

《信報》專欄〈文人經略〉

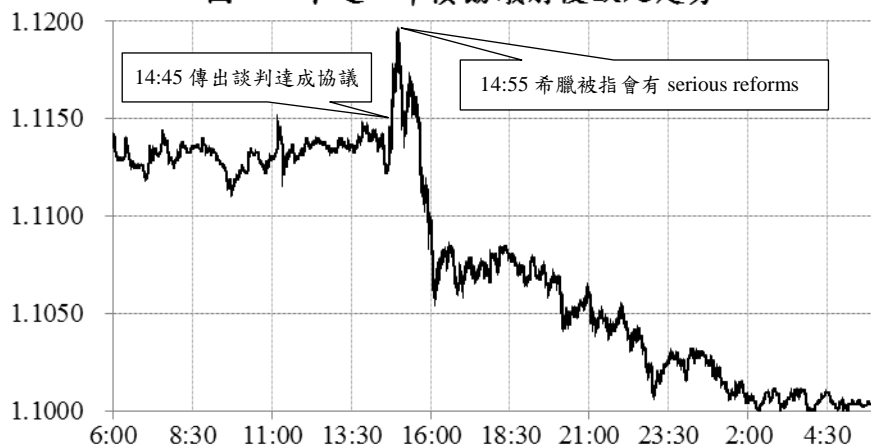
霸王上弓歐元散 烈女擒男春夢殘

前週本欄以負責任的態度，向全港各界男讀者發出紅色警示：「忽略女神代價高」，明言忽略女性，下場不免悲慘。結果，希臘瘋子男神機關算盡、博弈扭盡，以浪漫作風俘虜希臘全國之心，卻先後遇上喜愛硬來的法國烈女拉加德（硬要男神「慳啲」）和決意騎住男神的德國烈女默克爾（德媒形容為故意羞辱）；最終在會議房內激戰十七小時後，男神力盡倒下，釀成歐債版的「港女狂擱跪地男友事件」，看得男人膽戰心驚。

同樣膽戰心驚的還有歐元好友。原本以為希臘跪低、德國完勝，歐元區政治經濟定必一帆風順，歐元肯定爆升；豈料，就在評論員紛紛看好歐元區前景之際，歐元竟跟隨男神跪低，翌日甚至一度跌穿 1.10 大關，以 200 點跌幅為德國烈女贈慶，可謂應景。

話說當時筆者正在密切監察市況（圖一），發現在香港時間下午 2:45 左右剛剛傳出會議達成協議時，歐元確實率先抽升；但到了 14:55，歐洲委員會主席吐屍黑（Donald Tusk）突然在其 iPhone 上的 twitter 口吐烏言（tweet），指希臘會有「serious reforms」咁話，市場即時意識到男神可能挺不住烈女的瘋狂攻勢而倒下，於是歐元在距離 1.12 關口僅三點之遙同步跪低，大陽燭變陰燭。

圖一：本週一希債協議前後歐元走勢



為何在一、二、三流分析員一一拜倒德國烈女石榴裙下、紛紛對男神落井下石之際，廣大匯市交易員卻反其道而行、與男神共同進退呢？原因之一當然可能是交易員公認男多女少，男人感同身受，自然同情男人，尤其是被蹂躪的男人。其次，德國烈女今放回希臘一馬，表面上維繫了歐元區的團結，實際上為歐元區散檔打開了潘朵拉的盒子；他日城堡被內部攻破，已非完全不可能。

筆者何出此言？第一，歐盟條約內本無退歐條款，因而一入歐元區深似海，豈料烈女在上週末談判時，突然單方面弄出個希臘暫時退歐五年的「Time Out」條款來；雖然最後協議文本刪去，但已成為日後與任何成員國談判的先例，令退歐機制無中生有。

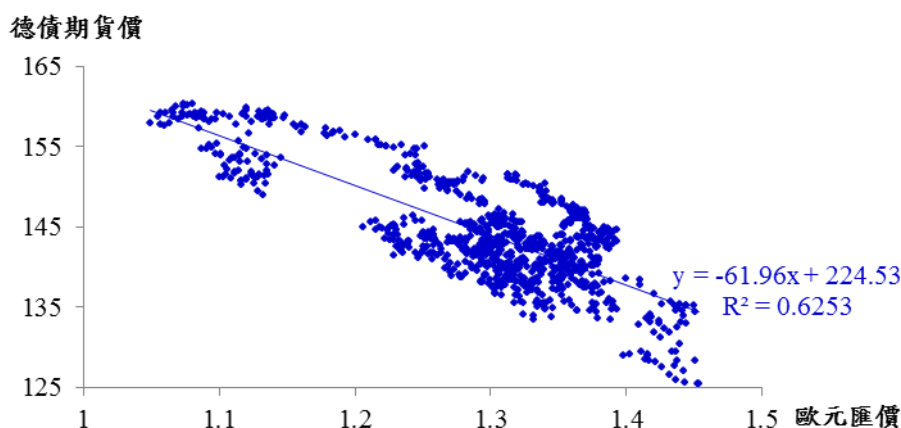
第二，外電報導，烈女在峰會上霸王硬上弓，法國、意大利和盧森堡眾男均看不過眼，後者本屬盟友，但表明德國如不支持希臘改革，將會嚴重影響其於歐盟的名聲。換言之，今趟希債談判，不僅重新揭開南北歐的衝突，更可能引發強國之間罕見的心病。

第三，以歐元區經濟規模計，希臘僅佔 1.8%，西班牙卻為 10%，而意大利更高達 16%，西、意兩國合計的話，與德國實在相去不遠。烈女今趟殺雞儆猴，雖云希臘是雞，但西班牙與意大利看來似牛多過似猴，而且兩者的疑歐反緊縮政黨同樣迅速冒起，聲勢如日方中。烈女擒得下雞，不代表擒得下牛，更不代表牛會如雞一般任她耍。今年 11 月西班牙將舉行國會選舉，現時國內五大城市中已有四個落入反緊縮的左翼陣營手中，包括首都馬德里；一旦左翼勝選，烈女面對貨真價實的鬥牛勇士，是否仍敢亮出牛刀？

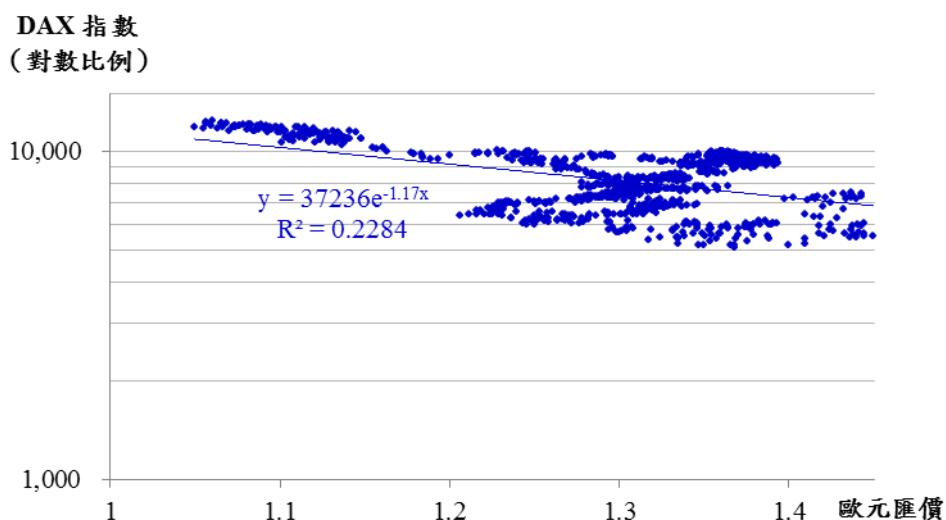
最後，烈女狂擲男神，希臘舉國為之心碎，可能遷怒於男神投降跪地、始亂終棄；一旦黨友和群眾再玩票債票償，引發希臘國內政治危機的話，援助協議能否順利通過和執行，不無疑問。何況，一旦男神回國後政途果真有何不測，即意味向德國跪低等於政治自殺，不但不能震懾左翼，反而可能鼓勵左翼要力挺到底，與烈女戰個不眠不休。

由此可知，德國烈女貌似贏盡，卻暗地埋下歐元區不穩之伏線。事實上，德國與歐元「有仇」，並非危言聳聽；且別論要求歐豬國脫歐的最大聲音來自德國，單看近年德國資產與歐元的表現，已可見端倪。原來自 2011 年中歐債危機大規模爆發至今，歐元與德國十年國債期貨以及法蘭克福 DAX 指數的走勢均呈負相關（圖二、三），尤以前者為甚，意味歐元愈受歡迎，德債和德股愈不受歡迎，反之亦然。你認為德國國內的德債和德股投資者樂見歐元走強還是走弱？

圖二：2011年中至今德國十年國債期貨與歐元迴歸



圖三：2011年中至今德國DAX指數對數與歐元迴歸



由是觀之，今趟德國烈女當眾擒下希臘男神，表面相當風光，但相對於男神由始至終堅持不縮不脫，烈女卻史無前例地要求男神不縮就要暫脫，其實已為歐元區過往牢不可破的一體化春秋大夢撕開一道裂痕。三年前揚言不惜一切捍衛歐元的歐央行超級瑪里奧想必感到「眼冤」，因此峰會後一聲不響離開會場（據彭博報導）；觸角敏銳如匯市交易員顯然亦已發覺而大沽歐元。別忘記，在大西洋的彼岸尚有一位白毛女神在虎視眈眈，你不行了，她老美息口就上啦！

何文俊
環球金融市場部