

9月非农爆冷会影响美联储11月taper吗？

2021年10月08日

■ 美国东部时间10月8日，美国劳工部公布9月非农就业数据：9月新增非农就业19.4万，远低于市场预期的50万；失业率降至4.8%，但劳动参与率下滑0.1%至61.6%。

■ 本次非农数据爆冷，主要受到政府部门非农就业减少12.3万的拖累（图2）。今年9月的返校招聘人数低于往年，导致季调后政府教育工作者就业人数减少16.1万。此外，与疫情相关的人员配置波动扭曲了正常的季节性招聘和裁员模式，使得就业变化难以被解析。服务业方面，新增就业的最大拉动力来自休闲和酒店业以及专业和商业服务业，此外，零售业就业数据强势修复。

■ 紧俏的劳动力供给缓解有限。时薪增速依然高涨，职位空缺数和离职率仍具历史高位。

■ 此前市场预计9月初增强失业救济到期会促进就业回归，但当前来看，就业回归意向不及预期（图7）。

旧金山联储工作报告以《关怀法案》600美元/周的额外失业救济为例（图8），估算9月到期的增强失业救济对于失业者求职的替代效用约为七分之一，即7位收到合适offer的失业者中，仅一人会因享有增强失业救济而拒绝工作。折合失业者求职率均值25%，增强失业救济金仅对失业者求职造成约3.5%的拖累，因此短期来看，其到期对于劳动力供给的缓解有限。

■ 9月非农数据对货币政策的影响如何？

Taper方面，若不考虑政府部门减少的就业，9月新增非农就业将超30万，可以说是满足鲍威尔还算体面的描述（“reasonably good”），我们预计十一月宣布taper的问题不大。

加息方面，部分美联储官员的讲话表示充分就业是加息的条件。相对于美国国会预算办公室2020年的预测数据，当前美国经济距离充分就业仍有约700万的缺口。如果月均新增就业不足50万人，加息可能递延至2023年。若以月均新增60万就业人数的速度来测算，12个月后（2022年9月）便可达到充分就业的条件，早于当前市场2022年12月加息的预期。

■ 总体来说，我们将持续跟踪美国就业数据，并提示警惕在经济即将达到充分就业情况下的加息风险。此外，在疫情反复、飓风等外部因素的扰动下，劳动力供给侧的改善可能慢于市场预期，薪资上涨风险可能加剧通胀压力。

■ 风险提示：疫情扩散超预期，国内外政策超预期

证券分析师 陶川

执业证号：S0600520050002

taoch@dzwzq.com.cn

研究助理 段萌

duanm@dzwzq.com.cn

1、《宏观周报20211006：国庆假期海外市场复盘的见微知著》

2021-10-06

2、《宏观周报20211005：以史为鉴，油价突破80美元的演绎与影响》

2021-10-05

3、《宏观点评20210930：政策风起，消费是否否极泰来？》

2021-09-30

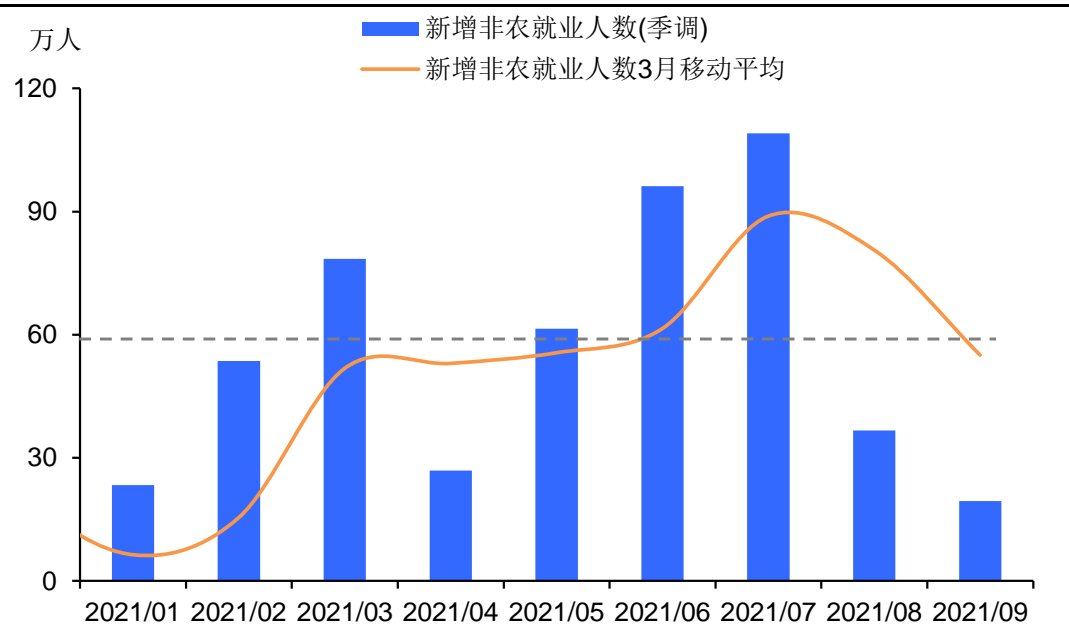
4、《宏观点评20210929：以史为鉴，2011年和2013年美国债务上限危机的发酵与影响》

2021-09-29

5、《宏观点评20210928：拉闸限电对三四季度GDP拖累几何？》

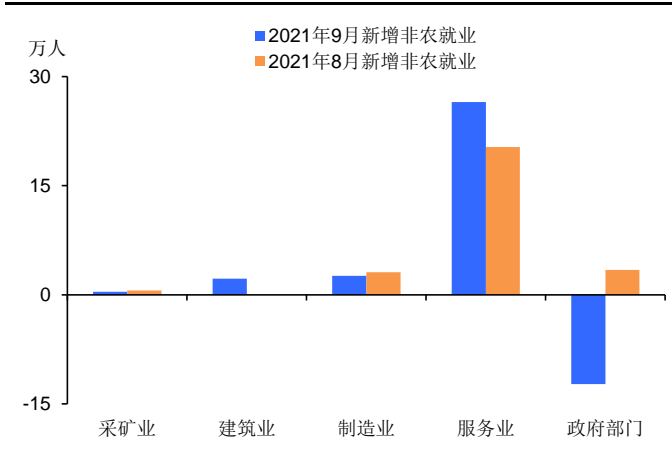
2021-09-28

图 1: 2021 年 9 月新增非农就业 3 月移动平均值为 55 万人



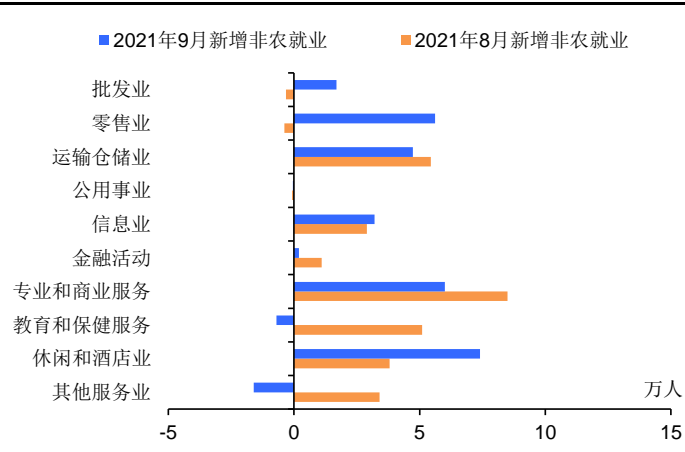
数据来源: 美国劳工局, 东吴证券研究所

图 2: 非农部门主要行业新增就业情况



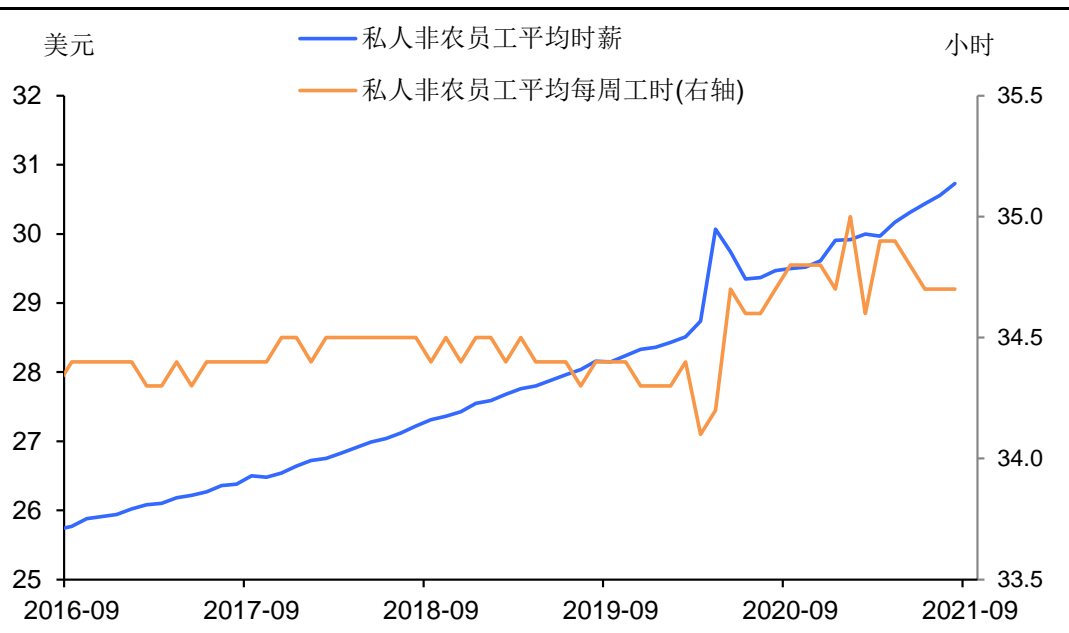
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 3: 服务业子行业新增就业情况



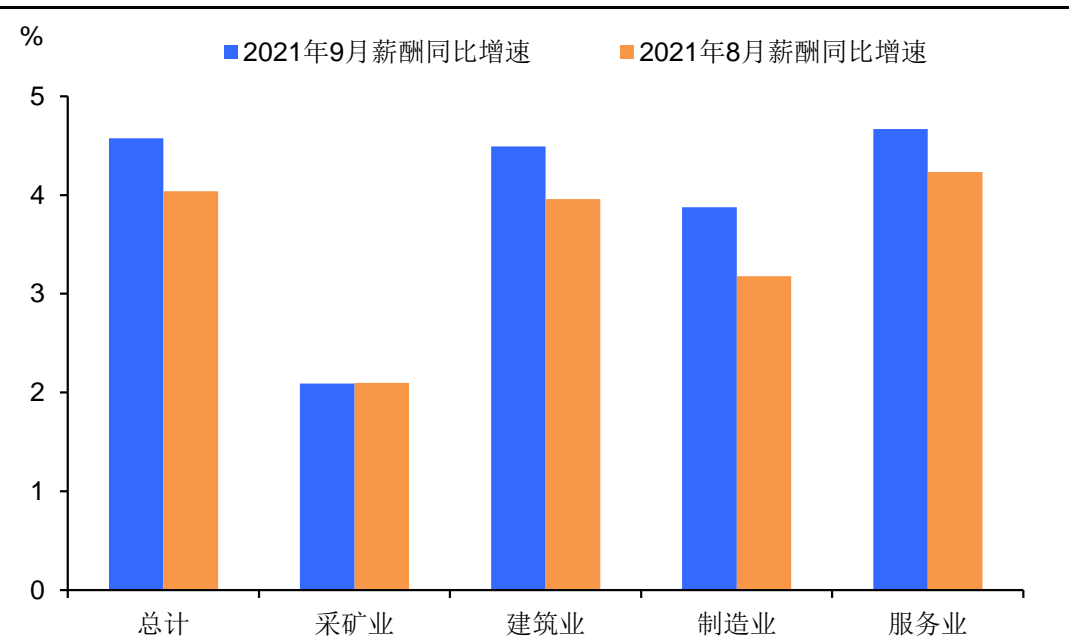
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 美国私人非农员工平均时薪持续飙升



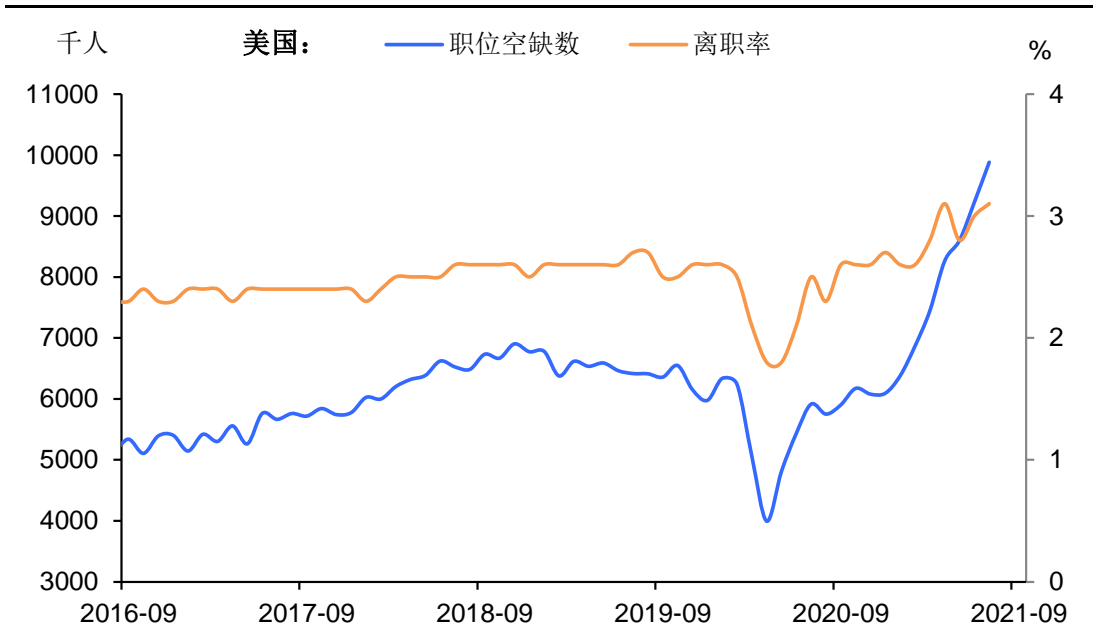
数据来源: 美国劳工局, 东吴证券研究所

图 5: 2021 年 9 月美国各行业薪酬持续增长



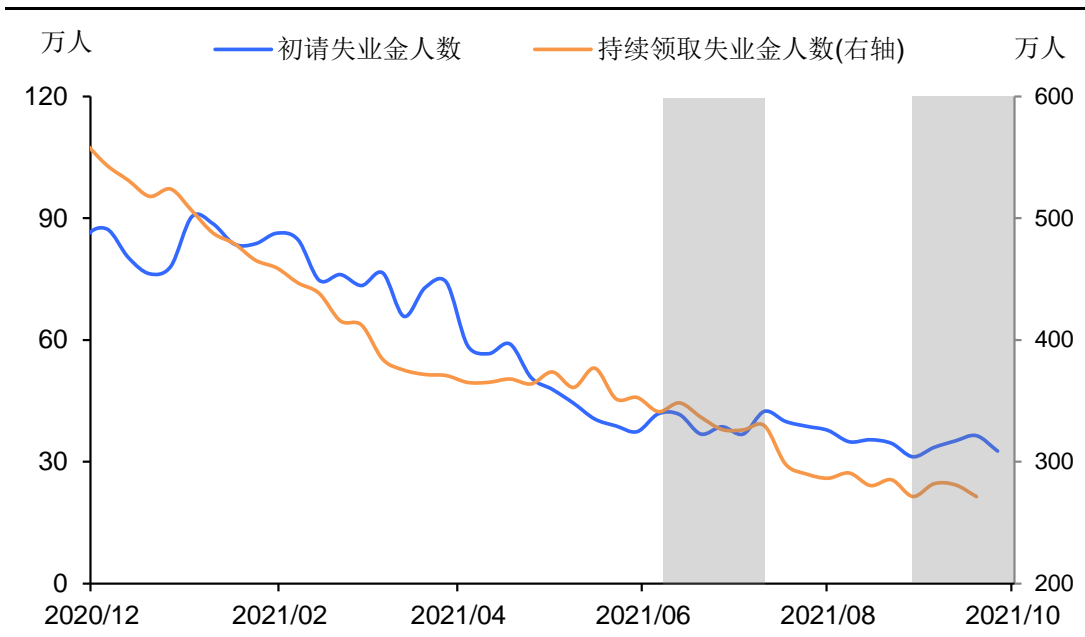
数据来源: 美国劳工局, 东吴证券研究所

图 6: 美国职位空缺数和离职率仍具历史高位



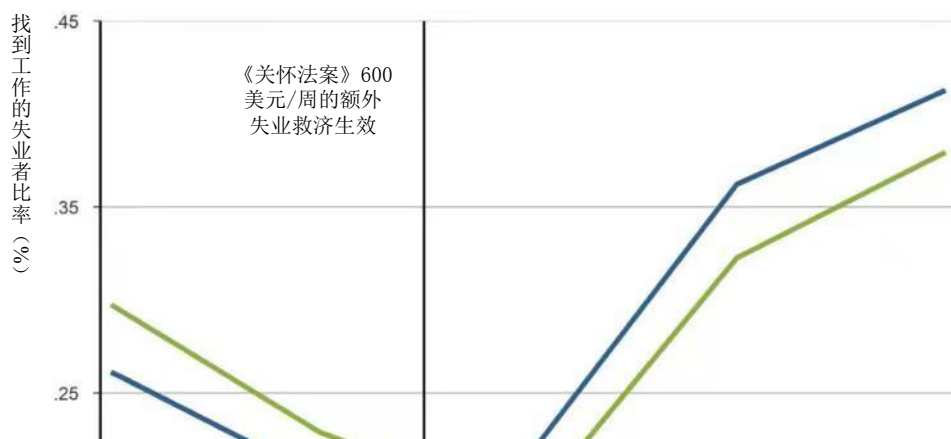
数据来源: 美国劳工局, 东吴证券研究所

图 7: 增强失业救济到期后, 初请失业救助人数和持续申请人数仍未显著下降



注: 部分州于六月宣布提前结束增强失业救济金
数据来源: Fred, 东吴证券研究所

图 8: 《关怀法案》提供的额外失业救济导致失业者就职比率降低



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_27401



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>