

筆者預期希臘及歐盟債權人雙方最後需各自讓步，達成某程度協議，所以未來數天的談判死綫可能會延遲，金融市場將會隨之波動。

希臘終局

歐元區財政部長要求希臘左翼新政府於周五(20日)前接受現有的緊急援助及相關經濟緊縮條款，否則威脅將切斷所有3月1日待批的援助資金。希臘新總理齊普拉斯(Alexis Tsipras)則宣稱現時的1,720億歐元援助條件荒謬及不能接受，要求較有彈性的還款方案及較寬鬆的財政開支。

借助民意的支持及國民多年對緊縮政策的不滿，齊普拉斯利用高民望與歐盟債權人作終極一賭，假若談判破裂，希臘與歐盟債權人將兩敗俱傷，前者缺乏注資，政府運作將癱瘓，銀行被擠提，最終被迫債務違約及脫離歐元區，走上貨幣大幅貶值及超高通脹之路，民生必陷於水深火熱之中；至於後者，歐盟各國央行及銀行為希臘債券主要持有者，希臘一旦違約，金融體系將再次遭受大震動，大幅撇帳將使各債權國經濟及金融市場受重創。

政治豪賭非為脫歐

希臘知道假若不反抗，完全接受歐元區財政部的苛刻要求，國家經濟將會繼續萎縮，民生將永無翻身之日，這場豪賭博奕不是為了脫離歐元區(根據最新調查，

80%以上的希臘人希望留在歐元區)，因為代價將會更大，最終目的乃是迫使以德國為首的歐盟債權國讓步，令其債務得以重組及獲得較寬鬆的財政。

估計齊普拉斯最後會向政治現實低頭，接受中間落墨的援助方案。筆者預期希臘及歐盟債權人雙方最後需各自讓步，達成某程度協議，所以未來數天的談判死綫可能會延遲，金融市場將會隨之波動。

談判樂觀希股值博

從希臘10年國債孳息率看(見圖)，周一(16日)的9.653%其實遠低於2012年3月2日的高峯37.101%，顯示這次債券市場情緒相對平靜及理性。股市的調整則較凌厲，雅典交易所指數自去年3月19日的高位至今下跌了37.7%，而希臘10年債券同期則只下跌了15.67%(10年債券從去年4月23日高峯至今計，則下跌了28.7%)。

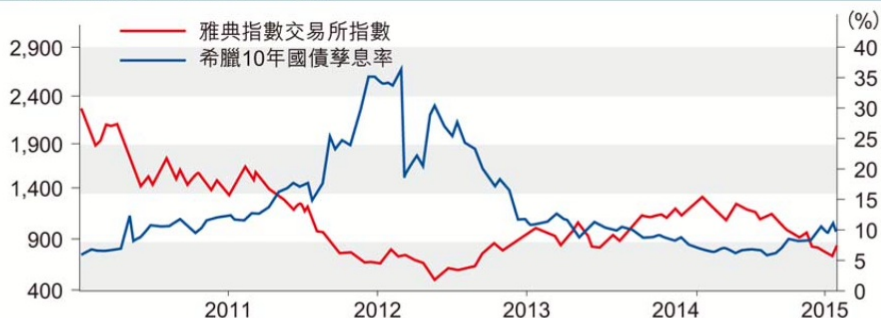
若談判最終達成協議，希臘股市及債券有機會從現水平大幅反彈，歐元亦可能短暫稍為回升。較為簡單及值博的投資工具，包括在美國及歐洲上市的雅典指數交易所基金及其認購期權，尤其後者。FM

祝振駒

翹騰投資管理董事總經理，特許財務分析師。曾經在外資及本地投行研究部擔任分析師及主管達14年之久，專長於中小型股研究。後轉職擔任對沖基金經理，2010年創立翹騰。筆者博客：blog.sina.com.cn/raymondj2011



希臘國債市場表現冷靜



數據來源：筆者提供