

全球智库半月谈

印度最近的通货膨胀经历：驱动因素和政策反应

通货膨胀与劳动力市场：来自阿根廷的观点

劳动力市场与通胀：中国经验

解读泰国劳动力市场结构与薪酬动态

越南货币政策和银行管理措施如何促进劳动力市场发展

韩国劳动力市场和通货膨胀

本期编译

安怀雨

刘萱仪

申劭婧

宋海锐

熊春婷

张高瀚

张丝雨

(按姓氏拼音排序)

中国社会科学院世界经济与政治研究所

全球宏观经济研究室

《全球智库半月谈》是由中国社会科学院世界经济与政治研究所的全球宏观经济研究室和国际战略研究组承担的编译项目，每半月定期发布。所有稿件均系网络公开文章，由项目组成员依据当前热点编译组稿。

中国社会科学院世界经济与政治研究所

全球宏观经济研究组

顾问	张宇燕			
首席专家	张斌		姚枝仲	
团队成员	曹永福	美国经济	陆婷	欧洲经济
	冯维江	日本经济	熊爱宗	新兴市场
	徐奇渊	中国经济	杨盼盼	东盟与韩国
	肖立晟	国际金融	李远芳	国际金融
	常殊昱	跨境资本流动	顾弦	大宗商品
	陈博	大宗商品	吴海英	对外贸易
	崔晓敏	对外贸易	熊婉婷	金融政策
	王地	宏观经济	张寒堤	科研助理

国际战略研究组

组长	张宇燕			
召集人	徐进		协调人	彭成义
团队成员	李东燕	全球治理	袁正清	国际组织
	邵峰	国际战略	徐进	国际安全
	薛力	能源安全	欧阳向英	俄罗斯政治
	黄薇	全球治理	冯维江	国际政治经济学
	王鸣鸣	外交决策	高华	北约组织
	卢国学	亚太政治	王雷	东亚安全
	彭成义	中外关系	徐秀军	全球治理
	田慧芳	气候变化	李燕	俄罗斯政治
	任琳	全球治理	丁工	发展中国家政治

联系人：王琬婷 邮箱：wangwanting@ucass.edu.cn

电话：(86)10-8519 5775 传真：(86)10-6512 6105

通讯地址：北京建国门内大街 5 号 1544 邮政编码：100732

免责声明：

《全球智库半月谈》所编译的文章，仅反映原文作者的观点，不代表编译者、版权所有人或所属机构的观点。

目 录

通胀专题

印度最近的通货膨胀经历：驱动因素和政策反应..... 6

导读：印度在新冠病毒大流行期间被全球通胀飙升所吞没，乌克兰战争又进一步加剧了通胀，印度的通胀受多种因素叠加冲击，一些供给侧措施缓解了部分通胀压力；自2022年四季度以来，通胀预期正在缓慢重新锚定，劳动力市场的动态也反映出通胀的情况。

通货膨胀与劳动力市场：来自阿根廷的观点.....12

导读：全球经济最近的发展再次突出了通货膨胀和劳动力市场之间的联系。在阿根廷，劳动力市场的动态长期以来一直对通货膨胀构成压力，而制度和宏观经济因素都增加了惯性。在本文中，我们回顾了阿根廷近期的通胀表现——特别是自新冠疫情以来——及其与劳动力市场状况的关系。

劳动力市场与通胀——中国经验.....22

导读：中国劳动力市场对通胀的短期影响有限，但长期影响显著。从短期来看，由于总需求适度，中国的通货膨胀预计将保持温和。数据显示，疫情没有改变中国劳动力市场结构，就业格局也没有明显变化。因此从目前来看，劳动力市场的变化还不是影响中国通胀趋势的主要因素。从中期来看，由于城乡、产业、地区之间劳动力流动的增加，中国通胀、经济增长与城镇失业率之间的关系并不稳定。因此，劳动力迁移的趋势和短期变化与宏观经济周期密切相关，而劳动力市场与通货膨胀之间的联系相对较弱。长远而言，随着人口和劳动人口减少以及城市化进程放缓，人口增长和结构转变将对通胀产生较大影响。

解读泰国劳动力市场结构与薪酬动态..... 33

导读：这篇文章探讨了泰国劳动力市场的特点以及工资增长的主要驱动因素。文章指出，泰国劳动力市场通常有低且稳定的失业率以及缓慢的工资增长。这主要归因于四个关键特征。首先，对低技能工人的高需求，其次，劳动力供给的灵活性。同时，底薪收入者占比偏低，并且工人议价能力差。在疫情期间，传统指标不足以监测泰国劳动力市场发展，因此学者引入了新的指标，如就业不充分工人和收入损失。泰国的工资增长可以用劳动力市场松弛度、通胀、员工特征和最低工资来解释，每种因素对不同群体员工的影响差异显著。泰国出现工资价格螺旋的可能性不大，主要原因有工资收入者占比偏低且议价能力差，劳动力市场仍有余缺，劳动力成本占生产总成本的比重较小，以及企业涨价能力受限。

劳动力市场和通货膨胀..... 40

导读：首先从韩国劳动力市场的角度分析了通货膨胀和工资的近期趋势。然后分析了工资对消费价格的传递过程，并评估了在不久的将来出现工资-价格螺旋上升的可能性。最后使用地区数据来估计菲利普斯曲线，以探究劳动力需求（职位空缺率）和总体通胀率之间的直接关系。主要结果如下：第一，近期名义工资的增长受到了通胀预期的极大影响。对常规工资增长率的分解显示，高通胀预期和劳动力市场紧张是造成最近工资高增长的主要原因。相比较于劳动力市场紧张，通胀预期对工资增长的影响更大。第二，虽然工资对CPI通胀的影响在高通胀时期（如20世纪90年代）很显著，但在低通胀时期（自2000年以来）却很弱且不显著。考虑到最近通货膨胀的放缓，很难确定高通货膨胀是否已经回

归。这表明，在大流行病之后，几乎没有证据表明正在出现工资-价格螺旋上升。第三，近期不太可能出现工资-价格螺旋上升，这主要是由于以下因素：近期劳动力市场紧张状况有所缓解，通胀预期放缓，以及韩国的体制特点（如工资指数化不太活跃）。第四，菲利普斯曲线的斜率变化很大，取决于成本推动冲击是否得到控制。当不控制这些冲击时，菲利普斯曲线的斜率仅为 0.01。然而，当它们受到控制时，斜率上升到 0.56。最近的研究认为韩国的菲利普斯曲线正在变平，这很可能受到了识别问题的影响，劳动力市场状况和通货膨胀仍然密切相关。

越南货币政策和银行管理措施如何促进劳动力市场发展..... 46

导读：这篇文章总体评估了越南劳动力市场的现状和解决方案。文章指出，劳动力是生产过程的重要因素，对提高生产率、促进经济增长和国家发展至关重要。越南央行认为劳动力市场表现直接影响货币政策决策。根据 2021 年统计年鉴数据，受新冠疫情影响，越南劳动力市场出现下降趋势，但目前正在逐渐复苏。越南央行通过积极、灵活和谨慎的货币政策管理，以及与财政和宏观经济政策的协调，促进了宏观经济稳定和劳动力市场逐步扩张。通过减息、灵活管理汇率政策和确保有效信贷扩张，央行支持了企业的生产和业务活动。越南社会政策银行还通过各种贷款项目支持创造就业机会、提高工人技能和购买社会住房。最后，文章提到了应采取长期策略，发展教育培训、关注母婴健康、改善营养状况，以培养具备良好健康、身体素质和高质量技能的未来劳动力。

疫情后的通货膨胀与劳动力市场：以巴西为例..... 49

导读：本文概述了巴西劳动力市场的情况，研究了不同行业以及具有不同教育背景的工人受到疫情冲击，以及通货膨胀的影响。本文指出了巴西劳动力市场总体工资仍然低于疫情前水平，而受过大学教育的工人的实际工资下降最多，并探讨了这背后与灵活性办公有关的原因。编译如下：

新冠疫情之后的通货膨胀和劳动力市场..... 66

导读：本文为 BIS 第 142 号论文，讨论马来西亚通胀与劳动力市场，主要从核心通货膨胀率、劳动力市场状况和政策影响三方面展开介绍。

本期智库介绍..... 71

印度最近的通货膨胀经历：驱动因素和政策反应

Michael Debabrata Patra/文 宋海锐/编译

导读：印度在新冠病毒大流行期间被全球通胀飙升所吞没，乌克兰战争又进一步加剧了通胀，印度的通胀受多种因素叠加冲击，一些供给侧措施缓解了部分通胀压力；自 2022 年四季度以来，通胀预期正在缓慢重新锚定，劳动力市场的动态也反映出通胀的情况。编译如下：

一、介绍

印度消费者价格指数的 55% 由粮食和能源构成，而且是一个商品净进口国，因此，印度被病毒大流行期间出现的全球通胀飙升所吞没，而乌克兰战争又加剧了通胀。这带来了印度近年通胀史上的一次制度转变。在病毒大流行爆发前的四年里，即从 2016 年开始，印度在建立了必要的前提条件后，采用了灵活的通胀目标框架。2016 年 10 月至 2020 年 3 月期间，CPI 总体通胀率平均为 3.9%，与 4+/-2% 的目标非常接近。

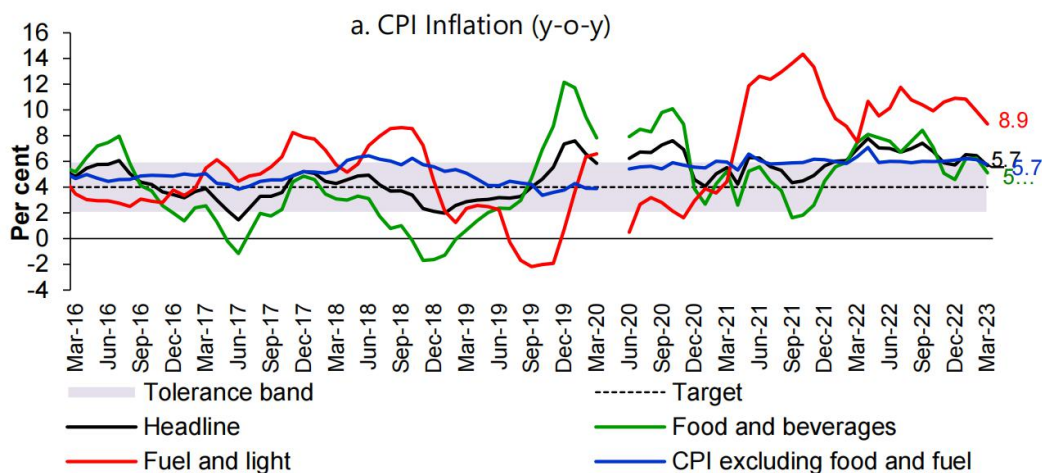
二、通胀飙升的驱动因素

为应对 2020 年 3 月的第一波病毒大流行，印度进行了严格封锁，加上为逃离病毒的大规模城乡移民，商品和劳动力短缺、供应链和物流瓶颈等多种形式叠加的供给冲击，以及国际食品价格（特别是食用油）飙升的溢出效应，推动印度的通胀率到 2020 年 11 月超过了 6% 的容忍上限。

在 2020 年 12 月至 2021 年 3 月期间，货币和财政刺激措施、随之而来的金融条件的放松以及冬季食品价格的季节性疲软，确实将通货膨胀率降低至 4.8%。然而，这段时间非常短暂，因为破坏性的第二波病毒感染再次加剧了国内供应链和物流中断，当地供应商为了弥补损失的收入而提高了零售价格。通货膨胀压力在 2021 年 5 月至 6 月爆发，国际大宗商品价格，特别是原油和食用油价格上涨的溢出效应加剧了通货膨胀压力。此时，被压抑的需求的释放及人们的需求从接触密集型服务到商品的转变，与严重的供应链压力、集装箱短缺和世界各地运输成本的激增发生了冲突。因此，随着输入型通胀上升并变得顽固，印度的核心通胀压力扩大并更为持久。

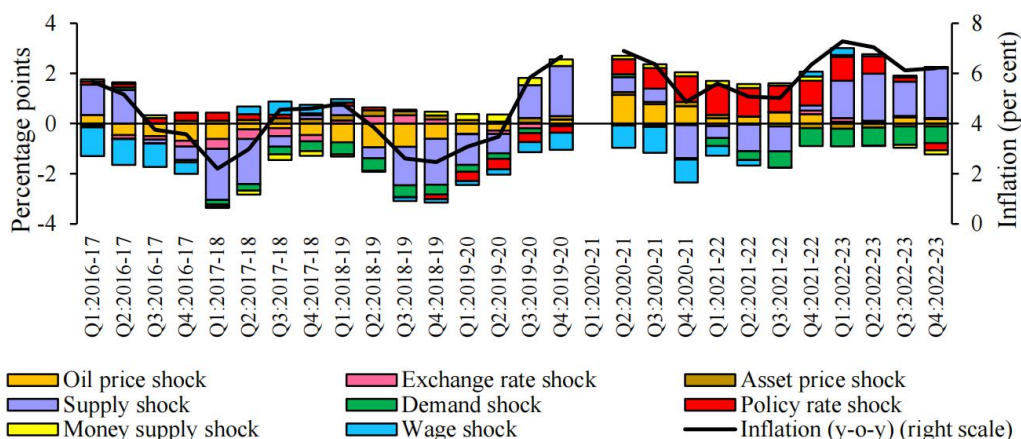
2022 年初，随着供应链逐渐恢复正常，接触密集型服务重新获得动力，同时随着大规模的全国疫苗接种运动的开展，病毒感染率下降，通胀压力缓和的迹象越来越明显。然而，这些发展被 2022 年 2 月的乌克兰战争所淹没。最初的冲击表现在全球粮食和燃料价格上，国际粮食价格在 3 月达到历史高点，布伦特原油价格在同月突破每桶 100 美元。零星的国内天气事件，如热浪和非季节性降雨，也使通货膨胀状况恶化（图 1 a 和 b）。

图 1.CPI 通胀驱动因素



Note: The imputed CPI prints for April and May 2020 are regarded as a break in the CPI series.

b. Decomposition of CPI Inflation*



* Deviation from deterministic trend.

Note: Estimated using a vector autoregression over the sample period (Q4:2010-11 to Q4:2022-23). The VAR can be written in reduced form as: $Y_t = c + A Y_{t-1} + e_t$, where e_t represents a vector of shocks. Using Wold decomposition, Y_t can be represented as a function of its deterministic trend and sum of all the shocks e_t .

在接下来的几个月里，随着总需求的复苏以及服务业（尤其是娱乐、酒店和旅游）支出的恢复，最初只体现在的多种食品和能源价格上的冲击开始变得普遍起来。企业重新获得了定价权，企业投入成本越来越多地转嫁到零售价格上。随着整体通胀连续三个季度（2021年第一季度、第二季度和第三季度）保持在容忍度上限以上，印度立法规定的问责程序被触发。印度储备银行于2022年11月向印度政府提交了一份报告，解释了通胀持续偏离目标的原因、为使通胀回归目标而考虑采取的行动以及预计发生的时间规划。

基于对重点关注转型的两种通胀机制观点的有影响力的研究，一项通过使用马尔可夫转换模型（Markov switching model）对印度通货膨胀机制的性质进行的分析表明，自2022年第四季度以来，印度经济脱离高通货膨胀机制的可能

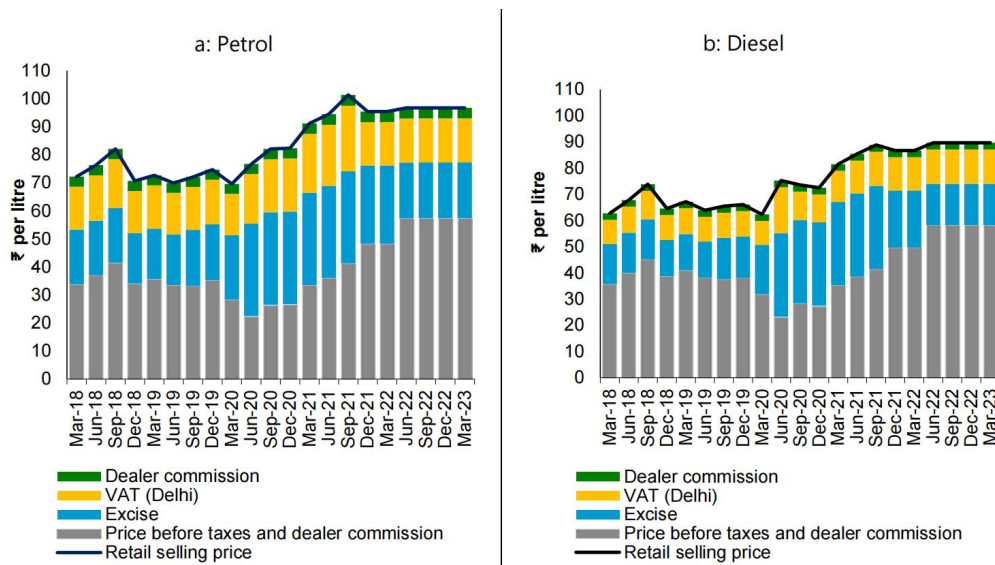
性增加。在没有不利的特殊冲击的情况下，反通胀的早期迹象持续巩固成为集中趋势的条件是正确的。通胀的持续性和趋势都在下降，表明随着货币政策行动（在收回流动性的支持下，政策利率有效提高 290 个基点），以及在总需求正在受到抑制的情况下，通胀预期正在缓慢地重新锚定。CPI 中的个别子群表现出更高的波动性，这说明零星的供给冲击仍在起作用，但重要的是，协方差正在下降。

这表明，通胀压力的普遍化正在消退。日益局部化的价格变动正在影响整体通胀。这就需要采取微调措施，使特定商品和服务的需求和供应保持一致，这不属于货币政策的范畴，但正在持续进行，以阻止潜在的价格压力扩散。另外一些证据表明，核心通胀呈现逐月下降势头，这加强了低通胀机制可能正在形成以及整体通胀将向其核心收敛的经验支持。然而，随着需求拉动日益增长，货币政策必须随时准备采取先发制人的行动，以确保正在进行的反通胀不会中断，直到通胀达到 4% 的目标。

三、供给侧措施

印度约 85% 的原油需求依靠进口，同时国内零售价以国际价格为基准。燃料（包括汽油和柴油）约占消费物价指数的 9%，且燃料除了对整体通胀产生直接影响外，还通过运输成本对产品价格产生间接影响。在 2020 年病毒大流行开始时，印度宣布了对国内汽油价格征收更高税收的财政措施，以资助与大流行相关的支出。然而，在 2021 年，随着国际商品价格大幅上涨，汽油和柴油的消费税在 11 月分别降低了 15% 和 32%。自 2022 年 2 月欧洲冲突爆发以来，能源价格飙升，对国内总体通胀的第二轮压力产生了直接影响。为保护经济免受这一地缘政治引发的冲击，2022 年 5 月，印度石油产品的消费税进一步降低了 28%，这导致自 2021 年 11 月以来汽油和柴油的消费税分别累计削减 40% 和 50%；同时冻结国内能源价格，并向石油营销公司提供一次性赠款以弥补其损失。（图 2）

图 2.石油产品价格上涨



Note: Price build-up based on Indian Oil Corporation Limited pump prices for Delhi.

Sources: IOCL; and PPAC.

其他的措施包括：降低豆类、食用油、蔬菜、塑料制品、钢铁、棉花、毛坯钻石、宝石、化工产品和关键工业投入品的进口税，以缓解成本推动型通胀的压力；增加粮食和化肥补贴的财政支出，以控制农业生产的投入成本；确保所有贫穷、贫困和弱势家庭都能以补贴价格获得基本食品，这些家庭约占印度人口的三分之二；暂时停止谷物和糖的出口，以增加国内供应；延长对食用油和油籽的储存限制。

总体而言，基于历史传递估计的分析表明，在 2021 年至 2022 年第二季度（国际能源价格见顶）期间，国内汽油和柴油的累计消费税削减和价格冻结使总体 CPI 通胀下降了约 50 个基点。此外，较低的国际液化石油气价格传递导致 CPI 通胀下降约 20 个基点。

四、劳动力市场和通货膨胀动态

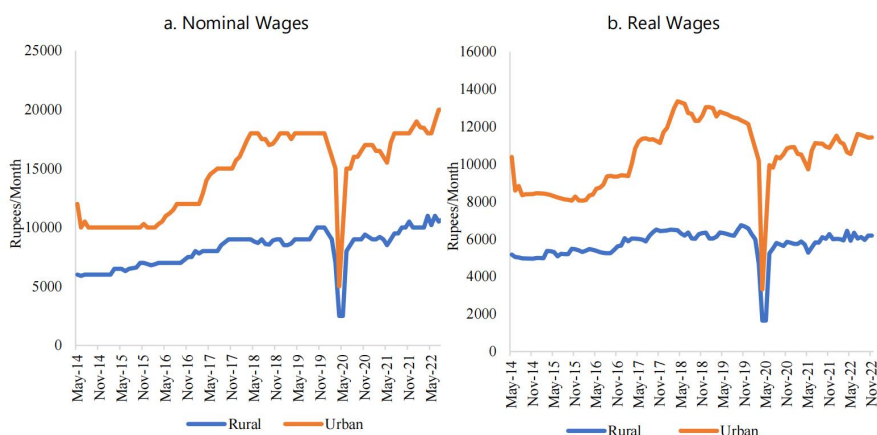
在印度，非正规部门的就业规模很大，而且农业部门存在变相就业，因此评估劳动力市场的结构特点具有挑战性。劳动力市场动态的周期性特征是根据涵盖农村和城市地区的官方和私人调查来衡量的。此外，有组织部门的工作流量是根据社会保障缴款来评估的；工资信息是从官方农村工资调查中收集的，而有组织部门的工资信息是从上市公司财务业绩的员工成本中提取的；关于空缺/雇用的信息可从公开的在线来源获得；对劳动力市场状况和前景的看法是从对消费者信心和企业看法的调查中收集的。

这些指标表明，失业率已降至新冠病毒大流行前的水平以下，而劳动力参与率仍然滞后。有组织部门的新招聘已经超过了大流行前的水平。在大流行期间，对政府保障的最低工资的就业需求大幅上升；然而，自 2022 年 7 月以来，这一指标有所下降（但仍高于大流行前的水平），这表明农业和相关活动的就

业机会正在逐步恢复。有组织部门的职位空缺，特别是房地产、酒店、化工、制药、生物技术以及宝石和珠宝行业的职位空缺高于大流行前的水平。前瞻性调查显示，消费者对就业形势的看法有所改善，但仍处于悲观区间；未来一年的预期是乐观的，但低于大流行时期。制造业、服务业和基础设施领域的企业对未来就业前景持乐观态度。

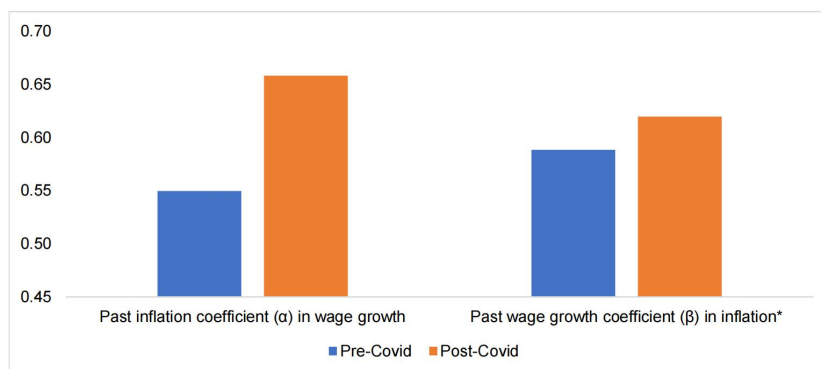
在第一波大流行期间，农村的名义工资和实际工资都急剧下降。自那时以来，实际工资一直保持不变，这对私人消费需求造成了负面影响（图3）。

图3.名义工资和实际工资



对于有组织的企业部门，向量误差修正模型的结果表明，人均员工成本与城市消费价格之间存在单向长期因果关系，长期系数低于1表明没有工资-价格螺旋（图4）。另一方面，农村工资增长率和农村消费价格通胀之间存在双向收敛关系，通胀对工资的影响比工资对通胀的影响更大。这表明，如果高通货膨胀持续下去，农村工资-价格螺旋可能会形成。这得到了经验估计的支持，即农村价格的变化对名义农村工资的变化具有正向和重大的影响，但后者并不完全随价格的变化而调整。在后疫情时期，家庭工资收入增长对通货膨胀的影响略有增加，但仍不足以导致工资-价格螺旋上升。

图4.工资价格关系



Note: Estimations are based on following two equations:

$$[\text{inflation}]_{t+6} = \mu + \alpha [\text{wage growth}]_{t+6} + \gamma [\text{unemployment gap}]_{t+6}$$

$$[\text{wage growth}]_{t+6} = \omega + \beta [\text{inflation}]_{t+6} + \phi [\text{unemployment gap}]_{t+6}$$

*: Statistically not significant at 10 per cent level.

