

美国就业形势报告解读

——就业市场出现降温但依旧稳固，美联储5月加息预期升温

报告人：车美超

期货从业资格号：

F0284346

投资咨询从业证书号：

Z0011885

助理分析师：张怡婷

期货从业资格号：

F03088168

报告制作时间：

2023年4月7日

审核人：寇宁

期货从业资格号：

F0262038

投资咨询从业证书号：

Z0002132

一德期货投资咨询业

务资格：证监许可

【2012】38号

■ 内容摘要

美国2023年3月非农就业人数新增23.6万，略低于预期23.9万人，远低于前值31.1万人，为2021年1月以来最小增幅。3月对1、2月新增非农就业人数进行了修正，1月新增就业人数再次下调至47.2万人，对2月非农新增就业人数小幅上修至32.6万人。3月失业率回落至3.5%，低于预期和前值3.6%水平，而美联储在3月FOMC会议中预计年内失业率将大幅抬升至4.6%。

整体来看，就业市场虽出现降温，但速率慢于美联储期望。以休闲和酒店业和教育、保健业为首的服务业，新增就业维持强劲，抵消了金融、科技等企业的大幅裁员情况。

每周初请失业金从历史低点回升、职位空缺减少，表明随着劳动力市场逐渐降温，对工人的需求有所缓解。而硅谷银行风险事件引起的溢出效应影响尚未在3月非农就业报告中体现。从3月就业报告中可以发现招聘趋势虽有所降温，但依旧乐观。但是，银行危机产生的溢出影响将会令就业市场承压。高利率和高信贷标准门槛压力下，小企业和消费者难以取得贷款，裁员可能性再次提高，从而影响就业市场。总体来看，3月就业报告好坏参半，就业和失业数据均中规中矩，对美联储5月继续加息25基点形成支撑。美联储观察工具显示，5月加息25个基点概率上升至67%。

目 录

1. 数据概括:	1
1.1 美国新增就业人数显著降温, 失业率维持较低水平	1
2. 就业数据:	2
2.1 劳动参与率连续四个月小幅攀升	2
2.2 就业数据好坏参半, 平均时薪同比增速小幅下滑	2
3. 失业数据:	3
3.1 失业人数出现减少, 整体表现中规中矩	3
3.2 失业平均时间小幅攀升	4
4. 就业变化扩散指数:	5
4.1 就业变化扩散指数	5
免责声明	6

1. 数据概括:

1.1 美国新增就业人数显著降温，失业率维持较低水平

美国 2023 年 3 月的非农新增就业人数 23.6 万人，略低于预期 23.9 万人，远低于前值 31.1 万人，为 2021 年 1 月以来最小增幅。3 月失业率 3.5%，低于预期和前值 3.6% 水平，而美联储在 3 月 FOMC 会议中预计年内失业率将大幅抬升至 4.6%，未来两年也将维持该水平。3 月就业报告对 1、2 月新增非农就业人数进行了修正，1 月新增就业人数再次下调至 47.2 万人，对 2 月非农新增就业人数小幅上修至 32.6 万人。

图 1.1: 新增非农就业人数月数据 (单位: 千人)

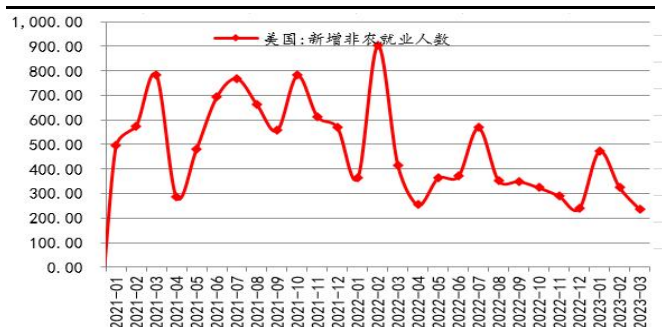
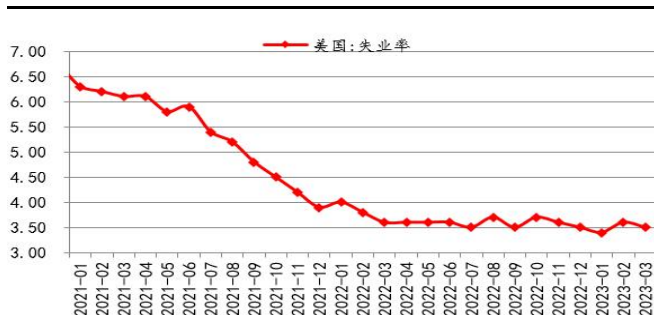


