



就業數據強勁令加息預期升溫

美國二月份非農業職位增加 29.5 萬份，遠超市場預期。失業率從 5.7% 跌至 5.5%，已頗為接近聯儲局認為相當於全民就業的水平，加息預期顯著升溫。事實上，從 2014 年開始，美國在職位創造方面的表現近乎無可挑剔。惟質量方面仍存在不小改善空間，因此聯儲局加息的步伐仍有望較為克制。

首先，勞動參與率跌至 62.8%。繼續徘徊在 37 年低位，失業率的下跌相當程度上有賴退出勞工市場的人數持續上升。目前美國有近九千二百九十萬人非勞動人口，為歷史新高。由此可見，溫和的經濟復蘇未能夠吸引更多人投入職場。

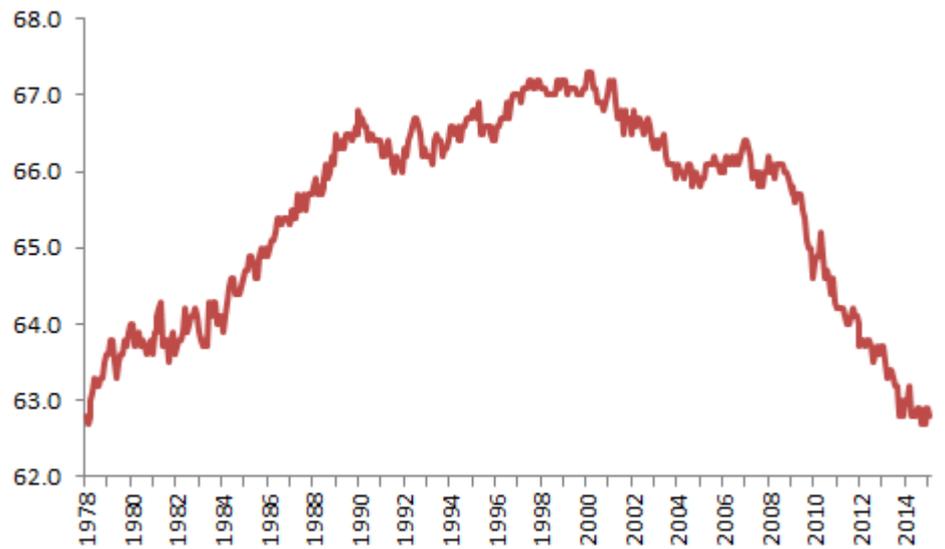
其次，工資增長緩慢。由於美國多個州份在年初上調最低工資，平均時薪在 1 月份急升 0.5%，但 2 月份環比升幅即降至 0.1%。而於最近一年內，平均時薪僅上升 2%。收入增長緩慢，與美國勞工市場結構的改變密不可分。職位上升數目雖然令人振奮，卻主要由低端行業帶動。以 2 月份為例，職位增長最快的三個行業分別是休閒娛樂接待、教育醫護、零售銷售。這三個行業是報酬最低的類別，但在該月總共創造了 15.2 萬份職位，超過整個勞工市場新增職位的一半。

值得注意的是，在上週五勞工統計局公佈 2 月異常強勁新增職位當天，美股全線下挫。標普 500 指數跌 1.4%，錄得兩個月內最大跌幅，無疑是受投資者對聯儲局加息預期升溫所致。已經邁入第七年的美股牛市正面臨挑戰。在超寬鬆貨幣政策的年代，資產價格一直受流動性主導，與經濟基本面脫節。經濟數據勝預期，反倒造成市場對貨幣政策收緊的擔憂，導致股市下挫。這種好消息是壞消息，壞消息是好消息的特殊現象，相信在利率正常化完成前難以改變。

卓亮
經濟研究員
Tel: 28266193
tristanzhuo@bochk.com

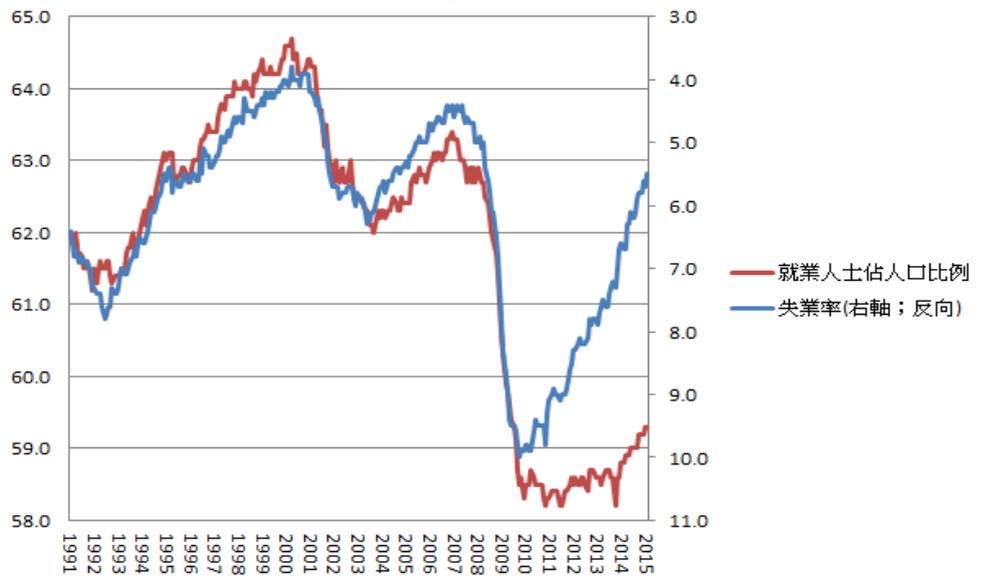
聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

勞工參與率未見起色(單位：%)



資料來源：美國勞工統計局、中銀香港經濟研究

就業人士佔比的改善幅度遠遠落後於失業率(單位：%)



資料來源：歐洲央行、中銀香港經濟研究