

# 《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

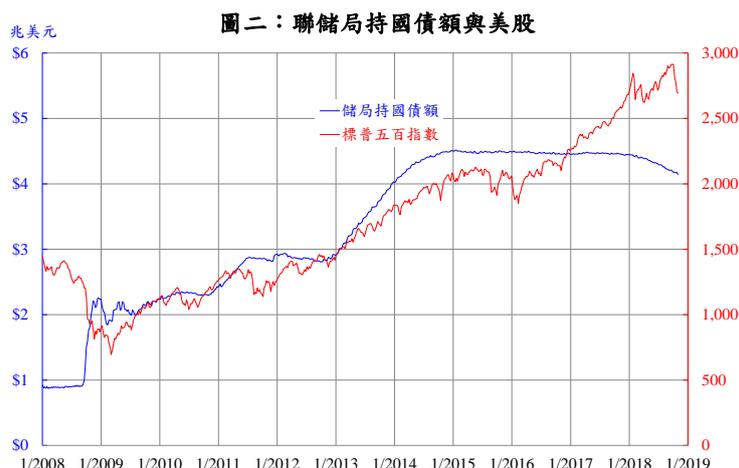
## 縮表息升似有關 不利就業但有限

聯儲局上週剛開過會。市場焦點通常放在加息，但對縮表收水這部分卻較少為意。其實由開始縮表至今已近一年了，實際上有無負面影響？若有的話亦倒要計計幾多。

量寬的最大論據是壓低債息然後再刺激這樣那樣。所以，首要看的是自縮表以後，國債長息有否對應上升。圖一所見，大概有的，但因無論擴表縮表皆老早已吹風甚久，所以債息行先，可能領先達兩年。所以目前的債息水平，或已反映未來兩年之縮表。



圖二為儲局持債與美股的關係，可見三輪量寬與債息一致，但停量寬後仍續升市，儘管今年縮表股市轉為橫行（較諸年初）。綜觀近三年來，儲局持債與股市關係不大。



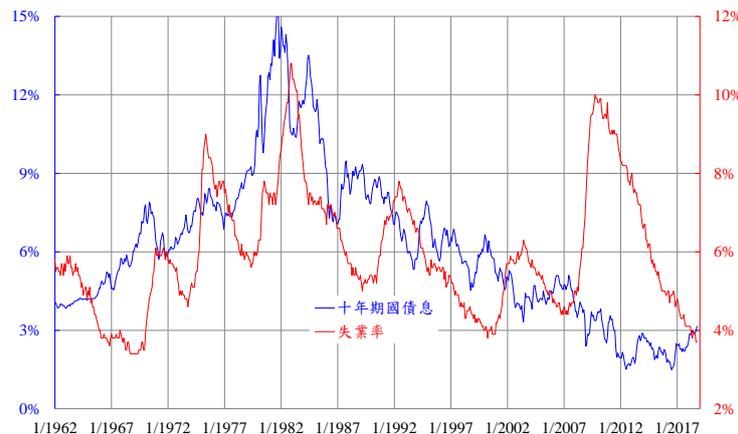
儲局持債對市場的影響看過。縮表既能推升長息，那麼長息升對經濟又有否影響？圖三顯示這與職位增長的關係，可見並不明確：似乎近幾年較明顯，但之前卻不大。

圖三：美國長息與職位增長



最後圖四顯示長息與失業率的關係，可見好得多了，僅最近「失效」了十年八載，但現在已分久而合。趨勢上而言，長息要是長升的話，失業率似也難以避免見底回升。這樣看來，長息升，長線而言是不利就業市場的。

圖四：美國長息與失業率



總括而言，縮表致長息升，長息升不利就業，縮表確有負面影響。但按儲局吹風，若最終表只縮半，照計不會再縮很多年的。結果，縮表影響還是小的，應不及加息。

羅家聰  
環球金融市場部