

# 特朗普主义会否 夺去达沃斯精英 主义的光环？

2017年1月



杜纳恩

(Neil Dwane)

环球投资策略师

杜纳恩认为全球政治领袖和政治说客在瑞士达沃斯举行的世界经济论坛上感到山雨欲来，这其实来自民粹主义形成的新一轮政治震荡；它带来的威胁可能把过去数十年的亲全球化气氛一扫而空，投资格局亦随之产生变化。

## 本文重点

- 全球民粹主义和保护主义的势力逐渐壮大；这从英国脱欧、特朗普当选美国总统及意大利修宪公投遭否决可见一斑
- 这些近期发生的事件（还有稍后举行的法国、德国和荷兰大选）并非互不相关的独立事件，而是政治新趋势的一部份
- 曾经主导世界的亲全球化思维受到过往的主流思想所挑战，而且并非源于极端伊斯兰或共产主义等外来力量
- 最受惠于全球化的跨国企业面对不明朗因素；追求最大利润、自由贸易和炫耀性消费都是民粹主义的批评对象
- 投资者应作好心理准备，地方和全国的政治环境将刺激经济自利思维及拖慢全球增长，而政府及企业则期望外界把它们视作尽责的合作伙伴

对全球不少忧心忡忡的建制人士来说，特朗普不仅是美国候任总统，他更高居一场于2016年加速步伐形成的环球政治震荡之上；英国选民投票支持脱欧、美国共和党在大选中胜出，以及意大利修宪公投遭否决等事件均促成了这股震荡。

这股政治新力量的威力应会在本月蔓延至瑞士达沃斯；在全球化和自由贸易中获益匪浅的国家和企业每年都云集于这个景色怡人的度假胜地。在过去数十年，大部份20大工业国政府和《财富》世界500强企业

**Allianz**   
Global Investors  
**安联投资**

实见 · 实现

均派员出席于瑞士举行的世界经济论坛，他们与政治说客、显赫名流和政治领袖交流，当然还有像克林顿和希拉里般重量级的政治人物。

然而，随着每场大选结束，民粹主义和保护主义便进一步壮大，这些达沃斯精英今年或会特别注视那些像密尔沃基（Milwaukee）和米杜士堡（Middlesbrough）般反全球化呼声最高的地区。

根据这个思维，多个民主选举产生的政府相继遭到摒弃，正由于它们忙于保障自身利益，而非他们领导的民众。在早前举行的别具重要历史意义的选举中，那些备受忽略和冷落的选民决定离弃英国的亲欧洲精英份子，又为挑战美国建制的特朗普开启进入白宫之门，并可望在日后的大选中继续获胜。

正如我们在2016年9月的投资论坛上深入分析，投资者不应把这些近期发生的政治事件（还有稍后举行的法国、德国和荷兰大选）视作互不相关的独立事件。相反，它们其实在延续一股根深蒂固的动力。

从经济来说，曾经主导世界的全球化和自由贸易逐渐失去动力，原因之一是它们牺牲了已发展市场中产阶级的利益，而在新兴市场建立一个日益壮大的中产阶级。从地缘政治而言，由于西方国家无法解决伊拉克和阿富汗带来的挑战，加上中国和俄罗斯致力重建其在世界舞台的地位，美国便采取孤立主义路线，而特朗普亦擅于此道。与此同时，南韩和日本的人口继续迅速老化，欧洲民粹主义冒起，为该区的存亡带来挑战。

随着政治环境转变，民众开始以截然不同的观点审视旧有的守护制度。过往的亲全球化论点认为民主和自由市场将可控制大局，美国特殊主义则成为量度其他国家的基准。然而，这个说法现在被昔日的拥护者揭破，尤其是特朗普的支持者，而非极端伊斯兰或共产主义等外来力量。显而易见，最受惠于全球化的跨国企业（例如达

沃斯的精英份子）正面对不稳定的前景。追求最大利润、自由贸易和只有少数人士能够负担的炫耀性消费不再是常规定律，反而被视为问题的根源。

除了冷战时期外，将来的历史书亦可能需要为全球化时代预留额外的章节；现时，史书只是把冷战简单描述为西方资本主义击倒东方共产主义：透过作出适当的选择，个人和经济皆可获益。不过，正如已故新加坡总理李光耀在其回忆录《从第三世界到第一世界》中指出，受固有矛盾和不足之处所限，亚洲从不会跟随西方的民主之路。

有鉴于此，我们作为投资者应有心理准备，地方和全国的政治环境将妨碍全球供应链运作，促使经济自利思维的形成。资本配置的效益将会转弱，拖累本已受压的全球增长水平。另一方面，政治新趋势将向不同机构提出新的要求，促使它们动用急需的资金，而政府及企业期望外界把它们视作理想的合作伙伴。租税套利、境外生产和为股东价值追求最大利润等行为将被掩埋，甚至可能遭彻底清除。至于这场暴风平息后将形成甚么局面，将取决于那些新近掌权的领袖。

投资涉及风险。投资价值及投资收益可升可跌，投资者可能无法取回全部投资本金。过往表现并非未来表现的指引。本文件乃提供市场讯息之用，仅供参考。本文并非就任何证券提供投资建议或建议或邀请或招揽买卖该等证券。

本文件所载的观点及意见，属发行人及／或其联营公司在刊发之时的观点及意见，可予以更改而毋须另行通知。所载的资料于刊载时均取材自本公司相信是准确及可靠的来源，但并不保证对其准确性或完整性对其使用所产生的任何直接或间接损失，本公司不会承担任何责任。本文件的内容不可以任何方式影印、复制或再发布。

本文件并未经任何监管当局审阅。如于中国大陆使用，旨在为境内商业银行根据适用合格境内机构投资者制度的法规规则而发行的代客境外理财产品，提供辅助信息。

本文件乃透过以下安联投资旗下公司分发：Allianz Global Investors U.S. LCC（在美国证券交易委员会注册的一家投资顾问公司）；Allianz Global Investors GmbH（受德国 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) 监管的一家德国金融服务（Finanzdienstleistungsinstitut）特许提供商以及在美国证券及交易委员会注册的一家投资顾问公司）；安联环球投资亚太有限公司（获香港证券及期货事务监察委员会许可）；Allianz Global Investors Singapore Ltd.（受新加坡金融管理局监管[公司注册编号：199907169Z]）；Allianz Global Investors Japan Co. Ltd.（日本注册为金融工具交易商）；Allianz Global Investors Korea Ltd.（获金融监督委员会（韩国）许可）；以及安联证券投资信托股份有限公司（获金融监督委员会（台湾）许可）。