

张继强 执业证书编号：S0570518110002
研究员 zhangjiqiang@htsc.com

芦哲 执业证书编号：S0570518120004
研究员 luzhe@htsc.com

相关研究

- 1《宏观：基础消费稳健，社零增速改善明显》2020.04
- 2《宏观：以美德之鉴，纾企业之困》2020.04
- 3《宏观：美元的近况与未来》2020.04

保就业需要多少 GDP 增速？

核心观点

城镇新增就业人口是历年政府工作报告中均会提及的就业目标。在 2020 年的关键时点上，这一指标仍将是衡量“保就业”的重要指标。我们发现 GDP 对就业的拉动作用存在季节性，且近年来我国呈现 GDP 增速下行、新增就业人数上行的趋势，我们认为这一现象背后是经济模式的转变。我们结合历史数据对第三产业的 GDP 占比进行测算，并基于经济结构、季节性、滞后性建立回归模型，测算后第三季度的就业拉动效果。我们认为在促就业举措的支持下，若新增就业目标仍维持前三年 1100 万人的水平，全年 GDP 增速需达到 2.7-3.1% 左右。

GDP 对就业的拉动存在季节性

从月频数据上看，城镇新增就业人数存在一定季节性。受春节效应影响，3 月一般为用人高峰，12 月则是低谷，全年来看整体呈现一、四季度低，二、三季度高的趋势。我们使用单个季度的城镇新增就业人数/该季度的实际 GDP 增速作为就业拉动率指标，用于衡量实际 GDP 增长 1 个百分点对应的新增就业。从季度数据上看，四个季度的就业拉动率有所分化，呈现 Q2>Q3>Q1>Q4 的关系。在一季度 GDP 增速-6.8% 的情况下，全国仍实现 229 万人的城镇新增就业，也表明了低增速环境下历史数据适用性的减弱，而这一冲击难以持续到全年。因此我们采取分季度的方式测算就业拉动率。

就业拉动率上行背后是经济结构的转变

经典的奥肯定律表明 GDP 与就业间存在较强的正向关系，而近年来我国的就业情况则呈现 GDP 增速下行、新增就业人数上行的趋势。我们认为这一现象背后是经济结构的转变。由于第一产业 GDP 占比相对稳定，我们使用第三产业占比作为经济结构指标。相对于第二产业，第三产业更具有劳动密集型特点，因此随着第三产业 GDP 占比的提高，单位 GDP 增长将能够吸纳更多的就业。分季度看，2016 年以来第三产业 GDP 占比基本呈现线性增长。因此我们假设今年第三产业占比仍以近四年平均增幅上行，对今年二、三、四季度第三产业 GDP 占比进行预测。

考虑滞后效应的就业拉动效果估计模型

就业是经济的滞后指标，单独使用当期数据进行测算可能存在一定偏误。以今年第一季度数据为例，在一季度 GDP 同比增速-6.8% 的情况下，城镇新增就业人数仍录得 229 万人，一方面体现出就业的韧性，另一方面也反映了上期经济增长对就业的拉动作用。因此，我们以城镇新增就业人数为被解释变量，以当季 GDP 增速、上季度 GDP 增速、第三产业占比和表示季节性的三个工具变量为解释变量建立回归模型，并使用 2013 年以来的数据进行估计。模型的调整后 R 平方达 95% 以上，具有较好的解释性。

保就业目标下的全年 GDP 增速测算

由于城镇新增就业人数的核算不包括失业，因此这一指标所反映的就业情况存在一定乐观倾向，结合保就业的硬约束，今年的新增就业目标难以调降。我们假设 2020 年度的城镇新增就业人数目标维持前三年的 1100 万人水平，并结合疫情冲击的影响时间与新增就业的季节性拆分二、三、四季度目标。我们认为在一季度经济挖深坑、而新增就业保持韧性的背景下，全年的就业拉动率有望达到 350 万人/百分点以上，远超近三年约 200 万人的水平。我们认为，在 1100 万人的城镇新增就业人口目标下，全年 GDP 增速需达到 2.7-3.1% 左右。

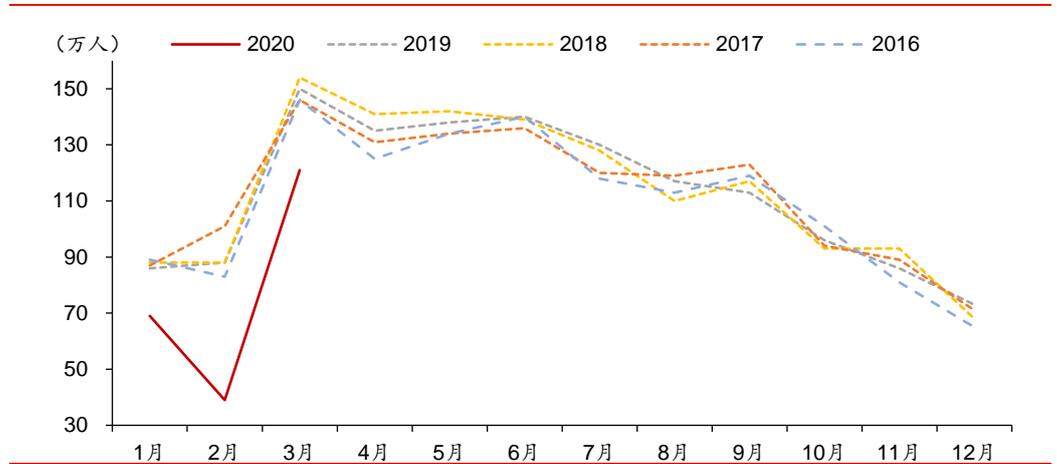
风险提示：模型预测值存在偏误，疫情冲击持续时间超预期，城镇失业率统计口径问题。

李克强总理在国务院常务会议上提出“只要今年就业稳住了，经济增速高一点低一点都没什么了不起的”。417政治局会议提出“六保”的第一条就是“保居民就业”，可见政府层面“保就业”的决心之大，而GDP增速目标则相对弱化。但“保就业”的实现仍需建立在一定的经济增速上。但今年疫情冲击之下就业压力明显增大，尤其表现在中小企业、第三产业受到冲击。而2月12日教育部王辉司长表示，2020年还有约874万大学生等待就业。在“保就业”的重要目标下，2020年GDP增速的底线需要达到多少？我们将在本文中测算。

GDP对就业的拉动存在季节性

城镇新增就业人口是历年政府工作报告中均会提及的就业目标，2015-2019年目标值分别为1000万、1000万、1100万、1100万、1100万，而对应的实际值均超过1300万。在2020年的关键时点上，城镇新增就业人数指标仍将是衡量“保就业”的重要指标。从月频数据上看，每月实现的城镇新增就业人数存在一定季节性。受春节效应影响，3月一般为用人高峰，12月则是低谷，全年来看整体呈现一、四季度低，二、三季度高的趋势。

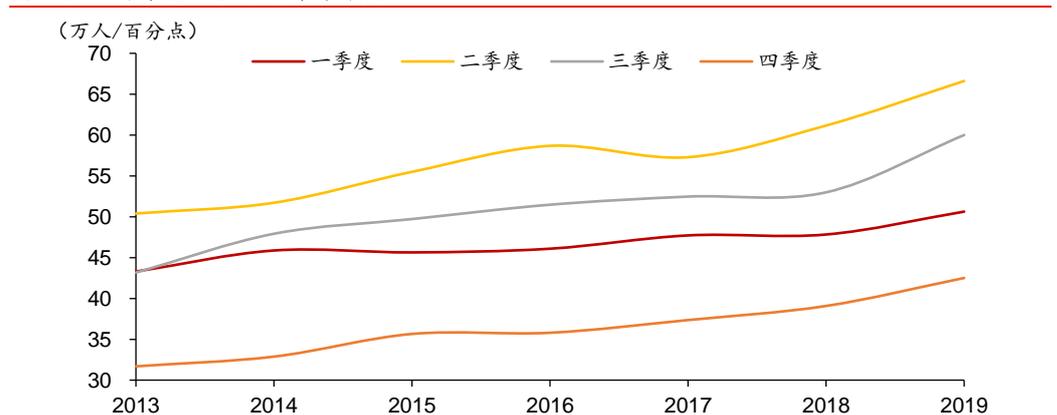
图表1：城镇新增就业人数具有一定季节性



资料来源：Wind，华泰证券研究所

在测算GDP对就业的拉动作用时也应考虑季节性。我们使用单个季度的城镇新增就业人数/该季度的实际GDP增速作为就业拉动率指标，用于衡量实际GDP增长1个百分点对应的新增就业。近年来GDP对就业的拉动效果不断加强，而从季度数据上看，四个季度的就业拉动率有所分化，呈现Q2>Q3>Q1>Q4的关系，与上图所示的新增就业情况相吻合。同时，在疫情爆发的特殊年份下，由于外生冲击难以持续到全年，因此直接使用年度数据测算GDP与就业间的关系可能存在一定误差。因此为减弱季节性的干扰，我们将采取分季度的方式进行测算。

