

# 希臘債務危機之最新發展

何啟嘉、魏資尹

## 摘要

希臘自 2009 年發生主權債務危機後，遵行財政擰節及改革計畫之成效雖漸顯，惟勞動市場仍未顯著改善，民眾不滿情緒終使反擰節之左派政黨 Syriza 贏得本（2015）年 1 月之國會改選。新聯合內閣組成後，旋即與歐盟（EU）、國際貨幣基金（IMF）及歐洲央行（ECB）等國際三大債權人（Troika）重啟債務協商，重燃債務危機，且脫離歐元區之疑慮再起。

### （一）紓困案最後一筆款項撥付日期展延 4 個月，危機暫除

國會改選前，Troika 即就希臘遵循紓困條款情形進行最終審核，但因希臘未能依先前協議完成足夠改革，並拒絕刪減部分本年預算及增稅與削減所得，致 Troika 欲將原訂於上（2014）年 12 月底發放之最後一筆 72 億歐元之紓困金，延至本年 2 月底發放。

希臘新政府則認為先前擰節與結構性改革之紓困條件過於嚴苛，主張與 Troika 重新協商，期能減記部分債務，並希望將希臘基本預算盈餘相對 GDP 比率從現行的 4.5% 降至 2.0%。

因希臘與國際債權人各自堅持立場，本年 2 月以來之協商進程一度受阻。最後在希臘及歐元集團財長各退一步下，本年 2 月 20 日初步達成展延紓困案 4 個月，最後一筆 72 億歐元紓困金亦延至 6 月底前發放。希臘則依約於本年 2 月 23 日交付簡略改革計畫，次日並獲歐元集團財長通過，希臘債務危機暫除。

惟希臘遲不願就改革計畫提供相關細節，並堅持透過政治途徑解決債務困境，迄今與國際債權人債務協商仍無突破性進展，本年 6 月底紓困案展延期限到期前，希臘仍有債務違約、脫離歐元區疑慮。

### （二）一旦希臘脫離歐元區，負面衝擊有限

未來若希臘最終仍選擇退出歐元區，對歐元區之影響預計將低於 2009 年之危機，主要因自歐債危機於 2012 年達到高峰以來，歐元區已執行多項改革。例如：（1）推動銀行業聯盟，可透過單一銀行監理，由 ECB 直接監理歐元區銀行，以防範銀行業危機；（2）由歐元區各國出資 7,000 億歐元設立的「歐洲穩定機制」（European Stability Mechanism,

ESM)，可及時貸款予財政困窘之國家。

目前希臘 3,225 億歐元之債務中，逾 7 成由 Troika 持有；另上年第 3 季歐元區銀行對希臘之債權僅 338 億美元，為 2008 年第 2 季高峰之 2 成不到。因此，即便希臘違約，對私部門及民間金融機構之負面衝擊亦將有限。

ECB 自本年 3 月起已擴大資產購買規

模，加上部分申請紓困之國家如葡萄牙與愛爾蘭等經濟已見改善，故希臘脫歐的擴散效應不大，不致蔓延至其他歐洲邊陲國家，對市場衝擊亦在可控制範圍。儘管未來協商結果未定，預期仍不致威脅歐元區整體穩定。惟一旦希臘退場無法避免，Troika 則應有因應方案，預防金融市場動盪帶來之風險。

## 一、前言

希臘政府長期舉債嚴重，財政赤字偏高，加以稅收徵管不善，終於在 2009 年發生主權債務危機，並數度引發希臘可能脫離歐元區之疑慮與恐慌。為防範風險迅速擴散，在希臘同意採行財政撙節及改革計畫下，分別於 2010 年及 2012 年先後獲得 2 輪國際紓困資金援助。雖然希臘財政撙節及改革計畫成效漸顯，惟勞動市場仍未顯著改善，民眾之不滿情緒終使主張反撙節之極左派政黨 Syriza 贏得本（2015）年 1 月 25 日之國會改選。新政府組成後，與歐盟（EU）、國際貨幣基金（IMF）及歐洲央行（ECB）等國際

三大債權人（Troika）（註 1）重啟債務協商，將紓困案最後一筆款項撥付日期自本年 2 月底展延 4 個月再發放，希臘債務危機暫除，惟未完全解決。

本文主要探討本年希臘重燃債務危機之始末。除前言外，第二節回顧 2009 年希臘債務危機引爆原因，及厲行財政撙節與改革計畫換取國際紓困之發展歷程；第三節簡述 Syriza 崛起背景；第四節探討希臘新政府與國際債權人展開債務協商迄今之發展；第五節提出希臘若退出歐元區對其本身及國際市場之影響；第六節則為結論。

## 二、主權債務危機迫使希臘厲行撙節與改革，換取國際紓困

希臘因財政處境日益艱困，最終引爆 2009 年之主權債務危機，為爭取龐大國際紓困資金援助，被迫採行財政撙節及結構性改革。

### （一）舉債嚴重及稅收徵管不善，爆發主權

### 債務危機

2001 年希臘加入歐元區後，為維持與歐元區國家相當的薪資與福利水準，致公共支出攀升，如 1999 至 2007 年公部門薪資上漲

（註 1）一般稱希臘之 EU、IMF 及 ECB 三大債權人為「三駕馬車」（Troika）。

了50%；而為承辦2004年雅典奧運，也使政府債務劇增。除財政赤字與舉債嚴重之外，希臘工資與物價更同時上揚，不僅弱化競爭力，無法提振就業，還須負擔失業補助。希臘政府長期以債養債，未積極處理財政入不敷出問題，而稅收徵管不善，逃、漏稅現象嚴重，更使政府財政狀況惡化。

