

4月非农远不及预期，加息脚步或放缓

宏观专题报告

2021年5月10日

报告摘要：

- **美国4月季调后非农就业人口新增26.6万人，远低于预期与前值。2月和3月的非农数据分别被上调和下修。**

美国4月季调后非农就业人口新增26.6万人，预期增加97.8万人，前值增77万人，表现远不及市场预期与前值。2月份非农新增就业人数向上修正6.8万，3月份非农新增就业人数向下修正14.6万。2月和3月非农就业人数合计下修7.8万人。

- **分行业来看，4月就业人数增加最为显著的为休闲和酒店业；其他贡献较高的行业有其他服务业、金融活动业、政府等**

4月休闲和酒店业新增就业33.1万人，前值增20.6万人；政府部门就业人数本月新增4.8万人，前值增6.2万人；其他服务业本月新增4.4万人，前值新增3.9万人；金融活动业本月新增1.9万人，前值增1.9万人；公用事业、信息业、建筑业和采矿业等行业变动很小或几乎没有变化。

- **美国4月失业率小幅走高；劳动力参与率创新高**

美国4月失业率升至6.1%，预期5.8%，前值6.0%。美国4月劳动力参与率走高至61.7%，预期61.6%，前值为61.5%，追平自去年3月以来的最高值。

- **4月平均每周工时高于前值，平均时薪创新高；当周首次申请失业救济金人数创新低**

4月私人非农企业员工平均每周工作时长35.0小时，前值为34.9小时；4月平均时薪同比增0.3%，预期降0.4%，前值增4.2%；环比增0.7%，预期增0.7%，前值降0.1%；4月最新公布的当周首次申请失业救济金人数为49.8万人，前值59万人。

- **远不及预期的4月美国非农数据将在一定程度上降低美联储提前加息的可能性**

4月美国非农数据较3月呈现断崖式下跌，表明美国就业市场复苏不如预期般强劲。在非农数据公布后，拜登和耶伦均重申了政府财政支持的重要性，并表示美国经济的复苏之路还有很长的路要走。我们认为4月非农将在一定程度上降低美联储提前加息和提前缩减购债的可能性。

- **风险提示：**

海外疫情超预期，货币政策超预期收紧等。

民生证券研究院

分析师：李锋

执业证号：S0100511010001

电话：(8610) 85127632

邮箱：lifengyjs@mszq.com

相关研究

目录

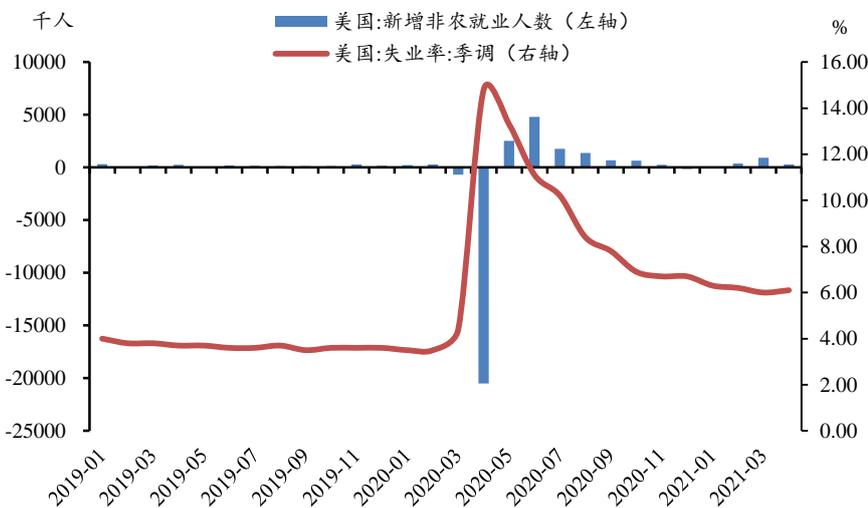
1 4月非农新增远不及预期，前值遭下修.....	3
2 休闲和酒店业贡献最大，运输仓储业下滑明显.....	5
3 4月美国失业率小幅走高，劳动力参与率创新高.....	7
4 4月平均时薪和每周工时均创新高.....	8
5 市场表现	10
6 远不及预期的4月非农或放缓加息脚步.....	10
7 小结	10
风险提示:	10
插图目录	11
表格目录	11

北京时间5月7日20:30,美国劳工部公布4月非农就业报告。在经历了大超预期3月非农报告后,4月份非农数据出现断崖式下跌,表现远不及市场预期和前值,同时失业率也有所抬升。

