

2月非农数据远超预期，通胀预期备受关注

宏观专题报告

2021年3月8日

报告摘要：

- **美国2月非农就业人口新增37.9万人，远超市场预期；12月数值遭下调，1月数值被上修**

美国2月季调后非农就业人口新增37.9万人，预期增长18.2万人，前值增4.9万人，远高于预期值和前值。12月非农就业总人数向下修正7.9万人，1月的数值向上修正11.7万人，两月总计上调3.8万人。

- **分行业来看，1月就业人数增加最为显著的为休闲和酒店业；采矿业、建筑业、和政府部门的新增就业岗位出现下滑**

2月休闲和酒店业新增就业35.5万人，前值下降2.5万人，占2月非农新增总人数的93.7%；政府部门就业人数本月下降8.6万人，前值增加7.6万人；建筑业本月下降6.1万人，前值增0.1万人；运输仓储业、公用事业、信息业、金融活动等行业变动很小或几乎没有变化。

- **美国2月失业率继续下降；劳动力参与率走平**

美国2月失业率降至6.2%，预期6.3%，前值6.3%，继续创新低。分人群看，2月白人和拉丁美洲裔失业率走低，而黑人或非洲裔失业率上升；美国2月劳动力参与率走平，为61.4%，预期61.4%，前值61.4%。

- **2月平均每周工时小幅回落，平均时薪持平预期；当周首次申请失业救济金人数处低位**

2月私人非农企业员工平均每周工作时长34.6小时，前值为预期均为34.9小时；2月平均时薪同比增5.3%，预期增5.3%，前值增5.4%；环比增0.2%，预期增0.2%，前值增0.2%；2月最新公布的当周首次申请失业救济金人数为74.5万人，前值73.6万人。

- **超市场预期的2月非农数据反映了就业市场随着疫情的向好而出现显著改观，我们认为后续需要重点关注通胀预期的走势**

随着疫苗接种的不断加速和新增确诊病例的不断回落，美国经济增速在未来几个月将全力反弹。我们认为箭在弦上的1.9万亿财政刺激叠加超预期的非农数据和持续走高的油价，通胀预期在短期内有望继续走高，进而影响美债和美股走势。

- **风险提示：**

美国通胀超预期抬升，疫苗接种超预期等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

相关研究

目录

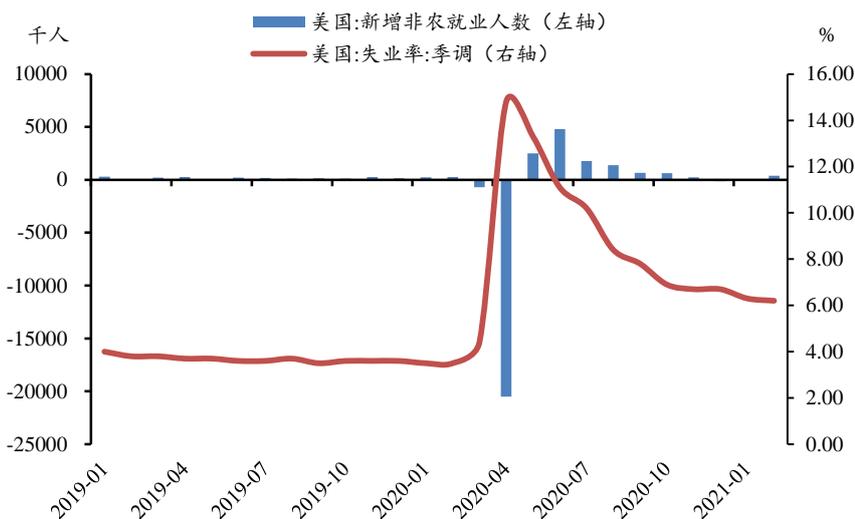
1 2月非农新增远超预期，1月数值被上调.....	3
2 休闲和酒店业一枝独秀，制造业表现平平.....	4
3 2月美国失业率继续走低，劳动力参与率走平.....	6
4 分项数据解读	7
5 市场表现	8
6 就业市场改观明显，后续通胀预期值得关注.....	8
7 小结	8
风险提示:	9
插图目录	10
表格目录	10

