

## 宏观研究

## 1 月非农数据不及预期，财政刺激有望推动

宏观专题报告

2021 年 2 月 8 日

## 报告摘要：

## ● 美国1月非农就业人口新增4.9万人，大幅低于市场预期；去年年末非农数值遭下调

美国 1 月季调后非农就业人口新增 4.9 万人，预期增长 10.5 万人，前值减少 22.7 万人，不及市场预期的一半。11 月非农就业总人数向下修正 7.2 万人，12 月的数值向下修正 8.7 万人，两月总计下调 15.9 万人。

## ● 分行业来看，1月就业人数增加最为显著的为专业和商业服务，形成最大拖累的是休闲和酒店业

1 月专业和商业服务环比新增 9.7 万人，前值增加 15.6 万人，延续强劲上升势头；政府部门本月新增 4.3 万人，前值减少 2.3 万人；受疫情影响最大的休闲和酒店业就业人数环比减少 6.1 万人，前值减少 53.6 万人。

## ● 美国1月失业率创下自去年3月以来新低；同时劳动参与率也较前值有所下滑

美国 1 月失业率降至 6.3%，预期 6.7%，前值 6.7%，创下去年 3 月以来新低；美国 1 月劳动参与率降至 61.4%，预期 61.5%，前值 61.5%；劳动参与率的下滑表明当前的劳动市场表现依然不够强劲。

## ● 1月平均时薪同比好于预期，平均每周工时高于前值，当周首次申请失业救济金人数持续降低

1 月私人非农企业员工平均每周工作时长 35.0 小时，前值为 34.7 小时；1 月平均时薪同比增 5.4%，预期增 5.0%，前值增 5.1%；环比增 0.2%，预期增 0.3%，前值增 0.8%；1 月最新公布的当周首次申请失业救济金人数为 77.9 万人，前值 81.2 万人。

## ● 我们认为不及预期的非农就业数据或许能促使拜登推动美国国会通过他的 1.9 万亿美元复苏计划

美国财政部长耶伦在周四称：“需要 1.9 万亿美元刺激计划，以缓解新冠大流行带来的痛苦”；当地时间 2 月 5 日，美国参议院在经过辩论与投票后通过了预算决议，意味着民主党未来能够以简单多数票推动拜登政府的 1.9 万亿美元的纾困计划。

## ● 风险提示：

全球疫情持续恶化，疫苗接种不及预期等。

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

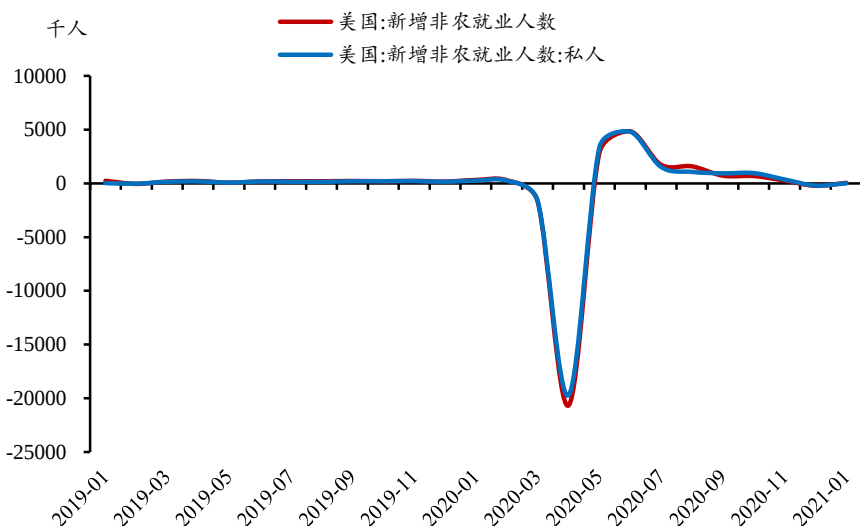
|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 1 1月非农新增不及预期，去年年末数值遭下调..... | 3  |
| 2 行业分化明显，休闲和酒店受疫情影响较大.....  | 4  |
| 3 1月美国失业率与劳动参与率双双下降.....    | 6  |
| 4 分项数据解读 .....              | 7  |
| 5 市场表现 .....                | 8  |
| 6 财政刺激有望推动 .....            | 8  |
| 7 小结 .....                  | 9  |
| 风险提示: .....                 | 9  |
| 插图目录 .....                  | 10 |
| 表格目录 .....                  | 10 |

