

投资
报告



月报

日期
2021.10.09

宏观经济报告

美国就业形势报告解读

宏观战略部一车美超（Z0011885） 张怡婷

邮箱：chemeichao@ydqh.com.cn 电话：（022）58298788



一德期货有限公司
FIRST FUTURES CO.,LTD.

宏观战略部

图表目录

宏观经济分析师
宏观战略部

邮箱: chemeichao@ydqh.com.cn
电话: (022) 58298788
网址: www.ydqh.com.cn
地址: 天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编: 300042

一、数据概况

1.1 新增非农就业人数	2
1.2 失业率	2
1.3 新增非农就业修正	2

二、就业数据

2.1 劳动参与率就业人口比例	3
2.2 私人部门新增非农就业	3
2.3 新增非农就业人数行业数据	3
2.4 非农部门由于经济原因从事非全日制工作人数	4
2.5 私人非农部门工作时间	4
2.6 私人非农部门平均工资同比增长率	4

三、失业数据

3.1 失业原因	5
3.2 当月行业失业人数变化	5
3.3 失业持续时间	5
3.4 失业时间占比分布	6
3.5 劳动力未充分利用条件下的失业率	6

四、就业变化扩散指数

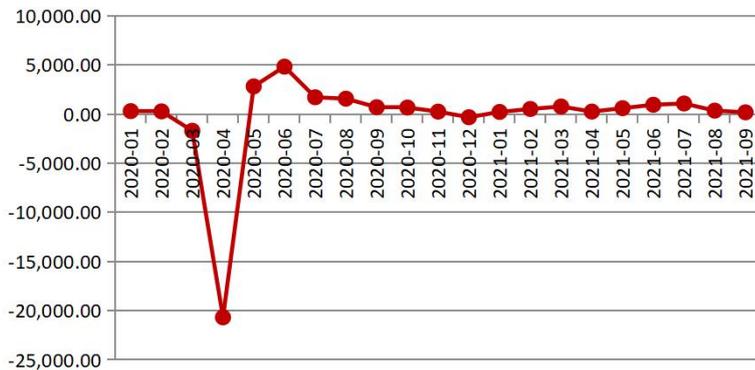
4.1 就业变化扩散指数	6
--------------	---

非农爆冷疲弱，Taper预期不改，提前加息概率降低

美国9月非农就业人数新增19.4万，不及预期50万的一半，连续两个月远低于市场预期。8月就业人数上修至36.6万，7月就业人数上修至109.1万。失业率从8月的5.2%减少至4.8%，为疫情以来最低水平。9月就业数据延续疲软，仍然受到德尔塔变异病毒影响，打击人们重返就业市场的信心，并且企业长期劳工短缺的情况也为重新招聘带来困难。但是延续上调的工薪加上劳动力短缺，将会加剧未来通胀上行风险，11月宣布缩减QE预期仍保持不变，美联储明年加息压力减缓。数据公布后，美元指数一度跌破94刷新日内新低后收复失地，黄金快速拉至1782后回落。美债收益率短线回落后上升，三大美股指下跌。整体来看9月就业数据并非很差，从行业角度，受疫情影响最为严重的休闲和酒店业新增就业人数仍在上涨，商品生产的建筑业和制造业新增就业人数也保持增势。对9月就业人数影响最大的是政府的教育行业，出现了负增长。这是因为之前的非农就业季调模型考虑到了暑假教师放假的影响，9月教师本应该重新开始工作，但因为受到疫情的影响而拖延，导致数据较差。劳动参与率小幅回落，考虑到一部分女性因为疫情原因不愿回到工作岗位，也解释了9月就业数据的疲软。相比就业数据，失业数据却是令人振奋的。9月失业数据显著降低主要是因为非劳动人口的增加，失业时间持续降低，各个行业新增失业人数保持负增长，临时和永久失业人数持续降低，说明失业人员返回劳动市场前景顺利。9月就业数据再次不尽人意，对美联储要求的“实质性进展”存疑，但9月美联储会议上鲍威尔表明，美联储并不需要9月表现很好的就业数据。正如此前美联储官员所表示，Taper门槛很低。所以11月美联储宣布缩减预期不变，但是美联储明年加息压力渐缓。连续两个月的就业数据疲软，提前加息预期减弱，对美元形成压力。名义利率和通胀预期上行，实际利率小幅回落对黄金影响中性，但在年底收紧预期下，黄金仍处空头格局。

