

# 就业看哪些指标比较有效？

## ——就业市场分析报告（一）

### 摘要

- 随着就业压力加大，政策重视度显著上升。伴随着经济压力持续上升，就业压力凸显。2018年7月政治局会提出“六稳”，并将“稳就业”放在首位。在此后的政策表述中这一排序得到延续。2019年政府工作报告首次将就业优先政策置于宏观政策层面，并明确提出稳增长首要是保就业。由于就业稳定牵涉到社会稳定，如果出现大量失业人员，不仅会对消费、经济产生显著的负面影响，更为重要的是会影响社会稳定。这也是为何政策将稳定就业放在如此重要位置的原因。市场也普遍将稳定的就业作为政策底线看待。即经济增速下滑不能损害到就业稳定。因而就业状况成为判断政策变化，以及经济走势的重要依据。
- 但是受限于统计发展以及其它因素，目前国内官方就业指标大多难以有效反映就业市场变化，这对分析就业市场变化带来困难。现有的劳动力市场观测指标可分为四类。一类是直接衡量就业量的指标，例如美国的新增非农就业，以及国内的新增城镇就业等，这类指标直接衡量当期新增就业人员的数量；第二类是失业指标，由于就业的反面就是失业，因而失业指标同样反映劳动力市场状况，最为常用的是失业率指标，除此之外还有失业人口指标等；第三类是价格或供需相对指标，这类指标反映供需相对变化形成的价格状况，即工资等，较为常用的是各类劳动力平均工资，以及反映劳动力市场供求状况的求人倍率等；第四类是景气指标，这类指标主要通过调查，来反映劳动力市场预期和情绪状况。这些指标多少都有些局限或缺陷，难以有效的反映就业市场总体变化。
- 我们基于对我国二元就业市场的理解，选定两类我们认为最有效的就业指标。二元经济下我国就业市场具有独特性。一方面，二元经济下我国存在大量的转移劳动力，以农民工为代表，其就业问题不表现为失业，而表现为返乡，这也是我国就业市场不同于发达国家的最根本之处。但另一方面，随着城市化的推进，城镇人口占比提升以及年轻人已经不愿意返回农村，越来越多的人即使失业也不愿意返回农村，这意味着经济下行形成的就业压力开始越来越多的体现为失业人员的增加。我国转型经济下这两种情况同时存在，因而分析我国就业市场运行逻辑，需要同时考虑这两种情况。相应的，观察我国就业市场也需要同时观察劳动力转移和城镇失业这两类指标。
- 劳动力转移有较为成熟的指标。年度指标有新增非农就业、农民工增量以及新增城镇就业等。而季度指标则有外出农民工和平均工资等。对失业率来说，则缺乏现有的较为有效的指标。登记失业率较为失真，而调查失业率序列较短，难以判断其有效性。我们借助经济活动人口和就业人口，估算城镇失业率，估算结果与经济增速有较高的负相关性，显示我们估算的失业率指标是较为有效的长时间序列失业率指标。
- 无论是劳动力转移指标，还是我们估算的失业率指标，都显示近年随着经济下行，就业压力不断攀升。当前就业处于较为严峻的态势下，因而需要稳定经济增长，来缓解就业压力上升。
- 风险提示：经济下行超预期。

### 西南证券研究发展中心

分析师：杨业伟  
执业证号：S1250517050001  
电话：010-57631229  
邮箱：yyw@swsc.com.cn

分析师：张伟  
执业证号：S1250519060003  
电话：010-57758579  
邮箱：zhwhg@swsc.com.cn

### 相关研究

1. “美元荒”的原因和机制 (2019-10-09)
2. 暂时的弱平稳不改变放缓的趋势——月度经济预测 (2019-10-08)
3. 论预测，金融条件比全球 PMI 更好——全球央行追踪第 13 期 (2019-10-07)
4. 国庆长假期间国内外经济与资本市场状况述评 (2019-10-07)
5. 企业景气度小幅回升，或是短期改善而非趋势回升 (2019-10-07)
6. 限产带动生产走弱，地产需求继续强韧 (2019-09-29)
7. 企业盈利保持弱势，需要政策更为有效 (2019-09-29)
8. 经济延续弱势，LPR 再下行降低成本效果有待观察 (2019-09-22)
9. 解密数字货币：概念、局限和前景 (2019-09-21)
10. 联储降息内部分歧加大，经济走势决定宽松持续 (2019-09-20)

## 目 录

<b>1 就业可以看那些指标</b> .....	<b>1</b>
1.1 就业量指标 .....	1
1.2 失业指标 .....	2
1.3 劳动市场供求与工资指标 .....	4
1.4 就业景气度指标 .....	5
1.5 小结 .....	6
<b>2 我们认为有效的就业指标</b> .....	<b>7</b>
2.1 劳动力转移量指标 .....	7
2.2 我们估算得到较为有效的失业率指标 .....	8
<b>3 结论</b> .....	<b>9</b>

## 图 目 录

图 1: 新增城镇就业情况 .....	2
图 2: 新增城镇就业与净增城镇就业 .....	2
图 3: 城镇登记失业率 .....	3
图 4: 城镇调查失业率显示失业压力上升 .....	3
图 5: 利用经济活动人口估算失业率 VS 官方失业率 .....	3
图 6: 估算城镇失业率与经济具有更好的负相关关系 .....	3
图 7: 求人倍率变化 .....	4
图 8: 各类城镇单位企业职工平均工资增速 .....	4
图 9: 外出农民工数量与平均工资 .....	5
图 10: 居民人均工资性收入同比增速 .....	5
图 11: PMI 中从业人员分项指标 .....	6
图 12: 央行未来就业市场预期指数以及 CIER 景气指数 .....	6
图 13: 非农劳动力增量与经济增速 .....	8
图 14: 外出农民工数量与平均工资 .....	8
图 15: 估算城镇失业率与经济增速 .....	9
图 16: 估算城镇失业率与经济增速相关关系 .....	9

## 表 目 录

表 1: 主要就业统计指标分类 .....	6
-----------------------	---

## 1 就业可以看那些指标

政策高度关注就业，就业压力凸显。伴随着信用的持续收缩，叠加中美贸易摩擦逐步发酵，这使得经济下行压力加大，并加剧大规模失业风险。2018年7月政治局会提出“六稳”，并将“稳就业”放在首位。2018年12月，国务院印发《关于做好当前和今后一个时期促进就业工作的若干意见》，对不裁员或少裁员的参保企业，可返还其上年度实际缴纳失业保险费的50%。2019年政府工作报告首次将就业优先政策置于宏观政策层面，并明确提出稳增长首要是保就业。5月国务院就业工作领导小组成立，以更好的实施就业优先政策。在7月底的国常会上，总理再次强调部署加大力度落实就业优先政策。政策将就业放在高度重要的位置，凸显了就业压力不断加大的状况。

就业稳定是经济的底线，因而就业状况对判断经济和政策走势至关重要。由于就业稳定牵涉到社会稳定，如果出现大量失业人员，不仅会对消费、经济产生显著的负面影响，更为重要的是会影响社会稳定。这也是为何政策将稳定就业放在如此重要位置的原因。因而市场也普遍将稳定的就业作为政策底线看待。即经济增速下滑不能损害到就业稳定。因而就业状况成为判断政策变化，以及经济走势的重要依据。

但是受限于统计发展以及其它因素，目前国内缺乏较为有效的就业市场观测指标。劳动力市场观测指标可以分为四类。一类是直接衡量就业量的指标，例如美国的新增非农就业，以及国内的新增城镇就业等，这类指标直接衡量当期新增就业人员的数量；第二类是失业指标，由于就业的反面就是失业，因而失业指标同样反映劳动力市场状况，最为常用的是失业率指标，除此之外还有失业人口指标等；第三类是价格或供需相对指标，这类指标反映供需相对变化形成的价格状况，即工资等，较为常用的是各类劳动力平均工资，以及反映劳动力市场供求状况的求人倍率等；第四类是景气指标，这类指标与其它景气指标类似，主要通过调查，来反映劳动力市场预期和情绪状况。

虽然这些指标均存在各自的局限，而且受国内劳动力统计制度不完善限制，劳动力市场指标有效性并不高。但我们从各个侧面拼凑劳动力市场总体状况，会发现就业压力出现不断上升的过程中。我们会分别介绍各类指标情况。

### 1.1 就业量指标

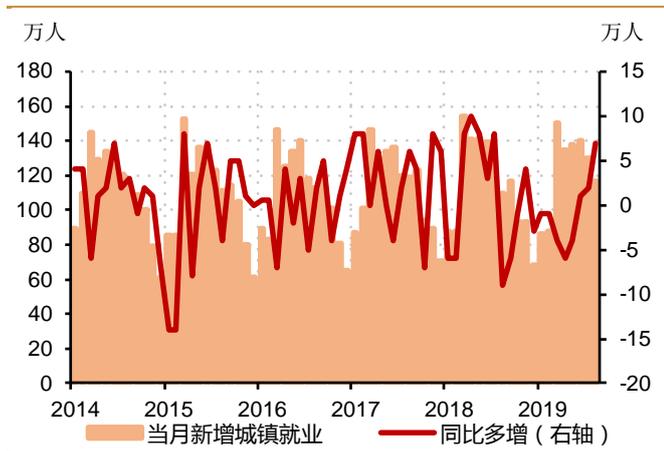
使用最为广泛的就业量指标是城镇新增就业，这也是被作为政策目标的指标。城镇新增就业是指某一时段内该地区或全国城镇新增就业的规模。该数据是重要的政策目标，每年政府工作报告会公布该年度的新增城镇就业目标，例如2019年政府工作报告确定新增城镇就业规模在1100万人以上，而城镇新增就业也是上级政府考核各下级政府的主要指标之一。城镇新增就业是为数不多的月度就业量指标，因而是判断就业量变化状况的重要依据。

从这个指标来看，今年就业压力在上升。今年前8个月，城镇新增就业规模为984万人，较去年同期990万人减少6万人，显示经济创造就业能力在下降。而就失业人员再就业状况来看，今年前7个月为309万人，同比减少29万人。随着经济下行，经济中创造的新就业岗位开始下降，显示就业压力上升。

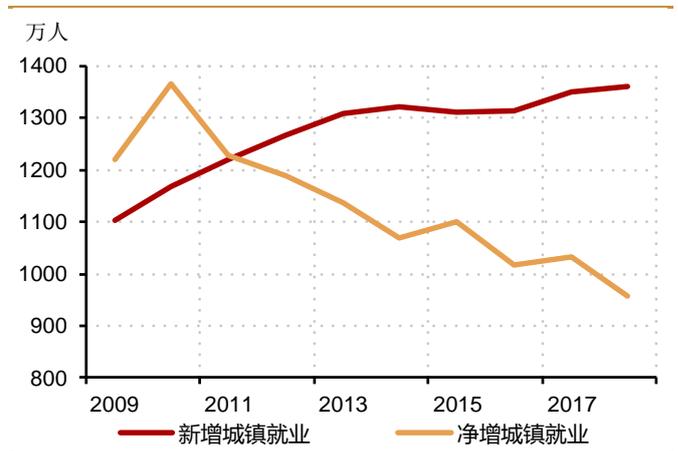
但同时需要指出，城镇新增就业指标存在重要缺陷。城镇新增就业指标虽然是重要的月度就业量指标，而且是政策重点关注指标，但存在重要缺陷。城镇新增就业并非净增就业，它衡量的是一段时期内新增就业的规模，存在重要的重复计算问题。例如，劳动者在当期失

业后重新再就业，虽然就业总量没有变化，但会在新增就业里计入。另外，如果1个员工退休，同时有1个新员工加入，虽然就业总量没有变化，新增就业也会增加。事实上，新增城镇就业只统计增加的那部分就业，不统计减少、退出的那部分就业，因而存在一定重复计算，不是就业净增量。例如2018年新增城镇就业1361万人，但净增城镇就业只有957万人，两者相差404万人。但衡量城镇就业净增量的净增城镇就业，却只有年度数据，没有高频数据。

其它就业量数据包括低频的年度数据，以及一些不再更新的月度就业指标。除新增城镇就业之外，还有一些月度就业指标。例如工业企业从业人员，该指标从2014年以来持续下降，从2014年末的9972万人下降至2018年末的7942万人，累计减少25.6%，背后是工业用工需求的大幅下降。但该指标从2018年末开始不再月度更新。年度频率的就业量指标比较丰富，不仅包括总的就业人员，还包括一产、二产、三产就业人员以及城镇就业、乡村就业人员。另外，在城乡就业之中，还按就业主体属性进行了划分，例如划分国有单位、城镇集体单位、股份合作单位、私营单位等等。

**图1：新增城镇就业情况**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图2：新增城镇就业与净增城镇就业**


数据来源：Wind，西南证券整理

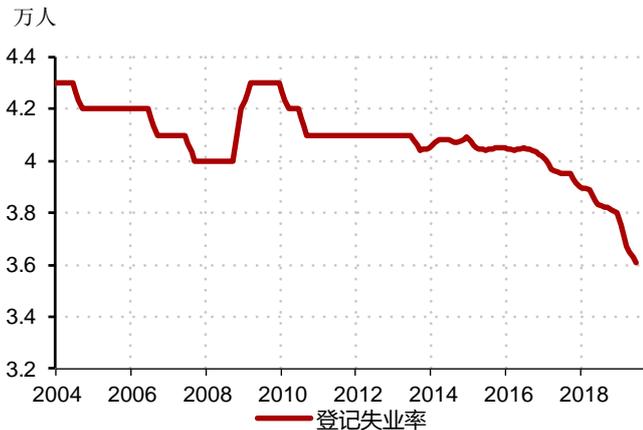
## 1.2 失业指标

由于就业的反面就是失业，因而失业指标同样是主要的就业市场观测指标，其中最为重要的就是失业率。失业率是失业人口占失业和就业人口之和的比例，用于衡量劳动力中失业人口的占比。失业率高直接反映这失业压力的大小。失业率高企往往显示就业压力上升，在国内外都是如此。

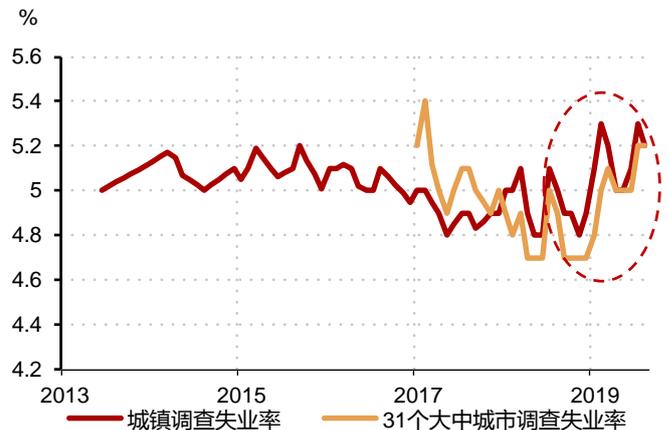
但直到目前，国内依然缺乏较为优质的失业率指标，当前国内的登记失业率和调查失业率均存在一定缺陷。我国目前的失业率可以分为登记失业率和调查失业率两类。人社部公布的城镇居民登记失业率是季度数据，不包括农村户籍劳动力和未在人力资源部登记的失业人员。由于该指标为被动登记的结果，因而该指标波动率较小，常年保持在4%左右，不反应实际就业状况变化。

