2022 年 5 月 8 日

失业率持平，劳动参与率下降

——4 月美国非农就业数据点评

事件：

美国4月非农就业人口增加42.8万人，好于市场预期，4月失业率和上月持平，为3.6%；劳动参与率小幅降低至62.2%，不及市场预期。我们观察到美国劳动力市场表现强劲，疫情受损行业高速修复，而工资通胀压力总体似乎有回落的趋势。

点评要点：

- **劳动力市场表现强劲**

美国4月非农就业人口增加42.8万人，好于市场预期。4月失业率和上月持平，为3.6%，好于市场预期的3.5%。劳动参与率小幅降低至62.2%，不及市场预期的62.5%。4月非农就业人数为1.51亿，较疫情前还差近120万人，较疫情前的线性趋势线还差约570万人。到今年下半年左右劳动力市场就有望超过疫情前，明年年中有可能追上疫情前趋势线。

- **结构上疫情受损行业高速修复**

4月整体就业普遍增长，所有行业都实现增长，其中休闲娱乐和酒店业、教育和保健服务、制造业、运输和仓储行业的增长尤为明显。分行业累积来看，最大增幅来自休闲和酒店业，近12个月新增就业超过212万，然后是专业和商业服务、教育和保健服务。分行业就业的存量来看，受疫情直接冲击的行业非农就业人数较疫情前的差距仍有距离。休闲和酒店业就业较疫情前还有超过140万人的差距，如果按照近3月的增速需要14个月左右可以恢复。分行业就业的存量增速来看，休闲和酒店业的同比增速最快，其次是采矿业和运输仓储业。

- **工资通胀压力总体似乎有回落的趋势**

时薪涨幅不及预期,4月平均每小时工资环比增长0.3%,不及市场预期0.4%,创2021年3月以来新低，前值为0.5%。平均时薪同比上涨5.5%，较3月的5.6%下降0.1%，较2月5.2%上行0.3%。平均每周工作时间保持不变，为34.6小时，低于预期的34.7小时。自2021年4月以后时薪的增速一直跑输CPI的增速，这意味着实际的工资购买力可能在下降。

- **风险提示**

地缘政治风险超预期，疫情反复超预期，通货膨胀超预期

相对市场表现

分析师　　樊磊
执业证书编号：S0590521120002
电话：
邮箱：fanl@glsc.com.cn

相关报告

1、《加息 50 基点，6 月缩表，鹰中带鸽》—2022.05.05

2、《经济见底》—2022.04.30

3、《多管齐下保增长》—2022.04.30

正文目录

1 劳动力市场表现强劲 3
  1.1 失业率持平，劳动参与率微降 3
  1.2 就业继续修复 4
2 结构上疫情受损行业高速修复 5
  2.1 新增就业 5
  2.2 就业存量 6
3 工资通胀压力总体似乎有回落的趋势 7
  3.1 时薪涨幅不及预期 7
  3.2 工资跑输 CPI 通胀 8
4 风险提示 9

图表目录

图表 1：美国劳动参与率 3
图表 2：美国失业率 3
图表 3：由于经济原因只能找到非全日制工作的就业人数（单位：万人） 4
图表 4：女性劳动参与率 4
图表 5：男性劳动参与率 4
图表 6：美国非农就业人数（单位百万人） 5
图表 7：4 月新增非农就业分行业（单位:万人） 6
图表 8：4 月累积新增非农就业分行业（单位:万人） 6
图表 9：美国非农就业分行业（单位万人） 7
图表 10：美国非农就业分行业（单位万人） 7
*图表 11：工资通胀拆解，工资=时薪*工时（对数化结果）* 8
图表 12：时薪同比和 CPI 9

本报告仅供 yjjieshou@eastmoney.com 邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

1 劳动力市场表现强劲

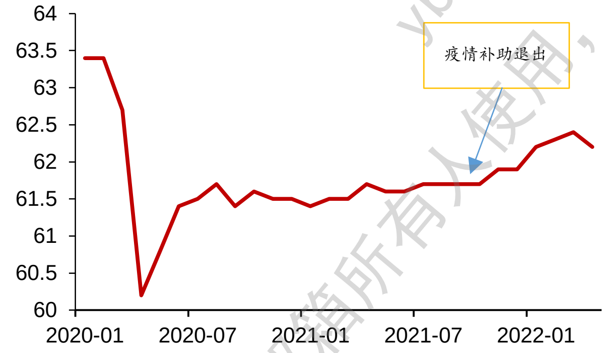
1.1 失业率持平，劳动参与率微降

美国劳工统计局周五最新数据显示，美国4月非农就业人口增加42.8万人，好于市场预期的38万人，增幅创2021年9月以来最小。4月失业率和上月持平，为3.6%，市场预期3.5%。整体数据与2020年2月疫情前水平基本持平。