北京时间3月5日21:30，美国劳工部公布2月非农就业报告。从美国劳工部公布数据来看，在经历了不及市场预期的1月非农报告后，2月份表现明显好于市场预期和前值，失业率也有所下降。

12月非农新增远超预期，1月数值被上调

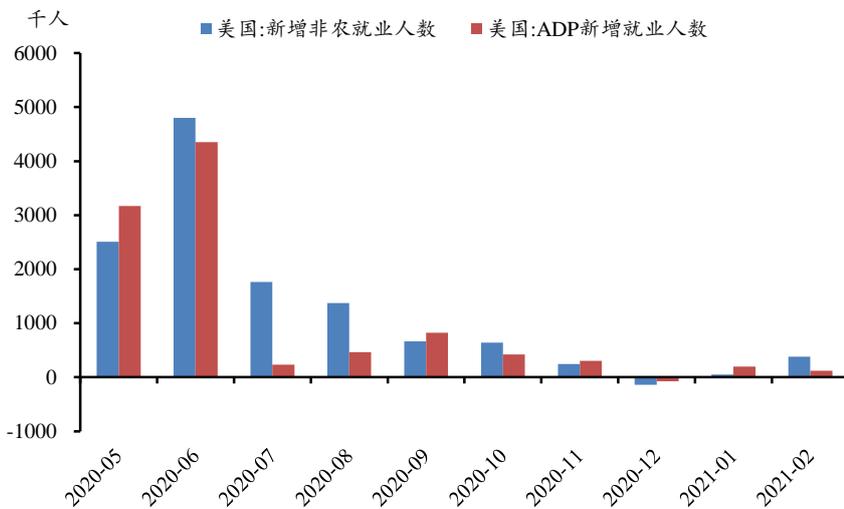
具体数据显示，美国2月季调后非农就业人口新增37.9万人，增幅远高于预期值18.2万和前值4.9万，创下自去年十月份以来的最大增幅。此前3月3日公布的“小非农”仅增11.7万人，预期增20万人，前值增17.4万人。此外，12月非农就业总人数的变化被向下修正了7.9万人，从减少22.7万人修正至减少30.6万人，1月的数值被向上修正11.7万人，从增加4.9万人修正至增加16.6万人。因此12月和1月新增非农就业人数总计上调3.8万人。我们认为推动美国2月非农就业超预期增长的核心原因是美国疫情的逐步改善，包括新增确诊人数的回落、疫苗接种的大规模增加，极大地推动了美国服务业的复苏。

图1：2月美国新增非农就业人数 VS 美国失业率



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：2 月美国非农数据与 ADP 数据



资料来源：Wind，民生证券研究院

2 休闲和酒店业一枝独秀，制造业表现平平

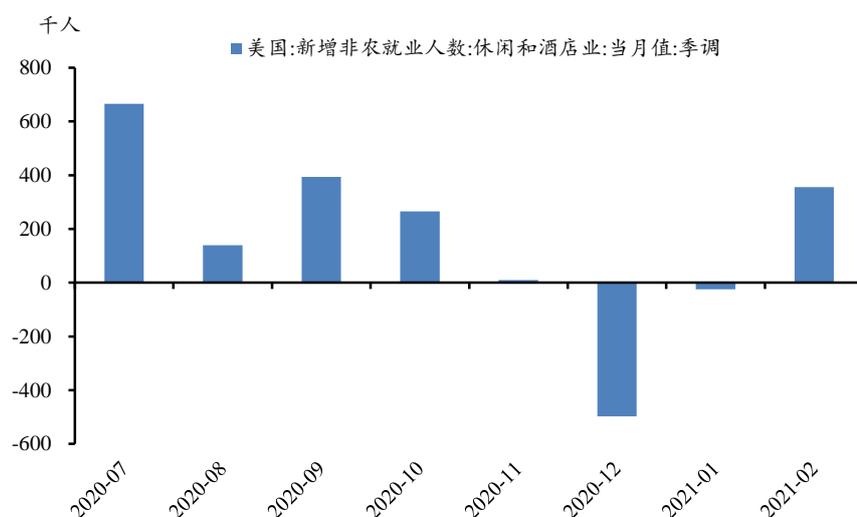
分行业来看，与 1 月形成鲜明对比的是其中对 1 月就业人数形成最大拖累的休闲和酒店业触底反弹，一跃成为对 2 月份就业人数贡献最大的行业，领跑涨幅榜。制造业和批发业新增就业较少，此外采矿业、建筑业和政府部门的新增就业岗位出现下降。具体来看，休闲和酒店业本月新增 35.5 万人，前值下降 2.5 万人；专业和商业服务延续良好势头，本月新增 6.3 万人，前值增 8.5 万人；教育和保健业一扭颓势，本月新增 4.4 万人，前值下降 2.6 万人。批发业和制造业均表现平平，本月分别新增 0.4 万人和 2.1 万人，前值增 1.4 万人和降 1.4 万人。政府部门在本月表现大跌眼镜，当月下降 8.6 万人，前值增 7.6 万人，此外建筑业和采矿业也双双由正转负，分别下降 6.1 万人和 0.8 万人，前值增 0.1 万人和 0.3 万人。运输仓储业、公用事业、信息业、金融活动等行业变动很小或几乎没有变化。从整体数据来看，休闲和酒店业新增就业人数（35.5 万）占了 2 月非农新增就业总人数（37.9 万）的 93.7%，美国疫情的逐步好转叠加疫情防控措施的放宽对休闲酒店业复苏提供了十足的动力。

