



祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，
特許財務分析師。

擁有14年國際投行分析員及5年對沖基金管理經驗，
專長於中小型股票研究。

本欄讓讀者有機會一窺對沖基金行業全貌及傾聽業者心聲。

筆者微博：weibo.com/raymondjook

政治陰謀論

在民選制度下，政客每當在經濟民生上涉及政治利害時，他們往往將後者凌駕於前者，作出一些不理智、不合邏輯的政策和決定：例子一、德國拒絕讓歐洲央行施行量化寬鬆；例子二、美國共和黨於去年9月拒絕撥款給聯邦政府；更接近的例子：香港近年激進的泛民政黨逢政府必反的現象。

德國為歐洲共同體(歐盟前身)6位創辦國家成員之一(其餘為比利時、法國、意大利、盧森堡及荷蘭)。作為歐盟最大的成員國，德國一直在歐盟事務上有舉足輕重的分量，與法國在上世紀八十年代及九十年代並駕齊驅，促使歐盟經濟聯合。在歐盟議會裏德國與英國、法國和意大利擁有最多及相等票數。德國在2002年1月1日引進歐元作為本國貨幣，宣告歐元一體化正式誕生。

有共同貨幣，但沒有共同政府及財政政策。歐元成立之初，經濟學家已經存在很多質疑。歐盟的政要都是聰明人，身邊也一定圍繞着頂尖的經濟顧問，難道他們從來沒有想像過10年後有可能爆發歐債危機？

從歐盟的歷史看，她的成立是由於第二次世界大戰後，歐洲各國希望消除戰爭再爆發的可能，於是成立聯盟，所以從盤古初開，歐盟的創辦國已經有一統的意圖和構思，可是奈於主權、文化、財政及政治不同程度的差別，大家最初只能作有限度的聯盟。

財政監督完全失控

歐盟在1993年11月1日通過馬斯特里赫特條約(Maastricht Treaty)，歐盟終於正式成立。在國家財政上，條約規定歐元成員國的年赤字不能超過上一年度國內生產總值(GDP)的3%以及國家總負債不得超過上一年度GDP的60%。到2010

年底，只有兩個歐盟成員國波蘭及捷克仍能符合要求，但他們根本仍未採用歐元，所以歐盟對成員國的財政監督實屬完全失控。

一般人都把歐債危機歸咎於各窮國的過度揮霍，少去探討監管者是否有失職(正如美國次按風暴的形成，某程度上是由於前聯儲局主席格蘭斯班在任時，施行寬鬆貨幣政策，因此他難辭其咎)。從政治凌駕經濟民生的出發點看，歐盟為一統歐洲，肯定有誘因去接收一些財政有問題的國家成為會員國。

基於歐元國沒有退出機制，兼且沒有財政監管的權力(可能連監察的意慾都沒有)，危機根本從歐元成立的第一天已經開始孕育。聰明的政治家如果知道危機早晚會發生，但仍然推行及推廣有缺陷的歐元，唯一解釋就是她背後有特別的政治任務，包括與美元抗衡及一統歐洲。雖然戰火不能統一歐洲，歐債危機卻兵不刃血地逐步迫使成員國交出政權，不然起碼交出財政權，最終促成統一。

德或犧牲全球經濟

歐盟有7個政治機構，包括歐洲議會、歐盟部長理事會、歐盟委員會、歐洲理事會、歐洲央行、歐盟法院及歐洲審計院，德國及法國在這些機構內都有主要影響力。筆者的結論是歐盟的領袖國如德國和法國，雖然自己仍沒有身陷財政危機，可是卻絕對有監管不力，縱容危機。

從陰謀論的角度看，德國是這次危機的大贏家，為了達到歐洲財政聯盟的出現，她可能寧願犧牲全球經濟，讓世界金融市場陷於混亂也在所不惜，但因為政治家的考慮絕對不能以理性分析。市場上因為有這些非理性的政治行為，所以愈加難以根據傳統智慧作出正確投資決定。■

筆者的結論是歐盟的領袖國如德國和法國，雖然自己仍沒有身陷財政危機，可是卻絕對有監管不力，縱容危機形成。