除登记失业率之外，统计局从2017年开始公布调查失业率。统计局公布的城镇居民调查失业率采取每月抽样调查的方式统计失业率。但时间跨度仅从2018年1月开始，时间序列太短。并且以居住半年以上常住人口为统计对象，因而会漏统大量的流动人口。同时与城

镇登记失业率一样，不包括农村失业。因为每月抽样调查 12 万户，覆盖的范围也较有限。今年以来调查失业率有所上升，从去年末的 4.9% 上升至今年 8 月的 5.2%，显示失业压力有所加大。除全国调查失业率之外，统计局从 2013 年开始公布 31 个大中城市调查失业率数据，该指标从 18 年 12 月 4.7% 的低点上升至今年 8 月的 5.2%，同样显示失业压力上升。

**图 3：城镇登记失业率**


数据来源：Wind，西南证券整理

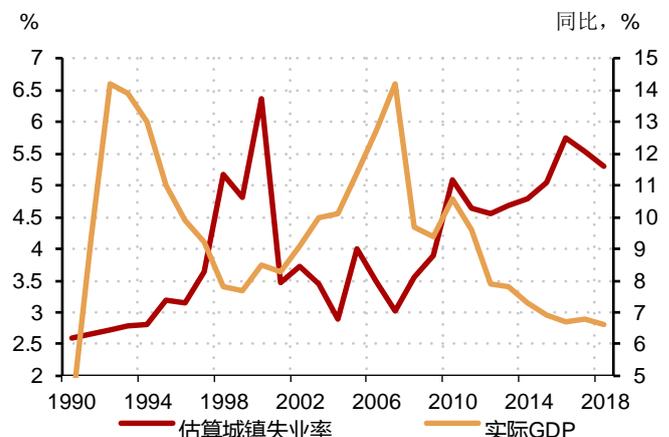
**图 4：城镇调查失业率显示失业压力上升**


数据来源：Wind，西南证券整理

除官方公布失业率之外，可以通过经济活动人口和就业人口，来间接观察失业情况。由于经济活动人口由失业人口和就业人口构成，统计局每年会公布经济活动人口与就业人口数据，用  $1 - \text{就业人口} / \text{失业人口}$  可以得到估算的总体失业率。然后根据失业人员在城镇和乡村之间的分布，就可以估算出城镇失业率。2010 年普查数据显示城镇失业人口占总失业人口比例为 77.2%，假定其它年份保持此比例，以此估算。2018 年全体失业率为 3.7%，如果分配到城镇失业，则可以估算出城镇失业率为 5.3%。这个水平与调查失业率 4.9% 比较接近。但从波动来看，我们估算的城镇失业率波动较调查失业率更大，和经济增速也具有明显的负相关关系。随着经济增速的下行，我们估算的城镇失业率从 2007 年 3.0% 的水平持续上升至 2016 年最高的 5.8%，与经济较好的负相关关系显示我们估算的城镇失业率更能反映实际的失业情况。但美中不足的是，经济活动人口是年度指标，因而我们估算的失业率也只能是年度的，时效性并不强。

**图 5：利用经济活动人口估算失业率 VS 官方失业率**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 6：估算城镇失业率与经济具有更好的负相关关系**


数据来源：Wind，西南证券整理

### 1.3 劳动力市场供求与工资指标

除量的指标外，还有反映劳动力市场供求相对状况的指标。人社部会按季度公布求人倍率，作为衡量供求相对状况的指标。求人倍率是空缺岗位和求职人数的比值，反映雇工需求和求职需求相对状况，大于1反映劳动力供不应求，小于1反映供过于求。数据来自人社部100个城市的公共就业服务机构，但基础数据依赖求职者和用人单位自愿前往各地公共就业服务机构进行登记，由于雇主登记可能性大于雇员，导致该指标趋势性上升，因而对判断劳动力市场变化参考意义有限。该指标从2001年1季度首次公布的0.65上升至2008年2季度的0.98，而后在金融危机期间小幅回落，便再度上升，到2018年4季度已经上升至1.27，继续创新高，这与实际的就业情况并不一致。

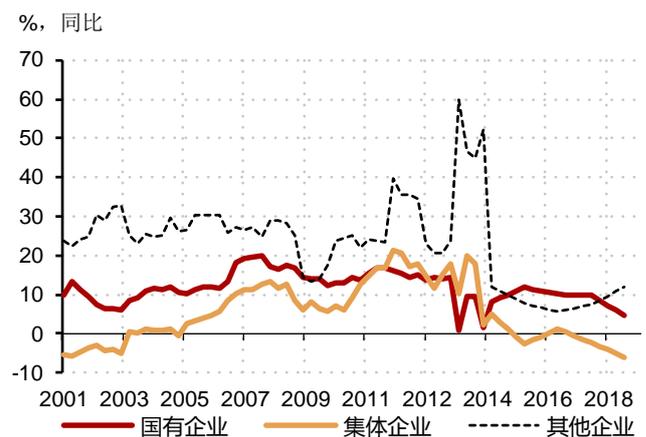
事实上，反映供求状况最有效的指标是价格，即工资状况。2014年之前，统计局会按季度公布城镇职工工资增速，但2014年之后，统计局仅按年度公布城镇职工工资增速。2018年城镇职工工资同比增长8.9%，虽然较上年增速提升0.7个百分点，但低于当年9.7%的名义GDP增速。从结构上看，分化明显加大，国有企业和集体企业职工平均工资分别同比增长4.6%和-6.0%，较上年分别下滑5.3和3.7个百分点，而其它企业职工工资同比增长12.0%，增速较上年提升4.6%。工资分化反映部分群体就业压力更为突出，结构性问题严峻。

