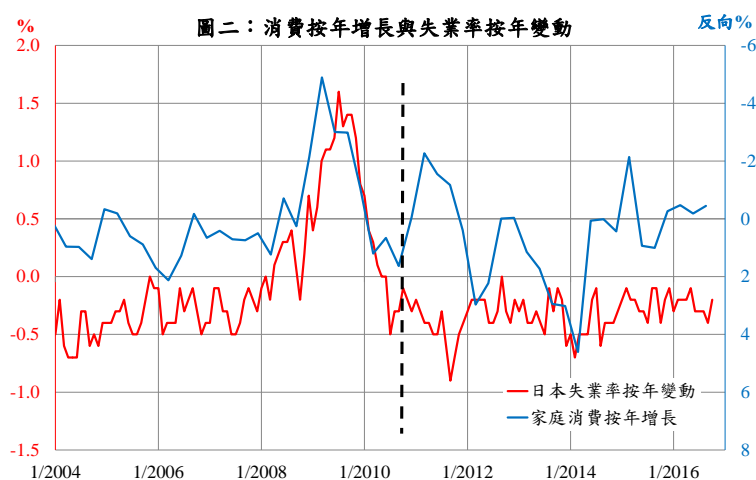
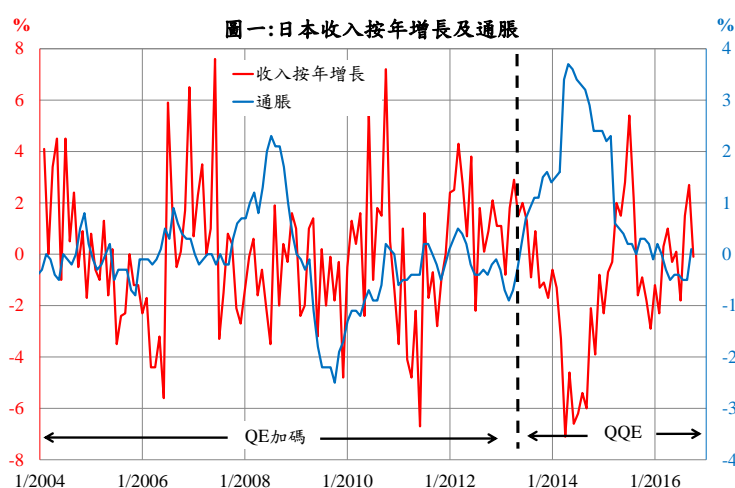


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 量寬無助生產力 日本工資沒起色

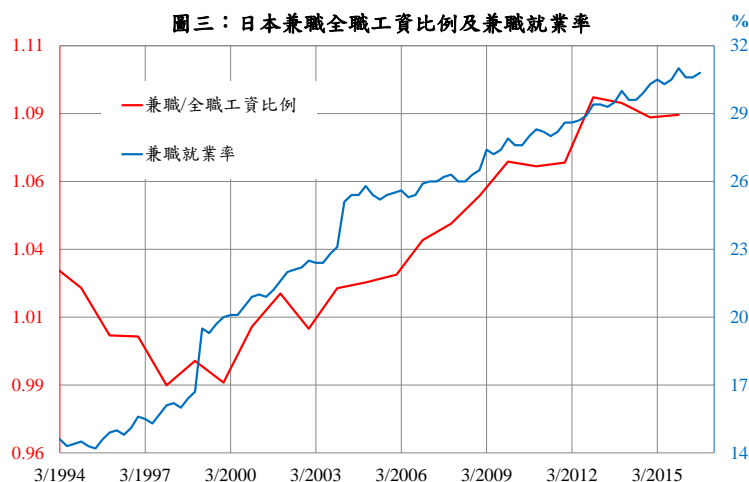
日本推行安倍經濟學多年但經濟增長仍未見明顯改善，促進日本內需是首要解決的問題。日本央行非常重視工資增長，因為其可以促進私人消費繼而刺激通脹，從而進一步促進經濟增長。不過，面對經濟前景不明朗及勞動生產率下降，當然不是每家企業都願意提高工資，尤其是規模較小的、但創造了大量新就業機會的公司會更困難。

因此日本政府在一個月前定了 2017 年的稅制修改大綱——對加薪幅度達到 2% 的企業可減輕其稅收，中小型企業稅的減少金額為增漲工資總額的 22%，大企業則 12%。日本正在使用的促進加薪稅制完全與企業規模無關，因此這此稅務修改有望鼓勵企業加薪幅度，從而間接刺激經濟。那麼加薪能改善經濟及通脹膠著的情況麼？

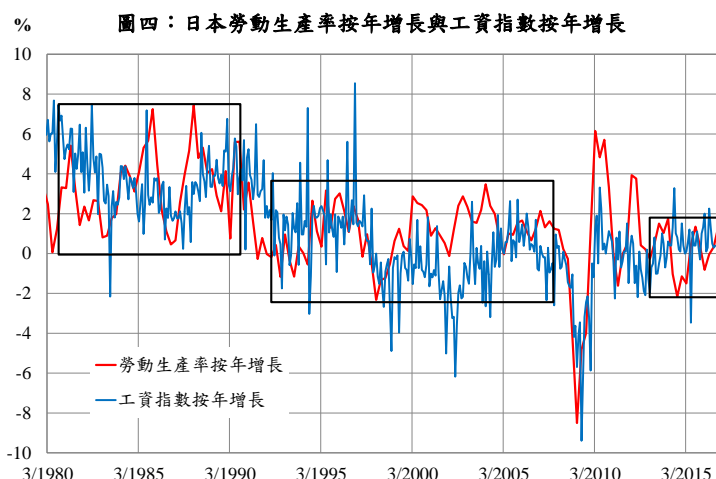


先看通脹與收入按年增長的關係，由於收入水平高低直接關係到市民的消費能力，

從而進一步帶動物價，故兩者理應成正比。不過【圖一】可見在2014年之前，日本通脹及仍然處於停滯不前的狀態，然而在2014年4月日本政府大加消費稅催谷通脹，逼企業加薪減輕衝擊，嘗試促經濟良性循環。可惜，日本加薪嚴重滯後，因此通脹在初段見明顯回升，但隨後不夠一年又回落，而市民收入按年增長更呈走勢呈反向。



然而，【圖二】可見消費按年增長與失業率按年變動一直有強烈反比關係，但自2011年開始兩者走勢各異，消費按年增長近年回落，但失業率按年變動一直保持穩定。雖然日本勞動市場漸漸復蘇，失業率更創近二十年新低，不過消費卻明顯未因此受惠，而日本增加就業機會大多是非正職空位所致，【圖三】顯示日本的兼職和全職工資的比例在近二十年處於上升走勢，可見兼職對求職者來說比全職更有吸引力。



那麼，為什麼工資難見起色？【圖四】顯示工資變化與勞動生產率走勢相同，然而日本勞動生產率方面，【圖四】黑框可見該按年增長在過去幾十年內出現階段性的放緩。勞動生產率如此大的差異使通脹上升變得困難，總體勞動生產率下降也使日本經濟難以提高潛在增長。整體來說，日本想借加薪來刺激通脹理論上是可行的，不過當前最大問題是勞動生產率難見改善。

袁沛儀 環球金融市場部