

《信報》專欄〈一名經人〉

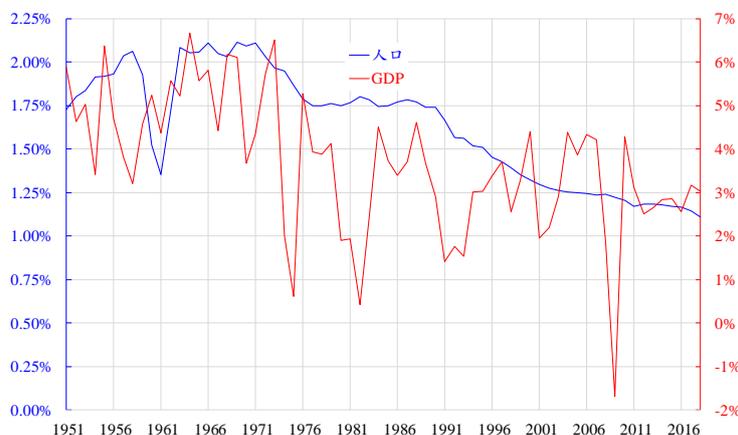
衰退短暫呆滯長 印鈔無助人增長

目前市場一大話題，是各處皆驚衰退。然而，請君回憶歷次衰退，通常事先不知，到知的時候（譬如見到GDP大跌）已到中段，很少如當今般，一早知道且驚了一輪但GDP仍在漲縮邊緣。央行的反應一樣奇怪，家家寬鬆甚至聲言會大手行動，但論預測，卻無一家料衰退將至。衰退一般有時間性，通常兩季起兩年止，但現在不太似衰退。

不過，數據確在轉差，不似衰退又是什麼？愚見以為，這是長期呆滯（stagnation）下的增長放緩（slow down）。嚴格來說，這也是衰退的一種。衰退的最正宗學術定義，是經濟活動由最高於趨勢值回落至最低於趨勢值的過程。由於經濟活動一般多在趨升，在升勢之上回到之下，數值未必收縮；GDP連縮兩季之衰退定義實是拿來主義之說。

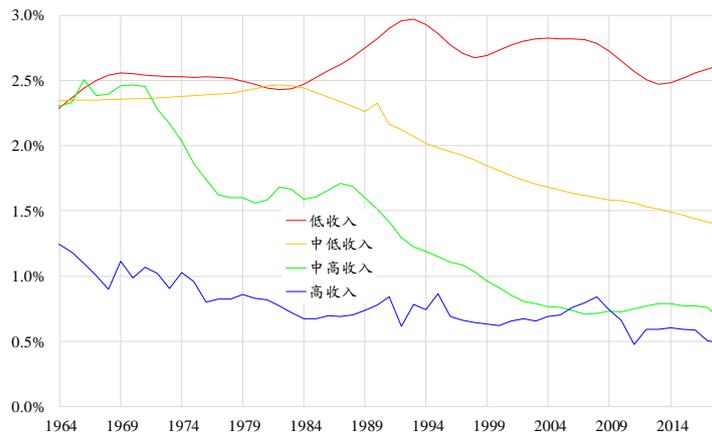
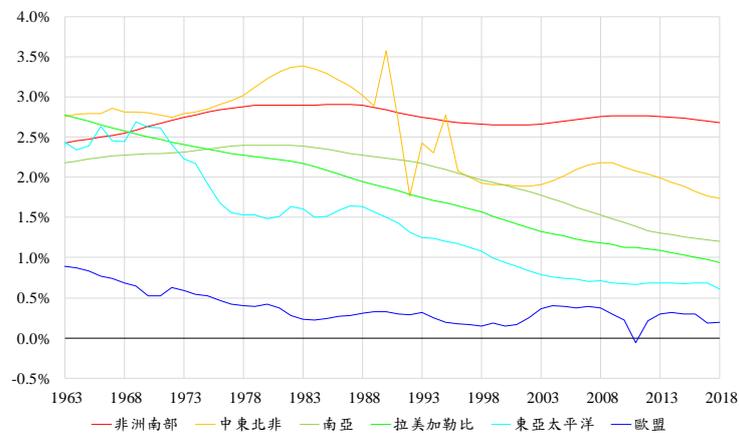
敝欄素來習慣以人口解釋經濟。人未必是經濟動物，但反過來經濟卻是人的活動。邏輯上講，無經濟不等於無人，但無人就肯定無經濟。所以，理論上人是因經濟是果。而且，經濟還有規模效應。一個人的經濟就是一個人的，但一羣人的經濟卻不止於此，還有之間的貿易， n 個人之間就有 C_2^n 對關係，隨着 n 愈大，這數字會大得愈來愈快——此乃規模效應。所以，人口增長與經濟增長成正比，長線而言一點也不出奇【圖一】。