1 4月非农新增远不及预期,前值遭下修

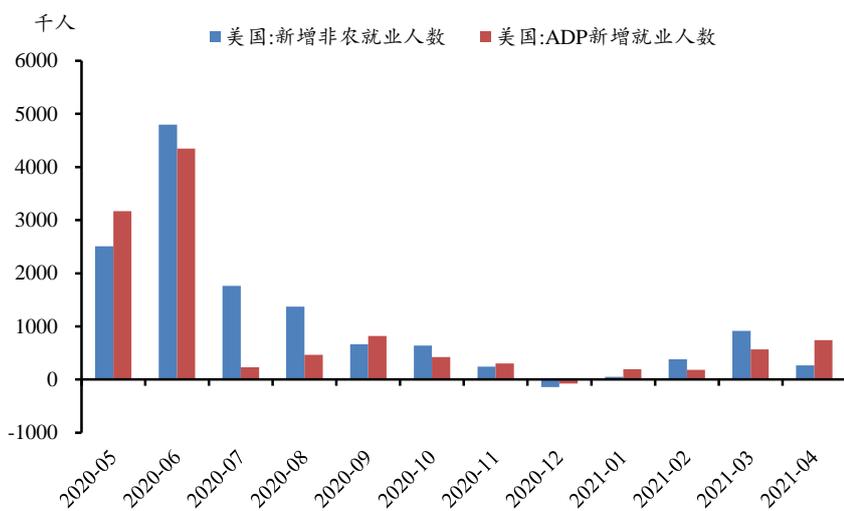
具体数据显示,美国4月季调后非农就业人口新增26.6万人,预期增加97.8万人,前值增77万人,表现远低于预期与前值。此前5月5日公布的“小非农”新增74.2万人,预期增80万人,前值增56.5万人。此外,劳工部还对今年2月和3月的非农数据进行了上调和下修,2月份非农新增就业人数从46.8万上修至53.6万,3月份非农新增就业人数从91.6万下修至77万。2月和3月非农就业人数合计下修7.8万人。对于这份远低于预期的美国4月份就业报告,我们认为背后的核心原因来自于劳动力短缺加剧。造成劳动力短缺的因素复杂多样,但主要来自于居民对健康风险的担忧以及对年幼子女的照料。在经历了一年多的新冠疫情以后,尽管疫苗接种依然在大规模进行中,部分工人或由于担心感染新冠病毒和受制于公共交通系统等原因仍旧无法重返工作岗位;由于部分学校尚未全面开课,一些父母仍需留在家中照顾孩子,不便返回全职工作。另外一方面,我们也认为美国政府向大多数美国家庭慷慨发放的失业救济金或降低劳动者重返岗位的意愿。以上原因共同导致了不尽人意的4月非农。

图1: 4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 2：4 月美国非农数据与 ADP 数据



资料来源：Wind，民生证券研究院

2 休闲和酒店业贡献最大，运输仓储业下滑明显

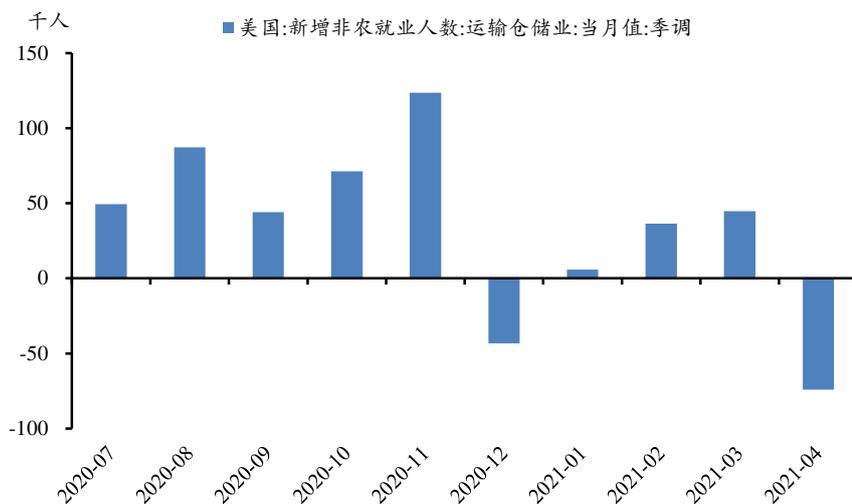
分行业看，受到疫苗的进一步接种和防疫措施进一步放宽的影响，休闲和酒店业继续领跑4月非农增幅榜，单月非农就业人数较3月环比增加12.5万人，前值减少20.7万人。其他对4月份非农新增就业人数贡献较大的行业有其他服务业与政府部门。其中政府部门4月新增就业人数4.8万人，前值增加6.2万人，为4月非农新增人数第二多的行业。其他服务业4月新增人数为4.4万人，前值增3.9万人。金融活动业新增就业人数1.9万人，前值增1.9万人，与上月持平。对4月非农就业形成拖累的行业主要有专业和商业服务、运输仓储业、零售业和制造业。其中专业和商业服务就业人数在4月减少7.9万人，前值增6.7万人，环比由正转负，较前值环比降14.6万人。其背后的原因或是美国财政部向大多数家庭发放刺激性支票造成临时支持服务岗位大幅减少。受全球芯片短缺和供应链中断影响，大多数汽车制造商工厂被迫停产，导致美国4月制造业非农就业人数减少1.8万人，前值增5.4万人，较3月环比下降7.2万人。运输仓储业就业人数减少7.41万人，前值增加4.48万人，较3月环比下降11.89万人；零售业就业人数减少1.53万人，前值增加3.28万人，较3月环比下降4.81万人。运输仓储业就业人数的下降主要由于疫情好转带来的消费者行为的转变，不少购物行为从线上转回线下所致。另外一方面，伴随着疫情的好转，更多美国人选择外出就餐而非亲自下厨，对食品和饮料商店造成的负面冲击导致了零售业就业人数的下滑。建筑业、采矿业、公用事业和信息业等行业变动很小或几乎没有变化。