图表2：四个季度的就业拉动率有所分化



注：就业拉动率表示实际GDP增长1个百分点对应的城镇新增就业人数

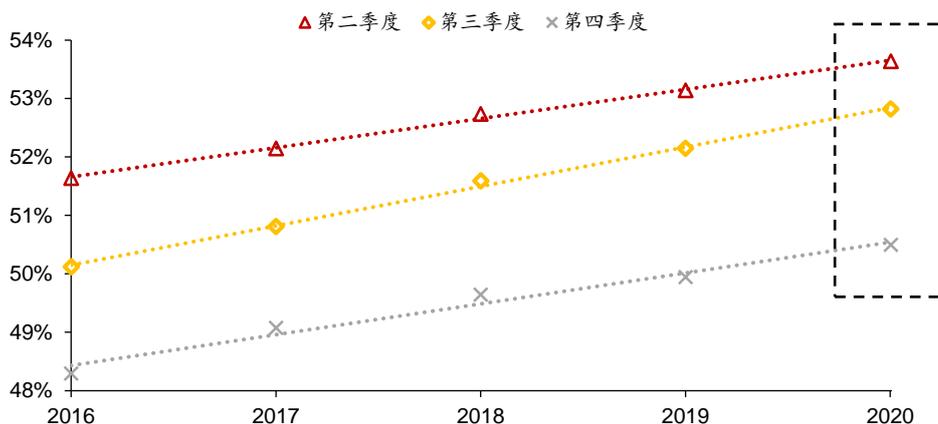
资料来源：Wind，华泰证券研究所

就业拉动率上行的背后是经济结构的转变

经典的奥肯定律表明 GDP 与就业间存在较强的正向关系，而近年来我国的就业情况则呈现 GDP 增速下行、新增就业人数上行的趋势。我们认为这一现象背后是经济结构的转变。由于第一产业 GDP 占比相对稳定，我们使用第三产业占比作为经济结构指标。

相对于工业的资本密集特性，服务业更具劳动密集特点。目前我国已经处于“后工业化”发展阶段，“知识”“技术”这类生产要素的重要性日益提升，对于人力资本的需求也更加旺盛。因此服务业占比较高时，同样 GDP 增速下对于就业的消耗也将有所增多。分季度看，2016 年以来第三产业 GDP 占比基本呈现线性增长。我们假设今年第三产业占比仍以近四年平均增幅上行，从而得到二、三、四季度第三产业 GDP 占比的预测值。

图表3：分季度看第三产业 GDP 占比基本呈线性增长

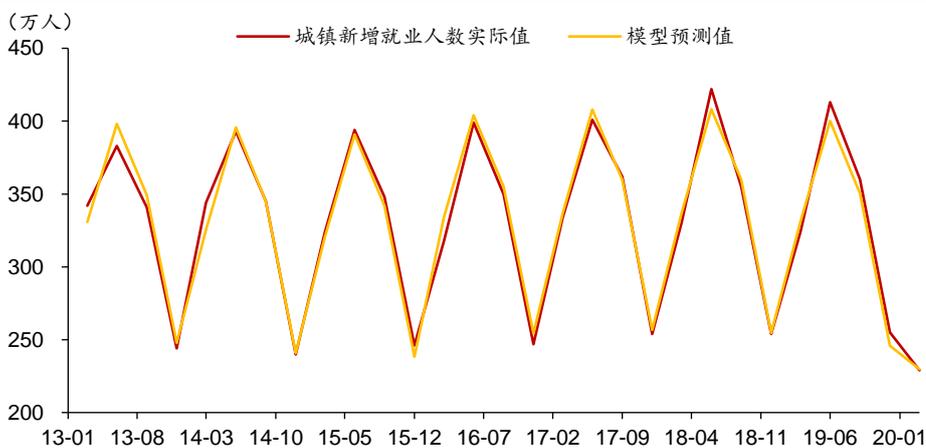


资料来源：Wind，华泰证券研究所

考虑滞后效应的就业拉动效果估计模型

在前文分析的基础上，我们结合季节性、经济结构与就业的滞后效应，对 GDP 的就业拉动效果进行测算。就业是经济的滞后指标，单独使用当期数据进行测算可能存在一定偏误。以今年第一季度数据为例，在一季度 GDP 同比增速-6.8%的情况下，城镇新增就业人数仍录得 229 万人，从一定程度上也与上期经济增长对就业的滞后拉动作用有关。因此，我们以城镇新增就业人数为被解释变量，以当季 GDP 增速、上季度 GDP 增速、第三产业占比和表示季节性的三个工具变量为解释变量建立回归模型，并使用 2013 年以来的数据进行估计。模型的调整后 R 平方达 95% 以上，具有较好的解释性。

图表4：回归模型对新增就业的预测效果



资料来源：Wind，华泰证券研究所

保就业目标下的全年 GDP 增速测算

现有研究成果对于保就业所需 GDP 增速的测算存在一定的局限性。首先，简单使用城镇新增就业人数与 GDP 增速的线性关系可能存在一定偏差。事实上两者并非完全的线性关系，低增长环境下的经济增速提升将需要更多的新增就业，这也与政府稳就业举措下创设的一些对经济增长拉动效果较弱的临时岗位有关。因此基于上述方法测算的 GDP 目标往往偏高。其次，直接使用年度数据测算可能忽略就业的季节性，也并未考虑疫情冲击的时间范围难以持续到全年。最后，在估计就业拉动效果时仅使用当季 GDP 增速则是忽略了就业的滞后效应。

因此，我们根据城镇新增就业人数目标，将经济结构、季节性、就业的滞后性均纳入模型进行考量，并推算所需的 GDP 增速。由于城镇新增就业人数的核算不包括失业，因此这一指标所反映的就业情况存在一定乐观倾向，结合保就业的硬约束，今年的新增就业目标难以调降。我们假设 2020 年度的城镇新增就业人数目标维持前三年的 1100 万人水平，结合疫情冲击的影响时间与新增就业的季节性拆分二、三、四季度目标，并应用模型估计结果倒推所需的 GDP 增速。我们认为全年的就业拉动率有望达到 350 万人/百分点以上，远超近年来约 200 万人/百分点的水平。我们判断，在 1100 万人的城镇新增就业人口目标下，全年 GDP 增速需达到 2.7%-3.1% 左右。

图表5：基于就业目标的各季度 GDP 增速估计（中性情景）

	城镇新增就业人数目标	预测第三产业占比	IV1	IV2	IV3	上季度GDP增速	本季度GDP增速
2020Q2	281	53.64%	0	1	0	-6.8	4.6
2020Q3	340	52.82%	0	0	1	4.6	6.1
2020Q4	250	50.49%	0	0	0	6.1	6.2
全年	1100	-	-	-	-	-	-

注：IV1、IV2、IV3 为工具变量，分别表示是否为一季度、二季度、三季度

资料来源：华泰证券研究所

图表6：所需 GDP 增速的情景分析

	低拉动率情景	中性情景	高拉动率情景
2020Q2 就业拉动率	58.09	61.15	64.21
2020Q3 就业拉动率	52.93	55.71	58.50
2020Q4 就业拉动率	38.26	40.27	42.28
全年就业拉动率	350.06	378.01	407.43
对应的 GDP 增速	3.14%	2.91%	2.70%

资料来源：华泰证券研究所

从微观层面看，促就业措施的加码或将是今年就业拉动率高于以往的原因之一。目前中央和部分地方政府均已出台关于稳就业工作的实施意见，涵盖创造岗位、扶持创业、抓好高校毕业生就业等方面。首先，新岗位的创造往往来自于经济增长拉动效果较弱的行业，可能导致一定程度上的劳动生产率损失。以河南省 4 月 21 日发布的《关于进一步做好稳就业工作的实施意见》为例，其中重点激励对“小店经济”、步行街等领域。鼓励临时性、非全日制、季节性、弹性工作等灵活就业方式的举措也使就业拉动效应强于经济拉动效应。其次，创业企业在初创阶段往往需要经历一定的准备期，对于经济增长的贡献也相对较小。最后，高校毕业生的扩招虽然能够为新增就业人数托底，但由于劳动生产率偏低的原因，可能同样难以实现经济增长与新增就业的匹配。

此外，由于口径问题，城镇失业率中并未统计农民工返乡带来的潜在失业，这一现象同样值得关注。农民工是新增就业的重要群体之一，而疫情过后的经济低迷可能导致农民工的返乡潮。一方面，在外需萎缩和内需尚未恢复的拖累下，大量农民工仍面临“无工可复”的困境，从而导致其收入下滑，更多来自于最低工资保障。另一方面，城镇的生活成本相对于乡村仍偏高。农民工的返乡意愿或将有所提升。而城镇就业数据统计中扣除了使用的农村劳动力，因此农民工返乡带来的潜在失业并未反映在数据中，未来仍需关注。

风险提示

- 1、模型预测值存在偏误。**由于回归模型存在标准误，预测值的置信区间较宽，从而可能导致与实际结果产生一定偏离。
- 2、疫情冲击持续时间超预期。**我们对于分季度就业目标的设定基于疫情冲击在二季度后逐步消散的基准假设。若疫情持续时间超预期，可能影响就业拉动效果测算的准确性。
- 3、城镇失业率统计口径问题。**城镇登记失业率扣除了使用的农村劳动力，限于非农业户口。但大量的农民工返乡构成“隐性失业”，同样值得关注。

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_5615

