

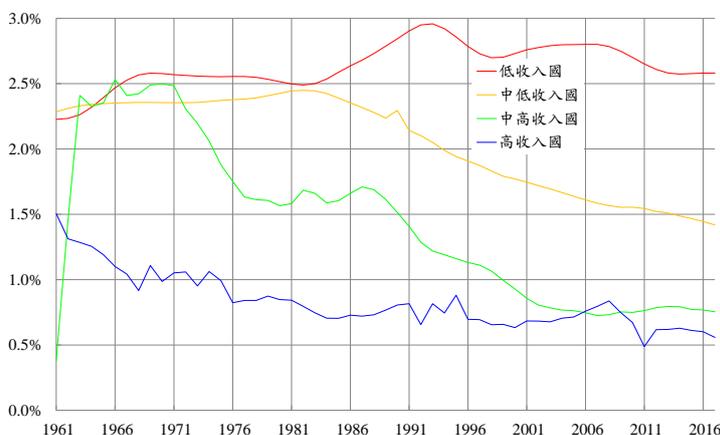
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

愈富裕通縮愈勁 是長線非週期性

當央行們都在費解緣何量寬、零息、狂印鈔後通脹仍這麼低之際，大家有否想過，其實這跟一國孰貧孰富有關？現在就來證明給大家看看，但首先要知道人口增長下跌，或人口老化會令通脹疲弱，因為人老了或人少了，消費自然弱，通脹低亦順理成章。

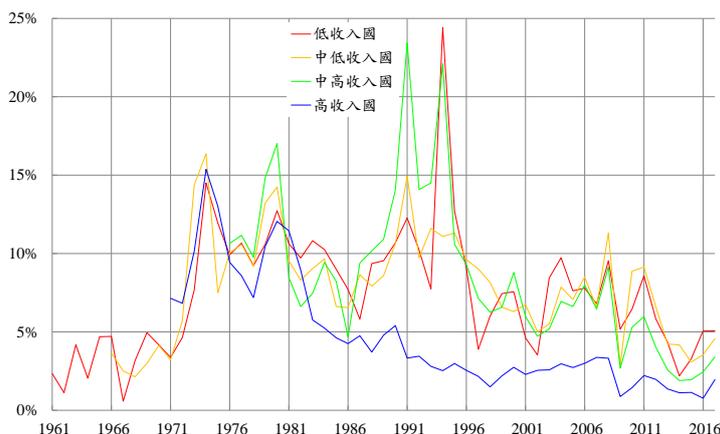
下一步邏輯是：收入愈高，人口增長愈低，反之亦然。圖一將人口增長按收入看，顯然低收入國的人口增長比高或中高的高出 2%，即使中低收入國的增長也持續向下。這是經濟理論早已預示的結果：人是 inferior good，愈富庶的需求愈少，重質不重量。

圖一：按收入劃分的國家人口增長



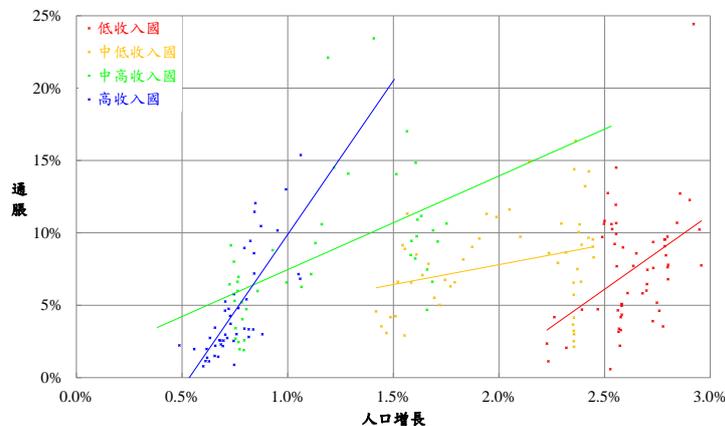
圖二為按收入劃分的通脹，也是順理成章，收入愈高的國家通脹愈低。有趣的是，未知是否因「中產下流」關係，低與中低收入國分別不大，也許其收入差別也不大。

圖二：按收入劃分的國家通脹



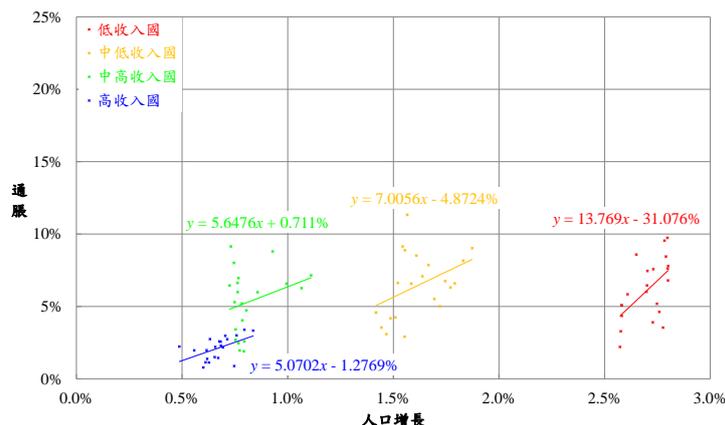
純粹高收入解釋不低通脹，因為照理富庶之地更有條件加價。因此上述邏輯中，必須用到人口增長與通脹之正比關係。但到底這關係有幾堅實呢？圖三以散點圖比較，數據由始至終，可見關係在最高和最低收入兩組國家最明顯，但中流的則不太清晰。

圖三：按收入劃分的國家人口增長與通脹，1961-2017



然而，若只看近廿年，圖四所見，無論高、中、低收入國，關係斜率相距不遠。

圖四：按收入劃分的國家人口增長與通脹，1997-2017



這意味人口增長與通脹關係頗為穩定。既然理論已告訴我們愈富庶人口增長愈低，那末愈富庶亦自然令通脹愈低。此乃長線現象，跟週期無關。

羅家聰
環球金融市場部