

《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

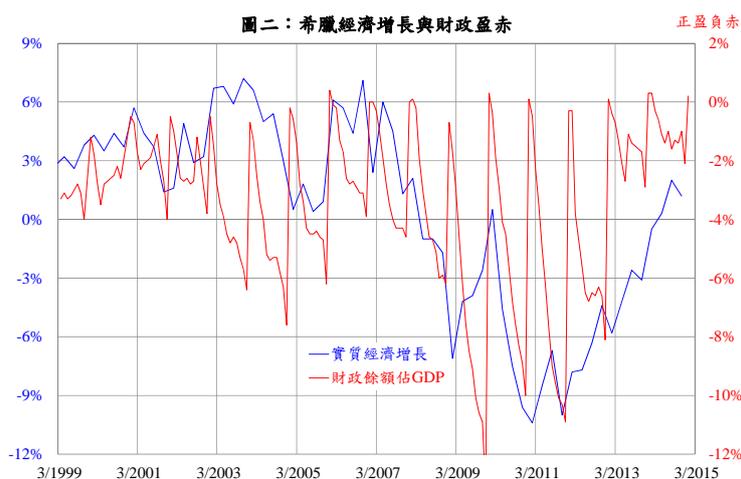
否極泰來希臘債 豈會現才把帳賴？

希臘再開危機，常傳違約。但觀乎希臘股債兩市均無異動，看來還是雷大雨小。

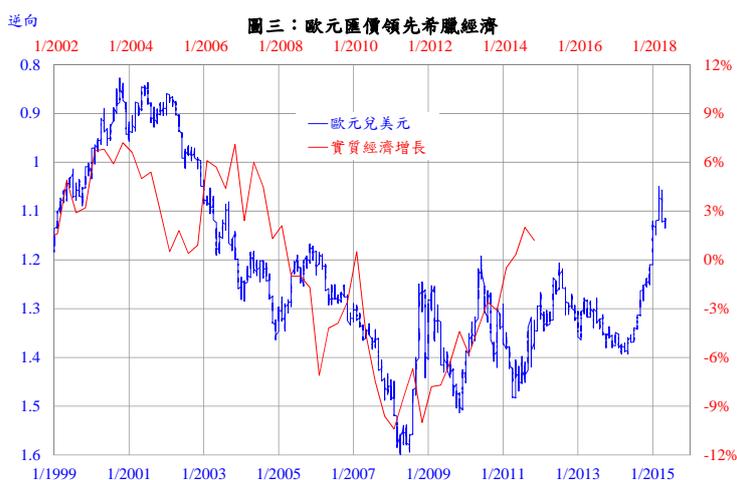
圖一顯示希臘財赤與國債佔 GDP，均為歐盟年度數字，去年最新數字近月才公佈。固然，債務佔 GDP 仍在上升，但也要視乎升多還是升少了。不計 2012 年的「削髮」，去年的債務比例僅升 2%，似自 2011 年升最多後反覆減少。所謂積赤成債，常理推斷，這應是減赤的功勞。數據（是歐盟而非希臘的）告訴我們，財赤確自 2010 年起回落。



那麼削赤又是誰的功勞？緊縮政策？不是無用，但畢竟政府的荷包還與全國掛鉤，故最見功的還是經濟復蘇。圖二所見，隨着經濟改善，財赤亦同步縮減，漸見盈餘。



經濟復蘇，大道理也。然則怎知當地經濟復蘇至何時？須知歐元區最根本的錯誤，是將國情南轅北轍的國家以單一貨幣政策捆綁在一起。強幣損弱國，故每當歐元強時，希臘經濟便弱，圖三所見，匯價領先經濟三年，看來弱歐元刺激經濟效應還未盡出。



最後，弱歐元又到何時呢？官方說法是美國年內開始加息，歐元區則量寬至明年。如此一來，歐元兌美元很自然仍要向下。圖四為行之有效的十五年許前後的歐元拼圖，圖料歐元尚要再跌一年才見底。換言之，未來四年的經濟前景仍好。



債務看財赤，財赤看經濟，經濟看歐元，歐元看貶值。或曰，希債前景不悲觀。

羅家聰
環球金融市場部