2019 年 10 月 09 日
证券研究报告•宏观报告
宏观专题报告

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

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继。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如求人倍率等；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

1 就业可以看那些指标 1

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

2 我们认为有效的就业指标 7

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

3 结论 9

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。

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。

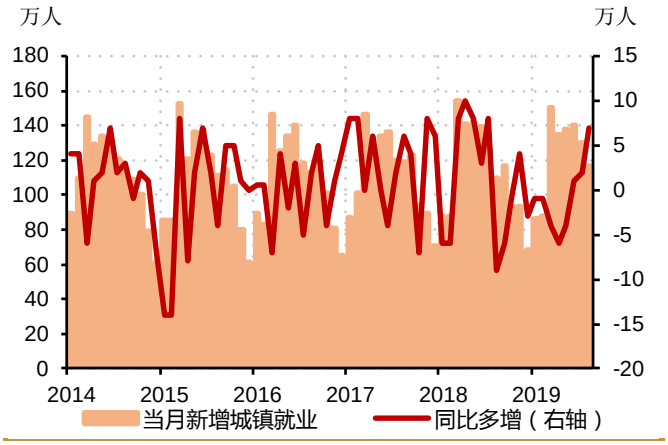
从这个指标来看，今年就业压力在上升。今年前 8 个月，城镇新增就业规模为 984 万人，较去年同期 990 万人减少 6 万人，显示经济创造就业能力在下降。而就失业人员再就业状况来看，今年前 7 个月为 309 万人，同比减少 29 万人。随着经济下行，经济中创造的新就业岗位开始下降，显示就业压力上升。

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。

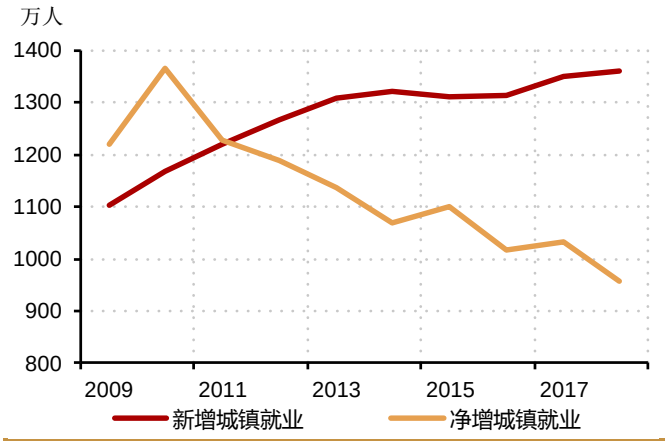
其它就业量数据包括低频的年度数据，以及一些不再更新的月度就业指标。除新增城镇就业之外，还有一些月度就业指标。例如工业企业从业人员，该指标从 2014 年以来持续下降，从 2014 年末的 9972 万人下降至 2018 年末的 7942 万人，累计减少 25.6%，背后是工业用工需求的大幅下降。但该指标从 2018 年末开始不再月度更新。年度频率的就业量指标比较丰富，不仅包括总的就业人员，还包括一产、二产、三产就业人员以及城镇就业、乡村就业人员。另外，在城乡就业之中，还按就业主体属性进行了划分，例如划分国有单位、城镇集体单位、股份合作单位、私营单位等等。

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

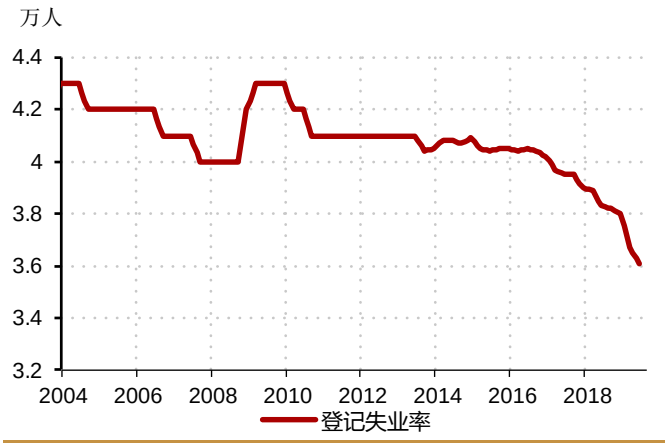
由于就业的反面就是失业，因而失业指标同样是主要的就业市场观测指标，其中最为重要的就是失业率。失业率是失业人口占失业和就业人口之和的比例，用于衡量劳动力中失业人口的占比。失业率高低直接反映这失业压力的大小。失业率高企往往显示就业压力上升，在国内外都是如此。

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。人社保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保障部登记的失业人员。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

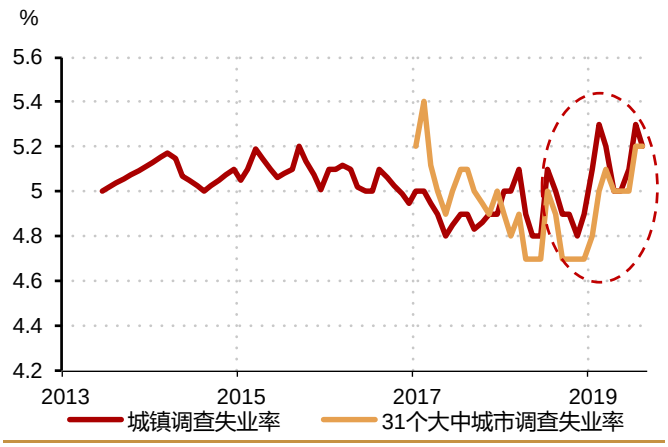
镇登记失业率一样，不包括农村失业。因为每月抽样调查 12 万户，覆盖的范围也较有限。今年以来调查失业率有所上升，从去年末的 4.9%上升至今年 8 月的 5.2%，显示失业压力有所加大。除全国调查失业率之外，统计局从 2013 年开始公布 31 个大中城市调查失业率数据，该指标从 18 年 12 月 4.7%的低点上升至今年 8 月的 5.2%，同样显示失业压力上升。

图 3：城镇登记失业率



数据来源：Wind，西南证券整理

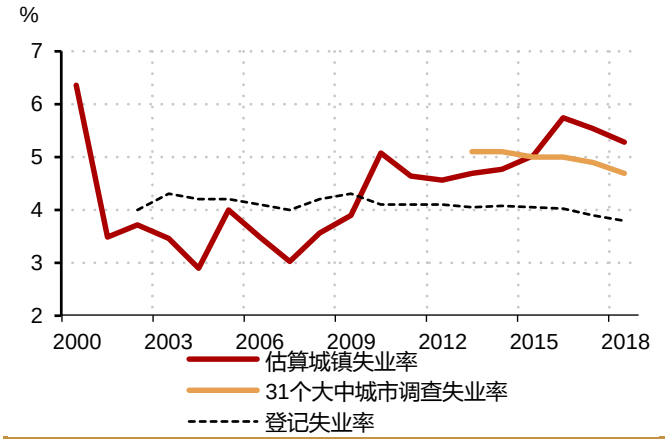
图 4：城镇调查失业率显示失业压力上升



数据来源：Wind，西南证券整理

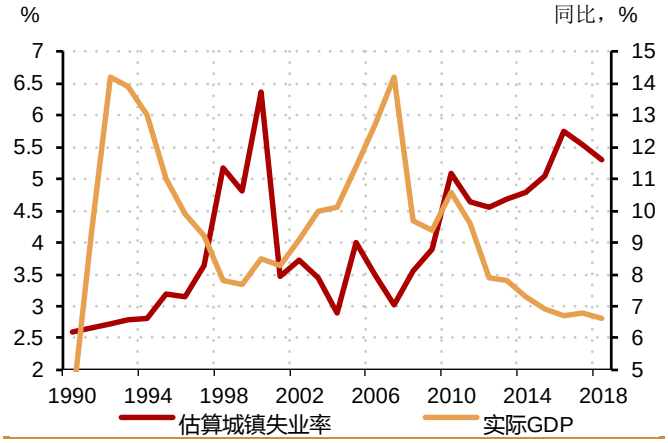
除官方公布失业率之外，可以通过经济活动人口和就业人口，来间接观察失业情况。由于经济活动人口由失业人口和就业人口构成，统计局每年会公布经济活动人口与就业人口数据，用 1-就业人口/失业人口可以得到估算的总体失业率。然后根据失业人员在城镇和乡村之间的分布，就可以估算出城镇失业率。2010 年普查数据显示城镇失业人口占总失业人口比例为 77.2%，假定其它年份保持此比例，以此估算。2018 年全体失业率为 3.7%，如果分配到城镇失业，则可以估算出城镇失业率为 5.3%。这个水平与调查失业率 4.9%比较接近。但从波动来看，我们估算的城镇失业率波动较调查失业率更大，和经济增速也具有明显的负相关关系。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

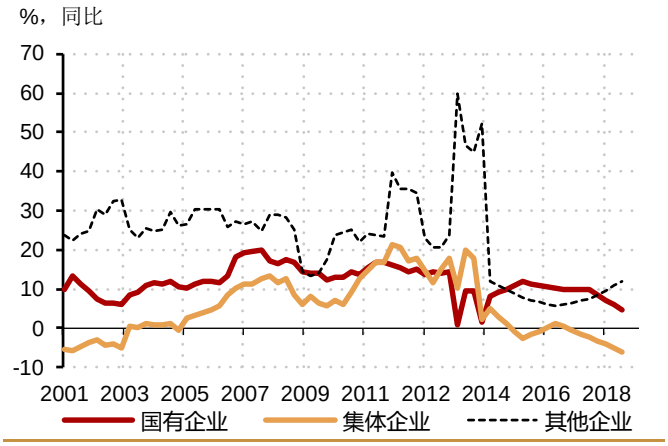
除量的指标外，还有反映劳动力市场供求相对状况的指标。人社保部会按季度公布求人倍率，作为衡量供求相对状况的指标。求人倍率是空缺岗位和求职人数的比值，反映雇工需求和求职需求相对状况，大于 1 反映劳动力供不应求，小于 1 反映供过于求。数据来自人社保部 100 个城市的公共就业服务机构，但基础数据依赖求职者和用人单位自愿前往各地公共就业服务机构进行登记，由于雇主登记可能性大于雇员，导致该指标趋势性上升，因而对判断劳动力市场变化参考意义有限。该指标从 2001 年 1 季度首次公布的 0.65 上升至 2008 年 2 季度的 0.98，而后在金融危机期间小幅回落，便再度上升，到 2018 年 4 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

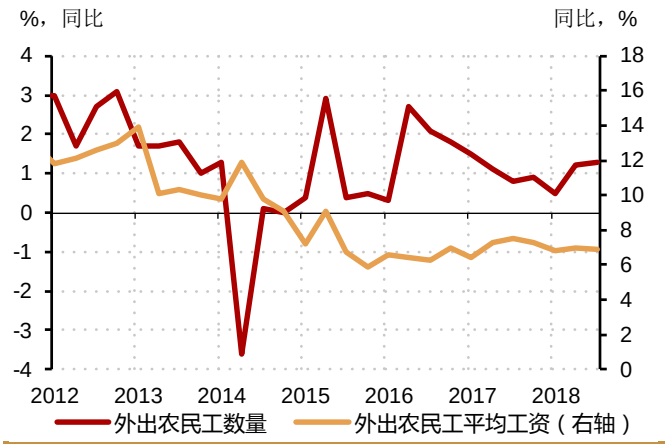


数据来源：Wind，西南证券整理

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。

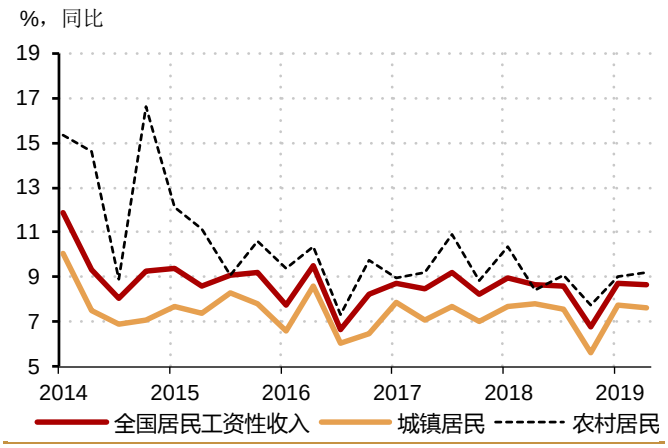
工资增速变化会反应为居民工资性收入的变动，因而可以通过观察居民工资性收入变化来判断工资状况。根据城乡一体化调查结果，全国居民人均工资性收入同比增速近年延续若稳定趋势，同比增速中枢大致在 9%左右，低于同期名义 GDP 增速。而从分布来看，城镇居民增速较低，工资性收入同比增速稳定在 7%左右，而农村居民相对较高，在 9%以上，但农村居民工资性收入下滑幅度相对城镇更大，可能由外出打工数量和平均工资增速放缓所致。居民工资性收入弱势状况同样显示了就业压力的上升。

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。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9762