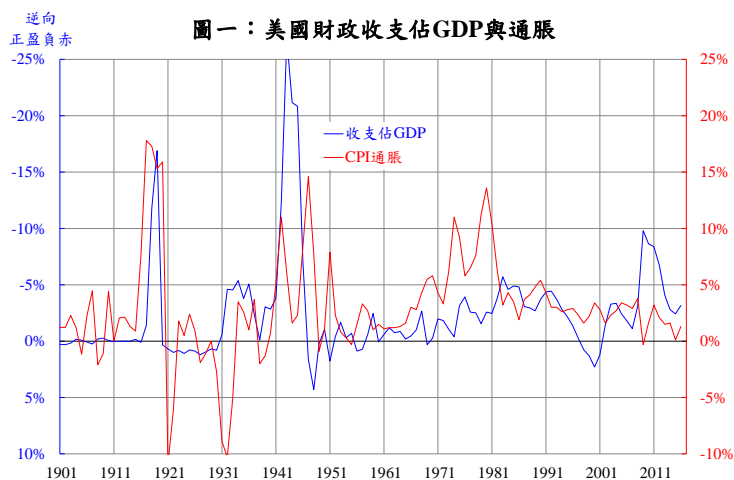


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

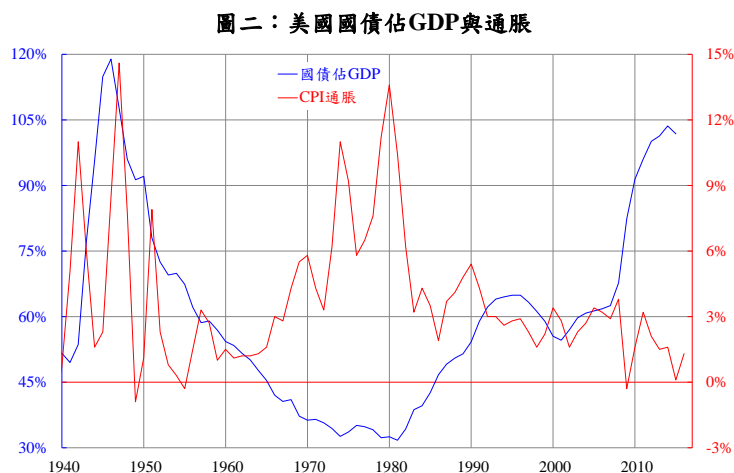
財赤長線損美匯 全球需求助挽回

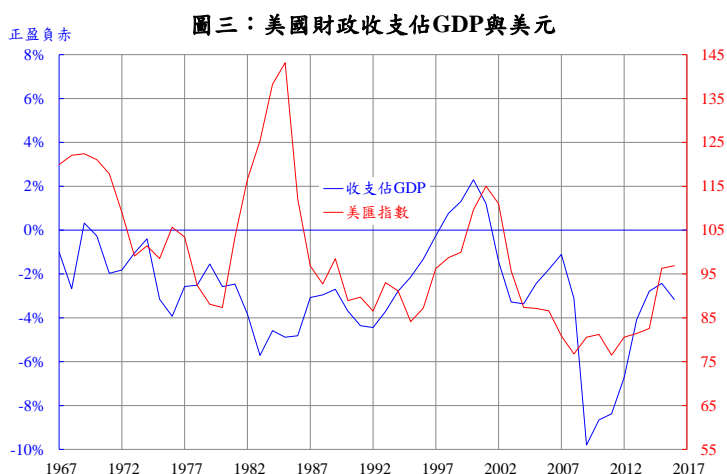
特朗普打算大幅減稅擴基建，外界憂慮這財赤、債務大增會影響美元及其他環節。常理推斷，赤、債大增的最終處理手法是債務貨幣化，而印鈔的影響應是通脹、貶值。此說在一般國家是適用的，但美元全球有份用、美債全球有份持，情況或許大不同。

現逐個影響看，先看通脹。圖一為財赤對通脹影響，前者以財政收支佔GDP計，理論上愈赤愈通脹（留意左軸逆向）。實際上呢？驟看關係高的，尤其在財赤嚴重時。不過在近半世紀兩者關係似見減弱：1970年代財赤低但通脹高，近幾年則剛剛相反。

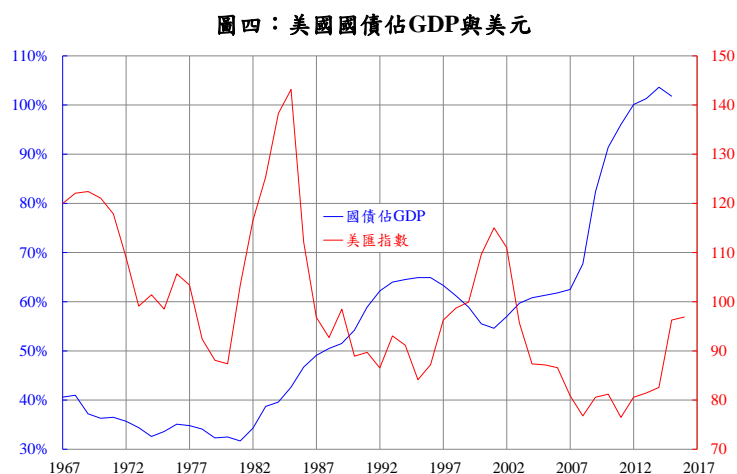


圖二為債對通脹的影響，前者同以佔GDP計。不少人認為債務比例高企就不妥，但實情是兩者幾乎無關：幾十年前債務比例很低但通脹很高，現在情況也剛剛相反。





看過通脹，輪到對美元匯價的影響；要分開看的原因是通脹不一定等於美元貶值。圖三為財赤佔GDP對美元的影響。驟看除1980年前後的十年外，兩者反比關係不錯，且以近卅年的較再之前廿年的好。至於債務佔GDP比例對美元影響，則從圖四所見，情況類似通脹，兩者短期關係不大，不過長線而言仍見債務比例趨升下，美元趨跌。



由此可見，關鍵不是債而是赤。然則早幾年的通脹、美匯並無在財赤惡化下轉差，概是全球對美元需求所挽回的，而這需求則視乎非美相對美元表現。

羅家聰
環球金融市場部