



2022年7月11日

美国6月非农就业报告点评

内容提要

美国劳工部公布的非农就业报业显示，美国6月新增非农就业37.2万人超预期，失业率持平于3.6%，劳动力参与率降至62.2%，6月平均每小时薪资月率增长0.3%，年率增长5.1%。美国6月非农就业报告整体表现偏强，非农就业人数超预期，失业率等指标进入相对稳定状态，薪资上涨有所加速但不及通胀导致实际工资水平下降，劳动者回归就业市场的意愿下降，劳动参与率下降。

从结构上看，6月份新增非农就业人数主要是由于专业和商业服务、休闲和酒店以及医疗保健领域就业有明显增加，成为拉动6月份非农就业人数的主要行业，而零售业新增就业人数处于历史较低位，住房需求放缓导致建筑行业就业人数有所减少。今年以来，美国休闲和酒店行业就业人数受疫情影响而大幅波动，不过随着夏季到来，美国家庭出行及旅行需求上升，带动休闲和酒店行业就业人数回暖。而近期美国疫情趋弱背景下，雇员和居民的各类专业服务需求提升，导致专业和商业服务就业人数增加。零售业则继续受需求走弱、成本上升等不利因素冲击，住房市场则受利率抬升的影响。

当前美国就业市场仍然维持强劲，但疫情变化、需求复苏、通胀压力、利率水平仍是制约美国就业市场复苏的主要因素。本周美国即将公布的6月份CPI数据，同时拜登即将出访中东，原油市场将迎来关键时刻。美国通胀未见顶之前，美联储将延续鹰派预期，美联储7月份大概率将鹰派加息，不排除美联储将继续强化更为陡峭的加息路径，美元指数仍有上冲空间。但中期来看，美国就业延续复苏而通胀出现降温的前提下，美联储将放缓加息步伐，但后期若美国通胀降温，美联储鹰派加息的预期将弱化，9月份前后美联储有可能放缓紧缩步伐。

风险提示

全球“再通胀”超预期、美债及美元指数调整、地缘政治黑天鹅事件等

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxinqh.com



图表目录

图表 1: 美国非农就业及失业率	3
图表 2: 美国劳动参与率	3
图表 3: 美国暂时性失业人数	4
图表 4: 美国永久性失业人数	4
图表 5: 美国暂时性失业人数	5
图表 6: 美国永久性失业人数	5
图表 7: 美国 PCE 同比走势	5
图表 8: 美国 CPI 同比及环比走势	5

一、美国非农就业报告解读

北京时间7月8日周五晚，美国劳工部公布的非农就业报显示，美国6月新增非农就业37.2万人超预期，失业率持平于3.6%，劳动力参与率降至62.2%，6月平均每小时薪资月率增长0.3%，年率增长5.1%

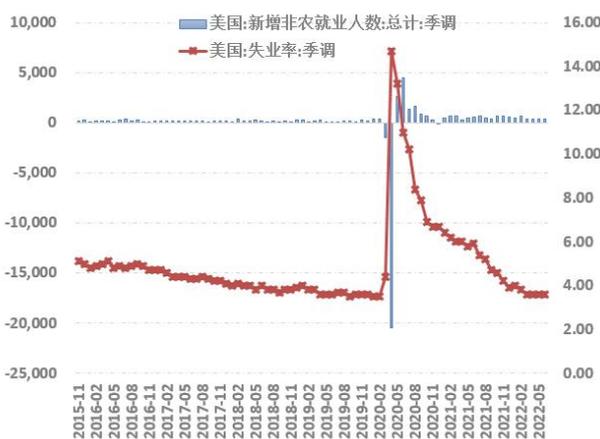
6月份新增非农就业人数超预期。6月美国新增非农就业人口37.2万人，远超市场预期，同时也是今年2月以来超预期的最大一次。6月份私人部门新增38.1万人，商品生产部门新增4.8万人，采矿业新增0.6万人，建筑业新增1.3万人，制造业新增2.9万人，其中耐用品部门新增1.1万人，非耐用品部门新增1.8万人，服务生产部门新增33.3万人，其中，批发业新增1.64万人，零售业新增1.54万人，运输仓储业新增3.55万人，公共事业新增0.11万人，信息业新增2.5万人，金融业新增0.1万人，教育和保健服务业新增9.6万人，休闲和酒店业新增6.7万人。

