



美国就业小幅慢涨

——美国4月非农就业数据点评

2022 年 05 月 10 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

事件：

美国 4 月季调后非农就业增 42.8 万，预期 39 万；失业率 3.6%，前值 3.6%。劳动参与率 62.2%，前值 62.4%。

主要观点：

美国就业水平几乎恢复至疫情前，疫情影响持续下降，部分线下消费行为或存在长期改变。后续新增就业将保持小幅增长步伐。薪资增速下降但仍高于过去 30 年高位。由于薪资增速持续不及通胀增速，后续消费增长或有降温，但对 2 季度整体消费影响尚可。维持美股中性、美十债上限 3.25~3.5% 的观点。

美国就业水平几乎恢复至疫情前。4 月非农总就业为 2020 年 2 月的 99.2%，比上月提升 0.2%，还有 119 万的差距。私人部门除采矿业（89%）、餐饮（95%）和休闲酒店（92%）仍有明显差距，其他主要行业均在 98% 以上。特别地，运输仓储为疫情前 112%、临时支持服务 108%，零售业为 102%。失业率 3.6%，与上月持平。劳动参与率 62.2%，前值 62.4%，相当于 2017 年的平均水平。薪资增速 5.47%，前值 5.66%，虽比 2 月高点 7.2% 持续回落，但仍高于 1984 年以来的高位。从参与率和薪资增速来看，就业水平仍有一定的上升空间。

疫情影响持续下降。与 2020 年 2 月相比，无论失业率（3.6 VS 3.5）还是失业人数（590 万 vs 570 万）几乎没有差别。4 月约有 7.7% 的就业为居家办公，比上月 10% 明显下降。约有 170 万人因疫情导致雇主休业而无法工作，上月为 250 万。因为疫情而无法找工作的人为 58.6 万，比上月 87.4 万明显下降。

4 月就业增长行业广泛，尤其在休闲与住宿、制造业、运输与仓储。休闲与住宿增加 7.8 万，其中餐饮 4.4 万，住宿 2.2 万，该行业距离 2020 年 2 月仍有 140 万的差距，或 8.5%。制造业新增 5.5 万，其中汽车 1.4 万，机械 0.7 万，食品 0.8 万，塑料橡胶行业 0.6 万。运输仓储增加 5.2 万，其中存储 1.7 万，邮差 1.5 万，卡车运输 1.3 万，航空 0.4 万。4 月零售增加 2.9 万，主要是食品店 2.4 万，百货店 1.2 万，但建筑园艺零售店下降 1.6 万，药店下降 0.9 万。

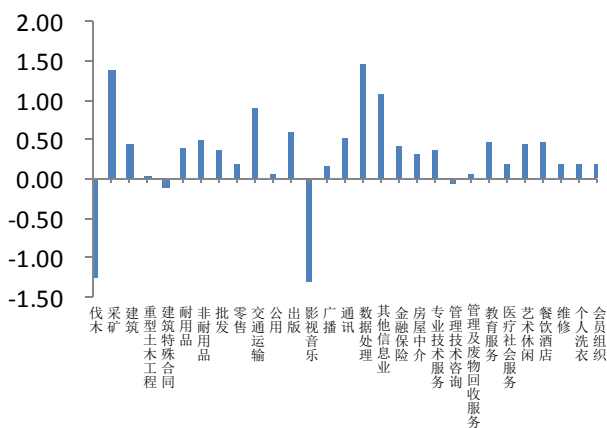
服务业恢复较为不平衡，运输仓储在疫情经济下得到飞速扩大。仓储运输就业已远高于疫情之前，2 年共新增 67.4 万，其中仓储 46.7 万、邮差 25.9 万。该行业就业比 2020 年 2 月增长 12%。增速第二的为临时支持服务，增长 8%。这两个行业均受益于疫情经济，极大的对冲了其他恢复缓慢的行业就业下降。在与 2020 年 2 月的非农差距 119 万中，行业越来越集中于餐饮、地方政府、护理、酒店四个行业。地方政府部门就业恢复缓慢，目前仅恢复至 2020 年 2 月的 96%。随着旅游季节的到来，酒店就业或有进一步恢复。

消费行为或有长期改变。从零售行业看，整体就业超过 2020 年 2 月高点 1%，但可选商品消费行业（服装等）就业恢复较为缓慢，建筑园艺零售店就业从疫情后高点有所下降。结合消费数据以及快递行业就业增长迅猛，或可推断疫情对经济活动影响正在逐渐消退，但部分线下消费行为或有长期性改变。其他零售行业就业增长保持良好，如加油站零售就业已超过疫情前。

平均周薪同比仍在高位，需要降至 4.5% 以下才可能看到通胀压力的下降。目前美国辞职率仍在高位，表明辞职获得高薪就业仍为最优选择，就业紧绷仍就存在。虽然薪资增速不及通胀或对消费略有拖累，但仍可支撑 2 季度消费表现。考虑到 1 季度开始的疫情管控放松效应可持续至 2 季度，预计 2 季度经济整体尚可，就业处于小幅上涨状态。3 季度随着管控放松效应衰退、缩表速度加倍、利率接近中性利率以及秋冬季疫情的不确定性，经济增长的不确定性将有所上升。维持美股中性、美十债上限 3.25~3.5% 的观点。

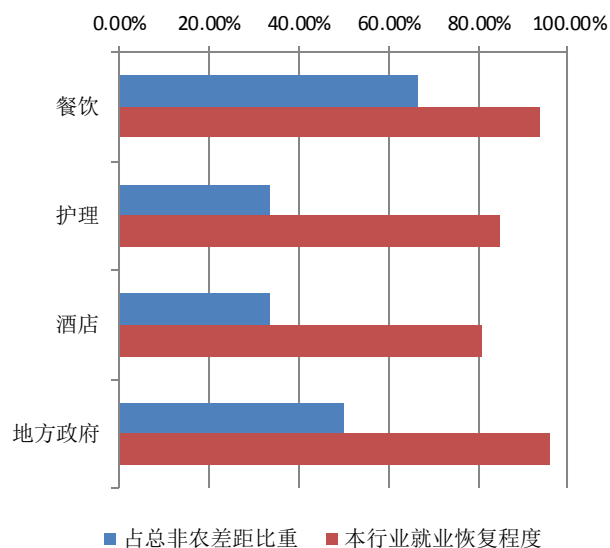
风险提示：秋季或有新一轮疫情，欧洲经济陷入衰退。

图1：各部门恢复速度（(4月-3月)/2020年2月 %）



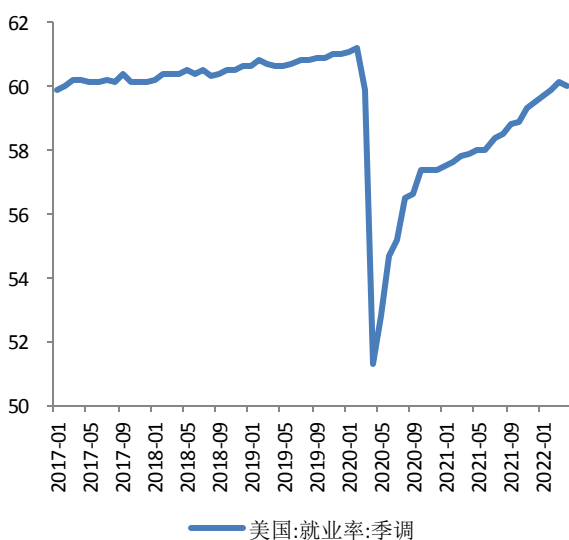
资料来源：FRED，东兴证券研究所整理

图2：失业人群集中行业（2020年2月=100）



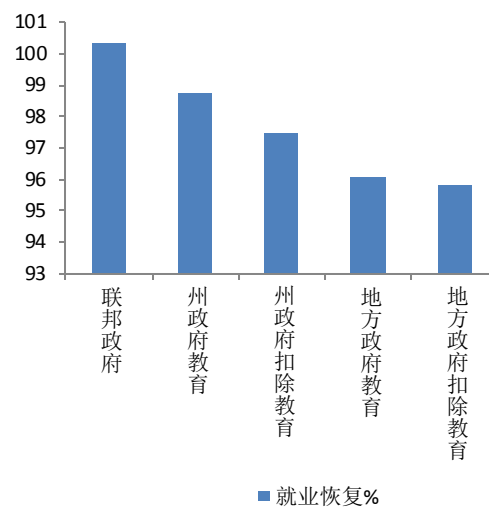
资料来源：FRED，东兴证券研究所整理

图3：就业率快速恢复期结束



资料来源：wind，东兴证券研究所整理

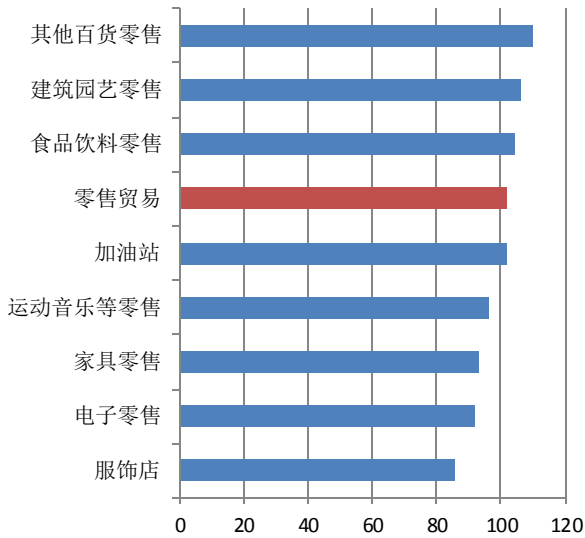
图4：政府部门就业恢复情况（2020年2月=100）



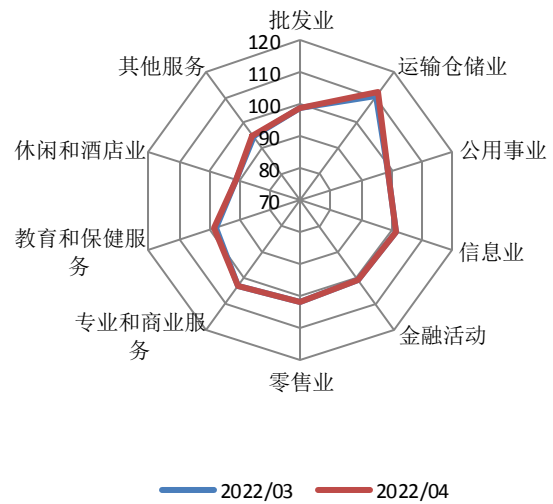
资料来源：FRED，东兴证券研究所整理

图5：零售行业就业恢复不均（2020年2月就业=100）

图6：服务业就业恢复按行业（2020年2月就业=100）

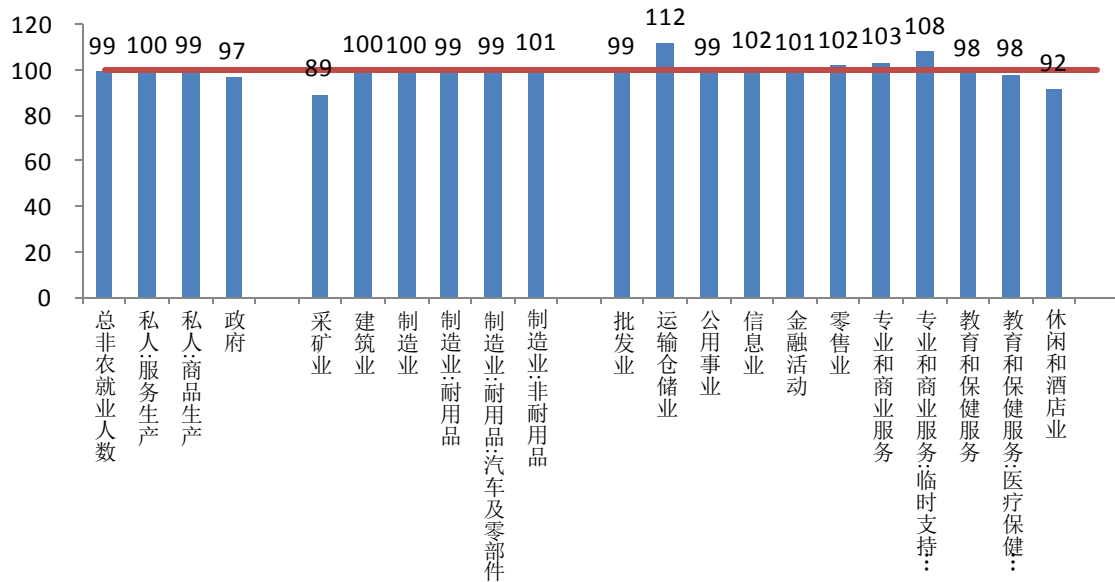


资料来源：FRED，东兴证券研究所整理



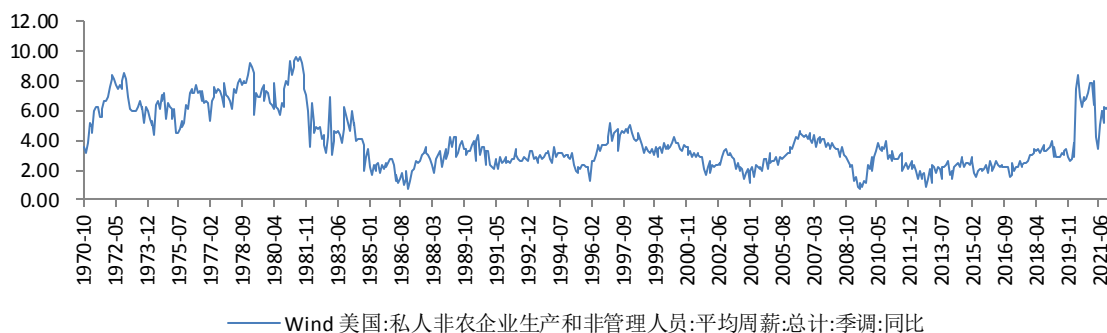
资料来源：wind，东兴证券研究所整理

图7：行业就业恢复情况（2020年2月=100）



资料来源：wind 东兴证券研究所整理

图8：平均周薪回落，但趋势仍在高位



资料来源: Fred, 东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观深度报告	2022 年海外宏观及资本市场展望	2021-12-07
宏观普通报告	东兴宏观: 社融增速趋稳, 降准支持实体经济-2021 年 6 月金融数据及央行全面降准点评	2021-07-12
宏观普通报告	东兴宏观: 资金利率维持低波动——2021 年 7 月货币市场流动性前瞻	2021-07-06
宏观普通报告	宏观普通报告: 美国就业数据进入缓慢恢复期	2021-07-04
宏观普通报告	东兴宏观: 平稳的资金面延续——2021 年 6 月货币市场流动性前瞻	2021-05-24
宏观深度报告	东兴宏观: 美国及其他海外宏观经济形势展望	2021-05-18
宏观普通报告	东兴宏观: 通胀风险可控, 信用扩张继续回落——2021 年 4 月金融数据及一季度货币政策报告点评	2021-05-13

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

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_41495

