

美国就业形势报告解读

——非农数据远超预期，美联储持续紧缩预期升温

报告人：车美超
期货从业资格号：
F0284346
投资咨询从业证书号：
Z0011885

助理分析师：张怡婷
期货从业资格号：
F03088168

报告制作时间：
2023年2月4日

审核人：寇宁
期货从业资格号：
F0262038
投资咨询从业证书号：
Z0002132

一德期货投资咨询业
务资格：证监许可
【2012】38号

■ 内容摘要

美国2023年1月非农就业人数新增51.7万，远高于预期18.5万人和前值22.3万人，终结此前连续5个月的降温，为2022年7月以来最大。1月对11、12月新增非农就业人数均进行了上调，将11月新增非农就业人数上调至29万人；12月新增就业人数从22.3万人上调至26万人。1月失业率再次下滑至3.4%，低于预期3.6%和前值3.5%，为50多年来最低水平。数据公布后，美元指数短线飙升60点，截至收盘纽期金大幅回落50美元。

就业数据整体表现强劲，教育和保健服务和休闲和酒店业的新增就业人数依旧领先于其他行业，罢工影响逐渐消散，政府部门新增就业人数出现大幅反弹。劳动参与率和就业率均出现攀升，与罢工结束更多劳动者重回劳动市场有关。

继美联储FOMC会议后，非农就业数据表现强劲是对市场此前乐观预期的有力回击，过热的劳动市场或将成为引发通胀的又一“导火索”。对于这一强劲就业报告，美联储官员再发鹰声，旧金山联储主席表示终点利率将维持在5%水平上方，还需继续加息，此时讨论降息为时过早。“新美联储通讯社”也表示下个月将会再次加息25个基点，并发出5月连续加息的信号。美联储观察工具显示，货币市场开始炒作3月、5月均加息25个基点，将利率维持在5.25%水平，与此前美联储官员发言保持一致，强劲的非农就业数据结束了此前市场和美联储针对紧缩路径的分歧，在美联储将继续紧缩预期和欧央行放缓预期背景下，美元支撑加强，开启短期修复。

目 录

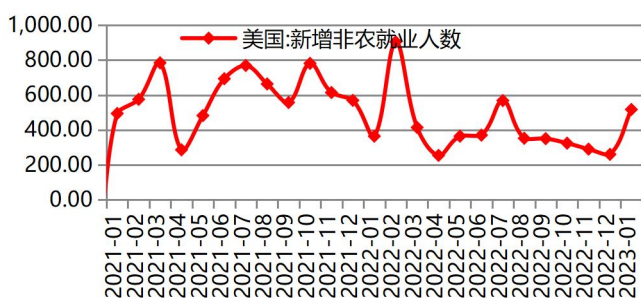
1. 数据概括:	1
1.1 美国新增就业人数远超预期, 失业率再创新低.....	1
2. 就业数据:	2
2.1 劳动参与率与就业人口比例均连续两个月小幅攀升.....	2
2.2 就业数据整体表现强劲, 平均时薪同比增速放缓.....	2
3. 失业数据:	3
3.1 失业人数出现攀升.....	3
3.2 失业平均时间增长.....	4
4. 就业变化扩散指数:	5
4.1 就业变化扩散指数.....	5
免责声明.....	6

1. 数据概括:

1.1 美国新增就业人数远超预期，失业率再创新低

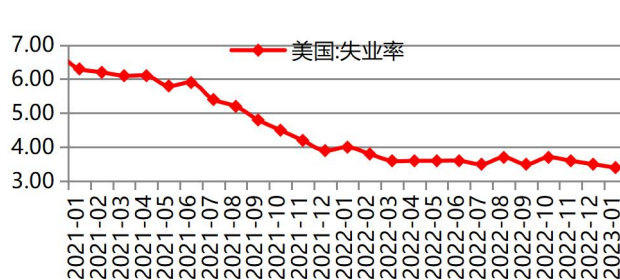
本周五公布美国 2023 年第一个月的非农就业报告，1 月非农新增就业人数 51.7 万人，远高于预期的 18.5 万人，终结此前连续 5 个月的降温，为 2022 年 7 月以来最大，过热的劳动市场再次为美联储持续紧缩提供有力支撑。1 月失业率 3.4%，低于预期 3.6% 和前值 3.5%，为 50 多年来最低水平。1 月就业报告对 11、12 月新增非农就业人数进行了修正，11 月新增就业人数小幅上修至 29 万人；12 月新增就业人数从 22.3 万人上调至 26 万人。

图 1.1: 新增非农就业人数月数据 (单位: 千人)



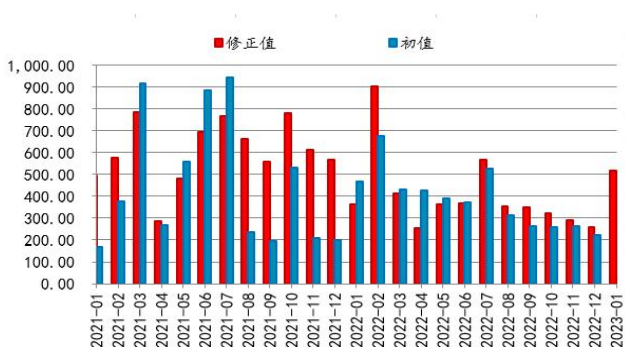
资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

图 1.2: 失业率月数据 (单位: %)



资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

图 1.3: 美国非农数据修正值变动 (单位: 千人)



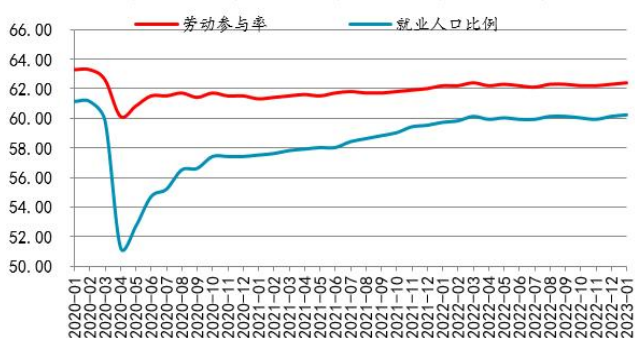
资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

2. 就业数据:

2.1 劳动参与率与就业人口比例均连续两个月小幅攀升

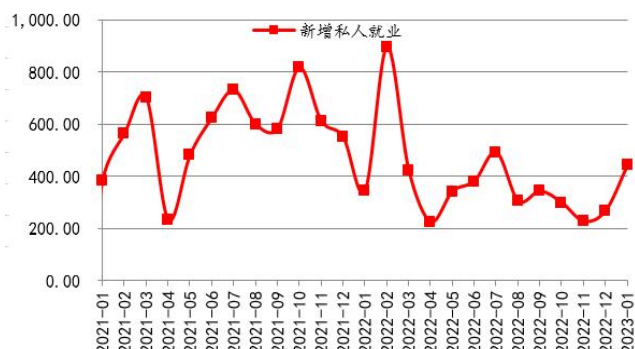
1月劳动参与率62.4%，连续两个月小幅攀升，高于市场预期和前值的62.3%。就业人口比例也小幅攀升至60.2%，创2020年2月疫情以来新高。2023年劳动参与率和就业率均双双迎来“开门红”，与强劲的新增就业人数相呼应。私人新增就业44.3万人，为2022年7月以来新高，同时印证美国劳动市场强劲。

图 2.1: 劳动参与率与就业人口比例 (单位: %)



资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

图 2.2: 私人部门新增非农就业 (单位: 千人)



资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

2.2 就业数据整体表现强劲, 平均时薪同比增速放缓

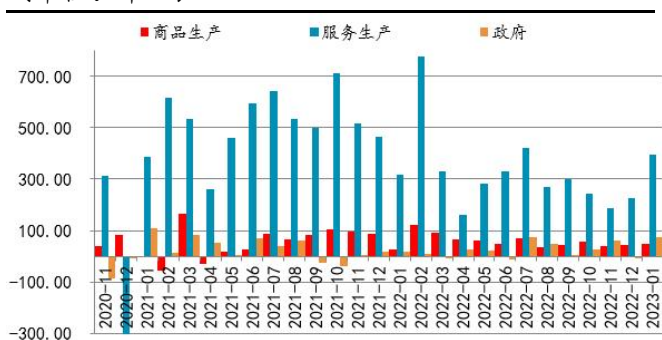
1月商品生产、服务生产的新增就业人数均出现攀升, 分别新增4.6万人和39.7万人; 政府部门新增就业人数大幅反弹, 创2022年7月以来新高, 新增7.4千人, 工人逐渐从罢工回归到工作岗位。细项来看, 商品生产中建筑业和非耐用品制造业的新增就业边际贡献最大, 分别新增2.5万人和1.5万人。只有耐用品制造业中汽车及零部件的新增就业人数出现负增长, 减少6500人。服务生产中, 休闲和酒店业、教育和保健业的边际贡献最大, 新增12.8万人和10.5万人。信息业连续两个月新增就业人数出现负增长, 减少5000人。

