



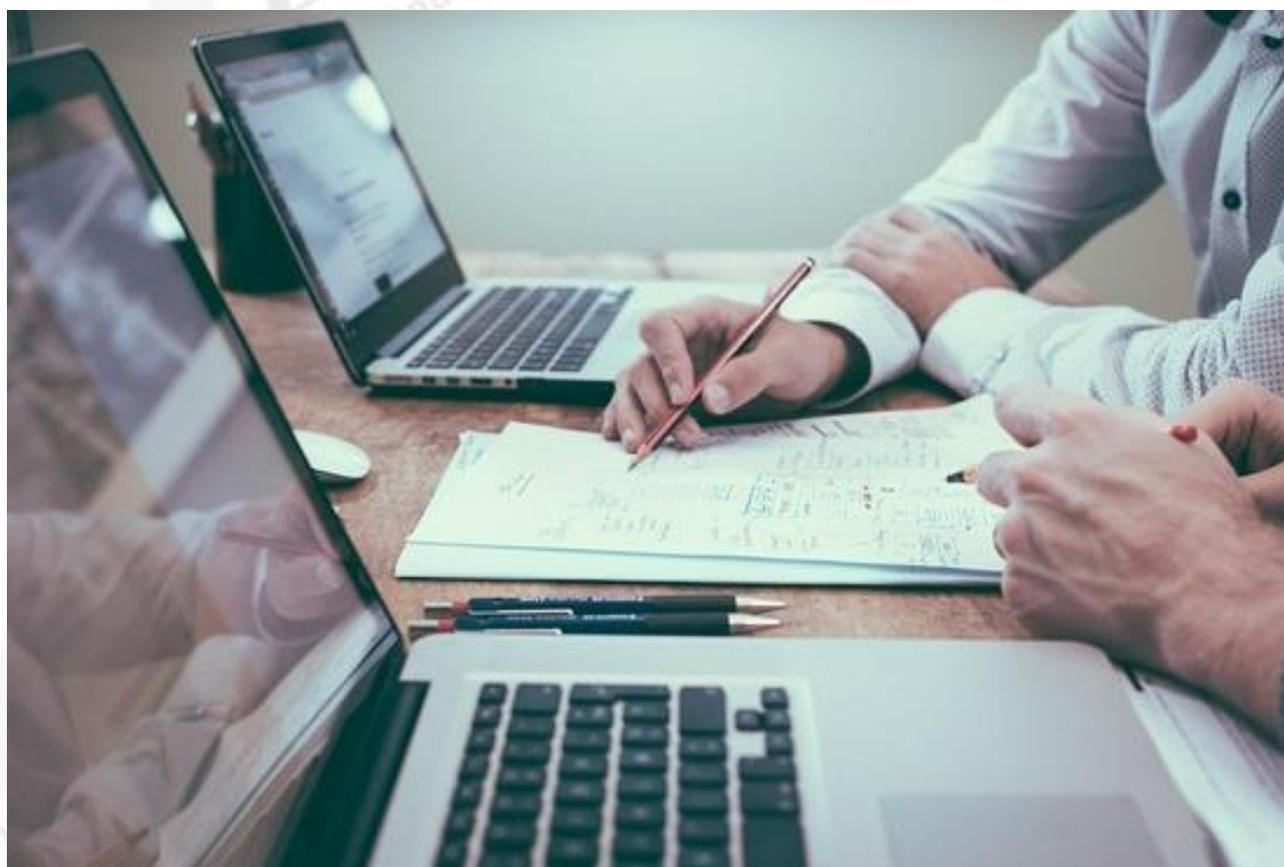
张瑜：美国失业人口都在哪儿？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 张瑜

摘要

美联储在 2020 年新版《长期目标与货币政策策略声明》中显示，就业对货币政策的影响或变得更为重要：例如将就业目标的位置提前到通胀之前，并对就业目标的表述由“在就业被判断为过高或过低时作出反应”调整为“在就业低于最高水平时解决就业问题”。因此就业对美联储未来货币政策走向起到了关键性作用。本篇报告的目的就是在于厘清当前就业市场存在多大的劳动力缺口，劳动力缺口具体来自哪些行业，造成缺口的原因是什么等问题。