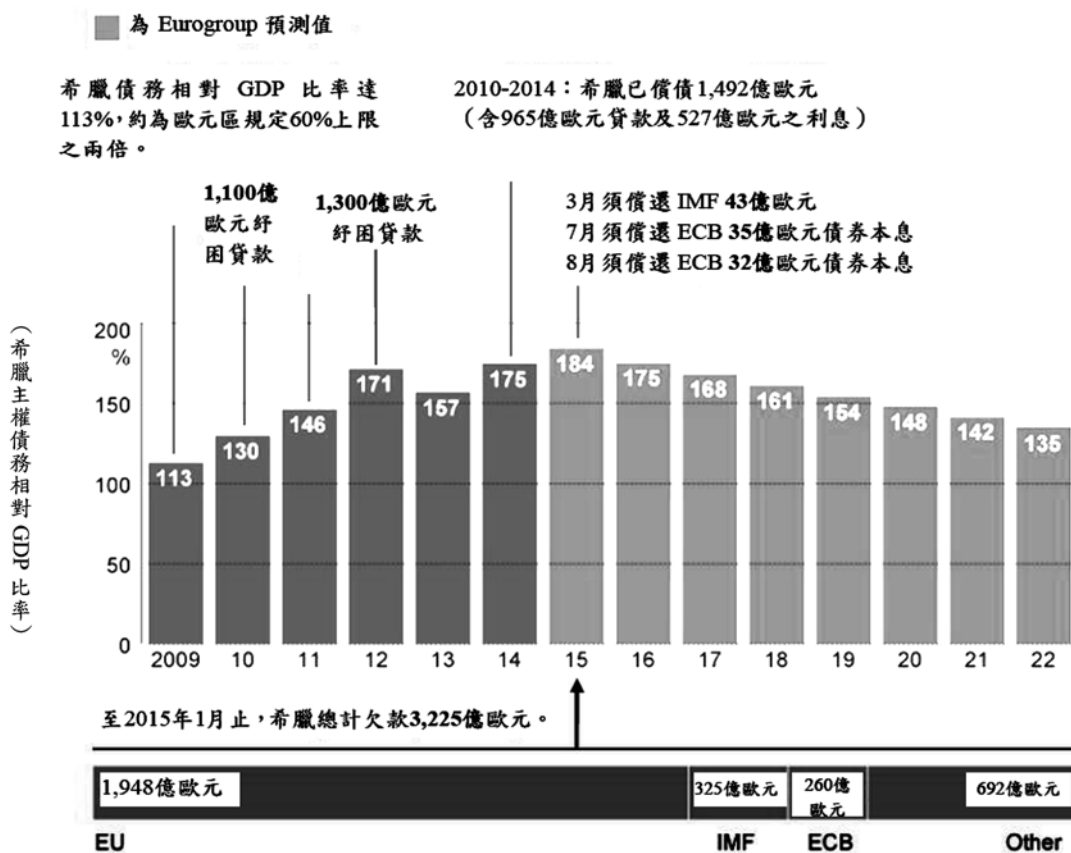
希臘改採歐元初期，因大量外資流入，財政不平衡狀況暫獲掩蓋，惟2008年全球金融風暴後暴露財政問題。2009年希臘財政赤字相對GDP之比率達12.5%，遠高於歐元區

國家政府財政赤字不得超過GDP之3%的上限。希臘政府長期隱匿實際公債發行額，更使信譽嚴重受損。2009年12月在三大國際信評機構調降其信評後，希臘難獲新貸款，原有貸款亦陸續到期，陷入無法償債困境。國際炒家趁機做空希臘國債，致主權債務危機進一步惡化。

(二) 推動擲節與改革，爭取2輪國際紓困

在希臘債務危機初始，2010年5月EU與IMF緊急提供希臘利率約5%、3年總額1,100億歐元的第1輪紓困貸款，惟要求希臘

圖1 希臘主權債務相對GDP比率與債務分布情況



資料來源：Waterfield, Bruno (2015), "No Debt Forgiveness for Greece, Say Eurozone Finance Bosses," The Telegraph, January 26.

