

《商報》專欄

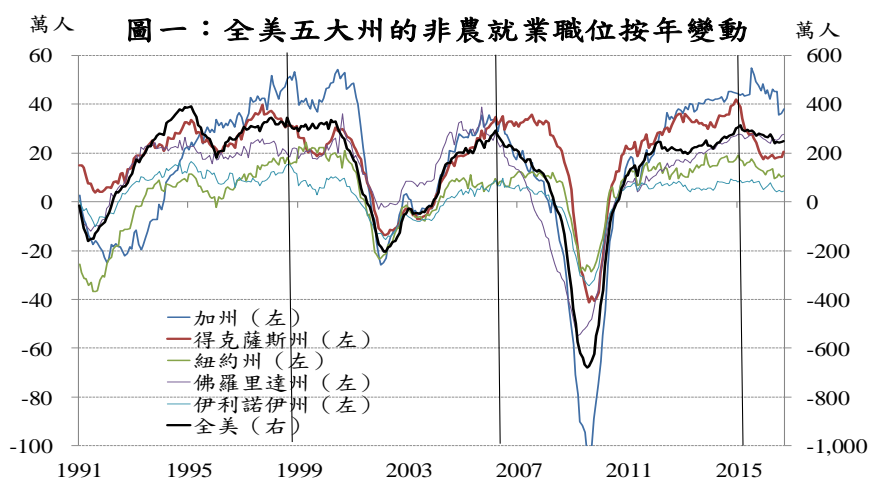
就業向好？圖解轉勢

美國上月失業率表現理想，跌至4.6%，大家興奮莫名。此外，上星期亦公佈GDP按季年化率上升3.2%，優於預期3.0%，ISM製造業指數為53.2，比預期52.5為高。數據好，加上有大行唱明年聯儲局應加息三至四次，驟見美國經濟欣欣向榮。

聯儲局明年加多少次息與經濟表現好壞有關，至於最重要的兩個關鍵，就是通脹與就業好壞。先不論前者，在美國就業市場上，筆者近月已有幾篇文章指美國就業市場的增長已近頂部，最遲明年失業率會見底，逐步回升亦不無可能。

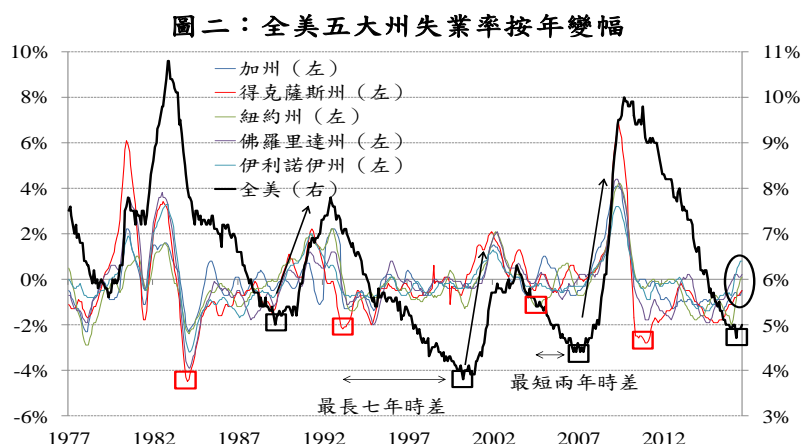
分析美國就業情況有很多方法，在筆者經驗中，其中一個較準確的做法就是分析美國不同州份的就業情況。不過，因為篇幅有限，故筆者以全美五大州作研究重點，因為這五大州已佔全美非農的就業職位近四成，頗具代表性。

今次筆者從兩大數據包括非農就業新增職位及失業率入手看美國整體就業情況。先看圖一，圖中見到美國五大州與全美的非農就業職位按年增長基本上都是同升同跌。同時間，圖中亦見到在全美三大州的加州、得州及紐約州上，現時的就業職位增長都已出現明顯跌勢，這在2006年初及1999年間都見到類似情況。然而，這些州份的就業職位增長是不是有領先作用呢？亦不是，有時會早於全美見頂，有時會遲點，但起碼現時就見三大州的就業職位增長放緩，與坊間所說美國就業情況很好的說法有點出入。

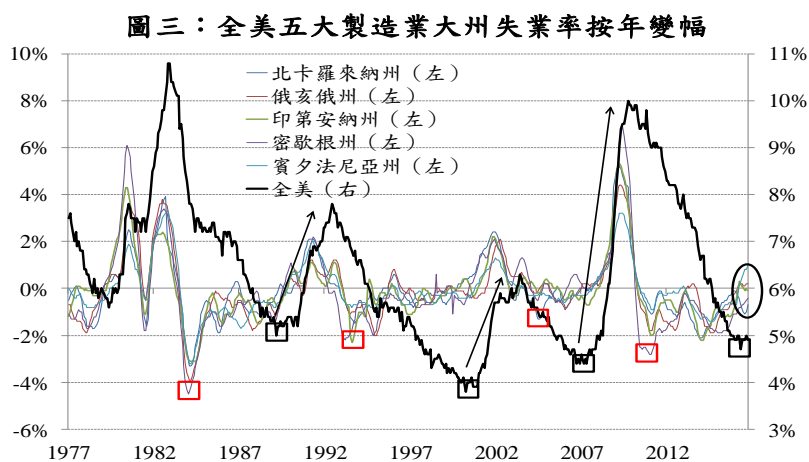


不過，比起圖一，由圖二的失業率變化所見到之轉向現象就更明顯。圖二見到五大州的失業率按年變幅領先全美整體失業率按年變幅，而在兩者見底的時差上，短有兩年（2004至2006年），最長則有1993年至2000年的七年。如果以2009年開始的失業率

跌浪計起，五大州失業率按年跌幅的最早見底時間是2010年6月，以過往紀錄的最長七年計，即明年全美失業率就有機會見底回升。



數時間，大家或許會話：今次不可以多於七年嗎？可以的，但筆者只是想講現時就業市場的復蘇，以歷史時間來量度或已行到尾聲，這是大家不得不留意的。而且，圖二見到，當一眾州份失業率的按年變幅重返正數以上後（圖中黑色圓圈），失業率大有機會已經見回升。當然，這也有「假穿」的時間（如1995年）。只不過，綜合眾多分析後，筆者仍相信，美國就業市場的復蘇或已近尾聲。



美國製造業開始滑落，造就了特朗普上台，而其刺激經濟的政策亦針對製造業的疲弱情況，這亦令大家憧憬未來美國經濟及就業市道愈來愈好。筆者也對美國製造業的大州做了相同分析，結果也得出類似圖二的結果。筆者同意特朗普需要加大對經濟的支持，但原因不盡是製造業已出現問題，而是可能整個就業市場的增長已達樽頸。故此，明年整個美國就業市道不可過於樂觀。特朗普當選後大家熱炒其經濟政策可推升通脹及就業，憧憬美國經濟仍會一如以往的復蘇。不過，事實是否真的如此？來年看看。

劉振業
環球金融市場部