太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2023-02-05

债券点评报告

非农数据远超预期，美联储鹰派底气增强

2023 年 1 月美国非农数据点评

相关研究报告：
《美国 2022 年四季度 GDP 数据点评》--2023/02/03
《2023 年 2 月美联储议息会议点评》--2023/02/03
《亚太股份业绩预告点评》--2023/02/02

证券分析师：张河生
电话：021-58502206
E-MAIL：zhanghs@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

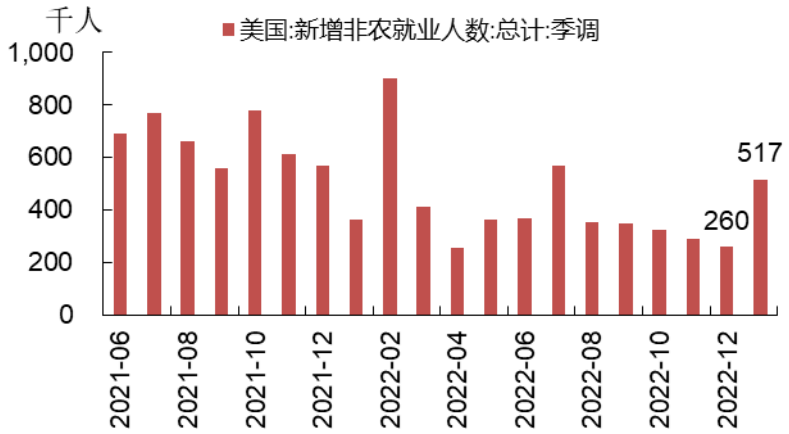
北京时间 2023 年 2 月 4 日，美国 1 月非农数据公布，新增非农就业 51.7 万人，是市场预期值 18.7 万的近三倍，前值也被上修为 26 万。

数据要点：

美国 1 月非农新增人数远超预期，就业市场仍然失衡。

1 月非农新增 51.7 万人，远超市场预期的 18.7 万人，约为 12 月 22.3 万人（修正值 26 万）的两倍，达到了 2022 年 8 月以来的最高位。1 月美国非农就业总人数为 15507.3 万人，比疫情爆发前的 2020 年 2 月的 15237.1 万人还多出 270.2 万人。1 月的美国就业市场超预期的火爆，数据依旧处于历史高位。

图表1：美国新增非农

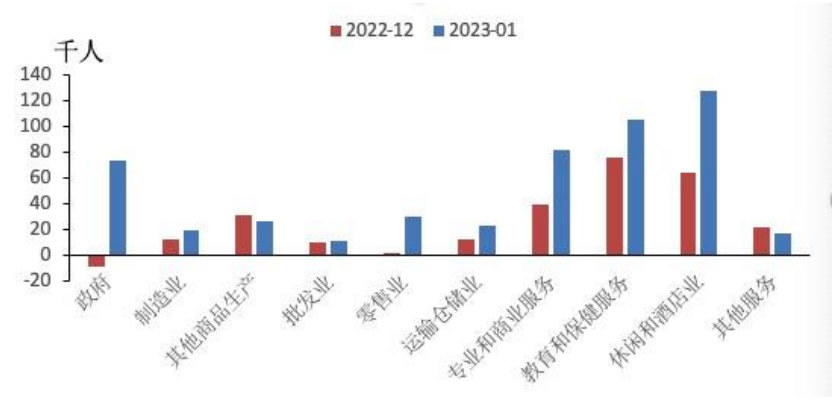


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

休闲和酒店业、教育和保健服务、专业和商业服务以及政府部门，依次为 1 月非农新增就业的主要来源。

数据显示，1 月非农就业增长主要源自休闲和酒店业、教育和保健服务、专业和商业服务以及政府部门。其中，休闲和酒店业就业人数增加了 12.8 万人，居于所有行业之首。教育和保健服务就业人数增加了 10.5 万人，专业和商业服务就业人数增加了 8.2 万人。随着 12 月的加州大学系统的员工罢工结束,1 月的政府部门的雇佣新增了 7.4 万人。此外，其他多个行业就业人数均有不同程度的新增，零售业新增 3.0 万人，其他商品生产新增 2.7 万人，运输仓储业新增 2.3 万人，制造业新增 1.9 万人，其他服务新增 1.8 万人，批发业新增 1.1 万人。

图表2：美国新增非农细分行业



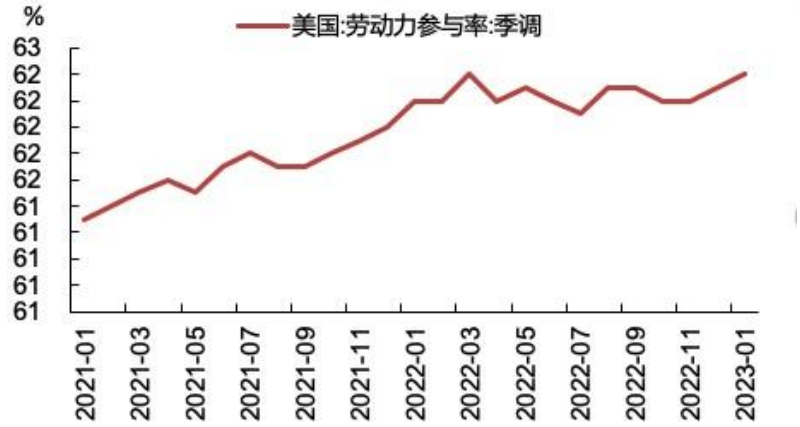
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

劳动参与率上升，失业率触及 53 年以来的低点。

1 月劳动参与率 62.4%，前值 62.3%，有小幅上升。1 月美国失业率为 3.4%，环比下降 0.1%，低于预期的 3.6%。失业率持续下降，触及 1969 年 5 月以来最低值。1 月失业人数为 569.4 万人，失业情况持续

改善，甚至低于疫情爆发前 2020 年 2 月的 570.9 万人。就业率较 12 月的 60.1%上升至 60.2%。总体来看，美国就业市场维持强劲。

图表3：美国劳动参与率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表4：美国失业率

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

时薪同比增速放缓，但仍处高位。

薪资增速基本符合预期。1 月美国平均时薪环比增长 0.3%，平均时薪同比增速相较于前值的 4.8%放缓至 4.4%，略高于预期 4.3%，为 2021 年 8 月以来最低。1 月的就业数据进一步显示了美国劳动力市场

的韧性。从工作时长来看，1 月平均每周工作时长为 34.7 小时，高于 12 月的 34.4 小时。稳定上升的劳动力市场需求仍然在推动工资的增长，有比较大的概率会更加固化物价上涨的趋势，这使降息预期有所消退。

图表5：美国薪资增速

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

1 月非农数据远超预期，鹰派底气增强。

美国 1 月非农就业数据超预期近三倍，沉重地打击了市场对美联储 2023 年底前降息的信心。非农数据公布以后，美国三大股指全线走弱；债券市场的波动更加剧烈，10 年期美债收益率上涨 13 个基点至 3.529%。与 3 月和 5 月美联储会期挂钩的利率互换合约最新预计，这两次会议将共计加息 39 个基点，高于之前预期的 32 个基点，美联储再加息两次的概率大增。此前认为美联储将于 2023 年晚些时候降息的鸽派士气大挫。美国就业市场的火爆现象使 3 月会议上加息 50 个基点的可能性无法排除，并放出了可能在 5 月多进行一次 25 个基点加息的强烈信号，利率峰值或将比预期走得更高。

风险提示：

地缘政治危机；

美国疫情反复；

美联储货币政策收紧超预期。

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_52169