



Karen Dunn Kelley
資深管理董事



John Greenwood
專訪景順首席經濟學家

資深管理董事Karen Dunn Kelley專訪景順首席經濟學家John Greenwood

在歐洲領導人努力尋求金融與政治方法以解決自2009年以來即苦惱著歐洲的債信危機之時，2012年對歐盟而言將是關鍵的一年，對全球經濟也是。尋求可靠解決方法的困難及因為不確定性所引發的市場混亂，在這個月完全展現。

歐洲領導人在12月初在布魯塞爾召開一場兩天的高峰會，並達成協議採取兵分兩路的危機管理計劃，激勵了美國與歐洲股市反彈。但幾天之後，在12月19日，歐盟的財政部長宣布無法達成2000億歐元的歐洲貸款募集目標。在這個新聞發布後，股市在短時間內大幅下跌。第二天—12月20日，在西班牙債券熱銷、德國商業信心指數優於預期及美國房市開始回溫的支持下，全球市場反彈。

面對持續不斷的波動，市場展望是需要的。這就是為什麼我請景順首席經濟學家John Greenwood來分享他對歐債危機的看法並提供他對於展望2012年的看法。

Q: John,可否請你簡述本月危機高峰會所協議採取的兵分兩路計劃為何？

A: 第一，歐洲領導人承諾大幅提高各國財政紀律措施，特別是同意通過國內憲法修正案，規範最高預算赤字不得超過GDP之0.5%。各國依照歐盟執行委員會所建議的個別時間表期達成新財政協定，且最終須受歐洲法院的管轄。

其次，領導人同意增加所謂的穩定工具。一言以蔽之，這表示他們同意動用歐洲金融穩定基金(EFSF)，該基金係針對經濟脆弱的會員國提供金融援助。此外，在2012年7月前建立永久的援助基金一也就是歐洲穩定機制(European Stability Mechanism, ESM)，但此二機制的總有效貸款能力將限制在5000億歐元，而成員國也向國際貨幣基金組織(IMF)提供2000億歐元，用作雙邊貸款(亦即在一個貸款人與一個借款人之間的貸款)。

Q: 所有歐盟會員國均同意此計劃，除了英國到目前為止仍不同意，且拒絕提供資金予IMF貸款基金，該基金距離2000億歐元的目標仍短缺500億歐元。你對於英國的看法如何？

A: 在我看來，英國使用了身為歐盟會員國的權利，否決了這項提議。在衡量英國首相卡麥隆到這項舉動是否有利之時，重要的是不要忘記英國並非歐盟的會員。因此，在該財政協議背後的目的同時用懲戒及援助來幫助體質孱弱的歐元區會員國下，很難要求英國在金融監管形式下對國家主權做出妥協。

Q: 你認為布魯塞爾所協議採取的兵分兩路計劃足以平息危機嗎？

A: 不，最新的計劃或許有助於避免下一次危機的發生，但仍不足以解決目前的危機。儘管已同意採取流動性措施—調降存款準備率、提供三年期再融資資金及擴大合格擔保品，但這些措施絕對是不夠的。歐元區的銀行債與國債是綁在一起的：如果國債違約，銀行可能面臨營運問題、融資成本提高及注資需求；而如果市場拒絕幫助出問題的銀行挹注資本，那麼還是只能靠政府。

金融市場需要一個更長遠的具體計劃、實施更大規模的緊急財政措施。市場缺乏信任，先前的「穩定暨成長協定」的嘗試遭到漠視，主要就是因為德法在2003-2004年拒絕支付罰款。

Q: 你認為該計劃欠缺什麼？

A: 該計劃欠缺了三項關鍵因素：沒有結束時間、缺乏如何提振成長的計劃，也未對南歐國家競爭力的明確損失做應對；取而代之的是聚焦在債務人的內部調整以解決危機，而非由債權人與債務人協調處理。

最後，與其將合併計算的援助基金限制在5000億歐元之內，我相信歐洲領導人將該提高上限並立即成立基金。

Q: 對2012年的意義為何？

A: 在我看來，歐債危機將持續到2012年之後，並因負債龐大的南歐國家衰退擴大而惡化。在主要貨幣之中，歐元開始失去它的吸引力，而我認為歐元對美元、日圓與英鎊將進一步貶值，為危機帶來更多危機。

Q: 聽起來，2012年對投資人而言是個挑戰，你認為機會在哪裏？

A: 我相信重點仍在於能提供穩定收益的優質資產，如固定收益產品中的公司債與高收益債、類債券的股票及能提供潛在強勁穩定的租金收入的不動產基金。