須推動財政擲節與改革計畫，並由 Troika 共同督導希臘履行擲節支出之成效，以作為續付紓困資金之參考。2012 年 3 月，EU 與 IMF

同意提供希臘總額 1,300 億歐元之第 2 輪紓困貸款，於 2012 至上（2014）年間發放（見圖 1）。

### 三、擲節無法有效提振就業，極左派政黨 Syriza 崛起

希臘因財政擲節及改革計畫未能顯著改善勞動市場，民眾不滿情緒高漲，終使主張反擲節之極左派政黨 Syriza 崛起。

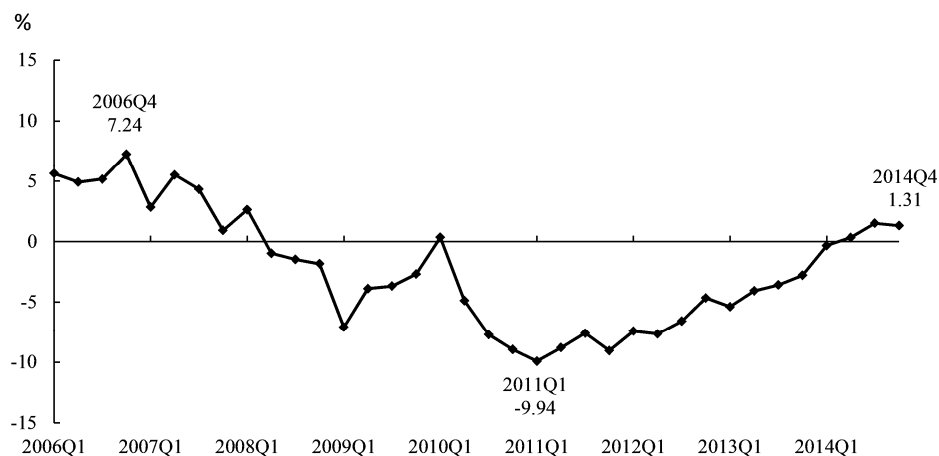
#### （一）擲節成效漸顯，經濟緩步脫離衰退

希臘藉由紓困，與厲行增稅、調降工資、削減退休金、裁撤公職冗員等財政擲節措施後，已緩步脫離衰退，經濟成長率除於上年第 2 季轉正，在夏季旅遊人潮回溫、出口增加及 EU 增發基礎建設補助款下，上年經濟成長率為 0.7%，自 2008 年衰退 6 年以來首度正成長（見圖 2）。

#### （二）擲節無法提振就業，國際紓困致政府債務負擔沉重

縱然上年希臘經濟已擺脫衰退，但第 4 季之實質國內生產毛額仍較 2007 年第 2 季之高點大幅萎縮約 26%（見圖 3）。此外，政府厲行之財政擲節措施，帶給人民高度不安與痛苦。2008 年金融風暴後，失業率大幅攀升，2013 年 9 月創 27.96% 歷史新高後，上年 12 月仍達 26.03%（見圖 4），上年第 3 季之就業率（rate of employment）（註 2）為 50.2%，亦遠低於 2008 年第 3 季之 61.8%（見

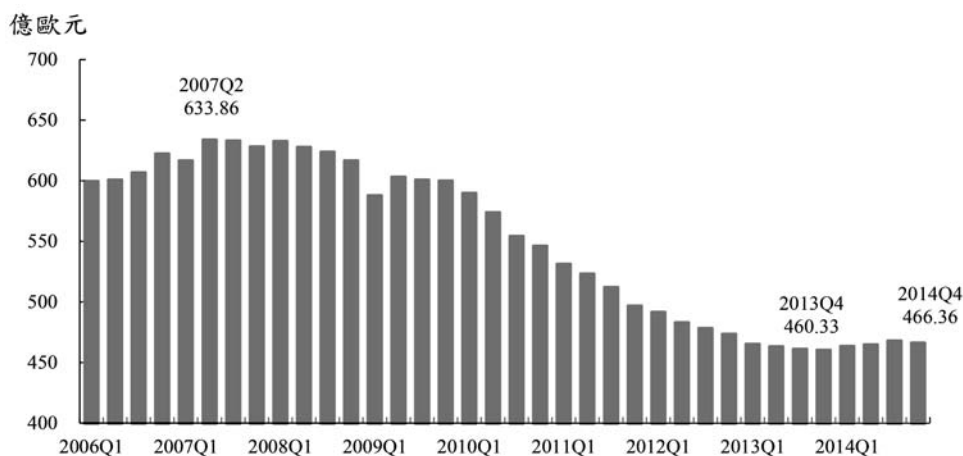
圖 2 希臘經濟成長率



資料來源：Datastream。

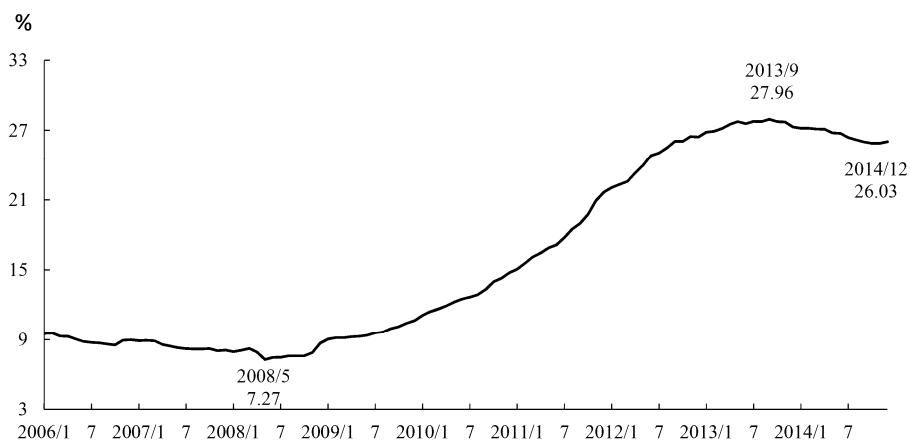
（註 2）就業率係指 15 歲至 64 歲之就業人口占 15 歲至 64 歲總人口之比率。失業率係失業人口占勞動人口之比率。

圖 3 希臘實質國內生產毛額



資料來源：Datastream。

圖 4 希臘失業率



資料來源：Datastream。

圖 5)。

政府債務負擔則因接受國際紓困而益顯沉重，Eurogroup 估計，上年政府債務相對 GDP 之比率為 175%，並預測本年恐上升至 184%（見圖 1）。

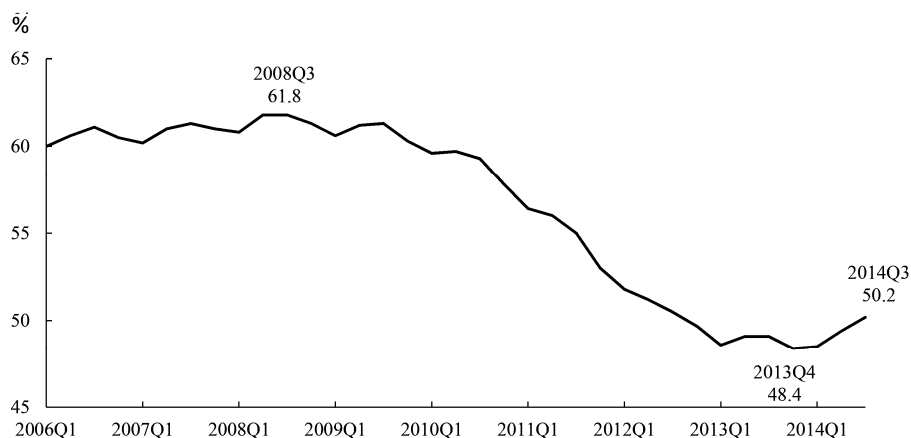
### (三) Syriza 反擲節主張漸獲民眾支持

2012 年 New Democracy 及 Pasok 兩政黨

籌組聯合內閣，雖成功爭取紓困資金，避免希臘退出歐元區之危機，惟為換取紓困而推動之財政擲節措施無法有效提振就業，引發民怨，反擲節政黨 Syriza 乘勢崛起。

Syriza 誓將最低工資恢復至危機前水準、為貧困家庭提供免費電力及食物、透過增聘公僕以降低失業率、增加財政支出，並

圖 5 希臘就業率



資料來源：Datastream。

打算與 IMF 及 EU 重啟債務談判，試圖減記（write off）債務負擔。

上年 5 月舉行之歐洲議會選舉中，Syriza 得票率創新高，席次自 2009 年之 1 席大幅增至 6 席，迫使聯合內閣總理 Antonis Samaras 於上年 6 月重新改組，期能藉此做滿剩餘之 2 年任期。

聯合內閣爭取國際債權人第 3 輪紓困

金援受挫，適逢虛位總統（figurehead president）Karolos Papoulias 即將退位，上年 12 月 Samaras 總理決定提前舉行繼任總統選舉，藉以試探最新民意。

然繼任之總統候選人 Pyrros Dimas 於先後 3 輪投票，皆無法爭取足夠國會議員之支持，Samaras 總理只得依憲法，宣布於本年 1 月提前舉辦國會改選。

#### 四、Syriza 籌組新聯合內閣，並達成紓困案展延 4 個月協議

Syriza 於國會改選中勝出，籌組聯合內閣後，積極與國際債權人進行債務協商，最終爭取到將紓困案最後一筆撥款延長 4 個月，違約風險暫除。

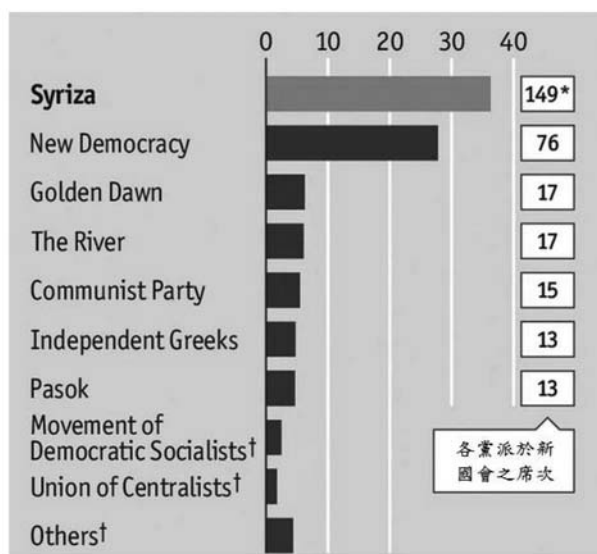
##### （一）Syriza 獲執政權，政策一度急轉彎

Syriza 於本年 1 月 25 日國會改選中，以 36.3% 的支持率勝出，領先 Samaras 總理所屬

保守黨 New Democracy 達 8.5 個百分點，獲 300 席中的 149 席（見圖 6），成為歐洲第一個反財政緊縮政策的執政黨。

Syriza 雖取得多數席次，惟仍未過半（151 席），故黨魁 Alexis Tsipras 旋即宣布與反對紓困並支持債務減記之右派政黨 Independent Greeks 籌組聯合內閣並任總理，

圖 6 本年 1 月希臘國會改選各政黨得票率



註\*：此數字包含得票率最高政黨可自動獲得之 50 席。

註+：其他黨派因未達到進入國會之得票率 3% 門檻，故未獲得任何席次。

資料來源：The Economist (2015), “Beware Greeks Voting for Gifts,” January 31.

