



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

日期： 2022 年 01 月 13 日

分析师： 胡月晓
Tel: 021-53686171
E-mail: huyuexiao@shzq.com
SAC 编号: S0870510120021

分析师： 陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chenyanli@shzq.com
SAC 编号: S0870517070002

相关报告

就业持续改善，但局部短缺仍存

——11 月欧元区失业率数据点评

■ 主要观点

欧元区劳动力市场总体平稳，失业率下降

疫情反复，但是欧元区失业率整体波动较小，11 月欧元区失业率持续下降。2021 年供应链冲击，就业依然平稳，三季度欧元区零售服务业就业人数明显上涨。

局部劳动力供应仍存在短缺

经济持续复苏，需求旺盛，但是疫情仍反复扰动，降低了人们的劳动意愿。三季度，欧元区职位空置率增加，零售与服务以及制造业领域的职位空缺率持续上升，未得到缓解。

劳动力成本回升，滞涨难存

三季度，福利补贴抬升欧元区劳动成本指数，但是劳动生产率稳定。经济体需求旺盛，经济体总体属于“增长稳，通胀高”格局。

就业市场有望持续改善

随着疫苗的推广，疫情的控制，人们的就业意愿修复，劳动力市场的供给将回暖。整体而言，欧元区就业市场仍会平稳运行。

■ 风险提示

通胀过快上行，疫情反复。

目 录

事件：11月欧元区就业数据公布.....	3
事件解析：数据特征和变动原因.....	3
1. 失业率稳中有降，疫情影响有限.....	3
2. 局部劳动力供应仍存在短缺.....	5
3. 劳动力成本低位回升.....	7
4. 生产效率多有改善.....	8
事件影响：对经济和市场.....	9
5. 高通胀不碍平稳增长.....	9
6. 就业总体向好利好欧元.....	10
事件预测：趋势判断.....	10
7. 就业市场持续改善.....	10
风险提示：.....	11

图

图 1 欧元区失业率下降（%）.....	4
图 2 2021 欧元区分产业就业人数（单位：千人）.....	5
图 3 欧元区分国别三季度职位空置率.....	6
图 4 欧元区主要国家分产业就业人数.....	7
图 5 欧元区单位劳动力成本指数上升.....	8
图 6 欧元区劳动力市场薪资水平与雇员补偿指数.....	8
图 7 2021 欧元区分行业劳动生产力指数.....	9
图 8 欧元区通胀与失业率（%；同比：%）.....	10

事件：11 月欧元区就业数据公布

北京时间 2022 年 1 月 10 日下午，欧盟统计局公布欧元区失业率数据。11 月，欧元区失业率录得 6.5，环比下降 0.2；季调后，环比下降 0.1，录得 7.2。

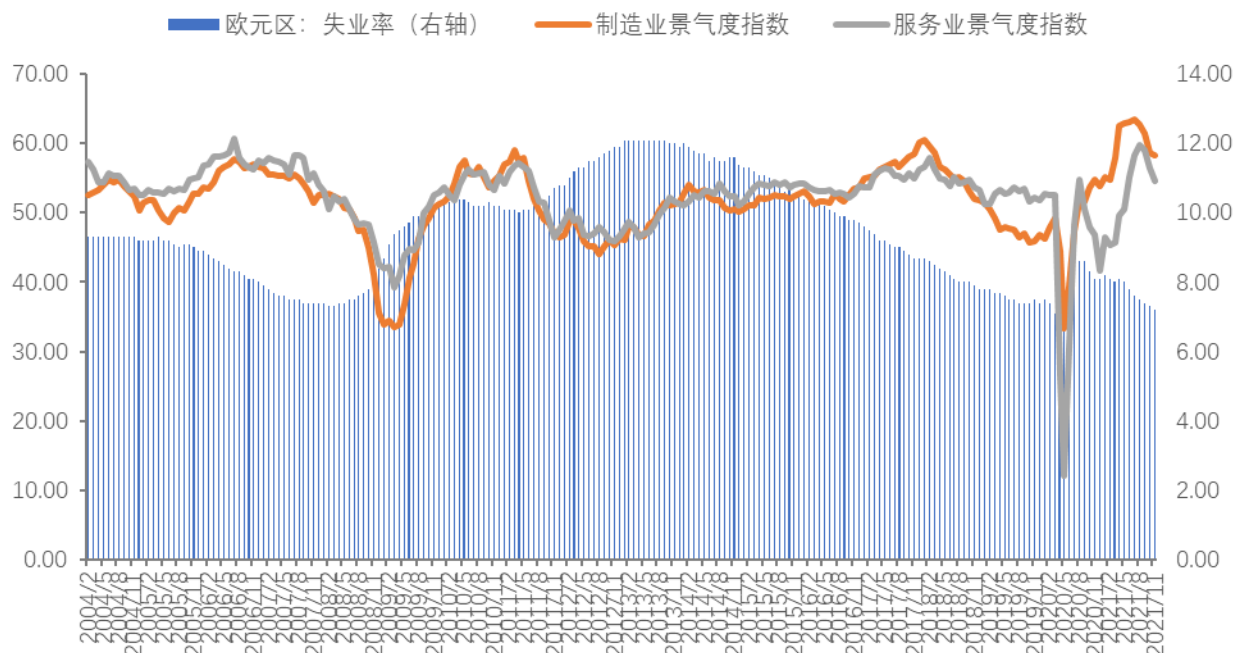
事件解析：数据特征和变动原因

1. 失业率稳中有降，疫情影响有限

随着疫情后经济复苏企稳，欧元区的失业率持续下降。疫情也并没有造成欧元区劳动力市场显著的波动。自 2020 年新冠疫情爆发以来，欧元区的失业率波动幅度并没有很剧烈。疫情对失业率形成的冲击维持在 2pct 左右，相比 08 年经济危机冲击反应较弱。2020 年首次疫情爆发，失业率受到的冲击相对明显，上升不到 2pct，后面经历几波变种病毒侵袭，失业率的波动较小，并且整体上维持下降。11 月，失业率下降 0.1，录得 7.2。最新数据未呈现 12 月奥密克戎影响前，按照失业率历史走势，预计 12 月欧元区失业率波动应该较小，不会显著上升。

据欧盟统计局（eurostat），从欧元区劳动力市场周工作时间来看，第三季度，主要发达经济体都有小幅上升，与疫情前水平相差不多。对疫情较敏感的零售、运输服务周工时都是小幅上升，有所恢复；供应链瓶颈干扰较严重的石油、天然气供应行业，各主要发达国家周工时则都有一定程度下滑。

图 1 欧元区失业率下降 (%)

