

## 从非农数据看Taper开启时间

### 核心观点:

1) 6月, 美国新增非农就业人数超预期。超预期的原因主要可以分成两部分: 一是政府部门中地方政府因现场授课恢复教育职位需求大幅上升; 二是随着美国居民消费从商品消费转向服务消费, 休闲和酒店业成为新增就业人数行业中坚力量, 其已连续三个月新增量超过 30 万人。

2) 非农就业市场总体已恢复 95.57%, 分行业来看, 恢复最好的是金融业, 恢复相对较差的是休闲和酒店业以及汽车及零部件行业。

3) 我们以上一轮 Taper 时就业市场的恢复程度来推测本轮正式开启 Taper 时间, 预计为明年 1 月。

风险提示: 疫情反复

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

[mayan@nawaa.com](mailto:mayan@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

[daichaosheng@nawaa.com](mailto:daichaosheng@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0014822

## 目录

<b>第 1 章</b>	从非农就业数据看 Taper 开启时间 .....	3
1.1.	服务业与政府部门支撑新增非农就业人数超预期.....	3
1.2.	非农就业市场总体已恢复 95.57% .....	3
1.3.	本轮 Taper 开启时间预计为明年 1 月.....	4
<b>第 2 章</b>	上周重要数据追踪.....	5
	免责声明.....	7

## 第1章 从非农就业数据看 Taper 开启时间

事件：美国 6 月新增就业 85 万人，高于市场预期的 72 万，但失业率从 5 月份的 5.8% 上升至 5.9%，此外，5 月非农数据上修至 58.3 万。

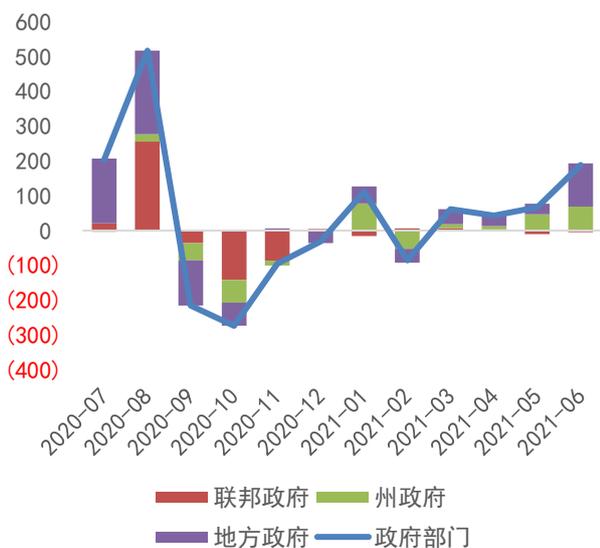
### 1.1. 服务业与政府部门支撑新增非农就业人数超预期

6 月，美国新增非农就业人数超预期。超预期的原因主要可以分成两部分：

一是政府部门。今年 3 月、4 月和 5 月政府部门的新增非农就业人数分别为 6.1 万、4.3 万和 6.7 万，但 6 月新增量为 18.8 万人，远高于前期水平。从具体组成来看，联邦政府和州政府雇员分别减少 0.5 万人和增加 6.9 万人，地方政府大量招人，新增量为 12.4 万，成为新增主力，这主要是因为随着疫苗普及和疫情受控，现场授课恢复，地方政府教育职位需求大幅提升。

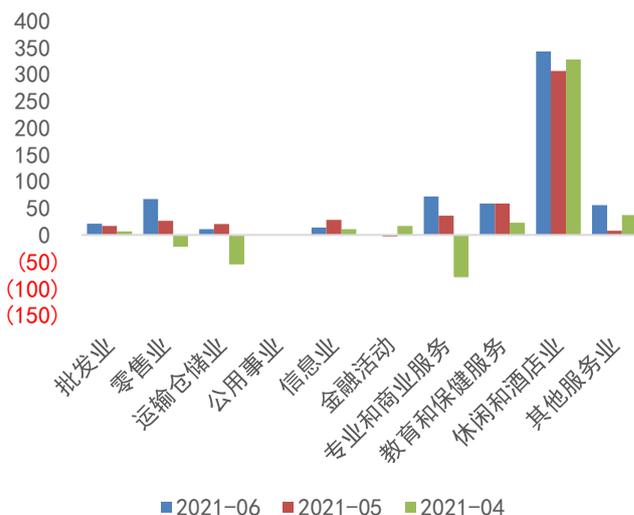
二是服务业。6 月商品生产部门新增非农就业人数仅为 2 万人，与 5 月的 1.9 万人基本持平。服务业新增 64.2 万人，其中，休闲和酒店业继续成为中坚力量，新增 34.3 万人，已连续三个月新增量超过 30 万人，表明美国居民消费重点已从商品消费转向服务消费，与我们在半年报《从大分化到小均衡》中判断的一致。零售业表现也较为亮眼，6 月新增就业人数为 6.71 万人，远超 4 月和 5 月。

图 1.1.1：地方政府就业人数增加较多（千人）



数据来源：Wind 南华研究

图 1.1.2：休闲和酒店业持续高速恢复（千人）



数据来源：Wind 南华研究

### 1.2. 非农就业市场总体已恢复 95.57%

从恢复程度来看，与 2020 年 2 月的巅峰期相比，非农就业市场总体已恢复 95.57%，相较 5 月的 95.01% 提升了 0.56pcts。分行业来看，金融业恢复程度最高，已超过 99%，且金融业正面临瓶颈，6 月较五月下降了 0.02pcts；运输仓储业和公用事业也恢复较好；

零售业 6 月恢复较快，总体恢复度从 5 月的 97.63% 提升 0.43pcts 至 98.06%；恢复相对较差的是休闲和酒店业以及汽车及零部件行业，从趋势来看，休闲和酒店业将随着居民对服务需求的进一步增加，继续呈现快速增长，但汽车及零部件行业则因缺“芯”等行业特定供给类因素摇摆不前。

表 1.2.1：各行业就业人数恢复程度（%）

	非农就业总计	私人	政府	商品生产	服务生产	采矿业	建筑业
6 月	95.57	95.55	95.64	96.31	95.40	91.30	96.89
5 月	95.01	95.04	94.82	96.22	94.81	89.57	96.98
	制造业	制造业：耐用品	制造业：耐用品：汽车及零部件	制造业：非耐用品	批发业	运输仓储业	公用事业
6 月	96.24	95.64	88.51	97.25	96.74	98.39	98.52
5 月	96.12	95.42	89.76	97.31	96.38	98.21	98.52
	信息业	金融活动	零售业	专业和商业服务	教育和保健服务	休闲和酒店业	其他服务业
6 月	93.89	99.15	98.06	97.05	95.82	87.11	95.00
5 月	93.41	99.17	97.63	96.72	95.58	85.08	94.05

数据来源：Wind 南华研究

### 1.3. 本轮 Taper 开启时间预计为明年 1 月

2014 年 1 月美联储正式宣布缩减购债，每月购买美国国债规模从 450 亿美元削减至 400 亿美元，此后按每月缩减 100 亿美元的购债节奏逐步退出。根据我们观察，在金融危机爆发前，就业市场的高峰期出现在 2008 年 1 月，总就业人数为 1.38 亿。我们以这次 Taper 时就业市场的恢复程度来推测本轮正式开启 Taper 时间。

如表 1.3.1 所示，2014 年 1 月开始 Taper 时就业市场恢复程度为 99.38%，若以此为基准，则本轮正式开始削减购债时就业人数应为 15098 万人，若以 6 月新增 85 万人的月新增人数计算，需 6 个月，也就是美联储将于 2022 年 1 月正式开启 Taper。

表 1.3.1：本轮开启 Taper 时就业人数预测

	高峰时就业人数 (千人)	开启 taper 时就业 人数 (千人)	总体恢复程度
2008 年金融危机	138403	137548	99.38%
新冠疫情危机	152523	150981 <sup>1</sup>	99.38%

数据来源：Wind 南华研究

<sup>1</sup> 红色部分为推测数据

## 第2章 上周重要数据追踪

表 2.1.1 上周国内重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
中国	5月工业企业利润:累计同比(%)	106.1	--	83.4
中国	6月官方制造业 PMI	51	50.35	50.9
中国	6月财新制造业 PMI	52	--	51.3

数据来源: Wind 南华研究

表 2.1.2 上周国际重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
日本	5月失业率:季调(%)	2.8	--	3
欧盟	6月欧盟:经济景气指数:季调	114	--	117
欧盟	6月欧元区:经济景气指数:季调	114.5	116.5	117.9
欧盟	6月欧元区:消费者信心指数:季调	-5.1	-3.3	-3.3
日本	5月工业生产指数:同比(%)	15.83	--	21.96
德国	5月失业率:季调(%)	3.8	--	3.7
德国	5月失业人数:季调(千人)	1,620.00	--	1,600.00
英国	第一季度 GDP(修正):同比:季调(%)	-7.34	--	-6.14
美国	6月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	0.73	--	0.57
美国	5月成屋签约销售指数(2001年0)	106.2	--	114.7
德国	6月制造业 PMI	64.4	64.9	65.1
英国	6月制造业 PMI	65.6	--	63.9
欧盟	6月欧元区:制造业 PMI	63.1	63.1	63.4
欧盟	5月欧元区:失业率:季调(%)	8.1	8	7.9

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\\_21841](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_21841)

