

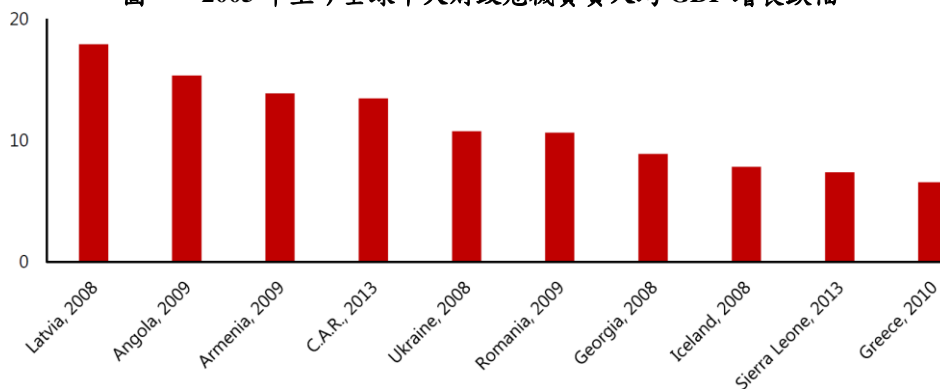
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

財政危機何時至 新興信貸是貼士

自從多國零息，連量寬皇牌都出過以後，去年一眾國際組織才呼籲重返財政政策。不過，他們彷彿忘記了之所以要貨幣政策行至盡頭，是因財政政策早已寅吃卯糧用凸，才會轉到「零成本」的印銀紙。重返財政政策意味在早已債務累累的國家再添危機。

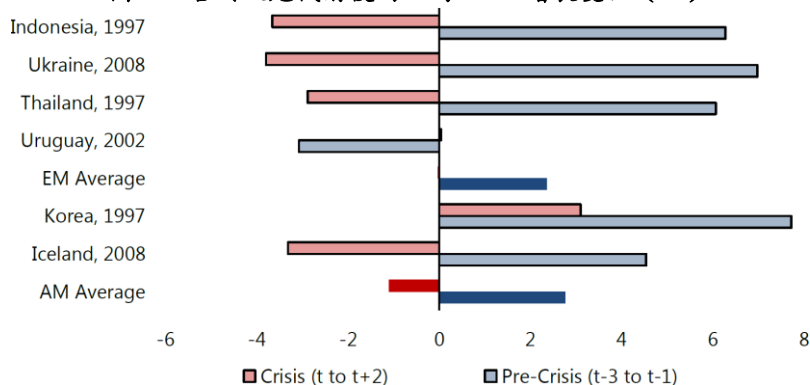
國基會最近有工作報告論及財政危機，並建構了數據庫（見參考）。圖一為自 2005 年至今全球十大財政危機下的實質人均 GDP 增長跌幅，可見多數達一成甚至逾成半。危機集中在 2008 至 2013 年間，主要在歐洲、非洲、中東一帶，其實都算歐債危機。

圖一：2005 年至今全球十大財政危機實質人均 GDP 增長跌幅

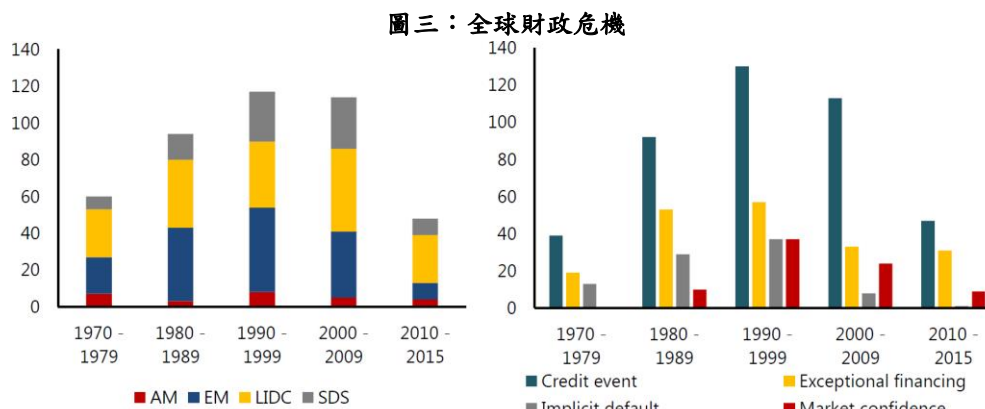


圖二點算 1990、2000 年代各財政危機前後的人均 GDP 增長變化，可見平均而言，新興國在危機後由零增長跌至 2% 收縮，先進國則由 1% 增長跌至 3% 收縮，影響相若。

圖二：各財政危機前後的人均 GDP 增長變化 (%)

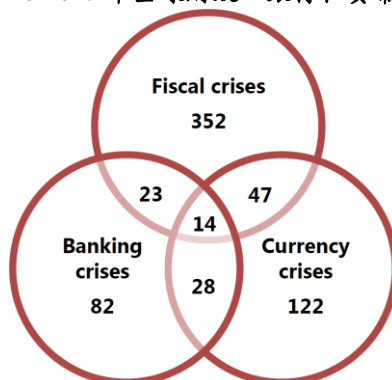


圖三顯示自1970年代起每十年的財政危機。左方所見，1990和2000年代是高峯；2010年代則只計了五年但已有上兩代的約半數字，可見這十年可能也是高峯。按地區，則新興國和低收入發展中國為重災區。至於右方按類別所見，大多危機由信貸所致。



財政危機雖少人分析，但圖四點算所見，財政危機數字多於銀行、匯率危機總和。財政危機也多少與匯率危機甚或銀行危機掛鈎。平均而言，全球每年有九個財政危機。

圖四：1970-2015 年全球財政、銀行和貨幣危機點算



這十年仍是財政危機年，留意新興、低收入國的信貸。歐非中東已爆，下輪到誰？

參考：Kerstin Gerling, Paulo Medas, Tigran Poghosyan, Juan Farah-Yacoub, and Yizhi Xu (2017), "Fiscal Crises," IMF Working Paper WP/17/86, April 3.

羅家聰
環球金融市場部