



AI 悖论：生产率繁荣预期下的就业结构性冲击

首席经济学家：章俊

分析师：彭雅哲

AI 悖论：生产率繁荣预期下的就业结构性冲击

2026 年 06 月 02 日

核心观点

- 在 AI 蓬勃发展的当下，我们观察到这样一个悖论：长期看，AI 被普遍视为下一轮通用技术革命的核心力量，有望推动生产率跃升，打开新的增长空间；短期看，生产率红利尚未广泛兑现，就业市场却已率先出现招聘收缩、岗位重估和收入预期转弱。技术红利释放与社会承接能力之间并不同步，形成了“远期繁荣预期升温、近期就业压力先行”的态势。
- 当前 AI 处于“能力突破快于生产率兑现”阶段，全面应用落地面临约束。**理论能力已实现**：大模型在语言理解、知识处理、代码生成等多个维度上已展现出极强能力，企业 AI 使用率也在快速抬升。**现实约束未解决**：企业部署 AI 仍受制于大模型幻觉、系统集成难度、组织改造成本等，特别是在低容错场景难以大规模铺开。因此，AI 的短期影响首先体现为企业资本开支抬升、组织重构加快和用工预期重估，而非生产率的迅速跃升。
- 截至目前，AI 尚未实现对劳动力的大规模替代，其对就业的早期冲击，并非总量缩减，而是结构分化。（1）**岗位层面**，企业更倾向于先缩招、减少入门级岗位，职业入口收缩先于大规模裁员出现，长期可能带来“职业阶梯断裂”风险。（2）**任务层面**，AI 替代的通常不是整个职业，而是职业内部那些标准化、流程化、可编码的工作环节，因此岗位未必立刻消失，但内容和能力要求已开始重构。（3）**群体层面**，本轮 AI 冲击首先蔓延至中高技能白领群体，信息技术、金融等高薪行业更早面临收入预期重估和岗位安全感下降。但从更长周期看，随着 AI 与机器人、自动化设备进一步结合，中低收入的可自动化蓝领岗位同样面临深度调整压力。
- AI 对就业结构的调整，或将通过分配与预期渠道抑制消费，进而在宏观层面导致增长与分配进一步脱钩。（1）**收入分配端**：AI 越依赖算力、数据、平台和资本性投入，其收益越容易向资本集中，劳动收入份额可能持续承压。（2）**就业预期端**：由于中高收入群体率先感受到岗位不确定性，将强化其预防性储蓄倾向，进而拖累消费修复和内需循环。二者共同作用下，AI 冲击可能从“就业结构变化”演化为“产出增长但需求走弱”的宏观问题，即“幽灵 GDP”，本质是产出和利润改善并未同步转化为居民收入和消费扩张。
- 对策建议：在技术扩散的同时提升社会承接能力，稳住就业与分配预期，重构 AI 时代宏观治理框架。**一是**稳就业监测**：建立 AI 就业相关的前瞻性监测体系，把招聘端、岗位端和技能端纳入更前瞻的风险预警框架，对就业结构性风险早识别、早预警、早干预。二是**稳职业入口**：维护职业成长链条，重点稳定初级岗位供给和青年群体的职业入口，防止在人才培养阶段过早被 AI 替代。三是**稳社会预期**：关注 AI 红利的扩散机制，持续完善收入再分配和社会保障机制，缓冲技术扩散带来的劳动收入份额下滑与职业稳定性下降。四是**稳社会承接**：把产业发展与社会保障纳入同一政策框架中统筹推进，建立与技术扩散速度相匹配的制度适配、教育供给和社会保障能力，使技术红利最终转化为更具包容性的增长动能。

分析师

章俊 首席经济学家

☎：010-8092-8906

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

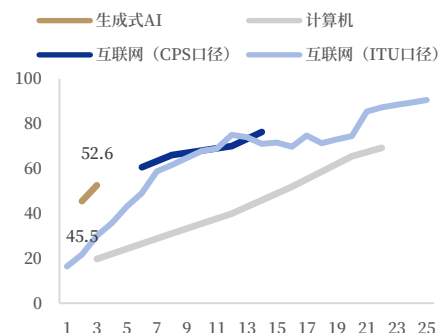
彭雅哲

☎：010-8092-7607

✉：pengyazhe_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525020001

AI 逐年渗透率较前几次技术革命更快（%）



资料来源：The Project on Workforce, 中国银河证券研究院

风险提示

- 对政策理解不到位的风险
- 政策落实不及预期的风险
- 技术发展和商业化节奏不确定性风险

目录

Catalog

一、 远期繁荣尚未到来：AI 的生产率时滞与落地约束 3

 （一） “J 型生产率曲线”：技术变革的生产力跃迁常具滞后性3

 （二） 从理论暴露到现实部署：AI 尚未全面兑现生产力4

 （三） 长期图景：AI 替代与创造就业的净效应如何？5

二、 直接冲击：暂无大规模失业，但结构性分化加剧 6

 （一） 岗位分化：职业入口率先收缩，初级岗位被替代性高7

 （二） 任务分化：AI 替代的不是“职业”，而是“任务”8

 （三） 群体分化：中高收入群体更早承压，低薪群体并非无忧8

三、 宏观外溢：收入分配、内需循环与社会预期承压 9

 （一） 劳动收入份额下降，AI 红利更容易向资本集中9

 （二） 中产消费预期转弱，收入压力向总需求传导 10

 （三） 增长与分配可能脱钩，警惕“幽灵 GDP” 风险 11

四、 对策建议：在技术扩散中稳住就业与分配预期 12

五、 风险提示 13

在人工智能蓬勃发展的当下，我们愈发感受到这样一个悖论：

从长期来看，人工智能被广泛视为下一轮通用技术革命的核心力量。人们普遍倾向于相信，它将像电力、计算机和互联网一样（甚至超越前者），推动生产率跃升、重塑企业组织方式，并打开经济增长的上行空间。技术乐观主义不断强化，例如马斯克预言，在没有世界大战的前提下，全球经济将在未来十年增长 10 倍。

但从短期来看，与这种远期繁荣预期并行出现的，却并非劳动力市场同步改善。至少在当前阶段，AI 最先带来的不是更充分的就业和更普遍的收入增长，而是企业用工逻辑提前调整，部分岗位需求收缩，以及劳动者对职业稳定性的重新评估。2025 年以来，亚马逊、Meta 等科技巨头一方面持续扩大算力、数据中心和基础设施投入，另一方面压缩部分招聘和人力预算，这恰恰揭示出 AI 周期最早显现的并非普遍红利，而是结构性压力。

也正是在这一悖论之下，单纯从技术潜力或单纯从就业波动出发，都不足以把握 AI 扩散的真实影响。如果只看到长期效率提升，容易低估现实中的职业摩擦、分配失衡和预期扰动；如果只盯住裁员和失业率，又可能忽视 AI 对产业结构、岗位形态和未来增长模式的深层塑造。本文试图讨论这种“远期繁荣”与“近期承压”背后的逻辑：AI 生产率红利为什么尚未充分兑现，结构性就业冲击将首先体现在哪里，又会如何进一步外溢到收入分配、内需循环和社会预期之中？

