

格老低息政策成元兇 退休金負擔重

美地方債成計時炸彈

底特律市前日不堪巨債，終於向法院申請破產保護，消息震撼美國乃至全球，但這只是美國地方政府債務危機的冰山一角。過去30年，美國已有250個地方政府申請破產，其中2008年金融海嘯後就有十數個，以加州和紐約州為重災區。聯儲局前主席格林斯潘的長期低息政策，加上長期累積下來的退休金負擔，為日後債務爆發埋下禍根。

汽車城衰落



格老執掌聯儲局的時代，華府長期實行低息政策，週低長期利率，令市政府融資成本大減，變相鼓勵它們濫發債，埋下危機的種子。樓市泡沫爆加上經濟低迷，地方政府稅收減少，加上退休金負擔太重，最終釀成破產局面。銀行和養老基金等機構通常是市政債券投資者，政府破產會進一步削弱其投資能力，使地方政府融資成本大升，並形成惡性循環。

退休金缺口7.8萬億 迫聯邦介入

去年，加州3個城市在兩週內相繼破產，包括斯托克頓、馬斯萊克斯和聖貝納迪諾。亞利桑那、佛羅里達、伊利諾伊、密歇根、內華達、新澤西、俄勒岡和威斯康星等州份的財政危急程度，亦不亞於加州。

底特律2006年曾面臨15億美元(約116.4億港元)退休金缺口，為了支付，市政府把應付的款項轉成「參與憑證」(COP)債券，再透過債券互換，將COP從浮息轉為定息。金融海嘯後息口大跌，COP利息相對昂貴，加劇底特律財政負擔。亞拉巴馬州杰斐遜縣前年亦因同類問題破產。

龐大退休金是地方政府通病，經濟師貝克前年曾估計，全美退休金缺口可能達1萬億美元(約7.8萬億港元)。紙包不住火，問題爆發時，將迫使聯邦政府介入，為地方提供紓困貸款。金融海嘯後全美失業人口增加，地方政府稅收減少，退休金負擔更沉重。隨着人口老化，佔地方政府開支一大部分的退休金只會愈來愈多，不少政客正爭取改革退休金制度，減輕地方負擔。

底特律周邊市 發債料不受影響

密歇根州立大學經濟學家斯科爾索內認為，底特律的例子提醒退休人士，退休基金不是百分百受保障，一旦市政府破產，就有權不支付退休金。

分析認為，底特律周邊的市政府未來發債融資不會受太大影響，因為市場早已知悉底特律的困境，申請破產是意料中事，且密歇根州其他地方經濟相對穩健，該州又擁有AAA信貸評級，底特律只是個別例子。再者，申請破產將被隔絕在債市外，不能發債集資，所以除非到了危急關頭，否則市政府不可能隨便申請破產。

■《衛報》/《華盛頓郵報》

美國近年申請破產縣市

縣市	所屬州份	申請年份	詳情
底特律	密歇根	2013	無法償還逾180億美元債務
斯托克頓	加州	2012	今年4月獲聯邦法官批准重組債務
馬斯萊克斯	加州	2012	無法向最大債權人償付4,300萬美元，雙方其後和解，破產案獲撤銷
聖貝納迪諾	加州	2012	無法向全美最大公共退休金系統Calpers支付款項
傑斐遜縣	亞拉巴馬	2011	欠債42.3億美元
哈里斯堡	賓夕法尼亞	2011	欠債3億美元
奧蘭治縣	加州	1994	押注利率交易虧損17億美元

■格林斯潘低息政策，令市政府融資成本大減，變相鼓勵它們濫發債，埋下危機禍根。資料圖片

■底特律由堂堂汽車之城變成如廢墟。路透社

三大車廠撐破保 市民質疑杯水車薪

底特律宣布申請破產後，總部均設於當地的美國三大車廠通用汽車、佳士拿和福特，發聲明支持市政府決定，形容經過痛苦的金融重組後，底特律將變得更加強大，「市民生活素質提高」。但有市民質疑破產作用如杯水車薪，擔心推高失業率，令退休金縮水。金融海嘯後，通用及佳士拿相繼於2009年申請破產並獲聯邦政府援助，如今大致恢復元氣。通用聲明指，已評估底特律破產的潛在影響，預計不影響公司日常營運或商業前景。佳士拿承諾不會因此從底特律撤資，並將在重建中發揮積極作用。美國第二大車廠福特當年沒經歷破產重組，但亦幾乎將所有資產抵押融資，用於全面改革，如今獲得強勁利潤。福特聲明稱，強大的底特律對密歇根州及汽車業至關重要，亦對該市前景感到樂觀。



1/3人貧窮線下 籲整治貪官

現時底特律70萬人口中，1/3活在貧窮線之下，1/5人失業。55歲臨時工奧爾梅斯表示，市政府申請破產如杯水車薪，幾乎無助改善貧困。68歲的科林斯則對該市前景絕望，他不反對破產，只是因為沒更好的辦法。餐廳經理馬斯拉奇指，底特律當務之急是整治貪官貪腐導致的行政效率低下。

■《華爾街日報》/路透社

輝煌「汽車城」淪「罪惡城」

底特律曾是美國第四大城，上世紀初，福特、通用汽車和佳士拿三大車廠在此茁壯成長，標誌美國車業輝煌歷史，40至50年代更發展至巔峰，被譽為「世界汽車之都」。但到了60年代，汽車業轉型和種族衝突等問題令底特律開始走下坡，治安日漸變差，變成罪案溫床。