1月就业报告显示, 从事非全日制工作的新增就业人数连续三个月上涨, 相比上个月新增14.9万人, 由只能找到松弛工作条件和只能找到非全日制工作条件的新增就业同时拉动。1月平均周工时长大幅增加, 平均周工时长相比上个月增加0.3小时至

34.7 小时，制造业平均周工时长相比上个月增加 0.4 小时至 40.5 小时，均创 2022 年 4 月以来新高。

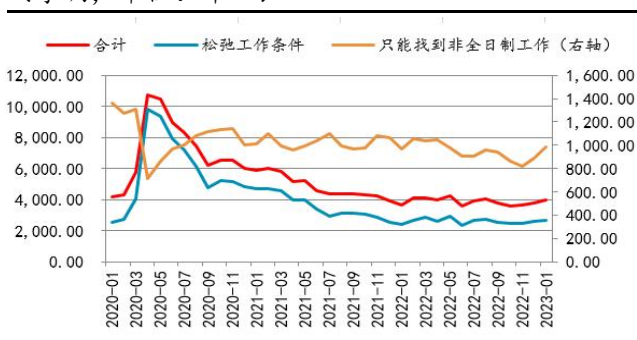
尽管美国就业市场依旧过热，但平均时薪环比和同比增速继续放缓。1 月平均时薪 22.08 美元，环比增速放缓至 0.3%，对上个月环比增速进行了修正至 0.39%；同比增速 4.4%，略高于市场预期 4.3%，低于前值的 4.6%，创 2021 年 8 月以来新低。平均薪资增速的放缓是美联储持续紧缩的结果。

图 2.3：新增非农就业人数行业数据
(单位：千人)



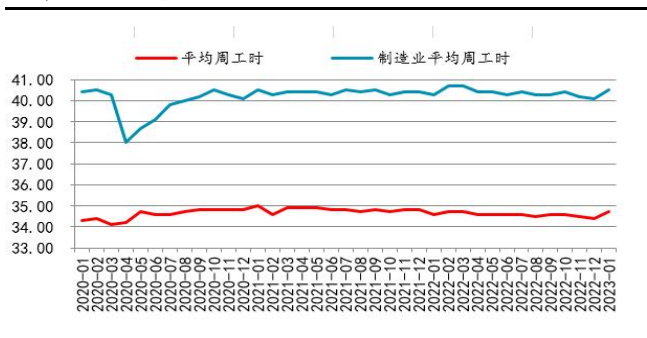
资料来源：iFinD，一德宏观战略部

图 2.4：非农部门由于经济原因从事非全日制工作人数
(季调，单位：千人)



资料来源：iFinD，一德宏观战略部

图 2.5：私人非农部门工作时间
(单位：小时)



资料来源：iFinD，一德宏观战略部

图 2.6：私人非农部门平均工资同比增长率
(单位：%)



资料来源：iFinD，一德宏观战略部

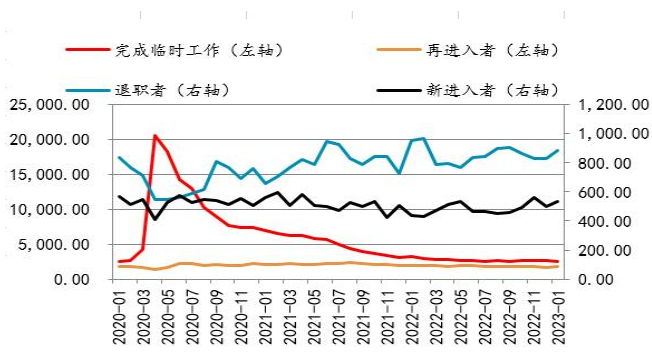
3. 失业数据：

3.1 失业人数出现攀升

1 月失业人数相比 12 月新增 4.3 万人，其中，离职者、再就业者和新进入劳动市

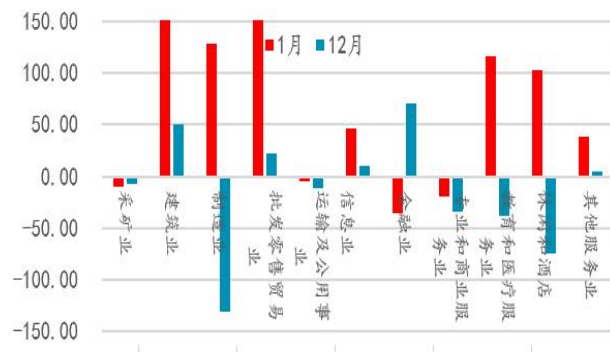
场的失业人数均出现增长，只有完成临时工作的失业人数出现减少（-10万人）。分行业来看，各个行业失业人数总和以增加为主，其中，批发零售业和建筑业的失业人数增长最多，分别新增30.4万人和27.7万人。其次，制造业（+12.8万人）、教育和医疗服务业（+11.6万人）、休闲和酒店业（+10.3万人）。从各个行业看，1月新增失业人数相比上个月出现显著攀升，但失业率却再创新低，可能是因为更多的人回到劳动市场导致失业率计算基数增幅大于其失业人数增幅。

图 3.1: 失业原因分析 (单位: 千人)



资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

图 3.2: 当月行业失业人数变化 (单位: 千人)

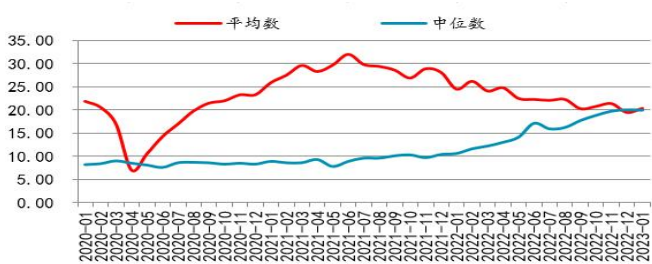


资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

3.2 失业平均时间增长

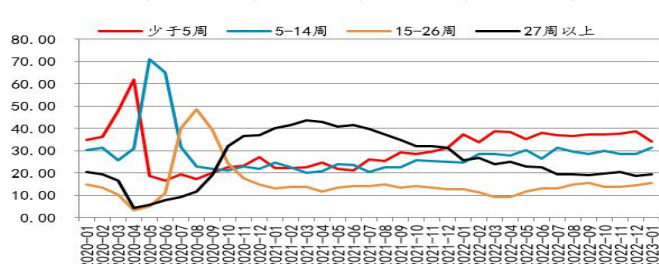
1月，失业平均时间增长，平均失业20.4周；短期失业人数的失业时间比例出现下滑，长期失业的失业时间占比增加。考虑消极失业与上个月持平，维持在4.2%；考虑边缘失业的失业率小幅攀升0.1%至6.5%。整体来看，失业数据好坏参半，尽管失业率再创新低表现强劲，但各个行业失业人数，失业平均时间均出现攀升，说明美联储持续紧缩的“副作用”——降温劳动市场，依旧小有成效。

图 3.3: 失业持续时间 (单位: 周)



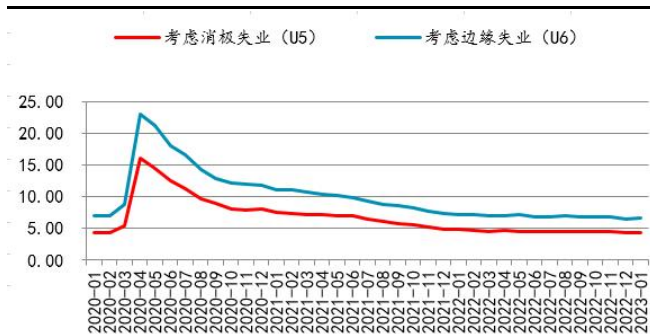
资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

图 3.4: 失业时间占比分布 (单位: %)



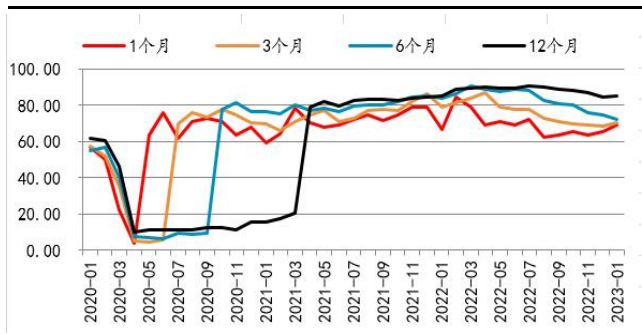
资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

图 3.5: 劳动力未充分利用条件下的失业率 (单位: %)



资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

图 4.1: 就业变化扩散指数 (单位: %)



资料来源: iFinD, 一德宏观战略部

4. 就业变化扩散指数:

4.1 就业变化扩散指数


1、3、12月的就业扩散指数小幅攀升, 只有6月的就业扩散指数回落。在就业市场依旧强劲的背景下, 美联储试图冷却就业来抑制通胀的目标尚未实现, 紧缩之路仍有距离。


免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路 188 号信达广场 16 层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn