

海外聚焦：美国就业还能强劲多久？

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qlzq.com.cn



研究助理：马骏



相关报告

- 1 宏观专题 20220804：欧洲有多难？会向何处去？
- 2 宏观专题 20220810：灵活就业如何反映经济周期？
- 3 宏观专题 20220815：《芯片法案》如何影响进出口产业链？
- 4 宏观专题 20220822：专项债限额空间怎么用？——财政系列研究之三
- 5 宏观专题 20220826：如何评估本轮缺电的影响？——能源系列研究之二
- 6 宏观专题 20220918：美国“衰退时钟”走到哪儿了？——海外经济系列之七
- 7 宏观专题 20220928：拜登“中期选举”胜算多大？——海外经济系列之八
- 8 宏观专题 20221010：新发展格局有何成效？——从国际环境看我国经济转型
- 9 宏观专题 20220928：谁将接任英国首相？——海外经济系列之九

投资要点

- **深度聚焦：美国就业还能强劲多久？**
- **总就业人数有所回落。**10月美国来自家庭调查的总就业人数有所回落，而来自机构调查的非农就业总人数持续上行，分别录得1.59亿和1.53亿人。总就业人数在10月下降约33万人，低于疫情前高点，指向拐点或已显现。而美国10月新增非农就业人数26.1万人，为20年12月以来最低，指向劳动力市场持续降温。分行业来看，教育保健行业新增就业人数最多，录得7.9万人，而休闲酒店业新增非农就业人数回落最为显著，由9月的10.7万人下降至3.5万人。
- **职位空缺小幅回升。**9月美国职位空缺数和职位空缺率均有小幅回升。职位空缺的再度上扬与市场预期相左，使得职位空缺和失业人数的差值再次扩大到约500万。**失业率小幅上升**，劳动参与率略微回落，指向加息影响已持续显现，劳动力市场整体有所放缓。非农时薪同比下行、环比回升，总体来看，薪资增幅整体仍在下行，“工资-通胀螺旋”的迹象仍未显现。分行业来看，本月份公用事业和批发业时薪增速略微增长，而其他行业时薪均现回落。
- **加息步伐或有缓和。**最新的非农就业数据显示，**就业增长动能持续衰减**，且薪资涨幅保持下行，指向加息对就业市场的影响已有所显现。联储已暗示未来加息节奏或将从大步快跑逐渐转变为小步慢跑，以更高的终点利率来换取平缓的单次加息幅度。市场预期美联储12月加息50基点的可能性为56.8%，高于非农数据公布前的51.5%。而鲍威尔也在近日的议息会议中强调，相比加息速度多快这个问题，美联储真正关注的重点是加息到多高，以及限制性货币政策要持续多久。
- **疫情：新毒株加速扩散，亚洲疫情持续承压。**截至11月2日，全球新冠肺炎一周新增确诊病例录得约208万，相较前一周下降22.5%。**全球死亡小幅反弹。**截至11月2日，全球新冠肺炎一周新增死亡病例约9800人，较上周上升3.1%。**BQ.1增速高、逃逸强。**世卫组织指出，BQ.1有更强的免疫逃逸能力，会造成更高的感染风险。**多国持续放宽管控。**菲律宾及加拿大在内的多国取消新冠入境限制。**全球疫苗研发持续推进。****猴痘疫情明显下降。**截至11月2日，全球猴痘病例报告数一周新增约1100例，较上周大幅下降28.3%。
- **海外：美联储12月或放缓加息，欧央行再度加息75基点。**美联储议息会议宣布，**连续第四次加息75个基点**。鲍威尔表示，美国经济仍有机会避免陷入衰退，但软着陆的机会窗口已经缩小。**欧央行再度大幅加息，力求稳定通胀。**欧央行**连续第二次大幅加息75个基点**。**多国汇率持续承压**，迫于美联储加息的溢出效应，日本、印尼等多国10月大幅干预汇市。欧美服务业PMI延续下行趋势，10月美国服务业PMI降至54.4，而欧元区及英国均在荣枯线下持续回落。与欧美形成鲜明对比，日本10月服务业PMI再度上行录得53.2，近一季度表现良好。欧盟经济增速持续回落，同比录得2.4%增速较前两季度近乎腰斩，而环比录得0.2%已在衰退边缘。
- **风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。**

内容目录

1. 深度聚焦：非农就业还能强劲多久？	- 4 -
2. 疫情：新毒株加速扩散，亚洲疫情持续承压	- 7 -
3. 海外：美联储 12 月或放缓加息，欧央行再度加息 75 基点	- 10 -

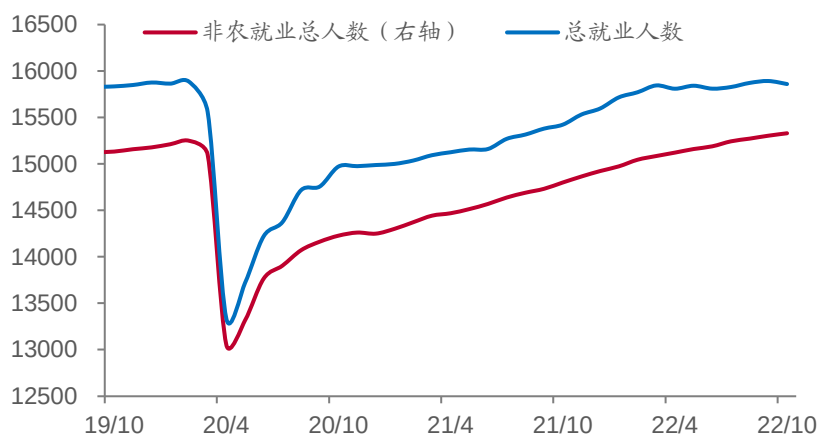
图表目录

图表 1: 美国就业总人数 (万人)	- 4 -
图表 2: 美国各行业非农新增就业人数 (千人)	- 4 -
图表 3: 美国劳动力市场职位空缺数与职位空缺率.....	- 5 -
图表 4: 美国劳动力市场失业率和劳动参与率 (%)	- 5 -
图表 5: 非农就业平均时薪同比和环比增长 (%)	- 6 -
图表 6: 各行业平均时薪同比增长 (%)	- 6 -
图表 7: 市场预期美联储加息次数 (次)	- 7 -
图表 8: 各经济体每日新增确诊病例数量 (七日移动平均, 万例)	- 7 -
图表 9: 各经济体每日新增死亡数量 (七日移动平均, 例)	- 8 -
图表 10: 近两周各国送检样本中各变种毒株比例 (%)	- 8 -
图表 11: 各国疫情管控指数 (七日移动平均)	- 9 -
图表 12: 各经济体人口流动情况 (七日移动平均)	- 9 -
图表 13: 各经济体每日加强针接种量 (七日移动平均, 万剂)	- 9 -
图表 14: 各经济体每日新增确诊猴痘病例数量 (七日移动平均, 例)	- 10 -
图表 15: 主要经济体服务业 PMI.....	- 11 -
图表 16: 欧盟 27 国 GDP 增速 (%)	- 11 -

1. 深度聚焦：美国就业还能强劲多久？

总就业人数有所回落。10月美国来自家庭调查的总就业人数有所回落，而来自机构调查的非农就业总人数持续上行，分别录得1.59亿和1.53亿人。总就业人数在10月下降约33万人，低于疫情前高点，指向拐点或已显现，而10月非农新增就业较上月同样回落，指向劳动力市场持续降温。此外，家庭调查数据显示，10月失业人数小幅上升31万至606万人。

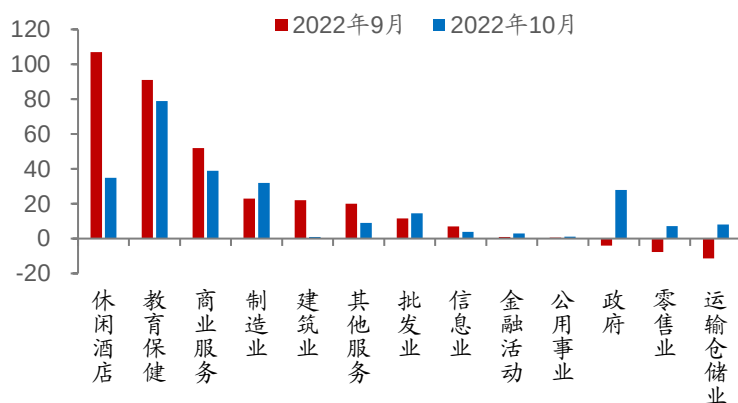
图表1：美国就业总人数（万人）



来源：BLS，WIND，中泰证券研究所

非农就业持续放缓。美国10月新增非农就业人数26.1万人，为2020年12月以来最低，前值修正为31.5万人，指向美国劳动力市场持续降温。分行业来看，教育保健行业新增就业人数最多，录得7.9万人。政府新增非农较上月增幅最大，由9月的-0.4万人上升至2.8万人，而休闲酒店业新增非农就业人数回落最为显著，由9月的10.7万人下降至3.5万人。

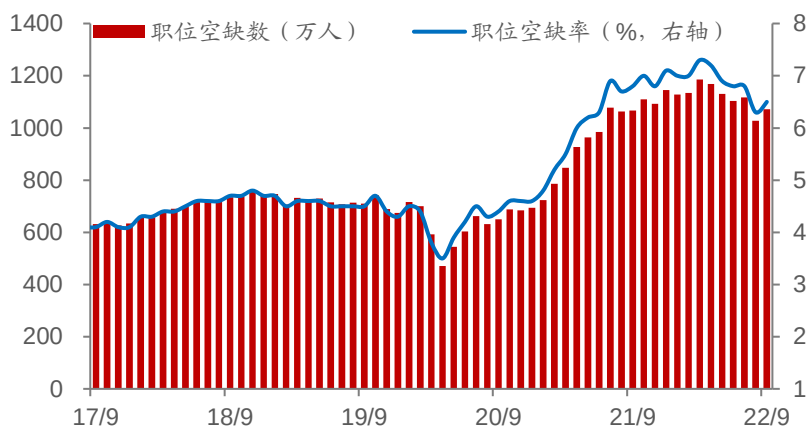
图表2：美国各行业非农新增就业人数（千人）



来源：BLS，WIND，中泰证券研究所

职位空缺小幅回升。9月美国职位空缺数和职位空缺率均有小幅回升。职位空缺数较8月增加43.7万人，录得1071.7万人。职位空缺率较上月小幅上升0.2个百分点，录得6.5%。职位空缺的再度上扬与市场预期相左，使得职位空缺和失业人数的差值再次扩大到约500万。

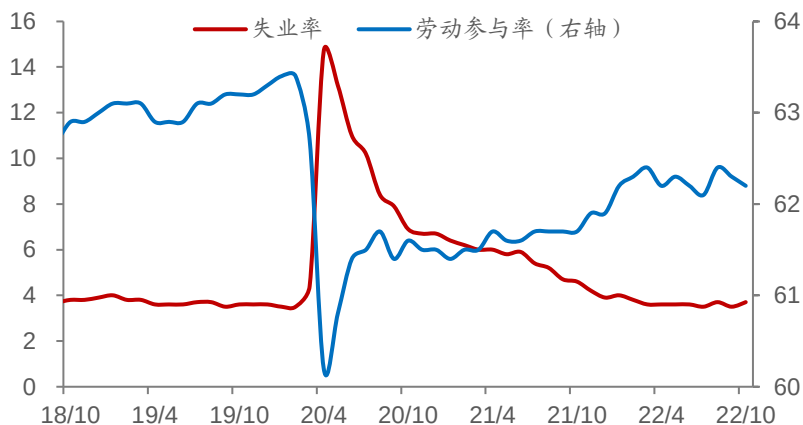
图表3：美国劳动力市场职位空缺数与职位空缺率



来源：WIND，中泰证券研究所

失业率小幅上升。本月劳动参与率录得 62.2%，较上月小幅回落 0.1 个百分点，而失业率录得 3.7%，较上月回升 0.2 个百分点，指向加息影响已持续显现，劳动力市场整体有所放缓。

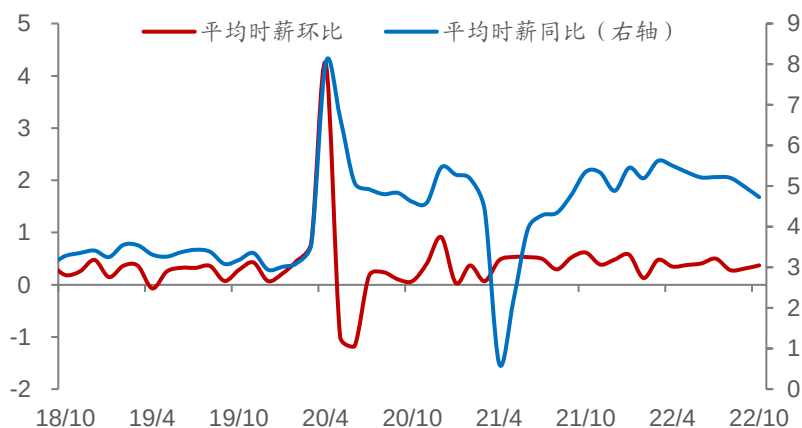
图表4：美国劳动力市场失业率和劳动参与率（%）



来源：BLS，WIND，中泰证券研究所

非农时薪同比下行、环比回升。10 月美国非农就业平均时薪同比增速较 9 月再度回落，录得 4.7%，延续了今年 4 月以来的下行趋势，且为 2021 年 8 月以来最低水平。而环比增速录得 0.4%，较上月小幅回升 0.1%。总体来看，薪资增幅整体仍在下行，“工资-通胀螺旋”的迹象仍未显现。

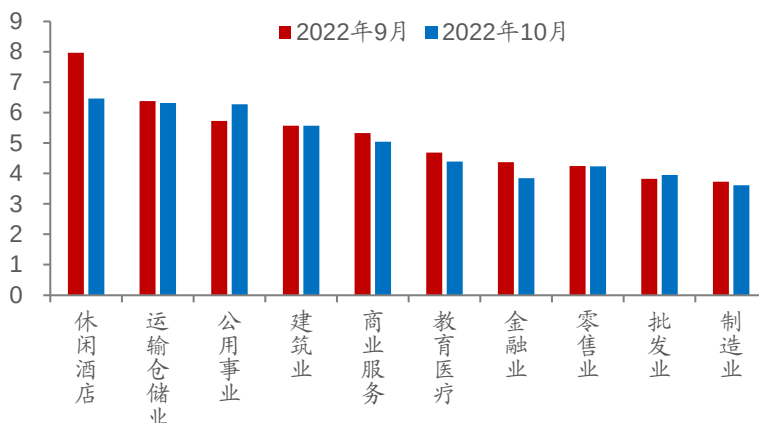
图表5：非农就业平均时薪同比和环比增长(%)



来源：BLS, WIND, 中泰证券研究所

各行业时薪整体下行。分行业来看，本月初公用事业和批发业时薪增速略微增长，分别较上月上行 0.6 和 0.1 个百分点。其他行业时薪均现回落，其中休闲酒店业时薪增速下行幅度较大，较上月回落 1.5 个百分点。

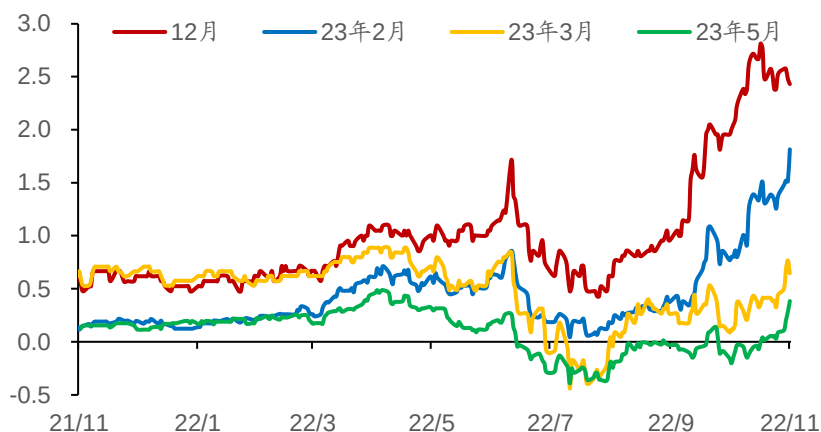
图表6：各行业平均时薪同比增长(%)



来源：BLS, WIND, 中泰证券研究所

加息步伐或有缓和。最新的非农就业数据显示，就业增长动能持续衰减，且薪资涨幅保持下行，指向加息对就业市场的影响已有所显现。虽然 9 月通胀数据降幅不及预期，考虑到货币政策的时滞性，联储已暗示未来加息节奏或将从大步快跑逐渐转变为小步慢跑，以更高的终点利率来换取平缓的单次加息幅度。CME 利率观察工具最新数据显示，市场预计美联储 12 月加息 50 基点的可能性为 56.8%，高于非农数据公布前的 51.5%。而鲍威尔也在近日的议息会议中强调，相比加息速度多快这个问题，美联储真正关注的重点是加息到多高，以及限制性货币政策要持续多久。

图表 7：市场预期美联储加息次数（次）

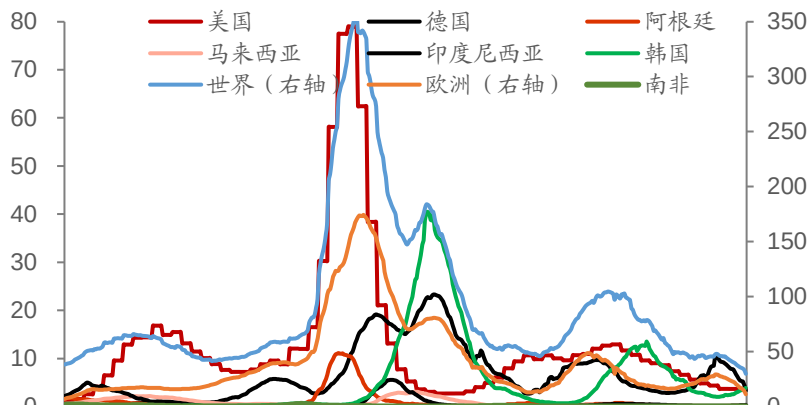


来源：CME，中泰证券研究所，单次加息 25bp。

2. 疫情：新毒株加速扩散，亚洲疫情持续承压

欧洲疫情快速降温。截至 11 月 2 日，全球新冠肺炎一周新增确诊病例录得约 208 万，相较前一周下降 22.5 %。欧洲本周新增约 78 万，较上周下降 45.2 %。亚洲国家新增确诊持续上升。印尼本周新增约 23000 例，较上周大幅上升 49%。韩国本周新增约 27 万例，较上周大幅上升 35.8%。马来西亚本周新增约 20000 例，较上周大幅上升 33.2%。

图表 8：各经济体每日新增确诊病例数量（七日移动平均，万例）



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_48515

