

关于青年就业问题的思考

- 今年我国就业形势十分严峻，特别是对年轻群体而言，就业的劣势非常严重。7月青年失业率升至19.9%，是成年失业率的4.6倍。从国际上来看，青年失业率相对偏高是一个普遍现象，但目前我国在国际上处于极端位置。年轻人就业劣势的原因，一是在经济下行期，没有太多工作经验的新人更容易失去工作，存在“后进先出”的现象。二是青年初入职场，还处在迷茫和探索之中，转换工作很常见。
- 当前青年失业率偏高，很大程度上与防疫强度对经济活动的压制有关。其次，经济持续下台阶导致新增就业岗位减少。再者，收缩性的监管政策，导致部分行业职位的减少。最后，即使是国有部门，吸纳就业的能力本身就非常有限，而且还呈下降趋势。今年普通高校应届毕业生大幅增加，而实体经济提供的就业机会减少，导致考公务员及报名考研的赛道极度拥挤。年轻人的职业道路越来越“卷”。
- 对于就业恢复的前景，可以参考疫情后美国劳动力市场的表现。随着社交距离回复常态，失业率陡峭下行，可见一旦放开对经济活动的限制，就业恢复将具有惊人的弹性。理解了这一原因，再发挥些许想象力，就不难看到未来的一点曙光。随着防疫政策的优化，经济活动正常化，特别是服务业的重启，就业市场特别是年轻人的就业前景大概率将重现美国式的陡峭修复。
- 虽然如此，我们却不能坐等未来。因为时间正在快速流逝，劳动者处于失业状态或离开就业市场越久，其工作技能和信心受到的打击就越严重。年轻人迟迟无法进入职场，可能对其整个职业生涯都构成伤害，进而拉低长期经济增速。
- 就业，一头系着经济大局，一头连着万家灯火。所以，我们必须逐光而行。应尽快扭转年轻人失业率居高不下的势头，更好地统筹疫情防控与经济社会发展，通过经济活动正常化“稳就业”“稳增长”，力争实现最好结果。

丁安华，首席经济学家
(852) 3761 8901
dinganhua@cmbchina.com

引言：年轻人失业率创历史新高

今年我国就业形势十分严峻，特别是对年轻群体而言。根据城镇调查失业率数据，成年（25-59岁）失业率从4月的高点5.3%下降至7月的4.3%；但青年（16-24岁）失业率却持续走高至19.9%，年轻人与成年人失业率走势出现背离（图1）。单就青年失业率而言，过去五年节节上升，当前的失业率水平较几年前几近翻番。考虑到大学生毕业的季节性规律，三季度青年失业率可能维持在高位，四季度大概率温和下行（图2）。

图1：我国青年失业率持续刷新历史峰值

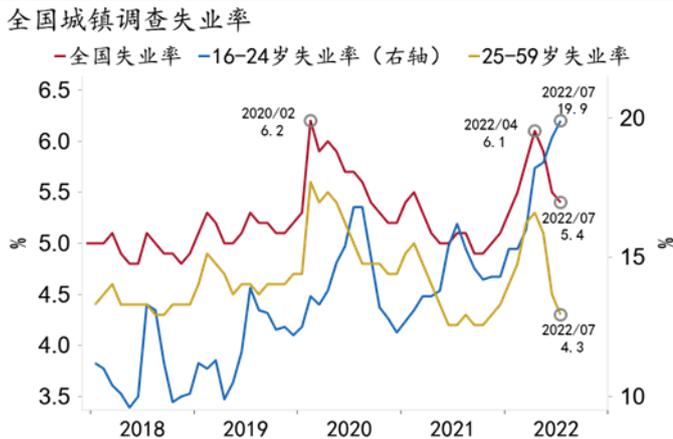
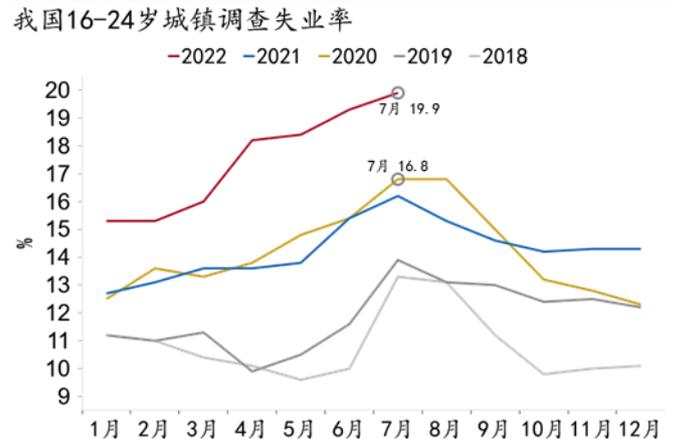


图2：青年失业率显著高于往年



一、青年失业率偏高，是一个国际性难题

我国的青年失业率，已经高于当前美国（8.5%）和欧盟（14%）的水平。更重要的是，相对于成年人而言，我国年轻人就业的劣势（youth disadvantage）非常严重。若以两个年龄段的失业率比值来衡量，目前我国青年失业率是成年失业率的4.6倍（图3）。

必须承认，青年失业率相对偏高是一个国际性的普遍现象。7月份，美国16-24岁的青年失业率为8.5%，是成年（25-65岁）失业率（2.8%）的3.0倍。以OECD国家来看，超过4倍就是极高水平，3-4倍属于偏高水平，2-3之间为正常水平（图4）。可见，以青年失业率与成年失业率的倍数来看，我国在国际上处于极端位置（outlier）。

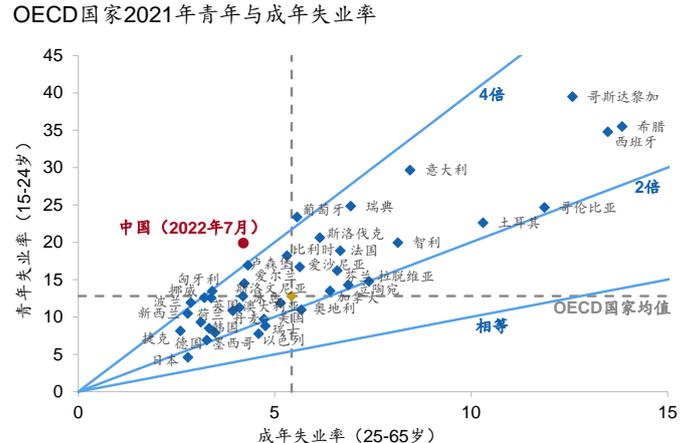
造成年轻人就业劣势的原因，是多方面的。归纳起来，主要有两个：一是从雇主的角度看，在经济下行期，没有太多工作经验的新人更容易失去工作，存在“后进先出”（Last In First Out）的现象。二是从青年自身而言，初入职场，对自己的职业发展方向，还处在迷茫和探索之中，转换工作很常见。通常，要到三十多岁之后，一个人的职业路径才会趋于稳定。这就造成年轻人失业率偏高，而成年人失业率相对较低的现象。特别是在经济下行期，年轻人成为弱势的就业群体，失业压力就会凸显出来，这是国际性的难题。例如，在2008年金融危机后两年，美国青年失业率飙升至最高19.7%，在2012-2013年欧债危机的期间，西班牙青年失业率一度高达20%。

图 3: 我国青年失业率是成年失业率的 4.6 倍



资料来源: Macrobond, 招商银行研究院

图 4: 青年失业率 (纵轴) 与成年失业率 (横轴)



资料来源: OECD, Wind, 招商银行研究院
注: 蓝色散点为 OECD 成员国, 灰色虚线为 OECD 加权平均水平

二、新增职位在哪里?

