



疫情产生结构性冲击

——2021 年 8 月美国非农就业数据点评

美东时间 9 月 3 日，美国劳工统计局（BLS）公布的数据显示，8 月美国非农就业仅增加 23.5 万人，大幅低于市场预期（73 万），失业率则由 5.4% 下降至 5.2%。

一、总量：疫情反弹，修复失速

随着美联储有望在年底前实施缩减购债（Taper），9 月和 11 月议息会议成为宣布 Taper 两个关键时点，8 月就业情况受到市场的极高关注。然而 Delta 毒株的快速传播使美国新增确诊和入院人数反弹至接近年初水平¹，尽管死亡率仍处低位（1%），各州防疫措施未实质收紧，但就业增速仍受到明显压制。先于官方发布的 ADP 小非农数据略高于官方数据，录得新增就业 37.4 万。

8 月非农就业数据意外爆冷，指向美国就业市场在 Delta 毒株的冲击下，已由全面修复转为结构性修复。一方面，新增就业开始失速。8 月净新增就业环比大幅下降 81.8 万，因疫情无法工作人数环比增加 40 万，前期拉动修复的部分行业出现负增长。另一方面，美国就业市场总体信心仍然高涨。劳动力规模、职位空缺数、薪资水平均创下疫后新高。

尽管 8 月数据不及预期，但今年暑期美国就业市场整体表现仍非常抢眼。6 到 8 月美国非农就业月均增长 75 万人，失业率从 5.9% 大幅下降至 5.2%。

二、结构：三大特征

¹ 当前美国日均新增确诊为 15 万人左右，因新冠入院人数约 10 万人。



8 月美国就业修复呈现出三大特征：

一是修复仍以服务业为主。7 月私人部门新增岗位 24.3 万，其中服务业修复 20.3 万，贡献了近 9 成（86.5%）新增就业。因疫情反复，前期修复主力酒店休闲业本月增速归零，其中住宿餐饮出现负增长（-4.2 万），是本次爆冷的主要原因。专业与商业服务、交运仓储和私立教育分别新增 7.4 万、5.3 万和 4 万。制造业（goods-producing）维持温和修复，新增 4 万岗位，其中耐用品制造（3.1 万）贡献最大。

政府部门新增就业由正转负（-0.8 万，前值 25.5 万），是本月非农不及预期的第二个直接原因。具体来看，州和地方政府教育雇员分别负增长 2.1 万和 0.6 万人，构成主要拖累因素。需要注意的是，BLS 认为疫情打乱教育部门招聘的常规季节性趋势，可能导致统计偏差。

二是弱势群体情况有所分化。从学历上看，高中以下学历人群就业情况的改善优于本科及以上学历人群，前者失业率大幅下降 1.7pct，后者仅下降 0.3pct，差距缩窄至 5pct。从族裔上看，失业率最高的非裔不降反增（0.6pct），而其他族裔均出现不同程度的下降，特别是亚裔大幅下降 0.7pct。这也反映了尽管低收入群体就业仍在持续改善，但不同行业出现分化。

三是永久性失业的下降占据主导。与前期临时性失业下降主导的就业修复不同，8 月永久性失业下降 44.3 万，而临时性失业逆势增长 1.3 万。“永久-临时失业差”相应缩窄至 123.5 万。

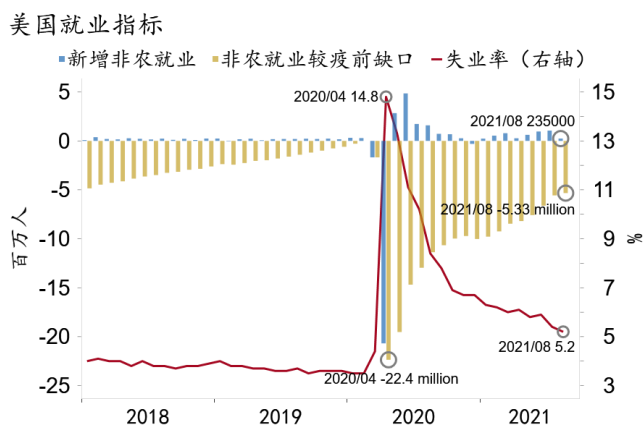
三、前瞻：美联储 Taper 大概率将延后宣布

前瞻的看，Delta 毒株在美国的快速传播对就业修复构成压制，9 月美联储宣布 Taper 可能性大幅下降。美联储或将在 11 月议息会议上宣布 Taper，并在明年初开始实施。

(评论员: 谭卓 田地)

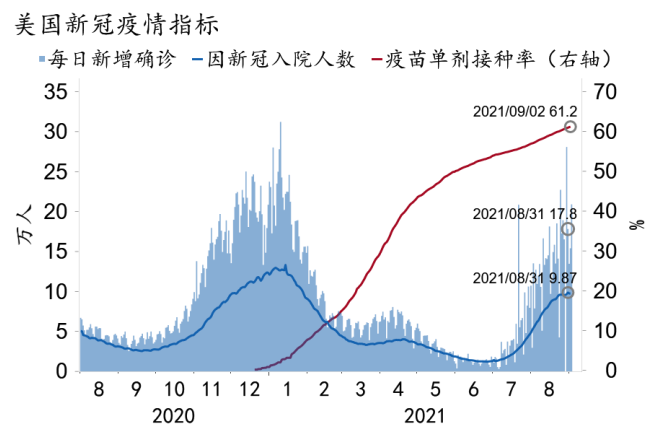
附录:

图 1: 美国非农就业修复爆冷



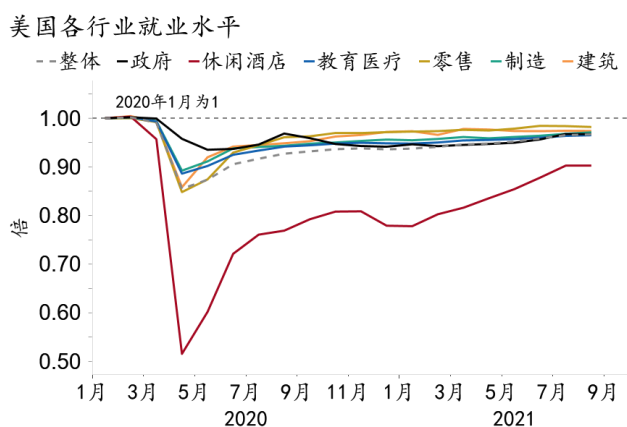
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 2: 美国疫情传播接近年初水平



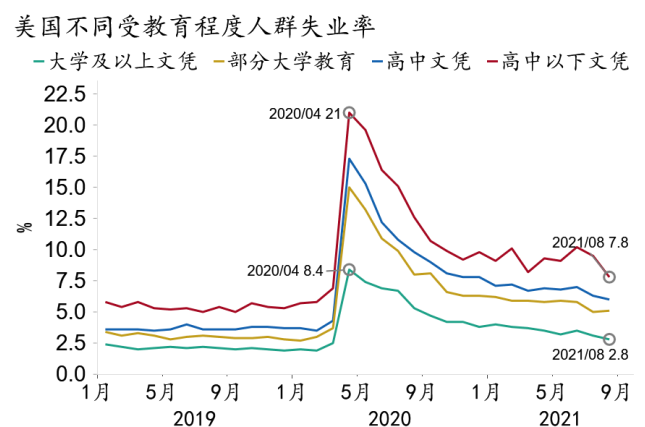
资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 3: 休闲酒店增长停滞



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 4: 不同学历人群失业率分化边际收敛



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

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_26430