表 1: 各分项非农数据对比 (单位: 万人)

指标名称	当月值	前值	指标名称	当月值	前值
运输仓储业	0.44	-1.41	其他服务业	1.00	1.20
公用事业	-0.04	0.07	政府部门	-8.60	7.60
信息业	-0.30	1.00	零售业	4.11	4.63
金融活动	-0.50	0.10	批发业	0.36	1.39
专业和商业	6.30	8.50	制造业	2.10	-1.40
教育和保健	4.40	-2.60	建筑业	-6.10	0.10
休闲和酒店	35.5	-2.50	采矿业	-0.80	0.00

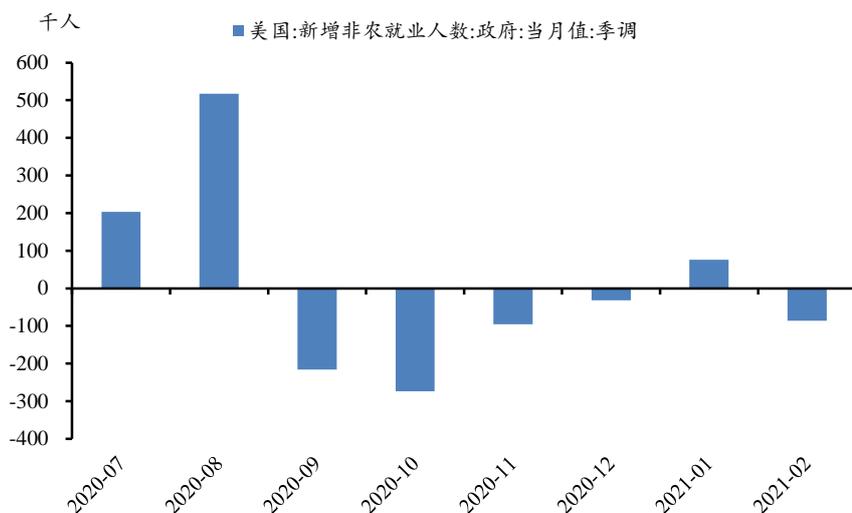
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 3: 2月休闲和酒店业新增人数由负转正, 占据全行业榜首