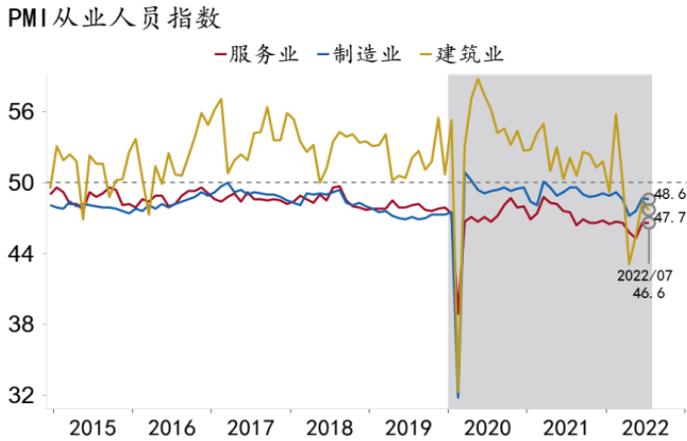
当前青年失业率偏高,很大程度上与防疫强度对经济活动的压制有关。观察 PMI 服务业从业人员指数,持续低于疫前中枢水平(图 5)。根据“七普”数据,服务业就业人数近 3.6 亿,占我国就业总人口的 48%。而青年就业人员中从事服务业的比例更高,达到 61%。显然,极高的防疫强度对服务业的压制,对年轻人就业的伤害是毋庸置疑的。

其次,经济持续下台阶导致新增就业岗位减少。规模以上工业企业,除医药、电气机械、通信设备、专用设备、通用设备等少数高景气行业外,大部分行业的从业人员数量相较疫前都出现了不同程度的收缩(图 6)。而规模以下的中小企业,一个符合逻辑的判断是,新增就业岗位的创造可能更加乏力。

再者,收缩性的监管政策,导致部分行业职位的减少。传统上,房地产、教培、平台经济都是职位创造较多的行业,但今年企业用工快速萎缩(图 7)。A 股上市的房地产企业员工总数过往曾持续高速扩张,去年开始转为收缩。美股上市的中资教培行业员工人数,今年上半年减少了 21%,若考虑教培行业的第三方用工,很可能是腰斩。美股上市的内地互联网公司,今年上半年停止高速扩张,员工总数几乎零增长(0.3%)。

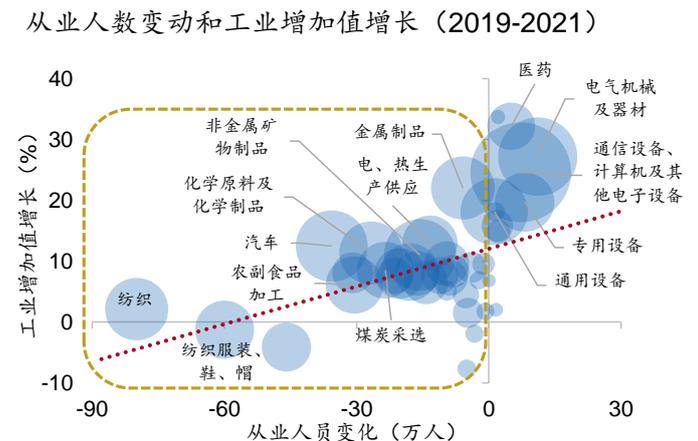
最后,即使是国有部门,吸纳就业的能力本身就非常有限,而且还呈下降趋势。国有单位(国家机关、军队、武警、公检法、人大、政协、党的机关、事业单位、国有企业)从业人员数量近年出现回升,目前的规模约为 5,600 万,占就业人员总量的 12%。其中,规模以上工业企业中,国有及国有控股工业企业用工人数近年来逐年下降,2022 年 6 月约为 1,320 万,占比 17.5%,相较 2020 年初下降 61.5 万,占比下降 2.6 个百分点(图 8)。

图 5: 疫情冲击下服务业从业人员收缩加剧



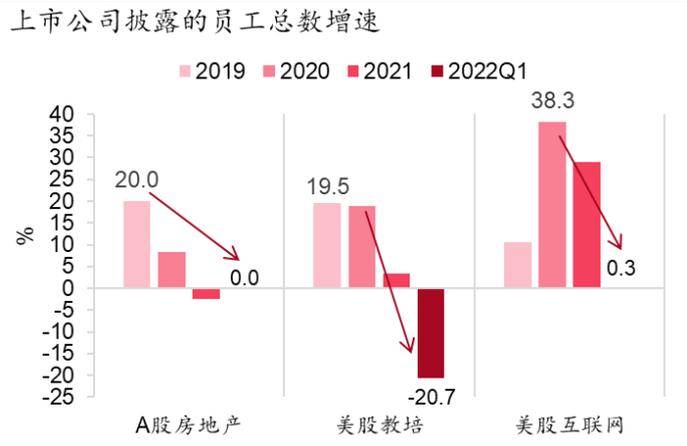
资料来源: Macrobond, 招商银行研究院

图 6: 大多数工业行业就业岗位较疫前出现收缩



资料来源: Wind, 招商银行研究院

图 7: 房地产、教培、互联网员工增速大幅下行



资料来源: Wind, 招商银行研究院

图 8: 国有部门吸纳就业人数总体有限



资料来源: Wind, 招商银行研究院

三、年轻人的职业道路越来越“卷”

今年普通高校应届毕业生 1,076 万, 较去年上升 167 万, 增速 18.4% (图 9), 前几年高校扩招终于迎来了毕业高峰。

大学毕业生大幅增加, 而实体经济提供的就业机会减少, 导致考公务员及报名考研的赛道极度拥挤。今年有 457 万人报考公务员, 相较 2019 年增加 167 万人 (58%); 报考研究生的人数达到 212 万人, 较 2019 年增加 74 万人 (54%) (图 10)。国考公务员录用人数增加到 3.2 万人, 但录用比例下降至 1.47%, 真所谓“百里挑一”呀。研究生录取人数维持在约 110 万的高位, 但考研录取率相较两年前下行 4.8 个百分点至 24.2%, 也创下历史新低。可以想见, 年轻人所面临的人生竞争, “卷”得多么厉害。

图 9: 今年应届毕业生创下历史新高

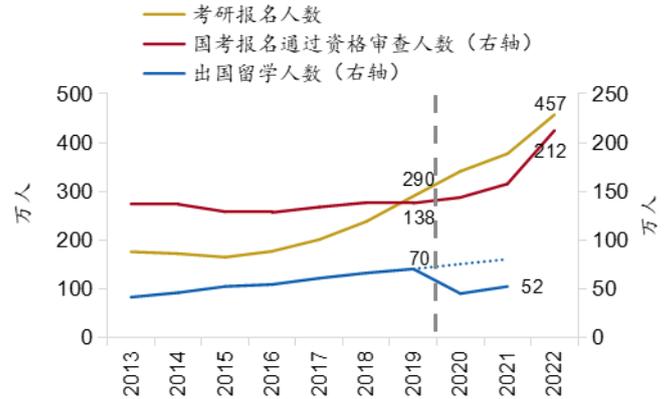
全国高校毕业生数及增速



资料来源: Wind, 招商银行研究院

图 10: 毕业生赛道拥挤程度大幅上升

历年国考报名、考研报名和出国留学人数



资料来源: Wind, 招商银行研究院

四、逐光而行：关于就业恢复的想象

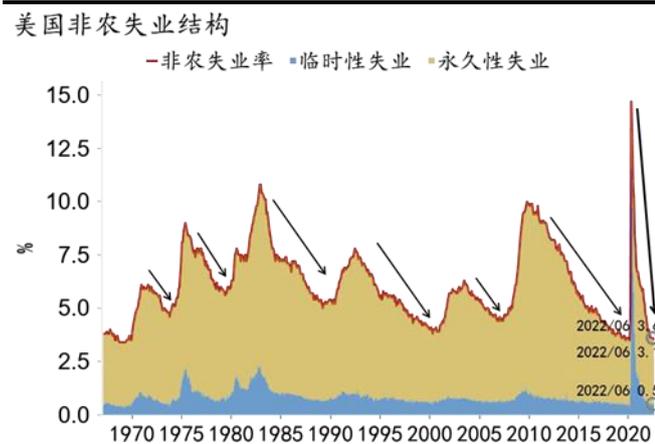
就业恢复的前景，可以参考美国劳动力市场的表现。2020年4月疫情冲击高峰时，美国失业率曾飙升至最高点14.7%，之后随着社交距离回复常态，失业率陡峭下行至目前的3.6%，速率为此前各种危机后的四倍。可见，一旦放开对经济活动的限制，就业恢复将具有惊人的弹性。原因在于，新冠疫情对劳动力市场的冲击，呈现出与以往经济危机截然不同的特征，表现为临时性失业上升远超永久性失业，对服务业的冲击大于其他部门。美国最高14.7%的失业率中，有11.5个百分点来自于临时性失业。目前，美国临时性失业几乎完全收复失地，而永久性失业率也已到达历史的低位（图11）。

如果我们理解美国失业率陡峭下行背后的原因，再发挥些许想象力，就不难看到未来的一点曙光。随着防疫政策的优化，经济活动正常化，特别是服务业的重启，就业市场特别是年轻人的就业前景大概率将重现美国式的陡峭修复。根据海外市场的经验，考虑到我国疫情冲击的结构性特征，放开防疫之后，新增就业对经济增长的弹性将显著高于疫前。其中，青年失业率有望率先快速下行（图12）。

虽然如此，我们却不能坐等未来。因为时间正在快速流逝，劳动者处于失业状态或离开就业市场越久，其工作技能和信心受到的打击就越严重。年轻人迟迟无法进入职场，就会选择逃避，可能对其整个职业生涯都构成伤害，造成“永久伤痕”（permanent scars），从而拉低劳动参与率及生产率，进而拉低长期经济增速。事实上，疫后发达国家劳动参与率均较疫前明显降低，这也是美国失业率快速降低的部分原因。

就业，一头系着经济大局，一头连着万家灯火。所以，我们必须逐光而行。应尽快扭转年轻人失业率居高不下的势头，更好地统筹疫情防控与经济社会发展，通过经济活动正常化“稳就业”“稳增长”，力争实现最好结果。

图 11: 当前美国失业率修复速率远超此前历次危机



资料来源: Macrobond, 招商银行研究院

图 12: 青年失业率变化与服务业修复息息相关



资料来源: Macrobond, 招商银行研究院

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银国际环球市场投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际环球市场并未给予投资评级

招银国际环球市场行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

招银国际环球市场有限公司

地址: 香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话: (852) 3900 0888

传真: (852) 3900 0800

招银国际环球市场有限公司(“招银国际环球市场”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际环球市场不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际环球市场建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决策。

本报告包含的任何信息由招银国际环球市场编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律法律责任。任何使用本报告信息所作的投资决策完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际环球市场可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国2000年金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际环球市场书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

招银国际环球市场不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际环球市场不受美国有关研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析师不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关FINRA规则的限制。本报告仅提供给美国1934年证券交易法(经修订)规则15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人

本报告由CMBI(Singapore)Pte. Limited (CMBISG) (公司注册号201731928D)在新加坡分发。CMBISG是在《财务顾问法案》(新加坡法例第110章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG可根据《财务顾问条例》第32C条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构属制的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第289章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则CMBISG仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电(+65 6350 4400)联系CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。