

就业质量提高，薪资强劲

——美国7月非农点评

2019年8月3日

宏观经济

事件点评

王宇鹏	宏观经济分析师	执业证书编号：S1480519070003
	wangyp_yjs@dxzq.net.cn 010-66554151	
康明怡	研究助理	
	kangmy@dxzq.net.cn	

事件：

美国 7 月非农就业增加 16.4 万，预期 16.5 万。失业率 3.7%，符合预期，前值 3.7%。劳动参与率 63%，前值 62.9%。平均时薪环比 0.3%，预期 0.2%，前值 0.2%，同比 3.2%。

观点：

7 月非农就业总数略不及预期，但就业数据质量有所提高。表现为长期失业时间显著缩短，兼职工作人数下降，汽车行业新增就业显著。从工作时长看，略显疲软，但仍处于平均周期之上。薪资增速略超预期，大幅跑赢通胀，对 3 季度消费提供有力支撑。鉴于目前复杂的贸易局势，良好的就业数据不影响美联储的货币政策。

1. 就业数据质量提高，失业时间缩短，加班时长下降，汽车行业新增就业显著。

1) 长期失业时间显著缩短。7 月总失业人数 6.1 百万，几乎没有变化。其中失业 5 周之内的增加了 24 万，达到 2.2 百万，而长期失业（超过 27 周）的人数下降了 24.8 万，达到 1.2 百万。平均失业时间 19.6 周，为近期首次下降至 20 周以下。

2) 兼职工作人数下降。7 月非自愿兼职工作人数下降 36.3 万，达到 4 百万。过去 12 个月中，非自愿兼职工作人数共下降 60.4 万，7 月显著下降是为首次。

3) 制造业就业数据显示温和状态，但汽车行业新增就业显著上升。制造业新增 1.6 万，其中主要来自汽车及其配件 7.2 万，为近几个月来首次明显增加。但加班时长明显下降，7 月非管理人员加班时长为 4 小时，前值 4.2，去年 7 月为 4.5。加班时长是就业数据中最具有顺周期性的指标，加班时长 4 小时为周期平均水平，显示制造业整体就业仍处于温和状态。

4) 新增岗位主要来自服务业。专业技术 3.1 万，其中 IT 业占 1/3；医疗服务 3 万，其中门诊保健占 2/3；社会服务 2 万；金融服务 1.8 万，主要是保险相关。此外，建筑业持续低迷，与投资数据相符。

2. 劳动力市场整体健康，对 3 季度消费形成有力支撑，对美联储降息节奏没有影响。

劳动力市场较前期紧张程度有所放缓，整体仍旧强劲。失业率不变，薪资增速大幅跑赢 CPI 对 3 季度消费形成有力支撑。鉴于目前贸易局势存在不确定性，目前劳动力市场数据无碍美联储降息节奏。

结论：

薪资增速强劲，对 3 季度消费形成有力支撑，不影响美联储降息节奏。

风险提示：中美贸易摩擦继续。

分析师简介

王宇鹏

中科院博士，东兴证券首席宏观分析师，曾就职于国家发改委经济研究所和中信证券研究部，曾获国家发改委研究课题一等奖，在《国际金融研究》、《统计研究》、《经济评论》、《中国人口科学》等国内核心学术期刊发表学术文章数十篇，具有 8 年中国宏观经济和资产配置研究经验。

研究助理简介

研究助理：康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010 年开始执教于复旦大学经济学院 985 平台，上海浦江人才计划项目。2017 年加入东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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_10980

