

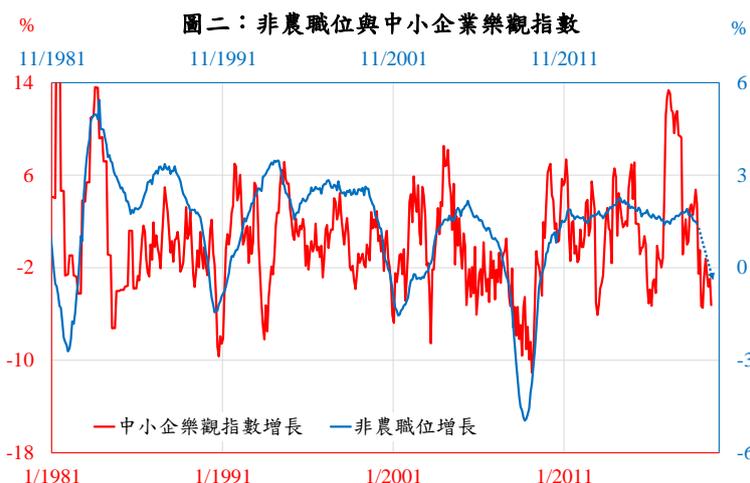
《商報》專欄

美國強勁就業步尾聲

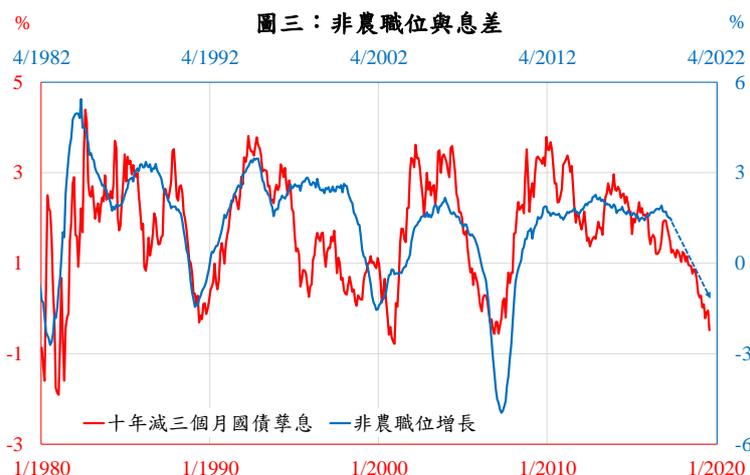
美國近期公佈的就業數據好壞參半，其中失業率自金融海嘯後一直回落，近月再創新低，但工資增長整體只見持平。其實當地已經處於全民就業一段時間，究竟穩定的就業市場還能維持多久？



先看消費層面。圖一顯示美國零售銷售增長與非農職位增長同向，前者領先後者四個月。美國零售銷售增長近月從低位反彈，可見內需不錯，料非農職位增長短線略有上升壓力。不過若以中長線來看，前景會否繼續樂觀？



經濟轉弱時，往往中小企業先受影響，因而削減職位機會較高，所以參考其樂觀指數或可預示職位增長去向。觀乎圖二，中小企業樂觀指數增長領先非農職位增長十個月，前者自2017年第一季反覆回落，目前更見萎縮，按藍箭預示，估計非農職位增長在未來十個月反覆回落。



再看宏觀因素。參考經濟增長前瞻性較好的美國長短息差，如十年減三個月國債孳息，圖三顯示，其走勢與非農職位增長呈強烈正比。前者領先後者二十七個月，而長短息差近年明顯回落，創近十年新低同時開始倒掛。美國經濟增長在未來二十七個月有明顯下行壓力，按藍箭預示，估計非農職位增長在未來兩年多也應放緩，粗略估計甚至萎縮 1%。



最後把非農職位增長對上失業率變動得出圖四，其中可見兩者呈強烈反比，並且同步。若按圖三得出非農職位增長在未來九季將下行，並出現萎縮，那麼失業率將按年回升約 1%。由是觀之，失業率應已見底，並在未來兩年多回升至 4.6% 左右；雖然聯儲局同樣預測失業率在未來三年回升，但按上述得出結果，料失業率最終水平高於當局長線失業率預測水平 4.2%。

由是觀之，綜合以上四圖，非農職位增長短線仍不錯，不過中線而言，宏觀環境將為勞工市場帶來負面影響，因此估計美國強勁就業市場應踏入尾聲了。

袁沛儀