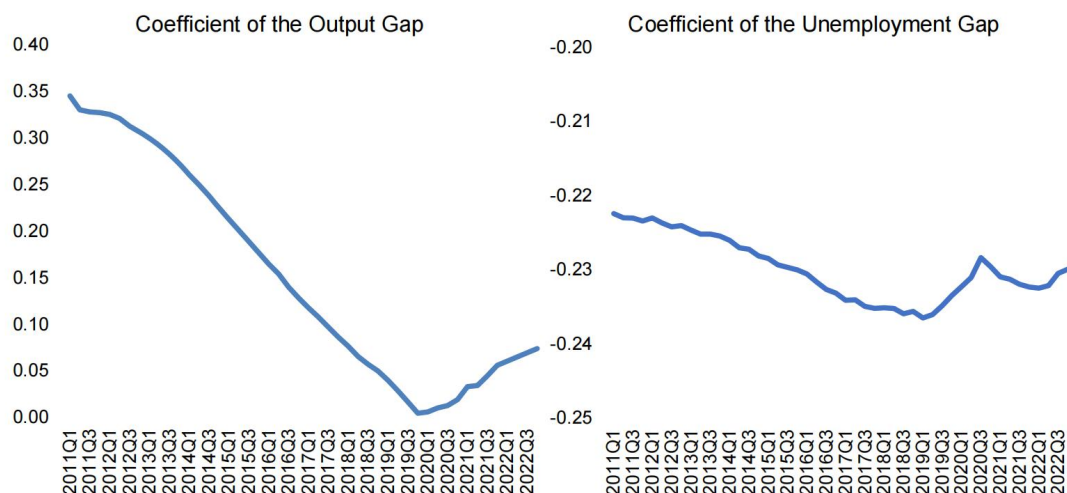
Source: RBI Staff estimates based CMIE Consumer Pyramid Data.t

在有组织的制造业部门，几乎没有证据表明家庭通胀预期会导致工资上涨，这可能反映了劳动力议价能力的削弱，原因包括全球化和廉价进口、自动化、雇主的买方垄断权力（由于生产集中在大公司）以及工会组织的削弱等。然而，在服务部门，有一些证据表明通胀预期对工资产生压力。

劳动力市场的周期性影响，如疲软或紧张，是通过失业缺口（实际失业率减去其趋势）来衡量的。在新凯恩斯主义混合菲利普斯曲线框架中，当使用失业缺口作为边际成本的指标来分析通货膨胀和失业之间的权衡关系并预测通货膨胀时，菲利普斯曲线相对于使用产出缺口（系数为 0.07）时更陡峭（系数为 0.2），这验证了奥肯定律中的经验规律（图 5）。失业缺口（即相对于趋势的失业率）每增加一个单位，通胀就会降低约 20 个基点。在大流行期间，失业差距从 2019 年第四季度的几乎为零增加到 2020 年第三季度的 3%。

这反映了劳动力市场的极度疲软，因为人们为了逃避感染/封锁而放弃了工作。自 2021 年第二季度以来，随着农民工重返工作岗位，以及接触密集型服务业的反弹，失业缺口已转为负值。

图 5. 菲利普斯曲线的时变斜率



五、结论

印度和世界各地最近通胀加剧的经历是决定性的。政策制定者面临的问题是：通胀已经过去了吗？未来两年，通胀是否会与其目标达成一致？或者，通胀信息的结构特征是否发生了变化？自大流行和战争以来观察到的动态是在高度不确定的情况下形成的，因此可能很容易发生变化。因此，需要用新的信息和更高质量的调查对其进行定期更新。这两项工作都在进行中。

本文全文原题为“India’s recent inflation experience: drivers and policy responses”，本文为国际清算银行第 142 号文件，作者 Michael Debabrata Patra 是印度储备银行副行长。[单击此处可以访问原文链接。](#)

通货膨胀与劳动力市场：来自阿根廷的观点

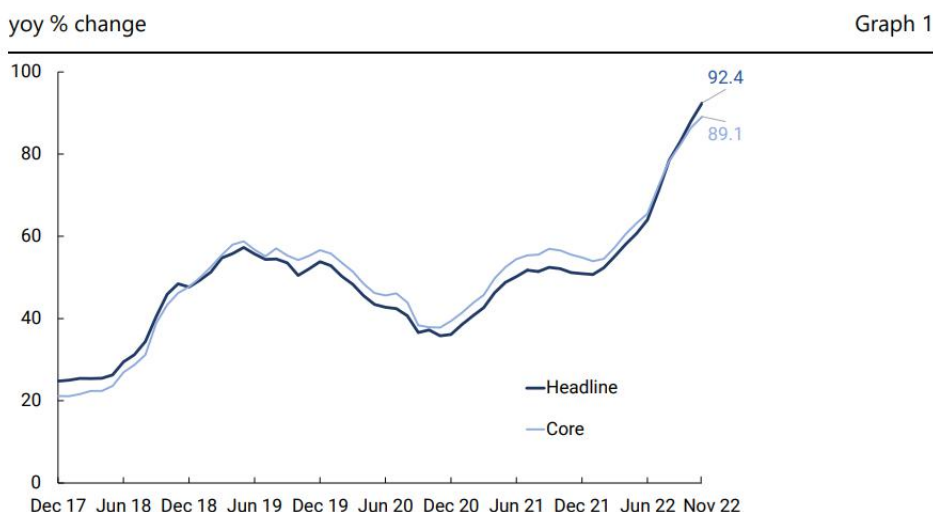
Central Bank of Argentina/文 张丝雨/编译

导读：全球经济最近的发展再次突出了通货膨胀和劳动力市场之间的联系。在阿根廷，劳动力市场的动态长期以来一直对通货膨胀构成压力，而制度和宏观经济因素都增加了惯性。在本文中，我们回顾了阿根廷近期的通胀表现——特别是自新冠疫情以来——及其与劳动力市场状况的关系。编译如下：

近期通胀表现

十多年来，阿根廷经济出现了持续的高通货膨胀。2018年至2019年，通胀显著上升，2019年12月达到53.8%（图1）。2020年，新冠疫情所带来的最初影响是通胀暂时下降。新冠疫情开始时国际大宗商品价格的初步下跌和国内经济的严重衰退导致2020年底通胀率降至同比36.1%（与2019年相比减少17.7个百分点）。

阿根廷总体通胀（headline inflation）和核心通货膨胀



Source: national institute of statistics (INDEC).

在宏观经济层面，新冠疫情的应对措施导致财政赤字大幅增加。由于进入国际市场的机会减少，只有一个小规模的本国货币债务市场，财政部需要更多的货币融资。它还包括反周期的国内信贷反应（由公共政策促成），这对于减轻危机对家庭和公司的影响是必要的。由此产生的流动性扩张给外汇市场和汇率稳定带来了压力。此外，一系列主要与新冠疫情相关的因素解释了2021年通胀上升的原因——截至2021年底，通胀率同比增长50.9%。这些因素包括：

- 此前相对价格在2020年因隔离而大幅恶化的服务价格上涨（例如餐馆、酒店和文娱活动）；
- 国际商品价格上涨和全球通货膨胀；
- 由于国际供应中断造成的投入短缺。

2021年，国家政府提出减少财政赤字及其货币融资，同时阿根廷中央银行（Central Bank of Argentina, BCRA）收紧货币政策以应对通胀。然而，高通

胀惯性使得通胀难以下降。这种惯性是由于向后看的通胀预期和工资谈判的特点，这使得短暂的冲击持续存在。这种持久性在很大程度上是由于工资-价格螺旋上升（第二轮效应）。

2022 年第一季度通胀大幅上升，3 月月环比达到 6.7%，4 月月环比达到 6.0%。除了先前存在的惯性之外，还有几个外部因素促成了这一增长：

- 国内气候条件不利（科连特斯省的森林大火造成了严重的环境破坏，影响了水果和蔬菜的供应）；
- 农业原材料、能源和全球制造业的国际价格在乌克兰冲突爆发后加速大幅上涨；
- 俄乌战争和对俄罗斯实施的经济制裁造成了供应限制和全球价值链的重大困境，导致全球通货膨胀率上升；
- 受管制商品和服务的价格上涨（主要是公共能源服务的费率）也产生了影响，在其相对价格明显延迟之后，对价格的总体动态施加了压力。
- 结束国家政府通过的冻结方案和价格协议，这些方案和协议有助于在 2021 年最后几个月暂时遏制通货膨胀。

2022 年 5 月和 6 月通胀短暂降低后，在市场对国际货币基金组织（International Monetary Fund, IMF）履行承诺能力的担忧加剧的背景下，从 7 月初开始，国内金融波动加剧，同时汇率不确定性上升，通胀预期再次上升。更高的不确定性主要是由于俄乌战争对阿根廷财政和外部账户的影响。国际能源价格的上涨导致国家政府在以下方面的补贴支出增加：家庭和公司通过遏制天然气、电力和交通等公共服务的公共事业收费。2022 年的大部分时间里，由于需要为能源进口分配更多的美元，外部账户和外汇市场面临压力。这一系列因素解释了国内价格的新一轮加速。2022 年 7 月和 8 月，通胀率分别达到 7.4% 和 7.0% 的峰值。

2022 年，阿根廷与 IMF 达成了一项扩展基金安排，通过该安排，阿根廷政府旨在削减财政赤字及其货币融资，而 BCRA 将维持正实际利率——正如其已经宣布的当年目标和计划的一部分。2022 年期间，财政和货币政策收紧。此外，国家政府与许多私营公司达成协议，以减缓许多产品价格的上涨，从而能够减少通货膨胀的惯性。最初的结果较为乐观：月通货膨胀率在 11 月和 12 月逐渐下降到 5% 左右的水平。

劳动力市场状况

在高通胀和持续通胀的背景下，工资的作用值得评估。我们首先描述了最近的劳动力市场状况，然后对推动阿根廷通货膨胀的主要因素进行了经济计量分析。

总体情况显示，在新冠疫情之后，劳动力市场表现出色。2022 年第三季度，阿根廷的就业率为 44.2%，接近新的家庭调查系列（始于 2016 年第二季

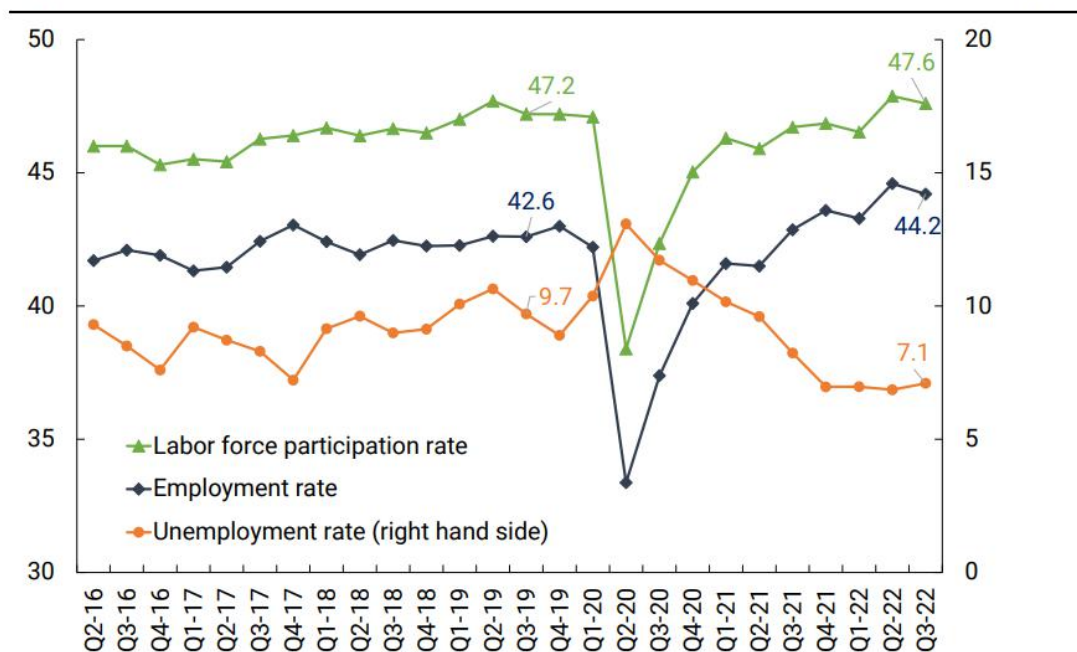
度) 期间达到的最高水平。这一高水位是在 2022 年第二季度实现的。与此同时, 失业率连续第四个季度创下自 2015 年第四季度以来的最低水平(约为 7%)。与此同时, 劳动参与率也接近最高点, 为 47.6%, 经季节性调整后, 与 2022 年第二季度相比下降了 0.4 个百分点(图 2)。

然而, 在过去两年中, 低质量的劳动力市场活动有所增加。非正规雇员和自营职业者的比例有所上升, 而正规就业的比例则有所下降。根据定义, 非正规部门受到的监管较少(图 3)。这一结构性特征使得在新冠疫情之后(在劳动力市场活动的总体水平显著下降之后)出现了更有活力的复苏。然而, 这也往往意味着工人的工资更低, 福利更少, 并可能导致经济中平均工资的复苏低于其他情况。

主要劳动力市场指标

In percent

Graph 2

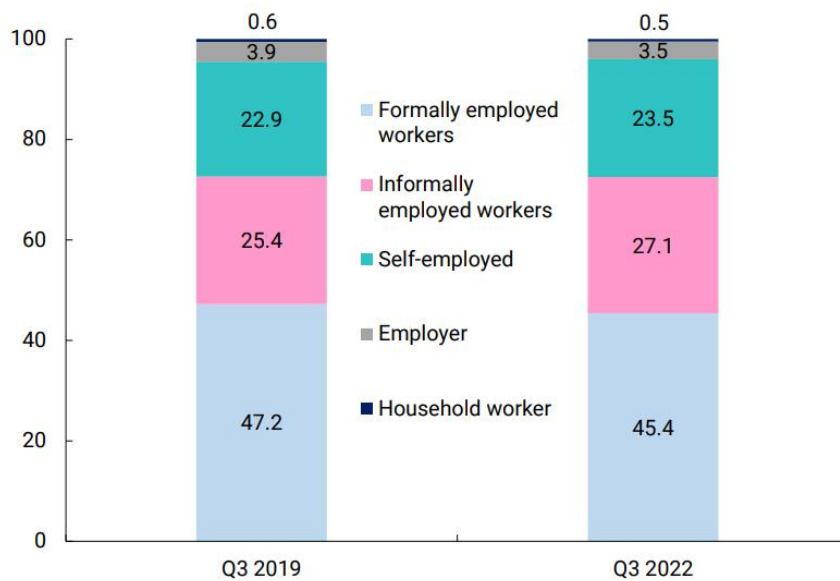


Source: national institute of statistics (INDEC).

按类别分列的就业情况

In percent

Graph 3



Source: national institute of statistics (INDEC).

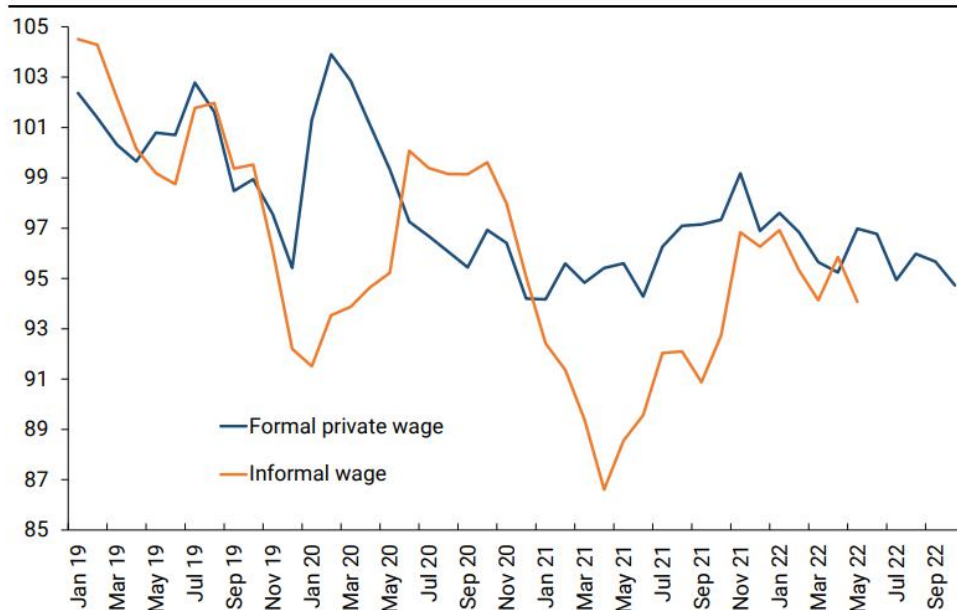
劳动力市场的另一个结构性特征是强大的工会和旨在保护工资购买力的集中谈判。工会在谈判过程中相互独立，但倾向于遵循类似的趋势。

新冠疫情的影响导致了正规和非正规部门实际工资的不同演变（图4）。去年，这种差异似乎消失了，实际工资处于较低水平。最新的估计指出，2022年12月实际工资同比下降约4%。面对这种情况，工会已经就2023年第一季度工资的大幅增长进行了谈判。12个月的平均名义工资增长超过100%。

按就业类型分列的实际工资

Index 2019 = 100

Graph 4



Source: national institute of statistics (INDEC).

由于阿根廷的高通胀态势，劳动力市场紧张只能解释工资增长过程的一部分。2022年第二季度以来的通胀加速影响了工资谈判。工资合同的期限有所缩短，以对冲不稳定的通胀预期。平均而言，工资合同期限从一年改为六个月，其中每一个半月名义上增加一次工资。此外，较高的通胀预期引发了工资协议在延期和增长百分比方面的更大异质性。

也就是说，如果不看外部部门和贬值预期的演变，就不可能理解工资动态。当通胀加速时，工资开始纳入对汇率和通胀轨迹的预期，而国际收支动态在其中发挥着重要作用。

在这方面，2021年在两个不同方面都是例外。首先，复苏的速度与边际正常化密切相关。消费倾向，因为快速接种疫苗和经济开放，再加上扩张性的财政政策。因此，在不增加实际工资的情况下，经济增长是可能的。第二个因素是指由价格和数量效应引起的额外出口。由于产出增长总是会增加对进口的需求，这一额外的外汇来源使经济得以复苏，而无需大幅上调汇率来纠正外部失衡。

然而，2022年的情况发生了很大变化。数据显示，出口数量减少了2%，部分被价格上涨约16%所抵消。另一方面，俄罗斯和乌克兰之间的战争给能源进口价格带来了压力，价格上涨了16%。此外，国内生产总值5%的强劲增长导致进口数量增加12%。这些影响加在一起，再加上2021年经常账户盈余近50亿美元，出现80亿美元的负流动，恶化了国际储备积累的前景，并为扭转新冠疫情期间出现的实际汇率升值创造了动力。

紧张的劳动力市场、强劲的产出增长和脆弱的外部条件相结合，促使通货膨胀机制在2022年下半年从每月3%逐步上升到6%。在这种情况下，工人们试图弥补在新冠疫情中遭受的实际工资损失，但没有成功，但他们也提出了调整索赔的要求，以适应加速爬行钉住汇率制、高通胀和贬值风险的新情况。

尽管通货膨胀率很高，但政府设法避免了工资谈判中普遍存在的指数化条款。然而，有传闻证据表明，某些工会的工资已经指数化。在很短的一段时间内（2017-18年），指数化条款被应用于通胀目标计划。由于目标没有实现，工会和政府都放弃了这类条款的使用。

另一方面，政府规定的工资，如最低工资，对工资行为有一定影响。就名义预期而言，它们作为指导私营部门谈判的门槛是有用的。政府的一些社会支出与最低工资的演变有关。政府一劳永逸地为低工资正式就业工人设立了补充性的“年终奖金”。

最后，跨境或国内移民对劳动力市场和工资动态没有重大影响。此外，没有观察到可能对工资谈判产生影响的长期新冠疫情效应。劳动力市场似乎已经恢复正常。唯一显著的变化是远程工作的增加，尽管这只适用于某些类型的工作。

通货膨胀与劳动力市场：经济计量分析

工资动态影响通货膨胀有不同的渠道。这些问题与劳动力市场相对紧张和不同的体制安排有关，例如存在强大的工会或劳工保护立法，这些可能影响工人的议价能力。

工资对价格的影响可能是直接的，作为价格冲击的来源，也可能是间接的，助长通货膨胀惯性。当经济拥有强大的正式或非正式机制来根据过去的通货膨胀调整名义合同时，就会出现后一种情况。这可以防止通货膨胀率下降（或下降得足够快），即使最初导致价格上涨的冲击已经消退。最初的冲击可能是货币贬值或大宗商品价格或能源价格上涨，就像 2022 年发生的那样。工资-价格螺旋或第二轮效应使通胀持续存在。

我们分析了 2004 年至 2022 年间阿根廷通货膨胀与工资之间的长期和短期关系。所涉及的变量是核心或基础版本的消费者价格指数、名义汇率、工资、实际经济活动、货币数量、本国货币存款利率、国际能源价格、国际食品价格和外国生产价格指数（详情见附件）。

从长远来看，几乎 80% 的价格行为与名义工资有关，而其余 20% 则取决于名义汇率，见附件中的等式（1）。货币工资对价格的长期影响略高于其他拉丁美洲国家：巴西为 72%，哥伦比亚和乌拉圭为 70%，墨西哥为 60%，智利为 48%（García-Cicco 等人，2022）。在实际工资和实际汇率之间也有一种负向关系：持续的实际贬值与平均较低的实际工资水平相联系，反之亦然。这在其他拉丁美洲国家是没有的，这可能有助于解释为什么贬值是阿根廷“分配冲突”的一个重要来源，因为它们导致重组实际工资的高工资要求，最终导致通货膨胀。

其他长期关系将实际货币余额、经济活动、利率和汇率联系起来，可以解释为长期交易货币需求，见附件中的等式（2）。货币总量通过这一渠道对通胀的影响不那么直接。如果总体价格水平上升以消除潜在的货币供应过剩，那么这种上升可能是商品市场“需求过剩”的结果，例如，由于劳动力市场条件趋紧。由于市场经济通常是在不充分就业的条件下运作的，而劳动力供应的弹性相当高，例如，可以通过移民增加劳动力供应，即使国内劳动力市场几乎是充分就业的，前者对阿根廷来说似乎不是一个可行的机制，除非在非常特殊的情况下。

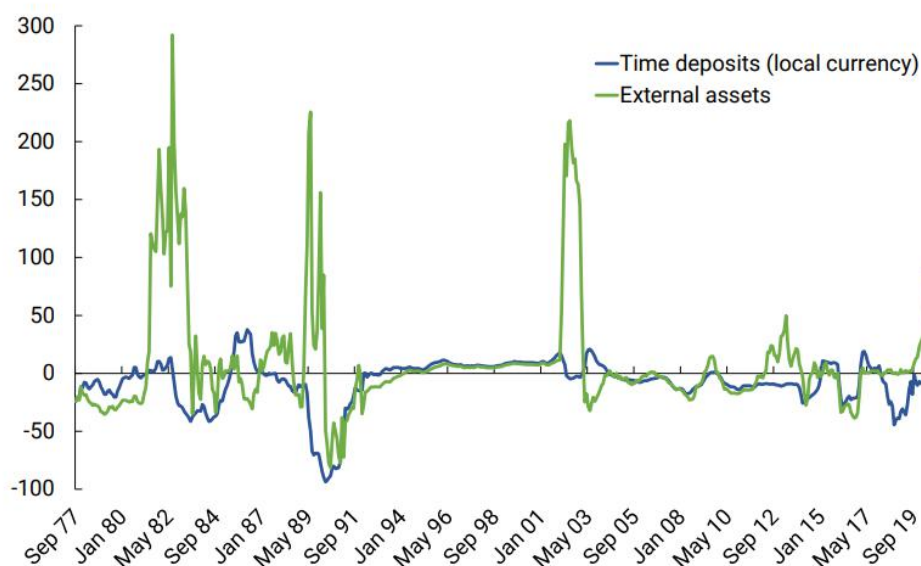
无论如何，货币总量可以通过汇率效应影响通胀，这一渠道似乎与阿根廷等外围经济体更相关，因为阿根廷货币已经失去了作为国内储蓄者价值储存手段的作用。由于长期以来汇率安排的突然变化及其对通货膨胀的负面影响，私人部门发展了适应性机制来保持其金融财富的实际价值。其中，即使在正常时期（即没有客观理由相信汇率制度会发生变化），以及在高不确定性时期（如新冠疫情）或通货膨胀加速（如新冠疫情后），私营部门也倾向于重新平衡其

投资组合货币构成，从本国货币到外国货币（Corso, 2021）。因此，出于预防原因，国内私营部门的美元需求作为价值储存手段，除了传统上由实体部门造成的紧张之外，还对国际收支造成了进一步的紧张，因此也对价格造成了进一步的紧张，从而首先验证了美元需求的原因，这是一个自我毁灭的预言。

事后年度实际收益

Holding time in portfolio = 1 year; in per cent

Graph 5



Source: Corso (2021).

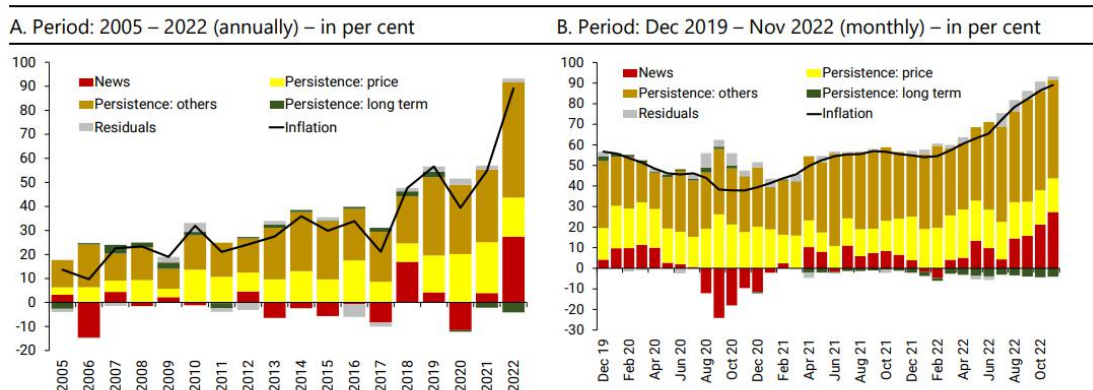
事后看来，这种防御行为似乎是完全正当的。事实上，在过去 40 年中，不仅比索计价资产-定期存款-的实际回报率通常为负值，而且美元计价资产的平均回报率（以美元为例，以国内贬值率衡量）也严格主导了这一回报率（图 5）。如 Corso（2021）所述，在 1977 年和 2020 年之间，前者的实际回报率为负 7.5%，而后的实际回报率为正 9.1%。因此，为了扭转这一趋势，在国际货币基金组织的支持下，阿根廷中央银行目前致力于确保比索计价资产的正回报（见银行 2023 年的计划和目标）。

我们继续考察短期，将 12 个月的核心通胀率分解为持续性和当代组成部分（见附件）。反过来，通货膨胀的持续性被分解为其自身的持续性和其他决定因素的持续性。当代部分也被分解为“新闻”和剩余部分。分解的不同术语包括：名义汇率、工资、活动、货币（货币余额和利率）、外部（国际能源和粮食价格以及外国生产价格指数）、名义汇率差距（官方汇率与金融市场上通过买卖外币计价债券出现的汇率之间的差额），以及最后，与之前描述的长期关系的偏差。

这项工作表明，自 2005 年以来，持续性（或惯性）一直是核心通货膨胀的一个非常重要的决定因素。此外，相对于自身的持续性，其余解释变量的持续性随着时间的推移而增加，到 2022 年底达到 47 个百分点（图 6.a）。2022

年，有关通胀的消息势头强劲，12个月累计通胀率增长至27.4个百分点（图6.a和6.B）。

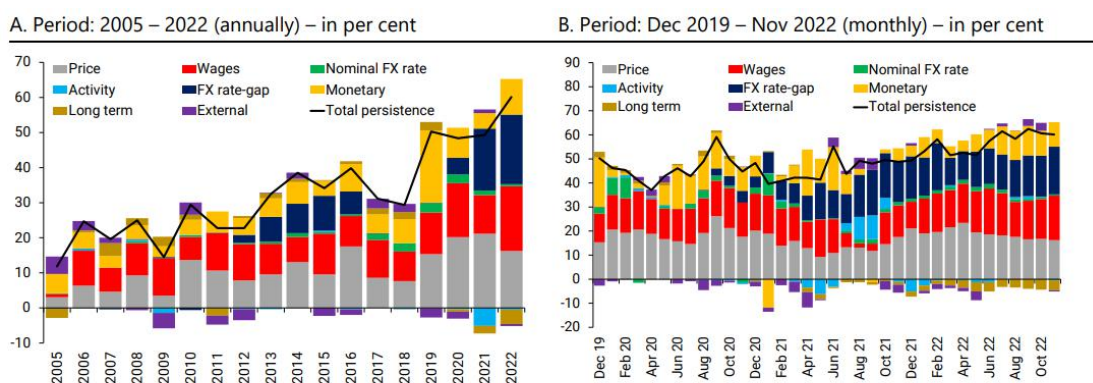
通货膨胀：同比分解



Source: BCRA.

