

平均时薪增速减缓，市场预期软着陆概率回升

——美国12月非农数据点评

相关研究：

1. 《核心服务通胀维持高位，美国9月CPI再超预期》 2022.10.17
2. 《美国三季度GDP超预期，仍难掩衰退迹象》 2022.11.01
3. 《非农数据继续超预期，给美联储放松加息带来扰动》 2022.12.21
4. 《加息速度降至50BP，劳动力短缺仍是主要问题》 2022.12.23
5. 《CPI增速回落，主要贡献项住房或明年1季度下行》 2022.12.26

分析师：何超

证书编号：S0500521070002

Tel: 021-50295325

Email: hechao@xcsc.com

联系人：周可

Tel: 021-50295364

Email: zk06926@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 事件

美国劳工部公布12月非农数据，新增非农就业人数22.3万人，预期20万。失业率为3.5%。劳动就业率62.3%，前值62.2%。平均时薪环比增长0.3%，前值0.6%。

□ 就业市场持续火热，休闲和酒店、医疗保健为主要贡献

新增非农就业人数小幅超预期，失业率仍在3.5%-3.7%窄幅区间运行。12月非农增幅为2022年最低值，超预期幅度逐渐收窄，就业市场仍然强劲且下降步伐迟缓，就业总人数超过疫情前水平后继续小幅升高。失业人数572.2万，较前期减少27.8万。新增就业主要来自休闲和酒店业、医疗保健、建筑业、社会救助，主要拖累项为非耐用品业、临时服务业。当日三大美股上涨，美元指数下跌。强劲的劳动力市场和回落的工资增幅让市场看到了工资-通胀螺旋风险的下行，美国经济软着陆概率上升。

□ 劳动力供需矛盾仍存在，平均时薪涨幅减缓

供给方面，12月劳动参与率为62.3%，前值为62.2%，与疫情前2020年2月水平相比仍然存在缺口，女性劳动力是主要贡献项。具有工作意愿的非劳动力人数下降至517.6万。需求方面，11月份职位空缺率为6.4%，与10月份持平。住宿餐饮、娱乐休闲职位空缺率下降较多，专业和商业服务、制造业职位空缺率有所上升。11月劳动力供需缺口为445.8万。平均时薪环比涨幅收窄，前值也由0.6%下修至0.4%。商品生产部门环比由0.3%上升至0.4%，服务部门环比由0.4%降至0.3%。供需紧张继续导致工资增长，给通胀带来上行压力，但工资增长压力较前期有所缓解。

□ 市场表现过于乐观，求人倍率仍然处于高位

平均薪资减缓和历史低位的失业率提高了市场对美国经济软着陆的预期，但可能过于乐观，平均时薪是否出现减缓趋势还需要根据下一份报告来验证。美国就业市场仍然需求大于供给，且供需匹配效率不高。求人倍率高达1.74，意味着每1个求职者对应1.74个岗位。美国经济在走弱，通胀水平仍然远超长期通胀目标的2%，美联储没有转鸽派（降息或放松加息）的理由。历史低位的失业率同样也有利于美联储继续推动紧货币政策。

