

復甦現曙光 失業率高債務龐大成陰霾

歐經濟 下暖還寒

在德國和法國兩大經濟體帶動下，歐元區經濟上季增長0.3%，終於走出長達18個月的衰退，對歐洲以至全世界都是好消息。歐元區成功守住底線，歐債危機以來沒有成員國「脫歐」，然而與美國相比，歐元區的復甦只屬萌芽階段，弱不禁風，仍面對失業率破紀錄和公私債龐大的兩大隱憂，現時斷言走出寒冬實過分樂觀。

歐元區受債務危機困擾近6年，雖然希臘和葡萄牙的經濟及債務狀況仍存隱憂，但整體經濟最壞時刻已過，來季可望走出衰退重拾增長，明年預期增長1.2%，歐盟更可望增長1.4%。

復甦遜美 GDP短期難返高位

德、法經濟上季分別增長0.7%和0.5%，以年率計比美國更快。但細看之下，經過脹調整後的美國產出，較2008年首季高出約5%；家庭債務清還迅速，樓市也穩步改善。相反歐元區尚在起步階段，國內生產總值(GDP)仍較5年前的高峰低3%，按目前走勢，在2015年中前都不可能重返高位。

倫敦投資銀行Jefferies經濟師亞歷山德羅維奇稱：「歐洲復甦循環遠落後美國，無可否認第2季表現勝預期，但仍屬初期。」

生產力閒置 超低息率打救

歐洲央行實施接近零利率政策，並積極提供流動性，正逐漸惠及歐元區經濟，加上環球不確定因素漸減退，無疑為歐元區注入強心針。不過歐元區最大問題是失業率高達12.1%的歷史高位。事實上，歐元區企業仍有大量閒置生產力，意味即使需求增加，僱主也毋需增聘員工或投資設新廠房，無法即時帶動就業。

政府債券息率上升，推高各國融資成本亦是歐洲政府要面對的問題。隨着聯儲局即將「收水」，10年期美債孳息上周升至2年新高，觸發資金撤出發達國市場，推高各國債券息率，如德國10年期債券息率上週五報1.881厘，較年初1.442厘上升三成，法國2.4厘債券息亦較年初升約15%。

長債息率料升 恐掀拋售潮

Capital Economics分析師指，歐洲政府活在長期極寬鬆貨幣政策「借來的時間」，預料隨着貨幣政策逐漸收緊，長期債券未來數年會不斷爬升。這將無可避免壓低債券價格，或觸發歐洲債券拋售潮，進一步推高各國融資成本。

西班牙等南歐國家的經濟增長低迷，也令歐洲南北之間的鴻溝拉闊，意味財困國需要富國提供更多援助貸款。市場人士不禁問，歐元區邊緣國家的債務日增，情況還能否控制？

■法新社/路透社/《巴倫周刊》

分析師：歐股不宜太早沾手

歐元區脫離衰退，令投資者蠢蠢欲動，重投歐洲股市。不過，有分析師警告歐元區經濟仍未站穩腳步，未來2個月宜先作觀望。

歐洲Stoxx 600指數自前年9月至今累升44%，投資者期望經濟數據利好會令升勢持續，但安保資本投資策略主管兼首席經濟師奧利弗認為，歐股牛市已有一段時間，可能即將修正，建議投資者勿輕易入市。

Compass Global Markets行政總裁安德魯·蘇認為，若有歐元國信貸評級被降，或西班牙和意大利出現新危機，歐洲市況可能迅速逆轉。CMC Markets首席市場分析師斯普納亦指，德國大選後，歐元區結構性改革可能再次成為政治爭論焦點，拖慢改革進程，令風險重臨。他建議投資者採取保守策略，除非歐元區落實更多改革措施。

■CNBC

■扮成囚犯的西班牙示威者抗議本地失業問題嚴重。 資料圖片



香港文匯報訊(記者張易) 交通銀行香港分行全球金融市場部經濟及策略師何文俊接受本報訪問時指，歐債經歷最低谷，整體正處於沉靜期，預料爆發機會非常低。投資者可關注受惠債務危機改善之板塊，如樓市相關股份，高檔消費品等。他預計歐洲經濟最快年底或明年初復甦。

交銀：最快年底復甦 聚焦樓房股

何文俊指，歐洲「三巨頭」及多方密切合作，令歐債國渡過最困難時期，本地財政狀況明顯好轉，財赤逐漸降低。加上市場近年減持歐債相關股份，只要「三巨頭」繼續支援，財困國繼續採取量寬等刺激措施，相信爆發機會非常低。

但何文俊提醒，民眾示威等政治風險可能影響減赤進度及引起社會動盪，令財困國難進一步貸款。若突然爆出刻意隱瞞的惡劣數據，也影響歐債前景。

港學者：財政聯盟可成解藥

另外，香港中文大學財務學系教授王澤基接受本報訪問時預計，歐債危機完全復甦需5至10年，若要加快進程，各國惟有一定程度達成財政聯盟，「如人不吃藥也可病癒，吃藥可以快點」。至於美國聯儲局有意下月退市，王澤基相信歐洲與美國經濟相對獨立，收水料對歐洲影響甚微。

瘋狂借貸 瑞典按揭還140年

歐洲早年房貸條件寬鬆，為債務危機埋下伏線。西班牙和愛爾蘭等地目前雖致力收緊房貸條件，但部分影響輕微的國家，瘋狂借貸風氣仍存，如荷蘭首次置業人士貸款額可達樓價的105%、或年薪5.5倍，瑞典平均還款期更長至140年。分析指，這反映歐盟各國處理債務的態度迥異，為建立歐洲銀行業聯盟構成障礙。

負債累累的希臘按揭貸款額最高只有樓價七成，遠低於危機爆發前的十成。愛爾蘭貸款額亦由高峰期的120%、或年薪5倍，下調至樓價92%、或年薪2至3倍，審批時間亦較以往長3倍。

■路透社

意大利：車廠銷量急挫 工人停工兩年

意大利名車製造商快意(Fiat)在當地銷量跌至數十年低位，5間車廠須暫時停產以節省成本，數萬名工人被逼停工放非全額薪假。有「休息」兩年的女工感嘆前景茫茫。

快意總廠設於米拉菲奧里，原本每年產量30萬部，由於產量下跌，員工由高峰的數萬人，跌至去年的5,500人。2008年金融海嘯重挫歐洲汽車業，快意面對銷情下滑，仍堅決保留產量不達標的車廠，試圖透過減產和集中製造利潤較高的出口汽車，藉以節省成本。快意計劃用其中一間車廠生產Jepc新車，開拓收入來源。

快意斥資逾20億歐元(約207億港元)更換生產線的設備和重新培訓員工，但管理層遲遲未公布何時翻新米拉菲奧里車廠。工會表示不滿，工人復工似乎遙遙無期。

■《華爾街日報》

荷蘭：厲行緊縮 明年增長恐泡湯

荷蘭厲行緊縮，預料明年經濟僅增長0.75%，財赤佔國內生產總值(GDP)比例可能升至3.9%，高於歐元區3%的目標。ING和荷蘭合作銀行兩間大行揚言，若首相呂特堅持緊縮，難免要加強削支，明年增長恐泡湯。

荷蘭受本地消費意慾低迷、失業率高企和樓價急挫打擊，GDP按季和按年分別萎縮0.2%和1.8%。在野社會黨議員表示，政策無法刺激經濟，當鄰國失業率下跌時，荷蘭則不跌反升。

荷蘭是歐元區第5大經濟體，過去4年有3年衰退，期間僅增長1%，遠差過德國、法國、比利時和奧地利的介乎4%至8%增長。

■路透社

私企賺貨幣息差 推4400億歐元債

歐元息率長期偏低，歐元區以外的企業同樣受惠。這些公司今年紛紛發行以歐元計算的企業債券，數額是4年來最大，能低息集資之餘更可賺取貨幣息差，反映私企對歐元信心逐漸恢復。

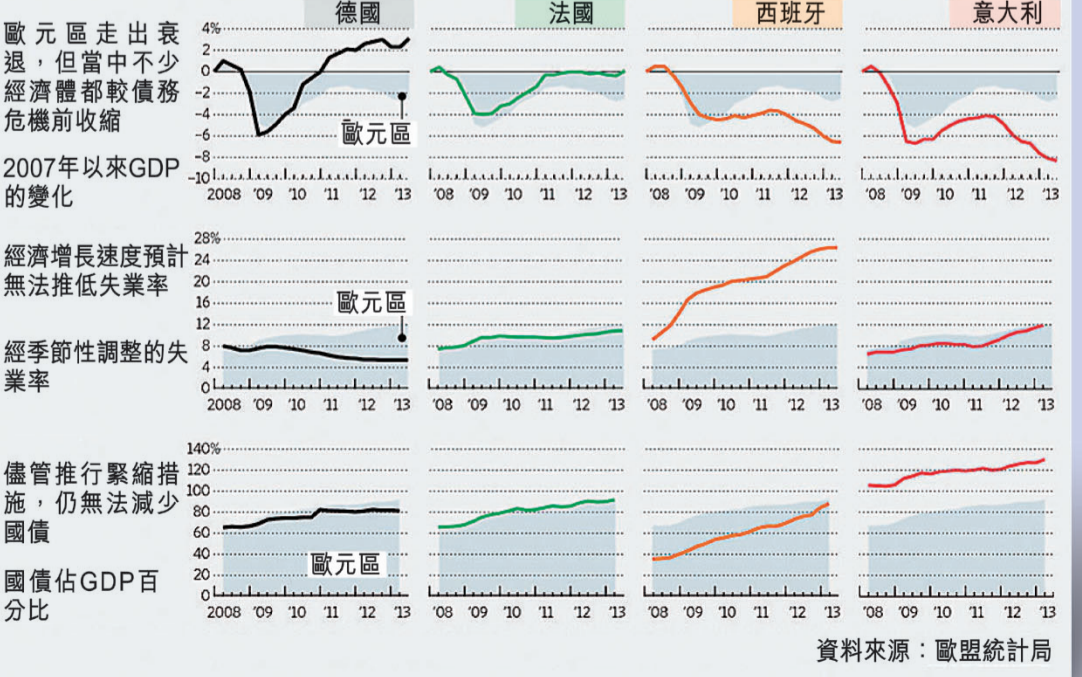
數據供應商Dealogic資料顯示，歐元區以外企業今年共發行總值427億歐元(約4,413億港元)的歐元計算債券，是2009年以來最多，按年急增23%，更較2010年全年總額多近一倍。企業積極發行歐元債券，全因歐元區借貸成本處於歷史低位，較在本土借貸划算得多。

據金融機構技術供應商Markit的資料顯示，非金融業公司發行歐元計算債券的平均孳息率僅2.48厘，若發行美元計價債券，孳息率則達4.37厘。兩者息差上月更拉闊至2005年以來最大。

然而，全球銀行今年預計發行合共約1,000億歐元(約1.03萬億港元)的歐元計算債券，低於去年的1,200億歐元(約1.24萬億港元)，更是1999年歐元面世以來最低，凸顯銀行希望限制歐元敞口。

■《華爾街日報》/英國《金融時報》

歐元區緩慢增長



■《出埃及記》試鏡現場吸引約1萬人大排長龍。 網上圖片

西班牙：日薪800請臨記

西班牙失業率持續高企，南部安達盧西亞上週舉行電影《出埃及記》試鏡活動，吸引約1萬人大排長龍，希望成為臨記，飾演在曠野迷失40年的猶太人，賺取800歐元(約827港元)日薪，以解燃眉之急。不少民眾由北部專程來試鏡，一名25歲失業農場工人早上6時到場，但仍要苦候2至3小時。

■法新社