇上「慢郎中」

法國總統薩科齊和德國總理默克爾日前會面後，提出成立歐元區經濟政府，負責協調成員國財政政策，每年舉行兩次高峰會。法德還建議所有成員國應實施「黃金準則」財政平衡政策，減少赤字，2012年夏天之前平衡預算，並建議從9月起徵收金融交易稅等。但分析質疑徵收金融交易稅的可行性，愛爾蘭昨日已率先反對，歐洲央行此前也表明不支持。市場對峰會失望，歐元兌美元昨日一度跌至1.4352。

法德兩位領袖昨去信歐洲理事會常任主席范龍佩，呼籲歐盟發揮更大角色，監督其結構基金(structural fund)和凝聚基金(cohesion fund)的資金流動，如果成員未達標，應暫停付款。兩人又呼籲歐元區領袖透過選舉選出新的經濟政府主席，但希望范龍佩能擔任。

新華社昨日發表題為《歐債「急病」遇上法德「慢郎中」》的評論文章，批評措施「無新意」。文章說：「組建經濟政府這一倡議大而無當，不是短期能夠達成的，對眼下的歐債危機來說，是『遠水不解近渴』。」

■法新社/美聯社/路透社/新華社/《紐約時報》

美企業績勝預期 道指早段升94點

美國多家企業業績勝過市場預期，帶動美股早段上升。道瓊斯工業平均指數昨日早段報11,500點，升94點；標準普爾500指數報1,206點，升14點；納斯達克綜合指數報2,547點，升23點。

文房工具零售商Staples Inc.次季每股盈利為22美仙，股價上升8.4%。全美第2大零售商Target Corp股價升5.1%。戴爾降低銷售預期，股價下跌7.9%。另外，美國勞工部公布，上月生產物價指數比6月上升0.2%，市場預期則維持不變。

歐洲央行昨日公布歐洲6月經常賬赤字惡化至74億歐元(約835億港元)，7月通脹從一個月前2.7%回落至2.5%。

■法新社/彭博通訊社

歐洲「火車頭」失靈

德經濟放緩 全球投資者心寒



德國日前公布第2季經濟增長大幅放緩至0.1%，令全球大跌眼鏡。

環球點評

英國佬難忍「第四帝國」

納粹德國被稱為「第三帝國」，指其繼承中世紀神聖羅馬帝國和近代德意志帝國。德法峰會後，英國竟有報章發表《第四帝國》——德國如何利用金融危機征服歐洲的評論文章，大發陰謀論，反映德法峰會不但未能團結歐洲，更暴露歐洲國與國之間猜忌甚深，解救歐元區危機險阻重重。

德國和法國向以歐洲強國自居，每逢國際重大事件，兩國總會私下尋求共識，再向歐洲其他國家推銷，此舉經常惹來其他國家不滿。德法峰會提出歐元區經濟政府，便遭英國輿論批評另有所圖，目的是讓德國主宰歐洲其他國家的財政，從經濟政策、稅收系統、社會保障制

度以至國家債務，統統劃一標準——德國的標準。這個歐洲「超級國家」，意義在於掠奪政治權力，大於解決歐債危機，同時將英國等非歐元區國家邊緣化。

即使是德國國內，也響起不少反對聲音。德國《明鏡》周刊批評峰會「說大話，小作為」，對股市沒太大助益；反對派批評峰會將歐元債券的議題來之高閣，放棄一個被廣泛認為有助遏止危機擴散的良方；德國金融界更不用說，對開徵金融稅的建議批評得體無完膚。

看來，德法峰會引起的負面評價和反應，不比其成果少多少。

■秦麗萍

歐元或步盧布後塵

匯豐銀行全球首席經濟學家簡世勳在英國《金融時報》撰文指出，上世紀90年代初，前蘇聯解體後在政治上一遭重創，最終導致一種單一貨幣——盧布的毀滅。因此，使用盧布的地區大幅收縮的後蘇時期，提供了一個衡量歐元區風險的模板。以下為文章節錄：



俄羅斯盧布。資料圖片

由於這些國家無法進入國際資本市場，要想為赤字融資，要麼通過來自其它前蘇聯的貸款，要麼通過印鈔。起初，它們通過「後門」來做這些事，創造了所謂的盧布「補充物」。

然而，在俄羅斯央行1993年夏季的貨幣改革(廢止了1961至92年發行的所有盧布鈔票)後，「後門」突然關閉。這些國家轉而選擇發行本國貨幣：印鈔成了融資的唯一方式，很多共和國陷入極度通脹。

歐洲一些國家也有著收入驟減和增長疲弱的問題，也無法通過國際資本市場融資，財政緊縮沒起作用，財政整體面臨借款成本上升問題，在金融和政治方面製造出一個越來越不穩的環境。

因此，歐元區會走盧布區的老路嗎？財政政策不一致、債權國與債務國的分歧，最終是否會讓整個體系坍塌？可能性似乎不大，但需要提醒的是，1992年初，也沒人認為盧布區會解體。

歐元要避免盧布的命運，成員國必須就不止於利率水平的更多問題達成一致。它們必須創建財政框架，允許跨境轉移、解決債權國與債務國的衝突，並支持「沒代表權就沒稅收」的波士頓原則。歐洲央行出手買入意西債券，是很好的第一步，但僅憑一己之力，無法解決整個問題。

■英國《金融時報》

前蘇解體 工業政府崩潰

對於一些共和國而言，新貨幣被視為一枚獨立的「榮譽勳章」。而對於其它共和國而言，這更關乎財政政策的不一。儘管波羅的海國家正在平衡賬簿，但格魯吉亞和烏克蘭等國的預算赤字接近國內生產總值(GDP)的30%，部分原因在於：前蘇解體讓工業和政府收入陷入崩潰狀態。