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 4：2 月政府部门就业岗位下滑明显

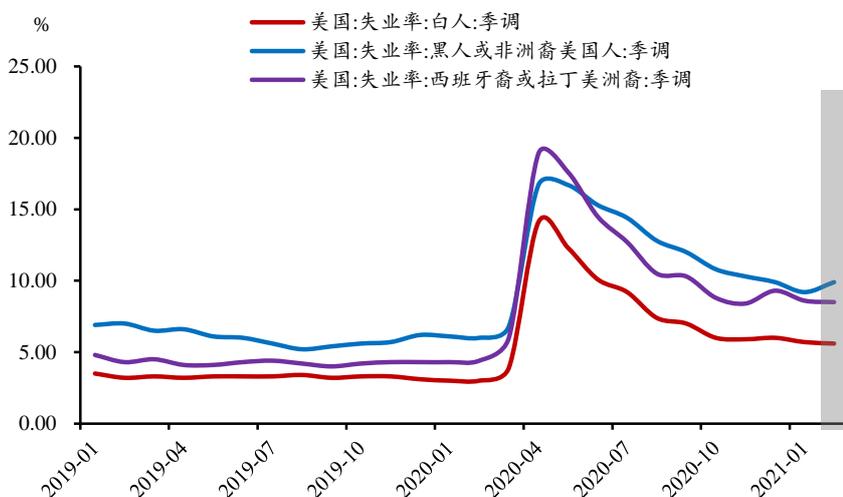


资料来源：Wind，民生证券研究院

3 2 月美国失业率继续走低，劳动力参与率走平

美国 2 月失业率下降 0.1 个百分点至 6.2%，预期 6.3%，前值 6.3%。创下自新冠疫情爆发以来的新低。美国 2 月劳动力参与率走平，为 61.4%，前值和预期均为 61.4%。分群体来看，2 月美国白人失业率为 5.6%；黑人或非洲裔失业率为 9.2%；拉丁美洲裔失业率为 8.5%。可以看出不同人群间失业率依然存在较大分化，正如鲍威尔在 2 月 23 日的听证会上所述：“尽管失业率已从 14.8% 的高位下降到目前的 6.3%，但黑人、西班牙裔和其他少数族裔仍在挣扎。”

图 5：2 月美国失业率分群体



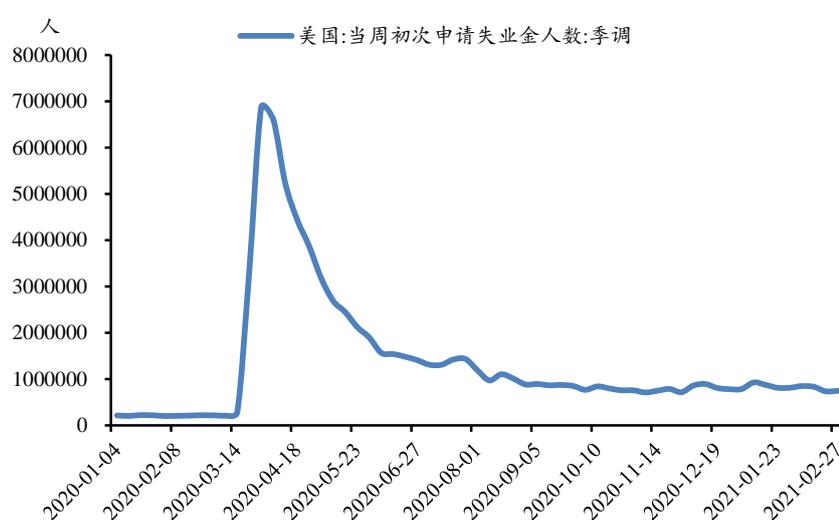
资料来源：Wind，民生证券研究院

4 分项数据解读

2月平均每周工时小幅回落，平均时薪持平预期。2月私人非农企业员工平均每周工作时长34.6小时，前值为34.9小时，预期34.9小时，略低于前值。制造业方面，平均每周工作时长41.2小时，略低于前值41.5小时。1月平均时薪同比增5.3%，预期增5.3%，前值增5.4%；环比增0.2%，预期增0.2%，前值增0.2%；平均时薪同比与环比均持平于预期。

当周首次申请失业救济金人数保持低位。美国劳工部发布的当周首次申请失业救济金人数显示，截至2021年2月27日，当周首次申请失业救济金人数为74.5万人，前值73.6万人，周环比小幅上升0.9万人，月环比下降6.7万人，降幅明显。

图6：失业金申请人持续处低位



资料来源：Wind，民生证券研究院

制造业 PMI 继续走强，非制造业 PMI 回落明显 从 PMI 指数来看，2021 年 2 月美国 ISM 制造业 PMI 继续走高至 60.8，创下近两年来的最高值。美国非制造业 PMI 高位回落至 55.3，不及前值 58.7，亦是自去年 5 月以来的最低值。制造业指数创新高，并大幅高于荣枯线，暗示制造业企业活动表现依然能对经济基本面复苏提供较强的动力。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17711