在过去三年中，通货膨胀持续性本身（滞后通货膨胀）以及工资和汇率差距的持续性是总体通货膨胀持续性的最相关因素（图7）。货币增长导致的持续性相对较低（2019年和2020年的某些月份除外），实际经济活动在通胀持续性中所起的作用受到抑制。最近，工资在通货膨胀持续性方面发挥了越来越大的作用（18.5个百分点）。自2021年中期以来，汇率差距的持续性有所增加（19.8个百分点，图7.B），而自2022年6月以来，“自身”通胀持续性有所下降（16.2个百分点）。

通货膨胀：持久性分解



Source: BCRA.

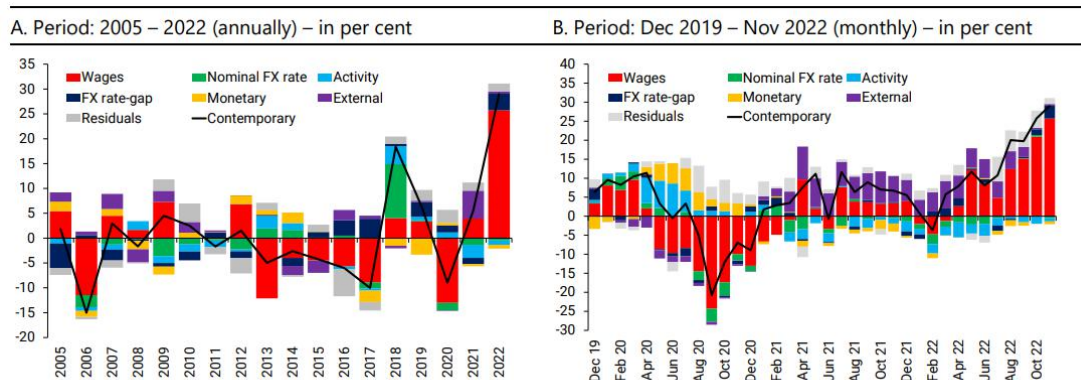
最后，对当代组成部分的分解表明，经济活动和名义汇率都在过去两年中促成了较低的核心通胀率（从某种意义上说，它们低于其趋势所显示的水平）。反过来，有关货币工资的新闻对整个时期的通胀动态所起的作用也很有启发性。过去15年的反通胀事件伴随着有限的工资增长，这促进了这一下降（图8.A）。6在整个样本中，反向效应（工资新闻对通胀上升的积极贡献）不太明显，但在过去两年中，自新冠疫情之后的复苏以来，这种效应有所增加。

工资在新冠疫情期间发挥了反通胀作用，并自2021年6月以来大大扭转了这一趋势，成为2022年新闻部分的主要驱动力（解释了11月88.7%的当代部

分)。尽管在此期间有关汇率的消息发挥了通货紧缩的作用，但情况一直如此。工资消息对通货膨胀的影响是阿根廷宏观经济形势区别于其他拉丁美洲国家的另一个特点，见 BCRA（2020，2022）。

此外，2021–2022 年的外部因素加剧了当代通胀（包括俄乌战争爆发后国际价格上涨）。此外，鉴于国际价格可能与较高的通胀预期（“前瞻性因素”）有关，国际价格可能通过其对工资和残差的影响，在国内通胀中间接发挥了重要作用，而这在计量经济学研究中并未明确体现（图 B）。如上一节所述，在高通胀的背景下，预期往往与汇率动态和离散贬值的风险有更强的联系。出于这个原因，新冠疫情后的货币政策致力于创造条件，确保国内资产的正实际回报，以稳定预期并限制投资组合美元化。

通货膨胀：当代成分分解



Source: BCRA.

结束语

在新冠疫情冲击之前，阿根廷的通胀率很高，劳动力市场结构的特点是强大的工会和集中谈判，旨在保护工资的购买力。这有助于解释导致短暂冲击持续存在的高水平通胀惯性。在很大程度上，这是由于工资-价格螺旋上升（第二轮效应）。此外，2022 年第二季度以来的通胀上升影响了工资谈判的结构，增加了工资谈判的频率和上涨幅度的异质性。

在新冠疫情之后，强劲的复苏加上外部条件的疲软，给通货膨胀和工资要求带来了压力。因此，官方的反应是提高利率，阻碍货币扩张，以稳定预期，限制私营部门的投资组合美元化。

经济计量分析表明，工资动态对于理解阿根廷通货膨胀的短期和长期趋势具有相关性。它们的影响要么是直接的（通过“新闻”或对工资本身的冲击），要么是间接的，是对影响国内价格的其他变量（如名义汇率或国际价格）变化的反应。在同等条件下，向下的实际刚性越高，反应就越激烈——由于强大的工会及其对分配冲突的影响，这一特征似乎将阿根廷与该地区其他国家区分开来（Trajtemberg 和 Valdecantos，2015；García-Cicco 等人，2022）。不过，这一分析对其他经济体也有意义，因为它证实了工资-价格螺旋

在推动通胀持续方面的作用。事实上，正如国际清算银行（2022）所指出的，这种过程将低通胀和高通胀区间区分开来。

本文原题为“Inflation and labour markets: the view from Argentina”，作者为 Central Bank of Argentina，即阿根廷中央银行。本文于 2023 年 11 月 26 日刊于 BIS 官网。[单击此处可以访问原文链接。](#)

劳动力市场与通胀——中国经验

申劭婧 / 编译

导读：中国劳动力市场对通胀的短期影响有限，但长期影响显著。从短期来看，由于总需求适度，中国的通货膨胀预计将保持温和。数据显示，疫情没有改变中国劳动力市场结构，就业格局也没有明显变化。因此从目前来看，劳动力市场的变化还不是影响中国通胀趋势的主要因素。从中期来看，由于城乡、产业、地区之间劳动力流动的增加，中国通胀、经济增长与城镇失业率之间的关系并不稳定。因此，劳动力迁移的趋势和短期变化与宏观经济周期密切相关，而劳动力市场与通货膨胀之间的联系相对较弱。长远而言，随着人口和劳动人口减少以及城市化进程放缓，人口增长和结构转变将对通胀产生较大影响。编译如下：

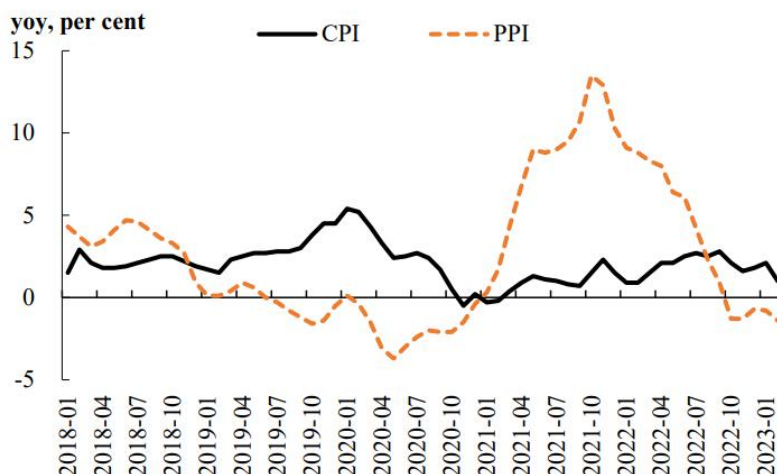
1. 最近的通货膨胀发展

2022年，中国经济受到国内外诸多突发因素的冲击，GDP增长3%，为30多年来的最低水平。尽管如此，到年底，城镇失业率已降至5.5%，消费者价格指数（Consumer Price Index, CPI）上涨2%。

1.1 通货膨胀稳定

2023年2月，中国CPI同比上涨1.0%，1-2月累计同比上涨1.5%。食品价格同比上涨2.6%，非食品价格同比上涨0.6%。1月和2月，生产者价格指数（Producer Price Index, PPI）同比分别下降1.4%和1.1%。生活资料价格同比上涨1.1%，生产资料价格同比下降2.0%。综合来看，短期通胀总体温和。CPI涨幅走势主要受春节后消费需求回落、市场供应充足等因素影响。PPI增速变化主要受工业企业生产恢复加快、市场需求改善以及去年同期基数较高等因素制约（图1）。

图1 中国通货膨胀的发展



来源：国家统计局。

1.2 市场预期稳定

财新传媒对14家机构调查显示，市场对2023年2月CPI同比增速的平均预期为1.8%，较上月下降0.3个百分点。平均预测区间在1.2%至2.2%之间，

其中多数机构预计 CPI 同比增速放缓。从成因看，食品价格回落和春节带来的基数效应是拖累 CPI 的主要因素。食品方面，春节后需求减弱和供应相对充足，是猪肉、鸡蛋价格下降的主要原因。非食品方面，成品油零售价格平稳。核心通胀将继续受到疫情高峰后服务需求复苏的推动。

受访者对 2 月份 PPI 同比增幅的平均预期为-1.2%，较上月扩大 0.4 个百分点，预测区间为-1.5%至-0.9%，所有受访者均认为同比降幅将扩大。根据财新传媒的调查，中国经济正在逐步复苏，通胀总体稳定，不会对宏观政策构成制约。

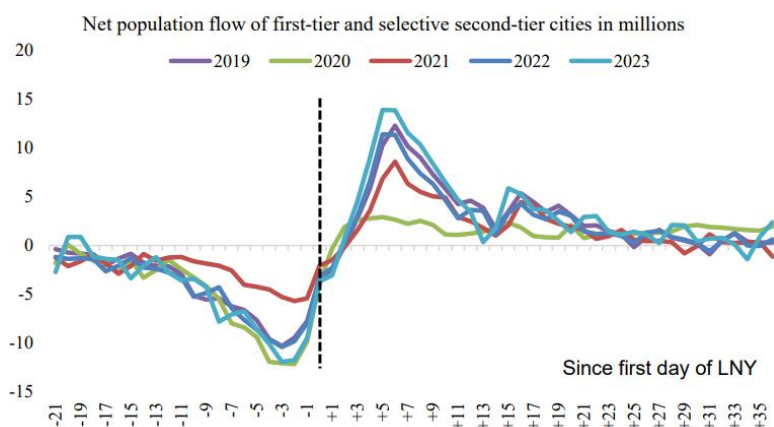
1.3 2023 年宏观经济目标

2023 年政府工作报告提出了今年中国经济发展的主要目标：国内生产总值增长 5%左右；城镇新增就业 1100 万人以上；城镇调查失业率不超过 5.5%；CPI 涨幅约 3%；个人收入增长与经济增长基本同步；进出口商品数量和质量稳步提高；国际收支基本平衡；粮食产量超过 6.5 亿吨；进一步改善环境；主要污染物排放持续减少。展望 2023 年，中国经济有望回暖，经济周期更加平稳，通胀水平总体温，经济长期向好的基本面也不会改变。

2. 中国的劳动力市场正在快速复苏。

2022 年，中国劳动力市场总体稳定。累计新增就业 1106 万人，超额完成年初确定的 1100 万人的年度目标。受新冠肺炎疫情等因素影响，部分月份城镇调查失业率有所上升，全年平均达到 5.6%。重点群体就业形势好转，农民工人数达到 29562 万人，比上年增加 311 万人。自第三季度以来，受访青年失业率一直稳步下降，12 月降至 16.7%，较 7 月水平下降 3.2 个百分点。高频数据显示，疫情防控政策调整以来，中国劳动力市场快速恢复。短期内，疫情未对中国劳动力市场产生明显的结构性影响。

图 2 百度迁徙指数



来源：百度；摩根士丹利研究

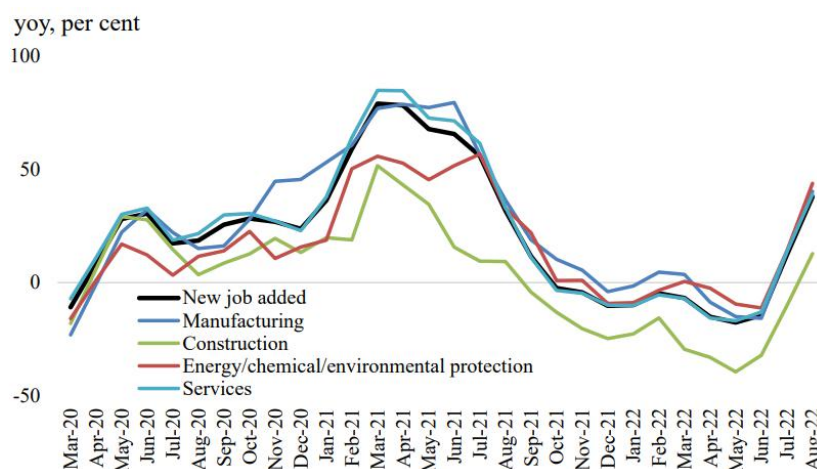
2.1 人口迁徙增加，区域间劳工迁徙迅速恢复

人口流动数据显示，疫情防控政策的影响已经消散。城市内和城市间的人口流动，以及国内航班和高速铁路的运输量，已经恢复到新冠疫情爆发前的水平。百度迁徙指数显示，2023年春节后，一线城市人口净流入多于2019年和2022年（图2）。这可能既反映了劳动力需求的快速恢复，也反映了从劳动者（特别是返城寻找工作的劳动者）的角度看，就业预期的显著改善。

2.2 劳动力市场供求关系改善，制造业用工需求增加。

结合智联招聘、前程无忧、BOSS直聘等中国主要招聘平台的数据，自2022年第四季度以来，新增岗位数量增长迅速，制造业、能源、绿色低碳行业岗位增长较快（图3）。

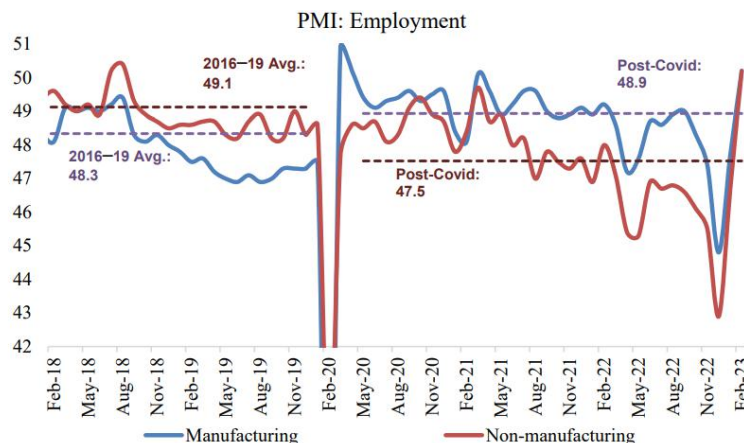
图3 新增工作



来源：BOSS直聘；前程无忧；智联招聘；猎聘；摩根士丹利研究

根据国家统计局的采购经理指数（Purchasing Managers' Index, PMI），自年初以来，中国企业的就业水平快速增长，制造业企业的就业水平恢复得更早、更快（图4）。

图4 制造业和非制造业 PMI



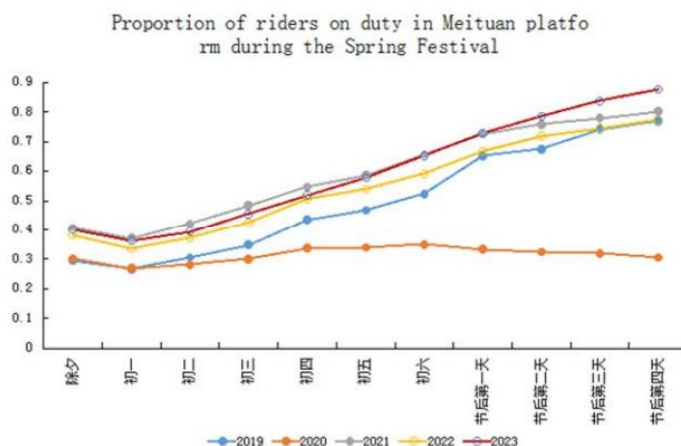
来源：CEIC；国家统计局；摩根士丹利研

2.3 物流、餐饮等劳动密集型就业稳步增长。

以美团外卖数据为例，2023年春节，美团平台日到岗骑手占比约为48%，与2021年持平，远高于2019年、2020年和2022年同期水平，春节后4天，到岗骑手占比恢复至2022年最后一天的87.7%，高于往年（图5）。2023年春节期间，美团新注册骑手数量同比增长31.6%，比2019年同期高出60.2%。

总体而言，劳动力流动性、不断增加的招聘需求和新的就业机会表明，新冠疫情尚未对中国劳动力市场产生重大的结构性影响。就业模式和劳动力流动没有明显变化，劳动力市场供求没有成为影响通胀的主要因素。

图5 美团平台春节期间骑手留守比例



来源：美团平台数据。

3. 劳动力市场、经济增长与通货膨胀：中国的经验教训

理论方面，最早提出通货膨胀与就业关系的是Phillips（1958）。经过利普西（Lipsey, 1960）、萨缪尔森和索洛（Samuelson and Solow, 1960）、弗里德曼（Friedman, 1968）、费尔普斯（Phelps, 1968）、卢卡斯（Lucas, 1973）等人的延伸和批判，一条考虑了预期因素的菲利普斯曲线逐渐形成，即：

$$\pi_t - \pi_t^e = -\alpha(u_t - u_n), \alpha > 0 \quad (1)$$

其中 π_t 是当前通货膨胀率， π_t^e 是通货膨胀预期， u_t 是实际失业率， u_n 是自然失业率。主流模型中常用产出增长代替失业率来确定菲利普斯曲线，主要基于奥肯定律来描述经济增长与就业之间的关系，即：

$$u_t - u_n = -\beta(g_t - g_n), \beta > 0 \quad (2)$$

其中 g_t 是实际增长率， g_n 是潜在产出增长率， u_t 是实际失业率， u_n 是自然失业率。

奥肯定律可以与菲利普斯曲线相结合来解释产出波动、通货膨胀变化和劳动力市场变化之间的关系，并被各国中央银行广泛应用于宏观政策分析。然而，菲利普斯曲线和奥肯定律都是建立在成熟市场经济国家基础上的经验法则。新兴市场的经验与欧美和其他发达经济体截然不同。特别是在中国，地区

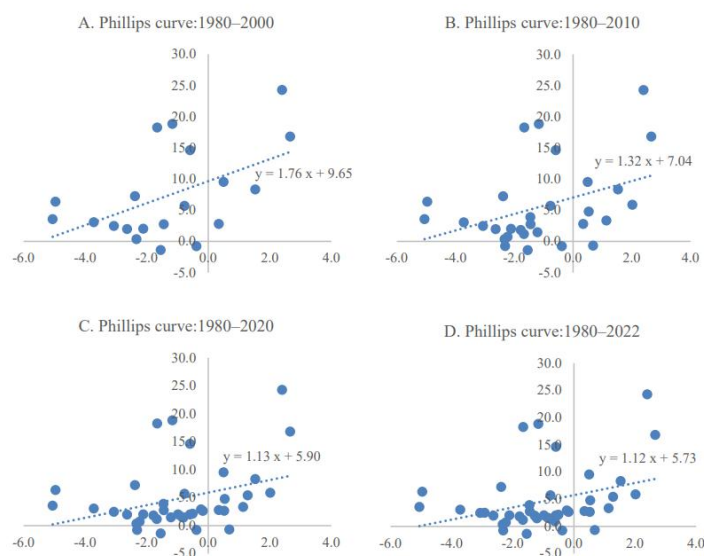
和行业之间存在差距。农业部门和欠发达地区劳动力过剩，工人在地区、部门和行业之间大量流动。Agenor 和 Aizenman（1999）证明，在一般均衡框架中，由于部门之间的溢出效应，例如正规部门的失业工人可以在非正规部门寻求就业机会的情况，产出变化和失业变化之间的稳定关系（通常的奥肯定律）将不存在。

Riveros（1990）、Turnham（1993）、Horton 等人（1994）和 Agenor（1996）的研究表明，这种溢出效应在发展中国家确实很普遍。虽然关于二元经济中菲利普斯曲线的研究很少，但溢出效应应该是可以理解的。如果正规部门需求扩张导致其工资上涨，那么城市失业率会下降，因为更多工人会被吸引进入城市或正规部门（Harris & Todaro，1970），因此菲利普斯曲线可能不适用。

3.1 中国的通货膨胀、经济增长与就业

中国学者对菲利普斯曲线和奥肯定律在中国是否适用进行了大量研究。结果表明，中国的通货膨胀与经济增长具有显著的正相关关系，但失业率或就业率等劳动力市场指标与增长的关系较弱。

图 6 中国通货膨胀与经济增长的关系

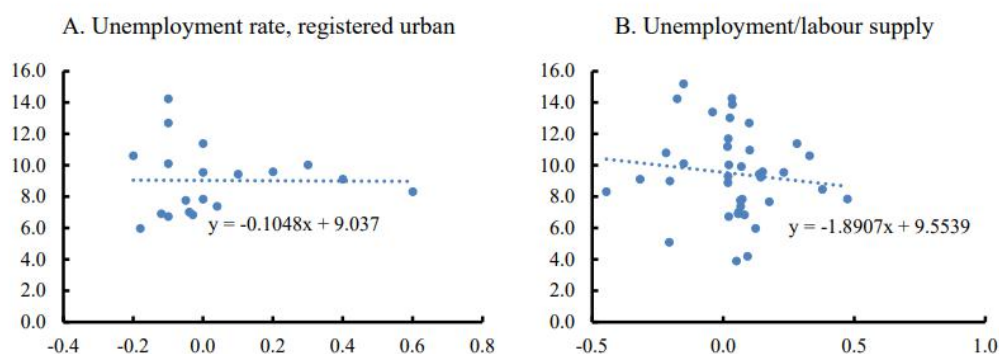


来源：CEIC；中国统计年鉴；国家统计局

图表 6A–6D 分别描述了中国通货膨胀与经济增长之间的关系。横轴是产出缺口，纵轴是通货膨胀率。以每十年为样本区间，我们分别展示了 1980—2000 年、2010 年和 2020 年的通胀与增长的关系。为了反映新冠疫情的影响，我们还给出了 1980–2022 年的数据，可以看出，中国产出增长率的变化与通货膨胀之间存在显著的正相关关系，这表明，中国的通货膨胀受到经济增长的显著影响，菲利普斯曲线成立。值得注意的是，该曲线的斜率随着时间间隔的延长而减小。

同样，我们可以用产出和失业数据来描述中国增长与就业之间的关系，如图 7.A 和 7.B 所示，横轴是失业率的变化，纵轴是 GDP 的增长率。由于中国在 2000 年左右开始公布城镇登记失业率，且数据波动较小，因此我们根据上报的经济活动人口和就业数据对登记失业率进行了小幅调整。结果表明，不同口径下中国 GDP 增长率与失业率之间的关系都较弱。

图 7 奥肯定律



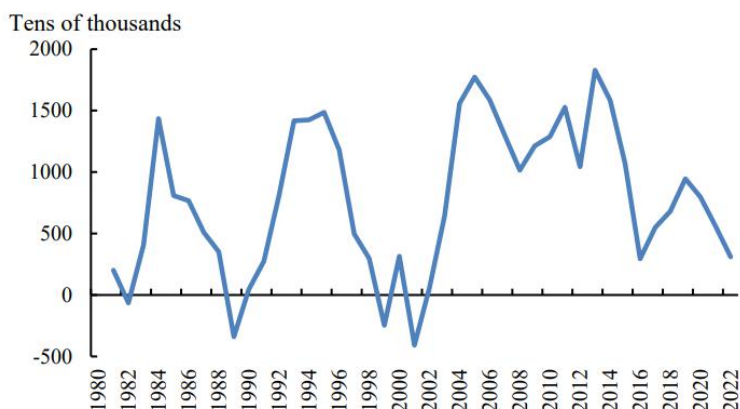
资料来源：中国统计年鉴；国家统计局

基于对中国劳动力市场与宏观经济周期波动之间相关性的经验观察，我们提出了基于中国经验的奥肯关系的讨论。中国作为一个正在快速转变经济增长方式的经济体，劳动力正在经历从农业部门向非农产业部门和跨地区的大规模持续转移，宏观经济周期的波动与农业劳动力转移的速度密切相关。农业劳动力向非农产业的转移和劳动力从不发达地区向发达地区的转移，通过非农产业的变化和发达地区就业的增加影响经济增长。反过来，经济增长的波动又会通过非农产业和发达地区劳动力需求的变化，制约农业和欠发达地区劳动力转移的规模和速度。

