

2022年8月8日

美国7月非农就业报告点评

内容提要

美国劳工部公布的非农就业数据显示，美国7月新增非农就业52.8万人，失业率降至3.5%，劳动力参与率降至62.1%，7月平均每小时薪资月率增长0.5%，年率增长5.2%。美国7月非农就业报告整体超预期，新增非农就业人数超预期，失业率指标进一步下降，薪资重新加速上涨，但劳动参与率下降，劳动者回归就业市场的意愿下降。

从经济指标来看，美联储连续大幅加息背景下，美国就业市场并未如美联储预期般出现降温，劳动参与率回落的以及薪资水平持续攀升对美国通胀整体不利，美联储9月再次大幅加息的预期升温，美国7月份非农就业报告进一步强化美联储9月份鹰派加息的预期。

本周美国将公布7月份CPI通胀数据。7月份全球大宗商品价格整体出现回落，同时美国汽油价格出现明显回落，但美国平均时薪增速重新抬头，美国工资-价格螺旋上升的风险有所抬升，而薪资增速和美国CPI中的核心服务相关性较强，短期内美国通胀水平还难以回落到美联储2%的长期均衡目标。

当前美国就业市场和通胀状况均对美联储货币政策紧缩构成支持，但美联储紧缩政策将在通胀压力和衰退风险之间平衡，美联储高利率、紧货币来反通胀的政策将加大美国经济衰退风险。8月底杰克逊霍尔全球央行年会将成为观察欧美央行政策前瞻指引的重要时间窗口，同时也是美联储主席鲍威尔释放后续货币政策信号的关键窗口。中期来看，预计美国通胀见顶后美联储紧缩步伐放缓将是大概率事件，而全球其他央行加速紧缩，欧洲及其它国家央行货币政策紧缩将进一步加快，美债收益率和美元指数偏向震荡下行。

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxinqh.com



图表目录

图表 1: 美国非农就业及失业率	3
图表 2: 美国 U6 失业率	3
图表 3: 美国劳动参与率	4
图表 4: 美国平均时薪变化	4
图表 5: 美国暂时性失业人数	5
图表 6: 美国永久性失业人数	5
图表 7: 美国初请失业金人数	5
图表 8: 美国续请失业金人数	5
图表 9: 美国 CPI 同比及环比走势	6
图表 10: 美国 PCE 物价指数同比变化	6

一、美国非农就业报告解读

北京时间8月5日周五晚，美国劳工部公布的非农就业报显示，美国7月新增非农就业52.8万人，失业率降至3.5%，劳动力参与率降至62.1%，7月平均每小时薪资月率增长0.5%，年率增长5.2%。

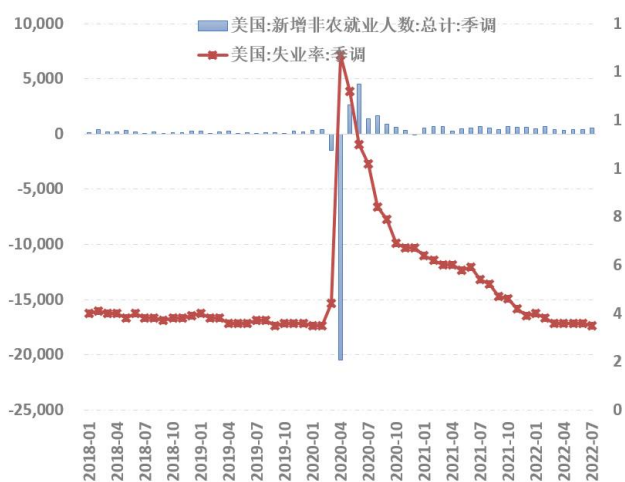
7月份新增非农就业人数超预期。7月美国新增非农就业人口52.8万人，远超市场预期。结构上看，7月份私人部门新增47.1万人，商品生产部门新增6.9万人，采矿业新增0.7万人，建筑业新增3.2万人，制造业新增3万人，其中耐用品部门新增2.1万人，非耐用品部门新增0.9万人，服务生产部门新增40.2万人，其中，批发业新增1.05万人，零售业新增2.16万人，运输仓储业新增2.09万人，公共事业新增0.04万人，信息业新增1.3万人，金融业新增1.3万人，教育和保健服务业新增12.2万人，休闲和酒店业新增9.6万人。

失业率下降至3.5%。美国失业率自2020年4月以来逐步下降，美国失业率自去年12月份以来持续处于4%水平以下，目前美国失业率接近三十年以来的低位，回到疫情前水平，创2020年2月以来新低。美国7月失业率下降至3.5%，创2020年2月以来新低，U6失业率维持在6.7%。

劳动参与率小幅下降。7月份美国劳动参与率下降至62.1%，相比疫情前水平低1.3%。劳动参与率继续小幅下降与部分劳动力人口提前退休以及近期美国新冠确诊病例增加以及猴痘确诊病例增加有关。年初以来美国劳动参与率基本在62.2%-62.4%之间窄幅波动，当前美国劳动参与率下降至今年以来的低点附近。

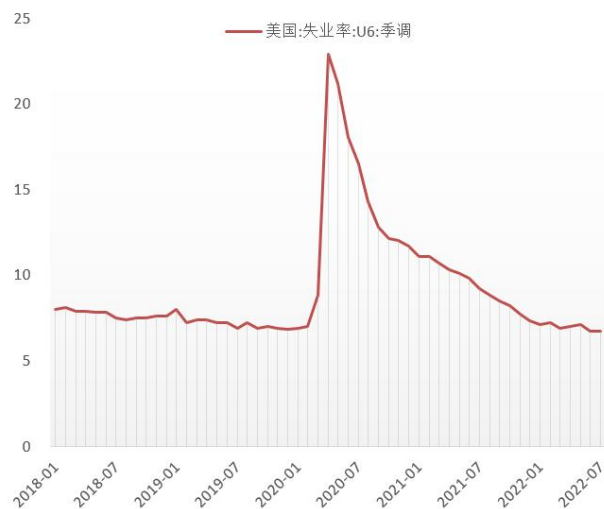
薪资增长超预期。7月平均每小时薪资月率增长0.5%，年率增长5.2%。其中，商品生产部门薪资环比上升0.3%，同比上升4.5%，私人服务部门薪资环比上升0.5%，同比上升5.4%；商品生产部门中，制造业时薪环比上升0.4%，同比上升3.9%，建筑业时薪环比上升0.2%，同比上升5.5%，采矿业时薪环比上升0.7%，同比上升3.7%；私人服务生产部门中，信息业时薪环比持平于0.0%，同比上升4.4%，金融业时薪环比上升0.9%，同比上升4.0%。

图表 1：美国非农就业及失业率



资料来源：Wind，优财研究院

图表 2：美国 U6 失业率



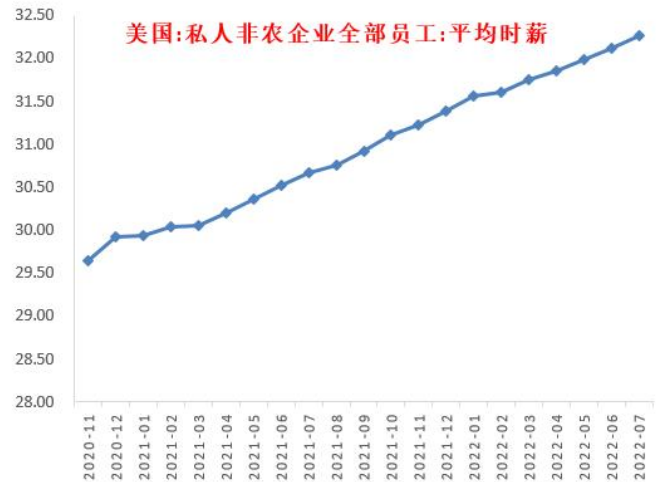
资料来源：Wind，优财研究院

图表 3：美国劳动参与率



资料来源：Wind，优财研究院

图表 4：美国平均时薪变化



资料来源：Wind，优财研究院

二、非农报告点评

1、美国就业市场超预期

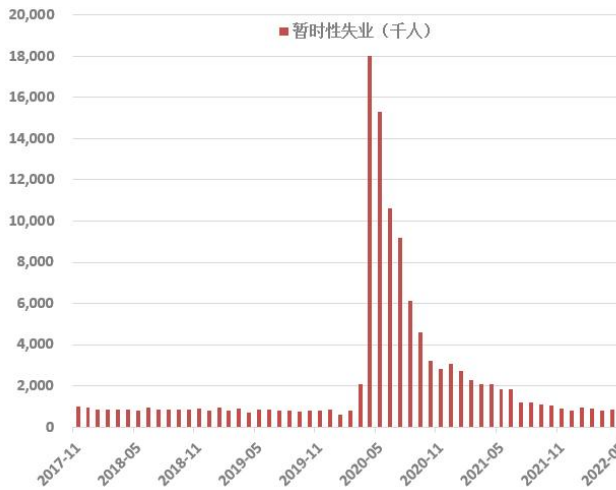
从就业指标来看，美国 7 月非农就业报告整体超预期，新增非农就业人数超预期，失业率指标进一步下降，薪资重新加速上涨，但劳动参与率下降，劳动者回归就业市场的意愿下降。