一、远期繁荣尚未到来：AI 的生产率时滞与落地约束

首先需要明确的是，技术突破并不等于生产率立即兑现，更不意味着就业会同步改善。历史上的历次通用技术革命，都经历过从“技术可用”到“组织适配”，再到“宏观统计显现”的漫长传导过程，AI 同样难以绕开这一路径。本轮 AI 大模型与智能体已在能力层面展现出强大的突破性，但从模型能力到企业现实部署之间，仍横亘着成本、可靠性、合规、组织重构等多重门槛。

（一）“J 型生产率曲线”：技术变革的生产力跃迁常具滞后性

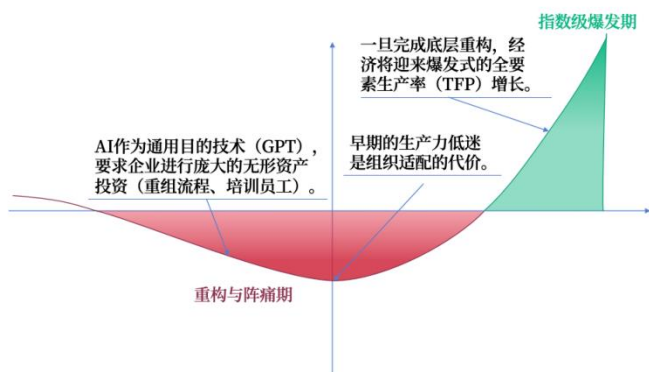
无论是蒸汽机、电力还是信息技术，技术革命的共同规律都是“技术突破→组织调整→生产率显现”。技术突破带来的是能力可能性，但要真正转化为宏观生产率改善，还需要一系列与之相匹配的设备更新与流程重构。这符合“J 型生产率曲线”，即前期投入上升，但统计生产率改善有限；后期随着规模效应和组织适配完成，效率红利才会加速体现。

在此基础上，针对“AI 无处不在，唯独不在生产力统计数据中”的新索洛悖论，Brynjolfsson 提出“J 曲线效应”^[1]：企业部署 AI 技术不仅需要购买算力（有形资本），更需要进行大规模的无形资产投资，包括工作流程的重组、业务流程的重新设计以及员工技能的再培训。因此，初期的统计数据可能会经历一段低迷期甚至下滑；但随着组织适配完成，生产力将迎来一个陡峭的、爆发式的上升过程。因此，如今我们观察到的“技术热度高、统计改善弱”，并非对 AI 前景的否定，而是通用技术扩散初期的常见特征。

当然，值得强调的是，与过去几次科技变革相比，本轮 AI 技术的扩散速度明显更快，AI 时代的生产力提升滞后性也可能最短。自 2022 年 ChatGPT 爆发以来，全球范围内采用生成式 AI 的人口渗透率短短三年便突破 50%，技术扩散速度之快远超此前的计算机和互联网技术——计算机达到同一渗透率水平用了 16 年，互联网则用了 6 年。截至 2026 年 2 月，在美国 18-64 岁人口中，已有 57.9% 使用生成式 AI。

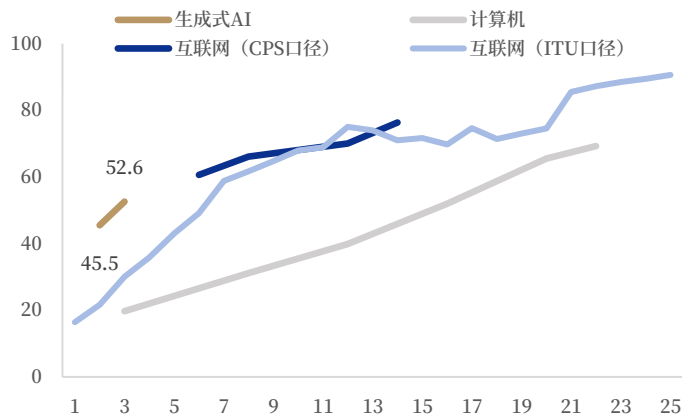
1 Brynjolfsson E, Rock D, Syverson C. The productivity J-curve: how intangibles complement general purpose technologies[J]. American Economic Journal: Macroeconomics, 2021, 13(1): 333-372. DOI: 10.1257/mac.20180386.

图1: J 型生产率曲线



资料来源：中国银河证券研究院

图2: 各类技术随年份递进的人口渗透率 (%)



资料来源：The Project on Workforce, 中国银河证券研究院

注：横轴表示每种技术推出第一个大众市场产品以来的年数

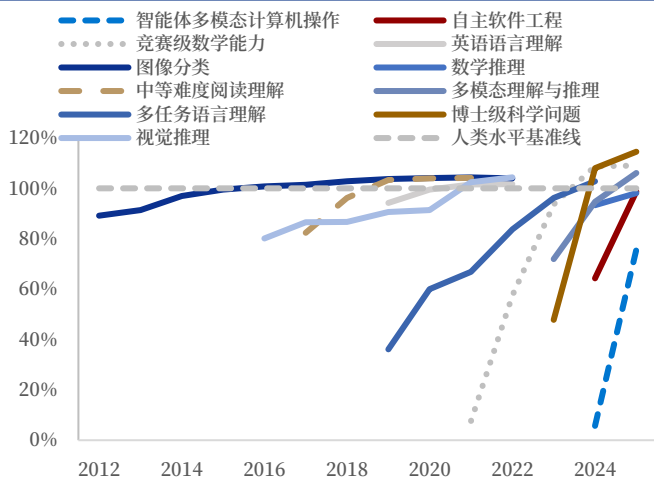
(二) 从理论暴露到现实部署：AI 尚未全面兑现生产力

生产率时滞的背后，是 AI 应用的落地约束，即“技术可行性”与“经济可行性”之间的鸿沟。

从技术可行性角度来看，当前 AI 已经在图像识别、语言理解、知识检索和部分专业分析任务上表现出超越人类的能力。有许多岗位和任务，从实验室视角看已经对 AI 高度暴露，模型也能够为标准测试中完成相当复杂的认知工作；但在真实流程中，企业却尚未实现稳定、合规、低成本部署。麦肯锡数据显示，截至 2025 年，已有 88% 的企业在使用人工智能，然而其中真正将 AI 全面规模化部署的企业却仅占 7%，绝大多数企业仍停留在试点阶段和试验阶段。

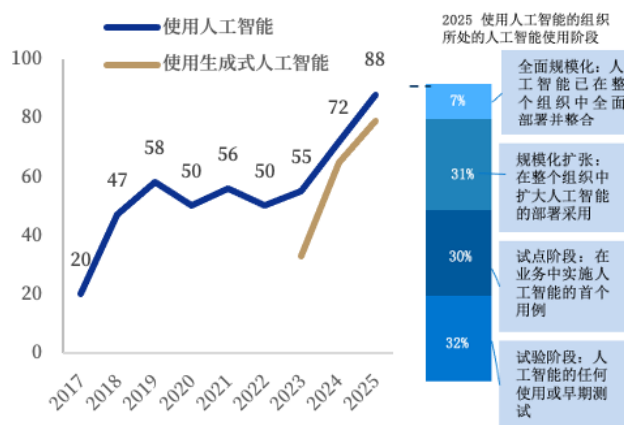
究其原因，在于 AI 应用尚未真正达到经济可行性。诸如模型稳定性、幻觉率、系统集成难度、数据安全责任、行业监管及部署成本等现实约束，共同决定着当下 AI 更多是以局部嵌入、边缘辅助和单点提效的方式存在，距离重构整条价值链还有明显距离。