图7：求人倍率变化



数据来源：Wind，西南证券整理

图8：各类城镇单位企业职工平均工资增速



数据来源：Wind，西南证券整理

除职工工资之外，季度的农民工数量和工资数据也反映着劳动力市场供求状况。近年劳动力转移速度缓慢，外出农民工数量同比增速一直在1%左右的低位波动。而这种转移速度放缓的原因并非来自劳动力供给层面，而是来自需求层面。农民工工资增速从2012年以来持续下降，同比增速从14%左右下降至2016年的7%附近，而后持续稳定在这个水平。量价同时收缩显示是需求放缓所致。在经济下行压力之下，劳动力转移放缓，侧面印证就业市场压力上升。

工资增速变化会反应为居民工资性收入的变动，因而可以通过观察居民工资性收入变化来判断工资状况。根据城乡一体化调查结果，全国居民人均工资性收入同比增速近年延续若稳定趋势，同比增速中枢大致在9%左右，低于同期名义GDP增速。而从分布来看，城镇居民增速较低，工资性收入同比增速稳定在7%左右，而农村居民相对较高，在9%以上，但农村居民工资性收入下滑幅度相对城镇更大，可能由外出打工数量和平均工资增速放缓所致。居民工资性收入弱势状况同样显示了就业压力的上升。

**图 9：外出农民工数量与平均工资**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 10：居民人均工资性收入同比增速**


数据来源：Wind，西南证券整理

## 1.4 就业景气度指标

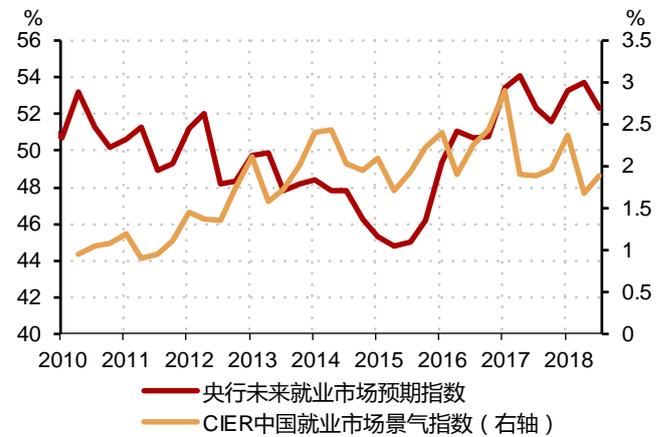
就业景气类指标与其它景气指标类似，主要通过调查，来反映劳动力市场预期和情绪状况。优势在时间序列完善，往往能够获得连贯的较长时期的时间序列数据，便于对就业市场进行分析。但缺点在于景气指标多反映预期和情绪状况，而非实际的就业量或者价，因而无法落地到实际情况，多作为就业市场的参考。目前国内比较常见的景气度指标包括 PMI 中的从业人员指数、央行调查中的未来就业预期指数，以及人民大学和智联招聘 CIER 指数。

每月公布的企业采购经理人指数 PMI 中包括从业人员指数，反映雇佣需求状况。该指标为扩散指标，大于 50 表示雇佣需求环比改善，小于 50 则表示环比恶化。近年无论是制造业还是非制造业，PMI 中从业人员指数均在持续恶化，2012 年以来制造业大部分时期从业人员指数在荣枯线以下，而 2015 年以来非制造业从业人员指数也落至荣枯线一下。制造业从业人员指数从去年 8 月的 49.4% 下降耗子今年 8 月的 46.9%，显示就业压力明显上升。

除此之外，央行也在储户调查中加入对未来就业市场预期的调查，通过对 20000 名储蓄调查数据编制未来就业预期指数。该指数在今年 2 季度有所下滑，较上季度下降 1.4 个百分点至 52.3%。另外，人民大学就业研究所和智联招聘联合推出中国就业市场景气指数，定义为全部招聘需求与全部申请人数之比，该指标在 2017 年末达到高点 2.91 之后开始回落，到 2019 年 2 季度下降至 1.89。这些指标也都不同程度的反映着就业状况变差。

**图 11：PMI 中从业人员分项指标**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 12：央行未来就业市场预期指数以及 CIER 景气指数**


数据来源：Wind，西南证券整理

## 1.5 小结

我们根据就业量、失业、劳动力供求/工资、景气度指标的划分方式，将就业指标归为这四类，并将每项指标的发布单位、频率、定义、优点、缺点总结如下（表 1），可以借此对我国就业统计指标有个全面的了解。