□ 风险提示

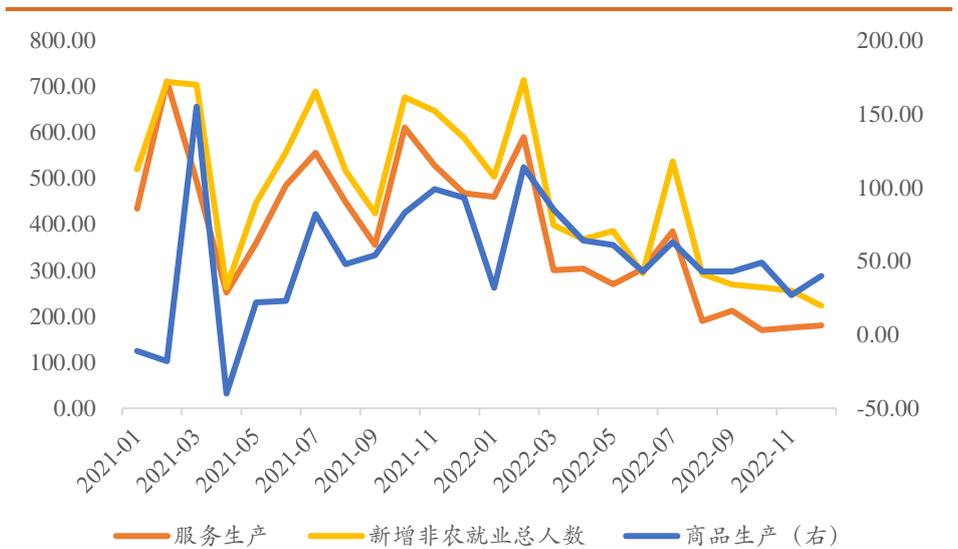
全球疫情反复；海外流动性收紧；地缘冲突进一步升级。

1、就业市场持续火热，休闲和酒店、医疗保健为主要贡献项

美国劳工部公布 12 月非农数据，新增非农就业人数 22.3 万，超过预期的 20 万。11 月数值由 26.3 万下修至 25.6 万，10 月数值由 28.4 万下修至 26.3 万，两个月共下修 2.8 万。12 月增幅为 2022 年最低值，超预期幅度逐渐收窄，就业市场仍然强劲且下降步伐迟缓，就业总人数超过疫情前水平后继续小幅升高。失业人数 572.2 万，较前期减少 27.8 万。12 月失业率为 3.5%，较上月回落 0.2 个百分点，不及预测值 3.7%。3 月以来失业率一直稳定在 3.5%-3.7%，依然处于历史低位。

当日美股道琼斯指数上涨 2.13%、纳斯达克指数上涨 2.56%、标普 500 上涨 2.28%，10 年美债期货上涨 1.15%，美元指数跌 1.16%。强劲的劳动力市场和回落的工资增幅让市场看到了工资-通胀螺旋风险的下行，美国经济软着陆概率上升。

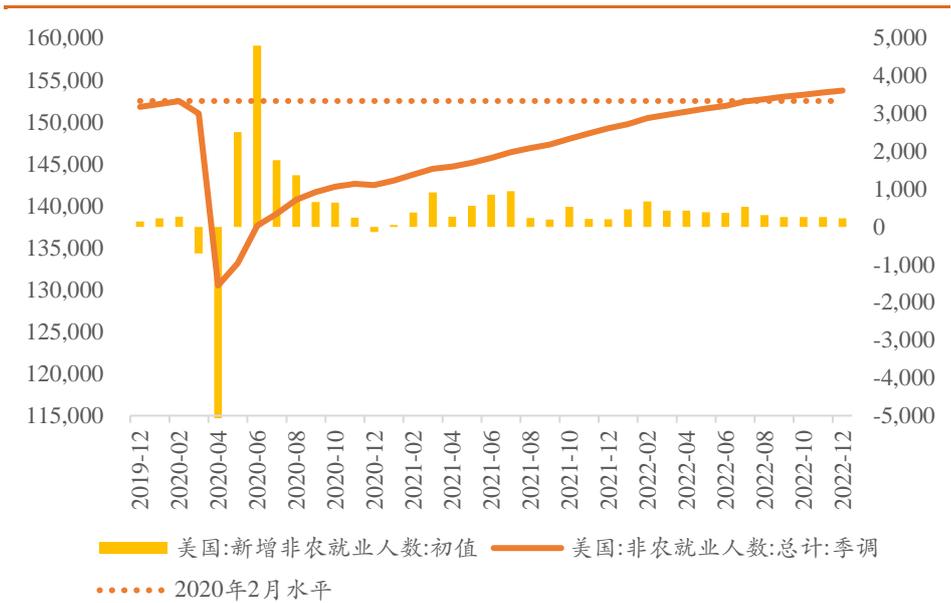
图 1 美国新增非农就业人数:季调 (千人)



资料来源：Wind、湘财证券研究所

新增就业主要来自休闲和酒店业、医疗保健、建筑业、社会救助，非耐用品业、临时服务业为主要拖累项。商品生产部门新增就业人数 4 万，较 11 月修正后数据上升 1.3 万。服务部门新增就业人数 18 万，较 11 月修正后数据增长 0.5 万人。

图 2 美国非农就业总人数:季调 (千人)



资料来源: Wind、湘财证券研究所

休闲和酒店业增加 6.7 万个工作岗位, 其中食品和饮用服务业增加 2.6 万。今年以来休闲和酒店业每月平均增加 7.9 万, 低于 2021 年的 19.6 万。医疗保健就业人数增加 4.5 万, 其中流动医疗保健服务增长 3 万人, 医院增长 1.6 万人, 护理和住宿护理设施增长 0.9 万。建筑业增长 2.8 万, 社会救助增加 2 万人。奥密克戎新变体 XBB.1.5 的爆发叠加新冠 Long COVID 的影响, 医疗服务部门劳动力需求居高不下。12 月美国黑色星期五的延续、平安夜以及圣诞休假期到来, 使美国商品和服务消费需求迎来高峰, 节日因素一定程度上支撑了就业市场。

图 3 美国非农失业率 (%)

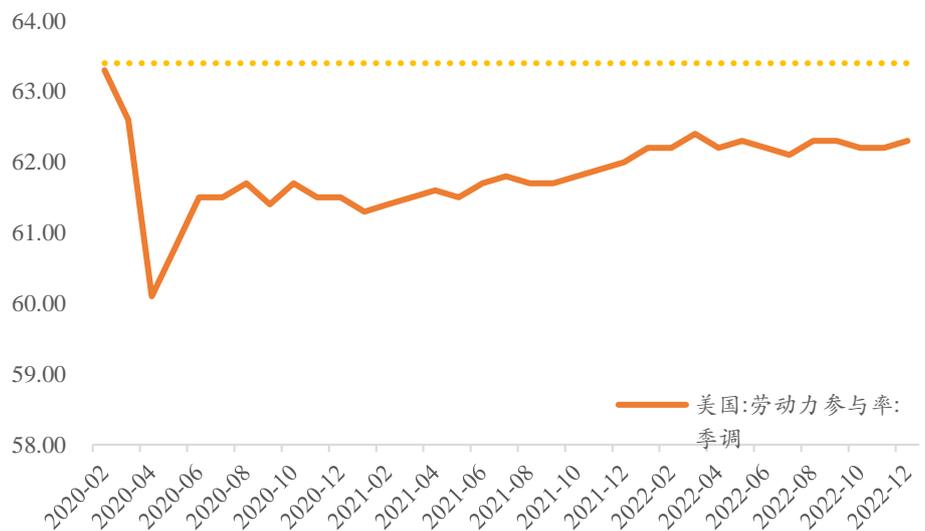


资料来源: Wind、湘财证券研究所

2 劳动力供需矛盾仍存在，平均时薪涨幅减缓

供需是影响劳动力成本的重要因素。供给方面，12月劳动参与率为62.3%，前值为62.2%，与疫情前的2020年2月的水平相比（63.4%）仍然存在缺口。疫情后一直在62.1%-62.4%区间内波动，尚未回到疫情前水平。女性劳动力是主要贡献项，16岁以上女性劳动参与率由57.8%上升至58.1%，20岁以上女性劳动参与率由57.8%上升至58.1%。具有工作意愿的非劳动力人数下降至517.6万，前值552.8万。12月劳动力人口总数上升，超过8月份水平，为疫情以来最高点。

图4 美国劳动参与率:季调 (%)

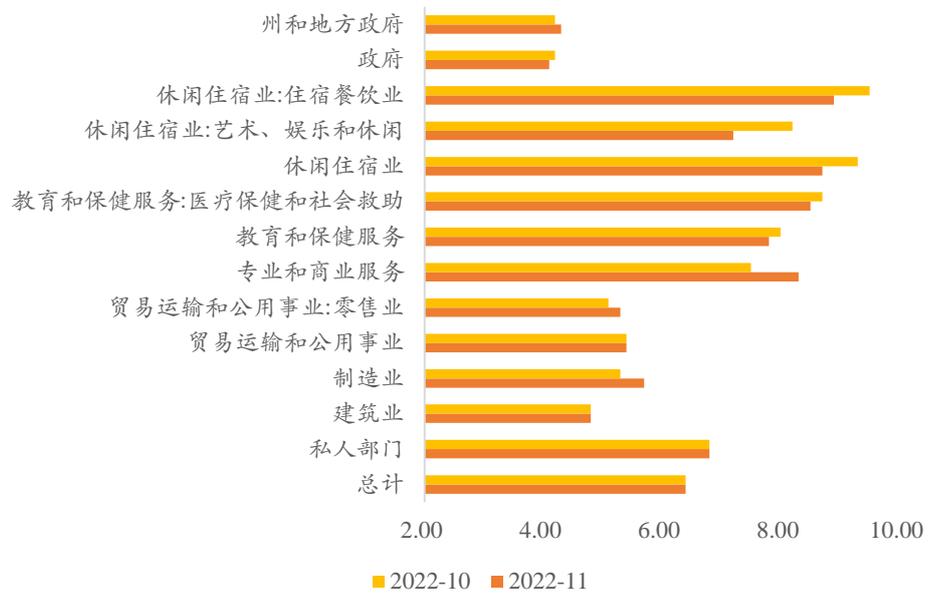


资料来源：Wind、湘财证券研究所

需求方面，11月份职位空缺率为6.4%，与10月份持平，职位空缺数为1045.8万，10月为1051.2万。分行业来看，住宿餐饮、娱乐休闲职位空缺率下降较多，专业和商业服务、制造业职位空缺率有所上升。劳动力供需缺口仍未改变，截止11月劳动力供需缺口为445.8万，较10月仅下降了0.1万（需求项为就业人口与职位空缺数之和，供给项为劳动力人口数），3月以来供需缺口的收窄主要依靠就业需求人数的下滑，供给端劳动力人口增长缓慢。

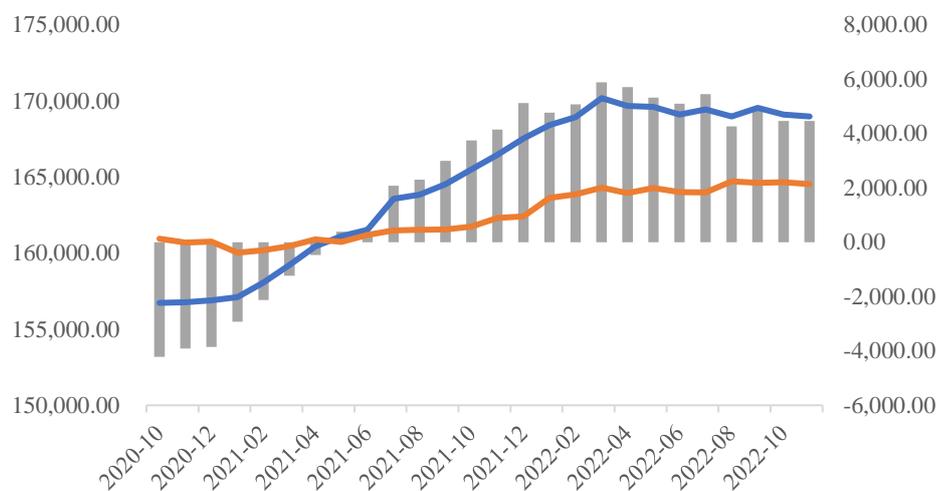
12月平均时薪为32.82美元，环比上涨0.3%，前值0.4%；同比上涨4.6%，前值5.1%。平均时薪环比涨幅收窄，前值也由0.6%下修至0.4%。商品生产部门环比由0.3%上升至0.4%，服务部门环比由0.4%降至0.3%。供需紧张继续导致工资增长，给通胀带来上行压力，但工资增长压力较前期有所缓解，这也是本次报告发布后，市场出现上涨的主要原因。

图 5 美国各部门职位空缺率 (%)



资料来源: Wind、湘财证券研究所

图 6 美国劳动力市场供需情况 (千人)



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_51043



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn