

■在長期兼職趨勢持續之際，同時推行加稅措施，年輕一代就業者更難免百上加斤。

(彭博圖片)

「弊政」成災 禍延後代

> 前沿思考 > John Mauldin



任何加稅措施，尤其是提高入息稅的措施，都會對經濟產生一至三倍的負乘數效應，這種說法在分析界已頗為普遍。據筆者所知，至今一直未有任何經專家評審（peer-reviewed）的相關研究報告提出相反結論。

美國經濟至今仍表現疲弱，就業增長缺乏動力，而華府竟暗渡陳倉，已經通過相關法案，為大幅提升中產階級的入息稅作好部署。雖然筆者也得承認，美國政府此舉並無加稅之意，但骨子裏卻有加稅之實。面對政府的加稅威脅，今期重點分析為何消費開支問題勢將於未來幾年進一步惡化，並繼續探討就業方面種種令人憂慮的發展趨勢。

筆者上周在本欄指出「奧巴馬醫改法案」(Obamacare)難免產生始料不及的後果,因為根據有關法規,全職僱員定義為每周工作29小時的員工,以致僱主為減輕為員工購買醫保的開支,而將愈來愈多全職職位改為兼職職位。

加拿大籍美國地產大亨朱克曼(Mort Zuckerman)兩星期前在《華爾街日報》發表評論文章,其中即觸及相關課題:

「在經濟復蘇的進程中,就業卻未見改善,尤其令人深感不安。根據美國政府公布的住戶就業調查(Household Survey)結果,今年6月全職職位減少了24萬份,而兼職職位則暴增36萬份,高踞2805.9萬份的空前水平,較2007年年底經濟衰退開始時,還要多出300萬份。」

「問題的嚴重程度其實遠不止於此。有關調查還包括一直未能覓得全職職位的兼職員工,以及仍有工作意願卻已放棄求職的一群。若將這兩類『散工』計算在失業大軍之中,則美國的實質失業率更由今年5月的13.8%升至6月的14.3%。」

事實上,正如財經研究中心GaveKal的加夫(Charles Gave)上周在炮轟量寬的文章中所指,兼職職位日增的趨勢,早在奧巴馬就任總統之前就已展開。「奧巴馬醫改法案」將兼職定義為每周工作29小時以下,加上全職職位醫保成本增高,不過令本已存在的長期趨勢變本加厲而已。

兼職之勢已成

兼職趨勢所以如此堪憂,皆因受影響者主要屬年輕人以及欠缺技能的一群。正如筆者一再在本欄指出,職場上55歲以上仍未退休者,無疑霸佔了年輕一輩的「市場份額」。筆者翻查官方發表的最新數據,發現自從上次在1998年爆發的經濟衰退以來,美國的職位總數已銳減200萬份。近期公布的失業數字所以續見下降,只因有幾百萬人出於種種原因離開職場。雖然自就業周期谷底以來,美國新增職位已達700萬份,可惜年齡組別介乎25歲至54歲的就業者數字,一直未見顯著上升。到底新增職位花落誰家?

答案可從【圖1】找到。圖中數據顯示55歲以上年齡組別的就業人數:即使戰後新生代退休人口日增,亦不足以解釋為何此一年齡組別的就業人數會如此激增。若非圖中以陰影部分明確標示經濟衰退,讀者單看

數字升勢,必定以為過去十年期間經濟一帆風順,完全不受衰退影響。事實上,此一年齡組別不但就業人數趨升,更搶去較年輕組別的飯碗。筆者參考其他官方資料,再往深一層發掘下去,發現就業者年紀愈輕,失業水平愈高。

脫貧無望一族

吾友加夫(Charles Gave)對美國就業情況剖析入微,正當各界對貨幣政策議論紛紛,其分析中以下各段尤具參考價值:

「從【圖2】可見,美國兼職人數自千禧首十年以來升勢不斷,以至重返1976年至2001年間一直持續的水平。所不同者,全職職位自2002年起顯著減少,2008年以後跌勢更進一步加速。兼職職位至今已增加300萬份,而全職職位的減幅亦大致相同;全職與兼職職位數目在比例上出現如此變化,可說屬史無前例。」

「下一步是找出兼職職位與全職職位的增長差距,方法是比較全職與兼職職位每七年間的變化,然後計算其中差額。鑑於兩類職位中以兼職職位增長居多,預料美國勞動人口工資下降的比例將會上升。要驗證此一推想,我們將每七年間距的職位差額與美國家庭收入中位數水平對比。」

「對比結果頗為出人意表。新增職位類別差額與家庭實質收入中位數之間的相關係數,1974年至2013年間為0.82;1997年至2013年則升至0.95。這些數據結果所以如此重要,皆因在全職職位居多的職場穩定時期,家庭收入中位數亦往往趨升。相反,在就業市場不穩定時期,家庭收入中位數的走勢則往往向下。」