另指派以批評國際紓困條件聞名之左派經濟學家 Yanis Varoufakis 接任財長。

新政府上任立刻宣布多項措施，包括

(1) 推動 20 億歐元社會福利方案；(2) 重新雇用 12,000 名遭解聘之公務員；(3) 暫停出售希臘公共電力公司 (PPC) 3 成股權之計畫（此計畫為希臘接受 EU 紓困的條件之一）；(4) 擱置希臘最大港口 Piraeus 之 67% 政府股權民營化計畫；(5) 調升低收入階層之退休金等，並要求與國際債權人重新進行債務協商。

(二) 與國際債權人重啟協商，達成展延紓困案 4 個月之協議

1、國際債權人要求希臘遵守紓困條件，ECB 亦不再接受希臘政府公債作為貸款擔保品

早於國會改選之前，Troika 即針對希臘遵循紓困條款情形進行最終審核，但因希臘未能依先前協議完成足夠改革，並拒絕刪減部分本年預算及增稅與削減所得之要求，致 Troika 欲將原訂於上年 12 月底發放之最後一筆 72 億歐元之紓困金，展延至本年 2 月底發放。

新政府則認為先前擲節與結構性改革之紓困條件過於嚴苛，致希臘經濟規模萎縮逾 26%，故主張與 Troika 重新協商，期能減記

部分債務，並希望將希臘基本預算盈餘相對 GDP 比率從現行的 4.5% 降至 2.0%，使新政府得以推動提高公共支出之計畫以振興經濟。Tsipras 總理與 Varoufakis 財長更分別出訪歐洲主要國家，除提出「換債計畫」之創新概念(註 3)，並要求 Troika 能同意其暫時之融資需求。

惟 Troika 堅持，希臘除須通過最終審核外，應再度保證持續改善預算平衡及重整經濟，並迅速執行各項財政改革，才能取得最後一筆紓困金。

此外，ECB 亦於本年 2 月 4 日宣布，不再允許希臘銀行業以希臘政府公債或政府擔保債券作為貸款擔保品，申請融資利率皆為 0.05% 之主要再融通 (main refinancing operations, MROs) 及長期再融通操作 (long term refinancing operations, LTROs)，顯然是欲對希臘新政府施加更多壓力，迫使其與國際債權人儘快達成協議。

2、希臘紓困案最後一筆撥款展延 4 個月，債務危機暫獲緩解

在希臘與國際債權人立場各自堅持立場

表 1 希臘改革計畫

項目		要點
財政革新	財政管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 修正預算法</li> <li>■ 支付流程現代化</li> </ul>
	租稅政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 改革加值稅</li> <li>■ 擴大解釋稅務舞弊及逃漏稅定義</li> <li>■ 減少所得稅免稅項目</li> </ul>
	收入管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 租稅及海關管理現代化</li> <li>■ 強化稅務機關之獨立性及透明度</li> </ul>
	公共支出	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 檢討及控管各項政府支出</li> <li>■ 檢討所有公部門之非薪資福利支出</li> </ul>
	社會安全改革	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 年金改革</li> <li>■ 整頓年金基金，厲行節約</li> </ul>
	公共行政與打貪	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 打擊走私並防制洗錢</li> <li>■ 削減政府部會及規模</li> <li>■ 降低政府高級官員差旅費及租稅減免項目</li> </ul>
金融穩定		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 充分運用紓困金，確保金融穩定</li> <li>■ 妥善處理銀行壞帳</li> </ul>
經濟成長政策		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 落實已推行之公部門民營化計畫</li> <li>■ 增加暫時性工作機會，對長期失業者提供職業訓練</li> <li>■ 取消競爭障礙，簡化官僚及文書作業</li> </ul>

資料來源：任中原 (2015)，「希臘提經改 歐洲財長同意」，*經濟日報*，2 月 25 日。

(註 3) 希臘欲發行與名目 GDP 成長率掛鉤之債券取代 EU 金援，並用永續債券取代 ECB 持有之短天期公債。



下，本年 2 月以來之協商進程一度受阻。期間因擔憂談判破局恐加劇希臘銀行之擠兌風險，ECB 甚至提高希臘央行對其銀行業之緊急流動性援助（Emergency Liquidity Assistance, ELA）（註 4）額度至 683 億歐元。

最後在希臘及歐元集團財長雙方各退一步下，本年 2 月 20 日初步達成展延紓困案 4 個月，而原預計於 2 月底撥款之最後一筆 72

億歐元紓困金亦延至 6 月底前發放。

希臘則依約於本年 2 月 23 日交付改革計畫，內容包含精簡政府部門、打擊逃漏稅、減少所得稅免稅項目、進行中之民營化持續推動、整頓退休年金體制等，次日並獲歐元集團財長通過，希臘債務危機暫除（見表 1）。

## 五、希臘退歐疑慮仍在，惟預期對國際衝擊不大

雖然希臘債務危機暫除，惟短期內仍可面臨現金耗盡窘境，甚至退出歐元區，而重創其經濟，但預期對國際衝擊將不大。

### （一）希臘未來若仍選擇退出歐元區，經濟恐重陷衰退

希臘債務危機暫獲緩解，歐盟執委會（European Commission）Juncker 主席更於本年 3 月 20 日承諾將撥付 20 億歐元之發展基金予希臘，協助其發展經濟及降低失業，惟希臘迄今仍未提供改革計畫相關細節。此外，本年 3 月希臘仍須償付 IMF 43 億歐元之紓困金，在政府無法發行短期債務融通資金需求，財政收入亦逐漸減少下，短期亦有現金耗盡之風險。本年 6 月底紓困案展延期限到期前，希臘仍有債務違約、脫離歐元區疑

慮。未來希臘若仍選擇退出歐元區，將造成以下嚴重後果（註 5）。

首先，放棄歐元並拒付現有債務將無法挽救希臘經濟，因市場信心下滑與信用下跌，將使政府目前之基本預算（primary budget）（註 6）盈餘快速轉為赤字，而使經濟重陷衰退，政府將再被迫採取緊縮的財政政策。

其次，貨幣貶值無法帶來任何助益，在目前歐元貶值情況下，希臘出口僅獲微幅提振，顯示阻礙出口成長之因素在結構性問題而非價格。此外，若政府無法透過借款以資助其經濟活動或對銀行體系進行資本重組，而僅仰賴央行印鈔，將打擊市場對新貨幣的信心，造成貨幣貶值，進而導致惡性通膨，

（註 4）希臘銀行業可自希臘央行提供的 ELA 取得融資，惟成本較高，融資利率介於 1.3%~1.8% 間，且須獲 ECB 管理委員會 17 票以上（超過總投票數 25 票之 2/3）之同意，違約風險全數由希臘央行承擔，ECB 並有權定期審核。

（註 5）Nixon, Simon (2015 a)。

（註 6）基本預算係未支付利息前之財政餘額。

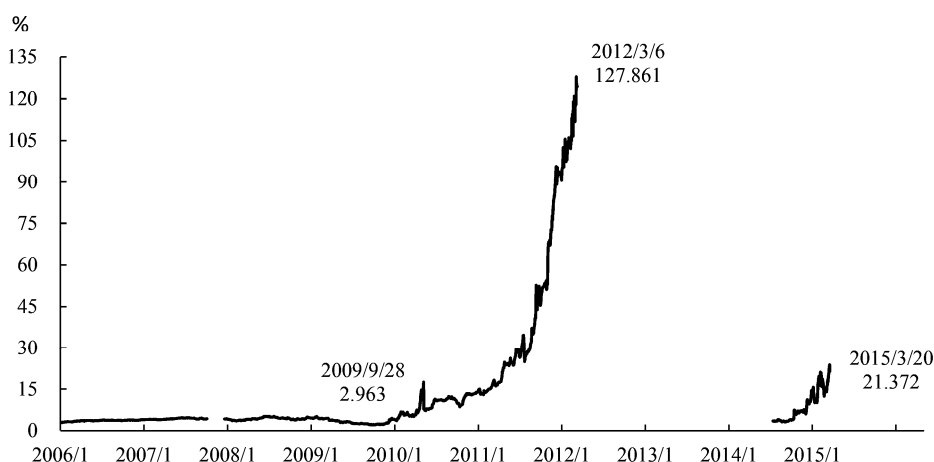
並使以歐元計價之外債負擔加重，進而造成債務違約，致希臘未來數年將被排除於全球資本市場外，且金融不穩定亦將遏阻外資流入，使經濟活動更加不振。

(二) 希臘股、債市波動幅度加劇，惟對國

際市場衝擊有限

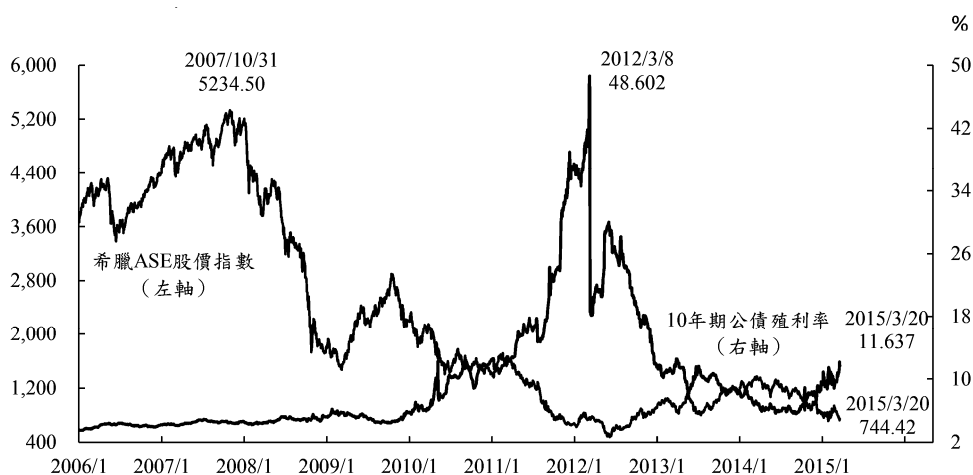
本年 2 月以來，希臘 3 年期公債殖利率(註 7)因債務談判進程受阻而飆漲至 21%，10 年期公債殖利率亦漲破 11%，並使希臘 ASE 股價指數大跌，歐元兌美元貶至逾 12 年之低

圖 7 希臘 3 年期公債殖利率



資料來源：Bloomberg。

圖 8 希臘 ASE 指數及 10 年期公債殖利率



資料來源：Datastream。

(註 7) 2012 年 3 月初希臘 3 年期公債殖利率創歷史新高後，次級市場停止交易，待上年 7 月政府重新發行 3 年期公債，才恢復 3 年期公債次級市場之買賣。

點（見圖 7 至圖 9）。

惟國際金融市場對希臘重燃債務危機反應溫和，德國法蘭克福指數與美國道瓊工業指數均頻創歷史新高（見圖 10）。

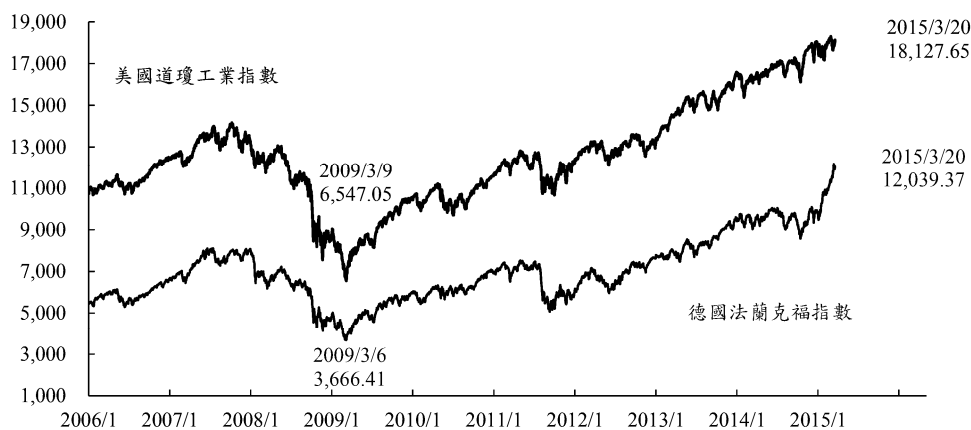
本年 1 月 ECB 宣布擴大資產購買計畫，包含德國、西班牙、義大利及葡萄牙之 10 年期公債殖利率持續下探，反映希臘問題對國際金融市場之衝擊相對有限（見圖 11）。

圖 9 歐元兌美元匯率



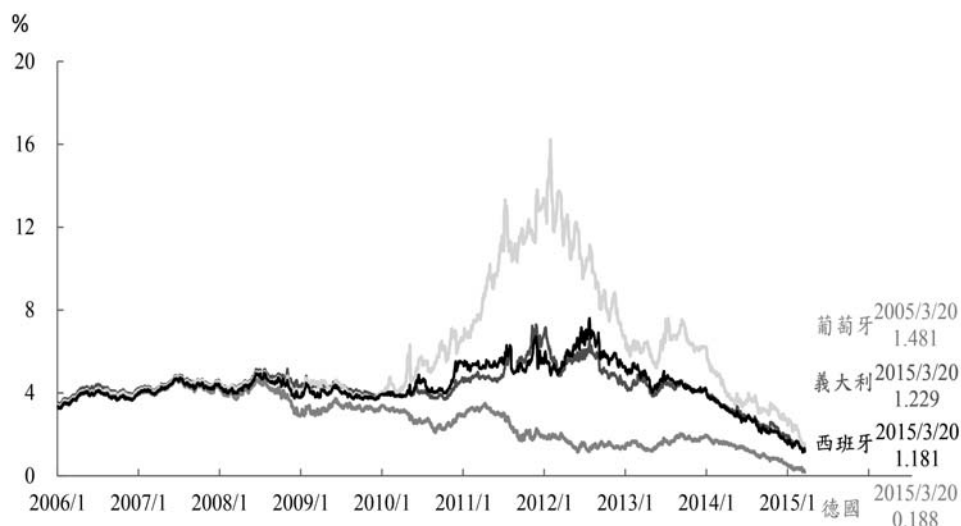
資料來源：Datastream。

圖 10 美國及德國股價走勢



資料來源：Datastream。

圖 11 德國、西班牙、義大利及葡萄牙 10 年期公債殖利率



資料來源：Datastream。

## 六、結 論

希臘新政府雖宣稱不會讓希臘脫離歐元區，並暫時與歐元集團財長達成延長紓困協議，惟希臘能否落實為換取延長紓困之改革計畫的變數仍大。

未來若希臘最終仍選擇退出歐元區，對歐元區之影響預計將低於 2009 年之危機，主要因自歐債危機於 2012 年達到高峰以來，歐元區已執行多項改革。例如：（1）推動銀行業聯盟，可透過單一銀行監理，由 ECB 直接監理歐元區銀行，以防範銀行業危機；（2）由歐元區各國出資 7,000 億歐元設立的「歐洲穩定機制」（European Stability Mechanism, ESM），可及時貸款予財政困窘之國家。

目前希臘 3,225 億歐元之債務中，逾 7 成由 Troika 持有；另上年第 3 季歐元區銀行對希臘之債權僅 338 億美元，為 2008 年第 2 季高峰之 2 成不到。因此，即便希臘違約，對私部門及民間金融機構之負面衝擊亦將有限（註 8）。

ECB 自本年 3 月起已擴大資產購買規模，加上部分申請紓困之國家如葡萄牙與愛爾蘭等經濟已見改善，即使希臘退出歐元區，在其他債務問題國家景氣及財政狀況逐漸好轉下，跟進可能性不高，故希臘脫歐的擴散效應可能不大，對市場衝擊亦在可控制範圍，對歐元區整體穩定之威脅有限。

（註 8）林柏宇（2015）。

惟希臘脫歐疑慮仍可能使恐慌情緒持續發酵，未來應密切注意其發展與可能之演變，及部分國家左派勢力崛起情況。一旦希臘退場無法避免，Troika 則應有因應方案，預防金融市場動盪帶來之風險。

## 參考資料

- 任中原 (2015), 「希臘提經改 歐洲財長同意」, *經濟日報*, 2月25日。
- 卓忠宏 (2014), 「歐洲議會與歐盟執委會的新權力結構及其影響」, 「新歐洲議會及歐盟執委會對我國經貿政策之可能影響」研討會資料, 中華經濟研究院 WTO 及 RTA 中心, 11月12日。
- 林柏宇 (2015), 「希臘金援案延長, 短期違約風險降, 但未消除」, 中國信託, 2月。
- 彭德明、方耀 (2010), 「歐洲主權債務危機與歐元區的未來」, *中央銀行國際金融參考資料*, 第60輯, 中央銀行, 12月。
- 趙永祥 (2012), 「歐債危機對全球經濟與金融發展之影響」, *東亞論壇季刊*, 第475期, 3月。
- 蕭麗君 (2015), 「希臘債務談判 梅克爾打臉」, *工商時報*, 3月20日。
- BBC News (2012), “Eurozone Crisis Explained,” November 27.
- BBC News (2015), “EU’s Juncker Pledges 2bn Euros for Greek ‘Humanitarian Crisis’,” March 20.
- Chan, Szu Ping (2015), “Europe Hardens Stance on Greek Debt Relief,” *The Telegraph*, January 28.
- Financial Times (2015 a), “Greek Stocks: Pomegranate Seeds,” January 5.
- Financial Times (2015 b), “Greece Should Not Play Chicken with the Euro,” January 5.
- Forelle, Charles and Nektaria Stamouli (2015), “‘ECB’ s Squeeze Hampers Greece’ s Bid for Debt Relief,” *The Wall Street Journal*, February 5.
- Fox, Benjamin (2015), “‘Greece Could Need Third Bailout, Says Euro Commissioner,” *EU observer*, March 3.
- Iscaro, Diego (2015), “IHS Revises Probability of Greek Eurozone Exit due to Increasing Policy Uncertainty,” *IHS*, January 7.
- Iscaro, Diego and Blanka Kolenikova (2015), “Election 2015: Syriza’ s Potential Victory Likely to Increase Greek Government Instability, Policy Direction, and Economic Risks,” *IHS*, January 16.
- Münchau, Wolfgang (2015), “Political Extremists May be the Eurozone’ s Saviours,” *Financial Times*, January 4.
- Nixon, Simon (2015 a), “‘Grexit’ Could Happen by Accident,” *The Wall Street Journal*, January 11.
- Nixon, Simon (2015 b), “Tsipras Needs More than Chavez Touch,” *The Wall Street Journal*, February 1.
- Stamouli, Nektaria (2015), “Greece’ s Leftist Syriza Party Holds the Lead in Opinion Polls,” *The Wall Street Journal*, January 12.
- Spiegel, Peter (2015), “Eurozone Fears a Deal with Tsipras More Than Grexit,” *Financial Times*, January 6.
- The Economist (2014 a), “A New Team at the Helm,” June 12.
- The Economist (2014 b), “Grecovery,” November 22.
- The Economist (2014 c), “Samaras’ s Gamble,” December 13.
- The Economist (2015 d), “Samaras’ s Failed Gamble,” January 3.
- The Economist (2015 e), “The Euro’ s Next Crisis,” January 3.
- The Economist (2015 f), “How Greece Might Avoid a Grexit,” January 5.
- The Economist (2015 g), “Spreading His Wings,” January 6.
- The Economist (2015 h), “A Crowded Field,” January 10.
- The Economist (2015 i), “Take the Money and Run,” January 28.

The Economist (2015 j), “Beware Greeks Voting for Gifts,” January 31.

Wagstyl, Stefan (2015), “Berlin Insists It Expects Greece to Remain in Eurozone,” *Financial Times*, January 4.

Waterfield, Bruno (2015), “No Debt Forgiveness for Greece, Say Eurozone Finance Bosses,” *The Telegraph*, January 26.

European Central Bank Website:

<https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

European Commission Website:

[http://ec.europa.eu/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/index_en.htm)

(本文完稿於 104 年 3 月，作者何啓嘉先生及魏資尹小姐分別為本行經研處四等專員及辦事員)