一、数据概况

1.1 新增非农就业人数月数据（单位：千人）



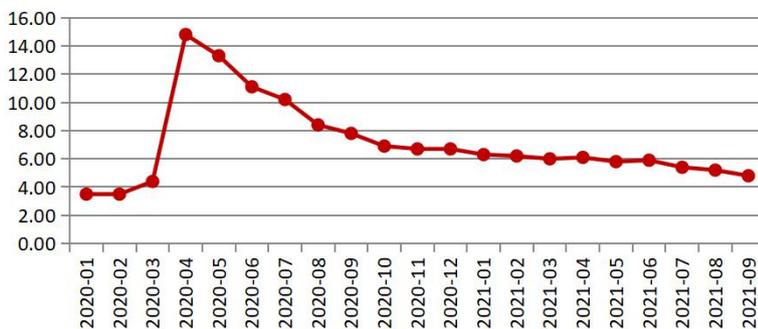
【点评】

9月非农就业人口增加19.4万，远不及预期的一半，创2020年12月以来最小增幅。就业人数连续两个月远低于预期，说明人们受德尔塔变异病毒影响，就业意愿较低，并且公司长期缺少劳动力也使招聘更加困难。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
新增非农就业	194	366	1091	962	716

资料来源：iFinD

1.2 失业率月数据（单位：%）



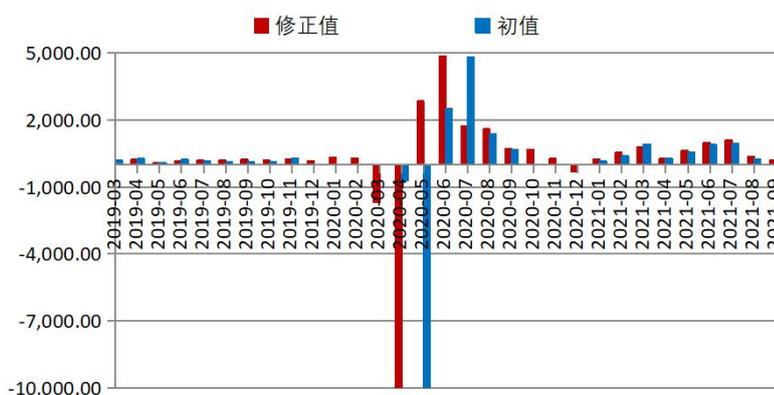
【点评】

9月失业率延续下降至4.8%，好于8月的5.2%，再创2020年3月以来新低，但仍低于疫情前水平。而失业率下降的主要原因是非劳动人口的增加。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
失业率	4.8	5.2	5.4	5.9	7.8

资料来源：iFinD

1.3 美国非农数据修正值变动（单位：千人）



【点评】

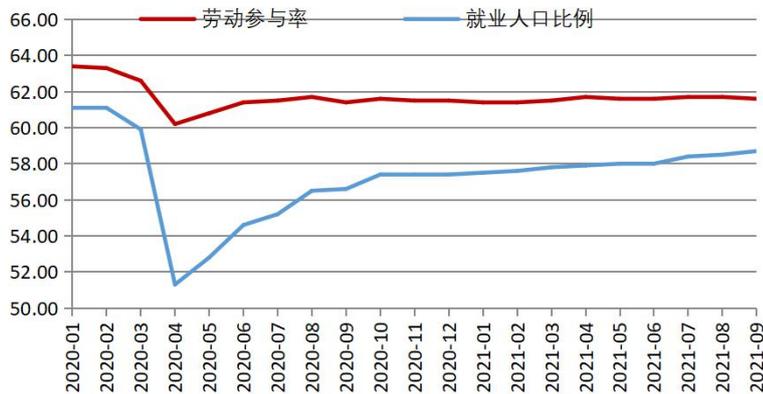
9月，劳工部对美国8月非农就业人口上修至36.6万人，仍远低于上月预期；7月非农新增就业人数从94.3万人上修至109.1万人。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
初值	194	235	943	885	661
修正值	---	366	1091	962	716

