

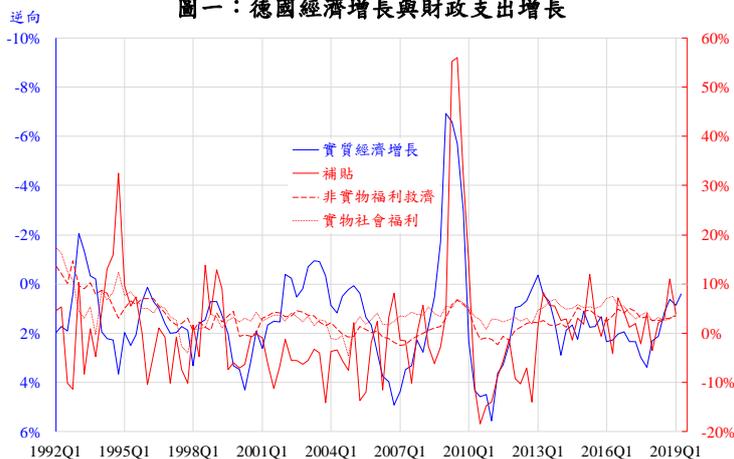
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

德國財政底子厚 寬鬆效果勝全歐

德國經濟顯著放慢至 0.4%。敝欄年初已指「歐洲放緩頗明顯 瀕臨衰退下半年」，德國央行現已指今季將會衰退。由於歐洲央行決定全區貨幣政策，德國央行無所作為，故主張以財政寬鬆應對。曾在其他場合指歐元區的財政寬鬆也難有作為，但德國呢？

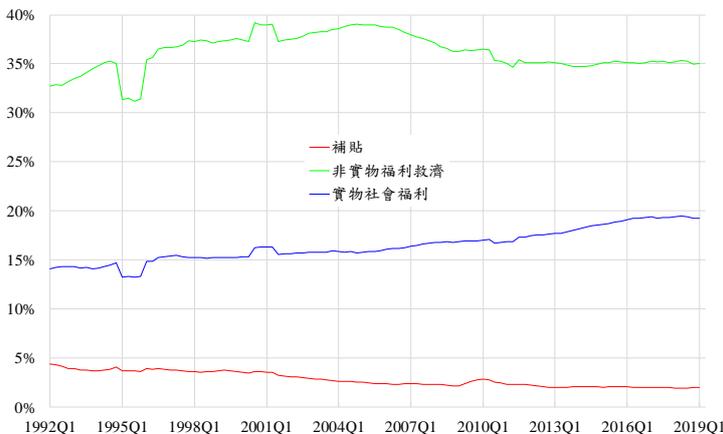
可能有，因德國跟整個歐元區的最大分別，是前者為區內唯一有長年收支盈餘的，故德國的財政狀況遠比全區為佳。事實上，德國素來有行反週期財政政策。圖一所見，從三類與民生相關的財政支出所見，其增長與整體經濟增長反比，尤其補貼最明顯。

圖一：德國經濟增長與財政支出增長

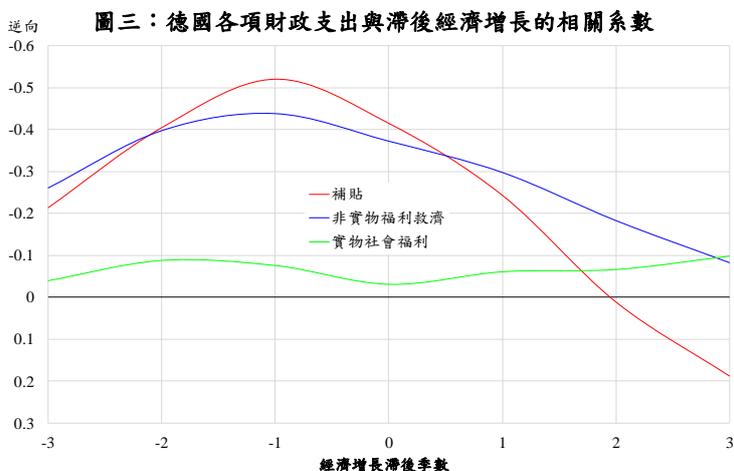


不過圖二所見，三項支出當中，補貼佔最小，且多年來趨跌。反週期不明顯的兩項——福利救濟，佔比反而大得多，尤以非實物福利救濟更佔總財政支出的逾三分之一。

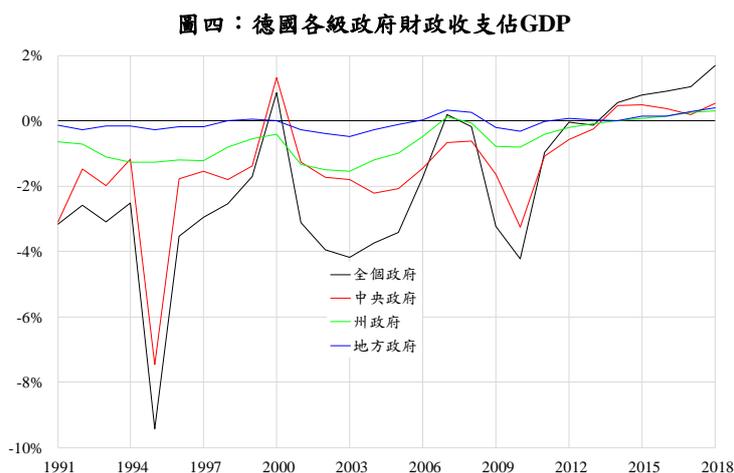
圖二：德國各項財政支出佔總財政支出



雖然政策有反週期，但有無用？圖三從各項財政支出增長與滯後的經濟增長所見，補貼最為有用（最負相關），最無用是非實物福利，但卻是經濟先轉好而政策後惠至。



圖四顯示德國財政收支佔 GDP，可見目前狀況是 1990 年東西德合併以來最好的，目前確有大把空間財政寬鬆，且很可能有效果的；草擬的 500 億歐元實屬小試牛刀。



固然，德國有這條件不等於其他歐元區也有，後者仍靠央行量寬。既然不夠債買，德國或以發債應付支出，賣個順水人情予歐央行，讓其量寬。

羅家聰
環球金融市場部