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	-7.41	4.48	其他服务业	4.40	3.90
公用事业	0.04	0.08	政府部门	4.80	6.20
信息业	0.10	0.80	零售业	-1.53	3.28
金融活动	1.90	1.90	批发业	0.78	2.06
专业和商业	-7.90	6.70	制造业	-1.80	5.40
教育和保健	-0.10	10.40	建筑业	0.00	9.70
休闲和酒店	33.10	20.60	采矿业	0.20	1.50

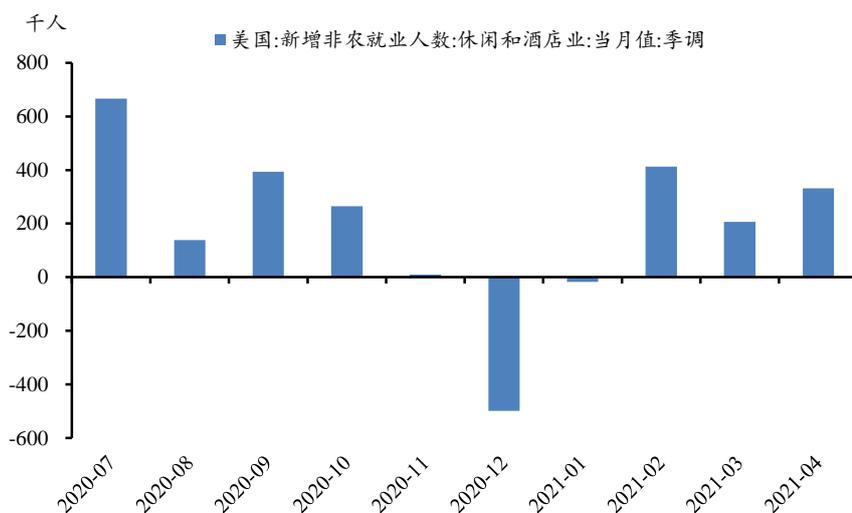
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：4 月运输仓储业新增就业人数下滑明显