3.2 农业劳动力迁移

与国际经验一致，随着经济的发展，一个国家农业劳动力的比例趋于下降。基于 Lu 和 Yang (2012) 的方法，我们估算了中国农业劳动力的年度增加和转移情况，结果如下图所示。

图 8 中国农业劳动力向二、三产业转移量级



资料来源：中国统计年鉴；Lu 和 Yang（2012）

3.3 劳动力转移的奥肯定律

在劳动力转移的情况下，我们推导出一个更一般的奥肯定律，并进而推导出一个包含劳动力转移和失业率变化的广义奥肯模型，即：

$$g_t = \beta_0 + \beta_1 m_t + \beta_2 (u_t - u_n) \quad (3)$$

其中， g_t 是实际增长， m_t 是新增劳动力转移在总就业中所占的份额， u_t 是实际失业率， u_n 是自然失业率。 β_0 可以解释为在没有劳动力转移和失业变化的情况下的经济增长。等式（3）可以以差值的形式表示为：

$$g_t - g_n = \beta_1 (m_t - m_n) + \beta_2 (u_t - u_n) \quad (4)$$

上述奥肯定律表明，在描述经济宏观周期与劳动力市场之间的关系时，应包括劳动力转移，即应引入劳动力转移率和失业率的变化，二者会共同影响经济增长率。

作为最大的发展中国家，中国经济形势特殊。从中期来看，由于劳动力在城乡、产业、地区之间的大量转移，劳动力转移的趋势和短期变化与宏观经济周期的波动显著相关，中国通货膨胀、经济增长和城镇失业率之间的关系不稳定，导致短期内劳动力市场变化对通货膨胀的传导影响较小。

4. 人口变化与通货膨胀的长期分析

从长期来看，随着劳动力转移进程的继续，中国农业劳动力的比重将逐步下降到发达经济体的水平。同时，随着相关领域改革的推进，劳动力市场分割等结构性因素将逐渐消失，中国失业率变化与宏观经济波动之间的联系将更加紧密。中国的奥肯关系最终应该遵循其通常形式，即人口的长期趋势和结构变化将对通货膨胀产生更大的影响。

4.1 从理论上讲，人口因素对通货膨胀有重要影响

加入人口因子的菲利普斯曲线表明，人口是通货膨胀的重要因素。在新凯恩斯一般均衡理论的基础上，考虑人口因素，我们建立了一个动态随机一般模型。有人口的菲利普斯曲线可以通过如下的理论推导得到：

$$\hat{\pi}_t = a_1 \hat{\pi}_{t-1} + a_2 E_t \hat{\pi}_{t+1} + a_r [(1-e)\hat{w}_t + er_t^k - (1-e)\hat{a}_t] - a_y \hat{n}_t^y$$

根据菲利普斯曲线，除了历史通胀 $\hat{\pi}_{t-1}$ 和通胀预期 $E_t \hat{\pi}_{t+1}$ 的影响外，当前通胀 $\hat{\pi}_t$ 还受到总人口（影响工资水平 \hat{w}_t 和资本回报率 r_t^k ）、人口结构 \hat{n}_t^y 和劳动生产率 \hat{a}_t 的影响。

人口的数量、结构和素质对通货膨胀都有不同程度的影响。通过对理论模型的分析，我们发现这三者这一影响可以通过多种渠道实现。从总需求来看，劳动力萎缩将增加对市场劳动力的需求，并提高工资，从而提高价格。人口老龄化导致家庭效用下降，边际成本上升，价格上涨。与此同时，更高的劳动生

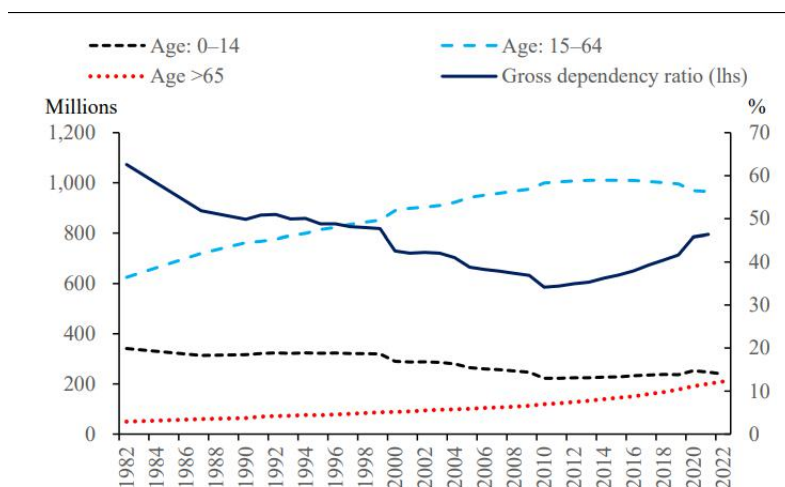
产率将降低边际成本，缓解劳动力萎缩和人口老龄化带来的通胀压力。就总供给而言，劳动力减少和人口老龄化都会降低总产出，从而降低资本回报率，降低价格水平。同时，更高的劳动生产率将提高产出和资本回报率，缓解市场低迷，并降低劳动力萎缩和人口老龄化导致的通胀。

近年来，全球经济进入低增长、低通胀、低利率的新常态。在全球持续低通胀的背景下，劳动力减少和人口老龄化可能带来的低通胀引起了学者的广泛关注。例如，安德森（Anderson）等人（2014）利用国际货币基金组织的GIMF模型发现，老龄化可能会降低通胀。Yoon 等人（2014）根据1960年至2013年30个经合组织经济体的数据发现，老年人（65岁以上）比例的增加与低通胀高度相关。也有学者认为，年龄结构对通货膨胀的影响是复杂的。例如，Aksoy 等人（2015）、Goodhart 和 Pradhan（2017）以及 Juselius 和 Takáts（2018）得出的结论是年轻人和老年人数量的增加都将提高通胀水平，而劳动年龄人口的减少将降低通胀水平。因此，人口老龄化本身并不能解释低通胀，低通胀还受到劳动年龄人口减少的影响。

4.2 中国案例：人口通过产出影响通胀

从2010年开始，中国逐渐从“人口红利”走向老龄化和人口负增长时期。改革开放初期，“人口红利”是中国经济高速增长的重要动力之一。研究发现（图9），1982-2010年，中国15-64岁劳动年龄人口年均增长1.7%，非劳动年龄人口年均下降0.5%，人口抚养比（非劳动年龄人口与劳动年龄人口数之比）显著下降，此时的中国正处于“人口红利”时期。2010年，人口抚养比进入拐点，人口红利逐渐消失。一方面，劳动年龄人口（15-64岁）的增长率下降，在2013年达到峰值，随后转为负值，2010-22年期间其平均增长率为-0.3。另一方面，老龄化趋势明显，65岁及以上人口增长迅速，2010-2022年平均增长率为4.8%，2022年中国总人口在61年来首次出现负增长。

图9 中国人口变化

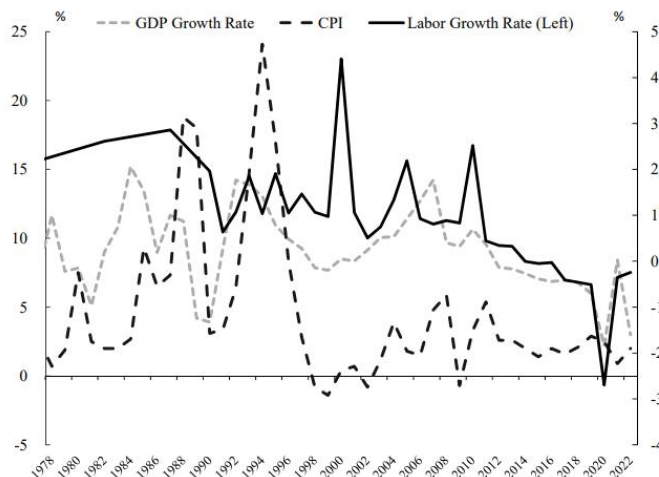


资料来源：中国国家统计局

人口对通货膨胀有一定的影响，但关系并不显著，它与产出的关系更为密切。观察 1990 年后劳动力增长、产出增长和通货膨胀的变化（图 10），可以发现劳动力增长与产出显著相关（相关系数为 0.494， $p=0.004$ ），而劳动力增长与通货膨胀不存在显著相关（相关系数为 0.174， $p=0.332$ ）。通货膨胀与产出之间存在显著关系（相关系数为 0.472， $p=0.006$ ）。特别是 2010 年以后，劳动力增长率与产出的关系更加密切（相关系数为 0.813， $P=0.001$ ），而劳动力增长率与通货膨胀的关系仍不密切（相关系数为 0.298， $P=0.323$ ）。

在控制产出的情况下，人口和通货膨胀之间没有相关性。如果控制产出，劳动力增长和通货膨胀之间的偏相关系数接近于零（偏相关系数 = -0.077， $p=0.677$ ）。这说明通货膨胀主要受产出的影响，而人口是通过影响产出来影响通货膨胀。这一结果与发达经济体的实证研究不同，部分原因是中国的经济体制和结构在改革开放过程中发生了显著变化。标准的经济模型不一定适用于中国国情，用传统的实证方法分析和预测中国的通货膨胀水平可能不准确。例如，中国菲利普斯曲线的形状并不稳健（Zheng, 2010），生产函数的规模报酬不变假设在中国也难以成立（Li et al, 2021））。

图 10 人口结构、通货膨胀与中国经济增长



资料来源：中国国家统计局。联合国 2022 年世界人口展

4.3 劳动力萎缩对中国经济的负面影响有限

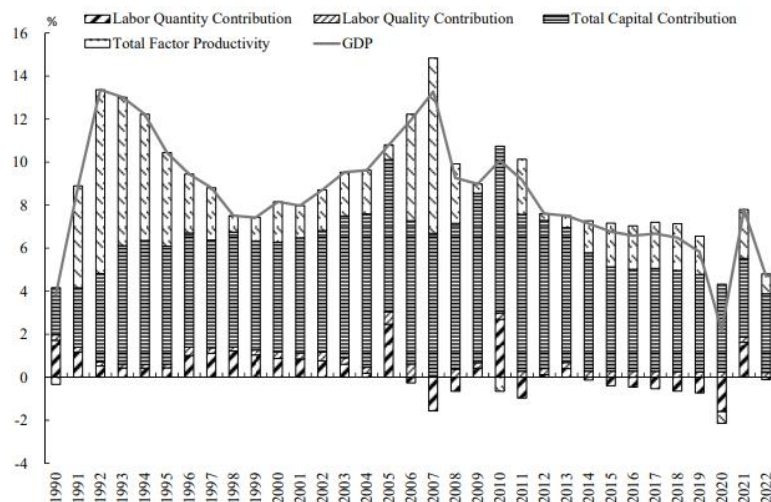
改革开放初期，“人口红利”推动了经济增长。改革开放后，中国经济在规模和质量上都得到了快速发展，“人口红利”是经济快速增长的重要动力之一（Wang & Mason, 2008））。计算表明，从 1982 年到 2000 年，“人口红利”对中国经济增长的贡献率为 26.8%（Cai & Wang, 2005）。根据世界大型企业联合会（Conference Board）的总体经济数据库（Total Economy Database, TED）的增长核算结果，从 1990 年到 2000 年，总劳动力对经济增长的贡献率为 12.5%，拉动产出增长 0.9 个百分点。而从 2001 年到 2010 年，总劳动力对经济增长的贡献率下降到 6.1%，带动产出增长仅为 0.6%（图 11）。

随着 2010 年前后“人口红利”的逐渐消失，中国经济增速出现趋势性回落。2012 年以来，中国经济逐步转向以中高速增长为特征的高质量发展阶段。人口规模和年龄结构是影响产出的关键变量（Lu & Cai, 2014; Bai & Zhang, 2017）。根据 TED 的计算，从 2011 年到 2022 年，总劳动力对经济增长的贡献为-8.6%，将产出拉低了 0.3%。

劳动力萎缩对中国经济的负面影响是有限的。根据内生增长理论，产出可以分解为劳动力数量、劳动力质量、资本和技术进步四个因素。劳动力数量对经济的影响有限。一方面，近年来劳动力素质对经济的贡献逐渐增强。在劳动力萎缩的同时，教育水平等劳动力素质近年来逐步提高。根据 TED 的估算，1990-2000 年，劳动力质量对经济增长的贡献率为 2.8%，2001-2010 年为 3.4%，2011-2022 年为 4.5%。另一方面，中国经济开始更多地受到资本因素的影响。

根据 TED 的计算，1990 年以来，中国平均经济增长率为 8.5%，其中劳动（包括数量和质量）要素贡献率为 7.5%，资本要素贡献率为 63.9%，技术进步贡献率为 28.6%。可见，与劳动力要素相比，资本要素对中国经济的影响更大。2022 年，中国进入人口负增长时期。但需要看到，劳动力素质的提高和资本投入的增加在很大程度上支持了经济增长，劳动力减少对经济的负面影响有限。

图 11 人口因素对中国产出的贡献



5. 结论

中国劳动力市场的变化对通货膨胀的短期影响有限，但长期影响明显。从短期来看，中国经济有望在 2023 年回升，通胀将保持温和。高频数据显示，疫情并未对中国劳动力市场产生结构性冲击，就业格局并未发生大的变化，工资和就业并未成为影响通胀变化的主要因素。从中期来看，中国劳动力转移的趋势和短期变化与宏观经济周期波动显著相关。由于劳动力在城乡、产业、地区之间的大量转移，中国通货膨胀、经济增长与城镇失业率之间的关系并不稳

定，直接导致劳动力市场对通货膨胀的影响较小。从长期来看，随着总人口和劳动年龄人口双双出现负增长，城市化进程放缓，劳动力市场的变化对通胀的影响将逐渐加大。

解读泰国劳动力市场结构与薪酬动态

Jirath Chenphuengpaw, Ronachart Partihuttakorn, Nutchapol Fakthong, Nuttaporn Udomkiattikul / 文 安怀雨 / 编译

导读：这篇文章探讨了泰国劳动力市场的特点以及工资增长的主要驱动因素。文章指出，泰国劳动力市场通常有低且稳定的失业率以及缓慢的工资增长。这主要归因于四个关键特征。首先，对低技能工人的高需求，其次，劳动力供给的灵活性。同时，底薪收入者占比偏低，并且工人议价能力差。在疫情期间，传统指标不足以监测泰国劳动力市场发展，因此学者引入了新的指标，如就业不充分工人和收入损失。泰国的工资增长可以用劳动力市场松弛度、通胀、员工特征和最低工资来解释，每种因素对不同群体员工的影响差异显著。泰国出现工资价格螺旋的可能性不大，主要原因有工资收入者占比偏低且议价能力差，劳动力市场仍有余缺，劳动力成本占生产总成本的比重较小，以及企业涨价能力受限。编译如下：

文章要点

- 泰国劳动力市场的失业率通常较低且稳定，工资增长缓慢。这归因于四个关键特征：（一）对低技能工人的高需求；（二）劳动力供应的灵活性；（三）工薪阶层占比低；（四）工人的议价能力低。
- 在新冠疫情期间，传统指标不足以监测泰国劳动力市场的发展。因此，本文作者引入了新的指标，如就业不足的工人和收入损失。
- 泰国的工资增长可以用劳动力市场疲软程度、通货膨胀、工人特征和最低工资来解释。每个因素对特定员工群体的影响差异很大。
- 泰国发生工资-价格螺旋上升的可能性很小，因为议价能力低的工薪阶层所占比例很小。劳动力市场仍然疲软；劳动力成本占总生产成本的比例低；以及对公司提高价格的能力的限制。

泰国劳动力市场在新冠疫情期间受到重创，因为总就业人数的 20% 在旅游相关部门。尽管劳动力市场疲软加剧，但非正规部门在吸收劳动力市场冲击方面发挥了重要作用。在通胀飙升和经济复苏初始阶段，许多经济体对根深蒂固的通胀的担忧加剧（Bluedorn et al (2022)）。然而，鉴于泰国劳动力市场的一些显著特点，工资-物价螺旋上升在泰国并不是一个主要问题。在本文中，我们回顾了泰国劳动力市场的这些具体特征，这些特征影响了就业和工资动态以及工资-价格螺旋机制，并强调了泰国银行（BOT）自新冠疫情以来如何追踪劳动力市场的发展。

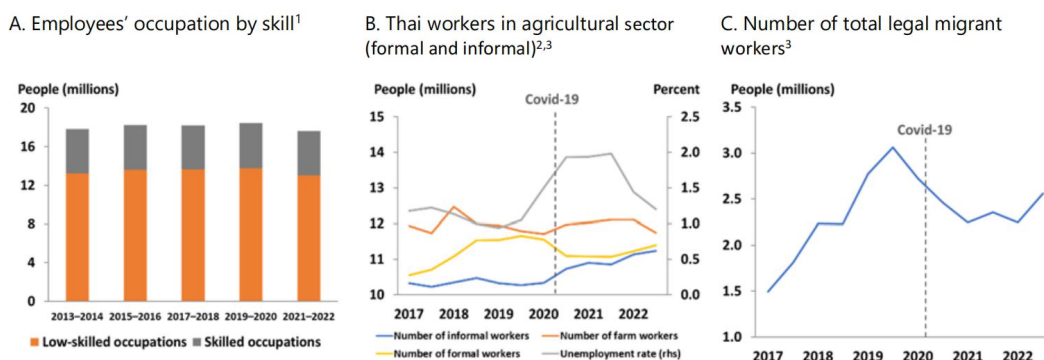
泰国劳动力市场结构

与其他国家相比，泰国劳动力市场有四个主要特点。这些特点造成了这独特的就业和工资动态以及不同的政策反应。

首先，很大一部分工人集中在低技能职业中。约四分之三的工人从事建筑工人、司机和门卫等低技能职业，这一比例高于经合组织国家 57.8% 的平均水平。此外，这一结构十年来没有改变，包括在整个新冠疫情期间（图 1.a）。由

于这些职业不需要很高的教育水平，工人可以很容易地换工作，从而产生了一定程度的劳动力市场灵活性。

图 1 泰国劳动力市场的显著特点



1 根据国际劳工组织（2012 年），低技能职业包括需要中等教育或更低学历的职业，而技能职业则需要高等教育或更高学历。

2 根据 Lathalipat 和 Chucherd（2013 年），非农业非正规部门工人包括两个群体：自营职业者和工人少于 5 人的小企业的私营工人。非农业非正规部门工人人数占非农业就业总人数的 40%（2021 年平均数）。正式工人是指社会保障制度下的被保险人，他们是私营公司的工人。

3 数据每半年更新一次。

资料来源：国家统计局；外国工人管理办公室和 BOT 计算。

第二，泰国的劳动力供应相对灵活，反映出两个主要特点：

- 泰国劳动力市场能够通过非正规部门，特别是农业部门吸收不利的经济冲击。例如，在新冠疫情期间，正规就业人数急剧下降，而农业就业人数和非农业非正规工人人数却大幅增加（图 B）。因此，在疫情期间，由于许多工人保持就业状态，失业率仅略有上升。然而，这些工人仍然面临着因从事低收入工作、收入来源不确定和缺乏社会保障福利等等不利影响。

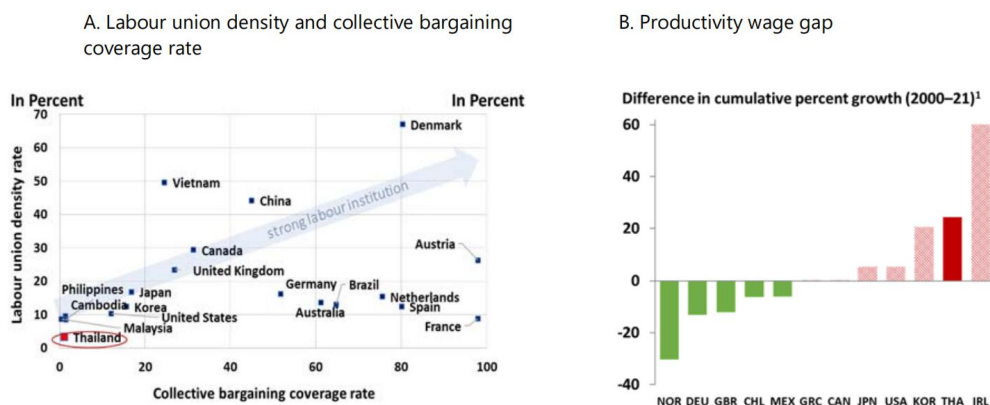
- 合法移民工人是劳动密集型部门劳动力供应的重要来源，特别是那些以三个 D（困难 “difficult”、肮脏 “dirty” 和危险 “dangerous”）为特征的行业，如农业、渔业、建筑业和食品制造业等，泰国本国的工人不愿在这些部门工作。（图 1.C）。

第三，工薪阶层只占总就业人数的 44%，与其他国家相比相对较低。泰国的就业主要由三个群体组成：工资劳动者、农场工人（占 31%）和非农业自营职业者以及雇主（占 25%）。工薪阶层是非农工人，他们要么挣日薪，要么挣月薪。

最后，与许多国家相比，泰国工人的议价能力较低，这体现在集体谈判覆盖率和工会密度较低（图 2.B）。此外，工作合同很少包括明确的工资指数化（如欧洲国家的生活费用调整）。在其他国家，劳动力议价能力和明确的工资指数化一直是推动工资增长的重要因素。这些因素的缺失可能是泰国工资累计

增长（2000-21 年期间）低于生产力累积增长的部分原因，而大多数经合组织国家的工人工资增长快于生产力增长（图 2.B）。

图 2 泰国劳工的议价能力很低



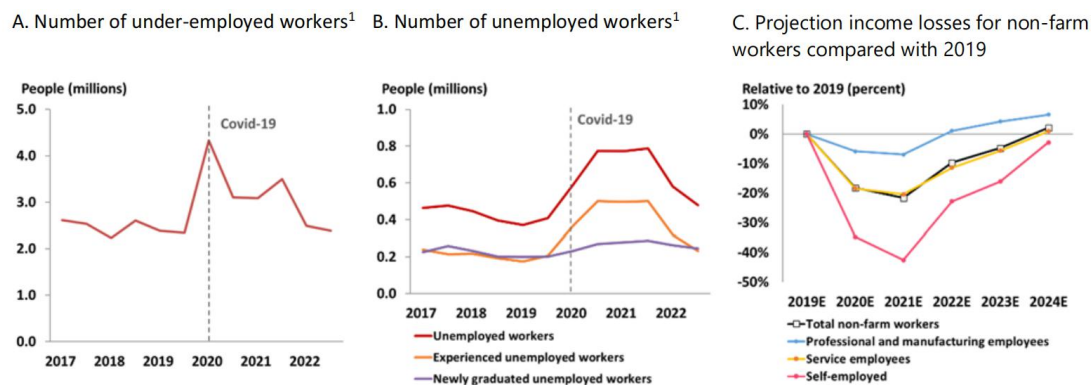
¹ NOR = Norway, DEU = Germany, GRR = United Kingdom, CHL = Chile, MEX = Mexico, GRC = Greece, CAN = Canada, JPN = Japan, USA = United States, KOR = South Korea, Thai = Thailand, IRL = Ireland

Sources: CEIC; ILO; World bank and BOT calculations.

如何追踪自疫情以来的劳动力市场发展

在新冠疫情期间，泰国劳动力市场在多个方面受到严重影响（如工作时间、工作机会和劳动收入损失）。然而，失业率等传统指标并未充分反映劳动力市场疲软的基本情况。因此，我们决定利用其他指标来衡量劳动力市场状况，如未充分就业的工人数量和劳动力收入损失预测。

图 3 在新冠疫情期间的就业现象



¹ Data are illustrated on a semi-annual basis and seasonally adjusted.

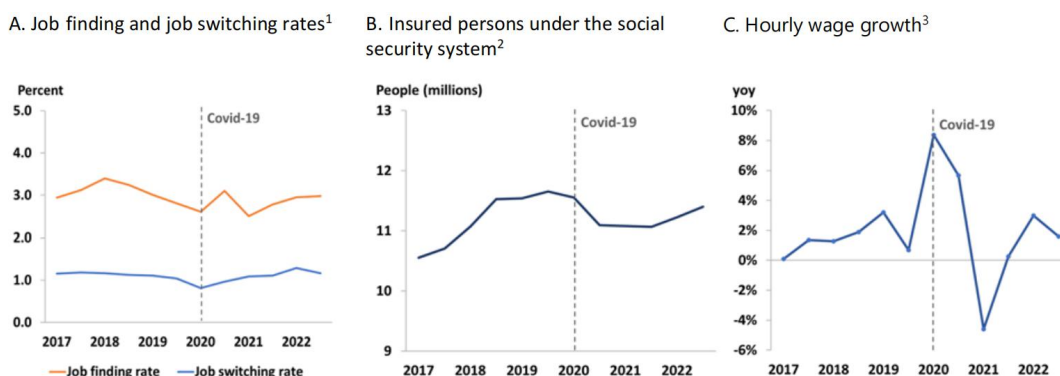
Source: NSO and BOT calculations.

2020 年第二季度，未充分就业的工人数量达到历史最高水平（图 3.a）。由于采取遏制措施，一些企业，特别是服务业和自营职业者企业被迫暂时关闭，同时许多工人的工作时间也减少了。在高峰时期，就业不足的人数超过 500 万，失业人数约为 80 万。后者导致失业率几乎翻了一番，达到 2.0%，约三分之一的失业工人是新毕业生（图 3.B）。

因此，我们预计 2020 年劳动力总收入将大幅下降（图 3.C）。此外，不同部门和职业的收入损失也不均衡。例如，自营职业者和旅游相关部门的工人就受到了外国游客急剧减少和严格隔离措施的严重影响。

2021 年底，随着抗疫措施的放松，泰国劳动力市场开始复苏。失业工人要么能够回到以前的工作岗位，要么找到了新的工作（图 4）。与此同时，鉴于一些劳动密集型部门劳动力短缺，工资上涨一直是一个令人关切的领域。这些短缺源于许多工人在新冠封锁期间在家乡重新定居，并在此后转向农业或成为非农业自营职业者。因此，将工人重新安置到主要经济地区的工作进展缓慢。此外，返回本国的移民工人，主要是缅甸的移民工人，由于边境限制和政治动荡而无法返回。因此，一些地区和行业的雇主抬高工资以吸引工人。2022 年第二季度，时薪同比增速升至 3.8%。随后，边境管制和限制的放松促进了约 80 万农民工的流入，有助于缓解 2022 年第三季度的工资压力（图 4.C）。

图 4 正规部门就业在疫情后的恢复情况



¹ Job finding rate is the ratio of the flow from another activity into employment to the total number of insured people under the social security system. Job switching rate is the ratio of employed workers changing jobs to total number of insured people under the social security system and data are seasonally adjusted. ² Insured people under the social security system refers to employees in private companies and data are seasonally adjusted. ³ All data are on a semi-annual basis.

Source: Social Security Office (SSO); NSO; BOT calculations.

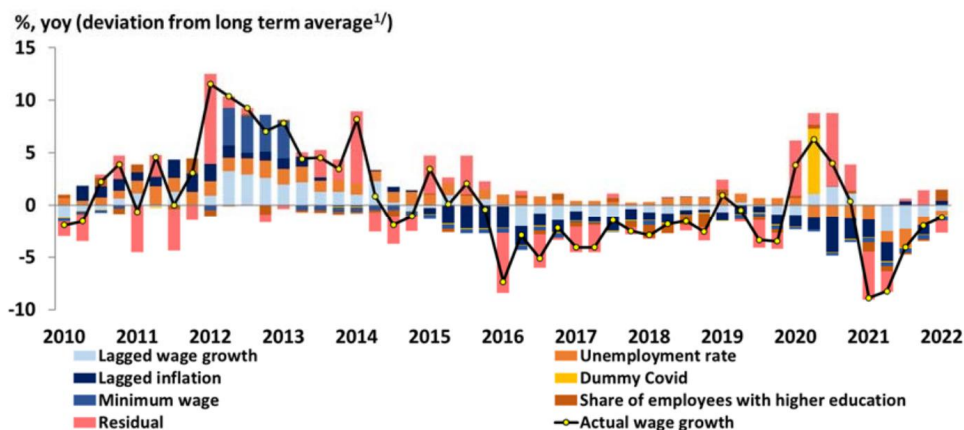
在美国等其他国家，（Pickert and Saraiva (2022)），劳动力市场的紧缺与劳动力供应的萎缩有关。泰国的情况并非如此。尽管正规部门的工人人数几乎恢复到疫情前的水平，但失业率仍高于同期水平。

展望未来，我们预计泰国劳动力市场状况将随着旅游业和整体经济的复苏而持续改善。我们预测失业率和劳动力收入将分别在 2023 年第四季度和 2024 年恢复到疫情前的水平，这反映了这一点。

泰国工资增长的驱动因素

总体而言，泰国的平均工资增长受到几个因素的推动，即劳动力市场疲软、通货膨胀、工人教育背景以及某种程度上的最低工资（图 5）。重要的是，按收入水平和经济部门分类的不同工人群体的工资对这些因素的反应不同。

图 5 泰国工人工资增长影响因素



¹ Average in Q1 2001–Q1 2022. ² Dependent variable is year-on-year of wage per hour of employees. Sample is of quarterly frequency in Q1 2001–Q1 2022, results from two-stage least squared (2SLS) controlling for lagged wage growth, lagged inflation, unemployment rate, minimum wage growth, share of employees with higher education and dummy at the peak of Covid-19 (Q2 2020), using two quarters lagged Dubai oil price growth as an instrumental variable (IV).

Sources: ILO; NSO; OECD; International Federation of Robotics; Ministry of Commerce; Ministry of Labour; Office of the National Economic and Social Development Council; BOT calculations.

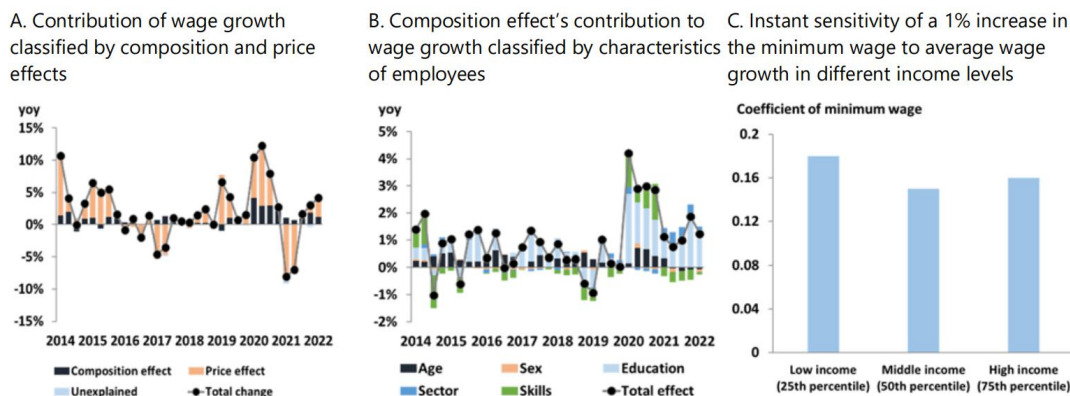
在过去二十年中，周期性因素在决定工资增长方面发挥了重要作用。由于劳动力市场疲软，失业率上升 1%，名义工资增长下降 1.8%-2.1%，高于其他国家（Hong et al (2018); Cormier et al (2019); Kiss and Van Herck (2019)）。这可能反映了泰国失业率的变化总体上相当低的事实。因此，失业率整整 1% 的变化表明劳动力市场状况发生了急剧变化。低而稳定的失业率反映了泰国工人在寻找新工作而不是失业方面的高流动性。

与此同时，通胀每增加 1%，工资增长就会增加 0.5%-0.8%。在泰国，通胀对工资的这种传递主要反映了对过去通胀的反应（适应性预期），而不是对未来通胀的预期。然而，这可能是非线性的，取决于通货膨胀的水平。如果通胀水平较低，由于通胀可能被利益相关者忽视，因此传导效应较小。相反，当通胀居高不下时，工人出于对维持购买力和生活水平的考虑，会更加重视通胀（Boissay (2022)）。

此外，在过去十年中，工人在年龄、性别、教育、技能和经济部门方面的构成平均占总工资增长的 23%（图 6.a）。就工人特征而言，教育水平一直是主要影响因素（图 B），因为工资增长与受过高等教育的工人比例增加相对应。小学毕业或更高学历的工人比例每增加 1%，工资增长就会上升 1.1%-1.3%。

最低工资的设定也会影响平均工资的增长。最低工资每增加 1%，一年内平均工资增长立即增加 0.1%，累计增加 0.46%（见方框 A）。2012 年的情况并非如此，当时最低工资的上调幅度达到了历史最高水平，导致平均工资增长出现大幅调整。但在那之后，最低工资的调整受到了抑制。因此，在过去十年中，最低工资对工资增长的贡献微不足道（图 5）。

图 6 Oaxaca-Blinder 分解结果和最低工资传递到不同收入水平的工资增长



¹ Methodology as demonstrated in Jann (2008).

Sources: NSO; BOT calculations.

与其他国家相比，劳动生产率并不是工资增长的统计上显著的决定因素（Hong et al (2018); Cormier et al (2019); Nickel et al (2019)）。部分原因可能是工人的议价能力低，但也可能反映了劳动生产力的计量问题。

在更细分的层面上，可以找到工资增长驱动因素异质性的证据。例如，高收入工人的工资对通货膨胀的反应程度大于低收入群体；而低收入工人对提高最低工资的反应略高于其他工人群体（图 C）。这可能是因为低收入工人的议价能力较低。因此，最低工资调整过程对低收入工人尤为重要。

在细分行业领域，制造业和服务业从通货膨胀到工资增长的传递效应高于其他行业。这与我们的研究结果一致，即高收入群体的工资对通胀更为敏感，因为这两个行业的平均工资都高于其他行业。而最低工资的提高对建筑和制造业工人的工资影响较大，因为建筑部门赚取最低工资的工人比例最高，而制造业部门主要是正规就业，正规部门最低工资的执行和核实比非正规部门严格。此外，移民工人增加 10 万人与建筑部门工资增长减少 1% 有关。

政府在泰国劳动力市场中的作用

泰国政府在确定最低工资和减轻经济冲击的不利影响方面发挥了重要作用。

根据法律，三方国家工资委员会由政府、雇主和工人代表组成。委员会关于最低工资调整的决定考虑了当前的最低工资、通货膨胀、劳动生产率增长和一些定性经济因素。过去，最低工资调整通常受到政治因素的影响，如实施每日 300 泰铢的最低工资政策，导致 2012 年每日最低工资上涨 40%。如果排除 300 泰铢政策时期，最低工资上涨对整体工资的影响有限。根据我们对历史数据的估计，我们发现，最低工资每增加 1%，非农就业人员的平均工资在一年内将累计增加 0.46%。

在新冠疫情期间，政府在减轻经济冲击对劳动力市场的影响方面发挥了至关重要的作用，例如每月向工人提供转移支付，暂时减少雇主和工人的社会保

障缴款，补贴工资以支持企业就业，以及在大流行期间在公共部门创造就业机会。此外，公共部门的工资可以作为私营部门的基准。

泰国工资-物价螺旋上升的风险

在泰国，与发达经济体相比，工资-物价螺旋上升并不是一个主要问题。尽管通胀最近达到了 2000 年代以来的峰值，但工资增长并没有太大起色，徘徊在长期平均水平附近。如前所述，这主要是由于劳动力市场状况和泰国劳动力市场的灵活结构。

泰国劳动力市场总体上仍然有些疲软，因为失业率尚未达到新冠疫情前的水平。这与美国、英国、德国、加拿大和韩国形成鲜明对比，这些国家的失业率已经达到或超过疫情前的水平。

在新冠疫情期间返回本国或地区的泰国工人和移民工人正在逐步返回关键经济地区。随着更多的供应赶上不断增长的需求，以及经济活动水平的恢复，工资压力在一定程度上得到了抑制。此外，工人能够相对容易地跨部门和跨地区调动，也在一定程度上帮助缓解了工资压力。

此外，泰国劳动力市场的工薪阶层仅占总就业人数的 44%，而且工会组织水平较低。因此，工人的议价能力普遍不高，要求加薪的空间有限。

此外，从工资增长循环到通胀的传递预计不会很大。有两个因素支持这一点。第一，工资对总体生产成本的压力相对有限。劳动力成本从某些制造业的 3% 到某些服务业的 34% 不等，但总体上占 15%，这是有限的，预计不会成为价格调整的主要原因。第二，由于经济复苏仍在继续，企业提高价格的能力目前有限。

总之，周期性和结构性因素导致泰国工资-价格螺旋上升的可能性很低。然而，必须密切监测总需求复苏以及泰国工人和移民工人返回关键经济地区的动态。最重要的优先事项是确保劳动力市场产生的初期价格压力不会助长企业的一般定价行为，破坏通胀预期的总体稳定。

本文原题为“Labour market structure and wage dynamics in Thailand”。是 2023 年 3 月 16 日至 17 日新兴市场副行长年度会议国家说明。作者为 Jirath Chenphuengpaw, Ronachart Partihuttakorn, Nuchal Fakthong 和 Nuttaporn Udomkiattikul。其中，Jirath Chenphuengpaw 博士是泰国银行（BOT）结构经济政策部门的高级经济学家。他的研究主要涉及农业、能源和房地产等实体行业分析。其中一些研究获得了泰国参议院、国家发展管理研究所（NIDA）、泰国研究基金和 BOT 等机构的一等奖。Ronachart Partihuttakorn 博士则是泰国银行的高级经济学家。同时，泰国银行的高管，包括 Piti Disyatat 博士、Sakkapop Panyanukul 博士、Pranee Sutthasri 和 Narumon Pulpakdee，也为本文提出了贡献和建议。本文于 2023 年 3 月刊于 BIS Papers。[单击此处可以访问原文链接。](#)

劳动力市场和通货膨胀

Bank of Korea / 文 张高瀚 / 编译

导读：首先从韩国劳动力市场的角度分析了通货膨胀和工资的近期趋势。然后分析了工资对消费价格的传递过程，并评估了在不久的将来出现工资-价格螺旋上升的可能性。最后使用地区数据来估计菲利普斯曲线，以探究劳动力需求（职位空缺率）和总体通胀率之间的直接关系。主要结果如下：第一，近期名义工资的增长受到了通胀预期的极大影响。对常规工资增长率的分解显示，高通胀预期和劳动力市场紧张是造成最近工资高增长的主要原因。相比较于劳动力市场紧张，通胀预期对工资增长的影响更大。第二，虽然工资对 CPI 通胀的影响在高通胀时期（如 20 世纪 90 年代）很显著，但在低通胀时期（自 2000 年以来）却很弱且不显著。考虑到最近通货膨胀的放缓，很难确定高通货膨胀是否已经回归。这表明，在大流行病之后，几乎没有证据表明正在出现工资-价格螺旋上升。第三，近期不太可能出现工资-价格螺旋上升，这主要是由于以下因素：近期劳动力市场紧张状况有所缓解，通胀预期放缓，以及韩国的体制特点（如工资指数化不太活跃）。第四，菲利普斯曲线的斜率变化很大，取决于成本推动冲击是否得到控制。当不控制这些冲击时，菲利普斯曲线的斜率仅为 0.01。然而，当它们受到控制时，斜率上升到 0.56。最近的研究认为韩国的菲利普斯曲线正在变平，这很可能受到了识别问题的影响，劳动力市场状况和通货膨胀仍然密切相关。编译如下：

通货膨胀和工资的近期发展

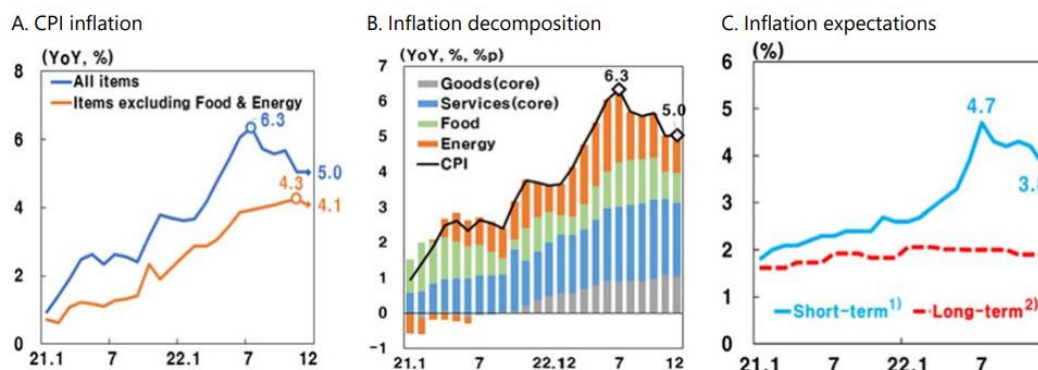
1. 通货膨胀趋势

2022 年 7 月，韩国的整体通胀率从 Covid-19 大流行爆发时的低于 1% 的水平加速至 6% 以上（年环比 6.3%），这是自 1998 年以来的最高水平。通胀飙升可归因于相当大的供应方因素，如供应链瓶颈、俄罗斯-乌克兰旷日持久的冲突导致原油和天然气等大宗商品价格飙升，以及需求方压力增加。劳动力市场紧张似乎也是大流行病后服务价格上涨的原因之一。

总体通胀率在 2022 年 7 月达到顶峰后，近几个月已逐步回落至约 5%，这主要是由于供应方面的压力有所缓解，例如油价因担心全球经济放缓而下跌。食品和能源以外的核心通胀率最近也有所下降，尽管与总体通胀率相比速度较慢，这反映了房地产市场疲软和增长前景下调。

近期家庭短期通胀预期的发展似乎与总体通胀密切相关，总体通胀在 2022 年 7 月达到 4.7% 的峰值，此后在去年年底降至 4% 以下的水平。然而，专业预测者的长期通胀预期似乎很好地固定在目标水平（2%）左右。

图 1 通货膨胀趋势



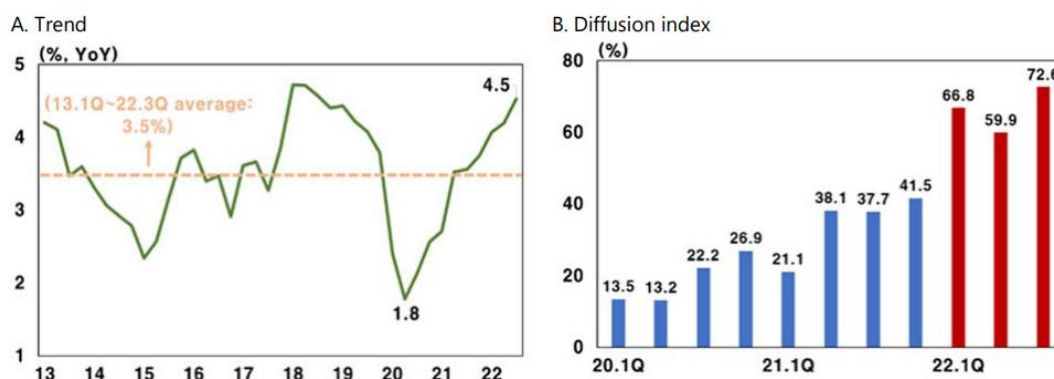
数据来源：韩国银行；韩国统计局。

名义工资趋势

自 2021 年以来，韩国的名义工资呈急剧上升趋势。从 2021 年第一季度到 2022 年第一季度，名义工资的增长似乎主要归因于特别支付的基数效应。由于雇主为应对商业不确定性而调整了特别支付，特别支付在 2020 年有所减少，2021 年后又出现大幅反弹。

与名义工资不同，长期雇员的定期工资自 2020 年第二季度以来一直呈上升趋势。2022 年第三季度的增幅为 4.5%，徘徊在 3.5% 的长期平均水平之上。此外，长期雇员定期薪酬的上升趋势在大多数行业都能看到。在 2022 年第三季度，定期支付增长率高于前三年平均值的行业比例的扩散指数为 72.6%，比去年同期高出 34.9%（见图 2）。

图 2 长期雇员的定期付款



数据来源：机构劳动力调查。

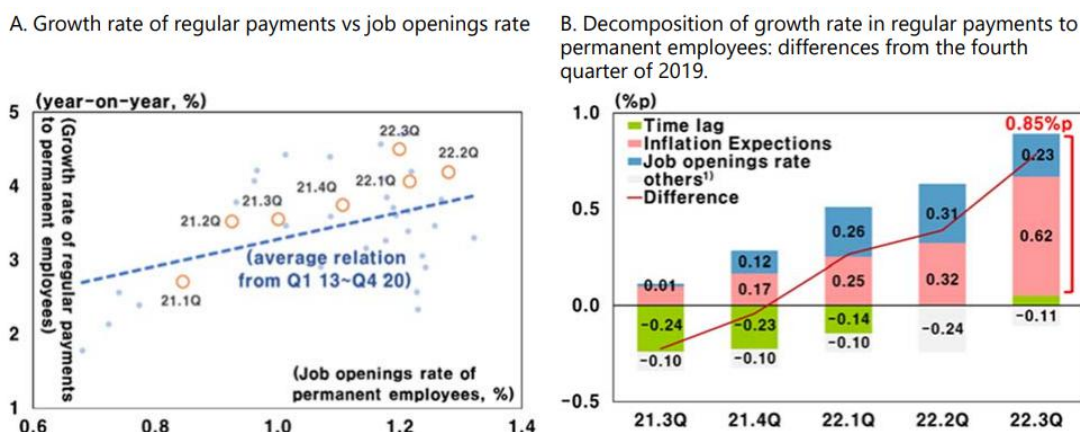
2. 劳动力市场和工资

长期雇员定期工资的上涨与劳动力市场紧张和通胀预期高度相关。从 2013 年至 2020 年第四季度，长期雇员的定期工资增长率与职位空缺率保持着正相关关系，且自 2021 年以来没有大幅偏离这一正相关关系（见图 3.A）。为了量化劳动力市场紧缩和通胀预期对长期雇员定期工资增长率的影响，本文估计工资菲利普斯曲线如下：

$$\pi_t = \alpha + \beta\pi_{t-1} + \beta x_t + \gamma E_t(\pi_{t+4}) + \varphi Z_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

这里， π_t 指的是长期雇员定期薪酬的同比增长率， x_t 指的是衡量劳动力市场紧张程度的职位空缺率， $E_t(\pi_{t+4})$ 代表消费者对下一年通货膨胀的预期， Z_t 是其他控制变量，如劳动生产率增长率和 15 岁及以上人口增长率的 12 个季度移动平均值。

图3 支付给雇员的款项



数据来源：机构劳动力调查。

利用工资菲利普斯曲线的估算结果，本文将长期雇员定期薪酬增长率分解为四个因素：时滞、通胀预期、职位空缺率和其他因素。其他因素包括劳动生产率增长率、人口增长率和误差项贡献。与2019年第四季度相比，2022年第三季度长期雇员定期薪酬的增长主要归因于职位空缺率和通胀预期的上升。与2019年第四季度相比，2022年第三季度长期雇员定期付款增长率因职位空缺率和通胀预期而上升了0.85%（职位空缺率上升0.23%，通胀预期上升0.62%）。其他因素也使其减少了0.11%（见图3.B）。这一结果表明，高通胀预期和劳动力市场紧张是工资增长的主要原因。

3.从工资到价格的传递

随着工资和物价的上涨，以及从新冠肺炎危机中复苏，韩国国内对工资-物价螺旋上升的担忧日益加剧。本文调查了从工资到消费价格的传递，并评估了在不久的将来出现工资-价格螺旋上升的可能性。

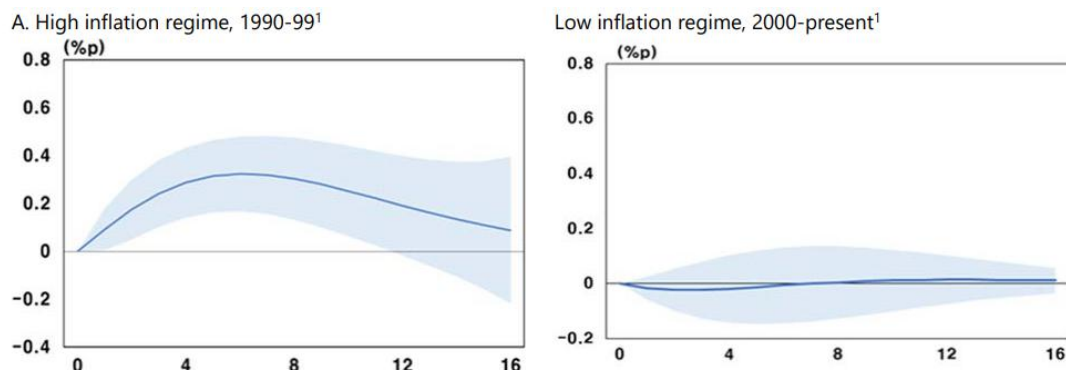
工资和消费价格

为了估算工资增长对消费物价通胀的影响，我们估算了一个包含三个变量的VAR模型：消费物价通胀率（%，同比，总体）、工资增长率（%，同比，长期雇员定期工资）和国内生产总值缺口。

$$Y_t = B_0 + B_1 Y_{t-1} + ? + B_p Y_{t-p} + A_0 \varepsilon_t \#(2)$$

样本期为1990年第一季度至2022年第三季度，根据AIC准则，滞后长度设为一个季度。

图 4 CPI 通胀对工资增长的脉冲响应



数据来源：韩国银行。

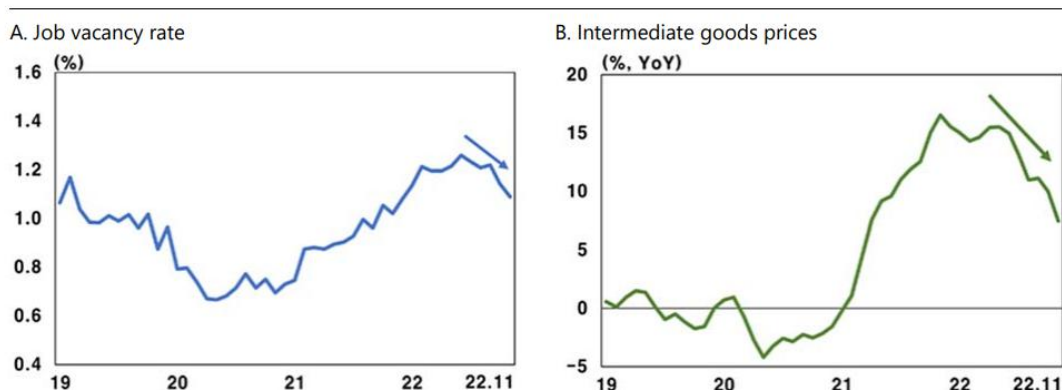
根据脉冲响应的结果，名义工资增长对消费物价指数通胀的影响因通胀水平而异。在高通胀时期（20世纪90年代），工资对物价的影响在统计上是显著的。而在低通胀时期（2000年以来），工资对消费物价指数通胀的传导作用相对较弱，且不显著。虽然通胀呈现上升趋势，但考虑到近期通胀放缓，很难说高通胀体制是否已经回归。这表明，几乎没有证据表明大流行病之后出现了工资-价格螺旋式上升（见图4）。

出现工资-物价螺旋上升的可能性

考虑到当前的宏观经济状况和韩国央行的展望，近期内出现工资价格螺旋式上升的可能性似乎并不高，这主要是由于以下四个因素。第一，由于劳动力市场的紧张状况预计将在今年得到缓解，与去年相比，工人的议价能力可能会减弱。根据韩国银行的就业预测，今年的就业人数预计将增加9万人，这与去年的81.6万人相比非常低。此外，职位空缺率呈下降趋势，从2022年6月的1.3%降至2022年11月的1.1%（见图5.A）。

第二，短期（一年）消费者通胀预期也呈现下降趋势，这主要是由于紧缩性货币政策和经济放缓的可能性。通胀预期的下降将成为降低物价和工资的一个因素。此外，长期（五年）通胀预期已锚定在约2%。第三，韩国的制度特点似乎不利于工资价格螺旋式上升。自动工资指数化和生活费用调整条款不太活跃，2020年私营部门的工会会员率仅为11.3%。第四，中间产品价格价格在2021年11月之前呈大幅上升趋势，但自2022年以来呈下降趋势（见图5.B）。这表明，与工资和中间产品价格共同上涨时相比，工资向价格转移的程度可能有所下降。

图 5 职位空缺和中间产品价格



数据来源：机构劳动力调查；KOSIS。

4. 菲利普斯曲线依然存在：地区层面的证据

根据最近的研究，在使用时间序列数据估计菲利普斯曲线时可能会出现两个识别问题。首先，通胀预期和劳动力市场状况与成本推动冲击（菲利普斯曲线的误差项）相关，导致估计方程存在内生性问题。其次，如果中央银行在菲利普斯曲线成立的理论假设下实施最优货币政策，实际数据中观察到的通胀率仅反映成本推动冲击的影响（Hazell et al (2022)；McLeay and Tenreyro (2020)）。为了克服识别问题，我们使用地区级面板数据来估计价格菲利普斯曲线，并比较以下四个方程的估计结果。

$$\pi_{i,t} = \alpha + \gamma \frac{1}{4} \sum_{k=1}^4 \pi_{i,t-k} + \beta V_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \#(3)$$

$$\pi_{i,t} = \alpha_i + \gamma \frac{1}{4} \sum_{k=1}^4 \pi_{i,t-k} + \beta V_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \#(4)$$

$$\pi_{i,t} = \alpha + \gamma \frac{1}{4} \sum_{k=1}^4 \pi_{i,t-k} + \beta V_{i,t} + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \#(5)$$

$$\pi_{i,t} = \alpha_i + \gamma \frac{1}{4} \sum_{k=1}^4 \pi_{i,t-k} + \beta V_{i,t} + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \#(6)$$

这里， $\pi_{i,t}$ 是*i*地区在*t*时间的CPI通胀率（年化）， α_i 是地区固定效应， $\frac{1}{4} \sum_{k=1}^4 \pi_{i,t-k}$ 是过去两年的平均通胀率， $V_{i,t}$ 是职位空缺率， δ_t 是年份固定效应。在韩国，由于没有按地区划分的通胀预期数据，因此使用过去两年的平均通胀率代替。此外，上半年的虚拟变量也被列为自变量。

估计结果表明，韩国菲利普斯曲线的斜率因是否引入年份固定效应（以控制成本推动冲击）而有很大不同。在既不考虑地区固定效应也不考虑年份固定

效应以及只考虑地区固定效应的情况下，菲利普斯曲线的斜率要平坦得多（见表 1）。

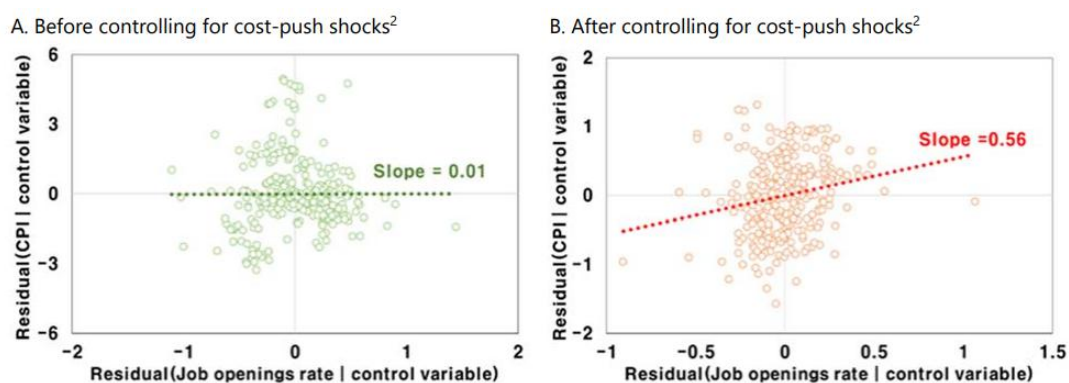
表 1 利用地区数据对菲利普斯曲线的估计结果

	Pooled OLS	Fixed effects model		
		Region	Year	Region & year
Job openings rate	0.06 (0.08)	0.01 (0.12)	0.35*** (0.12)	0.56** (0.25)
Number of observations	288	288	288	288
R ²	0.12	0.12	0.88	0.89

¹ All models include the average inflation rate for the past two years and the dummy variable for the first-half periods. ² Graphs in parentheses are regional cluster standard errors. ³ *** and ** indicate a significance level of 1% and 5%, respectively.

另一方面，在同时考虑地区和年份固定效应和只考虑年份固定效应的情况下，菲利普斯曲线的斜率相对陡峭，具有统计意义，表现出不控制成本推动冲击和控制成本推动冲击时结果的显著差异（见图 6）。特别是，如果同时考虑地区和年份固定效应，职位空缺率上升 1% 会导致 CPI 通胀率上升 0.56%，这表明劳动力市场状况对 CPI 通胀有很大影响。

图 6 菲力斯曲线的坡度散点图比较



注释：横轴表示回归分析的残差，因变量为职位空缺率，自变量为其他变量。纵轴表示以消费物价指数为因变量，除职位空缺率外的其他变量为自变量的回归分析残差。“控制成本推动冲击前”是指只考虑地区固定效应的模型，“控制成本推动冲击后”是指考虑地区和年份固定效应的模型。

本文原题为“Labour markets and inflation”。作者为 Bank of Korea。韩国银行(Bank of Korea, 简称 BOK)是韩国的中央银行。韩国银行成立于 1950 年 6 月 12 日，在制定和执行货币政策、发行本国货币(韩元)和维持物价稳定方面发挥着至关重要的作用。韩国银行根据《韩国银行法》运作，该法律规定了韩国银行的职能、权力和组织结构。[单击此处可以访问原文链接。](#)

越南货币政策和银行管理措施如何促进劳动力市场发展

The State Bank of Vietnam/文 安怀雨 / 编译

导读：这篇文章总体评估了越南劳动力市场的现状和解决方案。文章指出，劳动力是生产过程的重要因素，对提高生产率、促进经济增长和国家发展至关重要。越南央行认为劳动力市场表现直接影响货币政策决策。根据 2021 年统计年鉴数据，受新冠疫情影响，越南劳动力市场出现下降趋势，但目前正在逐渐复苏。越南央行通过积极、灵活和谨慎的货币政策管理，以及与财政和宏观经济政策的协调，促进了宏观经济稳定和劳动力市场逐步扩张。通过减息、灵活管理汇率政策和确保有效信贷扩张，央行支持了企业的生产和业务活动。越南社会政策银行还通过各种贷款项目支持创造就业机会、提高工人技能和购买社会住房。最后，文章提到了应采取长期策略，发展教育培训、关注母婴健康、改善营养状况，以培养具备良好健康、身体素质和高质量技能的未来劳动力。编译如下：

越南劳动力市场的总体评估

与资本和全要素生产率（TFP）一样，劳动力是生产过程的重要投入。高质量的劳动力是提高劳动生产率、促进经济增长和提高各国发展水平的决定性因素。对于中央银行而言，劳动力市场指标是货币政策决策的重要依据之一。为了使劳动力市场与其他市场平衡发展，中央银行需要关注以工人为核心目标的方面，以期：（I）稳定经济，为生产和商业活动创造有利环境，发展经济，创造更多就业机会，增加劳动力需求，扩大劳动力市场，并将通货膨胀控制在合理水平和与工资相适应的水平；（二）培训、提高从业人员技能，提高劳动者素质和社会劳动生产率；以及（III）照顾工人的生活，创造安全的生活环境，激励员工更加努力地工作。

根据 2021 年统计年鉴，2021 年越南总人口为 9850 万人。其中劳动力规模（包括 15 岁及以上人口）达到 5056 万人；从业人员达到 4907 万人。过去两年，由于新冠肺炎疫情的影响，劳动力市场受到以下不利影响：（I）2021 年就业劳动力较 2020 年减少 450 万人，较 2019 年减少 559 万人；（二）工人从城市向农村地区和从主要经济中心向各省大量流动，就业结构发生变化，工业和服务部门的劳动力减少，农业部门的劳动力增加；（三）就业不足率和失业率上升，工资收入下降，劳动者面临诸多困难。

目前，劳动力市场已趋于复苏，但尚未恢复到疫情前的水平。2022 年第三季度就业人数达到 5050 万人，高于 2021 年水平（4907 万人），但仍大大低于 2019 年水平（5466 万人）。

管理货币政策和银行活动以支持和发展劳动力市场的解决方案

为了支持和发展劳动力市场，近年来，越南国家银行（SBV）一直在管理货币政策，以实现控制通货膨胀和宏观经济稳定的目标。SBV 致力于创造一个稳定的宏观经济环境，有利于企业扩大生产和其他商业活动，并创造就业机会。SBV 实施了方案和政策，以支持、培训和提高工人的技能，并支持那些在新冠疫情的严峻环境中面临困难的工人。

首先，SBV 以积极、灵活、谨慎的方式管理货币政策，并与财政和其他宏观经济政策密切配合。这是为了实现宏观经济稳定、控制通货膨胀和支持经济增长，从而扩大劳动力市场。特别是，越南国家银行：（I）在越南国内和国际面临 2022 年加息的巨大压力（全球央行总共加息 308 次）的背景下，在 2020 年降低利率，并从 2021 年起和 2022 年前九个月稳定利率；（二）根据市场走势灵活管理汇率政策，确保宏观经济稳定；（III）确保安全有效的信贷投放，提升信贷质量，为生产经营活动提供资金支持——截至 2022 年 10 月 31 日，信贷投放增加 11. 年初至今为 62%（2021 年年初至今增长 8.72%）。此外，为了减轻新冠疫情的影响，在不改变企业和家庭债务类别的情况下，引入了债务重组、利率优惠和利息减免。截至 2022 年 9 月底，1,090,733 名客户在不改变债务类别的情况下进行债务重组的累计金额为 722,4470 亿越南盾，未偿还余额为 951,840 亿越南盾。此外，在不改变债务类别的情况下，561,989 名客户的利率和费用减免累计金额达到 924,250 亿越南盾，未清余额为 147,330 亿越南盾。

由此政策之下，在经济复苏的过程中，2022 年前 9 个月的经济增长达到 8.83%，这是 2011 年至 2022 年 9 个月的最高增幅。仅第三季度的增长率就达到 13.67%。2022 年前 10 个月，新注册企业 125, 800 家，企业数量同比增长 34.3%，员工数量同比增长 18%。这些数据表明，随着经济的复苏，劳动力市场与前一时期相比有所扩大。

第二，采取一致的货币政策管理解决方案以控制通胀，有助于近年来经济的低而稳定的通胀，支持工人的生活水平，并最大限度地减少因商品价格上涨和工人生活成本的影响而增加工资的压力。过去四年的平均消费者价格指数一直低于国民议会指定的 4% 的目标。2022 年前十个月，在许多国家大宗商品价格上涨和通胀飙升的情况下，该指数增长了 2.89%，这是 SBV 货币政策管理解决方案取得积极成果的明确指标。

第三，越南社会政策银行（VBSP）实施了许多贷款计划，以支持创造就业机会、提高工人技能和购买社会住房。

这些措施包括为参与跨国就业的工人提供贷款计划，在外国劳动力市场为越南工人创造更多的就业机会。截至 2022 年 9 月 30 日，跨国就业（支持工人提高技能和外语水平）的未偿贷款总额达到 7402 亿越盾，超过 13,600 名客户有未偿债务。还有一个学生贷款方案，自 2007 年首次实施以来一直在积极运作，帮助学生支付学费和生活费，支持培训，提高技能和提高劳动力质量。截至 2022 年 9 月 30 日，未偿还贷款总额约为 98,787 亿越南盾，共有 259,844 名学生受益。截至 2022 年 9 月 30 日，以创造就业为目的的贷款未偿余额为 54, 0731 亿越南盾，拥有近 121 万客户。同时，根据第 100/2015 号法令，4.8% 的社会住房贷款优惠利率能够帮助工人缓解住房压力。截至 2022 年 9 月 30 日，该计划的未清余额已达到 91,471 亿越南盾，拥有近 25,700 名客户。

解决方案有助于稳定和发展劳动力市场，支持快速和可持续的经济复苏和发展

首先，继续保护人民健康是首要重心。措施包括保持较高的疫苗接种率，以预防新冠病毒的新变种，并时刻警惕其他流行病的发生。当局还实施了改善工人福利的解决方案，特别是在大都市、工业区和出口加工区，以限制逃离大城市的工人数量。这避免了正规部门的劳动力短缺，而劳动力短缺会给企业带来压力。

第二，注重支持和为工人创造就业机会已取得成果。改善培训和可持续劳动力发展的政策提高了技能和劳动生产率。与此同时，实施了激励工作和生产力的政策（包括提高工资、奖金和改变办公室文化）。通过公共部门的“工作交流”，劳动力市场的连通性有所增加

第三，长期来看，必须有各级教育系统对工人进行教育和培训的战略。同样重要的是，要关注母亲和儿童的保健，同时改善营养，以培养未来一代身体健康、身体强壮和拥有高质量技能的工人，从而改善和提高劳动生产率，实现快速和可持续发展。

第四，关于货币政策和银行活动，有几个重点领域。其中包括继续以谨慎、灵活和统一的方式管理货币政策工具，并与财政和其他宏观经济政策相协调。货币和银行活动的目标包括宏观经济稳定、控制通货膨胀、为个人和企业创造有利的商业环境、帮助扩大劳动力市场，改善工作岗位，确保工人良好的生活质量。根据政府的方案，SBV 与信贷机构系统一起，继续实施支持劳动力市场的解决方案。

在越南，在劳动力和其他市场尚未充分发展的背景下，市场结构还不够同步；劳工统计仍有局限性，不能充分反映其他宏观经济发展和平衡。因此，将劳动力市场指标应用于货币政策决策，尽管 SBV 正在考虑，但尚未实施这些政策。

本文原名为“Monetary policy and banking activities management measures to support labour market development”。由越南国家银行发布。越南国家银行（State Bank of Vietnam, SBV）是越南的中央银行，负责货币政策和金融监管。作为国家金融系统的核心机构，SBV 通过积极、灵活和谨慎的货币政策管理，致力于实现宏观经济稳定和劳动力市场的扩大。[单击此处可以访问原文链接。](#)

疫情后的通货膨胀与劳动力市场：以巴西为例

Diogo Abry Guillén 和 Sergio Leão /文 刘萱仪 / 编译

导读：本文概述了巴西劳动力市场的情况，研究了不同行业以及具有不同教育背景的工人受到疫情冲击，以及通货膨胀的影响。本文指出了巴西劳动力市场总体工资仍然低于疫情前水平，而受过大学教育的工人的实际工资下降最多，并探讨了这背后与灵活性办公有关的原因。编译如下：

摘要

本文研究了疫情后巴西劳动力市场的表现，并探讨了巴西劳动力市场指标与实际工资之间的关系。我们提出了七种不同的衡量劳动力市场的指标，并发现了它们在疫情爆发后预测实际工资的能力均有所下降。尽管劳动力市场紧张，疫情爆发后实际工资出现了显著下降。我们发现受教育程度较高的工人在疫情爆发后实际工资下降最为严重，且恢复得更为缓慢。这些发现表明，在疫情后期复苏的过程中，远程办公的便利可能释放了之前对工资的负面影响。

介绍

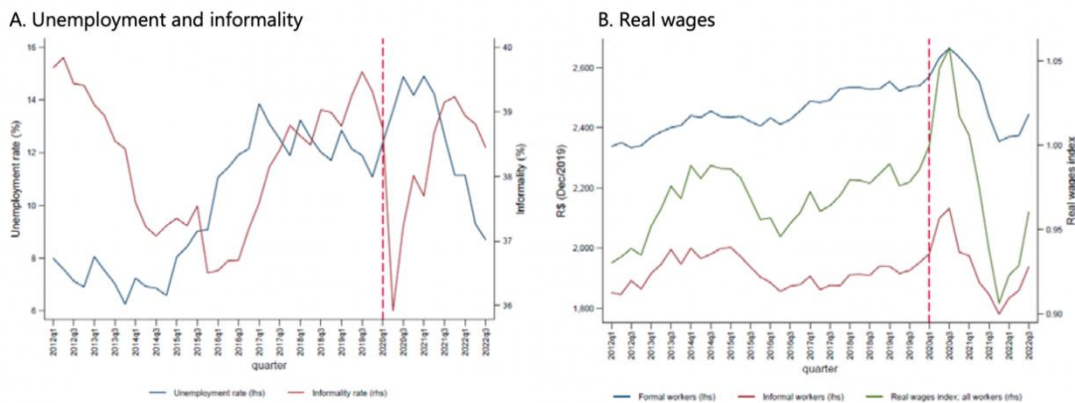
大多数政府为应对疫情的影响而采取扩张性的货币和财政政策，以防止本国经济陷入严重衰退。这是一个全球以及各国内部高度使用扩张性政策和财政的时期。随着疫情消退，流动性恢复正常化，通货膨胀和经济活动的复苏比预期更快。这其中部分原因是扩张性政策支持的需求。同时，核心通货膨胀在许多国家都达到了创纪录的高水平，许多国家面临着持续的通货膨胀问题。

疫情对劳动力市场的影响非常强烈和复杂。结构方面，它对劳动力市场的组织方式产生了巨大影响，参与率发生了相关变化，规定在家工作的合同大幅增加（详见 Castro and Moreira (2021); Góes et al (2022)）。在周期性方面，了解劳动力市场的疲软如何影响通胀至关重要，并且与政策制定高度相关，特别是在疫情的大冲击之后。

图 1 描绘了过去 10 年巴西劳动力市场的大体状况。简而言之，图 1.A 表明，疫情爆发后的失业高峰已经完全被逆转：2022 年底，失业率低于疫情爆发前基线的水平。此外，危机期间非正式性水平的大幅下降也发生了逆转。尽管如此，图 B 显示，实际工资在 2021 年底复苏之前达到最低水平。2022 年第三季度，实际工资仍比疫情开始时的水平低 4%，而失业率比疫情前低 2 个百分点以上。我们首先从经济部门、教育程度、非正规性和职业等不同方面考察劳动力市场的表现。我们的研究表明，实际工资的下降在不同的经济部门中普遍存在，但对于教育程度不用的人差异很大。此外，通常在经济衰退中起到缓冲作用的非正规部门，在疫情期对劳动力市场的影响有进一步增加。在制度变革方面，我们下文中讨论了在疫情之前实施的劳动力市场改革。最后，我们讨论了当存在名义黏性时，通货膨胀的作用。

Unemployment and informality

Graph 1



Real wages are deflated by the Extended National Consumer Price Index (IPCA), provided by Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Source: Continuous PNAD – Continuous National Household Sample Survey, a survey conducted by IBGE.

在进行完基本的研究之后，我们评估了一系列劳动力市场指标，并构建了新的指数来评估巴西劳动力市场的紧张程度。正如我们所讨论的，每一项评估都有其利弊，这取决于其统计质量、所研究的维度以及对劳动力市场结构变化的评估。我们强调劳动力市场的三个维度：存量、流量和预期。有些措施是标准的，如失业率，而有些则是内置的，如工人流动率和离职-就职流动率。在这些衡量中我们得出的结论是，劳动力市场与疫情之前一样，甚至更加紧张，尽管这在疫情之后有了显著改善。

然后，我们从时间的角度分析了劳动力市场紧张程度与不同工资补偿指标的相关性。我们发现：（I）与疫情前相比，工资变动与劳动力市场紧张的相关性降低；（II）工资变动对市场紧张程度的解释能力减弱并不是由于参数变化造成的。我们审查了导致这结果的解释因素，排除了通货膨胀意外、生产率或制度变化作为原因的可能性。

我们对文献的贡献有两个方面。首先，我们展示了不同教育程度对于巴西疫情后劳动力市场发展中的重要作用。受过大学教育的人的就业率在疫情之后保持了之前的增长趋势，但实际工资却出现了最大的下降。基于这个事实，一些文献提出，可以在家工作这一机会对于最可能利用他们的人群是一种非货币利益（见 Castro and Moreira (2021); Góes et al (2022)）。其次，我们组织、分类并提出了不同的劳动力市场紧张度指标，证明了在疫情之后劳动力市场的紧张度对工资的关联度和解释能力有所下降。

本文的其余部分如下。第 2 节中，我们概述了巴西的劳动力市场，并展示了疫情如何影响了就业率和工资。我们还讨论了在疫情期间实施的制度变革。第 3 节介绍了我们对劳动力市场紧密度的衡量。我们展示了过去 10 年中主要劳动力市场指标的演变，并提出了不同的劳动力市场紧密度指标。在第 4 节中，我们评估了紧密度指标与实际工资之间的关系（第 4.1 小节），以及教育程度

在解释实际工资变化中的作用（第 4.2 小节）。在第 5 节中，我们调查并排除了可能影响工资和疲软之间关系的其他解释，如劳动力市场构成效应、通胀意外和生产率变化。在第 6 节中，我们总结了主要结果。

2.对巴西劳动力市场的描述性分析

在本节中，我们描述了近年来各经济部门、教育程度和职业的就业和工资的演变。我们还讨论了非正式市场在疫情期间的表现。

2.1 经济部门

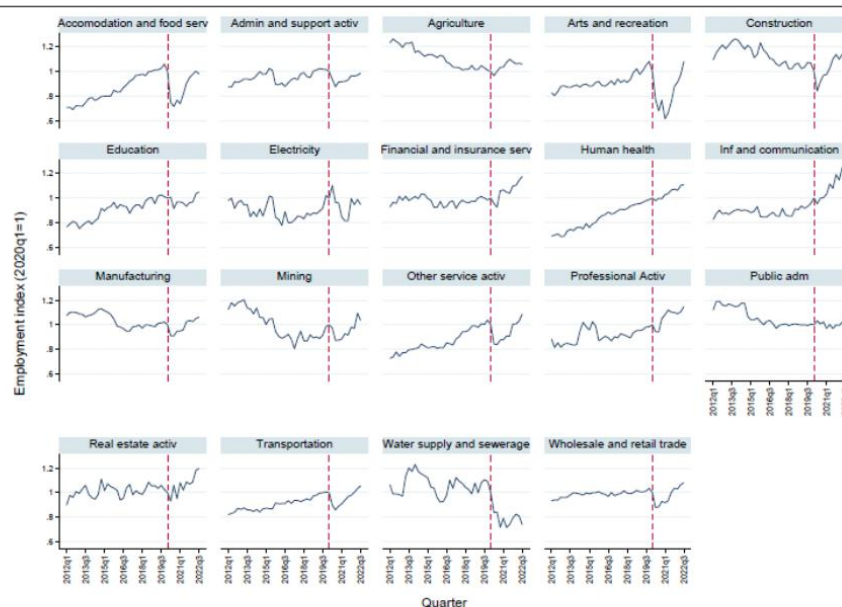
我们首先描述了 19 个经济部门的劳动力市场对疫情的反应。根据图 2，总体而言，几乎所有经济部门在疫情爆发后都经历了一些工作岗位的损失。例外的情况是健康部门，该部门的工作需求因疫情而增加，而公共行政部门的雇员人数保持不变。疫情后工作岗位的复苏也很普遍。只有供水和污水处理部门的就业人数持续下降。在其余部门中，只有三个部门的就业水平接近疫情前的水平（住宿和餐饮服务、行政和支助、电力部门）。所有其他部门现在的就业水平都远高于疫情前的水平。

实际工资提供了一个不同的视角（图 3）。与疫情前的水平相比，13 个经济部门的平均工资较低，但略有回升。只有三个经济部门的工资高于疫情前的水平。

我们结果的总结是：到 2022 年第三季度，比疫情前更强劲的就业和更低的工资在各行业普遍存在。

Jobs heterogeneity: economic sectors

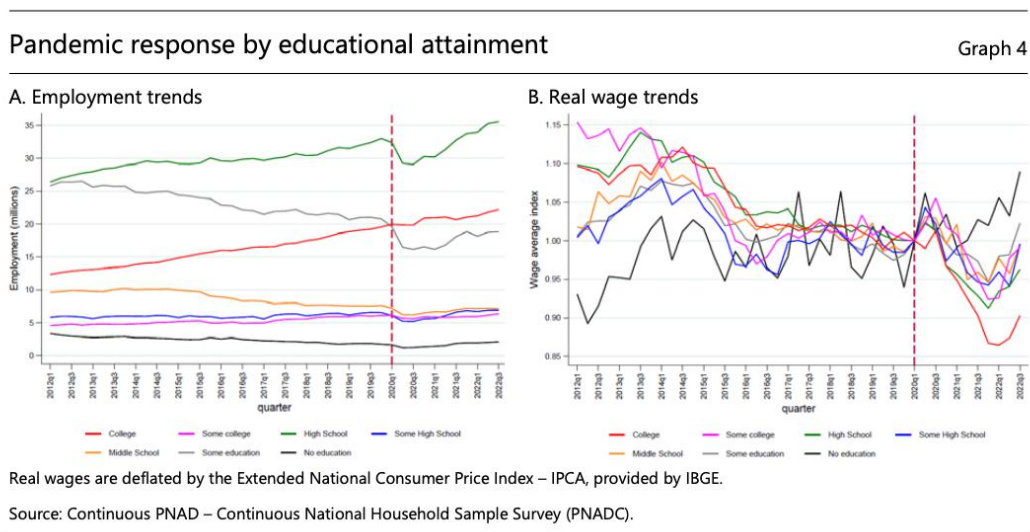
Graph 2



Source: Continuous PNAD – Continuous National Household Sample Survey (PNADC).