收入受壓關鍵

「簡而言之,美國家庭收入中位數所以大跌,皆因有一大部分美國人一職難求。在如此經濟、政治、社會災難背後,實隱藏着眾多不利因素,例如有礙於傳統低技術就業機會的科技發展,以及中國冒起成為足以挑戰美國的工業強國。較鮮為人知的,要算是美國貨幣政策對美國勞動市場所造成的嚴重傷害。」

「美國家庭收入中位數一蹶不振,歷史上向與聯儲局推行負責質利率政策的時期吻合。早於2011年初,已有專文探討

為何融資需要實質成本之際,失業率往往偏低。近兩年來,家庭收入受貨幣政策影響的現象一直持續,而家庭收入中位數則如我所料不停下降。毋庸置疑,貨幣政策一日未作出重大改變,家庭收入中位數難免跌勢不止。」

「弱勢社群積蓄回報一日受壓,工作待遇一日未見改善,則始終無法脫貧。影響所及,只有金融業的高薪厚職受到保障,傳統行業的就業前景則持續黯淡。因此,負責質利率時期往往出現堅尼系數(Gini Coefficient)飆升現象。當前政策實際上已衍生出待遇微薄而又長期經濟不穩的『流氓無產階級』(lumpenproletariat)。美國人口中至少有半數正進一步陷入經濟困境,以致長遠而言勢將有礙消費增長。此外,據我所知,結構性牛市從未見在家庭收入中位數持續下跌的環境中出現過。」

「究竟為何貝南奇仍一意孤行,依然不改其幣政方針?背後原因也許與日本20年前施行措施的理念如出一轍。貝南奇要保障的,其實是銀行家,而非銀行。長話短說,正如外界經常引用的那句名言:『但凡對美國投資銀行有利的,都對美國整體經濟不利。』」

「貝南奇死守的貨幣政策,目的其實在於保障精英階級的利益,單從這方面而言,他所推出的相關措施無疑十分成功。前任儲局主席伏爾克(Paul Volcker)往往重視平民百姓的利益多於投資銀行家,在央行行長中可算是歷來最得民心的一位。相反,貝南奇則對造成『流氓無產階級』以及『超級富豪階層』的兩極化現象,無疑難辭其咎;出現這種社會問題,更可能引致種種不堪設想的惡果:

- 馬克斯陰魂不散,『階級鬥爭』勢將成為未來數年內的主要政治議題。這正是受過高深教育的技術官僚手摺民生攸關的貨幣政策大權,又以為一己才智勝過市場規律,而足以招來的劣勢。
- 在民主政體中實行偏袒富豪而有損大眾利益的幣政(歐羅『實驗』的破壞力即屬一例),政治上既非善策,經濟上更勢將引致國家偏離可持續發展的資本主義經濟坦途,而墜入社會主義或由技術官僚當政(technocracy)的『奴役之路』(road to serfdom)。
- 如此貨幣制度將導致社會、金融、經濟

方面日形不穩的局面。財經範疇的不公現象,是政局不穩的溫床。當年面對類似情況,上世紀初,老羅斯福(Theodore Roosevelt)總統與國會聯手對付當時美國商界中所謂的「強盜富豪」(Robber Barons)。二十年後,小羅斯福總統(Franklin Roosevelt)則在上世紀30年代的經濟大蕭條時期將商業銀行與投資銀行分家。面對當前貨幣政策危機,奧巴馬的表現當然及不上兩位羅斯福總統。

• 無論如何,目前困局總得有個了結。我個人希望美國貨幣政策能於可見將來重拾正軌,否則,若繼續由只知蠱惑民心的政客當政,則境況更是堪虞。

「有鑑於此,對聯儲局最初宣稱有望逐步退市之舉,我本來視之為經濟重拾正軌的第一步。可惜貝南奇隨即後勁不繼,令我大跌眼鏡。這對創造就業、收入公平分配,以至美國未來繁榮都將影響深遠,令我不禁憂從中來。」

後代前途堪憂

聯儲局採取「涓滴式」(trickle-down)貨幣政策,無非但求穩住銀行業和股市,擴大財富效應,從而促進投資及消費,以期逐步刺激經濟,由上而下一點一滴方式創造就業,提高收入水平。問題是向來反對「涓滴式經濟學」(trickle-down economics)的官員,現在反過來實行「涓滴式」貨幣政策及量寬措施,可謂緣木求魚之至。

另一方面,新一代求職者面對全職工作一職難求的困境,正急謀培養新技能的機會,以期覓得較為穩定、待遇較佳的工作。就業情況有如一潭死水,一日未得解決,新一代都難以及時在職場收復失地。正如吾友加夫在上文中指出,美國職場正逐漸形成一個弱勢社群,這勢將對這個泱泱大國的前途造成嚴重打擊。