图3: AI 技术性能已在多个领域超越人类表现



资料来源：斯坦福，中国银河证券研究院

图4: 公司层面使用 AI 的比例 (%)



资料来源：麦肯锡，中国银河证券研究院

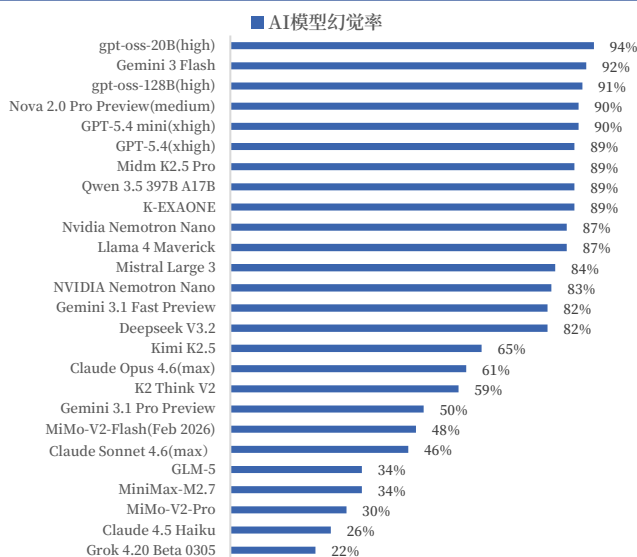
首先，可靠性仍是低容错场景中的首要约束。金融、医疗、法律、政务等领域不仅看重效率，更看重准确率、可追溯性和责任边界。若模型输出可能出现事实错误、逻辑跳跃或引用失真，企业

就很难把它直接放入关键决策链条之中。对这些行业而言，在大模型幻觉问题仍然严重的当下，AI 更适合作为辅助判断的工具，而不是能够独立承担责任的执行者。

其次，AI 部署成本是企业面临的客观难题。与大模型部署相配套的，还包括企业必须同时承担算力成本、模型调用费用、数据清洗、权限管理、安全审计以及流程改造等一整套隐性支出。因此，当前率先把 AI 深度嵌入流程的，更多仍是拥有数据、算力和资本优势的大企业。对中小企业而言，则意味着即便明确看到效率潜力，也未必具备复制和放大的条件。这也使 AI 在早期更容易加剧企业之间的能力差距。

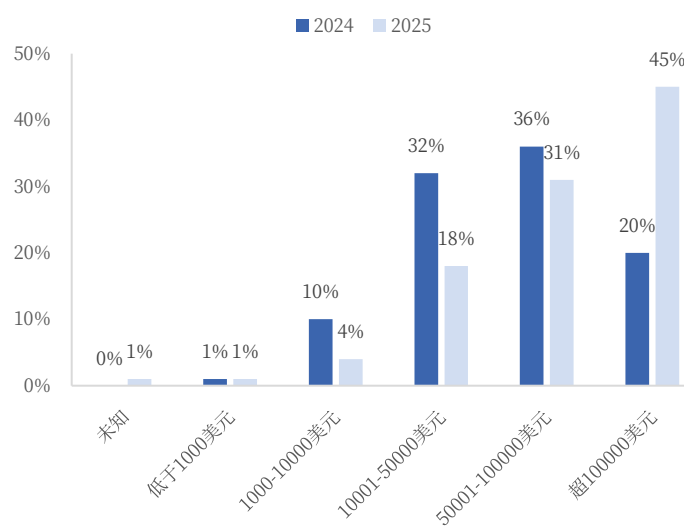
由此可见，在短期内，只要错误代价高于效率收益，或是部署成本高于可观回报，企业就会更倾向于让 AI 先成为人类的助手，而不是立刻成为替代者。尽管 AI 确实正在改变企业的投入结构和岗位设计，但距离形成广泛而稳定的宏观效率红利，还需要更长的落地周期。

图5：当前 AI 大模型幻觉问题依然严重



资料来源：斯坦福，中国银河证券研究院

图6：2025 年企业月度 AI 支出超 10 万美元的企业占比大幅增加



资料来源：CloudZero，中国银河证券研究院

（三）长期图景：AI 替代与创造就业的净效应如何？

将视野放至更长周期，AI 对就业的影响不能简单理解为“替代”二字。主流研究普遍认为，AI 对劳动市场同时会产生替代效应、互补效应和创造效应。替代效应指 AI 能够直接接管一部分原本由人完成的任务，从而降低企业对相应劳动投入的需求。AI 擅长处理文本生成、信息检索、基础分析等认知性任务，因此它替代的往往是职业内部那些标准化、流程化、可编码的工作环节。互补效应指 AI 并不直接取代劳动者，而是作为工具提升劳动者的工作效率和任务边界。通过使 AI 承担许多支持性工作，使劳动者把更多精力放在判断、沟通、创意等更高价值环节，其本质在于重构人机协同分工。创造效应指 AI 在改变原有岗位的同时，也会催生新的产品形态、服务模式和职业需求，因扩展新的经济活动边界而创造新的就业空间。

最终，AI 对长期总就业影响的净效应，将取决于三者在现实中的相对强弱与展开顺序。世界经济论坛预测，到 2030 年前后，AI 等技术虽然可能替代约 9200 万个现有岗位，但同时也有望创造约 1.7 亿个新岗位，最终实现净增 7100 万个就业岗位。因此，AI 更可能首先改变的是岗位结构、技能需求和职业分工，而不是立刻导致总就业的线性萎缩。

不过，“净效应”的最终呈现取决于不同 AI 发展情景。世界经济论坛进一步指出，未来就业走

向取决于两个关键变量的组合：一是 AI 本身的发展速度，二是劳动力市场技能就绪程度。由此可以推演出四种不同情景：①AI 加速突破+劳动力普遍具备 AI 技能，经济将进入“超速发展”情景，旧岗位虽然加快消失，但新职业也会更快生成。②AI 发展很快+劳动力适应不足，就可能进入“替代时代”，生产率上升与社会断裂并存，失业和治理压力明显抬升。③AI 渐进式发展+劳动力技能准备较为充分，更可能走向“人机协同”，AI 主要以赋能和整合的方式嵌入现有工作流；④AI 进展有限+劳动力技能供给不足，则会落入“停滞不前”的状态，技术应用局部推进，但生产率提升不均衡，反而可能加剧经济分化。总之，AI 对就业的长期影响，并不只是技术问题，更是技能准备、制度适配和社会治理共同作用的结果。