劳动参与率小幅降低，4月数据微跌至62.2%，不及市场预期的62.5%，前值为62.4%。4月数据的意外回落可能只是一个月的短期波动，劳动参与率自疫情补助退出后一直维持上升趋势，这个趋势是否会逆转还需要观察后续数据表现。

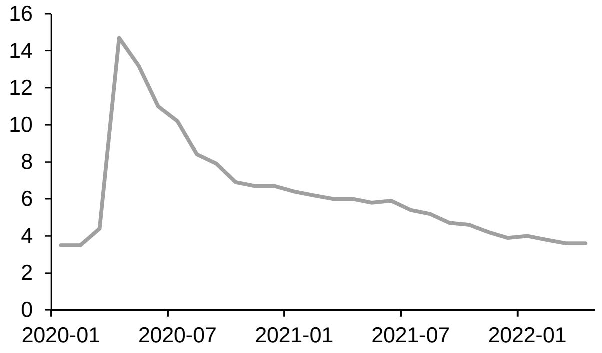
2022年2月和3月数据同时被下修，3月份非农新增就业人数从43.1万人下调至42.8万人；2月份非农新增就业人数从75万人下调至71.4万人。修正后，2月和3月的新增就业人数总和较此前报告的要低3.9万人。

图表1：美国劳动参与率



来源：Wind，国联证券研究所

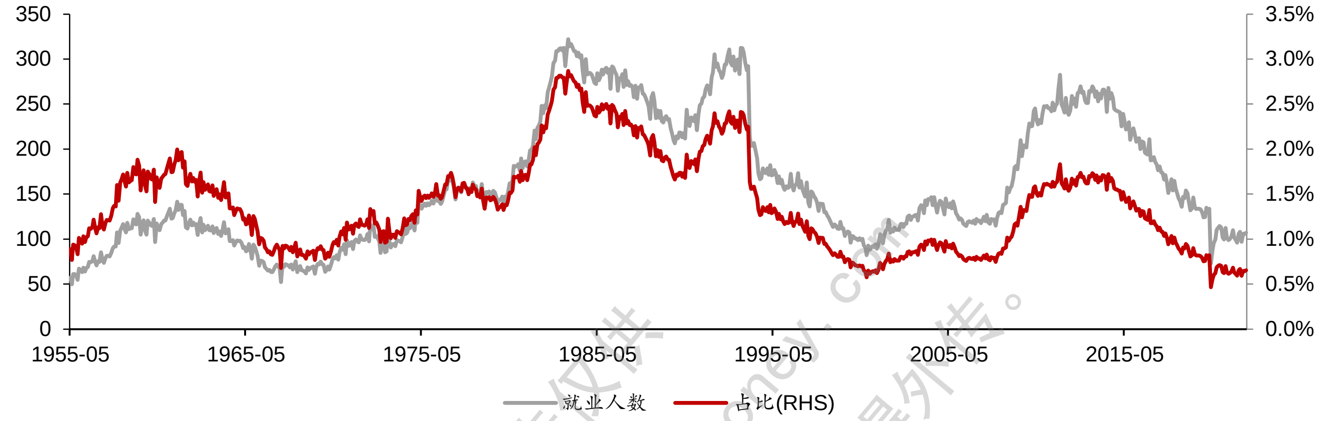
图表2：美国失业率



来源：Wind，国联证券研究所

除了失业率以外，其他劳动力市场的松紧程度指标也显示劳动力市场表现强劲，由于经济原因只能找到非全日制工作的就业人数只有107万，占劳动力总数的比例仅为0.65%，处于历史低位。大多数劳动者都可以找到全日制的工作。

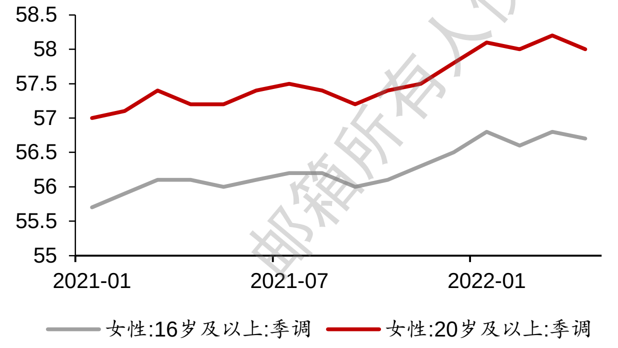
图表 3：由于经济原因只能找到非全日制工作的就业人数（单位：万人）



来源：Wind，国联证券研究所

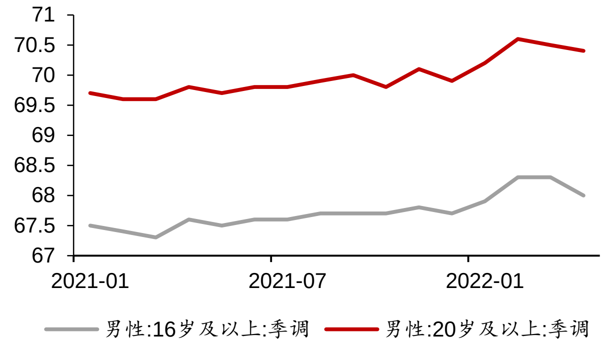
劳动参与率 2021 年 9 月份疫情补助退出后有明显回升，但是到 2022 年 1 月后出现一些波动，其中男性劳动参与率的回调似乎更显著一些，女性劳动参与率在 2022 年 1 月水平附近波动。

图表 4：女性劳动参与率



来源：国联证券研究所

图表 5：男性劳动参与率



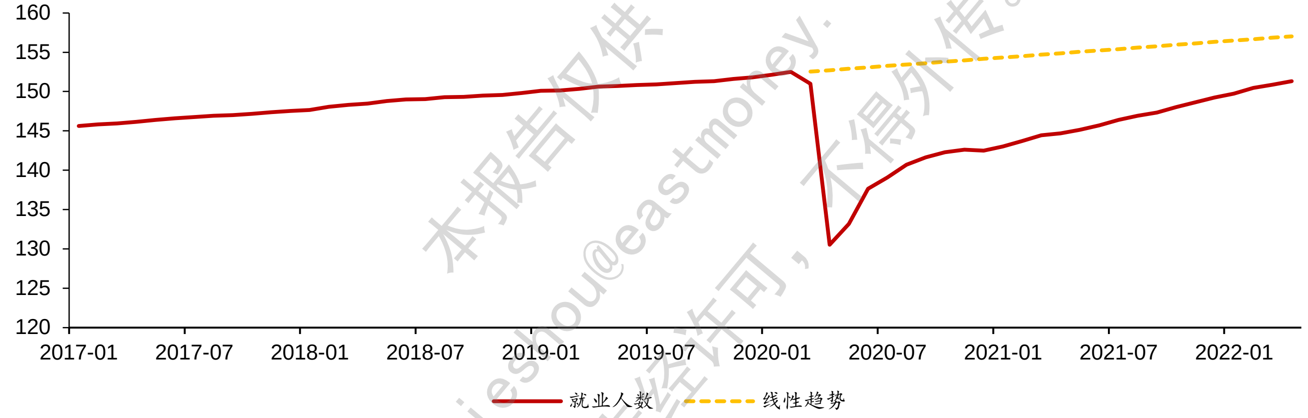
来源：国联证券研究所

1.2 就业继续修复

4 月非农就业人数为 1.51 亿，较 2020 年 2 月疫情前还差近 120 万人——主要受到劳动参与率偏低的影响。如果按照 4 月非农新增的人数还需要 2.8 个月可以回到疫情前，如果按照近 3 个月非农新增的平均速度还需要 2.3 个月可以回到疫情前。较疫情前的线性趋势线还差约 570 万人，如果按照 3 月非农新增的人数还需要 13.3 个月可以回到疫情前趋势，如果按照近 3 个月非农新增的平均速度还需要 10.9 个月可以回到疫情前趋势。

总结起来，到今年下半年左右劳动力市场就有望超过疫情前，明年年中有可能追上疫情前趋势线。如果明年2月左右非农就业就追上趋势线，那么美联储需要尽快加息到中性水平。

图表6：美国非农就业人数（单位百万人）



来源：Wind，国联证券研究所

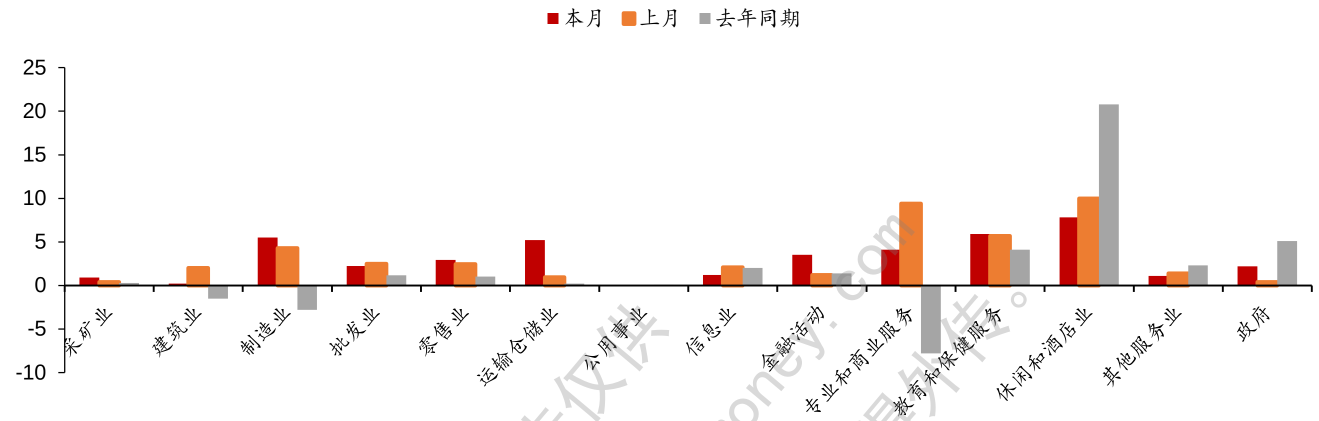
2　结构上疫情受损行业高速修复

2.1 新增就业

4月整体就业普遍增长，所有行业都实现增长，其中休闲娱乐和酒店业、教育和保健服务、制造业、运输和仓储行业的增长尤为明显。最大增幅来自休闲娱乐和酒店业，就业人数4月增加了7.8万人。其次是教育和保健服务新增5.9万人；制造业增加了5.5万个工作岗位；运输和仓储行业增加5.2万人；专业和商业服务业新增4.1万个工作岗位。

此外，批发和零售业分别新增就业2.2万和2.9万人；金融服务业增加了3.5万人；采矿业增加0.9万人，建筑业增加了0.2万人；而公共事业增加300人。

图表 7：4 月新增非农就业分行业（单位:万人）

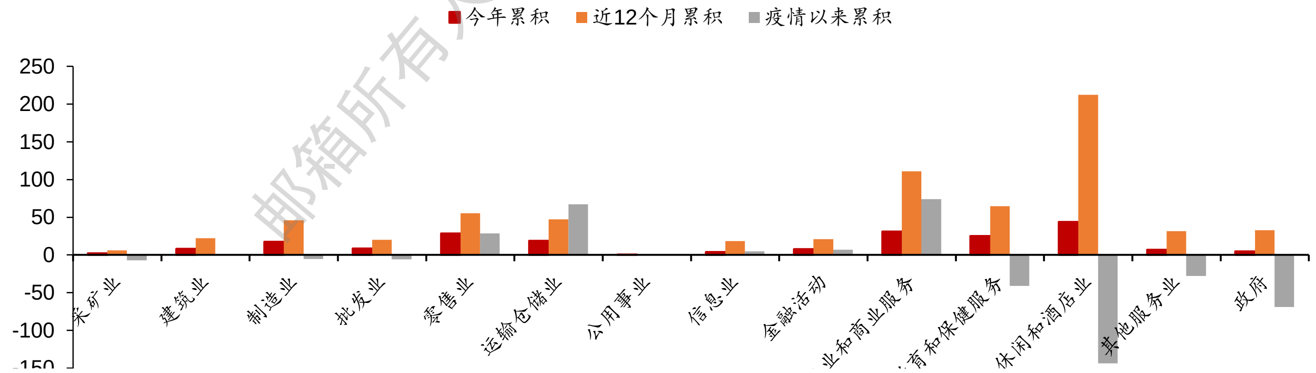


来源：国联证券研究所

分行业累积来看，最大增幅来自休闲和酒店业，近 12 个月新增就业超过 212 万，不过从疫情以来累积仍然为负值，负增长了超过 140 万；专业和商业服务、教育和保健服务新增就业仅次于休闲和酒店业。零售业近 12 月也新增了 55 万就业，而且自疫情以来累积也已经正增长了近 30 万。

本报告仅供 ybireshou@eastmoney.com 邮箱所有人使用，未经许可，不得外传。

图表 8：4 月累积新增非农就业分行业（单位:万人）



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_41318