

## “奥肯定律”失灵了吗？（原文刊中国证券报）

统计局公布的3季度GDP增速为6.0%，部分市场投资者认为GDP增速可能会在4季度或者明年破6，而正式进入5时代。虽然李克强总理在各个场合谈及“GDP增速高一点低一点，都可以接受”，但不要忘记李克强总理的这句话有一个很重要的前提“只要就业好”。就业的重要性不但可以从“稳就业”居于“六个稳”首位看出，而且政治局会议多次强调“把稳定就业放在更加突出位置”。虽然统计局制造业PMI中的就业指数位于近年来的低位，但9月份城镇调查失业率和3季度城镇登记失业率分别维持在5.2%和3.6%，显著低于5.5%和4.5%的年度政府目标。从前三季度就业数据看，全国城镇新增就业1097万人，完成全年目标任务任务的99.7%，相比去年前三季度城镇新增就业超过1100万人，提前一个季度完成了全年的目标任务而言，下滑幅度几乎可以忽略不计。总体来看，制造业就业受经济周期下行的影响可能存在一定压力，但就业整体似乎依然平稳。回看过去2010年以来的8-9年时间，中国经济中一个令人不解的现象是：经济增速下了一个又一个台阶，但就业始终没有出现太大问题。美国经济学家阿瑟·奥肯提出的“奥肯定律”指出：“失业率与GDP增长率二者呈反方向变化的关系。即高增长率使失业率降低，低增长率则会提高失业率”。如果从这个角度上来看，中国目前GDP增速放缓和就业水平持续提升之间的矛盾现象显然不符合“奥肯定律”。难道“奥肯定律”在中国失灵了吗？

从理论角度讲，在经济下行过程中，需求疲软和产能利用率下降导致失业率会明显上升。但事实上，我们非但没有看到就业层面出现任何恶化的迹象，反而政府在2014年把城镇新增就业人口目标从900万提升到1000万，而在2017年又创纪录的进一步提升到1100万。这背后是2013年以来每年的实际城镇新增就业人口都在1300万以上。2018年经济数据显示，全年城镇新增就业1361万人，比上年多增10万人，连续6年保持在1300万人以上，完成全年目标的123.7%。从数据层面看，统计局公布的城镇登记失业率被市场分析人士认为缺乏解释力和说服力，但人力资源和社会保障部下属中国人力资源市场信息监测中心公布的全国职业供求状况数据显示：从2011年4季度开始，中国劳动力市场供求关系发生趋势性逆转，从之前的“供大于求”转向“供不应求”，并且求供倍率升至1倍以上并一路上行。虽然在2015-16年间有所回落，但也没有跌破1倍。求人倍率从2017年开始重新上升，并在2018年底创出了1.27倍的新高。虽然劳动力供给格局逆转在一定程度上可以归结于2010年之后中国农村剩余劳动力减少和人口老龄化带来的人口扶养比上升，但我们认为目前中国经济中出现“经济增长下台阶，就业市场上台阶”之间的矛盾现象背后有更多的结构性原因。

奥肯定律给出的“失业率”与“GDP增速”之间的具体关系是“失业率每高于自然失业率1%，实际GDP便低于潜在GDP2%”。显然奥肯定律中的GDP增速不是单纯的实际GDP增速，而是实际GDP增速和潜在GDP增速之差，或者说是“产出缺口”。因此如果短期内一国的潜在GDP增速不变，产出缺口的大小直接由实际GDP增速决定，从而实际GDP增速也在很大程度上决定了该国的就业水平。但如果潜在GDP增速出现变化，则情况会变得复杂，需要重新考量。

过去几年中国经济发展的一个重要特征是“结构转型”，增长驱动因素从出口和投资向消费转型，与之相匹配的是服务业占比不断提升。2013年服务业占比首次超越工业，之后在2015年服务业占比首次突破50%，截至2019年前三季度，服务业占比已经超过54%。服务业占比提升的同时，全社会劳动力也持续流入服务业。从2012年至2018年7年间服务业劳动

力占比提高了 10.2 个百分点至 46.3%，但同期第二产业（工业+建筑业）劳动力占比却下降了 2.7 个百分点至 27.6%。这种情况显然符合著名的“鲍莫尔-福克斯假说”：如果一个经济体中分别有技术进步的“进步部门”和无技术进步的“停滞部门”。假设相对于“进步部门”，“停滞部门”的需求收入弹性较高，但需求价格弹性较小，因此“停滞部门”需求会伴随着工资上涨而较快增长，则劳动力会从“进步部门”流向“停滞部门”。服务业相对制造业而言属于典型的“停滞部门”，居民收入增长会增加对服务的需求，因此会提升了服务业的消费比重，而且增加了服务业的就业率；其次，服务业专业化水平的提高使得服务业质量改善和平均成本降低，进而导致制造业对服务业的生产和需求增加；最后，服务业生产率增长缓慢导致只能通过增加劳动力投入来增加产出，由此也会促进就业。虽然需求增长和服务业专业化水平的提高都能解释服务业就业率的增长，但鲍莫尔-福克斯假说特别指出，但其主要原因还是服务业劳动生产率的相对滞后。