1、美国就业的矛盾：招聘需求旺，但就业缺口大

疫情可控带来企业复工，服务业重新开放，新增就业需求旺盛，新增招聘数量创新高。就业市场需求可以用 JOLTS 职位空缺率、NFIB 小企业招聘计划指数等数据衡量，而上述两个指标均创历史新高，可反映目前企业招聘岗位数量大幅提升。

尽管新增需求旺盛，但存量就业缺口仍较大。目前美国就业人数为 1.52 亿人，疫情前 1.59 亿人，仍有约 700 万人的就业缺口。

2、美国失业人口都在哪儿？

与疫情前相比，目前美国就业缺口还有 700 万人（=2021 年 6 月就业人口-2020 年 2 月就业人口，疫情前就业人口 1.59 亿人，2021 年 6 月 1.52 亿人），其中因失业导致的就业缺口 377 万人，因退出就业市场导致的就业缺口 336 万人。与金融危机后对比，危机后就业缺口的峰值为 825 万人，其中 90%来自失业人口的增加。

导致劳动参与率修复偏弱的原因，一则可能是育儿因素或导致更多的家长、尤其是女性退出劳动力市场。根据美联储半年度货币政策报告专栏的数据，25-54 岁女性、男性因照顾孩子而退出劳动力市场的人口占总人口比重较疫情前分别提升了 4 个百分点和 0.6 个百分点。粗略估计，截至 2021 年 6 月，育儿负担可能较大的 25-54 岁女性，其就业缺口（相较 2020 年 2 月）有 203.5 万人，其中因退出就业市场导致的就业缺口 94.3 万人，这一规模大致是因育儿而退出就业市场的女性人口上限。若这 94.3 万人全部回归就业市场，则当前就业缺口可由 700 万收窄至近 600 万人。

导致劳动参与率修复偏弱的原因，二则可能是部分人口提前退休。55岁以上人口的就业缺口最高，达到 202.9 万人，占总就业缺口的近 30%，其中因退出劳动力市场导致的就业缺口 118 万人。或反映了即将退休的 55 岁及以上中年人口，由于健康、工作能力等原因，可能主动选择了提前退出劳动力市场，而这部分人口的就业缺口填补的难度可能较大。

失业人口中，摩擦性失业人口在提升，或暗示就业前景在改善。在上文提到的 377 万因失业造成的就业缺口中，BLS 将失业原因分为四类：失去工作及结束临时工作（包括各类非自愿终止工作的人与完成临时工作的人口）、离职者（辞职或以其他方式自愿离职并立即开始寻找新工作的失业者）、再就业者（曾有过工作经验，但在开始找工作前有一段时间未进入劳动市场的失业中）、新入职者（过去没有工作经验，正在寻找第一份工作的失业者）。截至 6 月，因失去工作及结束临时工作而失业的人口较峰值已修复 83%，离职者、再就业者与疫情前相比增加 18、50 万人，失业人口结构的这一变化也反映了目前看好劳动市场前景而选择主动辞职寻找更好工作机会的人口、以及重返就业市场的人口均有显著提升。

劳动力需求新高之下，失业人口仍高企的原因可能在于：1) 因疫情影响，仍有大量企业尚未复工，目前由于雇主受疫情影响关闭而失业的人口仍有 169 万人。2) 失业补贴也阻碍了部分劳动力寻找新工作的意愿。3) 公共交通的削减、疫情带来的健康安全担忧等原因也阻碍了部分人口重返就业市场。随着疫苗接种比例提升，失业补贴于 6 月起开始陆续终止，失

业人口有望进一步回落。

从族裔与学历的角度看，少数族裔与低学历人口失业情况修复更差，反映就业市场修复仍不均衡。白人失业人口已较疫情最严重时期修复了80%，而黑人或非洲裔、西语裔或拉美裔、亚裔失业的修复比例则仅有67%、78%、72%左右。而纽约联储的就业市场调查也显示，学历越低的人口，预期失业后在3个月内找到工作的可能性越小，预期未来1年失业率也高于高学历人口。

从失业率的区域分布来看，疫情防控也不是影响失业率的主因。美国50%的失业人口集中在7个州，且失业率也多高于全国均值，而在这7个州中，仅德州每百人疫苗接种剂数低于全国均值，仅89.9剂/百人，其余6个州的接种比例均高于全国均值。

3、如何理解不同行业间就业缺口的来源？

从行业层面来看就业缺口的分布，结构上就业缺口集中于服务、零售与制造业。截至2021年6月美国非农私人部门的就业缺口仍有577万人，其中休闲酒店业、教育和保健服务业、专业和商业服务、批发零售与制造业占比分别为38%、18%、11%、9%、8%。

而与总量特征相似，就业缺口的原因也仍是以退出就业市场为主因，特别是四大类服务业（专业和商业服务、教育和保健服务、休闲和酒店业、其他服务业）；不过运输仓储业和公用事业、金融活动业、零售业、建筑业

则主要是失业导致的就业人口减少。

从各行业就业修复进展来看，制造业修复偏慢、而服务业正在稳步修复。运输仓储业、零售业、金融业、建筑业的就业市场修复比例均已达到80%以上；而采矿业、公用事业、信息业则修复比例偏慢，不到50%。休闲和酒店业、教育和保健服务两类受疫情冲击最大的服务业，目前正在逐步修复，修复比例分别为74%、67%，制造业修复比例65%，慢于服务业的修复速度。

4、就业-通胀是否会上演螺旋上升？

考虑到时薪是决定美国CPI和PCE的因子之一，时薪的短期提升会带来通胀的上行；而疫情后退出就业市场的人口比重又明显偏高，那么疫情后是否会出现时薪的普遍上涨推高通胀？我们认为可能性不大，因为这一轮退出就业市场的人口主要受到疫情影响，在疫情缓解后有望较快修复，实际因经济衰退而退出就业市场的人口仅约100万人，占就业缺口比重14%，并未高于此前两轮危机。因此疫情导致的劳动力短缺会在疫情冲击消退前带来通胀的提升，但只要疫情能够在年内可控，那么大概率不会影响长期通胀，也较难引起美联储货币政策的提前收紧。

5、美国就业现状如何影响货币政策？

整体来看，目前美国就业市场需求、供给、失业率情况与就业市场健康度均优于2013年Taper前，从这一角度看，就业市场本身不会对Taper

形成掣肘。而美联储当前关注的“就业最大化和 2%通胀目标方面取得实质性进展”，若三季度起随着疫苗实现 70%人口全民免疫、救济金终止、学校复课，劳动参与率与失业率能有显著改善，则就业最大化的实质性进展或有望再进一步。

不过美联储或不会因时薪快速上涨带来通胀压力而收紧货币政策。4月 FOMC 会议纪要中对时薪的表述反映目前美联储尚不认为时薪上涨压力较大。同时，若随着供给侧冲击的改善，以及低薪行业就业人数的进一步回升，时薪上涨趋势有望得到缓解。

风险提示：美国复工复课进度弱于预期，美国经济修复弱于预期

报告目录

一、美国就业数据如何观测?	7
二、美国就业的矛盾: 招聘需求旺, 但就业缺口大.....	8
三、美国失业人口都在哪儿?	9
(一) 按就业缺口的来源划分: 劳动参与率下降是主因	10
(二) 按年龄/性别划分	11
1、不同性别的就业缺口: 女性更多因劳动参与率下降所致	11
2、不同年龄的失业人口分布: 疫情带来提前退休现象	13
(三) 按失业人口的失业原因划分: 摩擦性失业在提升	14
1、失业人口的原因划分	14
2、劳动力需求新高之下, 失业人口为何仍高企?	15
(四) 按族裔/学历划分: 就业市场修复仍不均衡	16
(五) 按区域划分: 疫情防控并非影响失业率的主因	18
四、如何理解不同行业间就业缺口的来源?	18
(一) 就业缺口的行业分布: 集中于服务、零售、制造业	19
(二) 就业缺口的原因划分: 退出就业市场仍是主因	21
(三) 就业市场修复的行业特征: 制造业修复仍偏慢、服务业稳步提升	22
(四) 各行业供需的主要矛盾在哪里?	23
五、就业-通胀是否会上演螺旋上升?	24
(一) 劳动力供给不足或持续推升时薪	24
(二) 时薪向通胀的传导——这次可能不一样	27
六、美国就业现状如何影响货币政策?	28

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_34177



云报告
www.yunbaogao.cn

云报告
www.yunbaogao.cn