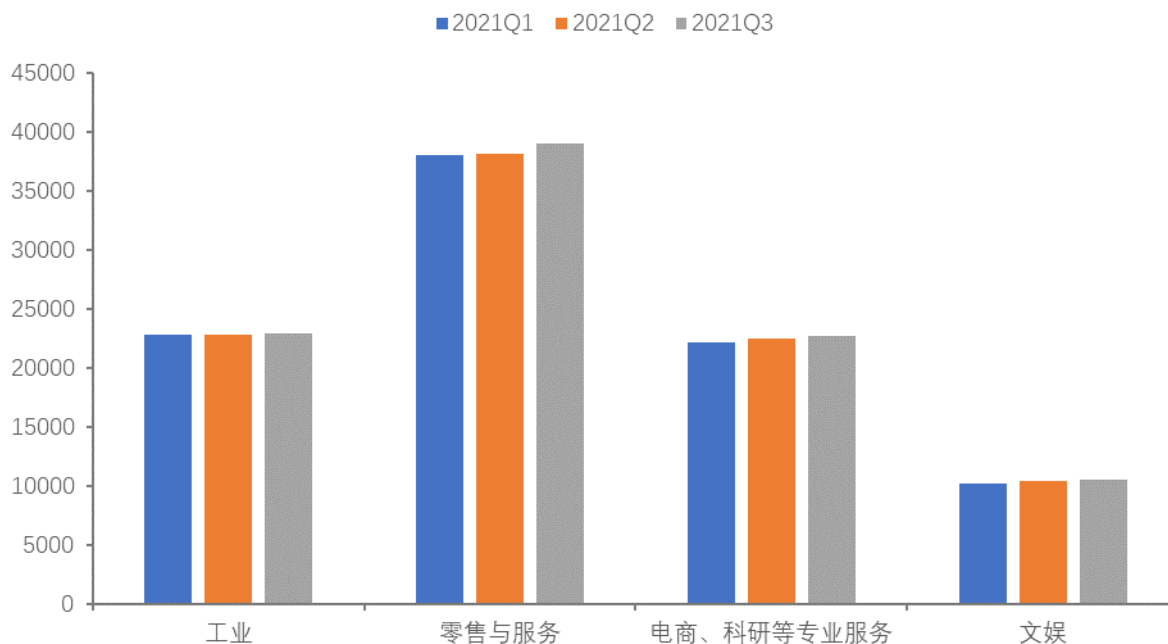


资料来源：Wind， 上海证券研究所

分产业就业人数来看，欧元区的经济在持续恢复与增长，所有行业的就业都在增加。由于疫情管控的放松以及疫苗的推进，第三季度，零售与运输服务就业人数增加最多；文娱业就业人数继续增加。电商与科研领域的专业服务就业人数也有增加。疫情对失业率的冲击不大很大程度上也得益于电子商务的发展允许远程居家办公，有利于就业市场平稳发展。

零售与服务业就业好主要是需求持续恢复。据 wind 数据，三季度以来，欧元区零售销售指数表现较好，相对好于疫情前水平。11 月欧元区零售数据超预期增长，欧元区需求继续强劲。三季度，欧元区制造业与服务业景气度指数增长至年内最高，11 月稍有回落，但仍维持高景气。需求旺盛推动相关行业劳动力市场表现较好，就业人数增加。

图 2 2021 欧元区分产业就业人数（单位：千人）



资料来源：欧央行，上海证券研究所

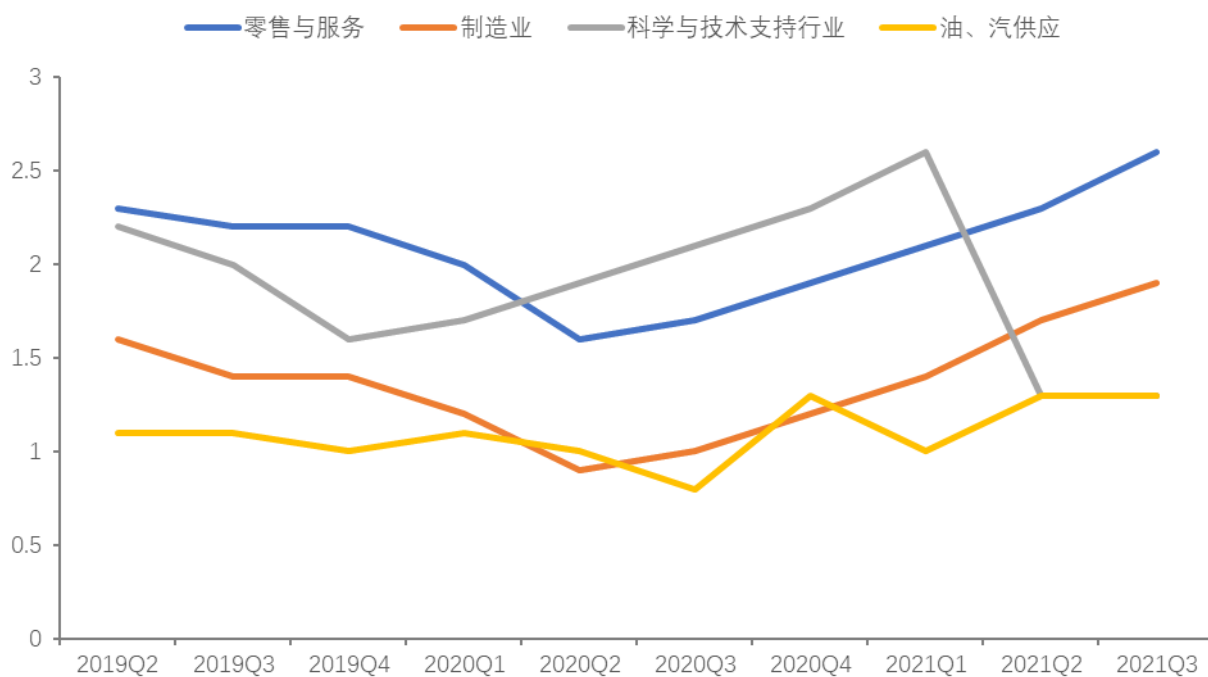
2. 局部劳动力供应仍存在短缺

随着经济复苏，欧元区经济平稳增长，失业率下降，就业增加。但是，持续多月的供应短缺、通胀高企与劳动力短缺在局部行业仍是制约经济增长的短板。尽管失业率下降，局部的劳动力短缺问题仍存。三季度，经济体内总需求旺盛，但是职位空缺率持续上升，劳动力供应仍存在短缺。

疫情以来，劳动供应短缺、职位空置率持续增加。劳动短缺的原因，据欧央行研究分析，主要是多因素致就业意愿低。一方面是由于疫情期间，工作维持计划(job retention schemes)等福利政策降低劳动者参与意愿；另一方面，疫情使得寻找工作的人更加悲观，降低了寻找工作的意愿，增加了劳动力市场的摩擦；此外，疫情降低了相对年长群体的就业意愿，导致职位空缺增加。未来随着疫情冲击的减弱，劳动力提高劳动技能、就业参与的意愿将回暖。

第三季度，各行业欧元区劳动力市场职位空缺率都有不同程度上升。各主要发达国家主要行业如零售、运输服务、电子商务制造业职位空缺率都有小幅上升。疫情期间居家办公需要的增长，带动了科研与电子技术支持产业发展，企业增加了员工雇佣。

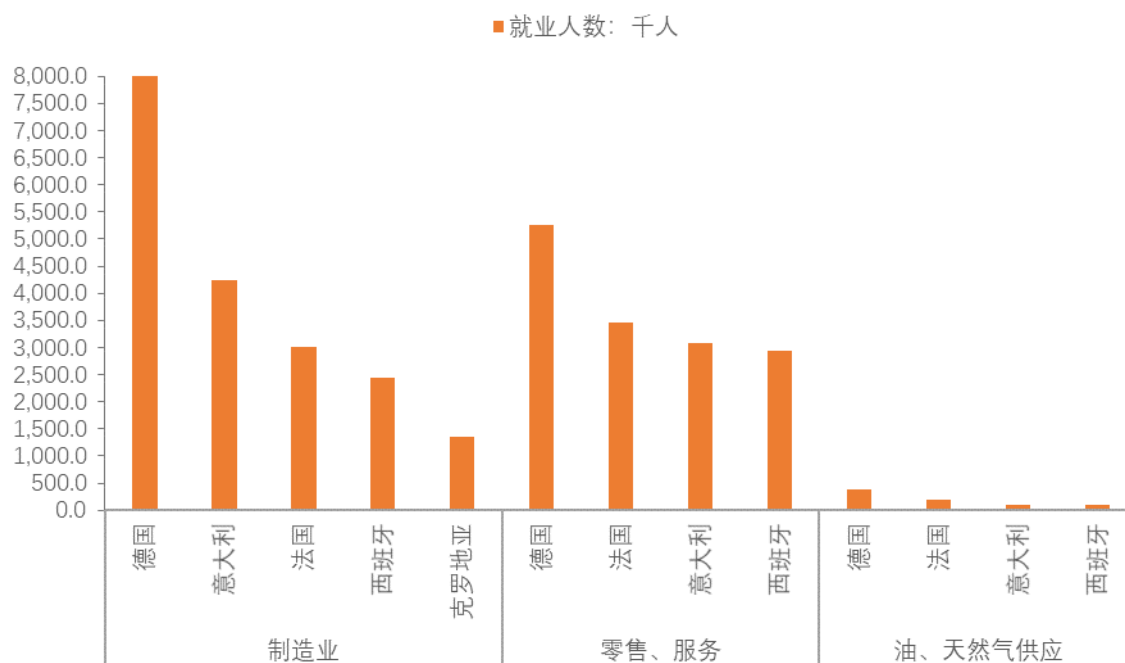
图 3 欧元区分国别三季度职位空置率



资料来源：欧元区统计局，上海证券研究所

第三季度，意大利的油、天然气供应行业就业人数环比有较多下降；而德国、西班牙天然气行业就业人数环比增加。此外，就欧元区就业结构来看，制造业与零售服务业在总就业中占比较大，是主要的岗位提供行业，而油、天然气供应的相关行业吸引的劳动力比重在总就业人数中占比较小。

图 4 欧元区主要国家分产业就业人数



资料来源：欧央行，上海证券研究所

3. 劳动力成本低位回升

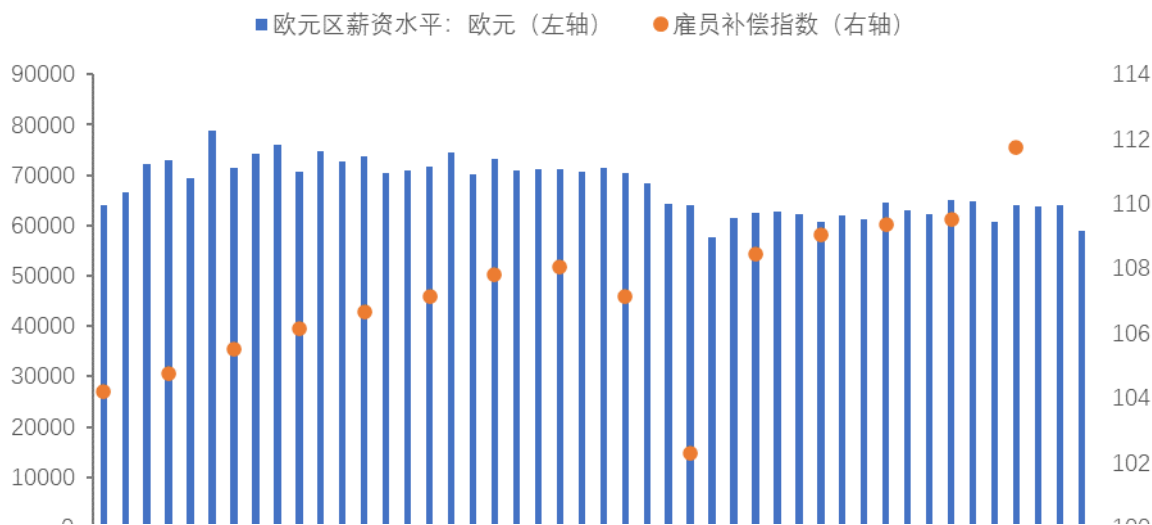
劳动力成本的增加可能会损伤企业盈利。第三季度，欧元区劳动力成本低位回升，但还远不及疫情前水平上升。从结构来看，薪资水平的变动趋稳，10月反而有所下降。但雇员补偿指数却持续回升，尤其经历过夏季疫情以及夏季暴雨极端天气的冲击，回升进一步加快下，带动劳动力成本的回升。

图 5 欧元区单位劳动力成本指数上升



资料来源：欧央行，上海证券研究所

图 6 欧元区劳动力市场薪资水平与雇员补偿指数



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_35964

