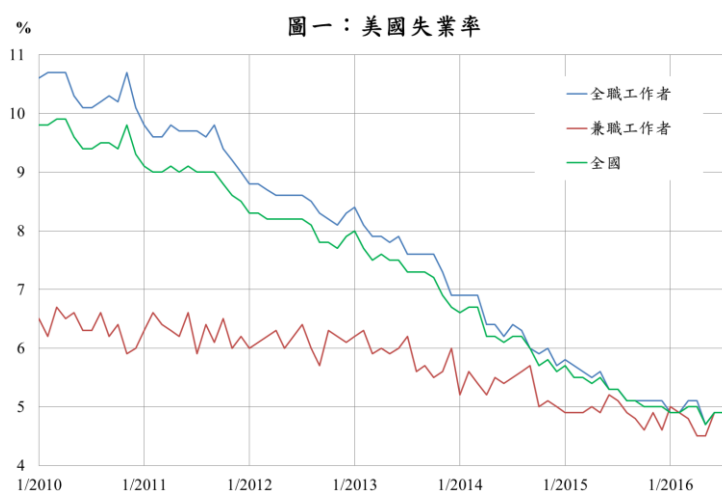


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

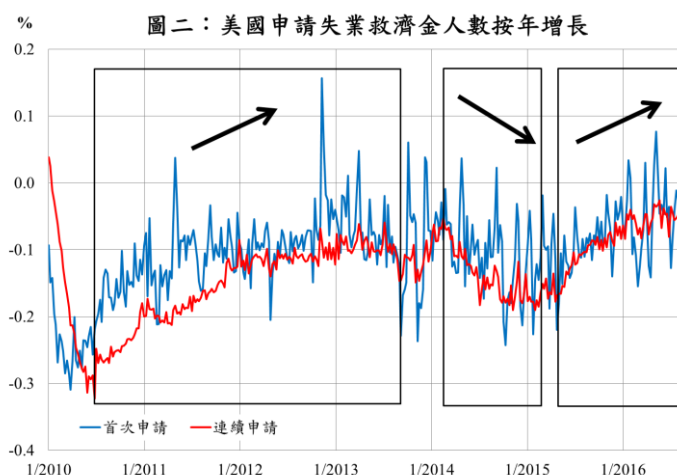
### 就業高峯似已過 加息宜早不宜拖

踏入9月中，澳洲、加拿大及歐洲央行已經先後舉行議息會議，並一致按兵不動，估計都是等待下週重頭戲——美國公佈議息結果。聯儲局加息的決定主要取決於就業發展及通脹情況，今文將與上次加息時的經濟環境分析本月加息可能性。

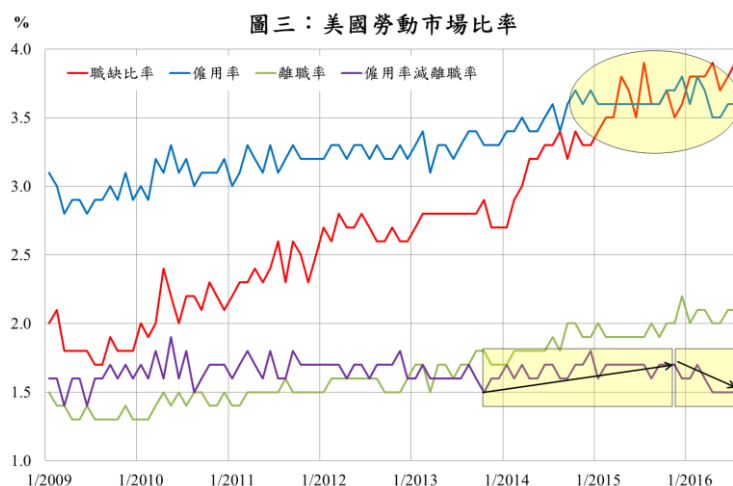
先看勞動市場，聯儲局在2008年金融海嘯後啟動數次量寬政策，美國經濟開始復蘇，當企業資金得到緩和，就業市場也因此回穩。【圖一】可見失業率整體回落，並處於廿年來的低水平，但兼職工作者失業率近月達到年內新高。細看2014至2015年的失業率，跌幅接近2%，高於本年0.5%跌幅。若央行真的9月加息，說服力不及去年加息大。



再看申請失業救濟金人數，沒錯，近期的數值持續回落，表面上看似當地勞動市場強勁，但若觀察其按年增長率，可見另一番景象。

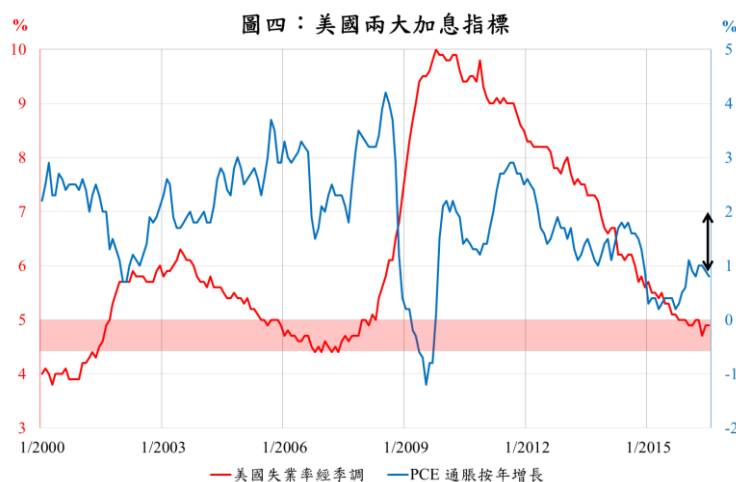


【圖二】三個黑框分別顯示，無論是首次申請或是持續申請的人數均自 2010 年起呈上升趨勢，隨後在 2014 年回落一年，此時的數據又符合了當時央行加息指標，但去年底到目前為止又再現上升趨勢，若央行在此時加息合理麼？目前看來，應該錯過了加息的最佳時機。



要進一步了解人民就業情況，可參考僱用率、離職率及職位空缺率。首先，僱用率一路以來高於職缺率，但從【圖三】黃圈可見，僱用率竟然自 2015 年初低於職缺率。僱用率下降之際職缺比率回升，代表勞動市場出現結構性問題，例如技能錯配等。另外，當僱用率高於離職率，示意就業率上升。【圖三】黃框可見去年僱用率與離職率差值有所增加，但今年出現回落。

雖然美國 8 月非農就業新增職位只有約 15 萬份，低於預期，但在 6 月及 7 月強勁增長帶動下，過去三個月平均高達 23 萬份，表現良好。雖然職位仍在增加，但平均時薪按年增長僅 2%，代表企業界對勞工的需求仍未過熱。既然勞動市場數據支持緩慢加息，那通脹方面如何？



聯儲局最關注的通脹指標為整體 PCE 通脹，最新數字仍僅 0.8%，反而另一加息指

---

標失業率卻早已在聯儲局目標內【圖四紅區】。

再參考上週發表的《褐皮書》，多數地區消費支出基本持平，整體物價上漲幅度仍不大。雖然跟過去聯儲局加息週期的情況相比，目前美國的經濟增長動能也明顯偏弱，但若本月聯儲局加息，不但能挽回市場的信心並且以免又錯過一次加息良機。

袁沛儀  
環球金融市場部