如果我们在“鲍莫尔-福克斯假说”的基础上来重新审视“奥肯定律”，就会发现中国“经济增长下台阶，就业市场上台阶”背后的原因在很大程度上应该归结于近年来经济转型过程中服务业的蓬勃发展。从现实角度来看，服务业相对于制造业而言，劳动密集型特征比较明显。特别是在转型的初级阶段，较为低端的消费性服务业（衣食住行相关）发展较为迅速，而这些行业的劳动密集型特征更为明显。劳动密集型服务业发展会带来两个结果：一方面，劳动密集型服务业吸收剩余劳动力效果明显，甚至在剩余劳动力枯竭的情况下，出现与制造业竞争劳动力的情况，造成劳动力从制造业部门向服务业部门流动的现象；另一方面，劳动密集型服务业相对于资本和技术密集型的工业而言劳动生产率较低，较低的劳动生产率会拉低整体经济的潜在增长率，而且这种“拉低效应”会伴随着服务业在整个经济中占比上升而逐步增强。虽然目前对中国潜在增长率的估算没有统一的标准，但普遍认同中国潜在增长率近年来持续下行的趋势。如果我们把中国目前的结构转型因素导致潜在增长率下降的因素考虑到“奥肯定律”中的话，就会得出这样的结论：如果实际 GDP 增速的持续放缓是伴随着潜在增长率下降的话，那么实际 GDP 增速的放缓并不一定会带来产出缺口的扩大，由此实际 GDP 增速放缓对就业的负面影响也就不是线性关系了。

我们认为未来中国经济潜在经济增长率中枢可能会在继续转型过程中因为像“鲍莫尔-福克斯假说”描述的那样，由于服务业占比持续提高而继续下行。在这种情况下，如果政府还是希望通过货币财政政策的逆周期调控把实际 GDP 增速维持在一个相对较高的水平，其结果会推高物价形成通货膨胀或者催生资产价格泡沫。反之，如果货币财政政策的操作目标是把实际 GDP 增速向潜在经济增长率拉近的话，那实际 GDP 增速可能依然会维持在相对低位，甚至继续下行。但我们认为就像克强总理说的那样“只要就业好，经济增速无论是快一点或者慢一点都可以接受”。其实我们已经看到政府开始转变思路，放弃过去的唯 GDP 论：在十九大报告指出未来中国经济增长重心从速度转向质量，而且在“三步走战略”中淡化的 2020 年 GDP 翻一番的目标。这些都说明未来政府会把更多的精力放在推进结构性改革来提升经济增长的质量。同时在宏观政策操作层面，货币财政政策政策也更加注重政策的有效性和针对性，避免出现大水漫灌的局面。

那么我们是否需要担心中国产业结构在向服务业转型过程中，服务业占比持续上升是否会无止境的拉低经济潜在增长率？我们的答案是“未必”。因为“鲍莫尔-福克斯假说”中对服务业没有技术进步的假设是存在问题的。服务业本身生产和提供的过程中的产品形式有非实物化的特征，因此服务业劳动生产率的测算存在很大偏差，例如忽视服务业本身质量的改善以及服务业的外溢效应就很大程度上导致对服务业生产率测量结构偏低。事实上大量研究显

示，服务业劳动力占比和服务业产出占比提升与实际 GDP 增长率未必是线性关系， 到达某个时间点之后可以推动经济增长重新开始加速，从而令服务业在劳动力和产出中的比率与经济增长率可能会呈现出“U”型关系，特别是当服务业作为生产的中间投入品的时候。鉴于目前我国产业结构在向服务业转型过程中与居民日常“衣食住行”相关的消费性服务行业发展更为迅速，导致服务业整体劳动生产率有所下降，但我们也看到目前金融、通讯、商业服务等生产型服务业也开始提速。这些生产型服务业不仅本身劳动生产率增长空间较大，而且作为制造业中间投入品，其劳动生产率的提升也会直接拉动制造业劳动生产率的提升。如果未来生产型服务行业发展得到充分发展，我们会看到中国经济增速在阶段性下降之后会在相当长的时间内维持在一个相对中高速增长水平。