圖一：全球人口與實質GDP增長

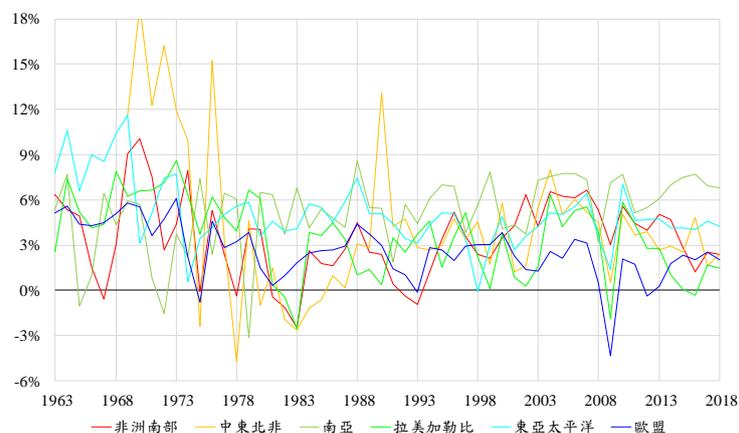


當然，世事不少是互為影響的，經濟反過來影響人口，也有理論在書。理論早指，人是 inferior good，愈富愈少。愈富之地夭折率愈低，故毋須粗生粗養，故在先進體系，人口萎縮（隨之而來當然是老化）是大問題。在互為因果之下，這又使經濟增長偏低，此乃上文指的呆滯現象。由於不是滯脹（stagflation），加上海嘯後央行已成萬能老倌，解決呆滯的責任又落在央行之上。惜眾先進體系已普遍彈盡，海嘯放水復蘇多不收水，結果今天一眾央行亦巧婦難為無米炊。然而縱有米炊，這到底不應是央行要負之責。

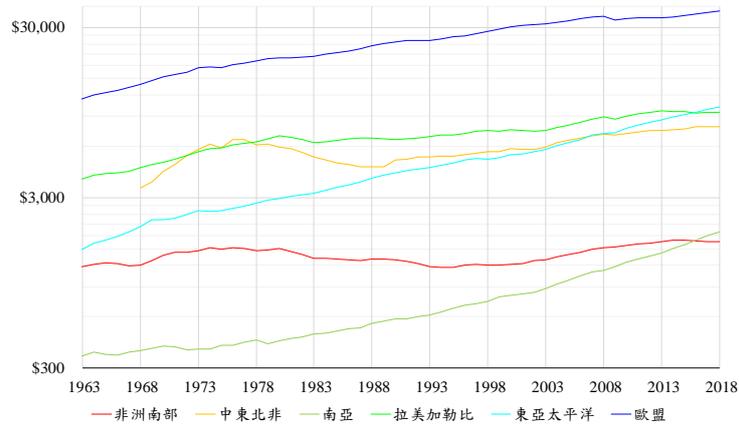
愈富人口增長愈低之象，早已街知巷聞，但也不妨看看數據是多麼清晰【圖二】。

圖二：全球按收入劃分的人口增長

圖三：全球按地域劃分的人口增長


若按地域劃分又否見到此象？先分區看人口【圖三】。人口增長向下乃大勢所趨，歐、日（東亞）的早跌，拉美、南亞、中東北非等順序後跌，唯一僅非洲未跌。不過，對應到實質 GDP 增長上，次序卻不完全一樣，要剔除非洲、中東後才大致見正比之象【圖四】。經濟增長（現指長遠水平）固然仍受其他因素影響，其一關鍵因素是產業。非洲南部雖然人口增長最高，但不是高出很多（僅 1、2%），若大多人口都漁農畜牧，飽肚固無問題，但產值上卻很難跟先進體系比了。反而產業升級的新興市場，則人口、經濟增長皆高。至於從人均富有程度來比較，則這順序正比關係仍大致成立【圖五】。

圖四：全球按地域劃分的實質GDP增長


圖五：全球按地域劃分的實質人均GDP（美元）



由此看來，人口增長在貧富（圖二、五）的分野十分清晰；至於要解釋經濟增長，則須連同其他關鍵因素如產業級數。央行可以印鈔但不能造人，解鈴還須繫鈴「人」。

羅家聰
環球金融市場部