**表 1：主要就业统计指标分类**

分类	指标	发布单位	频率	定义	优点	缺点
就业量统计指标	城镇新增就业人数	人社部	月	某一段时间内（比如1年）该城镇累计有多少人就业	高频	时间跨度不长，没有分年龄、行业的新增就业数据，没有剔除当期失业人口
	城镇失业人员再就业人数	人社部	月	某一段时间内失业人员有多少人重新就业的人数	高频	覆盖范围有限
	城镇就业人员	统计局	年	16周岁及以上，从事一定社会劳动并取得一定劳动报酬或经营收入的人员	数据时间范围长，剔除了失业人口	低频
	外出农民工人数	统计局	季	外出农民工数量	季度，能够及时反映劳动力转移规模	时间序列较短，未覆盖本地农民工
失业统计指标	工业企业全部从业人员平均人数	统计局	月	规模以上工业企业分行业平均从业人数	有分行业数据	仅包含规模以上工业企业
	城镇登记失业率	人社部	季	期末城镇登记失业人数占期末城镇从业人员总数与期末实有城镇登记失业人数之和的比重	数据的时间幅度广	不包括未进行登记但有劳动能力又要求就业的失业人员；未能将城镇经济活动人口中的农村户籍劳动力的失业状况包括在内
	城镇调查失业率	统计局	月	每月调查约12万户，覆盖所有市和约1800个县	采用国际劳工组织推荐的统计标准，主要指标具有国际可比性；高频	以常住人口（居住半年以上）为统计对象，遗漏统计大量的流动人口；仍然建立在农村无失业人员的假设之上；数据的时间跨度太短
	城镇领取失业保险金人数	人社部	季	城镇失业人员领取失业保险金的人数	-	覆盖范围有限
劳动力供需/工资指标	求人倍率	中国人力资源市场监测中心	季	劳动力市场在一个统计周期内有效需求人数与有效求职人数之比	-	存在失真
	城镇职工平均工资	统计局	年	城镇各类职工年化平均工资及同比增速	较为全面的反映城镇职工工资状况	低频，仅覆盖城镇职工
	外出农民工平均工资	统计局	季	外出农民工月均工资及同比增速	季度，能够及时反映农民工工资变化	时间序列较短，未覆盖本地农民工
	城乡居民工资性收入	统计局	季	在城乡居民调查中，调查全国以及城乡居民人均工资性收入状况	能够较为全面的反映居民工资性收入变化	对劳动力市场的反应较为间接
景气度指标	PMI从业人员	统计局	月	通过非定章问卷调查形成的扩散指标	高频，有制造业、服务业建筑业的就业情况	受问卷准确性与扩散范围不足等限制
	央行未来就业市场预期指数	中国人民银行	季	20000被调查储户对未来就业预期的看法	时间序列长	只反映预期，不反映实际指标
	中国就业市场景气指数 (CIER)	人大就业研究所	季	职位供给与求职者人数之比	时间序列较长，分项序列完善	样本只覆盖了智联招聘网站，代表性有限

数据来源：Wind，西南证券整理

## 2 我们认为有效的就业指标

二元经济下我国就业市场具有独特性。一方面，二元经济下我国存在大量的转移劳动力，这类劳动力主要是农民工，大量农民工的存在意味着如果经济下滑导致雇佣需求减少，农民工则会返乡，形成劳动力转移减缓，而非城镇中失业，这也是我国就业市场不同于发达国家的最根本之处。但另一方面，随着城市化的推进，城镇人口占比提升，同时年轻人已经不愿意返回农村，即使经济下行压力下难以在城市找到工作，越来越多的人也愿意继续呆在城市，而非返回农村，这意味着经济下行形成的就业压力开始越来越多的体现为失业人员的增加。我国转型经济下这两种情况同时存在，因而分析我国就业市场运行逻辑，需要同时考虑这两种情况。相应的，观察我国就业市场也需要同时观察劳动力转移和城镇失业这两类指标。

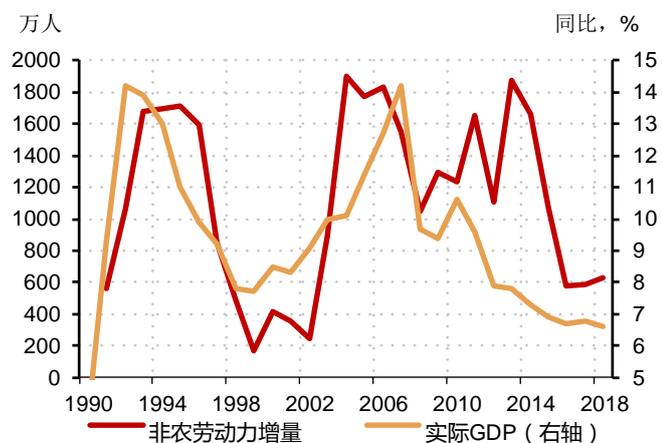
### 2.1 劳动力转移量指标

二元劳动力市场中，劳动力转移量指标能够反映就业市场情况。卢锋 刘晓光 姜志宵 张杰平（2015）<sup>1</sup>系统的阐述了国际上普遍存在的奥肯定律，即经济周期与失业率之间相关性在我国并不存在，背后的原因是仅包含失业率变量的标准奥肯模型，适用于已经完成劳动力转移的发达国家。而中国作为继续在劳动力转移过程中的二元经济，经济周期与劳动力转移的速度更为相关，因而就业指标更应关注劳动力转移数量，而非失业率指标。

事实上，从经验数据看，我国经济增速与官方公布的失业率基本没有相关关系，但与劳动力转移规模却具有高度相关性。经验数据显示，无论是我国时间序列较长的登记失业率，还是时间序列较短的调查失业率，确实与经济增速之间没有相关性，显示我国当前失业率指标并不反映经济增长带来的就业变化。但不同的是，经济增速与劳动力转移指标之间却存在较好的正相关性。经济增长与非农就业增量之间存在明显的正相关性，经济增速提升1个百分点，能够推动每年非农就业多增加128.3万人。同样，GDP增速与新增农民工之间也存在非常高的正相关性，GDP增速提升1个百分点，将推动每年非农劳动力增加86.9万人。虽然GDP与新增城镇就业相关性略弱，但也存在明显正相关性，GDP增速提升1个百分点，将推动城镇新增就业提升45.2万人。

年度数据来看，非农劳动力增量、农民工增量以及城镇就业净增量都是可以作为劳动力转移量的指标。而从季度指标来看，统计局公布的外出农民工数量与工资增速数据可以作为观察季度劳动力转移量的指标。近年劳动力转移速度缓慢，外出农民工数量同比增速一直在1%左右的低位波动。而这种转移速度放缓的原因并非来自劳动力供给层面，而是来自需求层面。农民工工资增速从2012年以来持续下降，同比增速从14%左右下降至2016年的7%附近，而后持续稳定在这个水平。量价同时收缩显示是需求放缓所致。在经济下行压力之下，劳动力转移放缓，显示就业市场压力上升。

<sup>1</sup> 卢锋 刘晓光 姜志宵 张杰平（2015）“劳动力市场与中国宏观经济周期:兼谈奥肯定律在中国”《中国社会科学》2015年12期

**图 13：非农劳动力增量与经济增速**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 14：外出农民工数量与平均工资**


数据来源：Wind，西南证券整理

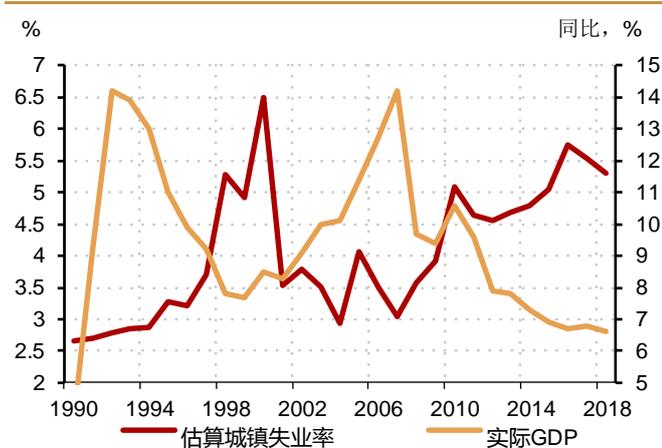
## 2.2 我们估算得到较为有效的失业率指标

我国作为转型经济，就业人口中不仅包括在城乡间转移的劳动人口，同样也包含一致呆在城镇的劳动人口。这两者具有完全不同就业逻辑，在经济下行就业压力上升期，在城乡间转移的劳动力则可能返乡回到农村，因而不表现为城镇失业，而表现为劳动力转移速度的放缓。但一直呆在城镇的劳动人口，一旦找不到工作，则会表现为城镇失业。随着城市化的不断推进，大部分人口已经进入城镇，而且年轻人在城市比例更高，这意味着就业问题会越来越多的表现为城镇失业。

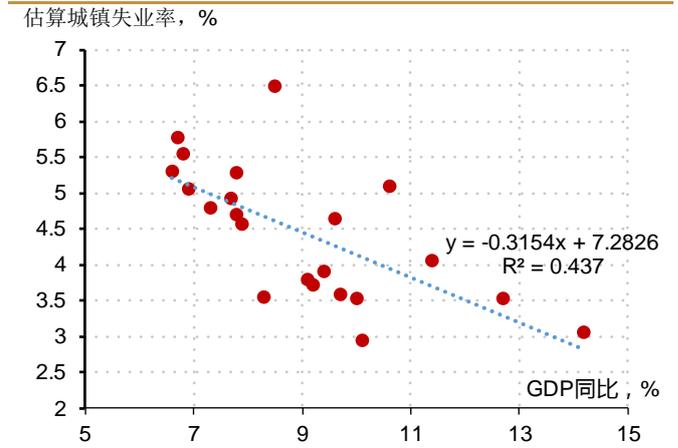
由于缺乏有效的长时间序列的官方城镇失业数据，我们尝试用现有数据构建一个失业率指标。目前官方公布的登记失业率和调查失业率有效性较低，且调查失业率时间序列过短，无法做纵向对比。因而我们尝试用现有数据构建一个有效的失业率指标。由于经济活动人口分为就业人口和失业人口，而统计局每年公布经济活动人口和就业人口数据，那么我们就可以根据两者之差推算失业人口，然后再用失业人口除以经济活动人口来估算失业率。需要说明的是，这样计算出来的失业率是总体失业率，并非城镇失业率。计算城镇失业率需要将失业人口在城乡间进行分配，2000 和 2010 年两次人口普查提供了城镇和乡村失业人口数据，我们假定 2000 与 2010 年之间年份城镇失业人口占比线性变化，2000 年之前保持 2000 年水平，2010 年之后保持 2010 年水平，来估算城镇失业人口，进而估算城镇失业率。