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：4 月休闲和酒店业对新增就业人数依然贡献最大

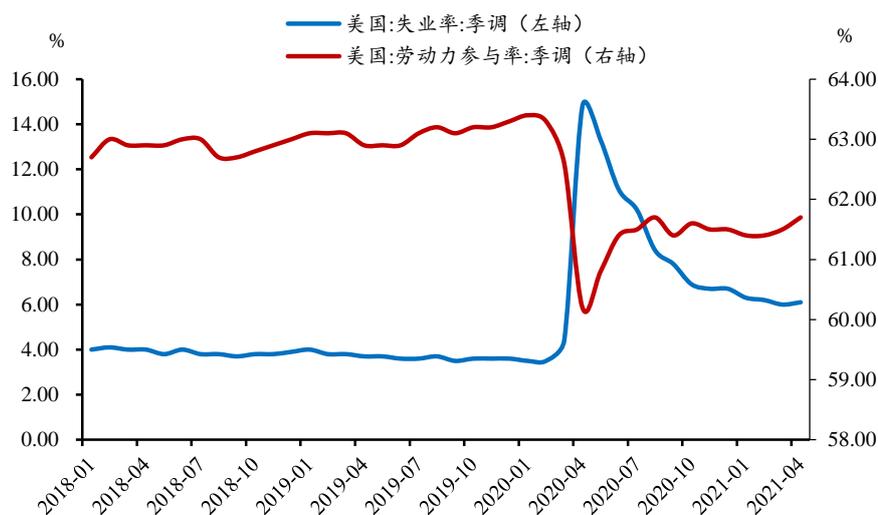


资料来源：Wind，民生证券研究院

3 4月美国失业率小幅走高，劳动力参与率创新高

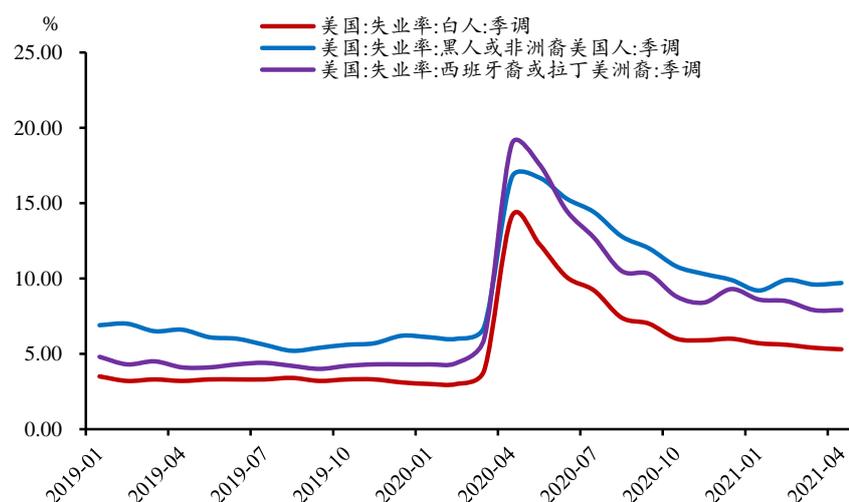
美国4月失业率上升0.1个百分点至6.1%，预期5.8%，前值6.0%，略高于预期和前值。美国4月劳动力参与率保持上升趋势，升至61.7%，预期为61.6%，前值为61.5%。劳动力参与率水平追平自去年3月以来的最高值。分群体来看，4月美国白人失业率从3月的5.4%下降至5.3%；黑人或非洲裔失业率由前值的9.6%走高至9.7%；拉丁美洲裔失业率则维持前值7.9%不变。

图5：4月美国失业率 VS 劳动力参与率



资料来源：Wind，民生证券研究院

图6：4月美国失业率分群体

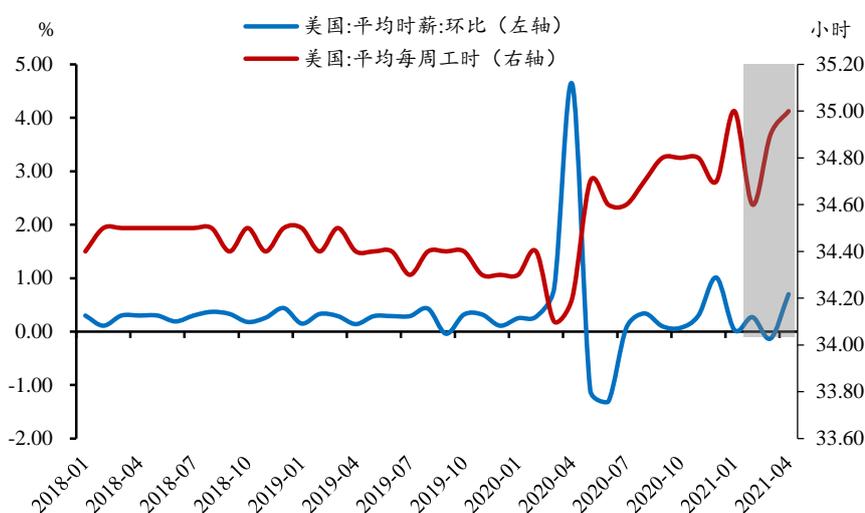


资料来源：Wind，民生证券研究院

4 月平均时薪和每周工时均创新高

4月平均每周工时高于前值，平均时薪创新高。4月美国私人非农企业员工平均每周工作时长 35.0 小时，略高于前值的 34.9 小时。制造业方面，平均每周工作时长 40.5 小时，与前值持平。4月美国非农部门平均时薪为 30.17 美元，高于前值 29.96 美元的同时亦创下自新冠疫情爆发来的最高值。平均时薪同比增 0.3%，预期降 0.4%，前值增 4.2%；环比增 0.7%，预期增 0.7%，前值降 0.1%；平均时薪同比高出预期，环比持平预期。平均时薪创新高叠加每周工时稳定上升，暗示美国企业当前用工需求依然不减，而劳动力需求的上升将进一步抬升工资水平。

图 7：4 月美国平均时薪环比 VS 每周工时



资料来源：Wind，民生证券研究院

当周首次申请失业救济金人数创历史新低。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 5 月 1 日，当周首次申请失业救济金人数为 49.8 万人，前值 59.0 万人，月环比下降 32.9%，周环比下降 15.6%。同时这也是自 2020 年第一次封锁以来申请失业金人数首次降至 50 万以下。

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_19523

