

# 美国就业数据进入缓慢恢复期

## ——美国8月非农就业数据点评

2020年09月07日

宏观经济 事件点评

分析师	康明怡 电话：021-25102911 邮箱：kangmy@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480519090001
研究助理	杨城弟 电话：010-66554021 邮箱：yangchd@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480119070054

### 事件：

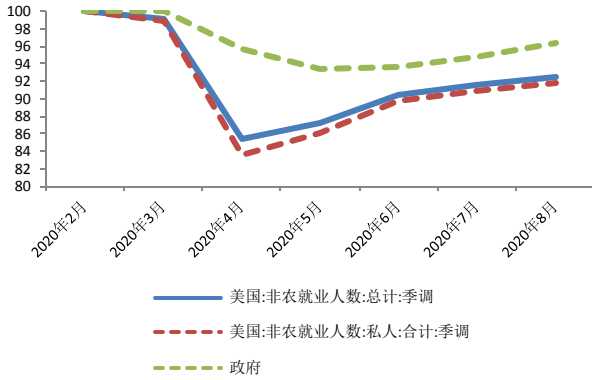
美国8月季调后非农就业增137.1万，预期135万，前值173.4万；失业率8.4%，前值10.2%。劳动参与率61.7%，前值61.4%。

### 主要观点：

**8月美国商品生产就业恢复已过刚性反弹，处于瓶颈期；零售、娱乐、旅游等服务行业缓慢持续恢复显示美国经济生活正逐步恢复正常。**受疫情影响最大的酒店餐饮以及休闲娱乐的失业人群占总非农失业人群的36%，预计在疫苗之后才可能有较大的改观。在疫苗出现之前，美国就业可能保持目前的缓慢恢复速度。当前月度经济数据已处于U的右半侧阶段，维持资本市场中性略偏积极的观点。

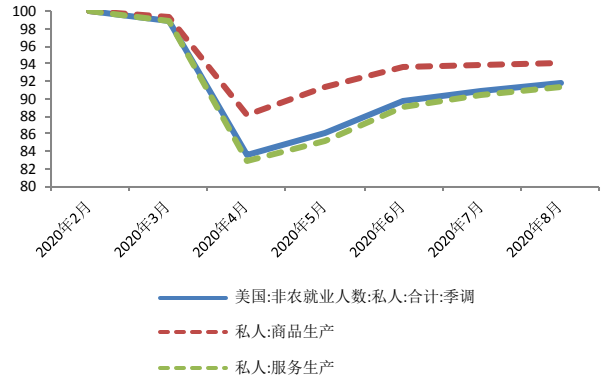
- 8月劳动力市场恢复持续减缓，长期失业人数趋于稳定。**就业人数恢复至2月的92.4%，前值91.6%，仍有1155万人的差距。就业/人口比率升至56.5%，2月为61.1%。**从部门看**，政府和私人两部门8月就业水平分别恢复至2月的96.3%和91.7%。政府部门就业恢复速度受2020人口普查临时雇佣的影响有所提升，私人部门就业在各细分行业恢复速度有所减缓。**从失业时长看**，短期失业人口持续下降，长期失业人口不再大幅增加。失业14周以内的降300万，失业15周以上上升15.6万。与上月14周以上失业人数大幅增加相比，本月数据说明长期失业数据可能已经趋于稳定。**从行业看**，私人部门各行业新增就业速度普遍放缓但服务行业呈现小幅普涨。对8月新增就业贡献最大的为联邦政府、零售、教育医疗、餐饮和临时服务，分别占总新增就业的22%、19.4%、11.6%、11.1%和6.4%。
- 私人部门商品生产8月就业恢复持续停滞，为2月就业的94.1%，前值94%。**新增就业4.3万人，主要来自建筑、耐用品中的金属制品、电子行业，以及非耐用品中的食品和化工行业，非耐用品就业略好于耐用品。建筑业和制造业整体就业均达到2月的94.4%，采矿业86.4%。接近2月就业水平的细分行业有电子设备98.9%、食品97%、造纸97.6%、化学制品98.7%以及橡胶行业97.3%；恢复缓慢的有服饰82%和印刷86%。
- 私人服务业就业持续稳步恢复，各细分行业的小幅普涨显示出经济生活慢慢恢复正轨。**8月就业水平为2月的91.3%。受低基数影响，私人服务业就业回暖速度好于商品生产，占私人部门新增就业的83%。超出2月就业的行业为建材园艺106%，食品饮料超市101%，超市105.6%，快递109%，仓储101%，证券业100%。恢复较慢的行业有航空78.9%，水运85%，观光旅游56.7%，动画影音50%，租赁中介81.6%，儿童看护79.4%，艺术休闲娱乐64.8%，酒店62.7%以及餐饮80%。其余大类分项恢复程度接近或超过商品生产（94%以上）。**从就业贡献看**，零售，教育医疗、餐饮和临时服务居前。零售就业恢复速度在8月细分行业中居首，保持7月势头，就业恢复到2月的95.8%，前值94.2%。多数零售店就业普涨，特别是汽车、电器以及超市出现较快增幅。教育恢复明显，为2月就业的92.2%，前值90.7%；医疗诊所稳步增长；酒店餐饮恢复速度较慢，约1个百分点左右，由于餐饮就业占比较高，因此对整体就业贡献仍位居前列；金融服务稳健。虽然观光旅游、动画影音等恢复水平仍旧较低，但8月均出现明显的触底反弹，私人服务业各细分行业的触底反弹和小幅普涨态势表明经济生活正慢慢恢复正轨。
- 月度经济数据开始进入U型右半侧缓慢恢复阶段。**  
于大选临近，疫情的二次爆发加剧了两党博弈，7月开始就业数据明显放缓，但8月服务细分行业的小幅普涨表明了经济生活正在慢慢恢复正常。**受疫情影响最大的酒店餐饮以及休闲娱乐的失业人群占非农失业人群的36%，预计在疫苗之后才可能有较大的改观。**在疫苗出现之前，美国就业可能保持目前的减缓速度。经济方面，我们维持经济复苏先V再U的右半侧的观点，从目前的复工节奏看，月度数据已进入U右半侧的缓慢恢复阶段。市场方面，当前市场受新一轮可能的财政刺激预期以及疫苗消息支撑，整体仍维持中性略偏积极的观点。

图1：私人部门改善减缓，政府部门提升（2月就业=100）



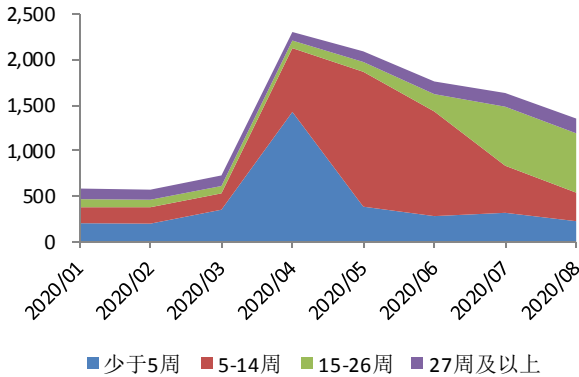
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图2：商品生产恢复进入瓶颈期（2月就业=100）



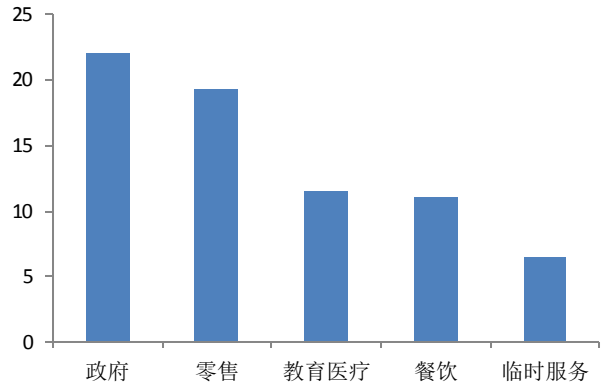
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图3：失业人数按失业时间（千人）



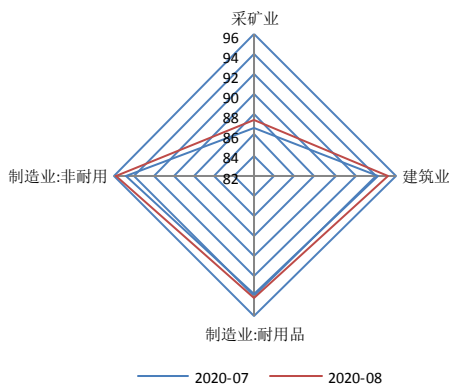
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图4：8月贡献新增非农就业前5位



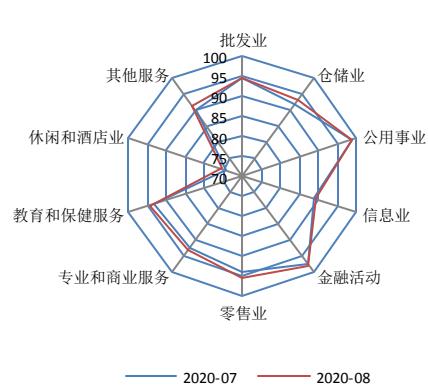
资料来源：FRED, 东兴证券研究所

图5：商品生产分项恢复（2月就业=100）



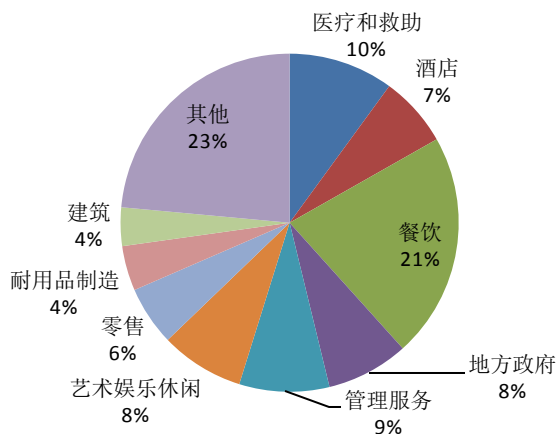
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图6：服务业就业小幅普涨（2月就业=100）



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图7：失业人群行业占比%



资料来源: Fred, 东兴证券研究所

风险提示：海外疫情超预期。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观深度报告	全球数字货币的崛起：Libra 与 CBDC ——数字货币系列专题之二	2020-08-21
宏观深度报告	东兴宏观：DCEP 的变与不变——数字货币专题系列之一	2020-08-17
宏观普通报告	宏观普通报告：美国通胀回升可持续至 10 月	2020-08-13
宏观普通报告	东兴宏观：工业价格继续修复——2020 年 7 月物价指数点评	2020-08-11
宏观普通报告	宏观普通报告：美国 7 月就业恢复速度减缓	2020-08-10
宏观普通报告	宏观普通报告：疫情作用逐渐消退,出口持续回暖	2020-08-07
宏观普通报告	宏观普通报告：美国 GDP2 季度触底，3 季度反弹	2020-07-31
宏观普通报告	宏观普通报告：美国通胀企稳回升	2020-07-15
宏观普通报告	宏观普通报告：进出口回暖，疫情影响开始消退	2020-07-15
宏观普通报告	东兴宏观：宽松信用环境呵护经济复苏——2020 年 6 月金融数据点评	2020-07-13

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010 年开始执教于复旦大学经济学院 985 平台，上海浦江人才计划项目。2017 年加入东兴证券研究所。

## 研究助理简介

### 杨城弟

中国人民大学金融学硕士，本科毕业于外交学院，2019 年加入东兴证券研究所

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

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\\_2737](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2737)