2.2 教育程度

与不同经济部门对新冠疫情更为一致的反应相比，与教育程度分类有关的模式更加有趣。根据图表 4，受教育程度较高的工人在就业方面受到的影响较小，但实际工资损失较大。相比于大学毕业生的就业水平没有受到疫情影响，高中毕业生的工作经历有了很大的损失，但也很快就恢复到了疫情前的趋势。拥有大学学位的工人和完成高中学业的工人的实际工资下降幅度最大（图 B）。与疫情前的水平相比，受过大学教育的工人的实际工资损失在 2021 年第四季度达到了 13%。



这些结果非常有趣，因为它们可能与大流行的联合冲击有关，包括（I）出行限制和（II）在家办公的可能性。与其他工人相比，出行的流动性限制对大学生的影响较小，因为他们的工作受劳动力需求变化的影响较小。此外，在供应方面，大学生可能已经发现，在家工作的安排为他们提供了更多的灵活性，因此，他们可能不会在工资上讨价还价。事实上，卡斯特罗和莫雷拉（Castro and Moreira, 2021）以及戈斯（Góes）等人（2022）的研究表明，受过更多教育的工人，特别是受过大学教育的工人，更有可能在新冠疫情后远程工作。因此，正如 Barrero 等人（2022）在调查中发现的那样，允许受过大学教育的工人 在家工作的合同可能降低了工资压力。

2.3 职业

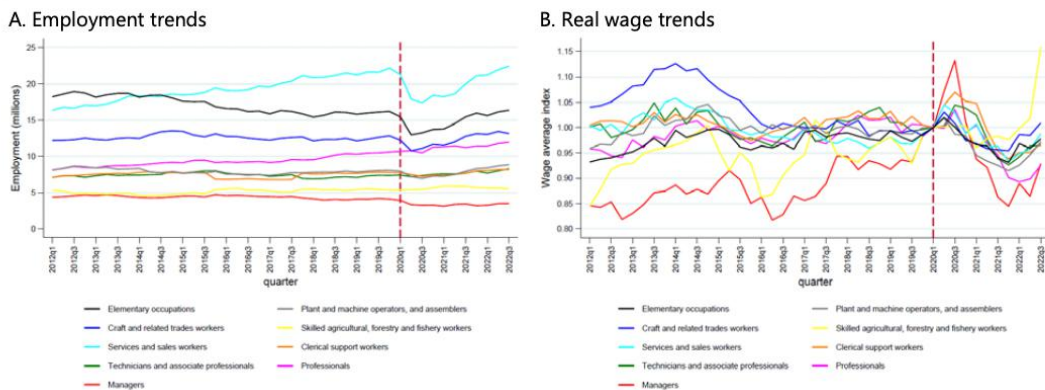
我们现在研究不同职业类型的就业和工资。职业类型中三个最大的工人群体：服务和销售工人、初级职业，以及手工艺和相关行业工人经历了大量失业。另一方面，约 80% 拥有大学学位的专业人士尽管受到负面经济冲击，但仍保持着几乎相同的积极趋势。这证实了受教育程度较高的工人受流动限制的影响较小的论点。我们还注意到初级职业的长期减少，这与以前没有受过教育的

工人的重要性的丧失是一致的。此外，我们强调，在大流行病之后，管理人员的人数有所减少，而在恢复期间则保持稳定。

这些结果进一步证实了之前的研究结果，即大学工作者，或者更普遍地说，更愿意在家工作的工作者，受负面就业冲击的影响较小。然而，在疫情期间，他们的工资较低。

Pandemic response by occupation

Graph 5



Real wages are deflated by the Extended National Consumer Price Index (IPCA), provided by IBGE.

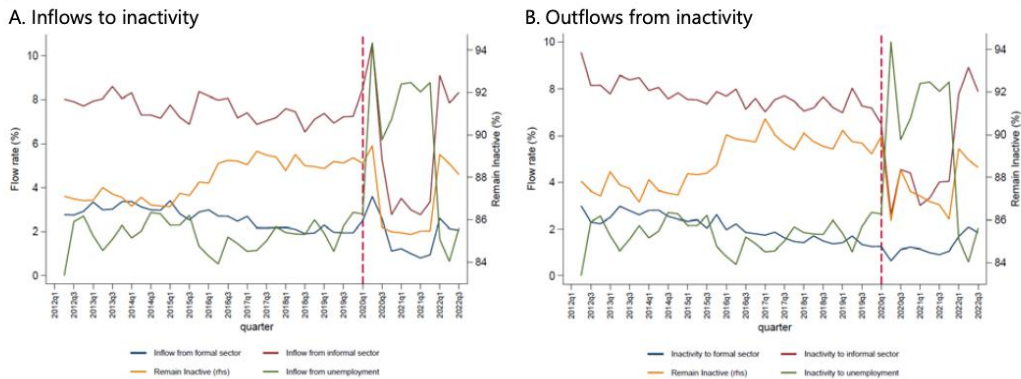
Source: Continuous PNAD – Continuous National Household Sample Survey (PNADC).

2.4 非正式性

巴西劳动力市场在新冠疫情爆发后，与许多国家一样，出现了大幅增加的失业现象。根据 A.1 图表，疫情冲击导致了从失业到就业的流入大幅减少，以及大量从就业到失业的流出。除了流动性限制的直接影响外，在本节中，我们突出了非正式部门在新冠疫情演变过程中所起的作用。图 6 显示了在我们分析的过程中，非正式部门从失业和就业之间的转变的相关性。在我们的样本期间，来自非正式部门的失业率大约是来自正式部门的两到四倍。在疫情初期，从非正式部门到失业的流入率也增加，甚至比从正式部门观察到的流入更大。当我们研究从失业状态到就业状态的流出率时，我们也注意到非正式部门的重要性：流出到非正式部门的人数是流出到正式部门的人数的三到五倍。由于更大的灵活性和较低的招聘和分离成本，尽管对从正式工作转为非正式工作的工人造成了收入损失（Gomes et al (2020)），但非正式部门在衰退期间始终扮演着就业缓冲的关键角色。在新冠疫情衰退期间，非正式劳动力市场发挥了不同的作用，传播了劳动力市场的负面冲击。这一影响最初被 Leyva 和 Urrutia（2022）首次记录。换句话说，新冠疫情冲击，即流动性限制，对非正式部门的影响比对正式部门的影响大得多。图 7 描述了非正式部门的流入和流出情况，并使我们能够将 2015-16 年的巴西经济衰退与新冠危机进行比较。尽管我们观察到 2015-16 年衰退期间从失业到非正式部门的流入增加，但在新冠疫情爆发后，从失业到非正式部门的流入减少了。

Inflows and outflows from inactivity

Graph 6



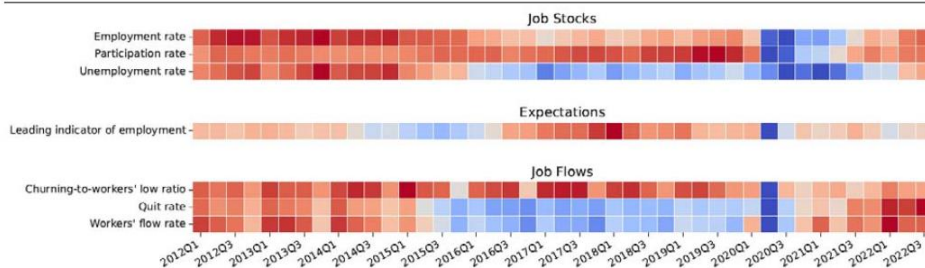
Source: Continuous PNAD – Continuous National Household Sample Survey (PNADC).

3. 劳动力市场紧缺度指标

在本节中，我们将劳动力市场的分析分为三个维度：存量、流量和预期。对于每个维度，我们讨论了各自紧密度指标的构造以及各自的优缺点。我们通过使用热图（图 8）提供了所有这些措施的简明概述，其中每一行都显示了劳动力市场相对于历史样本的紧张程度。我们进一步深入到每个维度，以讨论关于使用给定维度评估巴西劳动力市场的适当性的问题。

Brazilian labour market indicators

Graph 8



In each quarter, the heatmap displays how tight each index is compared with its historical values, ie from the first quarter of 2012 to the third quarter of 2022. The darker red the point, the tighter the index. We classify the indices as stock measures (employment rate, participation rate and unemployment rate), expectation measure (leading indicator of employment) and flow measures (workers flow rate, quit rate and churning-to-workers flow ratio).

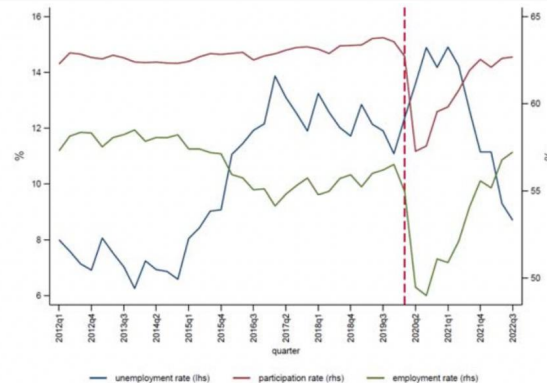
Source: LIEmp index (provided by IBRE-FGV); PNADC/IBGE (employment measures); CAGED/MTE (flow measures).

工作存量：评估劳动力市场紧张程度最常见的维度是基于就业和失业工人的比率或存量。遵循传统文献的做法，我们探讨了诸如失业率（失业人数与劳动力总数的比率）、参与率（劳动力总数与工作年龄人口的比率）和就业率（就业人数与工作年龄人口的比率）等指标。这些指标基于公开可得的信息，并且在国际上具有可比性。此外，大多数指标可以按经济部门、教育程度、职业和工作类型（正式与非正式）等多个维度加以分解。主要问题是这些指标未考虑到非加速通胀失业率（NAIRU）的结构性变化。最终，劳动力市场紧张程

度的适当衡量是观察到的失业率与难以观测的 NAIRU 之间的差异。图 9 展示了自 2012 年以来的三项指标。根据构建方法的假设，失业率与其他指标呈负相关。所有这些指标在疫情后都显示出劳动力市场紧张程度的下降，随后逐步恢复至疫情前水平。尽管最近的失业率和就业率显示出与疫情前水平相比更紧张的劳动力市场，但参与率仍比 2019 年第四季度的水平低近 1 个百分点。

Employment tightness measures

Graph 9



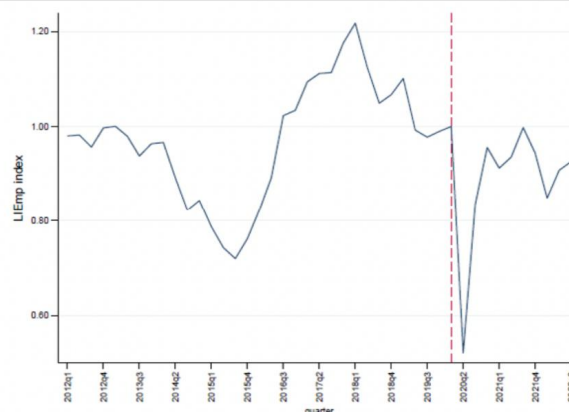
Unemployment rate is the ratio of unemployed to the workforce, participation rate is the ratio of workforce to the working age population (ie persons aged 15 years and older) and employment rate is the ratio of employed workers to the working age population.

Source: Continuous PNAD – Continuous National Household Sample Survey (PNADC), a survey conducted by the Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

期望：我们采用就业领先指标（LIEMP）作为我们对劳动力市场的预期指标。LIEMP 是从 FGV/IBRE 制作的商业和消费者调查中提取的数据的指数。它衡量消费者对劳动力市场的预期。这些估计可能是领先指标，但请记住，它们是基于主观数据和感知的。例如，第三因素、内部一致性和基于问卷的估计使其更难作为劳动力市场紧密度的可靠衡量标准，并在不同时期被用来比较。图 10 显示了 LIEMP 的演变。这个指标显示劳动力市场对疫情的反应比先前的紧张程度指标更为迅速。在 2020 年第二季度大幅下跌后，该指数在接下来的一个季度回到了低于疫情前的水平，此后一直在波动。

Expectation tightness measures

Graph 10



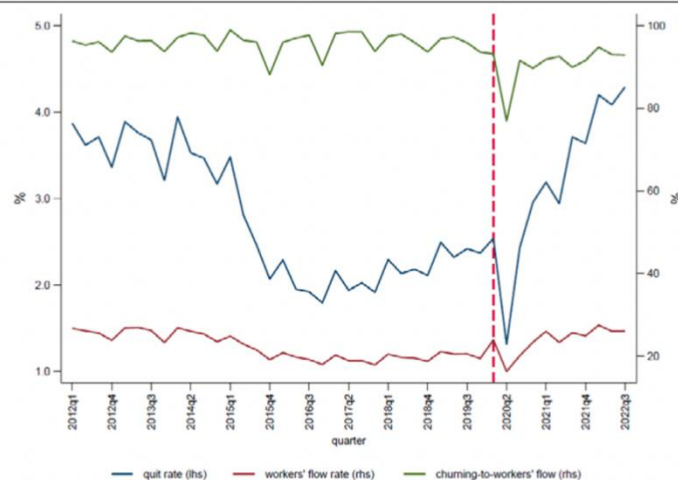
Source: Business and Consumer Surveys conducted in seven Brazilian cities by IBRE/FGV.

职业流动。我们的第三组紧张度指标基于职业流动。我们使用劳工和社会保障部（MTP）的行政数据库中的就业与失业总登记（CAGED）的数据。我们依靠传统的离职率，即自愿离职工人所占比例，并参照 Burgess 等人（2000 年）的方法从正式部门的职位流动中构建了另外两个主要指标：（i）工人流动率（WF）指标，它包括某个季度内招聘和离职总和与就业水平的比率；以及（ii）流失到工作的流动比例指标，对应于某个季度内工人流动的过剩部分（即流失）与总工人流动的比率。

这些依赖于工作流动信息的紧密度指标与就业指标具有相同的优势，如公开信息的支持。指标如国际上广为人知的离职率指标，也是可比较的（见 Domash and Summers（2022））。然而，在巴西使用劳动力流动数据的最大缺点可能是，它只包括正规部门，而没有考虑到大量的非正规工人。除了这些数据外，对不同时期劳动力市场流动的分析忽略了劳动力市场改革。这些改革带来了更多的灵活性，因此可能增加了劳动力市场中一些时间的流动性。

图 11 显示了劳动力市场紧张度的三个职位流动指标的演变。显而易见，我们样本中的离职率变化更大，并对新冠疫情冲击有更强烈的反应。工人流动率和员工流失到工作比例的反映方向与离职率相同，但幅度较小。

Flow tightness measures Graph 11



We construct the measures of tightness based on job flow using data from the General Registry of Employed and Unemployed (CAGED), an administrative database of the Ministry of Labour and Social Security (MTP). This dataset comprises all formal workers registered in Brazil. Quit rates is the share of workers who voluntarily leave their positions. Workers flow rate is the sum of hirings and separations divided by the (lagged) employment stock. Churning-to-workers flow is the ratio of churning (workers flow minus the absolute value of the variation in the stock of jobs) to workers flow.

Source: CAGED data.

3. 实证分析

在本节中，我们根据经验评估了不同的劳动力市场紧密度指标与总实际工资变化的关联程度。我们还在经济部门层面进行了面板数据分析，以评估紧密度和教育程度的变化是否与实际工资的变化有关。

3.1 劳动力市场紧张和工资上涨

$$\Delta \log(wage_t) = \alpha + \Delta \log(wage_{t-1}) + \beta_1 tightness_{t-1} + \beta_2 tightness_{t-2} + \beta_3 tightness_{t-3} + \beta_4 tightness_{t-4} + u_t$$

在这个子节中，我们评估我们的不同指标是否是巴西劳动力市场紧张度的有效指标。我们特别关注实际工资变化与不同劳动力市场紧张度指标变化之间的相关性。为了以简洁而一致的方式评估不同紧张度指标，我们评估了一个简单线性统计模型的解释能力，该模型将实际工资变化与劳动力市场紧张度指标及其滞后值联系起来，并检验了在新冠疫情爆发后这种模型的影响。我们的基准模型是：

$$\Delta \log(wage_t) = \alpha + \Delta \log(wage_{t-1}) + \beta_1 tightness_{t-1} + \beta_2 tightness_{t-2} + \beta_3 tightness_{t-3} + \beta_4 tightness_{t-4} + u_t$$

我们在附录（表 A1-A6）中报告了估计系数。如表第（1）列所示，尽管可用样本较小（我们的数据涵盖 2012 年第一季度至 2022 年第三季度），但我们发现实际工资变化与以下紧密度指标之间存在标准水平的统计显著关系：就业率和参与率（就业紧密度类别），LIEMP（期望紧密度度量）和员工流动波动（工作流紧密度度量）。

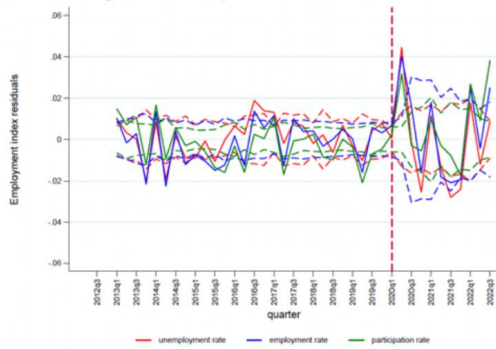
然后，我们调整模型，通过控制是否为后疫情时期的虚拟指标与因变量滞后值以及我们的紧张度指标（及其滞后值）的交互，来衡量疫情后紧张度指标与实际工资变化之间关系的变化。我们在表 A1-A6 的第二和第三列中报告了结果。更灵活的形式增加了对先前模型的一些解释能力，调整后的 R² 指标显示了这一点，除了离职率和失业率。

图 12 至图 14 展示了两种模型的残差及其 95% 置信区间。这些图表显示，在疫情初期，残差及其置信区间显著增加。尽管调整后的 R² 增加了，但在疫情初期之后，与紧张度指标交互的后疫情虚拟指标的模型并没有成功减少残差的分散（图 12B、13B 和 14B）。总体而言，这些结果表明：（i）劳动力市场紧张程度与实际工资变化呈正相关；（ii）在疫情爆发后，这种相关性的方向没有发生变化的证据；（iii）在疫情初期，其他相关因素决定了实际工资。我们将在接下来的部分探讨影响实际工资的其他可能因素。

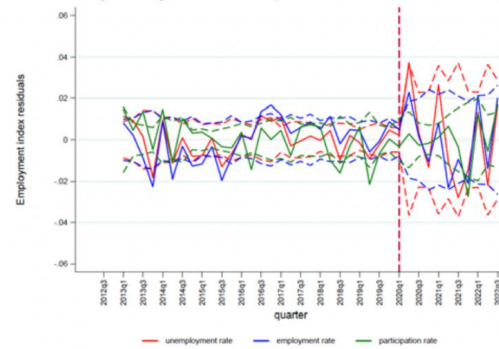
Relationship between employment tightness indexes and wages

Graph 12

A. No changes in model parameters



B. Allowing changes in model parameters

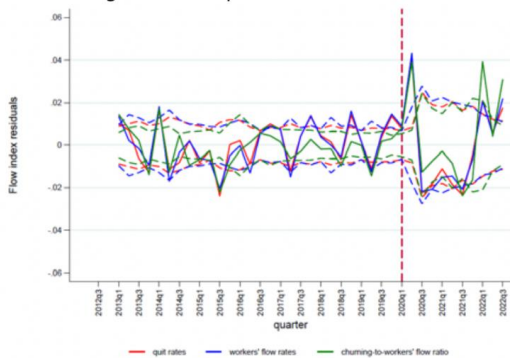


The continuous lines represent the residuals from the linear regression of the change in real wages on the respective tightness measure and its lags (until the 4th lag). The dashed lines delimit 95% confidence intervals for each measure. In Graph 12.B, we allow the parameters related to the tightness variables to change after the onset of Covid (in the first quarter of 2020).

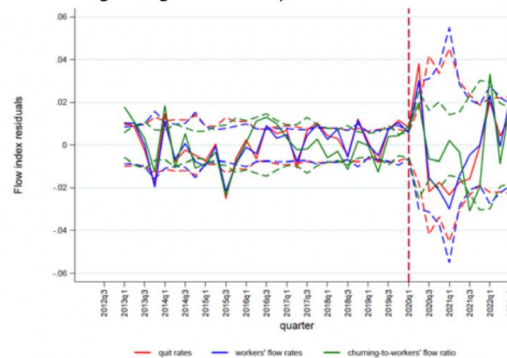
Relationship between flow tightness indexes and wages

Graph 13

A. No changes in model parameters



B. Allowing changes in model parameters

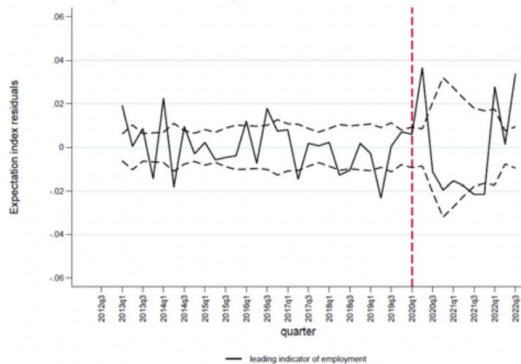


The continuous lines represent the residuals from the linear regression of the change in real wages on the respective tightness measure and its lags (until the 4th lag). The dashed lines delimit 95% confidence intervals for each measure. In Graph 13.B, we allow the parameters related to the tightness variables to change after the onset of Covid (in the first quarter of 2020).

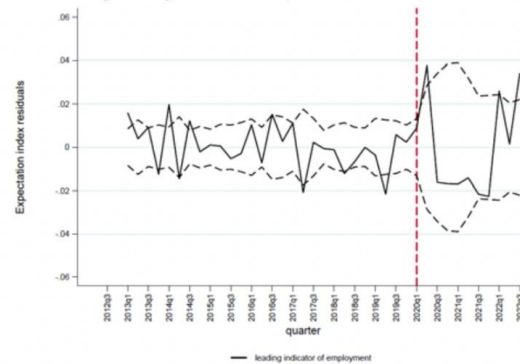
Relationship between expectation tightness index and wages

Graph 14

A. No changes in model parameters



B. Allowing changes in model parameters



The continuous line represents the residuals from the linear regression of the change in real wages on the respective tightness measure and its lags (until the 4th lag). The dashed lines delimit 95% confidence intervals for each measure. In Graph 14.B, we allow the parameters related to the tightness variables to change after the onset of Covid (in the first quarter of 2020).

4.2 按经济部门分列的小组分析

$$\Delta \log(wage_{it}) = \alpha + \beta_1 \Delta \log(wage_{it-1}) + \beta_2 quit\ rate_{it-1} + u_{it}$$

在本小节中，我们按经济部门汇总数据，并调查教育程度的紧密度和异质性与实际工资变化的关联程度。首先，我们使用离职率作为我们的紧密度指标，并评估实际工资是否与离职率负相关。为了做到这一点，我们估计了部门 i 和季度 t 的以下模型：

$$\Delta \log(wage_{it}) = \alpha + \beta_1 \Delta \log(wage_{it-1}) + \beta_2 quit\ rate_{it-1} + u_{it}$$

表 1 显示了离职率和实际工资之间存在正相关关系。我们测得的效应在经济上是显著的：离职率每增加一个标准差 15，与实际工资增长率从 5.9 到 10.9 基点（bp）之间的增长相关联，这代表了疫情前季度平均总体实际工资增长的 31% 到 57%。该结果在标准水平上具有统计显著性，并且在所有规格说明中都具有稳健性。

$$\begin{aligned} \Delta \log(wage_{it}) = & \alpha + \beta_1 \Delta \log(wage_{it-1}) + \beta_2 pandemic_t + \beta_3 college_{it-1} \\ & + \beta_4 college_{it-1} pandemic_t + u_{it} \end{aligned}$$

鉴于我们在描述性分析中观察到了不同教育程度的工资的异质性，我们评估了实际工资变化是否与经济部门中受过大学教育工人所占比例相关联。为此，我们估计以下模型：

$$\begin{aligned} \Delta \log(wage_{it}) = & \alpha + \beta_1 \Delta \log(wage_{it-1}) + \beta_2 pandemic_t + \beta_3 college_{it-1} \\ & + \beta_4 college_{it-1} pandemic_t + u_{it} \end{aligned}$$

在这个模型中，疫情是一个虚拟变量，在 2020 年第一季度之后为 1，在此之前为 0。而 $college_{it}$ 表示在前一个季度（ $t-1$ ）经济部门 i 中拥有大学学位的工人所占比例。

Relationship between $\Delta \log(\text{wage})$ and labour market tightness at economic sector level

Table 1

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
$\Delta \log(\text{wage}_{t-1})$		-0.274***	-0.345***	-0.279***	-0.345***
		(0.051)	(0.038)	(0.052)	(0.038)
quit rate_{t-1}	0.007***	0.013***	0.011***	0.008***	0.009***
	(0.002)	(0.002)	(0.003)	(0.003)	(0.003)
<i>pandemics</i>			-0.647**	-1.427**	-1.380**
			(0.239)	(0.581)	(0.580)
$\Delta \log(\text{wage}_{t-1}) \times \text{pandemics}$			0.154		0.153
			(0.098)		(0.100)
$\text{quit rate}_{t-1} \times \text{pandemics}$				0.270	0.265
				(0.201)	(0.194)
Constant	0.060	0.012	0.213**	0.212**	0.223**
	(0.054)	(0.066)	(0.083)	(0.078)	(0.082)
$\text{quit rate}_{t-1} (1 + \text{pandemics})$				0.278	0.274
P-value				0.182	0.174
Observations	840	820	820	820	820
Adjusted R ²	-0.001	0.071	0.079	0.075	0.080

This table shows the results of the estimation of equation 2, using data from the first quarter of 2012 to the third quarter of 2022. Heteroskedasticity-robust standard errors clustered at the economic sector level are shown in parentheses. The symbols *, ** and *** indicate statistical significance at 10%, 5% and 1% levels, respectively.

我们在表 2 中报告了结果。首先要注意的是，在列（1）和（2）中由疫情虚拟变量的系数衡量的疫情对实际工资的负面影响，在将受教育工人所占比例纳入回归方程（第三列）时失去了符号和统计显著性。这表明疫情期间实际工资水平的负面变化是由这一类工人引起的。在疫情爆发之前，更多大学受教育工人的比例与实际工资的增加相关联。在那段时期，大学比例增加一个标准差（20.1 个百分点）与工资增长率增加 18 到 20 个基点相关联，这相当于疫情爆发前平均季度实际工资增长的 100%。然而，在疫情之后，大学受教育工人对工资增长的整体影响发生了逆转。根据第三列的结果，在大学受教育工人比例增加一个标准差后，工资增长将减少 40 个基点。有人可能会认为，拥有更多大学受教育工人的部门会表现出更大的劳动力市场空缺（即更低的劳动力紧张度指标），这将导致疫情后调整工资的压力较小。在第四列，我们添加了离职率指标，以评估大学受教育工人的影响是否与经济部门的紧张水平有关。在加入紧张度变量后，大学比例仍然具有稳健性。

Relationship between $\Delta \log(\text{wage})$ and college educated workers share at economic sector level

Table 2

	(1)	(2)	(3)	(4)
$\Delta \log(\text{wage}_{t-1})$	-0.279***	-0.345***	-0.346***	-0.347***
	(0.051)	(0.038)	(0.038)	(0.038)
$\text{college share}_{t-1}$			0.009**	0.010***
			(0.003)	(0.003)
pandemics	-0.691**	-0.657**	0.134	-0.478
	(0.246)	(0.238)	(0.286)	(0.754)
$\Delta \log(\text{wage}_{t-1}) \times \text{pandemics}$		0.153	0.152	0.153
		(0.098)	(0.097)	(0.099)
$\text{college share}_{t-1} \times \text{pandemics}$			-0.028***	-0.026***
			(0.008)	(0.009)
quit rate_{t-1}				0.013***
				(0.002)
$\text{quit rate}_{t-1} \times \text{pandemics}$				0.201
				(0.202)
Constant	0.241***	0.254***	0.049	-0.032
	(0.071)	(0.075)	(0.109)	(0.110)
$\text{college share}_{t-1} (1 + \text{pandemics})$			-0.020	-0.016
P-value			0.016	0.097
Observations	820	820	820	820
Adjusted R ²	0.075	0.080	0.081	0.080

This table shows the results of the estimation of equation 3, using data from the first quarter of 2012 to the third quarter of 2022. Heteroskedasticity-robust standard errors clustered at the economic sector level are shown in parentheses. The symbols *, ** and *** indicate statistical significance at 10%, 5% and 1% levels, respectively.

这些结果与 Barrero 等人（2022 年）进行的调查结果一致，该调查确定了远程工作的便利性价值可以解释劳动力市场在新冠疫情恢复时未出现更显著的工资上升。根据 Gottlieb 等人（2021 年）的研究，在新冠疫情爆发后，教育程度是发展中国家远程工作可能性的主要决定因素之一。Castro 和 Moreira（2021 年）以及 Góes 等人（2022 年）强调了在巴西疫情期期间大学教育对远程工作的特殊影响。因此，经济复苏期间较低的工资增长背后一个可能的解释是教育程度高的工人更有可能远程工作，接受了较低的名义工资增长和工作灵活性带来的价值。

图 15 显示了在我们的样本中，实际工资在两个时期的变化，以及这种变化与教育程度群体在家工作的关系。我们根据巴西地理统计局（IBGE）在 2020 年 5 月至 2020 年 11 月期间进行的调查——全国住户抽样调查（PNAD）COVID 的信息，计算了在家工作的份额。图 15.A 显示了 2019 年 12 月至 2021

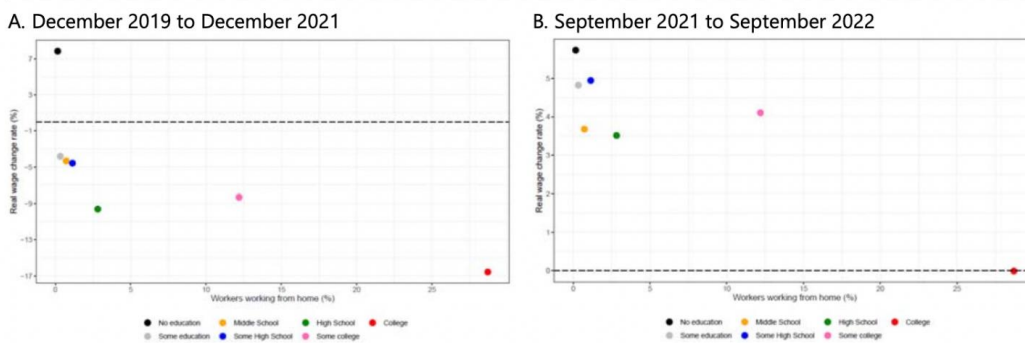
年 12 月期间，实际工资总额达到最低点，而图 15.B 描绘了 2021 年 9 月至 2022 年 9 月期间，实际工资开始回升。这些图表说明了受过大学教育的工人与其他群体相比，在家工作的比例差异大小。此外，受过大学教育的工人在总工资下降时经历了更大的实际工资下降，并且在复苏期间几乎保持不变。

5. 其他解释

在本节中，我们评估了大流行后工资对劳动力市场紧张的反应是否可能受到就业构成变化、非预期通货膨胀、制度变化或企业生产率变化的驱动。

Real wage variation and working from home adoption

Graph 15

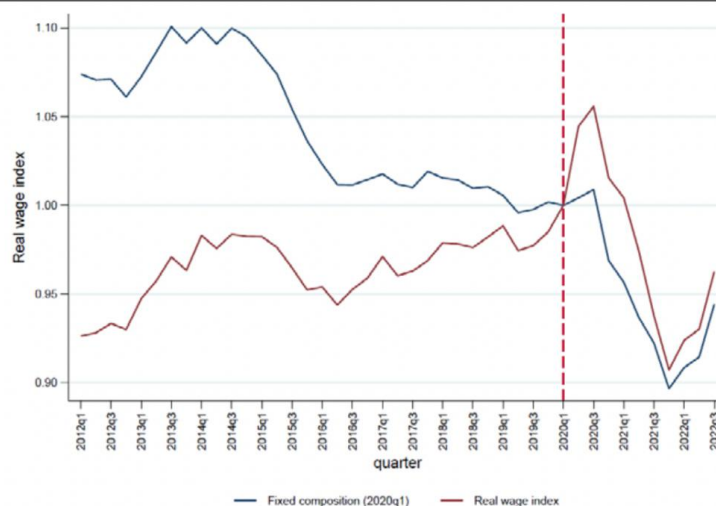


We compare the responses to the PNAD Covid survey related to working from home adoption in November 2020 with the variation in real wages by educational attainment. Graph 15.A displays the heterogeneity in wage variation during the fall in real wages, while Graph 15.B portrays the wage recovery. The PNAD Covid survey was conducted by telephone monthly from May 2020 to November 2020 with the sample of households interviewed by Continuous PNAD survey in the first quarter of 2019. This is the only survey conducted by IBGE with the working from home question.

Source: PNAD Covid survey data (November 2020).

Real wage variation

Graph 16



5.1 合成效应

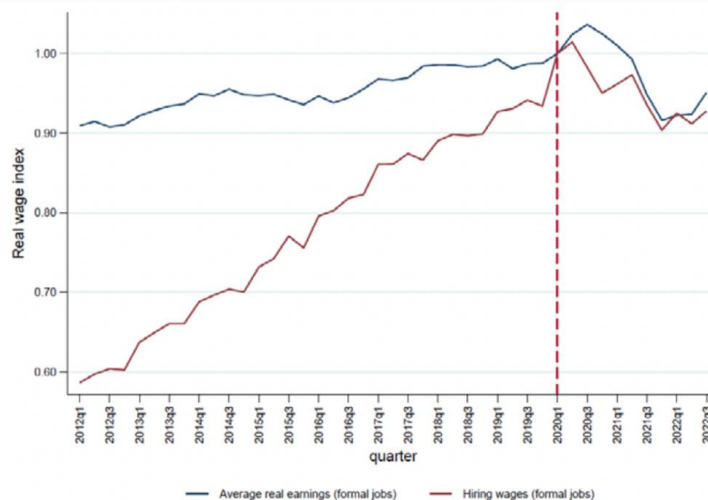
先前的分析显示，新冠疫情爆发对巴西就业的影响在经济部门、教育程度和职业上并不均匀。我们现在评估一下疫情爆发后实际工资急剧下降是否主要与我们样本中劳动力组成的变化有关。为此，我们将实际工资与如果经济部门、非正式性和教育程度水平在 2020 年第一季度固定不变的情况下，可能观察到的实际工资进行比较。根据图 16，复合效应能够解释期初（2012 年至 2015 年）的工资变化。从 2016 年到疫情爆发之前，复合效应的影响较小。疫情爆发后，我们观察到类似的行为：如果我们将工作组成固定为 2020 年第一季度的水平，平均工资会更低。

5.2 非预期通货膨胀

在分析疫情爆发后实际工资下降时，另一个需要关注的点是工人购买力是否因为非预期的通胀而下降。这种情况下，已经同意了一定水平工资的工人只能等到下一次工会会议才能重新协商工资。因此，如果疫情爆发后的实际通胀率大于预期，实际工资的下降将是对这一预期误差的机械反应，而不是劳动力市场均衡发生变化的结果。这最终会导致名义工资刚性可能比价格刚性更大，而实际工资受到通胀意外的影响。

Comparing average stock wages (PNAD measure) with newly hired wages (CAGED)

Graph 17



Real wages are deflated by the Extended National Consumer Price Index (IPCA), provided by IBGE.

Source: Continuous PNAD – Continuous National Household Sample Survey (PNADC).

我们通过比较新工人的工资和正式工人的平均工资来研究非预期通货膨胀的影响。新工人不会受到通货膨胀的影响，相比于工资由前一段时间达成的合同确定的工人。这是因为改变工资本质上是灵活的。图 17 显示，尽管新雇用工人的工资变化与所有正式工人的平均工资不同，但在疫情爆发后观察到的新雇

用工人的工资下降与其他雇用工人类似（特别是在经济复苏期间）。因此，在大流行病之后，已经就业的工人和最近就业的工人的实际工资都被压低。

5.3 制度变迁

巴西劳动力市场在过去十年经历了两项重要的改革。第一项劳动力改革于2015年实施，旨在通过提高被解雇工人参加失业保险计划（UI）的要求，减少劳动力流动的激励。根据 Carvalho 等人（2018年）的研究，对 UI 资格采取更严格规定导致受改革影响的工人（即改革前有资格获得 UI 的工人）离职数量减少了 11%至 13%。Van Doornik 等人（2023年）建议，在法律变更之前，大多数工人都在利用失业保险系统来获取收益。改革减少的 94%的裁员与从正式部门到非正式部门的转换有关。第二项重要的劳动力改革发生在 2017年。2017年 3月，《Law 13.429/2017》允许了更多的外包活动。同年 7月，巴西颁布了一系列降低企业劳动诉讼成本的措施（《Law 13.467/2017》）。Corbi 等人（2022年）发现，企业的诉讼成本对其招聘和工资决策，以及遭遇财务困境和生存率都具有负面影响。此外，基于搜寻-匹配-协商模型，作者模拟了劳动力改革的影响，并估计由于诉讼成本的降低，非加速通胀失业率（NAIRU）减少了 1.7个百分点。

衡量一项改革的影响总是具有挑战性的，特别是当涉及不可观察变量如失业率的非加速通货膨胀率时。然而，值得注意的是，随着劳动力市场从大流行病中复苏，这一估计数与最近失业率下降相一致，而实际工资没有增加。

5.4 生产力

最后，我们要研究的是，疫情引起的公司生产率变化是否解释了疫情复苏期间工资和就业之间的脱节。先前的结果表明，实际工资的下降并不是由于行业、教育或非正式性构成的变化驱动的。因此，我们可以说如果是复合效应或教育效应驱动的，那么这些影响生产率的因素必须是公司层面上可以观察到的。公司对疫情导致的流动性限制的响应是实施任务自动化和采用远程工作方案，这两者都与生产率的提高有关（Barrero et al (2021)）。然而，在这一时期讨论任何生产率都应谨慎对待，因为任何生产率指数，尤其是在疫情期间，都可能受到测量误差的严重影响。

6. 结束语

本文概述了巴西劳动力市场的情况，突出了不同行业以及具有不同教育背景的工人受到疫情冲击的影响。我们发现，除了就业水平出现恢复外，总体工资仍然低于疫情前水平，而受过大学教育的工人的实际工资下降最多。这一结果的可能原因是疫情改变了劳动力市场，并允许更灵活的工作方式。根据 Barrero 等人（2022年）的研究，这种新环境更有利于受过更高教育的工人，他们愿意为了更灵活的工作条件而接受较低的工资。下一步，我们的任务是研究这一假设是否与疫情期间有关工资-价格的研究文献相符。

本文原题为“Inflation and Labour Market in the Wake of the Pandemic: the Case of Brazil”。本文作者为Diogo Abry Guillén 和 Sergio Leão。两位作者任职于巴西中央银行。本文于2023年发表。[单击此处可以访问原文链接。](#)

新冠疫情之后的通货膨胀和劳动力市场

BIS Paper No142/文 熊春婷/编译

导读：本文为 BIS 第 142 号论文，讨论马来西亚通胀与劳动力市场，主要从核心通货膨胀率、劳动力市场状况和政策影响三方面展开介绍。编译如下：

1. 大流行病标题通胀（Headline inflation）和核心通货膨胀

在全球大宗商品价格上涨和供应中断的情况下，受需求状况改善和投入成本上升的推动，2022 年的总体通胀率和核心通胀率呈上升趋势。价格管制措施在一定程度上缓解了成本转嫁给消费者价格指数（CPI）通胀的程度。

2022 年全年总体通货膨胀率上升到 3.3%，主要是由食品相关服务和商品推动的（图 1）。在需求和成本压力下，以核心通胀率衡量的基础通胀率也趋于上升至 3.0%。

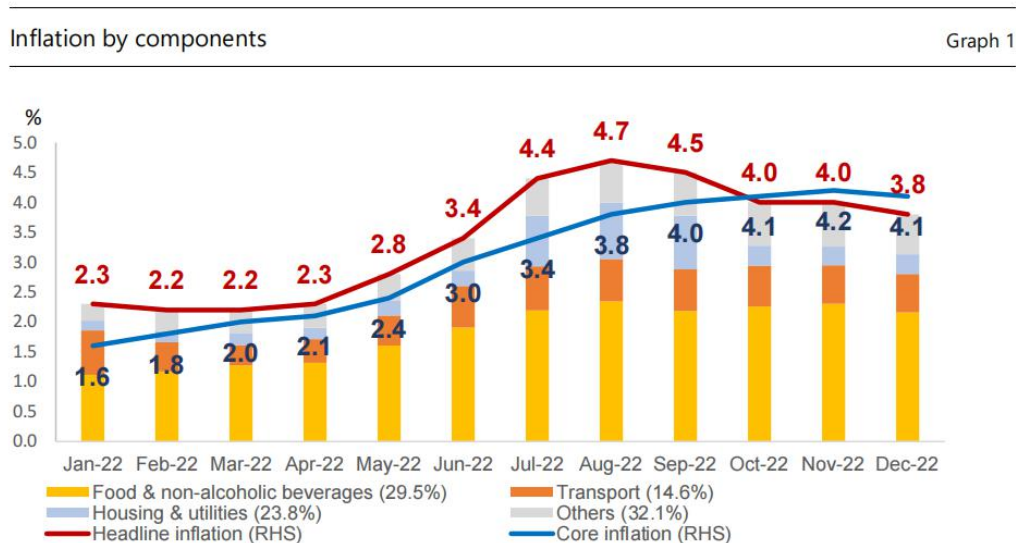
在经历了流感大流行期间需求低迷和利润率下降的一段时期后，经济重新开放后需求状况的增强加速了核心通胀的正常化，并促使成本压力更大程度地传导至 CPI 通胀。

乌克兰冲突和与流行病相关的外生因素共同导致全球大宗商品价格飙升和长期供应中断，这在本年度内继续推高投入成本。在美元兑林吉特持续走强后，不利的天气条件、主要商品出口国的出口限制以及进口价格上涨加剧了这种情况。

然而，政府政策（包括价格控制措施，如零售燃料补贴和对特定新鲜食品的价格控制）仍部分缓解了成本传递至 CPI 通胀的程度。

尽管总体通胀率自 2022 年 8 月达到 4.7% 的峰值以来已逐渐放缓，但预计仍将保持高位并高于其长期平均水平（2011-19 年平均水平为 2.2%），尽管核心通胀率持续存在，但其上涨趋势已有所缓和。

图 1：按组成部分计算的通货膨胀率



Source: Bank Negara Malaysia estimate based on Department of Statistics Malaysia.

2. 劳动力市场状况

尽管劳动力市场状况强劲复苏，但经济仍普遍疲软。虽然 2022 年的工资有所改善，但这在很大程度上反映了 2022 年第二季度开始全面取消限制后需求状况的增强。到目前为止，在更广泛的经济复苏背景下，工资并没有被评估为过度增长。

随着劳动力参与率回升至大流行前水平以上（2022 年 11 月工作年龄人口占比为 69.8%，而 2019 年第四季度为 69.1%），劳动力需求稳步增加，并得到了即将到来的劳动力供应的满足。因此，国内劳动力市场仍然疲软，这反映在失业率相对于大流行前的平均水平有所上升（2022 年 11 月失业率为 3.6%，而 2015-19 年的平均水平为 3.3%）。

随着需求的增强，工资有所改善，并在一定程度上受到 2022 年 5 月生效的最低工资增长 25% 的政策影响——最低工资水平达到 1500 林吉特（与 2021 年第三季度的最近低谷相比，2022 年第三季度私营部门工资增长 8.0%）。尽管如此，与生产活动的回升（2022 年第三季度与 2021 年第三季度相比为 14.2%）相比，工资的增长仍然明显较为温和。

将美国的工资增长与马来西亚进行比较，可以进一步了解工资增长的程度。与马来西亚相比，美国的工资增长明显更为强劲。2022 年第一季度至第三季度，美国私营部门工人人均工资平均增长 4.5%。（2013-2019 年平均为 2.5%），而马来西亚同期工资增长率仅为 2.9%（2013-2019 年马来西亚平均工资增长率为 3.6%）。

劳动力短缺是现实存在的，但这是由供需摩擦造成的，而且集中在特定的工作和部门。因此，短缺并没有促成工资的广泛增长。随着农民工的逐渐回归和需求的正常化，这一问题有望得到缓解。

央行与行业参与者的接触也表明，企业部署了多种战略来缓解这些短缺，特别是通过安排工人承担更多任务来提高生产率，并加快资本密集型行业的自动化和数字化。

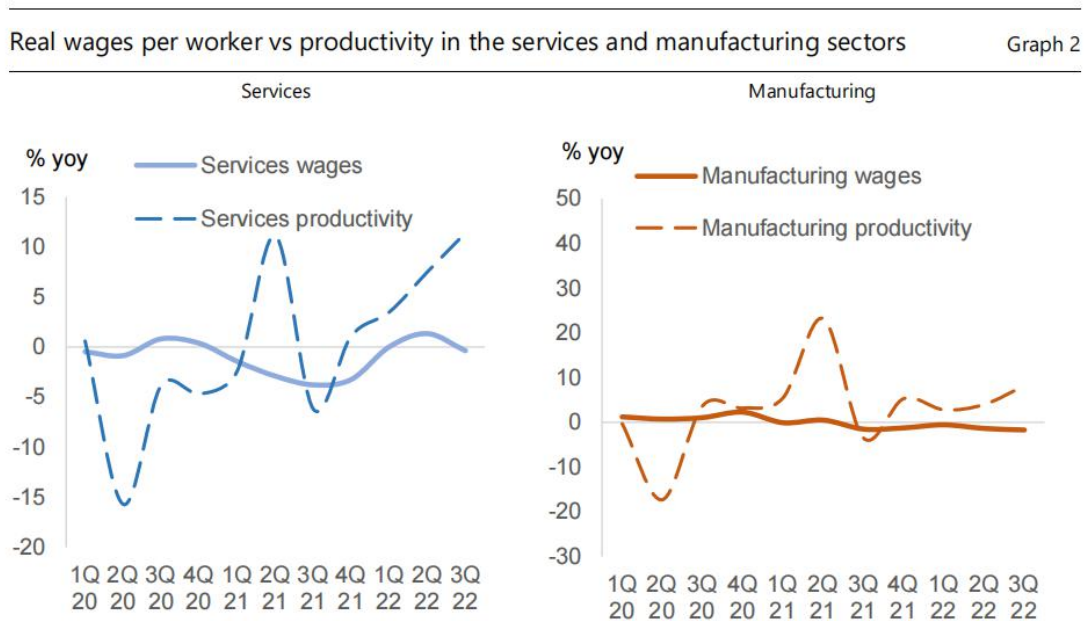
从历史上看，服务业的工资增长与核心服务价格的相关性更高（相关性：0.8），但制造业工资与核心商品之间的相关性较低（相关性：0.4）。这反映出工资在服务部门总成本中所占份额较大（占总成本的 22%），但在制造业产品成本中所占份额较小（占成本的 9%）。鉴于目前服务通胀可能持续高位，而商品通胀已开始缓和，这可能需要进行密切监测。

虽然 2022 年最低工资的提高确实给国内企业带来了一些额外的成本压力，但影响的规模在很大程度上得到了控制。特别是，据估计，最低工资的提高直接影响到不到 15% 的就业人口，而对其他工人工资的连锁影响被评估为是渐进的。

在这个节骨眼上，第二轮的影响被评估为有限，而工资-价格螺旋上升的风险仍然很遥远。通胀预期仍然稳固，而工资增长没有超过价格增长，部分原因是马来西亚的集体议价能力有限，工资指数化机制的普及率较低。

实际工资增长并没有超过生产率——2022年第一季度和第三季度之间的实际工资增长为2.9%，而生产率增长了5.0%（图2），劳动力市场仍然疲软。通胀预期依然稳固。最新的长期分析师预期指标，包括对2028-2032年期间通胀的共识预期，继续与长期平均水平大致保持一致（2028-32年的共识为2.3%）。从短期来看，对2024年的预期也表明增长率将放缓至2.2%。

图 2：每个工人的实际工资与服务业和制造业的生产率



Source: Department of Statistics Malaysia, Bank Negara Malaysia estimate.

国内劳动力市场的结构特点，包括集体工资协议和工资指数化做法的普及率较低，部分缓解了第二轮效应的风险。在马来西亚，只有一小部分工资受到集体工资协议的保护：截至2019年，占总就业人数的0.4%。与其他经济体相比，这一比例相对较低（图3）。此外，截至2019年，马来西亚政府、私营部门和法定机构的工会成员仅占总就业人数的6.3%左右。这与美国的9.8%和其他新兴经济体形成鲜明对比，如印度尼西亚（2019年为13.0%）、印度（2017年为19.8%）和越南（2018年为49.6%）。

在回答央行对国内家庭和企业的区域调查时，受访者表示，通过寻求或提供更高的工资来应对生活成本上升的意愿有限。这表明工资-价格螺旋上升的风险有限。

图 3：集体工资协议涵盖的工资份额



3.政策影响

虽然工资推动型通胀的程度被评估为大致可控，但央行已调整其货币政策立场，以渐进和有节制的方式先发制人地应对初期需求压力。尽管到目前为止，通胀预期仍然稳定，但英国央行注意到，如果通胀预期失控，政策权衡可能会变得更大。在这种情况下，央行将更加积极地提高利率，这会给经济带来更大的成本。为此，央行采取了先发制人的方法来缓解价格压力和通胀预期的过度需求风险。自 2022 年 5 月以来，隔夜政策利率（OPR）已上调 100 个基点，使货币政策立场达到与马来西亚经济更稳固的增长前景相一致的水平。

可信度在降低通胀预期失控的风险方面也很重要，特别是由于对生活成本上升的担忧，先发制人的加息遭到了意料之外的公众反对。鉴于此，央行已采取措施加强货币政策沟通，以管理公众情绪。

央行拓宽了参与渠道，并辅以有针对性的内容形式。这包括与分析师分享更深入的见解，以及与媒体、公众甚至政府分享更易获取的材料和会议代表。为了管理对进一步加息的预期，沟通已准备好为未来政策路径提供更大的保证，这将是有序和渐进式的。

货币政策需要辅之以劳动力再分配政策和结构性改革，以管理短期通胀风险并保障长期增长潜力。虽然劳动力市场的结构导致工资增长僵化，但自 2019 年新冠疫情大流行以来，劳动力市场摩擦加剧，引发了对工资成本上升的担忧。在经济复苏期间继续支持劳动力重新分配政策，对于促进包容性复苏和缓解工资上涨的风险（无论多么遥远）仍然十分重要。这些政策包括：

- Jaminkerja 倡议——鼓励雇主雇佣仍未得到充分利用的马来西亚人和可能需要额外支持的劳动力群体（如妇女、残疾工人和土著工人）。

- 马来西亚短期就业计划（MySTEP）——该计划在公共部门和与政府有联系的公司提供就业机会，特别是为年轻工人和新毕业生提供就业机会。

- 各种提高技能和再培训方案，包括“培训和实习”方案，这是一个保证就业的全额资助的学徒计划。

- 此外，正在进行结构性改革，以创造体面、高薪的工作，保持经济竞争力，并确保未来家庭收入的可持续性。这些改革旨在：

- 吸引高质量的投资；
- 培养一支充满活力的高素质员工队伍；
- 加快科技和数字化的应用；
- 加强社会保障体系建设。

货币政策传导的可行性越来越依赖于补充性的结构性改革。结构性改革在确保长期可持续增长和建设抵御冲击的复原力方面的作用，对于解决持续高失业率和技能不匹配等根本的僵化和摩擦至关重要。

如果不加以解决，这些结构性问题可能会因为资源的无效分配以及劳动力市场结果与定价机制之间的脱节而阻碍货币政策行动的有效传导。

本文原题为“[Inflation and labour markets in the wake of the pandemic](#)”。本文是 BIS 第 142 号论文。[单击此处可以访问原文链接。](#)

本期智库介绍

Bank for International Settlements (BIS) 国际清算银行

简介：国际清算银行（Bank for International Settlements, BIS）是英、法、德、意、比、日等国的中央银行与代表美国银行界利益的摩根银行、纽约和芝加哥的花旗银行组成的银团，根据海牙国际协定成立于 1930 年，最初为处理第一次世界大战后德国战争赔款问题而设立，后演变为一家各国中央银行合作的国际金融机构，是世界上历史最悠久的国际金融组织，总部设在瑞士巴塞尔。刚建立时只有 7 个成员国，现成员国已发展至 60 家中央银行或货币当局。

网址：<https://www.bis.org/>