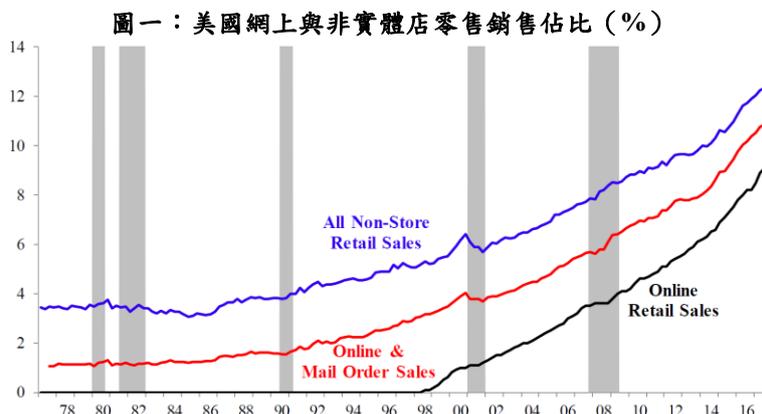


《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

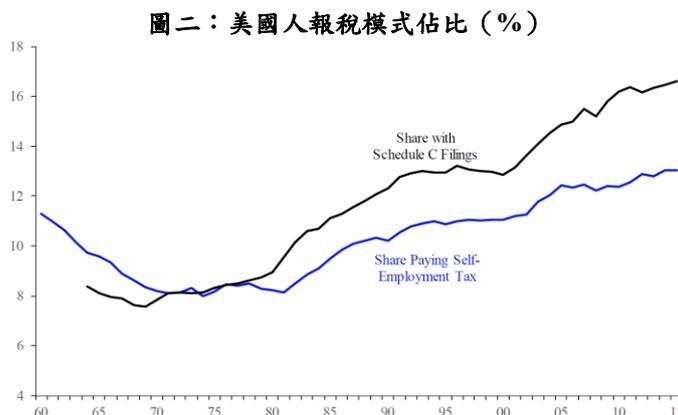
理論失效甚罕見 結構轉變偶出現

海嘯後，*This Time is Different* 一書面世，「今時不同往日」此話亦一時流行起來。做學問的，不宜動輒說什麼結構轉變、範式轉移，因為這變相要否定前人累積的智慧；縱有亦應罕見。然而若真有變，則不應忽視，只是論證時要加倍小心。落到較窄框架，譬如某一行業，則結構轉變的可能性會提高。今文引述學者最近提到的零售結構轉變，而這個現象可能正多少影響着傳統的菲臘普斯曲線（Phillips curve）理論（見參考）。

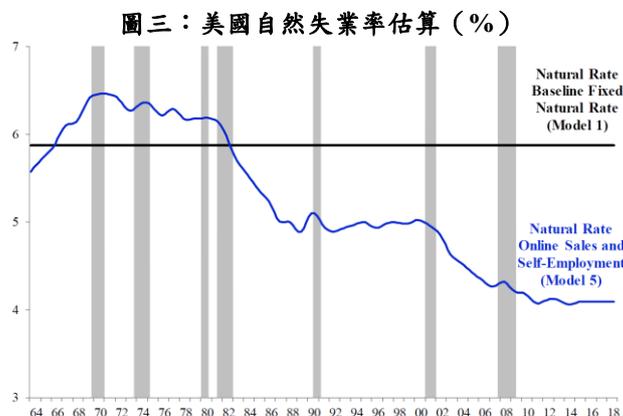
這所指的是 Gig economy，白話講就是「炒散」，尤當網上活動流行後更為明顯。圖一可見，美國網上零售的佔比在過去廿年急升，以比例計已跟傳統零售叮噹馬頭。



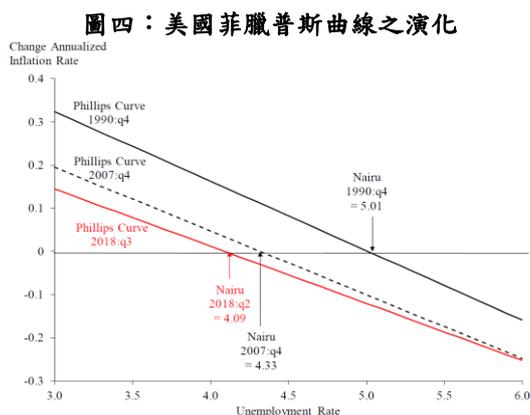
圖二為反映美國自願人士的報稅紀錄（兩個皆是），可見近十年來升勢明顯轉急。



既然近年盛行炒散，傳統的失業率便有可能高估了實況，將老闆當成為失業人士。圖三重新估算自然失業率，黑變藍下，真正的自然失業率可能不是近 6% 而是近 4%。而實際上，近年失業率確是不斷跌穿聯儲局指的長期水平，可見傳統數字或真估錯。



既然自然率要修正，圖四所見，菲臘普斯曲線也要修正，而結果確是趨平坦了。



很多人搔爆頭從通脹乏力的角度解釋緣何曲線平坦，但其實從零售結構轉變說起到失業率的變化，順理成章。然而曲線理論其實無變，變的還只是變數的數值而已。

參考：John V. Duca (2019). “Inflation and the Gig Economy: Have the Rise of Online Retailing and Self-Employment Disrupted the Phillips Curve?” Federal Reserve Bank of Dallas Research Department Working Paper 1814, Nov 16.

羅家聰
環球金融市場部