

宏观

报告原因：数据点评

就业修复加速，企业招工仍难

——10月美国非农就业数据点评

2021年11月8日

宏观研究/点评报告

山证宏观固收团队

分析师：

郭瑞

执业登记编码：S0760514050002

邮箱：guorui@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码：S0760518100001

邮箱：lishufang@sxzq.com

研究助理：

邵彦棋

邮箱：shaoyanqi@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座
28层

北京市西城区平安里西大街28号
中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件

➤ 美国10月新增非农就业53.1万人，超过市场预期值45万人，创三个月以来最大增幅，同时上修9月新增非农就业至31.2万人。失业率进一步下降，由4.8%降至4.6%，平均时薪由30.85美元升至30.96美元。

主要观点

➤ **疫情扰动渐退，美国就业市场稳步修复。**9月中下旬以来，美国疫情开始步入下行阶段，叠加财政补贴已全面退坡倒逼劳动力重返就业市场，10月就业数据明显得以提振，新增非农就业数据与稍早公布的“小非农”ADP新增就业数据均表现亮眼。其中，10月ADP新增就业达57.1万，创6月以来新高，商品生产新增就业11.3万人（前值9.2万人），服务生产新增就业45.8万人（前值43.1万人），均持续改善。新增非农就业达53.1万人，创三个月以来最大增幅，反映随着美国疫情边际改善，就业市场得以稳步修复。

➤ **服务业新增就业人数大幅回升是10月非农就业数据明显改善的最主要拉动力，而政府就业依旧形成拖累。**10月商品生产新增非农就业10.8万人，较前值（6.5万人）再度走升，主要反映出美国生产制造端的稳步复苏。服务业新增非农就业49.6万人，较前值（30.0万人）大幅回升。其中，休闲和酒店业、专业和商业服务、教育和保健服务分别新增就业16.4万、10.0万、6.4万，较前值走高，为10月非农数据表现亮眼做出最重要贡献。而10月的政府新增非农就业为-7.3万人，较前值（-5.3万人）再走低，连续3个月录得负值，其中，地方政府新增非农就业-4.5万人，形成主要拖累。

➤ **就业缺口仍存，平均时薪再走高。**10月失业率延续下行趋势，由4.8%降至4.6%，呈现稳步回落趋势，但较疫情前约3.6%的水平仍高。同时，从就业人数方面看，16岁及以上就业人数环比上行0.23%，但较2019年同期仍有约431.7万人的缺口，美国就业市场的修复尚不完全。此外，劳动参与率持平前值，远低于疫情前约63%的水平，再度印证部分适龄劳动力退出就业市场也是促使失业率持续走低的原因之一。平均时薪环比增长0.4%，同比增长4.9%，反映美国劳动力短缺问题仍存，由此带来的薪资持续上涨及物价上行或加剧美国通胀压力，成为美国经济系统在接下来的2-3季度中须面对的主要挑战。

目录

1. 事件回顾.....	4
2. 事件点评.....	4
2.1 疫情扰动渐退，就业市场稳步修复.....	4
2.2 就业缺口仍存，平均时薪再走高.....	6
3. 风险提示.....	7

图表目录

图 1：9 月下旬以来，美国单日新增确诊逐步回落.....	4
图 2：10 月 ADP 就业与非农就业均表现亮眼.....	4
图 3：服务业就业改善是非农数据超预期主要拉力的.....	5
图 4：制造业就业改善拉动商品生产非农就业再走升.....	5
图 5：休闲和酒店业、专业和商业服务就业大幅改善.....	5
图 6：批发业、零售业及运输仓储业新增就业再回落.....	5
图 7：失业率继续回落，就业缺口仍存.....	6
图 8：劳动参与率仍低，平均时薪再走高.....	6

1. 事件回顾

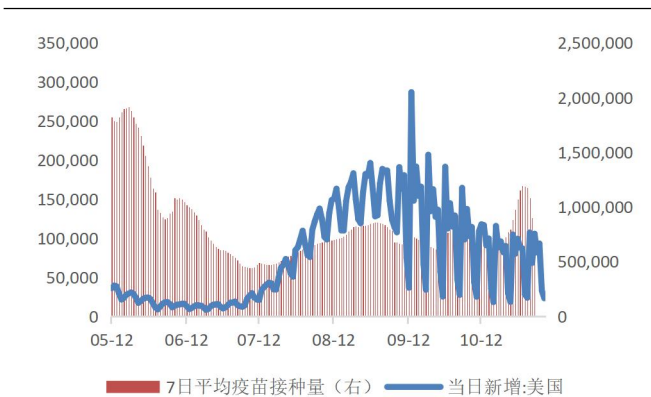
据美国劳工部公布数据，美国 10 月新增非农就业 53.1 万人，超过市场预期值 45 万人，创三个月以来最大增幅，同时上修 9 月新增非农就业至 31.2 万人。失业率进一步下降，由 4.8% 降至 4.6%，平均时薪由 30.85 美元升至 30.96 美元，环比增长 0.4%，同比增长 4.9%。

2. 事件点评

2.1 疫情扰动渐退，就业市场稳步修复

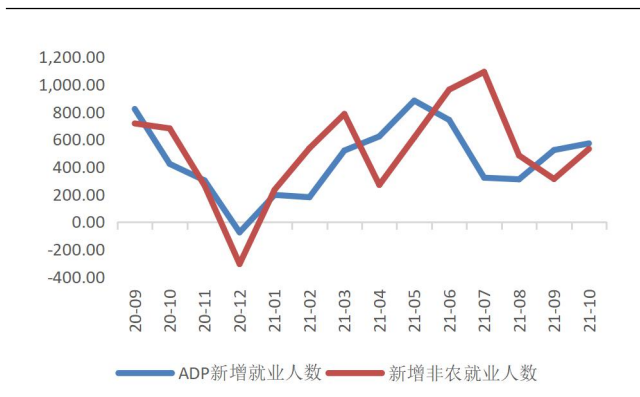
美国 10 月新增非农就业数据与稍早公布的“小非农”ADP 新增就业数据均表现亮眼，反映出随着 9 月下旬以来美国疫情边际改善，就业市场得以稳步修复。7 月底开始反扑的疫情使得美国 8、9 月新增非农就业均大幅逊于预期值，在就业缺口尚未平复的背景下，疫情冲击使得就业修复动力再度受挫。而 9 月中下旬以来，美国疫情开始步入下行阶段，叠加财政补贴已全面退坡倒逼劳动力重返就业市场，10 月就业数据明显得以提振。具体来看，10 月 ADP 新增就业达 57.1 万，创 6 月以来新高，商品生产新增就业 11.3 万人（前值 9.2 万人），服务生产新增就业 45.8 万人（前值 43.1 万人），均持续改善。其中专业及商业服务业新增就业约 8.8 万人，较前值增长 51.3%，形成最主要拉动。金融业新增就业约 1.5 万人，较前值小幅回落。之后公布的，也是美联储更加关注的非农就业数据同样表现亮眼，10 月新增非农就业达 53.1 万人，超过市场预期值 45 万人，并创三个月以来最大增幅，均反映 10 月美国就业市场持续修复。

图 1：9 月下旬以来，美国单日新增确诊逐步回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 2：10 月 ADP 就业与非农就业均表现亮眼



数据来源：Wind，山西证券研究所

制造业及建筑业就业回暖带动商品生产新增非农就业再度走高，服务业新增就业人数大幅回升是 10 月

非农就业数据明显改善的最主要拉动力，而政府就业依旧形成拖累。商品生产新增非农就业 10.8 万人，较前值（6.5 万人）再度走升，主要反映出美国生产制造端的稳步复苏，其中，采矿业新增非农就业 0.4 万人，持平前值；制造业新增非农就业 6.0 万人，较前值增长 2.9 万人，是 10 月商品生产就业改善的主要拉动力；建筑业新增非农就业 4.4 万人，较前值再增 1.4 万人，呈现持续回暖趋势。

图 3：服务业就业改善是非农数据超预期的主要拉力

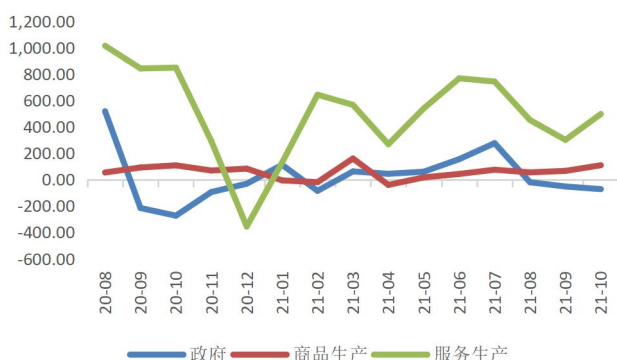
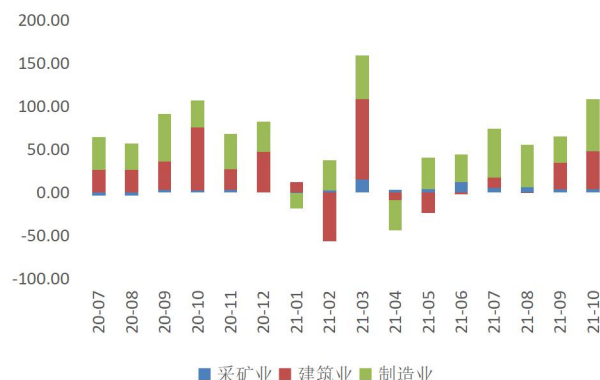


图 4：制造业就业改善拉动商品生产非农就业再走升



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

服务业新增非农就业总计 49.6 万人，较前值（30.0 万人）大幅回升。其中，休闲和酒店业、专业和商业服务、教育和保健服务分别新增就业 16.4 万、10.0 万、6.4 万，较前值走高，为 10 月非农数据表现亮眼做出最重要贡献。休闲和酒店业为受疫情冲击最为严重的“重灾区”，随着疫情边际改善，居民出行消费增长，10 月就业明显回暖。批发业、零售业及运输仓储业新增就业再回落，今年以来，商贸零售行业的就业数据始终较为疲弱，或主因疫情的持续与反复已使得部分岗位消失所致。而 10 月的政府新增非农就业为 -7.3 万人，较前值（-5.3 万人）再走低，连续 3 个月录得负值，其中，地方政府新增非农就业 -4.5 万人，形成主要拖累。

图 5：休闲和酒店业、专业和商业服务就业大幅改善

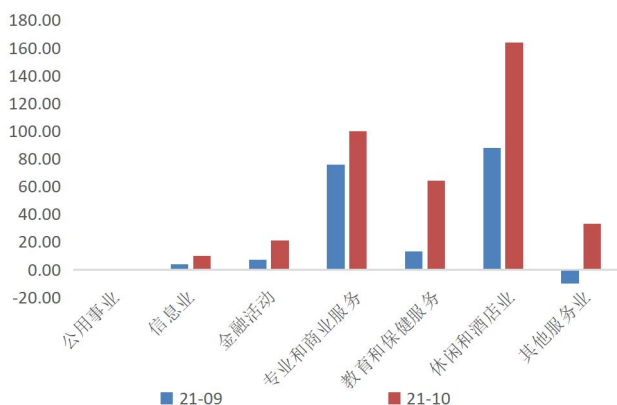
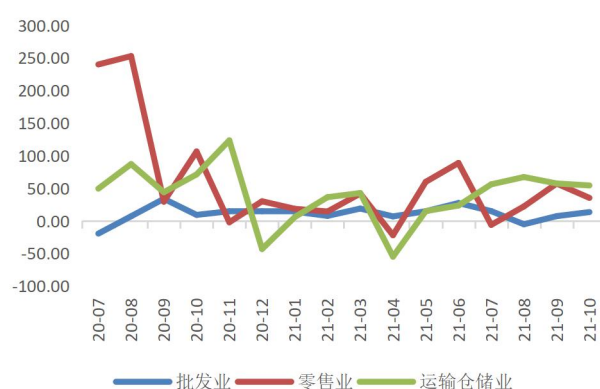


图 6：批发业、零售业及运输仓储业新增就业再回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

数据来源：Wind，山西证券研究所

2.2 就业缺口仍存，平均时薪再走高

失业率继续回落，但较疫情前仍高，就业缺口仍然存在。10月失业率延续下行趋势，由4.8%降至4.6%，呈现稳步回落趋势，但较疫情前约3.6%的水平仍高。此外，成年女性失业率由4.2%升至4.4%，或主因儿童确诊病例激增，留在家中照顾孩子的女性重回工作岗位受阻所致。同时，从就业人数方面看，10月16岁及以上就业人数环比上行0.23%，但较2019年同期仍有约431.7万人的缺口，如考虑就业人口的自然增长，缺口更为巨大，由此，美国就业市场的修复尚不完全。

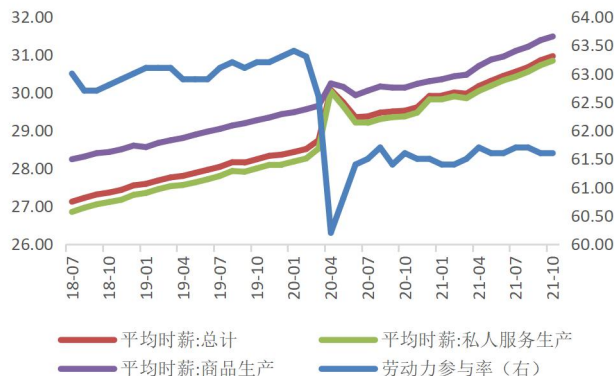
劳动参与率持平前值，平均时薪再走高，反映劳动力短缺问题持续，企业招工仍难。10月劳动参与率录得61.6%，持平前值，远低于疫情前约63%的水平，再度印证部分适龄劳动力退出就业市场也是促使失业率持续走低的原因之一，换言之，美国就业市场的修复情况并非如失业率反映出的那样乐观。同时，平均时薪再度走高，环比增长0.4%，同比增长4.9%，反映美国劳动力短缺问题仍存，由此带来的薪资持续上涨及物价上行或加剧美国通胀压力，成为美国经济系统在接下来的2-3季度中须面对的主要挑战。

图 7：失业率继续回落，就业缺口仍存



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：劳动参与率仍低，平均时薪再走高



数据来源：Wind，山西证券研究所

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_29089