资料来源：iFinD

二、就业数据

2.1 劳动参与率与就业人口比例（单位：%）



【点评】

9月，美国劳动参与率也不及预期，出现小幅回落，从8月份61.7%回落至7月之前的水平61.6%，远低于疫情前2020年2月的63.3%。就业人口比例延续上涨。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
劳动参与率	61.6	61.7	61.7	61.6	61.4
就业人口比例	58.7	58.5	58.4	58	56.6

资料来源：iFinD

2.2 私人部门新增非农就业（单位：千人）



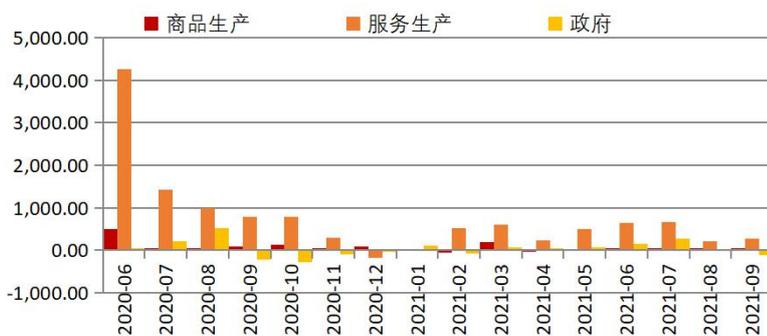
【点评】

9月私人部门新增就业人数为42.4万人，相比8月数据回升，但相比6、7月份的激增仍较低。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
新增就业人数	424	377	849	693	917

资料来源：iFinD

2.3 新增非农就业人数行业数据（单位：千人）



【点评】

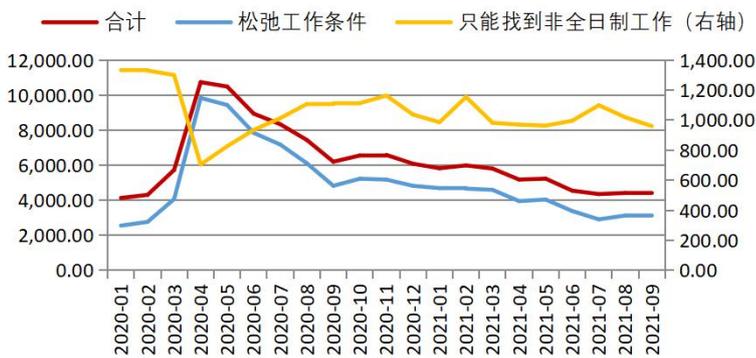
从行业看，商品生产和服务生产9月新增就业人数仍处于上涨，9月总体就业人数较为低迷的主要受政府就业数据异常的影响。9月政府新增就业人数减少12.3万人，其中大部分损失来自教育。休闲和酒店业是受疫情影响最严重的行业之一，随着餐馆重新开业和各州出行限制的取消，从2月到7月，每个月增加了数十万个工作岗位。但该行业在8月和9月仅增加了3.8万个和7.4万个工作岗位。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
商品生产	52	40	44	20	93
服务生产	265	203	659	642	784
政府	-123	-8	255	154	-216

资料来源：iFinD

二、就业数据

2.4 非农部门由于经济原因从事非全日制工作人数（季调，单位：千人）



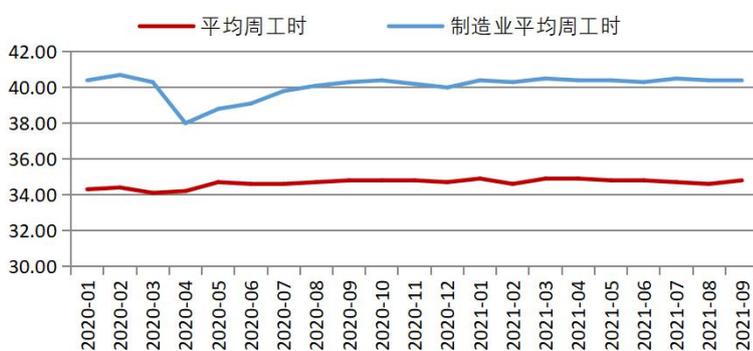
【点评】

9月只能找到非全日制工作的人数延续减少，创2020年7月以来最低；松弛工作条件的工作人数继续增加。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
松弛工作条件	3130	3126	2908	3381	4823
只能找到非全日制工作	960	1,019	1,099	996	1112

资料来源：iFinD

2.5 私人非农部门工作时间（单位：小时）



【点评】

9月，私人非农部门平均周工时上升为34.8小时。制造业平均周工时为40.4小时，与前值持平。在劳动力短缺的情况下，平均周工时长出现了上涨。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
平均周工时	34.8	34.6	34.7	34.8	34.8
制造业平均周工时	40.4	40.4	40.5	40.3	40.3

资料来源：iFinD

2.6 私人非农部门平均工资同比增长率（单位：%）



【点评】

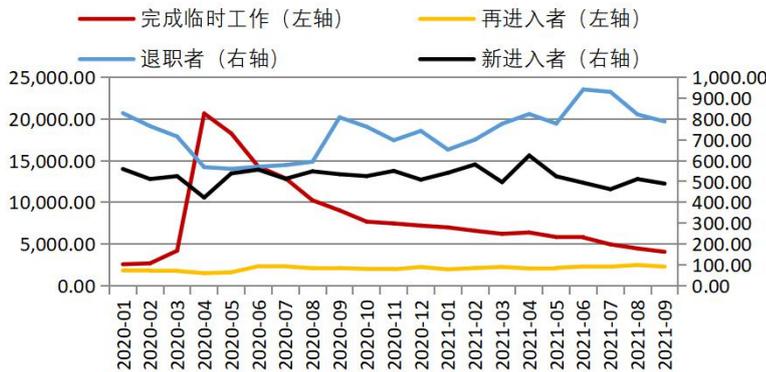
9月美国私人部门平均时薪继续升高，环比上月增长0.6%，同比增加4.57%。连续六个月平均时薪达到30美元以上，并再创新高，但是在此高工资的招聘下，劳动力并未增加。不难看出未来随着经济的复苏，工资的增长将导致成本的增加，而劳动力的减少，意味着产能的下降，此时雇主不得不提高价格以弥补上涨的成本，从而导致高通胀。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
平均时薪总计	30.85	30.66	30.55	30.44	29.5

资料来源：iFinD

三、失业数据

3.1 失业原因分析 (单位: 千人)



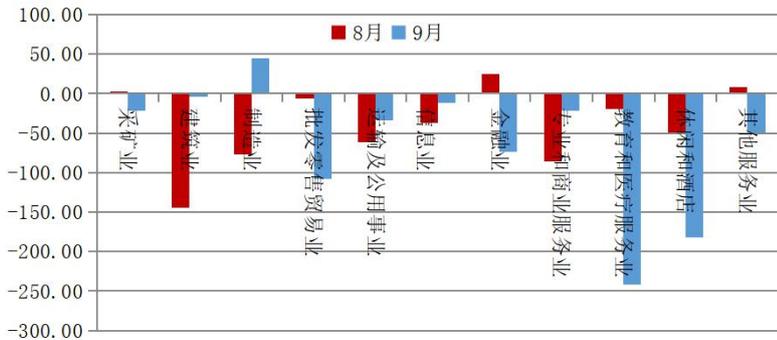
【点评】

9月整体失业人数都在减少完成临时工作人数和再进入劳动市场的失业人数减少最显著,表明失业人员再进入劳动市场,就业前景光明。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
完成临时工作	4065	4468	4960	5787	9039
辞职者	788	822	930	942	808
新进入者	490	512	463	494	535
再进入者	2289	2487	2287	2298	2123

资料来源: iFinD

3.2 当月行业失业人数变化 (单位: 千人)



【点评】

9月整体来看,大部分行业的失业人数仍维持在负增长,只有制造业的失业人数出现显著的正增长。相比8月份,教育和医疗服务业、休闲和酒店业、专业和商业服务业、教育业的失业人数都出现显著减少。

资料来源: iFinD

3.3 失业持续时间 (单位: 周)



【点评】

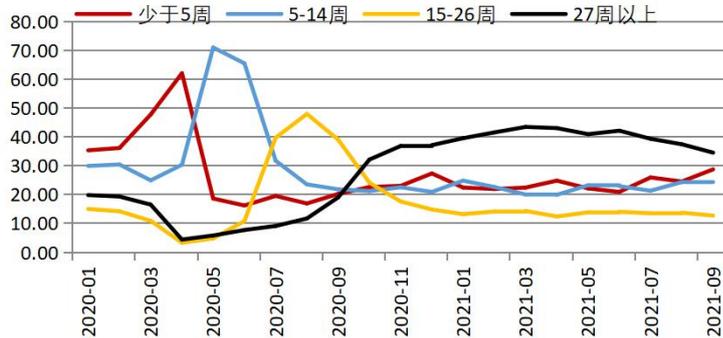
9月,美国失业持续时间回落,对失业率的可信度进行了验证。但总体新增就业人数并没有出现显著增长,表明失业率的降低可能是非劳动人口数增长。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
平均数	28.4	29.6	29.5	31.6	21
中位数	13.3	14.7	15.2	19.8	17.8

资料来源: iFinD

三、失业数据

3.4 失业时间占比分布 (单位: %)



【点评】

9月, 失业时间在5周以上的人数都出现回落, 说明短期内失业可能受德尔塔病毒的影响, 但是之前因为疫情失业的人大部分都进入劳动市场。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
小于5周	28.7	24.5	25.9	20.9	20.2
大于27周	34.5	37.4	39.3	42.1	19

数据来源: iFinD

3.5 劳动力未充分利用条件下的失业率 (单位: %)



【点评】

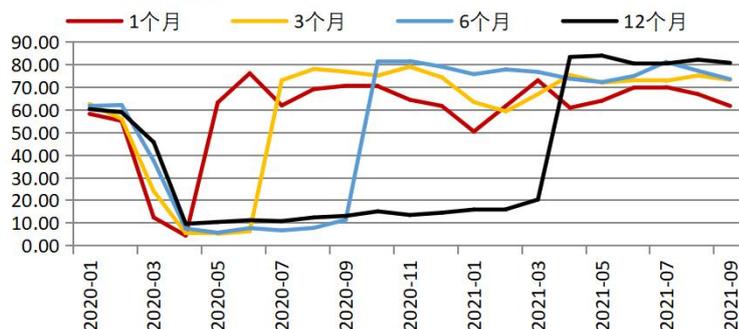
9月, 考虑消极失业和考虑边缘失业的失业率都出现回落。表明美国完全取消联邦救济金政策对人们重新就业有一定影响, 但劳动市场完全恢复不能完全靠此推进。

时间	9月	8月	7月	6月	去年同期
考虑消极失业	5.8	6.1	6.5	6.9	8.9
考虑边缘失业	8.5	8.8	9.2	9.8	12.8

数据来源: iFinD

四、就业变化扩散指数

4.1 就业变化扩散指数 (单位: %)



【点评】

1、3、6、12月的就业扩散指数均出现回落, 连续两个月不及预期的就业报告打击了人们就劳动市场近期内得以恢复的信心。

数据来源: iFinD

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货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，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

一德期货天津分公司 (Tel: 022-2331 4816)
 天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层 (802-804)
 北京北三环东路营业部 (Tel: 010-8831 2088/8831 2150)
 北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间
 上海营业部 (Tel: 021-6257 3180/6257 4270)
 上海市中山北路2550号物资中心大厦1604-1608室
 天津营业部 (Tel: 022-2813 9206)
 天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号 (和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号)
 天津津滨大道营业部 (Tel: 022-5822 0902)
 天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301
 大连营业部 (Tel: 0411-8480 6701)
 辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间
 郑州营业部 (Tel: 0371-65612019/65612079)
 郑州市未来大道未来大厦803、804、805室

天津滨海新区营业部 (Tel: 022-6622 5869/5982 0931)
 天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元
 宁波营业部 (Tel: 0574-8795 1915/8795 1925)
 浙江省宁波市鄞州区彩虹南路11号嘉汇国贸大厦A座2006室
 唐山营业部 (Tel: 0315-5785 5111)
 河北省唐山市翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼9层905号
 烟台营业部 (Tel: 0535-2163 353/2169 678)
 山东省烟台市经济技术开发区长江路77号3303-3304室
 日照营业部 (Tel: 0633-2180 399)
 山东省日照市东港区石臼街道海曲东路386号天德海景城A栋5701、5702室
 杭州营业部 (Tel: 0571-8799 6673)
 浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

一德期货营业网点

 联系方式 4007-008-365
  公司官网 www.ydqh.com.cn
  总部地址 天津市和平区解放北路188号信达广场16层