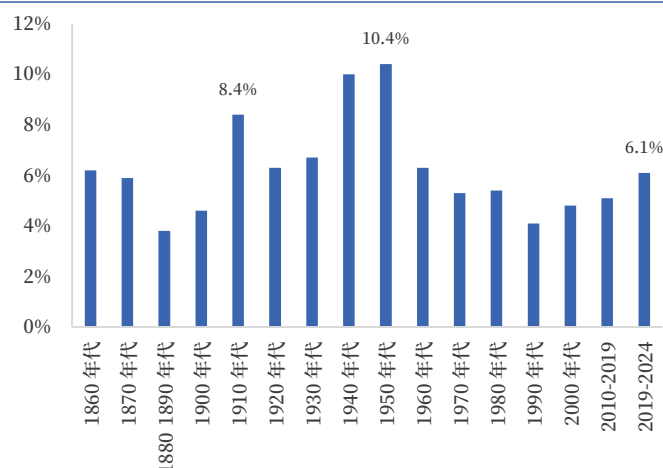
同时，还需要警惕的是，尽管替代效应、互补效应与创造效应并存，但三者的作用顺序并非同步。一般情况下，旧岗位被压缩往往更快、更集中；而新岗位的创造则依赖产业扩张、技能重塑、制度适配和新需求生成，释放速度更慢。从职业构成十年变化率来看，尽管在 AI 技术催化下，近年来就业岗位变动有所抬升，但远未达到 1910 年代电力时代、1940-1950 年代自动化时代的变化速度。因此，即便 AI 时代的长期就业总量未必悲观，但中短期的结构阵痛仍可能非常明显。

图7：人工智能影响就业的关键因素：劳动力替代和需求可扩展性



资料来源：世界经济论坛，中国银河证券研究院

图8：全社会各职业部门构成结构的十年变化率



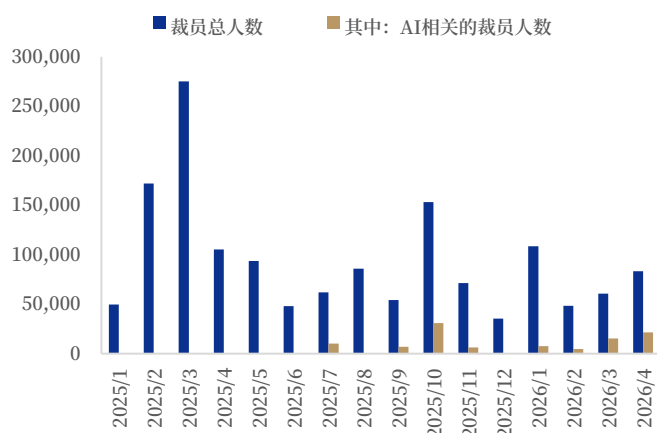
资料来源：PIIE，中国银河证券研究院

二、直接冲击：暂无大规模失业，但结构性分化加剧

从现实情况看，最直观的结论是，当前 AI 尚未单独引发大规模失业。Challenger, Gray and Christmas 研究表明，2025 年以来官宣的各项裁员事件中，与 AI 相关的裁员仅占很小一部分。美国就业数据也显示，当前总就业人数依旧平稳，只是科技行业人员占比小幅下行。不过，尽管裁员总量规模可控，但发展趋势却引人担忧。2026 年 3 月至 4 月，AI 连续两月成为导致裁员的首要因素（占比超 25%）。我们认为，当前科技巨头企业频繁裁员，并非由于 AI 已经完成了对人工的全面替代，而是在企业大幅抬高资本开支的背景下，不得不进行的财务重心调整，把更多资源从人力预算转向算力、芯片、数据中心和软件基础设施。

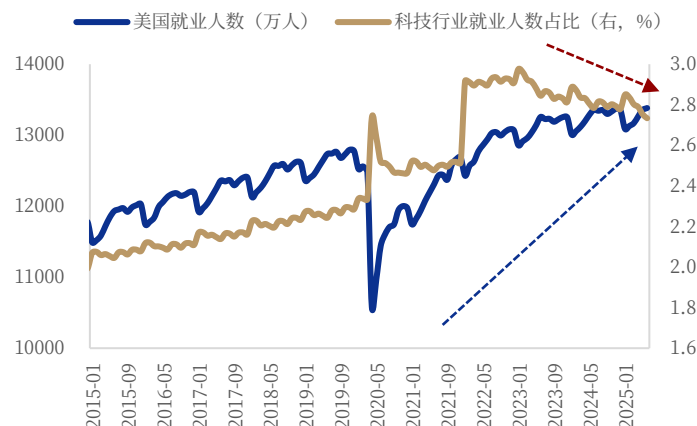
但这并不意味着 AI 对就业的冲击可以被低估。AI 的早期影响，已经体现为就业岗位的结构分化——不是工作岗位突然大面积消失，而是招聘率先收缩、任务率先被改写、不同群体之间的承压差异率先扩大，进而使职业入口、成长链条和收入预期在更长时间内被持续削弱。因此，围绕 AI 如何影响就业这一话题，理解结构分化比观察总量变化更重要。

图9：2025 年至今，人工智能在宣布的裁员中仅占一小部分



资料来源：Challenger, Gray and Christmas, 中国银河证券研究院

图10：2022 年中以来美国科技行业就业人数占比下行



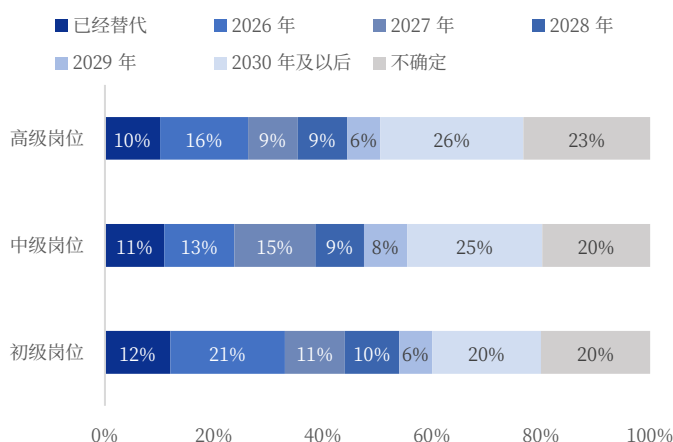
资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

（一）岗位分化：职业入口率先收缩，初级岗位被替代性高

企业在面对 AI 带来的替代预期和流程重构时，通常更倾向于先减少新增岗位、压缩校招和入门级招聘，而不是立即大规模裁撤存量员工。^[2] 原因在于，缩招的成本更低、阻力更小，也更符合企业在技术尚未完全成熟阶段的审慎调整逻辑。Resume 的一项调查问卷结果显示，到 2027 年，预计将有近半数的被调查企业停止初级岗位招聘。若将就业岗位按照 AI 暴露程度划分，当前只有高 AI 暴露岗位 22-25 岁年轻群体的就业率首先出现下滑，其他岗位及其他年龄段群体暂未受到显著冲击，这正是职业入口收缩与初级岗位被替代的直观后果。