種族騷亂 嚇走中產白人

1967年，種族關係緊張的底特律爆發大型暴動，造成43死過百傷，嚇走了中產白人及企業，許多家庭紛紛遷往日漸發展的市郊，標誌當地由盛轉衰的開始。到70年代後期，長年依賴車業的底特律發展遇瓶頸，加上車業逐漸讓路網等新行業，令底特律情況愈來愈差。

面對人口不斷流失，稅基收窄，市政府被迫削減公共服務節流，卻令更多市民遷往生活素質較佳的社區，形成惡性循環。美國車業在2008年金融海嘯中瀕臨崩潰，多家大廠須華府出資救助，徹底打垮了掙扎求存的底特律。

8萬廢建築 僅1/3救護車服役

該市人口從50年代的180多萬，減去去年的70萬，較高峰大跌63%，市內有近7.8萬幢廢棄建築，包括戰後興盛時期大量建造的工廠、住宅及摩天大廈等。

受財政緊縮影響，全市只有1/3救護車可提供服務，約四成路燈天黑後不會亮起，市民報警等候時間平均長達58分鐘，遠多於全國平均的11分鐘，間接助長罪案發生。警方缺乏資源，令破案率僅得8.7%，而密歇根州平均為30.5%。

■《華爾街日報》

底特律給中國城市警示

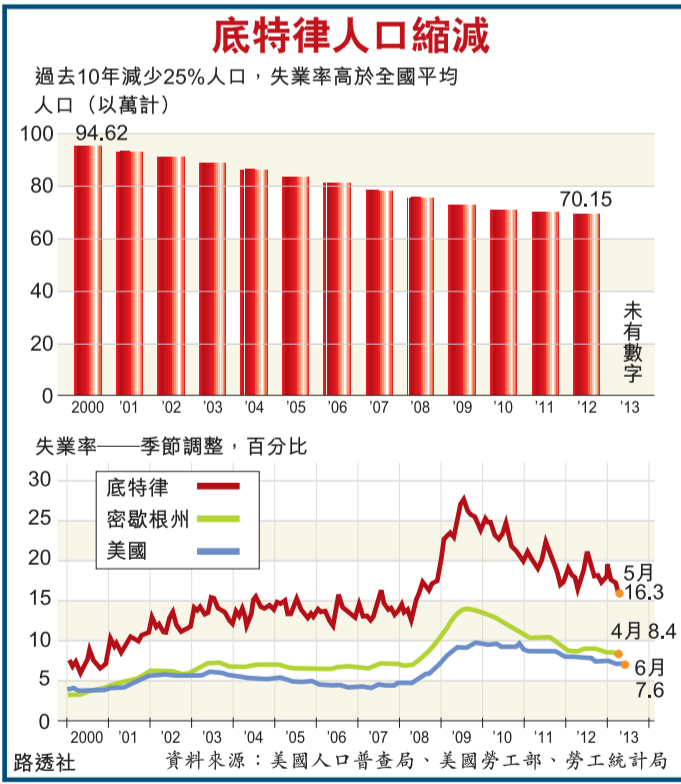
底特律申請破產，為中國帶來重要啟示。中國部分城市近年建設規模及速度遠超財政能力，其中地方政府缺乏破產意識是主因。分析指，中國城市化進程一方面亟需嚴控債務規模，另一方面須制定債務管理法規，確保城市債務監督有法可依，有人監督。

中國國家審計署前年數據顯示，截至2010年底，全國地方政府相關債務達10.7萬億元(人民幣，下同)，估計目前各級政府總債務規模在15萬億至18萬億元，地方政府負債估計超過20萬億元。不少地方政府大額舉債，一些項目動輒數十億甚至上百億元，遠

超財政能力，當中更包括不切實際的政績工程，留下大堆債務。

中國推行的政務公開未包括城市負債狀況，導致地方負債年年加碼，加上缺乏審計和公示機制約束，不少地方政府利用土地收入「拆東牆補西牆」，負債隨時爆發。一些城市負債之高足以申請破產，但最終由上級政府埋單，導致民怨四起。

■國際在線



■市場早已知悉底特律困境，申請破產是意料中事。

版面導讀

三星手機爆炸
再有智能手機發生爆炸意外，1名拒用非原廠手機及配件以策安全的青年，為其三星手機充電後，手機突然爆炸，混亂中事主腳指被灼傷，事主表示會要求手機生產商賠償。
詳刊A6

中國 暴雨襲昆明 一夜變澤國
一場暴雨兩晚突襲雲南昆明，主城區多條道路嚴重積水，河道漫堤，居民小區被淹，昆明市北郊隧道口積水一度達3米之深，嚴重淹水點一度達到68個之多，城市交通幾近癱瘓。
詳刊A8

國際 安倍勢成暴走族 自民黨料掌國會
日本參議院大選於明日舉行，日媒普遍預測執政自民黨將大勝。然而這亦意味安倍在國會失去制衡，成為政治「暴走族」，隨心所欲推行政策，實現修憲的野心。
詳刊A11

港聞 區議員開價200萬 新東北補償金
發展局局長陳茂波出席北區區議會會議，對於有區議員要求將新界東北發展計劃特惠補償金提高至100萬元甚至200萬元，陳茂波表示，60萬元特惠補償金水平合適。
詳刊A14

財經 金飾股下挫 反壟斷燒至金店
國家發改委祭起「反壟斷」大旗整頓市場，近日開始輪到黃金飾品。多家著名金店因操控上海金飾價格被查。在不利消息影響下，本港上市的金金相關板塊昨日全線下挫1%-4%。
詳刊B1

**地產 前賭王傅老榕家族 牽頭，與恒基合作 發展南生圍發展項目再闢城規會，單位數量減少至1,600伙，但昨日城規會再次否決申請，主因項目不符合規劃意向。
詳刊B6**