

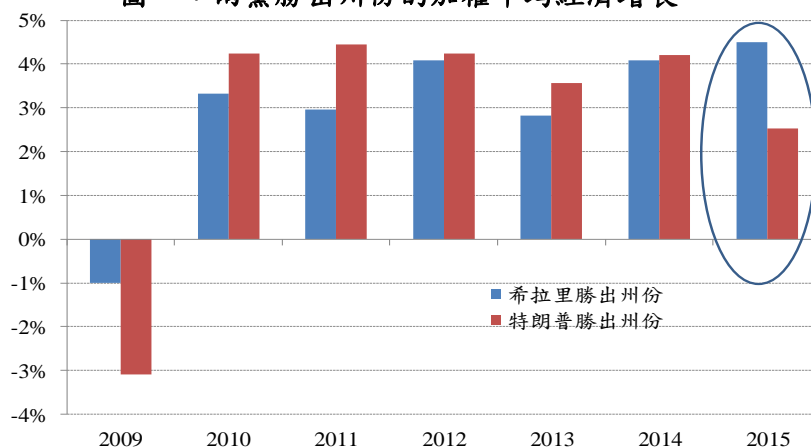
《商報》專欄

經濟下行 特老頭痕

兩星期前筆者寫過一篇關於特朗普勝出大選的文章，文中提到信口開河的特朗普靠基建或起多幾條路就可解決現時美國人心思變的狀況？現時支持特朗普的美國人的確是較多來自收入較低的一群，但坊間說他們因為未能分享到近年美國經濟復蘇的成果，筆者就有點不同意。上次講過，在希、特兩人各自勝出的州份中，2009年至今的平均失業率跌幅大約在5.1%，印證了特朗普支持者並非沒有受惠於近年美國的經濟復蘇。今次筆者再深入研究其他數據來看看能否支持上次的說法，結果亦一如預期，但就找出了另一原因解釋何解特朗普能撼低希拉里勝出大選。

回歸基本，在希、特兩人各自勝出的州份中，以各州的平均按年經濟增長計算，金融海嘯後至今，希拉里勝出州份錄得3.0%的增長，特朗普為2.9%。經濟增長如此相近下，反擊了一眾人認為特朗普支持者未有分享經濟復蘇的講法。但等一等，坊間說法雖然錯了大半，但還有一點可能是正確的，而這個說法應改成：去年特朗普的支持者開始感到經濟下滑所出現的負面影響。

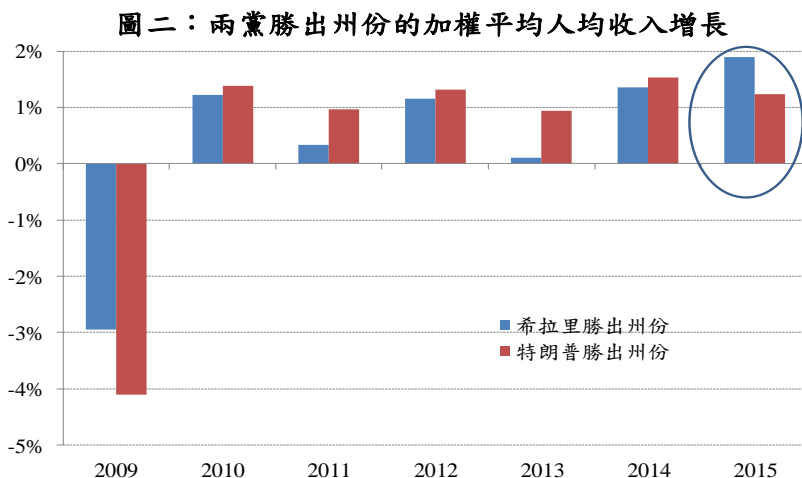
圖一：兩黨勝出州份的加權平均經濟增長



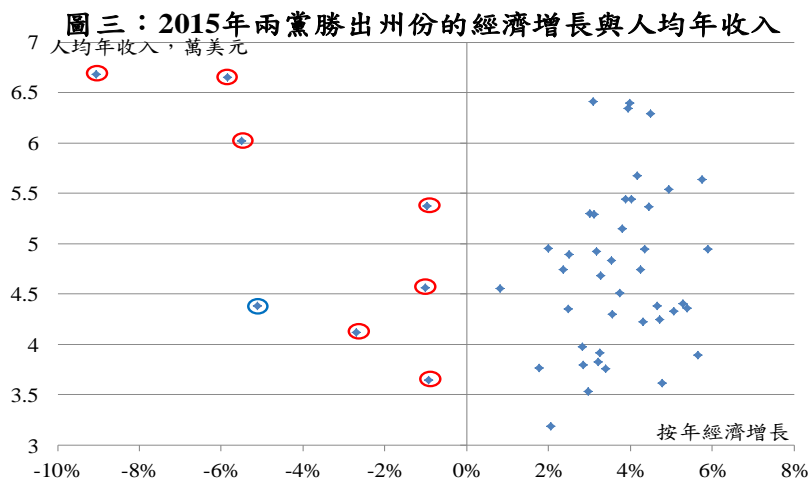
首先，一向有看筆者文章的讀者應該知道，今年在下一直對美國經濟增長持保守態度。如是者，再看看圖一，除了2009年外，特朗普所勝出州份的按年經濟增長（紅棒高於藍棒）一直高於希拉里。但到了去年，特朗普勝出州份的增長跌至五年來低點的2.5%；反之，去年希拉里勝出州份的增長為4.5%，是過去多年來的高位，在這大家或估到何解特朗普能夠撼低希拉里。

再把同一分析放在人均收入上都有相同結果。圖二見到在早年特朗普勝出州份的人均收入按年增長都高於希拉里勝出的州份，但近年已被後者超越之餘，去年更已反超前

特朗普支持者的州份，與圖一結果一樣。



特朗普支持者州份的經濟下滑，但究竟已跌至什麼程度？現時特朗普支持者所在地的經濟增長確實大幅放緩，而且部分州份更已收縮，但這類州份一定是屬於低收入的一群嗎？未必。圖三見到，2015年全美共有八個州的GDP已收縮，有七個是屬於特朗普勝出州份（紅色圓圈）之餘，部分更是高收入的一組（圖中左上角），而其他州份的人均收入亦不算太低。亦即是，特朗普現時需解決的，未必一定是低收入人士對未來經濟的不滿。高收入人士面對經濟收縮的問題，可能都是特朗普需要解決的。



不過，特朗普所做的實在有限，因為近年美國經濟增長確實有點下滑，連帶部分州份的GDP都出現收縮。近年的美國製造業已率先下滑，特朗普勝出確實因時勢造英雄。不過，去年起零售業的景況也好不了哪裡，起碼其就業人數的增長上已放緩不少。如果圖一只是短期現象還好，但萬一美國整體經濟增長於來年持續下滑，說不定來年連希拉里勝出州份的經濟都開始收縮，到時特朗普就頭痕了。現時大家熱炒特老上任能夠推升通脹及經濟，筆者就沒有這樣樂觀。

劉振業
環球金融市場部