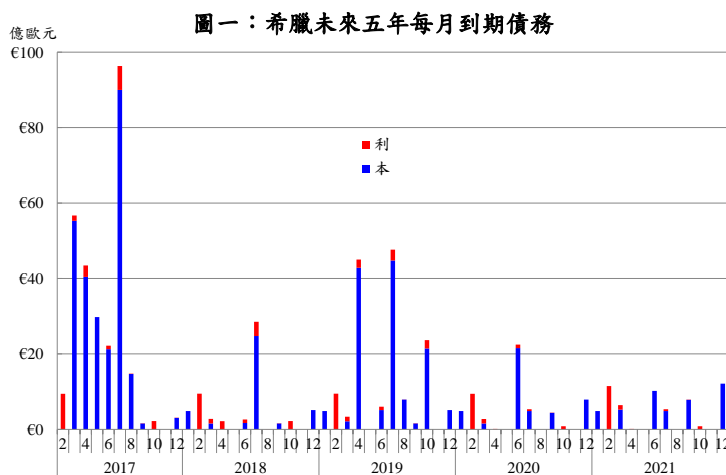


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

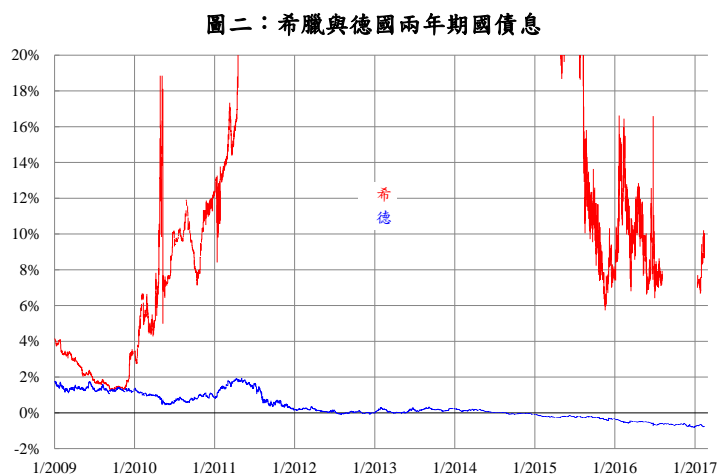
希債危機無近憂 結構遠慮教人愁

希臘在 2012 年捱過債務危機後，事隔五年又再翻炒。事緣國基會不肯繼續援助，希臘有機會在 7 月大筆債務到期時違約。都很久沒寫希臘了，到底最新的情況如何？

圖一顯示希臘未來五年每月到期的債務本利和，可見最大額是今年 3 到 7 月份間，但每月都在數十億歐元，本金為主，可見數額之大非關近期債息上升事。數十億歐元，驟看大數，但若能債養債，要還的利息實僅數億歐元，在國際間是很易處理的數目。

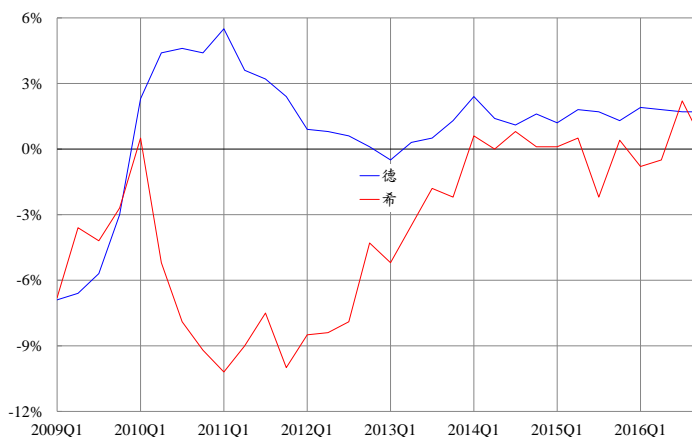


在五年前希債危機時，兩年期息曾逼近 300 厘（一年期的更上千厘）。今天？重上 10 厘便新聞了。圖二所見，其實過去兩年債息都曾見十幾到幾十厘。今天情況還可。



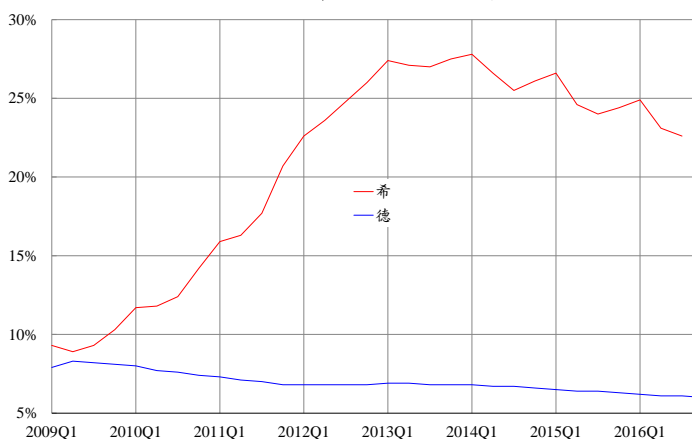
債息只是危機指標之一，有否危機，到底還看經濟好壞。那麼希臘經濟有幾壞呢？圖三比較希臘和德國的實質經濟增長，可見2009年兩國差不多一樣，之後希臘大衰，但自2012年希債危機最水深火熱一刻起便見曙光了。至去年底，希臘更曾過德國頭！

圖三：希臘與德國實質GDP按年增長



希臘還未復原的，其實不是週期部分而是結構部分。圖四所見，希、德兩國失業率2009時差不多處同一水平，打後到2012年希債危機時兩者固然背馳，但即使到今天，希臘失業率仍與德國距離甚遠。

圖四：希臘與德國失業率



債務也是結構問題，由週期性的赤字累積而成，與多年裁員累積而成的失業同理。問題經年而成，解決亦不會一朝一夕。

羅家聰
環球金融市場部