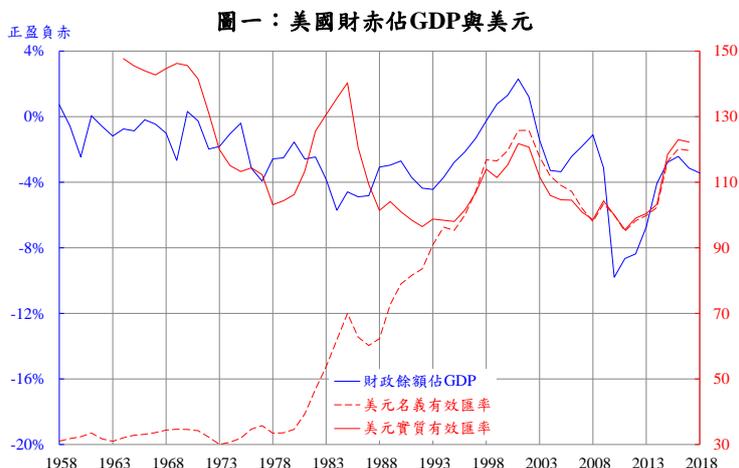


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

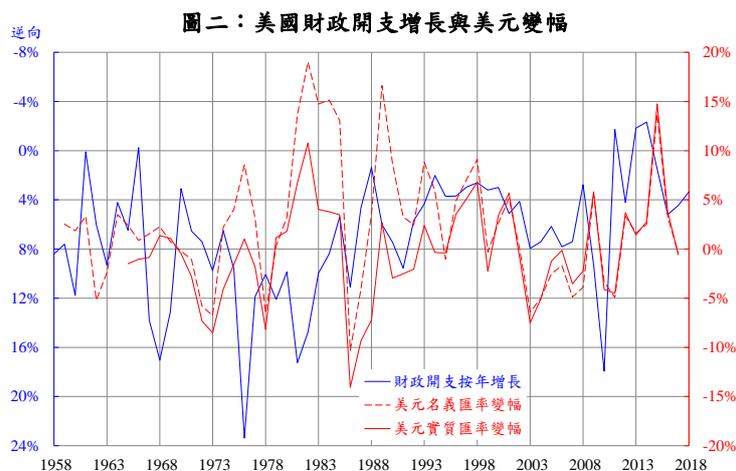
美元下跌一回事 財赤債務難解之

美元在股市跌下喘定但反彈乏力，近期有分析將之歸咎於特朗普的特大赤字預算。理論上講得通——如果美國以外都沒甚赤字的話，但觀乎第二、三大幣體歐、日情況，顯然不比美國的好。就當美國財政具絕對指標性，姑且看看財赤、債務與美元關係。

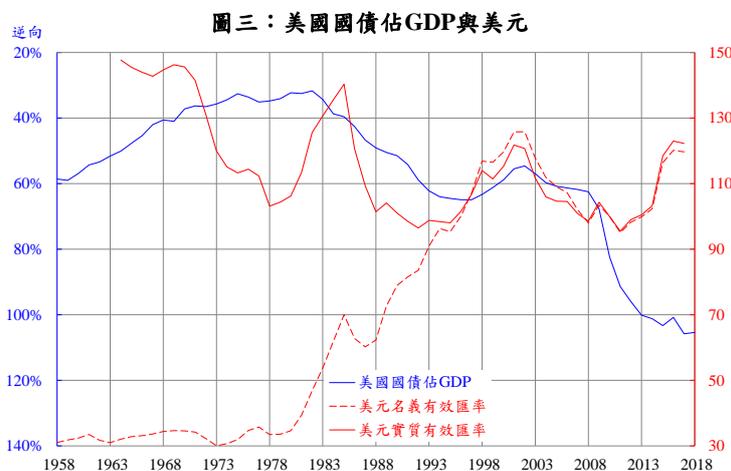
圖一為美國財赤佔 GDP 與美元有效匯率，是水平與水平比。名義的即美匯指數，但長年而言似乎是扣除通脹的實質美匯關係較佳。不過實質美匯與財赤佔比關係亦僅自1980年代末起至今才與財赤佔比相關。按財赤佔比看，今年名義、實質美匯皆稍回。



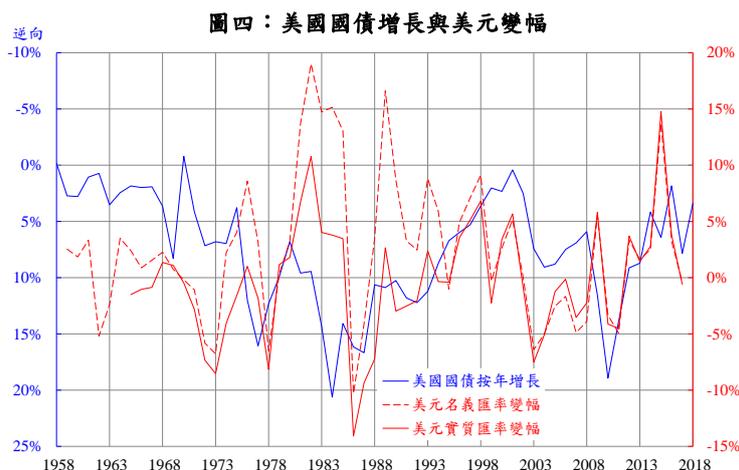
圖二是財政開支增長與美元變幅，是變幅與變幅比，可見長線有關但不算很緊密。近十五年來財政開支增長其實呈跌勢，包括今年預算。這樣看來美元增長卻應加快！



財政收支是 flow，現看 stock，即債務。圖三為國債佔 GDP 與美元關係。理論上，債佔比愈高美元愈弱，但實際上海嘯後至今這關係都不成立。原因很可能如上述，歐、日等近年債佔比升得更快。匯不外乎相對，美元沒非美般差，相對地便水漲船高了。



圖四為圖三的變幅與變幅比之版本，可見以債解匯錯不盡的，但債增長近年趨跌，美元升幅理應不減反增！



今文所見，債水平與美元關係不大；赤水平僅料美元稍回。不過債、赤增長俱跌，卻料美元升幅加快，豈能解釋到美元跌？

羅家聰
環球金融市場部