北京时间周五（2月5日）21:30，拜登任期内的第一份——美国2021年1月非农就业报告如约出炉。从美国劳工部发布的1月非农就业数据来看，在经历4月以来最差的12月非农数据以后，美国非农新增人数止跌回升，但仍然不到预期的50%，总体表现差强人意。

## 1 1月非农新增不及预期，去年年末数值遭下调

具体数据显示，美国1月季调后非农就业人口新增4.9万人，预期增长10.5万人；前值由减少14万人修正为减少22.7万人。此前周三公布的“小非农”大增17.4万人。虽然从数值环比来看1月非农新增相较前值由负转正，但实际值与市场预期值相距甚远，不及市场预期的一半。此外，11月非农就业总人数的变化被向下修正了7.2万人，从增加33.6万人修正至增加26.4万人，12月的数值被向下修正8.7万人，从减少14万人修正至减少22.7万人。因此11月和12月新增非农就业人数总计下调15.9万人。尽管1月份非农就业岗位有所增加，但劳动力市场总体上仍比2020年2月的水平低980多万个。

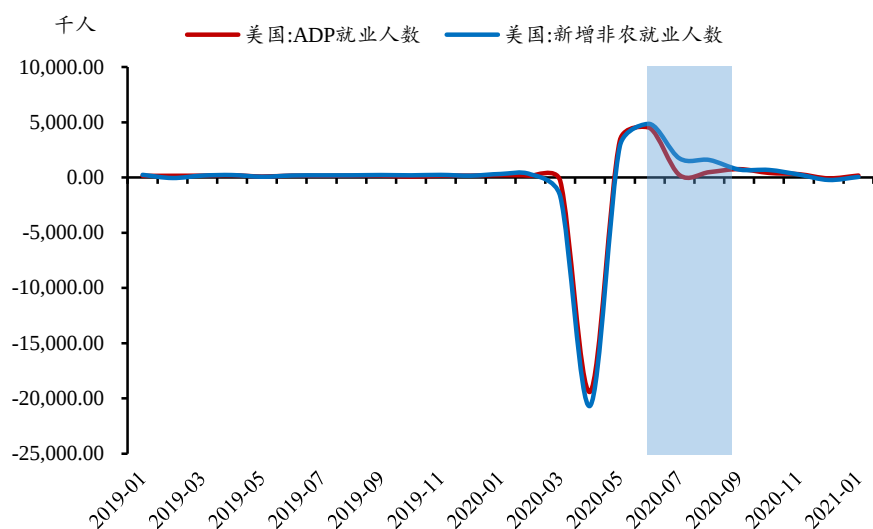
图1：1月美国新增非农数据不及预期



资料来源：Wind，民生证券研究院

美国ADP就业数据通常在美国非农数据公布的前一晚公布，采集自约50万家匿名美国企业，是对美国非农就业人口的提前预测，有着“小非农”之称。从图可看出ADP数据和非农数据总体走势是较为一致的，但是在某些时点还是存在较大的差异。

