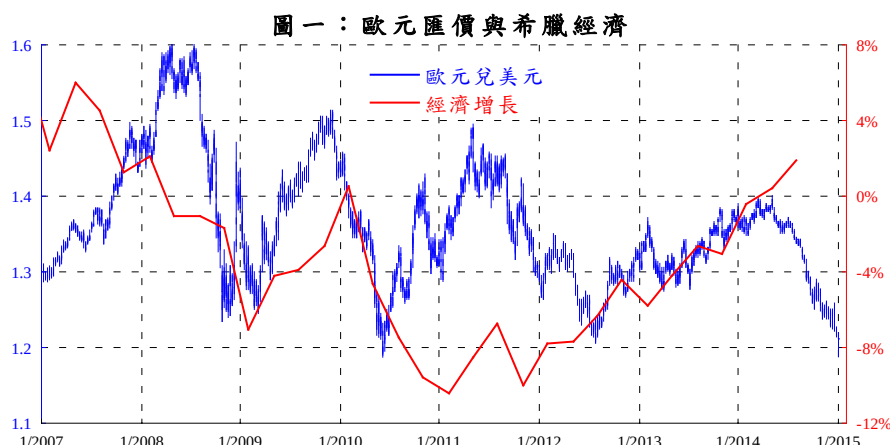


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

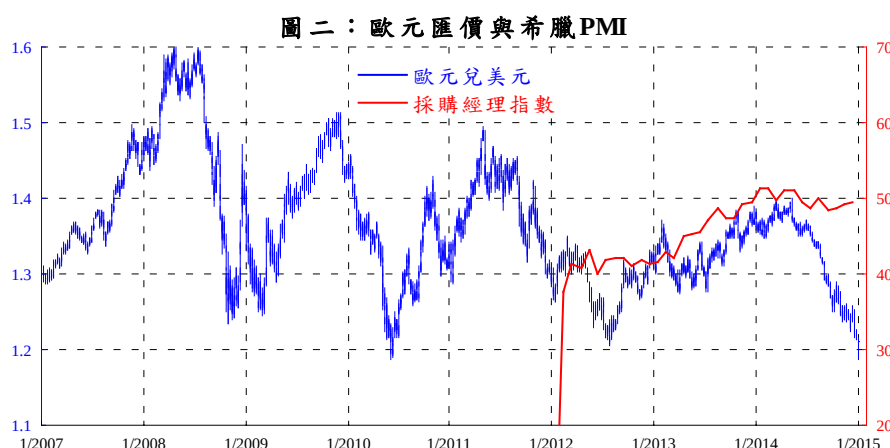
希臘命運繫歐元 愈貶只會愈添亂

歐元跌至面世價——1.18，原因是憂希臘「脫歐」。的確，跌市藉口，捨此其誰。但我們不禁會問：究竟歐元區需要希臘多些，還是希臘需要歐元多些？答案不言而喻。所以，今文有了焦點：到底歐元大上大落怎樣影響希臘？如斯急貶對希臘是好是壞？

圖一顯示歐元兌美元匯價與希臘經濟增長。沒錯，理論上應取實質有效籃子匯率，但用名義美元匯價無礙結論，反正不計數，故取大家見慣匯價；另只看出事的近幾年。驟眼所見，歐元與希臘經濟增長大概同方向的，這與一般貶值有利經濟的情況相反。

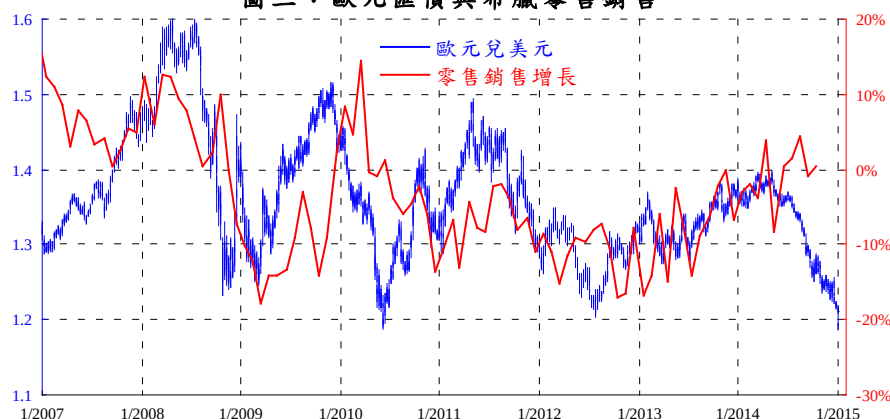


圖二再看性質與 GDP 類似的製造業 PMI，後者能顯示近況，儘管數據歷史甚短。如圖所見，PMI 也與歐元同向；別深究是歐元跌凸了還是 PMI 跌未夠，同向就是了。



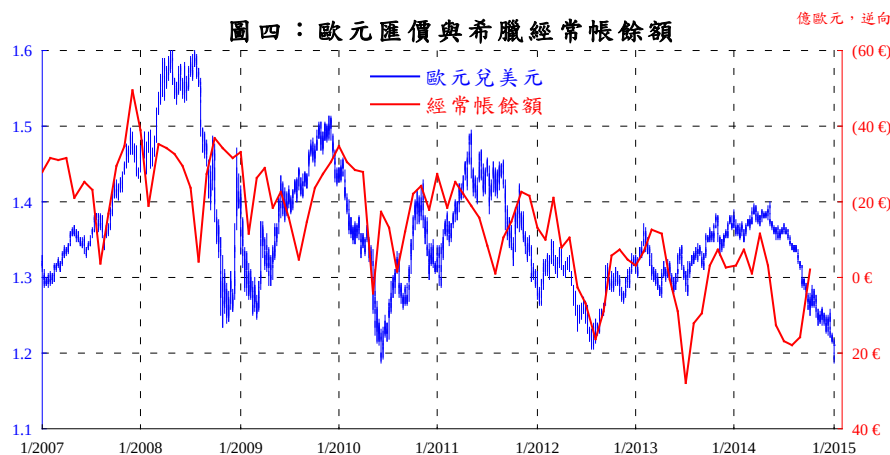
圖三顯示也與 GDP 性質類近的零售銷售，歷史夠長亦有近況，可見兩者也同向。怎麼不是貨幣愈貶愈利經濟，而是相反？關鍵在於，歐元到底在服務誰？是希臘多些，還是德國多些？如果歐元本已真的適用於希臘，緣何連希臘自己也不介意「脫歐」？

圖三：歐元匯價與希臘零售銷售



歐元跌不是完全不利希臘的。圖四所見，一如教科書料，貶值確能改善其經常帳；留意右軸逆向，銀碼正盈負赤。但改善其經常帳到底又對誰有意義？希臘還是德國？

圖四：歐元匯價與希臘經常帳餘額



拼圖預示歐元終將見一算。這對希臘有何影響，又是不言而喻了。

羅家聰
環球金融市場部