

劳动力市场面临压力

- ◆ 中国7月经济活动数据有所放缓，但大多数统计数据仍处于扩张状态
- ◆ 展望未来，中国料将继续出台刺激政策，包括稳定青年人劳动力市场的措施

中国数据回顾（2022年7月）

7月经济活动数据显示，经济较前一个月全面放缓，尽管除房地产投资进一步下降外，大多数统计数据仍处于扩张状态。政策制定者可能会继续放松政策，以支持经济复苏。

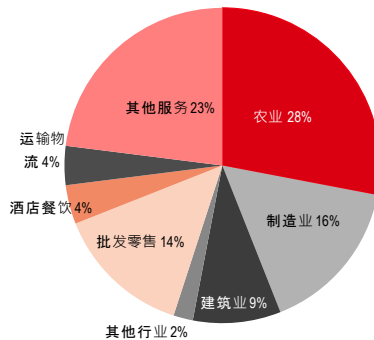
- 7月社会消费品零售总额按年增长2.7%，低于6月的按年增长3.1%。剔除汽车后的消费品零售销售（按年增长1.9%）不及预期；然而，7月新冠肺炎疫情得到更好控制，令服务业从中受益；例如，7月餐饮服务的降幅有所收窄（按年下降1.2%，而6月和5月分别下降2.2%和20.8%）。与此同时，7月汽车（按年增长7.1%）和家电（按年增长9.1%）销售受到消费刺激政策的提振。
- 7月，**工业增加值**（3.8%）仍对经济起到支撑作用。采矿业（按年增长8.1%）和公用事业行业（按年增长9.5%）保持强劲趋势，而汽车产量继续回升（按年增长22.5%）。展望未来，尽管未来几个季度全球需求可能放缓，但我们仍预计，在政策支持力度加大和长期技术升级趋势的支撑下，中高端科技制造业活动将强劲增长。
- 7月**基建投资**（不包括公用事业）按年增长9.1%，较6月的8.2%有所加快。今年地方政府专项债额度在6月底前基本用完，但可能还有更多资金可供使用，包括补充基础设施基金的第二批3000亿元政策性银行金融债（*财新*，2022年8月30日），以及可能提前下达的1.5万亿元2023年专项债额度（*彭博资讯*，2022年7月7日）。这些措施应会在今年余下时间里继续支撑基建投资增长。
- 受食品价格特别是猪肉价格加速上涨的推动，中国总体**消费价格指数**按年涨幅加快至2.7%。然而，能源零售价格的下降缓和了这一加速上涨趋势。与此同时，由于全球商品价格下跌，以及仍然疲弱的房地产行业导致国内经济复苏相对缓慢，**生产价格指数**按年涨幅放缓至4.2%。
- 受玩具（27.9%）、服装（18.5%）、旅游相关产品（41.3%）和汽车（64%）需求的提振，中国7月商品**出口**增速加快，按年增长18.0%。与此同时，**进口**仅温和回升，按年增长2.3%，部分原因在于国内新冠肺炎病例增加和房地产市场信心下降持续造成不利影响。**贸易顺差**再创新高，达到1012.6亿美元。

专题文章：劳动力市场面临压力

劳动力市场压力导致预防性储蓄增加

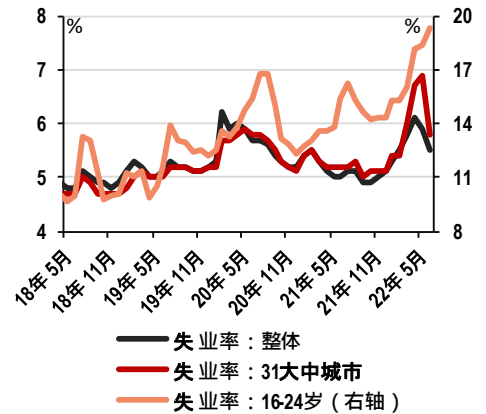
中国近期爆发的奥密克戎疫情给经济增长和劳动力市场带来了更大压力。7月城镇调查失业率为5.4%（低于4月6.1%的近期高点），而青年人失业率（16-24岁的人群）攀升至19.9%（图2）。这导致**预防性储蓄激增和消费者信心下降**。长时间失业还会损害人们的就业前景和购买力，因为这意味着失去工资，职业发展受挫，并抑制消费。

1. 各行业就业人数占比



资料来源：国家统计局 2018 年数据、汇丰银行

2. 失业率已达到与 2020 年第一季相似的水平



资料来源：万得资讯、汇丰银行

对劳动力市场的长期影响

新冠肺炎可能会对劳动力市场造成长期创伤

随着创纪录的 1076 万大学生毕业，以及数百万学生完成职业学校培训（资料来源：万得资讯），**未来几个月劳动力市场可能会继续面临压力**。到目前为止，应届毕业生的就业机会比去年同期更少，而超过 15% 的受访毕业生打算推迟就业（资料来源：教育部）。

与此同时，**农民工也面临压力**，因为他们主要从事服务业。约 25% 的农民工从事零售、运输、住宿和餐饮行业（资料来源：CEIC），而这些行业受到疫情管控措施的严重影响。

事实上，外卖和打车服务等“零工经济”工作有助于缓解劳动力市场的部分压力；然而，“**疤痕效应**”**可能会影响长期劳动力参与率**，或进一步加剧中国面临的人口老龄化问题，并对长期生产力造成压力。

稳就业

短期内需要出台更强有力的刺激政策

需要采取更有力的措施来稳定就业。中央和地方政府正在出台各种稳就业措施，例如：1)通过提供直接补贴鼓励公司雇佣员工；2)开展网上招聘并为应届毕业生提供培训课程；3)为潜在的青年企业家提供低成本的创业贷款。

着眼未来的结构性改革

从长期看，**需要进行结构性改革，以解决青年人失业率高于平均水平与高技能劳动力短缺之间的失衡**，尤其是在先进制造业领域。中国需要健康的就业市场，以容纳每年涌入的 1000 万大学毕业生，反过来，**这可以更好地支持其制造业升级和创新**。

即将发布的中国主要经济数据

日期	指标	前值
8月31日	国家统计局制造业采购经理人指数	49.0
9月1日	财新制造业采购经理人指数终值	50.4
9月5日	财新服务业采购经理人指数	55.5
9月7日	出口按年增长	18.0%
9月7日	进口按年增长	2.3%
9月9日	生产价格指数 (PPI) 按年上涨	4.2%
9月9日	消费价格指数 (CPI) 按年上涨	2.7%
9月12-19日	广义货币供应量 (M2) 按年增长	12.0%
9月16日	社会消费品零售总额按年增长	2.7%
9月20日	1年期贷款市场报价利率	3.65%
9月20日	5年期贷款市场报价利率	4.30%

资料来源: Refinitiv Eikon

主要 A 股指数表现*

	目前	上月	过去 1 年
上证综指	3,241	-0.38%	-8.15%
深证综指	2,148	-1.54%	-12.02%
沪深 300	4,090	-1.93%	-15.04%

*过往表现不代表未来回报

资料来源: Refinitiv Eikon。截至 2022 年 8 月 29 日收盘

披露附录

- 1 本报告于 2022 年 8 月 30 日发布。
- 2 本报告中包含的所有市场数据截止到 2022 年 8 月 29 日，除非本报告中指明不同的日期和/或特定的时间。
- 3 汇丰银行已实施适当的程序，用于识别和管理与其研究业务有关的任何潜在利益冲突。参与编制及分发研究报告的汇丰分析师及其他职员所实行的运作模式及管理层统属制度均独立于汇丰投资银行业务。投资银行业务、主要交易与研究业务之间设有信息屏障程序，确保以适当方式处理任何机密和/或价格敏感信息。
- 4 您不得出于以下目的使用（参考）本文件中的任何数据：(i) 确定贷款协议、其他金融合约或金融工具项下应付利息或其他应付款项；(ii) 确定金融工具的购买、出售、交易或赎回价格，或金融工具的价值；和/或 (iii) 衡量金融工具或投资基金的表现。

免责声明

本报告由香港上海汇丰银行有限公司(简称「HBAP」，注册地址香港皇后大道中 1 号)编制。HBAP 在香港成立，隶属于汇丰集团。

本报告由汇丰银行(中国)有限公司、汇丰(台湾)商业银行有限公司、汇丰金融科技服务(上海)有限责任公司及 HBAP(合称「发行方」)向其客户分发。本报告仅供一般传阅和资讯参考目的。本报告在编制时并未考虑任何特定客户或用途，亦未考虑任何特定客户的任何投资目标、财务状况或个人情况或需求。HBAP 根据在编制时来自其认为可靠来源的公开信息编制本报告，但未独立验证此类资讯。本报告的内容如有变更恕不另行通知。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生、或承受因此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 及发行方不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP 及发行方并不作出任何担保、声明或保证。本报告并非投资建议或意见，亦不以销售投资或服务或邀约购买或认购这些投资或服务为目的。您不应使用或依赖本报告作出任何投资决定。HBAP 及发行方对于您的此类使用或依赖不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所地区的专业顾问。您不应为任何目的向任何个人或实体复制或进一步分发本报告部分或全部的内容。本报告不得在任何禁止分派本报告的地区分发。

以下条款仅适用于汇丰(台湾)商业银行有限公司向其客户分发时的情况

汇丰(台湾)办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰(台湾)不担保信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

© 版权香港上海汇丰银行有限公司 2022，版权所有。

未经香港上海汇丰银行有限公司的事先书面许可，不得对本报告任何部分进行复制、存储于检索系统，或以任何电子、机械、影印、记录或其它形式或方式进行传输。

[1199089]