我们构建的指标与经济增长有明显的负相关性，能够有效的反映城镇失业状况。基于上述方法，我们能够构建长序列的失业率数据，从 1990 年以来数据看，我们估算的城镇失业率与经济增速具有明显负相关性，相对于官方公布的城镇失业率和调查失业率，我们估算的失业率指标与经济增速相关性更高，因而更为有效。从数量关系来看，经济增速每提升 1 个百分点，失业率将下降 0.32 个百分点，这可以认为是中国城镇就业的奥肯定律。

但不足的是，由于经济活动人口为年度数据，因而我们估算的失业率数据同样为年度数据。这无法满足在季度或者月度频率上观察失业状况的需求。而官方公布的调查失业率为月度数据，绝对水平与我们估算的失业率相去不远。虽然由于官方调查失业率序列长度有限，无法确定其与我们估算失业率之间相关性。但退而求其次，可以用官方调查失业率作为参考。

**图 15：估算城镇失业率与经济增速**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 16：估算城镇失业率与经济增速相关关系**


数据来源：Wind，西南证券整理

### 3 结论

**政策高度关注就业，就业压力凸显。**伴随着经济压力持续上升，就业压力凸显。2018年7月政治局会提出“六稳”，并将“稳就业”放在首位。在此后的政策表述中这一排序得到延续。2019年政府工作报告首次将就业优先政策置于宏观政策层面，并明确提出稳增长首要是保就业。5月国务院就业工作领导小组成立，以更好的实施就业优先政策。在7月底的国常会上，总理再次强调部署加大力度落实就业优先政策。政策将就业放在高度重要的位置，凸显了就业压力不断加大的状况。由于就业稳定牵涉到社会稳定，如果出现大量失业人员，不仅会对消费、经济产生显著的负面影响，更为重要的是会影响社会稳定。这也是为何政策将稳定就业放在如此重要位置的原因。因而市场也普遍将稳定的就业作为政策底线看待。即经济增速下滑不能损害到就业稳定。因而就业状况成为判断政策变化，以及经济走势的重要依据。

但是受限于统计发展以及其它因素，目前国内官方就业指标大多难以有效反映就业市场变化。劳动力市场观测指标可以分为四类。一类是直接衡量就业量的指标，例如美国的新增非农就业，以及国内的新增城镇就业等，这类指标直接衡量当期新增就业人员的数量；第二类是失业指标，由于就业的反面就是失业，因而失业指标同样反映劳动力市场状况，最为常用的是失业率指标，除此之外还有失业人口指标等；第三类是价格或供需相对指标，这类指标反映供需相对变化形成的价格状况，即工资等，较为常用的是各类劳动力平均工资，以及反映劳动力市场供求状况的如求人倍率等；第四类是景气指标，这类指标与其它景气指标类似，主要通过调查，来反映劳动力市场预期和情绪状况。这些指标多少都有些局限或缺陷，难以有效的反映就业市场总体变化。

我们基于对我国二元就业市场的理解，选定两类我们认为最有效的就业指标。二元经济下我国就业市场具有独特性。一方面，二元经济下我国存在大量的转移劳动力，这类劳动力主要是农民工，大量农民工的存在意味着如果经济下滑导致雇佣需求减少，农民工则会返乡，形成劳动力转移减缓，而非城镇中失业，这也是我国就业市场不同于发达国家的最根本之处。但另一方面，随着城市化的推进，城镇人口占比提升，同时年轻人已经不愿意返回农村，即使经济下行压力下难以在城市找到工作，越来越多的人也愿意继续呆在城市，而非返回农村，这意味着经济下行形成的就业压力开始越来越多的体现为失业人员的增加。我国转型经济下

这两种情况同时存在，因而分析我国就业市场运行逻辑，需要同时考虑这两种情况。**相应的，观察我国就业市场也需要同时观察劳动力转移和城镇失业这两类指标。**

劳动力转移有较为成熟的指标。年度指标有新增非农就业、农民工增量以及新增城镇就业等。而季度指标则有外出农民工和平均工资等。对失业率来说，则缺乏现有的较为有效的指标。登记失业率较为失真，而调查失业率序列较短，难以判断其有效性。我们借助经济活动人口和就业人口，估算城镇失业率，估算结果与经济增速有较高的负相关性，显示我们估算的失业率指标是较为有效的长时间序列失业率指标。

无论是劳动力转移指标，还是我们估算的失业率指标，都显示近年随着经济下行，就业压力不断攀升。当前就业处于较为严峻的态势下，因而需要稳定经济增长，来缓解就业压力上升。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	金悦	销售经理	021-68415380	15213310661	jyue@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn