



餐饮休闲娱乐首当其冲，4月失业数据将远超3月

——美国3月非农数据点评

2020年4月4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
分析师	王宇鹏 电话：010-66554151 邮箱： wangyp_yjs@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480519070003

事件：

美国3月季调后非农就业人口-70.1万人，预期-10万人，前值27.3万人；失业率升至4.4%，预期3.8%，前值3.5%。平均每小时工资同比升3.1%，预期升3%，前值升3%；劳动参与率62.7%，前值63.4%。

主要观点：

3月非农数据仅反映3月12日当周失业情况，以餐饮业为标志的可选服务消费行业率先受到冲击。预计4月非农数据将远高于3月。

1. 可选消费行业首当其冲。

3月失业率4.4%，比上月增长0.9%，为1975年1月以来最快增幅。失业人数净增150万，总数升至710万。按失业原因，失业新增主要来自临时下岗，增加105万，总数升至185万；永久失业增加17.7万，总数升至146万。按失业时间，失业5周以内增加153万，总数约为所有失业人数的48.5%；长期失业（超过27周）为120万，几乎没有变化。此外，劳动参与率62.7%，下降0.7%；就业/人口比率60%，下降1.1%；就业总人数为1.56亿。这意味着总就业人口下降了298万，其中176万退出劳动力，150万为新增失业。小时工资上涨主要是因为失业人群以低收入为主以及工作时长下降。

疫情主要冲击服务业，非服务业影响暂时相对较小。美国服务就业占非农就业70%，商品生产15%，政府15%。因此，服务部门受到疫情冲击最大，政府就业不受影响。三大部门就业人数分别变化-0.6%，-0.25%和+0.05%。

疫情前，对新增就业贡献最大的服务行业如教育医疗、休闲娱乐和专业服务首当其冲，其中餐饮业失业最为严重。企业调查数据中私人部门雇用人数-71万，2/3来自餐饮行业，-41.7万，这几乎抵消了过去2年该行业的增长。此外，专业和商业服务-5.2万，主要为临时帮助服务-5万。零售-4.6万，其中服装店-1.6万，家具店-1万，但一般货物商店增加1万。医疗保健-4.3万，主要集中在诊所。过去1年，医疗就业是新增就业最重要的支撑，共增长37.4万。社会服务-1.9万，主要为儿童看护1.9万。其他行业就业小幅增加的有批发、运输仓储、信息。金融行业就业变化不大。

从就业减少率来看，可选服务消费波动最大，餐饮、旅游、临时雇佣、体育休闲就业波动居前。餐饮业就业在服务细分行业中占比最高，为11.7%；就业减少率也是最高之一，为3.4%。其次为旅游相关行业，主要是旅游观光交通、旅游服务以及住宿，就业减少率分别为3.8%、2.9%和1.4%。

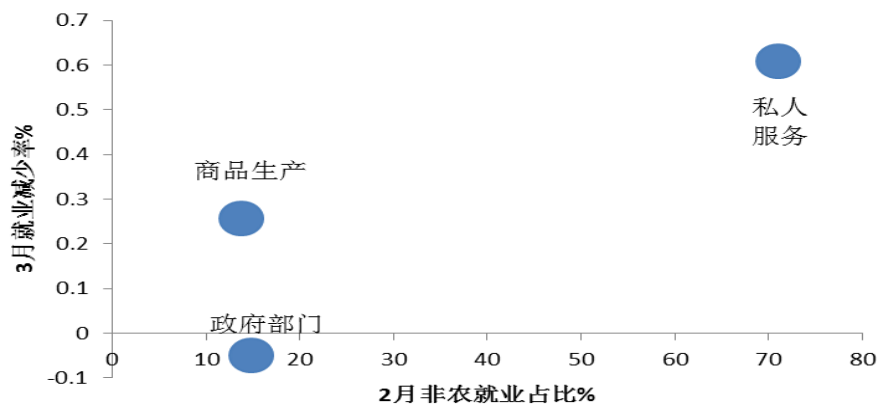
非服务业就业减少率从高到底分别为采矿业、建筑、非耐用品和耐用品，计算机半导体相关尚未受到影响。采矿业-0.6万，主要是采矿支持行业-0.5万。从2019年1月就业小高峰后，采矿就业已减少4.2万。建筑和房地产市场明确的复苏现象被疫情打断，过去1年中增加21.1万人，而3月减少2.9万人。制造业在疫情前止跌企稳，过去1年几乎没有新增就业，但3月减少1.8万。耐用品行业就业受到较大影响的集中在金属等基础制造行业，但就业减少率仍显著低于服务行业。此外计算机半导体相关行业就业仍在增加，暂未受到疫情影响。非耐用品行业中，纺织服饰就业减少幅度最大，食品就业占比最高但减少较少。

2. 4月非农将远高于3月，疫情结束后会迎来快速反弹，真正的挑战在快速反弹后能否恢复到疫情之前。

3月非农数据反映3月12日当周就业情况，预计4月非农将远高于3月。非农数据由家庭调查和企业调查两部分组成。两份调查均对应当月12日所在周的就业情况。与新冠疫情相关的裁员和学校关闭多数发生在3月下半月，因此3月非农仅反映上半月疫情对就业的冲击。以餐饮业为例，3月14日全美餐位预定同比下降-15%，到3月底为-100%，预计4月非农数据中餐饮业的失业数仍将快速上升。由于疫情扩散与人员聚集高度相关，因此餐饮类首当其冲并不意外。随着美国越来越多的州实行居家令，制造业失业人数预计将尾随服务业。

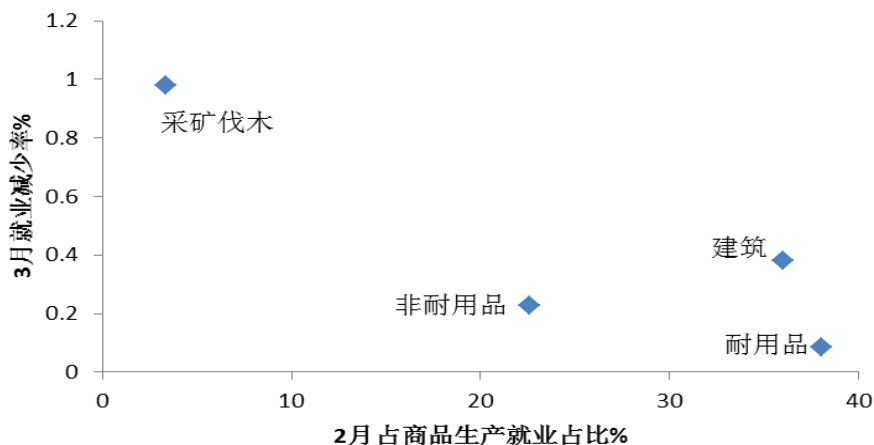
疫情对经济的冲击较为特殊，对经济数据的短期影响是剧烈的。内生经济或金融危机对各行业的冲击是通过行业间的供需逐渐传导的，经济数据也随之逐渐跌入谷底。而与一般经济衰退不同，疫情控制需要减少人员流动，大部分的经济活动在同一时间收缩冻结。因此它对经济各行业的冲击是同时的，所有的经济数据包括就业人数表现出骤然剧烈的下降亦在合理范围内。显然，当前经济数据的剧烈波动与经济本身的机制健康与否无关。疫情可控后，就业人数也会受复工节奏，较快的恢复到一定水平。而经济真正的挑战是在第一轮刚性复工后，经济能否依靠内生机制的运行复苏到疫情之前。

图1：服务业占就业比重最高，就业减少率也最高



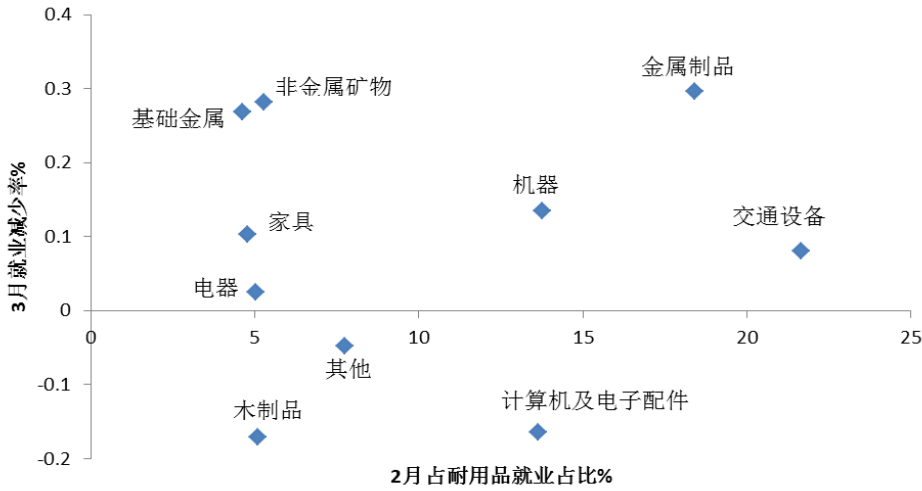
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图2：非服务业就业减少率



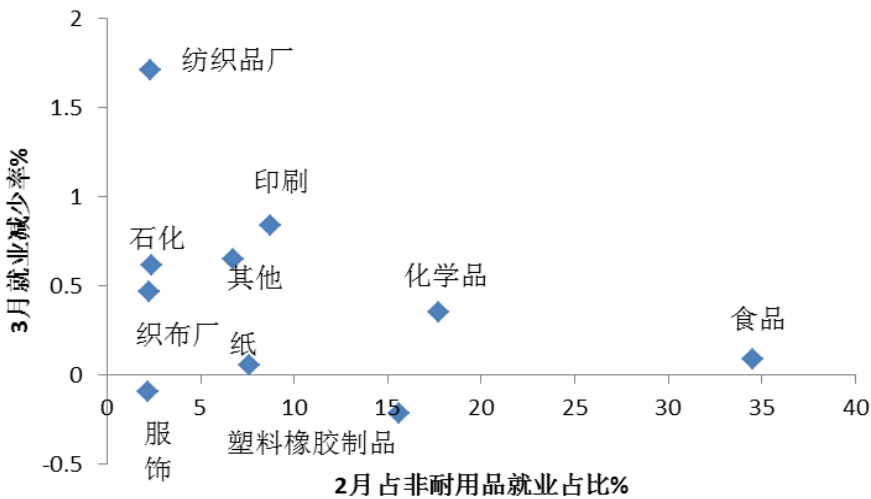
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图3：耐用品细分行业就业减少率



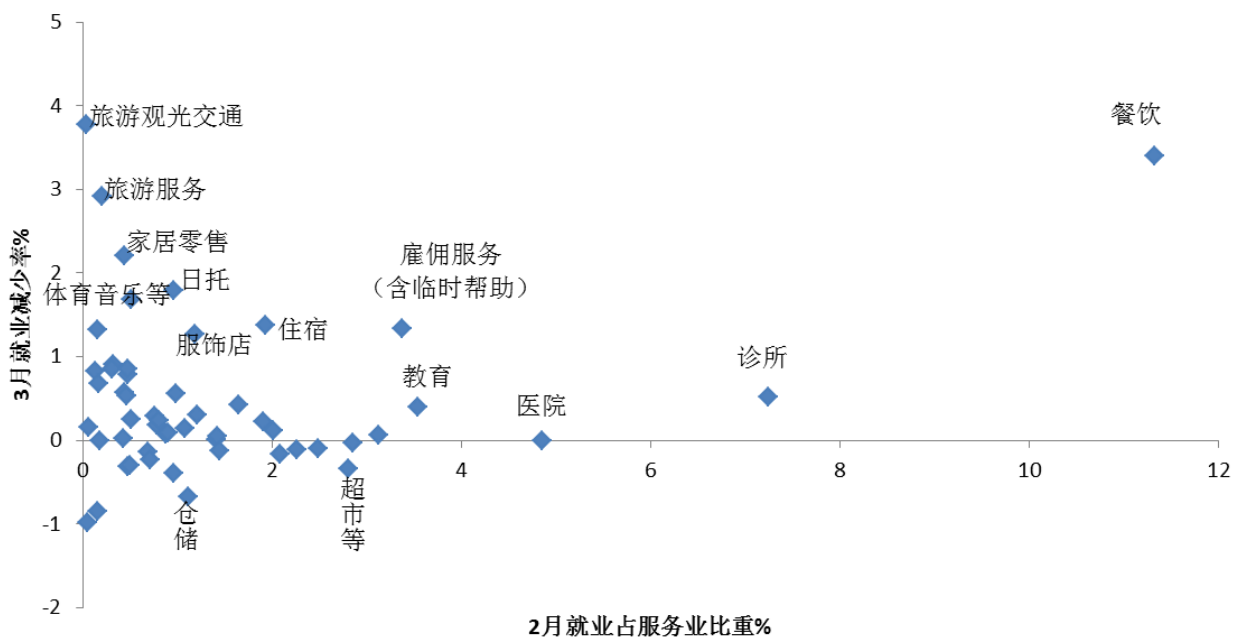
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图4：非耐用品细分行业就业减少率



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图5：服务细分行业就业减少率



资料来源：wind, 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	海外疫情拉长美股年中震荡窗口---美联储降级预期抬升，扩表或延长	2020-03-03
宏观普通报告	疫情之后会有强刺激吗——对 2020 年中国宏观政策的研判和展望	2020-03-02
宏观深度报告	东兴宏观：疫情下物价拐点推迟，长期趋势不变——新冠疫情对物价指数影响的分析	2020-02-29
宏观普通报告	复工“冲锋号”吹响，宏观政策“扩张”在即——习近平总书记在统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议上的讲话学习体会	2020-02-24

资料来源：东兴证券研究所

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_6038