奧巴馬總統上周就美國經濟現況發表的演說,也許更像一篇競選演說,竟將就業機會減少歸咎於科技發展,又指收入增長乏力實屬工會瓦解之過,更將目前各項難題的責任推到前任身上。演說中提出種種新計劃與新承諾,都無非光說不練的空言,而未能正視眼前各種迫切問題,反而不顧各方反對,在推行其醫改法案方面變

本加厲。

據美國國會預算辦公室(Congressional Budget Office)現時估計,美國有700萬人將於本年年底喪失僱主承擔的醫療保險保障。

既有這許多全職僱員不受保障,反而須自掏腰包,按最高法院規定而每年支付最少1400美元的法定醫療稅,相信有關醫療費用更將於未來數年內飆升;如此加稅幅度,實在高得令人咋舌。

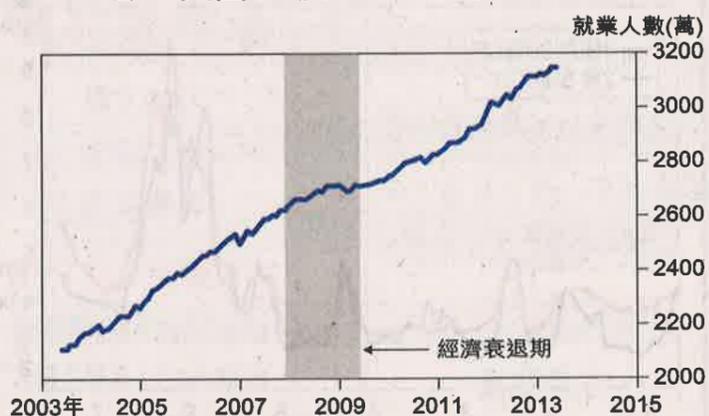
無力購買醫療保險,而又時薪高於10美元的年輕人,將須每年支付1300美元保費,約佔其稅後收入接近一成,難免大大削減其可支配收入;美國政府此舉實無異於向中下階層加稅。年輕就業者為求獲得醫療保障,終須承受額外的經濟負擔。

由此可知,醫保法案所引致的種種經濟惡果不但始料不及,更兼不堪設想。除了富豪及小企業僱主須承擔加稅擔子以外,年輕人以及中產階級亦難倖免。當前經濟復蘇進度之慢本已屬前所未見,而今年末季增長更預計不足1%;在長期兼職趨勢持續之際,同時推行加稅措施,年輕一代就業者更難免百上加斤。

雖然美國財赤近期暫見回落迹象,但無非因為納稅人趁稅率回升之前,趕在2012年把收入入賬;況且「減稅紅利」(tax dividend)效應亦即將隨稅務減免措施到期而告終。因此,財赤又勢將成為2016年的頭號政治議題,而緊隨其後的將是就業問題。

作者為著名投資分析專家,其前沿思考(Thoughts from the Frontline)是目前全球發布範圍最廣的投資通訊,擁有過百萬讀者。
John Mauldin 擁有極強洞察力、擅長解構複雜的金融現象,每周對華爾街、全球金融市場和經濟歷史提出精闢見解,極具參考價值。
《信報》為大中華區唯一刊載 John Mauldin 投資通訊的中文媒體,內容由《信報》翻譯,「跳出思維定式」及「前沿思考」分別於每周一、周五在《信報》(精華版)及信報網站 www.hkej.com (全文)刊出。

圖1 美國55歲以上人口就業走勢



資料來源 美國勞工統計局

信報

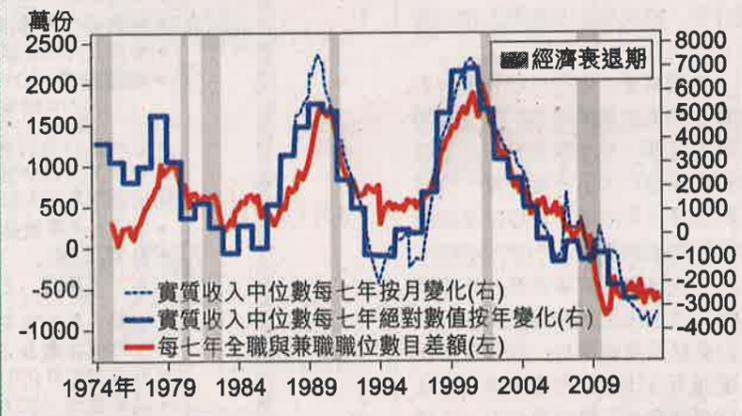
圖2 美國每七年職位增減走勢



資料來源 GaveKal Data

信報

圖3 全職與兼職職位數目差額與收入的關係



資料來源 GaveKal Data

信報