

救歐債 歐蘭德不靠祖傳秘方

德擰節緊縮vs.法刺激成長

歐陽承新／中華經濟研究
究院研究員(台北市)

歐債危機肆虐全球金融市場至今已逾兩年，然而主事機構的應對尚停留在構築防火牆，而非徹底治療。實踐表明，為控制災情、防止骨牌效應擴散，歐央行、歐盟理事會和國際貨幣基金因三巨頭業已投入上兆的資金，然而情勢卻未見緩和，其原因自然耐人尋味。

和同樣負債累累的美日兩大經濟體比較，歐債問題並不更嚴重，但歐洲首腦們在宏觀面採「緊財政、寬金融」的配方，不同於美國財金雙鬆的路線，則是兩大經濟體最大的差異，和歐債不能止血的主要原因所在。

近日法國大選結果揭曉，主張縮減財政赤字應和經濟刺激並行以促進成長的歐蘭德勝出，則為因應歐債在對策路線的選擇上，提供了新的方向。

歐債危機失控，真正的問題應是主事機構困於救經濟的「祖傳秘方」，不能正確診斷問題，對症下藥。簡言之，施援機構以「緊縮財政」為主軸，要求已陷入債溫經濟上

奄奄一息的受援國採取激進的措施，擰節支出，勵行改革，其結果必然是受援國的經濟立即陷入衰退，還貸能力進一步被削弱，而社會經濟陷入無休止的動盪。

主權債危機爆發後，歐央行前任總裁特里謝循例遵行德聯邦銀行一貫的金融紀律，那就是嚴控信用擴充、追求金融安定，認為金融海嘯的威脅已除，擔心通膨風險升高而於二〇一一年春夏兩度上調基準利率；在此同時，作為紓困主力的梅克爾政府基於遵守條約及本國奉行無礙的自律精神，一直反對擴大紓困規模，反對用歐債取代信用欠佳的國別主權債，反對擴大購買政府債券，反對實施類似「量化寬鬆」的「長期再融資操作」。上一系列政策直到二〇一一年底才伴隨歐央行新行長德拉吉走馬上任而改觀。

片面強調財政紀律，對受援國附加提供保釋紓困的條件，是IMF因應亞洲金融危機優先保護債權人的一貫作法，三巨頭因應歐債危機的理念相近，然而面對同樣的災難，美國採取的對策卻截然不同。二〇一一年八月歐巴馬政府上調

政府舉債上限與共和黨展開惡鬥，對違約房貸戶提供還款寬限，兩度實施「量化寬鬆」貨幣政策。其基本思維是「雙管齊下」採財政與貨幣雙鬆的政策，嚴防經濟陷入二次衰退。

不僅如此，在控制財政赤字的同时，當局同樣重視就業與房市兩大領域的實體經濟復甦，但歐元區施援機構對實體經濟的榮枯卻隻字不提。兩相對照下，紓困方案的優劣高下立判。

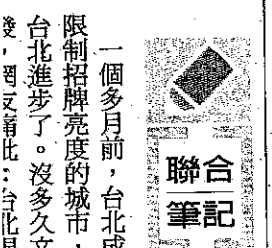
歐元區國家因GDP萎縮，其「赤字/GDP」之比雖有所下降，但「債務餘額/GDP」之比卻普遍攀高，其結果無非是：受援國繼續借新債還舊債，最終債權人的利益也將不保！

救金融的路線有千百條，但要訣是防止經濟衰退、甚至於出現如日本「失落的廿年」的後果。昨天歐蘭德宣誓就職後，立即動身訪德，會晤梅克爾。畢竟歐債危機是否有解，其關鍵仍在於德、法雙頭馬車能否化解歧見，將歐蘭德所主張應放寬赤字上限、追求經濟成長，納入現行的紓困方案之中。

救金融的路線有千百條，但要訣是防止經濟衰退、甚至於出現如日本「失落的廿年」的後果。昨天歐蘭德宣誓就職後，立即動身訪德，會晤梅克爾。畢竟歐債危機是否有解，其關鍵仍在於德、法雙頭馬車能否化解歧見，將歐蘭德所主張應放寬赤字上限、追求經濟成長，納入現行的紓困方案之中。

救金融的路線有千百條，但要訣是防止經濟衰退、甚至於出現如日本「失落的廿年」的後果。昨天歐蘭德宣誓就職後，立即動身訪德，會晤梅克爾。畢竟歐債危機是否有解，其關鍵仍在於德、法雙頭馬車能否化解歧見，將歐蘭德所主張應放寬赤字上限、追求經濟成長，納入現行的紓困方案之中。

救金融的路線有千百條，但要訣是防止經濟衰退、甚至於出現如日本「失落的廿年」的後果。昨天歐蘭德宣誓就職後，立即動身訪德，會晤梅克爾。畢竟歐債危機是否有解，其關鍵仍在於德、法雙頭馬車能否化解歧見，將歐蘭德所主張應放寬赤字上限、追求經濟成長，納入現行的紓困方案之中。



聯合筆記

讓城市更美好的是居民

陳宛茜

一個多月前，台北成為全台灣首個限制招牌亮度的城市，市民讚許：台北進步了。沒多久又發生林苑事件，變，又進步了：台北退步了。如此

藻礁死了

蔡雅澄／台灣蠻野 問團體即提 心足生態協會專職律 然保留區。 師(台北市) 縣政府現動



變，又進步了：台北退步了。如此