图 2： 非农数据与 ADP 数据走势相近，但仍存在差异



资料来源：Wind，民生证券研究院

## 2 行业分化明显，休闲和酒店受疫情影响较大

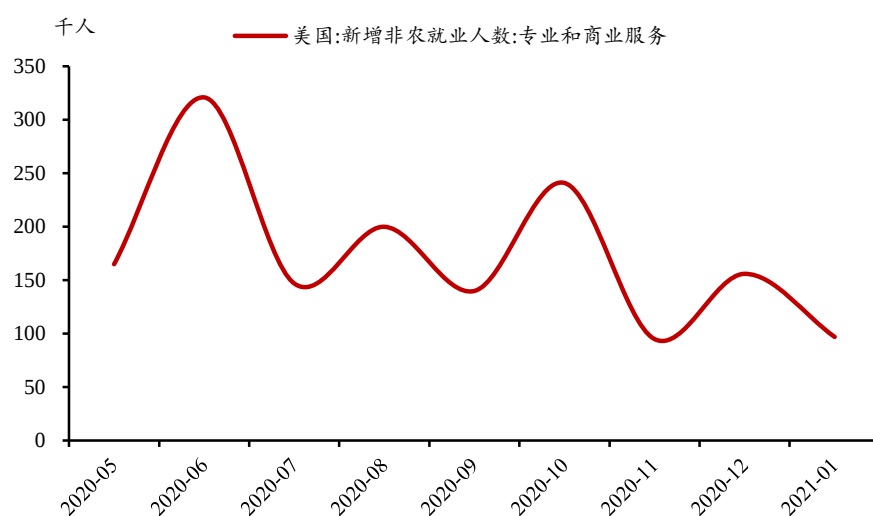
分行业来看，1 月就业人数增加最为显著的行业为专业和商业服务以及政府部门，但是零售业、运输仓储业、休闲和酒店业的就业岗位出现大幅下滑。专业和商业服务上升势头不可阻挡，新增 9.7 万个工作岗位，前值增加 15.6 万人；在州和地方政府大规模投入的带动下，政府部门在本月增加了 4.3 万个岗位，前值减少 2.3 万人，与之相对应的私人职位在 1 月仅增加了 6000 个岗位。另外信息业新增 1.6 万个工作岗位，批发业也保持上升趋势，新增 1.4 万个工作岗位。休闲和酒店业就业人数环比减少 6.1 万人，前值减少 53.6 万人；零售业就业人数环比减少 3.8 万人，前值增加 13.5 万人；运输仓储业就业人数环比减少 2.8 万人，前值减少 2.4 万人。这三大行业对整体就业人数形成最大拖累。其他服务业、公用事业、教育和保健、建筑业、采矿业、金融活动等行业变动很小或几乎没有变化。休闲和酒店业受到新冠疫情的打击最大，寒冬导致美国新冠确诊病例持续增加，迫使不少地区重推出行限制措施。另外疫苗接种进程缓慢，距离实现群体免疫的目标依然遥远。

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 | -2.78 | -2.41  | 其他服务业 | 0.70  | -1.80 |
| 公用事业  | 0.06  | -0.10  | 政府部门  | 4.30  | -2.30 |
| 信息业   | 1.60  | 0.60   | 零售业   | -3.78 | 13.49 |
| 金融活动  | 0.80  | 1.80   | 批发业   | 1.43  | 1.55  |
| 专业和商业 | 9.70  | 15.60  | 制造业   | -1.00 | 3.10  |
| 教育和保健 | -0.70 | -3.10  | 建筑业   | -0.30 | 4.20  |
| 休闲和酒店 | -6.10 | -53.60 | 采矿业   | 0.90  | 0.30  |

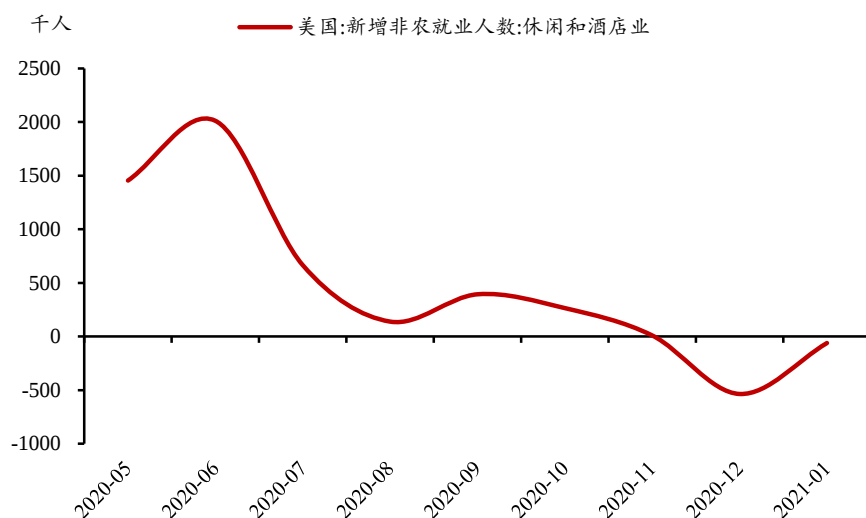
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：专业和商业服务就业人数强劲上行



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4： 休闲和酒店业就业岗位大幅下滑

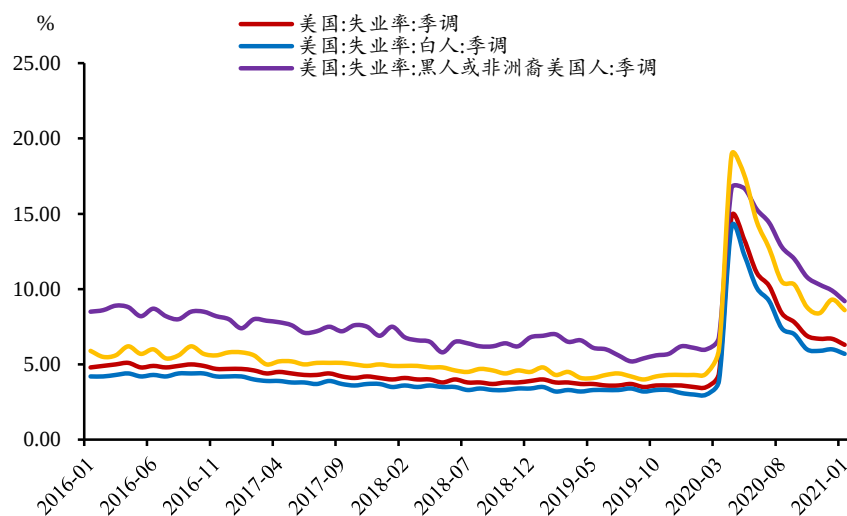


资料来源：Wind，民生证券研究院

### 3 1月美国失业率与劳动参与率双双下降

美国 1 月失业率下降 0.4 个百分点至 6.3%，预期 6.7%，前值 6.7%。创下去年 3 月以来新低。分群体来看，1 月美国白人失业率从 12 月的 6.0% 下降至 5.7%；黑人或非洲裔失业率由前值的 9.9% 下降至 9.2%；拉丁美洲裔失业率从前值 9.3% 降至 1 月的 8.6%。尽管失业率创下新低，但要注意的是美国 1 月劳动参与率降至 61.4%，预期和前值均为 61.5%。劳动参与率的下滑表明当前的劳动市场表现依然不够强劲，一些工人或对缺乏工作机会感到非常沮丧，或者出于对疫情的担忧，已经退出了劳动市场，不再主动积极地寻找工作。

图 5： 美国失业率分群体



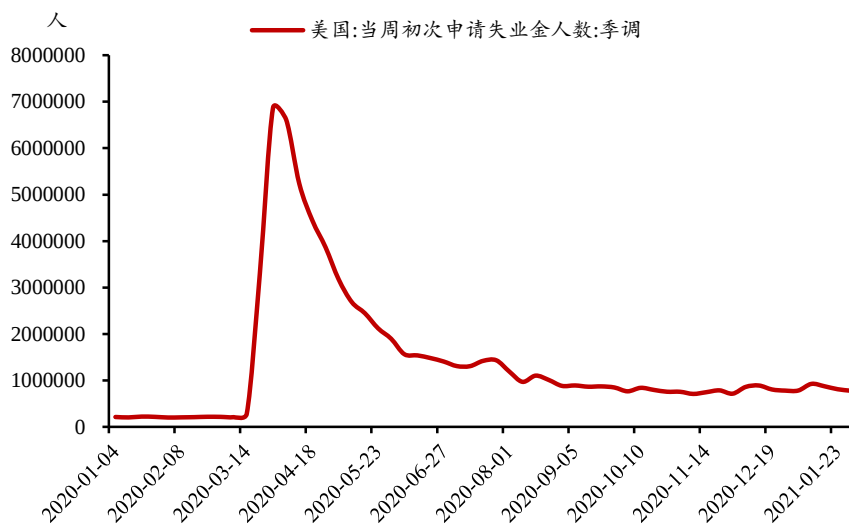
资料来源：Wind，民生证券研究院

## 4 分项数据解读

在总体数据令人失望的情况下，部分分项数据呈现改观趋势。1月私人非农企业员工平均每周工作时长 35.0 小时，前值为 34.7 小时，略高于前值。制造业方面，平均每周工作时长 41.5 小时，高于前值 41.3 小时。1月平均时薪同比增 5.4%，预期增 5.0%，前值增 5.1%；环比增 0.2%，预期增 0.3%，前值增 0.8%；平均时薪环比略低于预期，同比高于预期，好坏参半。

当周首次申请失业救济金人数持续降低。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 1 月 30 日，当周首次申请失业救济金人数为 77.9 万人，前值 81.2 万人，人数降至 2020 年 12 月以来的最低水平。我们认为随着政府开始放松针对企业的疫情限制，近期劳动力市场有望迎来复苏。

图 6：失业金申请人数持续下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

**PMI 高位回落，依然强劲。**从 PMI 指数来看，2021 年 1 月美国 ISM 制造业 PMI 环比回落至 58.7，稍弱于 60 的市场预期，亦不及 60.7 的两年最高前值。美国非制造业 PMI 环比升至 58.7，高于前值 57.7。制造业指数虽然高位回落，但是依然远高于荣枯线，暗示

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\\_18184](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18184)

