

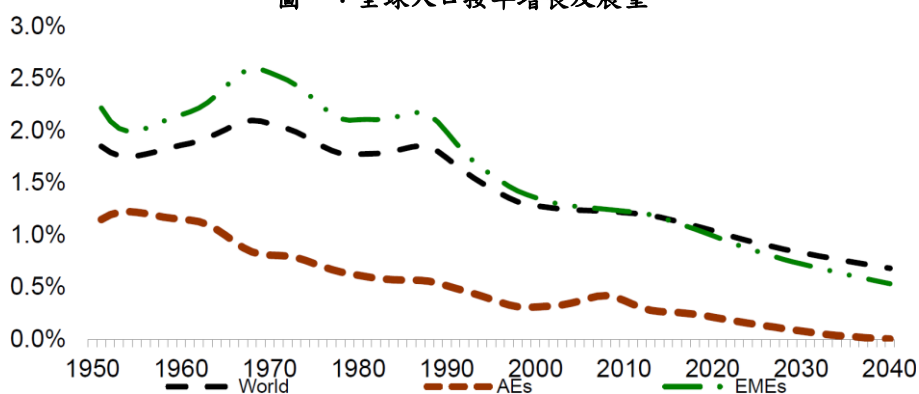
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

價量低迷因老化 富國儲蓄窮國花

近幾年有個怪現象，就是耶倫上次議息時提到的通脹低之謎思。跟幾十年前不同，當時的經驗是貨幣政策經濫用一段日子後會失效，即所謂的菲臘普斯曲線長線趨垂直，縱使央行願意接受（寬鬆政策所致）高通脹的後果亦無法使失業率跌。哼，今時今日，情況剛剛倒轉，菲線馴橫，變相是央行毋須什麼刺殺（高通脹）失業率亦自動回落。

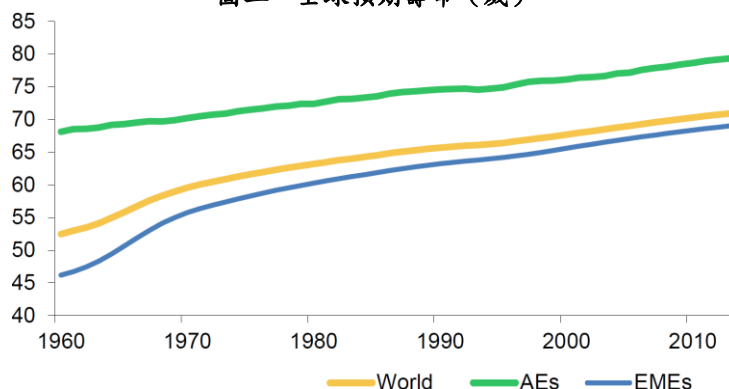
這都可能是全球人口老化的結果；英雄所見略同，最近著名學者 Charles Goodhart 便有類似看法（見參考）。Goodhart Law 就是由他提出，指當某變數當成政策目標後，與其他變數的統計關係即告失效。回到人口方面，圖一顯示全球人口按年增長及展望，可見增長趨跌乃全球事，不限先進體系，新興亦然，而且未來幾十年亦無回升跡象。

圖一：全球人口按年增長及展望

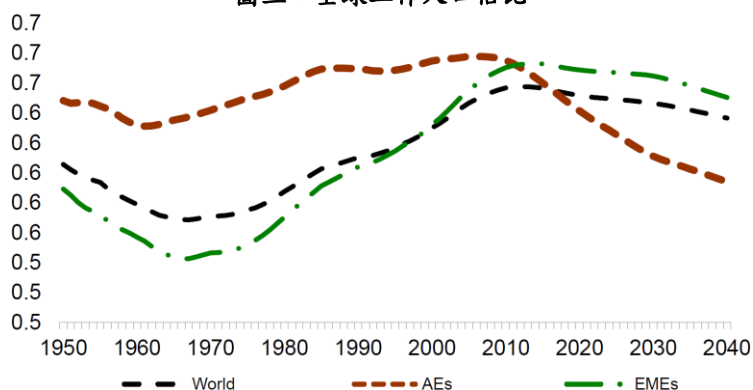


不只人口增長下降，人均壽命亦愈來愈長，圖二所見，這亦不限於先進體系現象，而是新興亦然。換言之，總人數不怎增加之餘，亦換上了愈來愈老的世代。眾所周知，當人老了，活力少了，消費少了，縱大把錢亦存銀行，整體而言相當不利經濟增長。

圖二：全球預期壽命（歲）

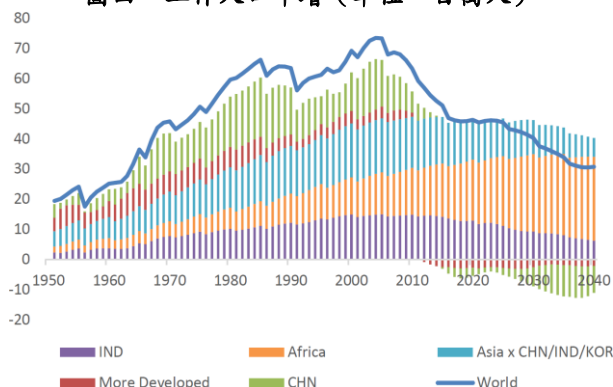


圖三：全球工作人口佔比



更不利的，是先進體系的工作人口佔比，如圖三所見已始急跌。撫養比例上升下，這些富貴國家消費將更審慎。另從圖四所見，工作人口有增長的只剩下最窮的非洲！

圖四：工作人口年增（單位：百萬人）



當富的不花，而肯花的卻是窮國，經濟、通脹又怎谷得起來呢？

參考：Charles Goodhart and Manoj Pradhan (2017), “Demographics will reverse three multi-decade global trends,” BIS Working Papers No 656, August.

羅家聰
環球金融市場部