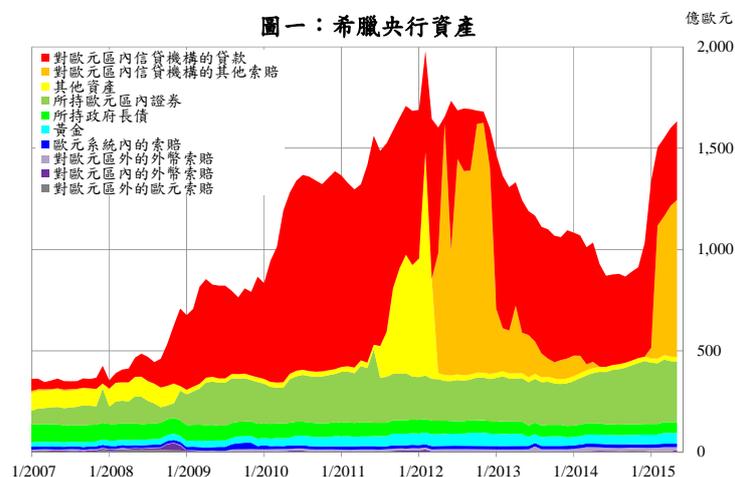


# 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

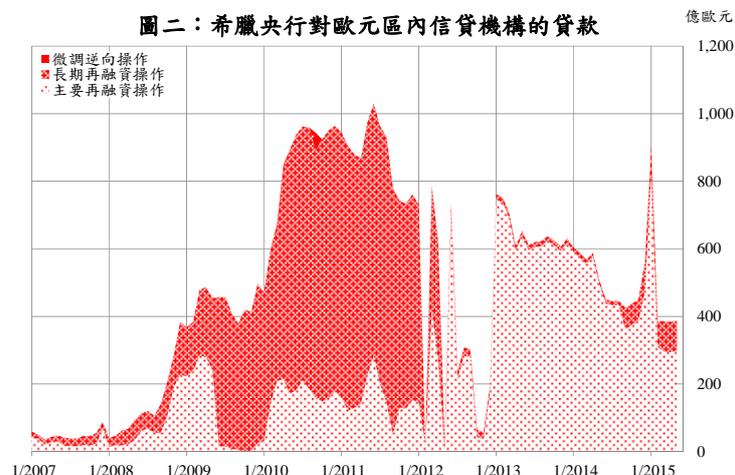
## 希央行帳來拆解 表外才是大世界

希債危機未知結局，但看來未必要脫歐。希臘是否真有條件脫歐？資金是否足夠？希臘政府的數據看得多了，央行反而鮮有報道。短期資金有否壓力，往往還看央行。

圖一顯示希臘央行的資產，可見大件頭的僅五、七項，大多還是「人家的債項」。自海嘯後大幅飆升的主要是對歐元區內信貸機構的貸款與其他索賠 (claims)。留意，這些不是國債而是一般機構債，且多是短債（貸款），估計原因是貪高息及方便周轉。另外多的是區內證券，料也是回報高且風險也高。至於黃金及外資，則一直佔比低。



圖二將圖一希臘對區內信貸機構的貸款拆項，可見由海嘯後至 2012 年削債之前，主要為長期再融資操作，即大家熟悉的 LTRO。削債後情況好轉，取而代之的是常規、三個月期的主要再融資操作 (MRO)。近期危機重現，故 (T) LTRO 比例又再回升。

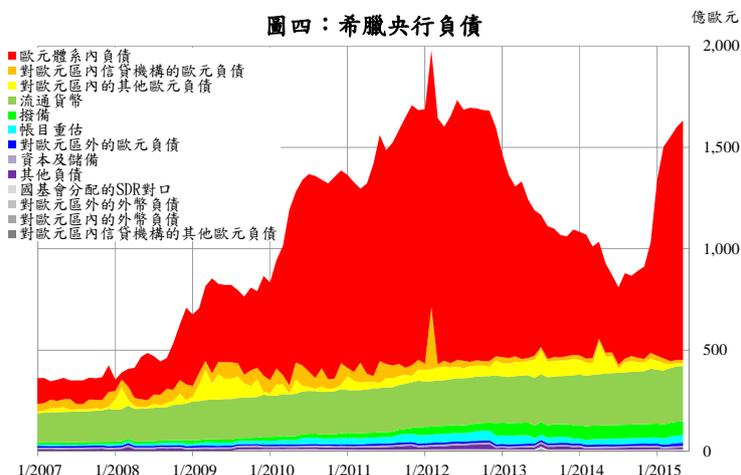


不講不知，圖三所見，希臘表外 (off balance sheet) 資產其實比表內的大近一倍。表外資產走勢顯然跟債務危機程度 (如債息、CDS 等) 成正比。這在在說明了一點：

若非有這些神秘資產撐住，別說希臘政府，連央行也很可能「表失平衡」而爆煲了。



至於表的負債一方，圖四所見，很明顯了，還是欠歐元區體系為主，毋須多贅。



好想知道這神秘資產是什麼吧？據央行年度資負表附註，這是其對 IMF 開的期票。

羅家聰  
環球金融市場部