从结构上看，非农就业表现主要是由于商品生产、服务产业和政府行业的新增就业人数出现增长，成为拉动 7 月份非农就业人数的主要行业，其中政府行业新增人数最显著，新增达 5.7 万人，同时休闲酒店和医疗保健业就业增幅较大，不过耐用品制造业中汽车零配件的新增就业人数出现负增长。

结合美国永久性失业、初请失业金人数等就业指标来看，美国暂时性失业人数和永久性失业人数均已下降至疫情前水平，裁员人数有所下滑。根据美国劳工统计局的数据，今年以来美国永久性失业人数累计减少 53.7 万人，而临时性失业人数减少 2.1 万人。7 月份美国裁员人数较 6 月有所下滑，裁员人数环比减少 20.6% 至 2.5 万人。不过初请失业金人数接近去年 11 月以来的最高水平，而续请失业金人数升至今年 4 月份以来的最高水平，显示短期美国就业需求有所放缓。

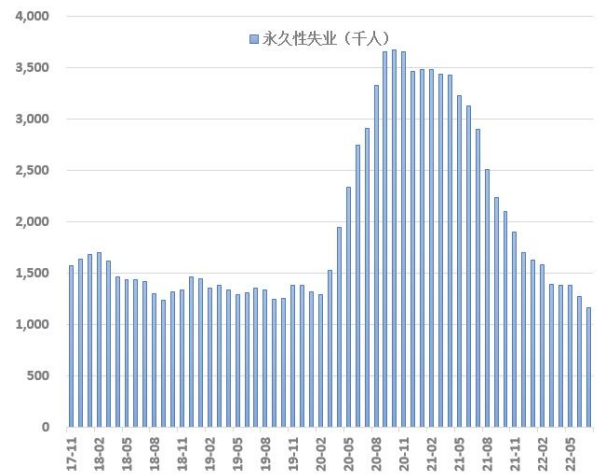
另一方面，美国薪资增速重新上行，但薪资增速未能跑赢 CPI 增速。作为消费为主导的美国经济，居民整体薪资水平在很大程度上影响居民消费的能力，而消费支出又和就业市场高度关联，进而从根本上影响美国经济的复苏。

图表 5: 美国暂时性失业人数



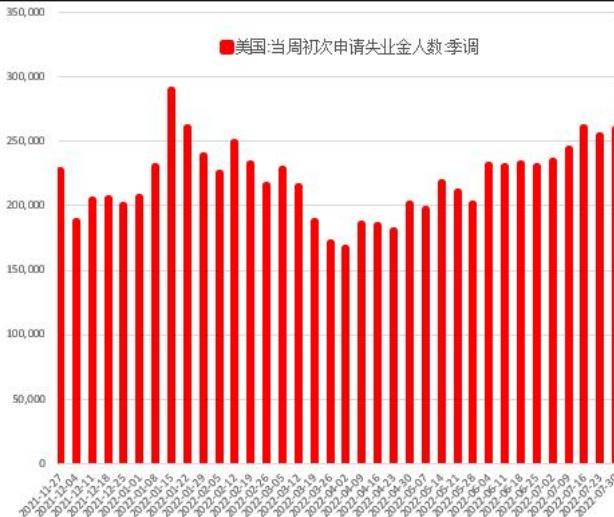
资料来源: Wind, 优财研究院

图表 6: 美国永久性失业人数



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 7: 美国初请失业金人数



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 8: 美国续请失业金人数



资料来源: Wind, 优财研究院

2、美联储 9 月紧缩力度仍是悬念

从经济指标来看, 美联储连续大幅加息背景下, 美国就业市场并未如美联储预期般出现降温, 劳动参与率回落的以及薪资水平持续攀升对美国通胀整体不利, 美联储 9 月再次大幅加息的预期升温, 美国 7 月份非农就业报告进一步强化美联储 9 月份鹰派加息的预期。根据 CME “美联储观察” 工具显示: 美联储 9 月份加息 50 个基点概率为 32%, 加息 75 个基点概率为 68%。

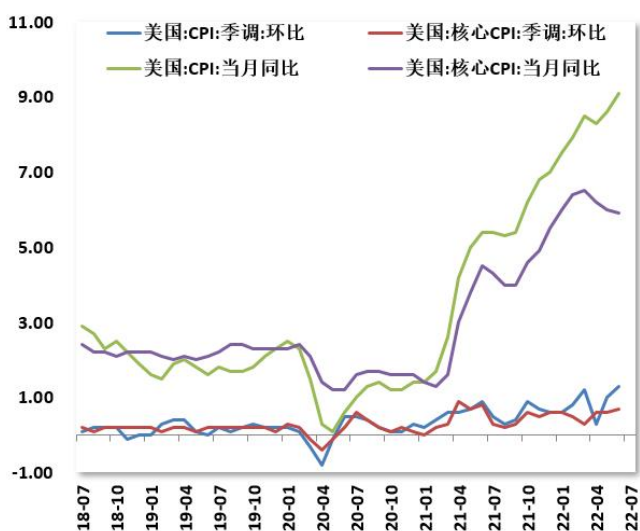
从通胀指标来看, 美国 6 月 CPI 同比上升 9.1%, 创逾 40 年来最大涨幅, 汽油价格跳升 11.2%, 核心消费者物价指数 (CPI) 同比涨幅降至 5.9%。从结构上看, 美国能源价格大幅上涨推动通胀继续走高, 汽油、住房和食品成为拉动美国 CPI 上涨的主要拉动分项。6 月份美国能源价格同比大幅攀升 41.6%, 创 1980 年 4 月以来最大同比涨幅, 其中汽油价格同比大幅上涨 59.9%; 天然气价格同比上涨 38.4%, 创 2005 年 10 月以来的最大涨幅。从环比来看, 6 月份美国 CPI 环比上涨 1.3%, 创 2005 年 9 月以来新高, 核心 CPI 环比上涨 0.7%, 均超市场预期。分项来看, 住房、二手车和卡车、医疗保健、机动车保险和新车价格成为 6 月份 CPI 环比上涨的主要贡献者, 家居用品和运营以及娱乐活动价格环比也有所增长。PCE

与核心 PCE 分别同比增长 6.8%和 4.8%。从重点细分项来看，能源价格同比飙升带动通胀率加速上升，服务价格创 1990 年以来最大增幅，食品价格延续上涨，耐用品价格增幅则连续第五个月放缓。

本周美国将公布 7 月份 CPI 通胀数据。7 月份全球大宗商品价格整体出现回落，同时美国汽油价格出现明显回落，但美国平均时薪增速重新抬头，美国工资-价格螺旋上升的风险有所抬升，而薪资增速和美国 CPI 中的核心服务相关性较强，短期内美国通胀水平还难以回落到美联储 2%的长期均衡目标。7 月美联储议息声明中强调就业市场依然强劲，会坚定致力于让通胀回归其 2%的长期目标，认为低于趋势水平的增长可能是降低通胀的必要条件。

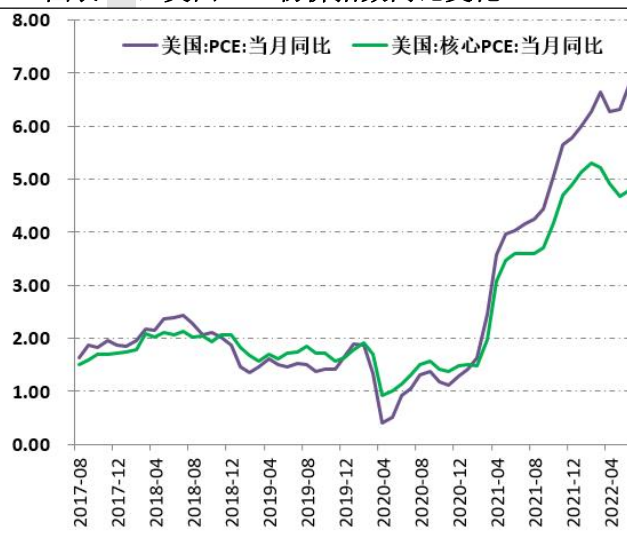
总体来看，当前美国就业市场和通胀状况均对美联储货币政策紧缩构成支持，但美联储紧缩政策将在通胀压力和衰退风险之间平衡，美联储高利率、紧货币来反通胀的政策将加大美国经济衰退风险。8 月底杰克逊霍尔全球央行年会将成为观察欧美央行政策前瞻指引的重要时间窗口，同时也是美联储主席鲍威尔释放后续货币政策信号的关键窗口。中期来看，预计美国通胀见顶后美联储紧缩步伐放缓将是大概率事件，而全球其他央行加速紧缩，欧洲及其它国家央行货币政策紧缩将进一步加快，美债收益率和美元指数偏向震荡下行。

图表 9：美国 CPI 同比及环比走势



资料来源：Wind，优财研究院

图表 10：美国 PCE 物价指数同比变化



资料来源：Wind，优财研究院

三、风险提示

全球“再通胀”超预期、美债及美元指数调整、地缘政治黑天鹅事件等

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>