



2022年11月7日

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



美国 10 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报业显示，美国 10 月新增非农就业 26.1 万人，失业率上行至 3.7%，劳动力参与率下降至 62.2%，10 月平均每小时薪资月率增长 0.4%，年率增长 4.7%。

总体来看，美国 10 月份非农就业报告好坏参半，非农就业报告对于 12 美联储加息预期形成扰动，市场对于美联储年底是否会放缓加息的预期存在分歧，短期美联储货币政策“转鸽”的预期再次破灭。后续市场将关注本周美国通胀数据，若核心通胀继续维持高位，将强化美联储 12 月份强势加息的预期，预计短期美元指数将高位运行，但整体受前期高点阻力。总体上，我们认为美国就业市场供需仍处于失衡状态，而通胀上仍存在粘性风险，美联储存在持续紧缩动力。本周美国将公布 10 月份 CPI 和 PPI 通胀数据，预计美国通胀整体将继续回落，但工资增速、房租价格、交通出行等环比涨幅回升将对核心通胀形成支撑。我们认为短期美国核心通胀实质性回落前，美联储紧缩周期下，美国经济下行压力增大，但美国通胀风险尚未解除，后续美联储加息路径线索将是关注焦点，12 月美联储货币政策是否会退坡存在不确定性。

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.....	3
图表 4: 美国平均时薪变化.....	3
图表 5: 美国暂时性失业人数.....	4
图表 6: 美国永久性失业人数.....	4
图表 7: 美国初请失业金人数.....	4
图表 8: 美国续请失业金人数.....	4
图表 9: 美国 CPI 同比及环比走势.....	4
图表 10: 美国 PCE 物价指数同比变化.....	4
图表 11: 美国 PPI 同比及环比走势.....	5
图表 12: 美国进口价格指数.....	5

一、美国非农就业报告解读

北京时间 11 月 4 日周五晚，美国劳工部公布的非农就业报显示，美国 10 月新增非农就业 26.1 万人，失业率上行至 3.7%，劳动力参与率下降至 62.2%，10 月平均每小时薪资月率增长 0.4%，年率增长 4.7%。

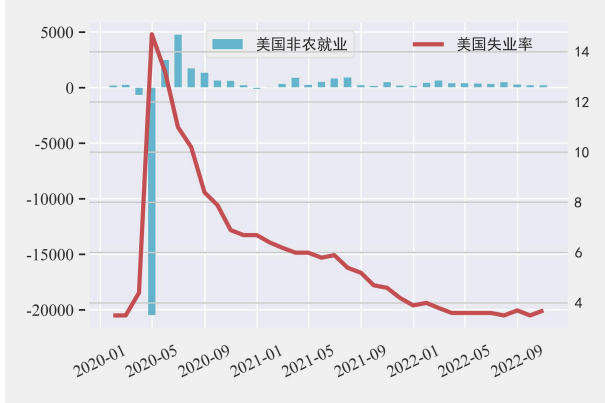
10 月份新增非农就业人数远超预期。10 月美国新增非农就业人口 26.1 万人，远超预期，但创 2020 年 12 月以来最小增幅。结构上看，教育和保健服务业新增 7.9 万人，医疗保健业新增就业 5.3 万人，专业和技术服务业新增 4.3 万人，休闲和酒店业新增 3.5 万人，制造业新增 3.2 万人。10 月份私人部门新增 23.3 万人，商品生产部门新增 3.3 万人，耐用品部门新增 2.3 万人，服务生产部门新增 20 万人。

失业率意外上行。美国 10 月失业率上行至 3.7%，环比上升 0.2 个百分点。美国失业率和就业人数均有所上升。10 月份美国各行业失业率普遍增加，其中专业和商业服务业的失业人数增长最多，而建筑业新增 7.3 万失业人数，而美国 U6 失业率上升至 6.8%。

劳动参与率继续下降。10 月份美国劳动参与率进一步下降至 62.2%，为连续两个月回落，但 25-54 岁参与率上升至 82.5%，美国青壮年就业供给的进一步抬升较为有限，美国劳动力市场供需关系依然紧张。

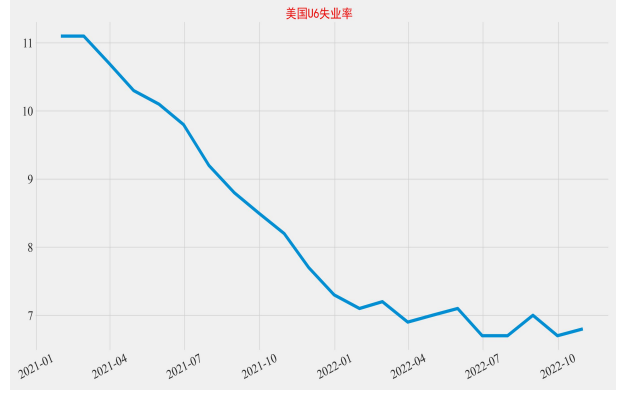
薪资增速维持强势增长。10 月平均每小时薪资环比增长 0.4%，同比增长 4.7%，平均时薪继续攀升，但同比增幅再次放缓。其中，商品生产部门薪资环比上升 0.4%，同比上升 4.4%，私人服务部门薪资环比上升 0.4%，同比上升 4.8%；商品生产部门中，制造业时薪环比上升 0.3%，同比上升 3.6%，建筑业时薪环比上升 0.6%，同比上升 5.6%，采矿业时薪环比上升 0.1%，同比上升 3.6%；私人服务生产部门中，信息业时薪环比下降 0.4%，同比上升 6.4%，金融业时薪环比上升 0.1%，同比上升 3.8%。

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



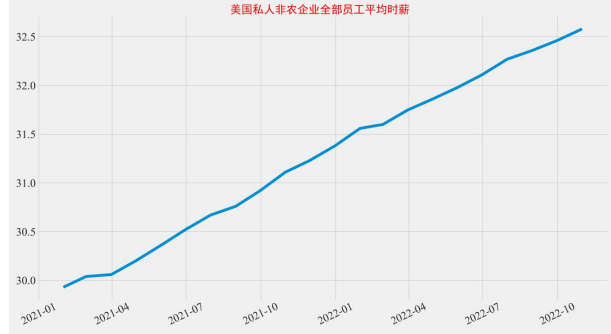
资料来源：Wind，优财研究院

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、美国就业报告好坏参半

非农就业指标来看，美国新增非农就业指标连续七个月超预期，但增长速度继续放缓。从结构上看，美国各行业新增就业均有不同增加，但仍存在一定分化。10 月份美国非农新增就业表现主要是由于医疗保健、专业和技术服务以及制造业，但是周期性行业就业增长明显放缓。另一方面，美国失业率出现反弹，包括兼职人数的 U-6 失业率上升至 6.8%，失业人数上升推升了失业率，加息对美国劳动力需求的降温显现，而劳动参与率指标下降，反映美国劳动力市场供给不足、就业需求边际弱化，美联储紧缩周期下，通胀高企冲击消费和投资，美国劳动力市场有所降温。

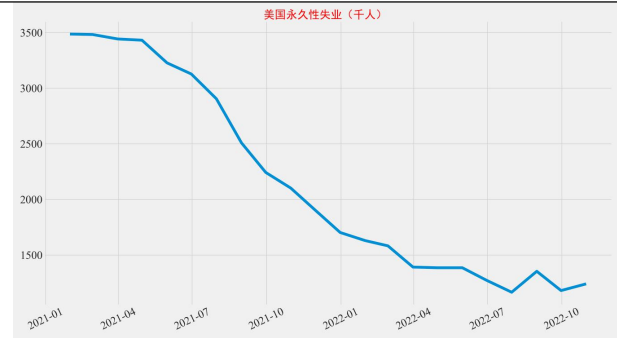
结合初请失业金、ADP 就业人数、职位空缺数等指标来看，美国劳动力市场持续紧张，工资面临持续上行压力。9 月底职位空缺数超预期增加，同时美国初请失业救济人数保持在历史低点附近，10 月 ADP 就业人数超预期上升。

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、美国薪资增速保持高粘性

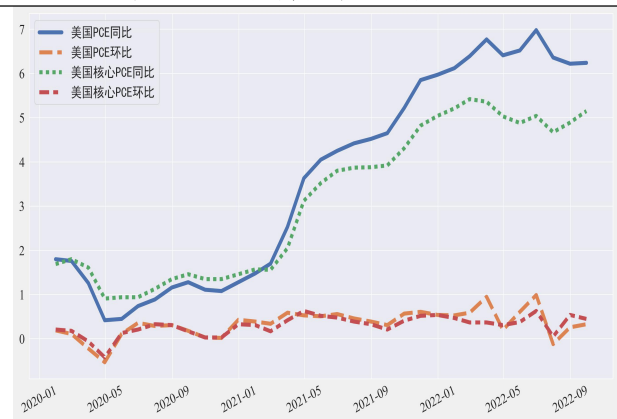
10 月份美国薪资同比出现回落，但环比出现反弹，美国薪资对“通胀-工资螺旋形上升”构成压力。今年下半年以来，美国国内汽油价格出现明显下降，带动了商品支出下降，但服务支出仍在增加，对核心通胀形成支撑。从通胀指标来看，美国 9 月核心 PCE 继续上行，为连续两个月加速，劳动力成本继续上行导致 9 月份 PCE 同比回升，同时个人消费支出超预期。美国 9 月 PCE 物价指数同比增长 6.2%，环比增长 0.3%，而核心 PCE 物价指数同比增长 5.1%，环比增长 0.5%。

图表 9：美国 CPI 同比及环比走势



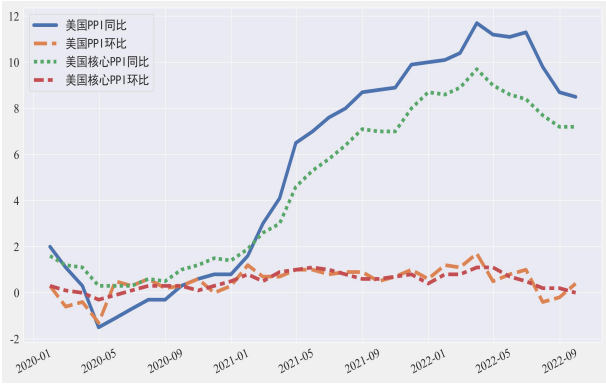
资料来源：Wind，优财研究院

图表 10：美国 PCE 物价指数同比变化



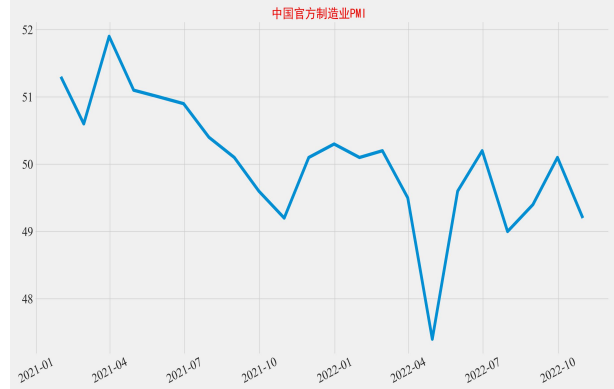
资料来源：Wind，优财研究院

图表 11: 美国 PPI 同比及环比走势



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 12: 美国进口价格指数



资料来源: Wind, 优财研究院

2、美联储将继续紧缩

总体来看,美国 10 月份非农就业报告好坏参半,非农就业报告对于 12 月美联储加息预期形成扰动,市场对于美联储年底是否会放缓加息的预期存在分歧,短期美联储货币政策“转鸽”的预期再次破灭。后续市场将关注本周美国通胀数据,若核心通胀继续维持高位,将强化美联储 12 月份强势加息的预期,预计短期美元指数将高位运行,但整体受前期高点阻力。总体上,我们认为美国就业市场供需仍处于失衡状态,而通胀上仍存在粘性风险,美联储存在持续紧缩动力。中长期来看,短期海外宏观矛盾仍是高通胀,美国高利率、高通胀环境对美国就业市场构成威胁,一旦美国劳动力市场明显降温或通胀水平明显下降,美联储货币政策将边际转向。本周美国将公布 10 月份 CPI 和 PPI 通胀数据,预计美国通胀整体将继续回落,但工资增速、房租价格、交通出行等环比涨幅回升将对核心通胀形成支撑。我们认为短期美国核心通胀实质性回落前,美联储紧缩周期下,美国经济下行压力增大,但美国通胀风险尚未解除,后续美联储加息路径线索将是关注焦点,12 月美联储货币政策是否会退坡存在不确定性。

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。本报告清晰准确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受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/>