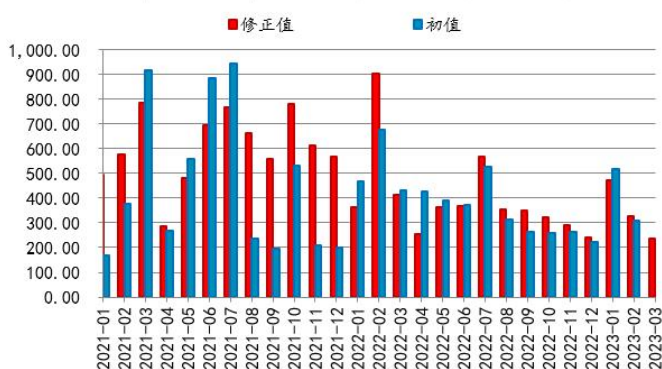
图 1.2: 失业率月数据 (单位: %)



资料来源: Wind, 一德宏观战略部

资料来源: Wind, 一德宏观战略部

图 1.3: 美国非农数据修正值变动 (单位: 千人)



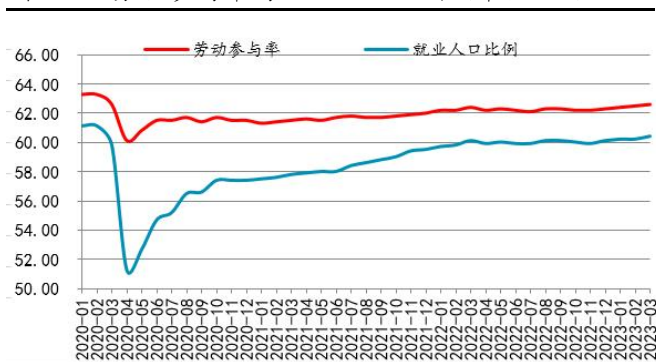
资料来源: Wind, 一德宏观战略部

2. 就业数据:

2.1 劳动参与率连续四个月小幅攀升

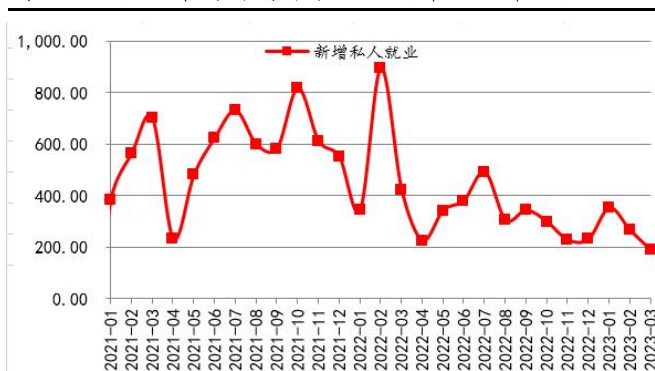
3月劳动参与率继续小幅攀升,从62.5%上升至62.6%,连续四个月增长,回到2020年3月水平,但仍低于预期前水平,25-54岁人群的劳动参与率依旧处于较低水平。就业人口比例小幅攀升至60.4%,虽处于上升区间,但仍低于疫情前水平。

图 2.1: 劳动参与率与就业人口比例 (单位: %)



资料来源: Wind, 一德宏观战略部

图 2.2: 私人部门新增非农就业 (单位: 千人)



资料来源: Wind, 一德宏观战略部

2.2 就业数据好坏参半, 平均时薪同比增速小幅下滑

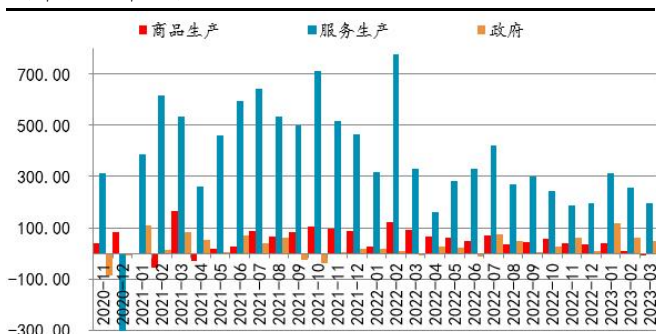
3月商品生产、服务生产、政府的新增就业人数相比2月水平均出现回落。具体来看,商品生产新增就业人数转负,减少7000人。其中,建筑行业新增就业人数减少最多(-9000人)。服务生产中,休闲和酒店业继续维持上升趋势,新增就业7.2万人,但低于前几个月平均增幅。其次是教育和保健业新增6.5万人,医疗保健和社会救援的边际贡献最大。服务生产中只有金融活动和零售业的新增就业人数出现减少,但难以抵消其他行业增长。政府新增4.7万就业人数,与前6个月平均增长水平持平。

3月平均周工时长延续回落,平均周工时长相比上个月继续减少0.1小时至34.4小时,连续两个月下降。制造业平均周工时长与上个月水平持平,维持在40.3小时。

3月美国平均时薪同比增速4.2%,低于预期的4.3%和前值4.6%,为2021年7月以来最低水平。环比增速方面,3月平均时薪环比增长0.3%,符合预期,但高于前值

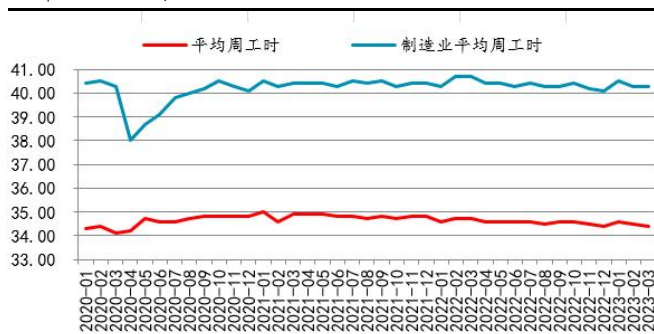
0.2%，表明平均时薪同比虽出现下滑，但仍处于上涨，对通胀再度形成支撑。

图 2.3：新增非农就业人数行业数据
(单位：千人)



资料来源：Wind，一德宏观战略部

图 2.4：私人非农部门工作时间
(单位：小时)



资料来源：Wind，一德宏观战略部

图 2.5：私人非农部门平均工资同比增长率
(单位：%)



资料来源：Wind，一德宏观战略部

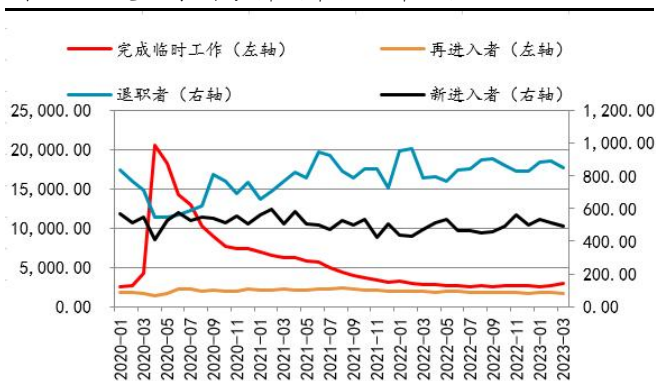
3. 失业数据：

3.1 失业人数出现减少，整体表现中规中矩

继2月失业人数出现大幅增长后，3月失业人数出现回落，但仍位于近半年来较高水平。其中，只有完成临时工的失业人数出现增长，离职者、再就业者和新进入劳动市场的失业人数均出现减少。分行业来看，各个行业失业人数总和以减少为主，其中，批发零售贸易业、建筑业的失业人数减少最多，分别减少19.3万人和11万人。2月失业人数大幅增长的商业和专业服务业也小幅回落。许多服务业的强劲就业抵消了科

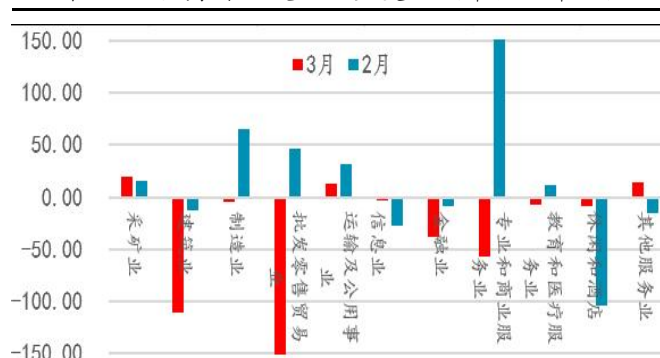
技、金融和娱乐等公司的裁员，从而令3月就业和失业数据表现中规中矩。

图 3.1: 失业原因分析 (单位: 千人)



资料来源: Wind, 一德宏观战略部

图 3.2: 当月行业失业人数变化 (单位: 千人)

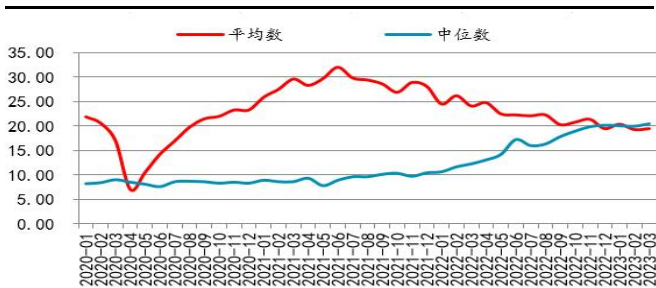


资料来源: Wind, 一德宏观战略部

3.2 失业平均时间小幅攀升

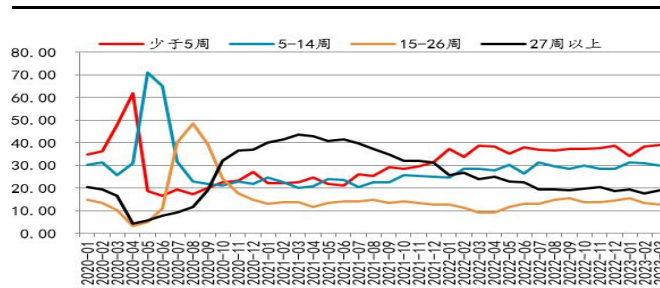
3月, 失业平均时间出现增长, 平均失业上升至19.5周, 但仍位于疫情以来较低水平; 短期失业人数和长期失业人数的失业时间比例均出现增长, 2月裁员令失业率上升的影响持续存在。考虑消极失业和考虑边缘失业的失业率分别小幅回落至4.2%和6.7%。整体来看, 3月失业数据表现较好, 继2月大幅反弹后出现回调修复, 但2月企业裁员影响仍具有持续性。

图 3.3: 失业持续时间 (单位: 周)



资料来源: Wind, 一德宏观战略部

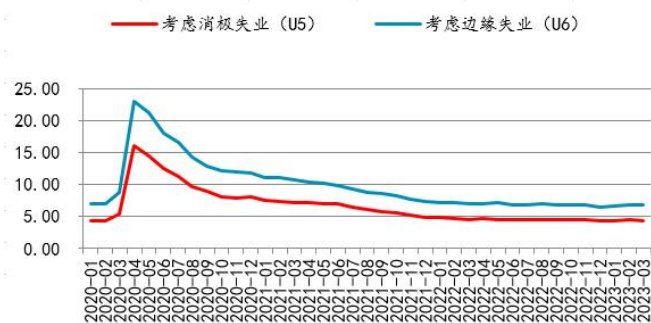
图 3.4: 失业时间占比分布 (单位: %)



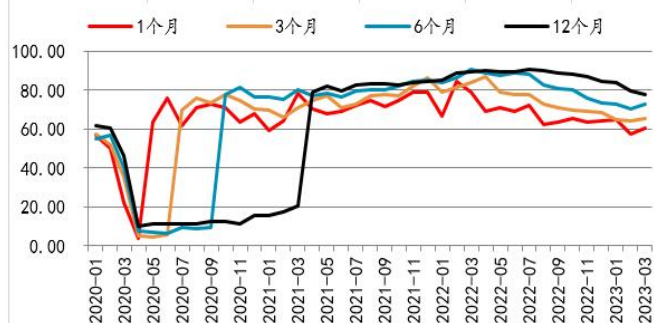
资料来源: Wind, 一德宏观战略部

图 3.5: 劳动力未充分利用条件下的失业率 (单位: %)

图 4.1: 就业变化扩散指数 (单位: %)



资料来源: Wind, 一德宏观战略部



资料来源: Wind, 一德宏观战略部

4. 就业变化扩散指数:

4.1 就业变化扩散指数


只有 12 月的就业扩散指数出现回落, 1、3、6 月的就业扩散指数均出现攀升, 与当前市场降息预期有所矛盾。强劲的就就业数据对美联储紧缩仍有支撑。


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”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由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。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。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。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路 188 号信达广场 16 层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn