

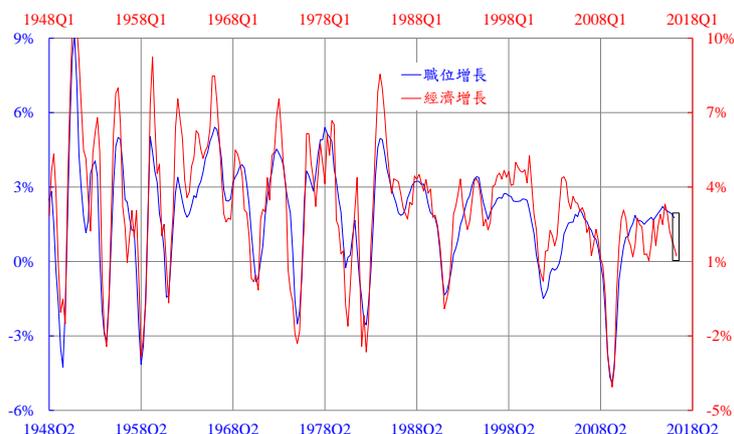
# 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

## 失業救濟最前瞻 就業放緩未算險

美國剛公佈舉世關注的職位增長數字，因世人相信這對下次幾時再加息具啓示性。然而在實際上，職位數字又是否這麼對經濟具前瞻性呢？分析一下就業數據知道了。

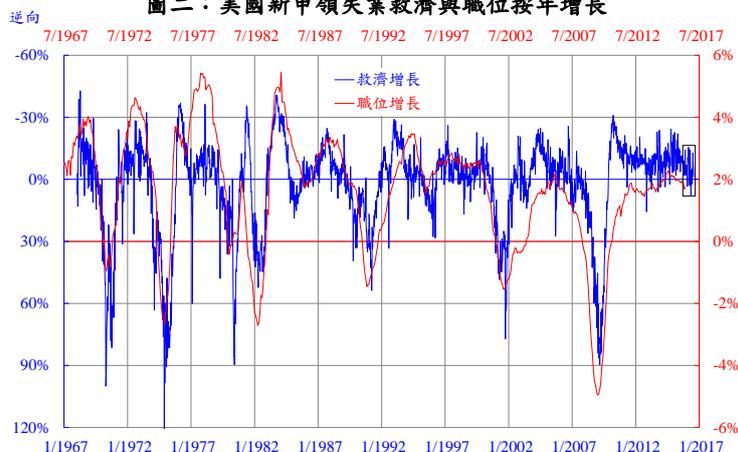
圖一顯示非農職位與美國實質 GDP，兩者皆為按年增長。相關系數的計算顯示，職位是滯後而非領先於 GDP 增長的，約一季。由此看來，最新公佈的 GDP 數字放緩，反而在預示職位增長亦步亦趨。雖然孳息曲線預示 GDP 未必收縮，但職位則有機會。

圖一：美國職位與GDP按年增長

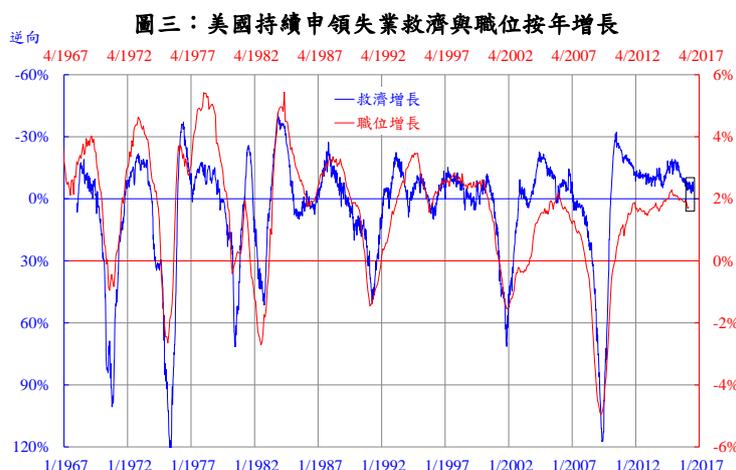


有幾差呢？不妨看看另一領先指標。圖二將新申領失業救濟人數與職位同示一圖，如上般同皆按年增長計。兩者固然反比，但救濟領先職位大約半年。以前者推斷後者，職位增長料將放緩，但未至於要收縮（跌至紅色零線以下），甚或放緩幅度亦不算大。

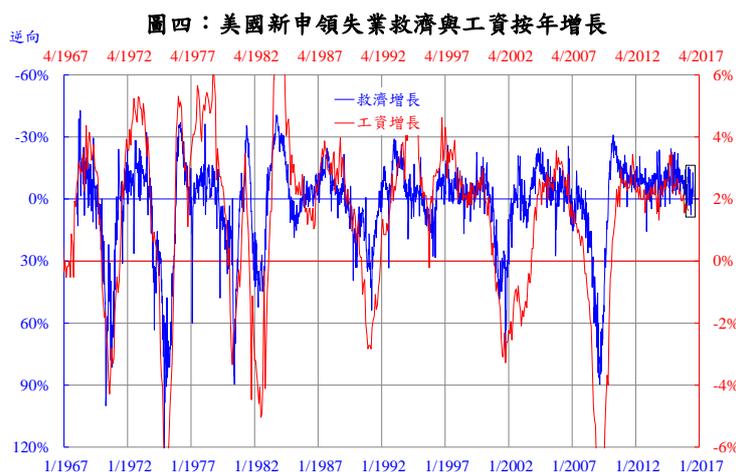
圖二：美國新申領失業救濟與職位按年增長



圖二的新申領數字頗為波動，圖三換上四星期持續申領數字，理論上應稍為滯後，但卻圓滑得多。觀圖所見，持續申領亦領先職位但僅一季，同樣預示職位增長稍放緩。



至於聯儲局主席耶倫最愛參考的工資增長數字，若與最領先的新申領救濟增長比，圖四可見救濟仍稍領先工資一季。一如圖二、三般，工資增長縱有放緩亦壓力不大。



看過幾個就業數字後，一句到尾，縱然職位按月變動或大上大落，但趨勢仍穩健，在全民就業下，加息前景還不宜過鴿，當局不會無了期拖的。

羅家聰  
環球金融市場部