失业率维持在3.6%，接近疫情前低点。美国失业率自2020年4月以来逐步下降，美国失业率自去年12月份以来持续处于4%水平以下，目前美国失业率接近三十年以来的低位，并且接近疫情前水平。美国失业率连续4个月维持于3.6%低位，但U6失业率由上月的7.1%下跌至6.7%，失业超过27周的长期失业人数较疫情前多出21.5万。

劳动参与率下降。6月份美国劳动参与率62.2%，较前值和预期值分别低0.1和0.2个百分点，显示退出职场的劳工并未积极回流。年初以来美国劳动参与率基本在62.2%-62.4%之间窄幅波动，当前美国劳动参与率下降至今年以来的低点附近。6月份美国劳动参与率下降与部分劳动力人口提前退休有关。美联储6月份议息会议纪要判断劳动力参与率在短期内不太可能大幅上升。

薪资环比继续攀升。6月平均每小时薪资月率增长0.3%，年率增长5.1%。其中，商品生产部门薪资环比上升0.2%，同比上升4.7%，私人服务部门薪资环比上升0.3%，同比上升5.2%；商品生产部门中，制造业时薪环比持平于0.0%，同比上升4.2%，建筑业时薪环比上升0.4%，同比上升5.6%，采矿业时薪环比上升0.9%，同比上升3.7%；私人服务生产部门中，信息业时薪环比上升0.9%，同比上升4.4%，金融业时薪环比上升0.2%，同比上升2.4%。

图表 1：美国非农就业及失业率



资料来源：Wind，优财研究院

图表 2：美国劳动参与率



资料来源：Wind，优财研究院

二、非农报告点评

1、美国就业市场保持强劲

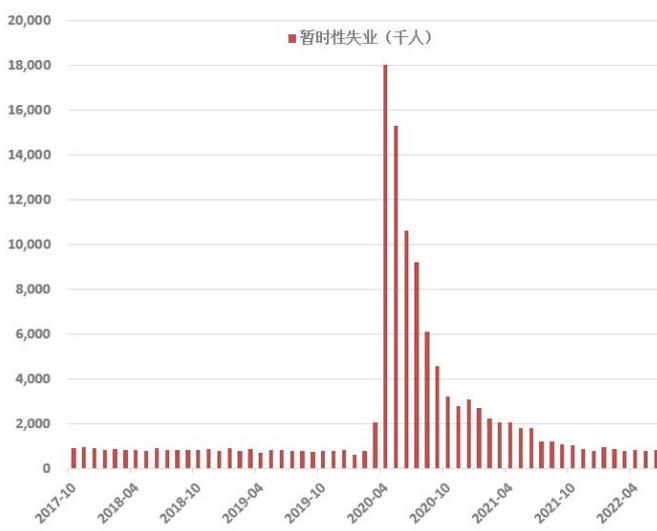
从就业指标来看，美国 6 月非农就业报告整体表现偏强，非农就业人数超预期，失业率等指标进入相对稳定状态，薪资上涨有所加速但不及通胀导致实际工资水平下降，劳动者回归就业市场的意愿下降，劳动参与率下降。

从结构上看，6 月份新增非农就业人数主要是由于专业和商业服务、休闲和酒店以及医疗保健领域就业有明显增加，成为拉动 6 月份非农就业人数的主要行业，而零售业新增就业人数处于历史低位，住房需求放缓导致建筑行业就业人数有所减少。今年以来，美国休闲和酒店行业就业人数受疫情影响而大幅波动，不过随着夏季到来，美国家庭出行及旅行需求上升，带动休闲和酒店行业就业人数回暖。而近期美国疫情趋弱背景下，雇员和居民的各类专业服务需求提升，导致专业和商业服务就业人数增加。零售业则继续受需求走弱、成本上升等不利因素冲击，住房市场则受利率抬升的影响。

结合美国永久性失业、初请失业金人数等就业指标来看，美国暂时性失业人数和永久性失业人数均已下降至疫情前水平，根据美国劳工统计局的数据，今年以来美国永久性失业人数累计减少 43 万人，而临时性失业人数相比去年底有明显减少。不过上周初请失业金人数创 2022 年 1 月 15 日当周以来新高，裁员人数飙升至 16 个月高位，显示短期美国就业需求有所放缓。

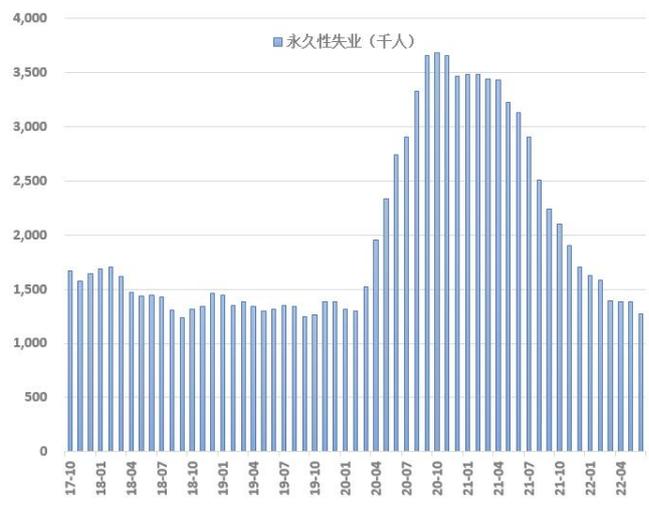
从今年以来非农数据变化来看，疫情和通胀是影响美国就业市场的重要因素。一方面，年初以来美国疫情反弹对美国制造业、零售业和服务业等行业均造成影响，美国非农就业人数变化呈现一定波动。疫情影响美国就业意愿，美国劳动力参与率未能恢复到疫情前的水平，显示当前美国就业意愿恢复较慢。5 月份以来，美国疫情出现反弹，对美国就业市场产生一定冲击；另一方面，工资增速上行但不及通胀，导致实际工资水平下降。年初以来，美国通胀高位运行，5 月份美国 CPI 同比增速创 40 年新高，能源和食品价格同比增速创历史新高，美国高通胀导致居民生活支出比重上升，削弱居民消费支出能力，同时也加大了企业提升薪资的压力。而当前美国通胀压力尚未缓解，薪资增速上行动力将受美国通胀制约，后续美国通胀情况将继续影响美国薪资增速。

图表 3：美国暂时性失业人数



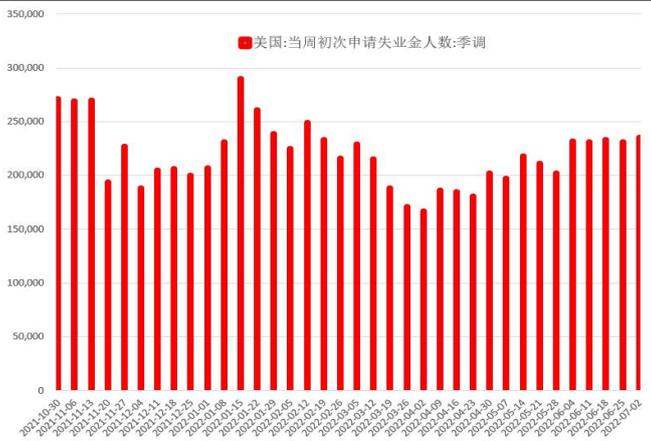
资料来源：Wind，优财研究院

图表 4：美国永久性失业人数



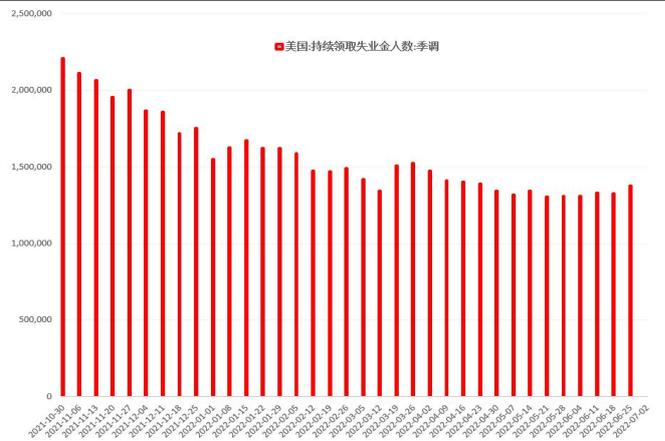
资料来源：Wind，优财研究院

图表 5: 美国暂时性失业人数



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 6: 美国永久性失业人数



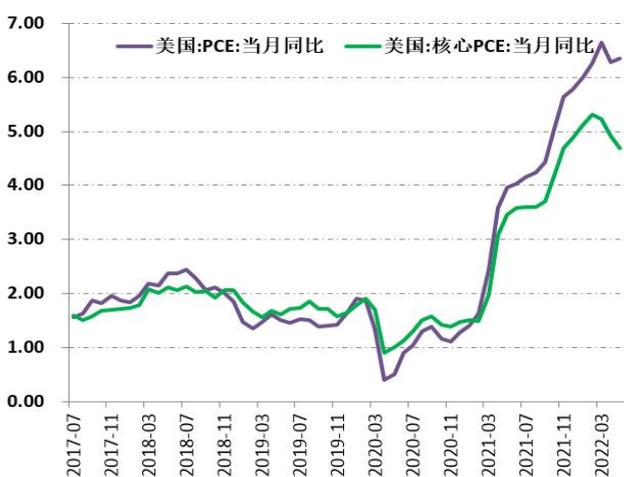
资料来源: Wind, 优财研究院

2、美联储 7 月将大幅加息

从经济指标来看,当前美国就业市场和通胀状况均对美联储货币政策紧缩构成支持。一方面,美国 6 月份非农就业报告进一步强化美联储 7 月份鹰派加息的预期。上周美联储会议纪要显示不断恶化的通胀形势促使美联储官员围绕大幅加息展开行动,如果通胀压力持续上升,美联储可能会采取更强硬的立场,7 月 FOMC 会议将加息 50 或 75 个基点。美联储理事沃勒等官员表示支持在 7 月会议上加息 75 个基点。根据 CME“美联储观察”工具显示:美联储 7 月加息 75 个基点概率达到 95.4%。

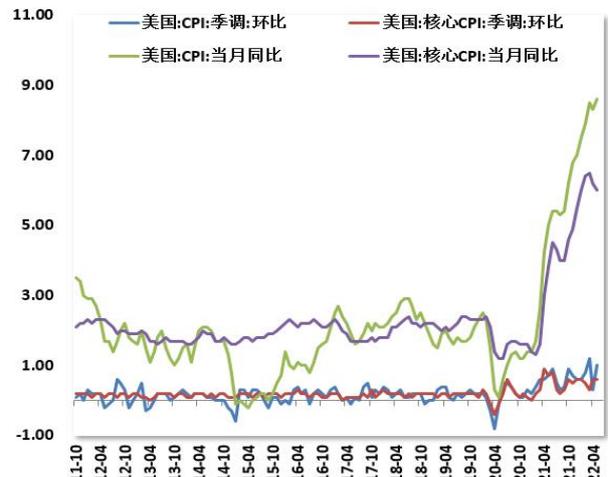
另一方面,从通胀指标来看,美国 6 月 CPI 同比增速 8.6%,创近 40 年新高,而环比上涨 0.3%,核心 CPI 同比增速 6.0%。而 PCE 与核心 PCE 分别同比增长 6.4%和 4.7%。当前美国全球大宗商品价格继续处于高位运行,同时夏季驾驶高峰季节到来导致需求增强,预计美国汽油价格将维持高位,短期内美国通胀水平还难以回落到美联储 2%的长期均衡目标,美联储将延续紧缩政策。不过后续来看,通过高利率、紧货币来反通胀的政策对美国就业市场、房地产市场的负面作用逐渐显现,将加大全球经济衰退的风险。

图表 7: 美国 PCE 同比走势



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 8: 美国 CPI 同比及环比走势



资料来源: Wind, 优财研究院

总体来看，当前美国就业市场仍然维持强劲，但疫情变化、需求复苏、通胀压力、利率水平仍是制约美国就业市场复苏的主要因素。本周美国即将公布的6月份CPI数据，同时拜登即将出访中东，原油市场将迎来关键时刻。美国通胀未见顶之前，美联储将延续鹰派预期，美联储7月份大概率将鹰派加息，不排除美联储将继续强化更为陡峭的加息路径，美元指数仍有上冲空间。但中期来看，美国就业延续复苏而通胀出现降温的前提下，美联储将放缓加息步伐，但后期若美国通胀降温，美联储鹰派加息的预期将弱化，9月份前后美联储有可能放缓紧缩步伐。

三、风险提示

全球“再通胀”超预期、美债及美元指数调整、地缘政治黑天鹅事件等

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>