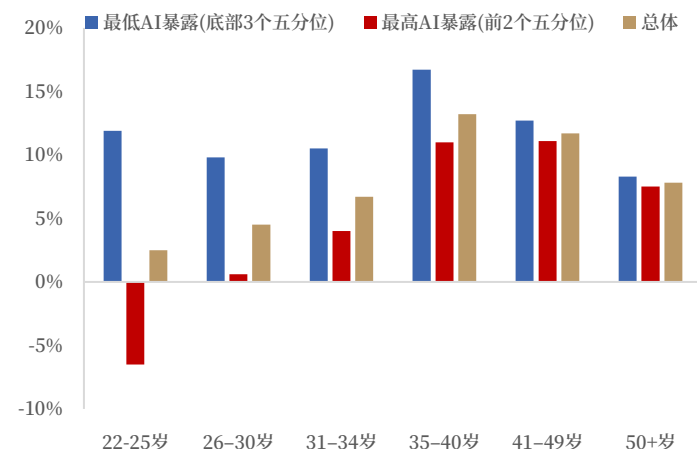
然而，职业入口不仅承担就业功能，也承担训练功能。很多成熟岗位之所以具有较强韧性，并非其中所有任务都具有不可替代性，而是劳动者先通过基础性工作积累经验、形成判断、熟悉行业规则，最终成长为能够承担复杂职责的人。随着 AI 率先接管这些用于训练新人、沉淀经验的基础任务，可能会使年轻人更难进入行业、形成可迁移能力。从这一角度来看，初级岗位被替代不只是短期就业压力，本质上还是中长期人力资本形成问题。企业短期看似因 AI 提高了效率，但如果训练、筛选和晋升功能被压缩，长期反而可能削弱组织人才梯队与治理韧性。

图11：到 2027 年，将有近半数公司停止雇用入门级工人



资料来源：Resume.org, 中国银河证券研究院

图12：按年龄组和 AI 暴露水平划分的就业增长分解



资料来源：PIIE, 中国银河证券研究院

² Brynjolfsson E, Chandar B, Chen R. Canaries in the coal mine? Six facts about the recent employment effects of artificial intelligence[R/OL]. Stanford Digital Economy Lab, 2025.

（二）任务分化：AI 替代的不是“职业”，而是“任务”

依据职业类别划分，我们观察到，AI 不会平等的冲击所有职业，而是优先影响那些标准化程度高、输入输出清晰、训练成本低、替代阻力小的任务集合。例如，初级软件开发、客服、数据录入、行政支持、基础文案处理等岗位更容易承压，原因在于其中大量工作内容天然适合模板化、流程化和模块化。与之相对的，需要复杂责任承担、跨部门协调、低容错率的工作岗位，在当前阶段通常更具韧性。可以说，AI 更擅长替代岗位中的“可编码部分”，所以真正高暴露的并不是职业本身，而是职业内部那些可以被拆解、复用和标准化的工作环节。因此，在 AI 时代，职业不一定会消失，但职业内部的任务结构、能力要求和产出标准，已经在被改写。

这也解释了一个颇具现实意味的“效率悖论”：Anthropic 近期研究发现，越是感受到 AI 带来最大效率提升的人，往往也越担心自己的岗位安全。^[3]究其原因，一方面，当一项工作的完成时间大幅缩减，组织自然会重新评估是否还需要同样的人力配置，劳动者面临的不确定性上升；另一方面，伴随部分任务被 AI 替代和岗位加速重构，原有岗位对劳动者的能力要求发生较大变化，劳动者需要持续提升自己以适应新的岗位需求，职业压力增大。

表1：AI 暴露度最高的十大职业

职业	自动化暴露度	最易被自动化的核心任务
计算机程序员	74.5%	编写、更新和维护软件程序
客户服务代表	70.1%	与客户沟通以提供信息、接受订单、处理投诉
数据录入员	67.1%	读取原始文档并将数据录入系统
病历专员	66.7%	整理、提取并编码患者数据
市场研究分析师与营销专员	64.8%	撰写调研结果报告，将数据可视化并把复杂的研究发现转化为书面文本
批发与制造业销售代表（技术及科学产品除外）	62.8%	联系客户展示产品并争取订单
金融与投资分析师	57.2%	通过分析财务信息预测企业、行业或经济形势，为投资决策提供依据
软件质量保证分析师与测试员	51.9%	修改软件以修正错误或提升性能
信息安全分析师	48.6%	执行风险评估并测试数据处理安全性
计算机用户支持专员	46.8%	解答用户关于计算机软件或硬件操作的疑问以解决问题

资料来源：Anthropic，中国银河证券研究院

（三）群体分化：中高收入群体更早承压，低薪群体并非无忧

区别于历史上自动化时期替代中低技能劳动者为主，AI 时代的替代效应向中高技能劳动者蔓延，使部分中高收入劳动者处于高 AI 暴露区间。

从短期看，AI 的影响首先体现在那些技术密集型且人力成本较高的行业中，例如信息技术、科学服务、金融业等。这些行业高度依赖数据处理、规则判断和文本生成，同时高薪酬结构使企业拥有更强的降本激励，因此更容易成为 AI 首先改写用工模式的领域。以美国各行业当前已实现的 AI 应用为例，AI 渗透率与行业平均薪酬显著正相关。尽管这种冲击不一定体现为大规模裁员，但可能表现为劳动者的收入预期重估、岗位安全感下降。而由于高收入群体往往是消费主力 and 税收的重要来源，其预期走弱或将提高预防性储蓄，这对宏观层面的扰动也值得关注。

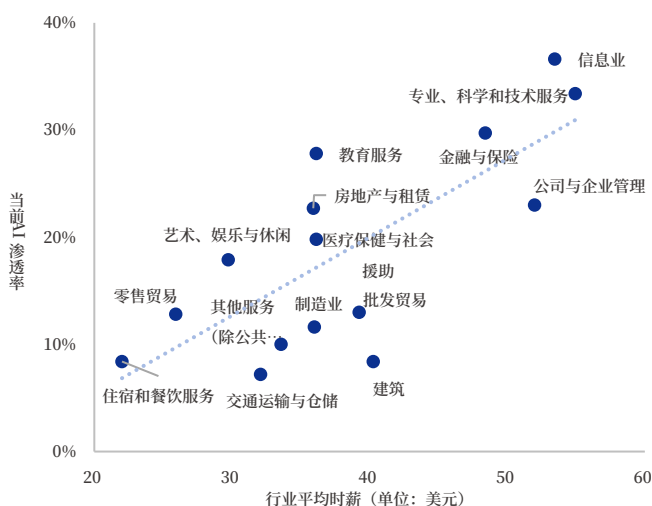
从更长周期看，我们需要提示，潜在替代率最高的未必是当下大家普遍认为的白领群体，反而有可能是那些一旦与机器人、自动化设备结合后，可以被规模化复制的中低收入蓝领岗位。这些行业和岗位短期内 AI 渗透率偏低，可能是由于当下劳动力成本低于 AI 部署成本，因而企业推动 AI

³ Massenkoff M, Huang S. What 81,000 people told us about the economics of AI[R/OL]. (2026-04-22)

应用落地的动机并不十分强烈。但随着后期 AI 技术愈发普惠，以及行业部署规模优势下的 AI 边际成本下降，这些行业的转型势在必得。ILO 研究指出，到 2050 年，AI 对中国各行业劳动力替代比例最高的行业将是农林牧渔、交通运输和资源加工业。以农业为例，当前中国农业 AI 渗透率低的主要原因在于，分散经营的中小农户模式下，技术可及性不足，数据孤岛较为严重；后期若能实现大型农场+大规模机械化生产模式，则 AI 替代性将大幅增加。

总结而言，AI 对就业的冲击并非一个只属于白领的话题，而是一个会沿着技术演进路径不断外扩的结构重组过程。它最先改变的是中高收入群体的预期，最终考验的却可能是更广泛的职业体系和社会承接能力。

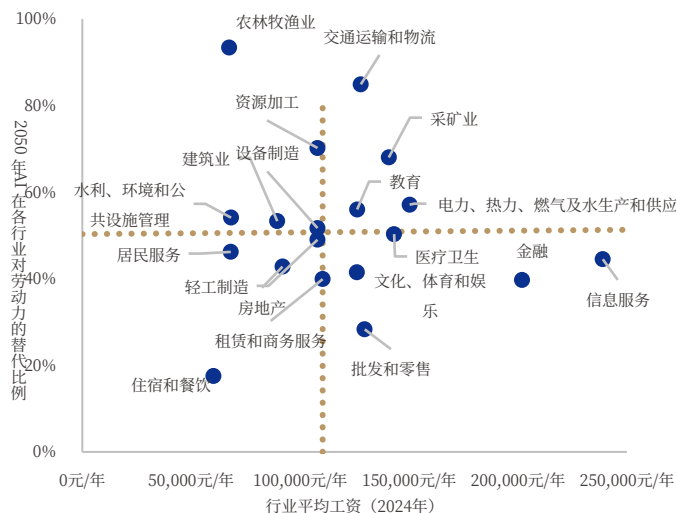
图13：短期内，高薪群体首先受到 AI 冲击（以美国为例）



资料来源：Economic Innovation Group, Wind, 中国银河证券研究院

注：时间截至 2025 年 11 月

图14：到 2050 年，对可自动化低薪群体影响更大（以中国为例）



资料来源：ILO, 中国银河证券研究院

三、宏观外溢：收入分配、内需循环与社会预期承压

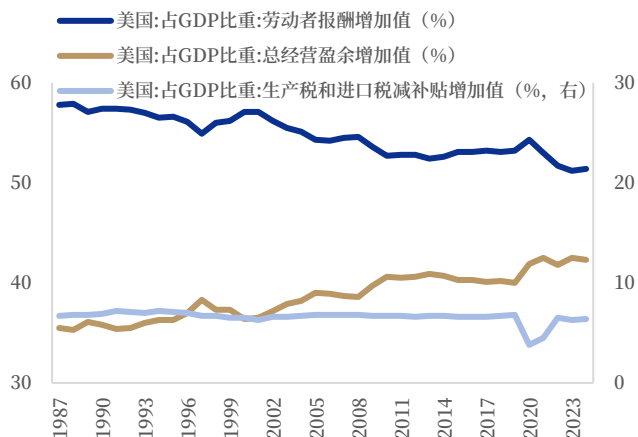
当 AI 对岗位、任务和不同社会群体的影响持续积累之后，其风险就不再局限于劳动市场内部，而是外溢到收入分配、居民消费和社会预期层面。我们关注 AI 的冲击，并非局限于它改变了多少就业岗位，还在于它可能重新塑造劳动与资本的收益分配结构，并通过预期渠道影响整个宏观循环。

（一）劳动收入份额下降，AI 红利更容易向资本集中

从历史经验看，多数技术变革都带有明显的资本偏向型特征。过去几十年，美国劳动收入份额总体呈缓慢下行趋势，企业利润和资本回报占比上升。由于技术进步主要以提升资本效率和扩大规模经济的形式展开，社会发展红利更容易向资本端集中。

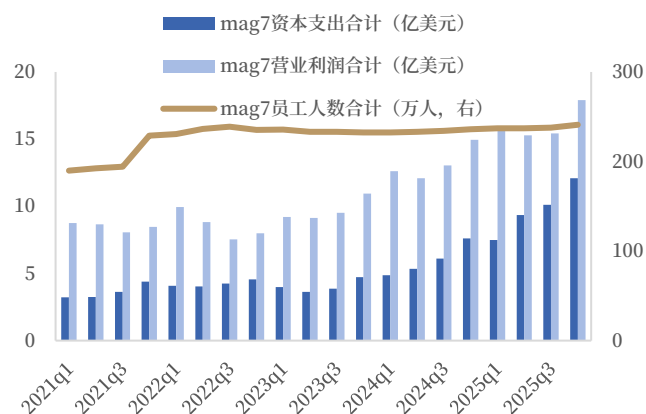
进入 AI 时代，这一趋势可能得到延续甚至强化。AI 越依赖算力、数据、平台和资本性投入，收益就越容易向拥有模型、芯片、云基础设施和场景入口的一侧集中。近年来，美国大型科技企业利润和资本开支同步扩张，而员工规模并未对应出现显著增长，利润改善并不自动带来用工扩张，正在成为 AI 周期中的重要特征。其后果是，AI 红利逐渐凸显，劳动收入份额却持续承压，居民对未来的不确定感可能持续抬高。

图15: 劳动收入份额持续下行，发展红利始终向资本端倾斜



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: 本轮 AI 周期 MAG7 利润与资本开支大增，员工人数持平

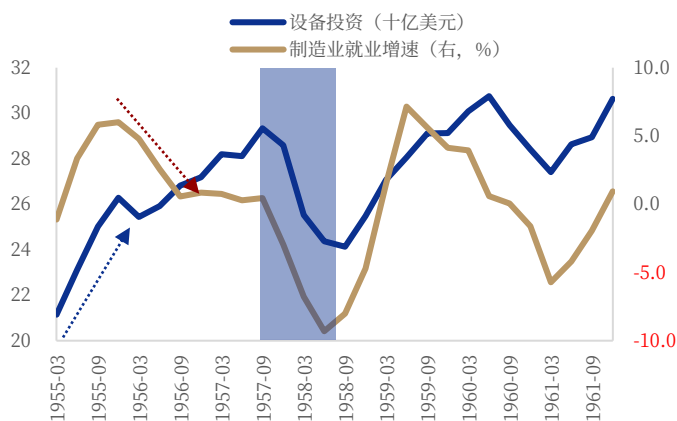


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 中产消费预期转弱，收入压力向总需求传导

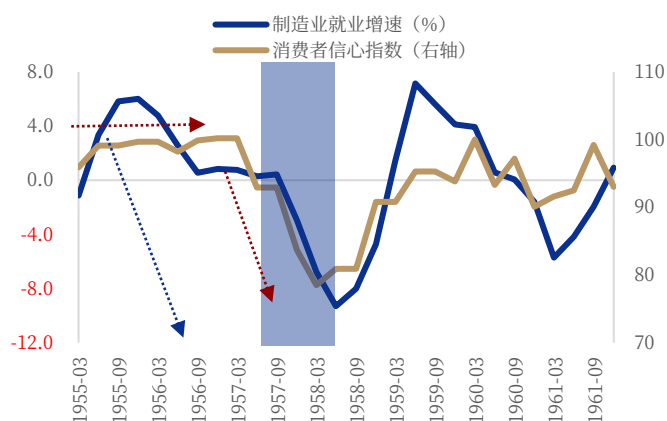
一旦 AI 改变全社会的收入预期和风险偏好，居民便更有可能提高预防性储蓄、延后大额支出并压缩可选消费。这样一来，AI 冲击就会从劳动力市场内部，逐步转化为总需求层面的拖累因素。历史上，1957-1958 年的美国“自动化衰退”曾经提供过类似镜像：在衰退前期，自动化设备投资仍保维持，制造业就业增速已经率先走弱，这种“投资向上、就业向下”的背离在若干季度后经由消费者信心渠道传导到需求侧。技术进步提高了供给能力，但居民对就业前景的判断先恶化，消费收缩反而放大了经济下行压力。

图17: 自动化衰退前期制造业就业先于设备投资出现下滑



资料来源: Fred, 中国银河证券研究院 (注: 蓝色为衰退期)

图18: 就业下滑传导至消费信心

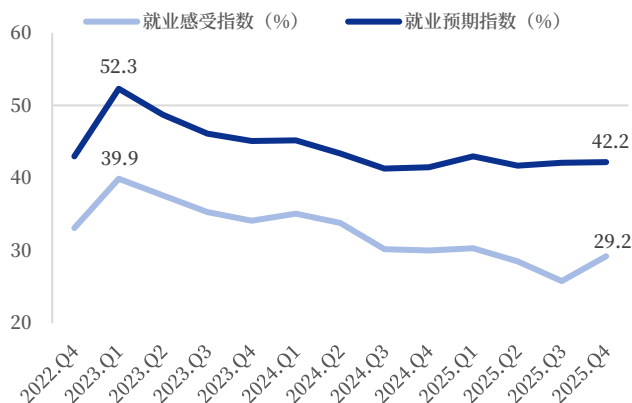


资料来源: Fred, 中国银河证券研究院 (注: 蓝色为衰退期)

更重要的是，将 1950 年代自动化时期的经验直接外推到本轮 AI 革命并不充分，两次冲击在替代对象和收入弹性上存在较大差异，本轮 AI 冲击的影响可能更为深刻。上世纪自动化主要替代低技能、重复性体力劳动，受影响群体收入占比较低、消费收缩对总需求的边际影响有限，且劳动力存在从制造业向服务业迁移的就业缓冲空间。而本轮 AI 更直接触及中高技能白领岗位，这一群体收入更高、负债更重、对未来现金流更敏感，其就业预期一旦转弱，更容易迅速转化为预防性储蓄上升和消费降级。

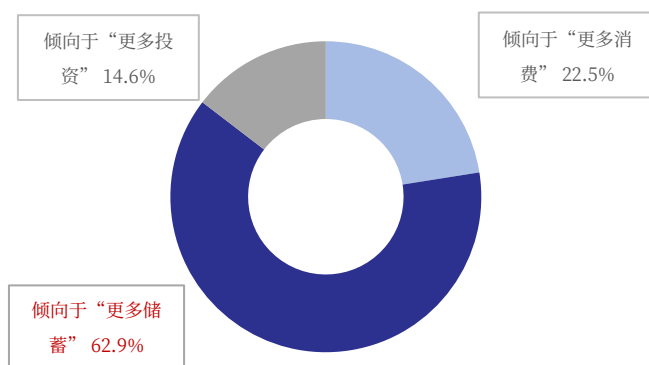
据我国城镇储户问卷调查结果报告显示，2025 年四季度，居民就业态度较悲观，就业感受指数为 29.2%，其中，52.8%的居民认为“就业难”或“看不准”，就业预期指数为 42.2%。在此影响下，有 62.9%的居民倾向于“更多储蓄”，显著高于 22.5%倾向于“更多消费”的居民占比。消费层面的约束未必需要等到失业率显著上升之后才会出现，仅仅是对职业稳定性的担忧，就足以压制居民部门的支出意愿。

图19：中国居民就业感受与就业预期指数



资料来源：中国人民银行调查统计司，中国银河证券研究院

图20：倾向于“更多储蓄”的居民占比明显高于“更多消费”



资料来源：中国人民银行调查统计司，中国银河证券研究院

（三）增长与分配可能脱钩，警惕“幽灵 GDP”风险

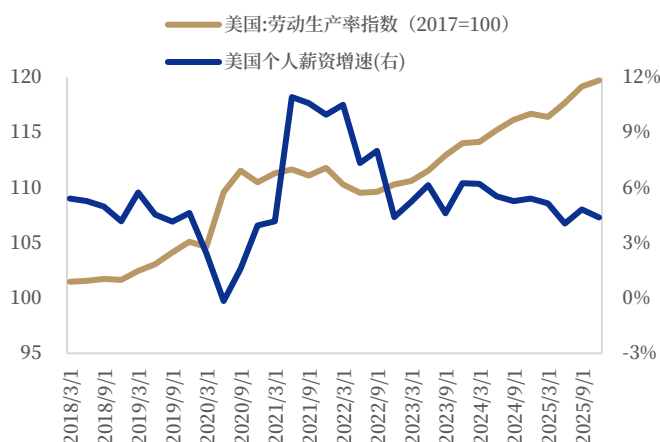
基于以上传导链条，过去人们普遍默认“生产率提升最终会带来普遍福利改善”的逻辑，在 AI 时代或许不再如此。若企业效率、利润率和资本回报持续上升，而劳动收入份额下降、中产消费能力转弱、需求端修复不足，那么宏观层面就可能出现“产出在增长、利润在改善，但消费引擎偏弱”的“幽灵 GDP”困境。

所谓“幽灵 GDP”并非没有增长，而是经济增长缺乏足够的收入分配基础与消费承接能力。AI 可以增加产出，却未必同步增加劳动者收入；当劳动收入份额持续下滑，货币流通速度和消费意愿也会随之减弱，宏观数据上的繁荣便可能与微观体感持续背离。

Xupeng Chen 将其影响机制概括为“就业转移螺旋”：企业用 AI 替代人工→劳动者收入下降→总需求收缩→企业又因需求疲弱和成本压力进一步依赖 AI 降本，最终形成自我强化的负反馈循环。它揭示了技术替代如何通过分配渠道反过来削弱需求基础的问题。该研究还基于不同的 AI 采用率进行情景推演：在较为温和的 AI 采用率下，消费占比缓慢回落，需求端尚能维持基本稳定，此时技术扩散可在较大程度上被制度与市场吸收；一旦 AI 加速渗透，而分配机制未及时调整，私人消费占 GDP 的比重可能快速下行，此时技术进步未必推高社会总体活力，反而可能在一定程度上把经济推向“供给更强、需求更弱”的不平衡状态。^[4]

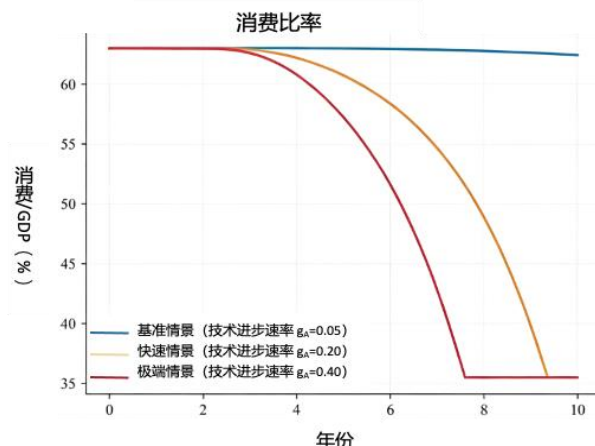
⁴ Chen X P. Abundant intelligence and deficient demand: a macro-financial stress test of rapid AI adoption[EB/OL]. arXiv: 2603.09209, 2026. DOI: 10.48550/arXiv.2603.09209.

图21：生产率提高与薪资增速“剪刀差”



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图22：不同 AI 采用率假设下的消费萎缩程度



资料来源：Xupeng Chen，中国银河证券研究院

四、对策建议：在技术扩散中稳住就业与分配预期

综上所述，AI 对经济体系的影响，正在从传统意义上的就业冲击，逐步演化为增长、分配与需求循环之间的结构性再平衡问题。尤其是在 AI 生产率红利尚未全面兑现的现阶段，若职业成长路径、劳动收入分配、中产消费预期率先承压，可能导致“产出增长”与“居民获得感”之间持续脱节，形成类似“幽灵 GDP”的宏观风险。因此，政策重点不再局限于传统稳就业框架，而要进一步转向 AI 时代的宏观治理重构，在推动技术扩散的同时，维护社会保障制度与社会承接能力。

一是从总量跟踪转向结构预警，尽快建立 AI 就业相关的前瞻性监测体系。传统就业监测更关注失业率、裁员规模和就业人数变化，但在 AI 时代，这些指标往往反映的是结果，存在明显滞后。AI 冲击在早期更可能先体现为招聘收缩、初级岗位占比下降，以及部分岗位在名义保留但实际任务被重构等。对此，建议构建覆盖招聘端、岗位端和技能端的前瞻性监测框架，跟踪重点行业校招计划、岗位年龄结构、AI 高暴露职业招聘变化、工资分布变化和区域间承压差异等，形成对就业结构性风险的早识别、早预警、早干预。对于 AI 暴露度较高的行业，尤其需要建立更细化的数据跟踪机制，以避免总量数据尚未恶化时，结构性风险已快速累积。

二是优先稳住青年群体的职业起点与成长链条，强化 AI 时代转型能力。青年群体会在基础岗位中逐步积累经验、形成判断和完成筛选，一旦这一环节被 AI 过早替代，影响的就不仅是当期就业数据，更是未来的人才梯队和社会流动基础。为此，建议通过税收优惠、训练岗位补贴等方式，鼓励企业保留校招和实习岗位，支持高校、平台和企业共建 AI 时代的“训练岗”“过渡岗”，避免将最基础但最具训练价值的工作完全交由 AI 处理。与此同时，建议职业教育、继续教育和企业内部培训更加突出复杂判断、沟通协同、场景理解、行业知识和责任承担等 AI 短期难以完全替代的能力，帮助劳动者在新岗位体系中持续积累价值。

三是强调稳居民收入预期，防止技术冲击过早传导为消费收缩和内需走弱。长期来看，AI 有望推动新一轮生产率跃升，并创造新的产业和就业空间。然而当前 AI 红利更多集中于算力、平台、数据和资本投入端，劳动者的收入预期、岗位稳定性与劳动议价能力反而可能率先转弱。未来需更加关注 AI 红利的扩散机制，避免生产率提升长期停留于企业利润和资产价格层面，反而进一步放大贫富差距。因此，建议完善灵活就业和平台就业的社保衔接机制，强化职业转换期间的培训补贴和收入支持，研究高 AI 暴露行业和重点群体提供过渡性保障安排，以降低家庭部门因预期恶化而产生的过度谨慎行为，稳定居民消费能力和中长期预期。

四是从单纯推动技术扩散转向发展与治理协同，提升 AI 时代的社会承接能力。AI 对经济增长的长期影响，不仅取决于模型能力和技术突破速度，更取决于制度体系能否有效承接技术扩散所带来的社会冲击。未来国家间竞争的关键，或不再只是单纯比较 AI 技术水平，而是能否重塑 AI 时代的宏观治理框架，更快形成与技术发展相匹配的社会保障与风险分担机制。正如诺奖得主阿吉翁指出，制度引导是创新落地的关键，有为政府应同时发挥“投资者”与“保险者”职能，构建一个既能激励创新、又能缓解阵痛的制度与政策框架。于中国而言，应把产业政策、就业政策、教育政策、收入分配政策等纳入同一框架中统筹推进，既支持“人工智能+”场景落地、算力和模型能力建设，也同步评估不同技术路径对就业结构、区域分化和社会预期的影响，建立与技术扩散速度相匹配的制度适配、教育供给和社会保障能力，使技术红利最终转化为更具包容性的增长动能。

五、风险提示

对政策理解不到位的风险；政策落实不及预期的风险；技术发展和商业化节奏不确定性风险。

图表目录

图 1: J 型生产率曲线.....	4
图 2: 各类技术随年份递进的人口渗透率 (%)	4
图 3: AI 技术性能已在多个领域超越人类表现.....	4
图 4: 公司层面使用 AI 的比例 (%)	4
图 5: 当前 AI 大模型幻觉问题依然严重	5
图 6: 2025 年企业月度 AI 支出超 10 万美元的企业占比大幅增加	5
图 7: 人工智能影响就业的关键因素: 劳动力替代和需求可扩展性	6
图 8: 全社会各职业部门构成结构的十年变化率.....	6
图 9: 2025 年至今, 人工智能在宣布的裁员中仅占一小部分	7
图 10: 2022 年中以来美国科技行业就业人数占比下行.....	7
图 11: 到 2027 年, 将有近半数公司停止雇用入门级工人.....	7
图 12: 按年龄组和 AI 暴露水平划分的就业增长分解	7
图 13: 短期内, 高薪群体首先受到 AI 冲击 (以美国为例)	9
图 14: 到 2050 年, 对可自动化低薪群体影响更大 (以中国为例)	9
图 15: 劳动收入份额持续下行, 发展红利始终向资本端倾斜.....	10
图 16: 本轮 AI 周期 MAG7 利润与资本开支大增, 员工人数持平	10
图 17: 自动化衰退前期制造业就业先于设备投资出现下滑.....	10
图 18: 就业下滑传导至消费信心.....	10
图 19: 中国居民就业感受与就业预期指数	11
图 20: 倾向于“更多储蓄”的居民占比明显高于“更多消费”	11
图 21: 生产率提高与薪资增速“剪刀差”	12
图 22: 不同 AI 采用率假设下的消费萎缩程度	12
表 1: AI 暴露度最高的十大职业	8

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊：中国银河证券首席经济学家、研究院院长、新发展研究院院长。彭雅哲：中国银河证券新发展研究院数字经济研究员。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn