

美国 11 月非农数据快评

2022 年/12 月

海外宏观经济研究员 余琦

010-66555862


yuqi@chief-investment.com

事件：

美国最新公布的非农报告显示：11 月美国新增非农就业人数为 26.3 万人（上月新增 28.4 万人，市场预期增加 20 万人）；失业率为 3.7%（上月 3.7%，市场预期 3.7%）；劳动参与率 62.1%（上月 62.2%，市场预期 62.3%）；平均时薪同比上涨 5.1%（上月上涨 4.9%，市场预期上涨 4.6%），环比上涨 0.6%（上月上涨 0.5%，市场预期上涨 0.3%）。

点评：

- 1、11 月美国非农新增就业人数为 26.3 万人，相比上月小幅回落 2.1 万人，但仍高于市场预期 20 万人。主要来自休闲住宿行业新增 8.8 万人，教育保健行业新增 8.2 万人，以及政府部门新增 4.2 万人。贸易、运输及能源行业则逆势减少 2.99 万人，原因可能是美国铁路工人持续不断的罢工。
- 2、从总体就业数据来看，目前美国劳动力市场已经完全恢复至疫情之前（2019 年）的水平。11 月季调后的非农就业人数总计 1.535 亿，相比疫情前增加 155 万人，增幅为 1.02%，但各行业就业情况依然存在较大差异。具体看，建筑业相比疫情前增加 19.5 万人，增幅为 2.58%；制造业相比疫情前增加 6.8 万人，增幅为 0.53%；贸易运输和能源相比疫情前增加 9.49 万人，增幅为 0.61%；商业服务相比疫情前增加 95.6 万人，增幅为 4.45%；教育医疗相比疫情前增加 34.1 万人，增幅为 1.39%。然而，受疫情影响最大的休闲住宿相比疫情前依然存在 78.1 万的较大缺口，缺口比例高达 4.65%。同时，政府部门相比疫情前缺口为 26.1 万人，缺口比例为 1.15%。
- 3、职位空缺率相比上月虽然有所回落，但依然保持在自 2000 年以来的历史最高点附近，表明目前美国劳动力市场依然存在较为严重的供需缺口。其中，相比疫情前，职位空缺率增幅较大的行业主要包括：休闲餐饮业（职位空缺率为 9%，相比疫情前增加 3.8 个百分点）；教育医疗业（职位空缺率为 8.1%，相比疫情前增加 3.4 个百分点）；制造业（职位空缺率为 5.5%，



相比疫情前增加 2.8 个百分点); 商业服务业 (职位空缺率为 7.4%, 相比疫情前增加 2 个百分点); 建筑业 (职位空缺率为 4.6%, 相比疫情前增加 1.8 个百分点)。零售业、贸易运输公用行业和政府部门职位空缺率增幅相对较小, 劳动力供给存在较大的行业差异。

- 4、11 月份美国非农平均时薪、周薪依然持续上涨。其中, 平均时薪为 32.82 美元, 平均周薪为 1129.01 美元, 均远超市场预期。由于劳动力薪资依然保持较快增长, 在工资-通胀的螺旋支撑下, 有可能会延缓后期通胀回落的速度。
- 5、虽然 11 月非农就业数据超市场预期, 但数据公布后, 10 年期美债收益率仅表现为冲高回落。由于此前公布的美国 10 月核心通胀数据超预期回落, 一定程度上已经缓和市场对通胀继续攀高的担忧。我们维持 12 月美联储加息 50 个基点的判断; 十年期美债收益率大概率已经触顶, 短期维持 3.5-4% 区间震荡, 中长期将逐步下行。美元指数近期在美联储加息放缓的预期下, 已经从 11 月初的 112 回落至 105, 我们维持美元指数短期在 110-115 区间筑顶, 中长期将逐步回落的判断。美股短期仍在反弹窗口中, 中长期在美国经济增长放缓的压力下, 仍有回调风险。

研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下做出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司	香港致富证券有限公司北京代表处	香港致富证券有限公司上海代表处	香港致富证券有限公司深圳代表处
香港德辅道中 308 号 富衛金融中心 11 樓	北京市朝阳区建国门外大街 1 号 国贸大厦 1 期 608 室	上海市陆家嘴东路 161 号 招商局大厦 1309 室	深圳福田区福华路 399 号 中海大厦 6 樓
电话：(852) 25009228	电话：(8610) 66555862	电话：(8621) 38870772	电话：(86755) 33339666
传真：(852) 25216893	传真：(8610) 66555102	传真：(8621) 58799185	传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk