

疫苗复苏加速

——2021 年 5 月美国非农就业数据点评

美东时间 6 月 4 日，美国劳工统计局（BLS）公布的数据显示，5 月份美国非农就业增加 55.9 万人，再次低于市场预期（67.1 万），失业率则相应由 6.1% 降至 5.8%。

一、总量：修复加速，限制仍存

近期美联储收紧货币政策预期升温，本次非农就业数据受到格外关注。5 月非农就业连续两个月明显低于预期，尽管增速较 4 月出现改善，但显示劳动力供给侧的限制仍未完全解除。ADP 小非农数据略好于官方非农数据，5 月录得就业增长 97.8 万人。

在美国防疫措施逐步放松，非农仍较疫前存在较大缺口（760 万）的情况下，就业增速低于预期的原因主要有以下三方面：一是儿童照料。美国商业活动的重启快于学校，大量家长不得不在家中照顾孩子。二是失业补贴。联邦政府每周 300 美元的额外失业补贴抑制了部分失业者重返劳动力市场的意愿。三是工种切换。疫情冲击下经济结构的变化迫使一些劳动者改行，但其尚不具备新的工作技能。

就业修复滞后于经济活动，表明美国经济仍处于“疫苗复苏”的早期，经济修复的主要驱动从外部刺激向内生动力的切换仍需时日。

二、结构：三大特征

5 月美国就业修复呈现出三大特征：

一是修复以服务业为主。5 月私人部门增加 49.2 万岗位，环比多增 27.3 万。在疫苗接种和疫情好转的带动下，服务业修复强劲（48.9 万），贡献了新增非农就业的 87.5%。其中受疫情持续压制的休闲酒店



业反弹最为明显，增加了 29.2 万工作岗位。相较之下商品制造业 (goods-producing) 就业人数与上月基本持平 (+0.3 万人)，主要是受到建筑业的拖累 (-2 万人)。

政府部门就业净增加 6.7 万，3 月以来连续正增长。结构上总体呈现联邦政府缩编 (-1.1 万人)，州和地方政府扩员 (+7.8 万人) 的特征。拜登 1.9 万亿美元刺激法案对地方政府的拨款功不可没。

二是就业结构的边际变化显示经济内生动力趋强。首先，服务业修复趋势确立。这表明未来经济增长的主要来源将由补贴驱动的商品消费向服务消费回归，修复更加均衡，商品价格也有望趋稳。其次，学校加速复课。5 月各类教育机构雇员均大幅增加 (州政府教育雇员 +5 万，地方政府教育雇员 +5.3 万，私营教育机构雇员 +4.1 万，育儿机构雇员 +1.8 万)，学校开学将根本性缓解家长照顾孩子的压力，释放劳动力。再次，各类细项指标也指向经济运行向常态回归。例如汽车制造业雇员回升，说明供应链紧张的情况有所缓解。

三是不同群体间分化边际减弱。从年龄段看，16-19 岁的青少年 (teenagers) 反弹最快，环比减少 2.7pct，而成年女性和成年男性均减少 0.2pct。从族裔看，前期修复较慢的非裔和西裔均修复 0.6pct，非裔和白人的差距缩小 0.4pct 至 4 个百分点。值得注意的是，“大学-高中以下学历失业差”仍进一步扩大 0.1pct 至 5.9 个百分点。

三、前瞻：持续提速

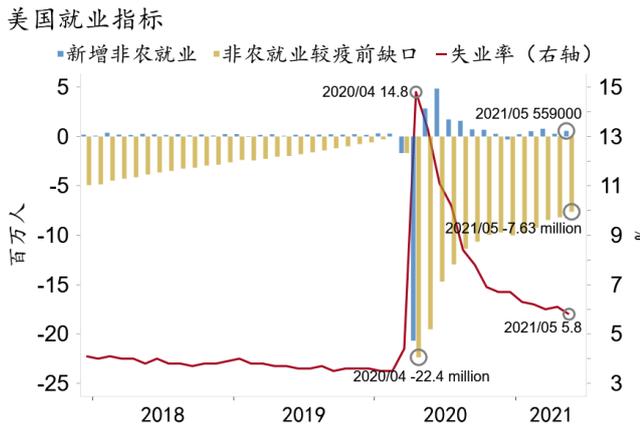
前瞻的看，美国就业修复将持续提速，原因如下：一是在疫苗的帮助下疫情传播大幅回落，经济活力持续向好；二是学校开学有助于将家长从育儿任务中解放；三是美国多州已经开始执行更严格的失业救济申领审核，防止失业补助成为劳动力回归的阻碍。



(评论员: 谭卓 田地)

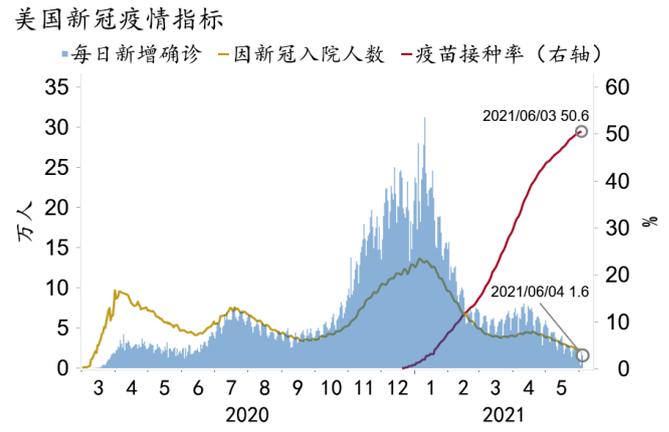
附录:

图 1: 美国非农就业修复边际加速



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 2: 美国疫情明显好转



资料来源: Macrobond、招商银行研究院

图 3: “永久-临时失业差”走平

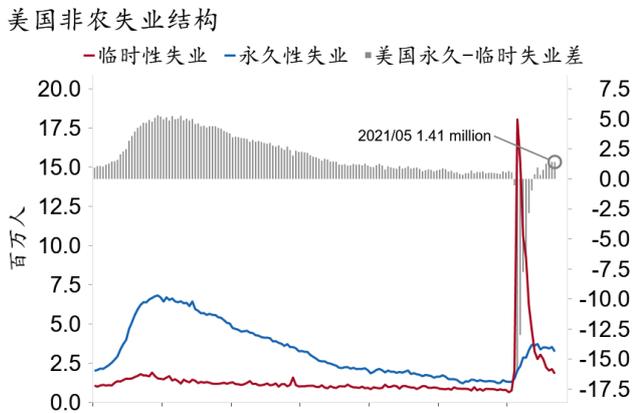
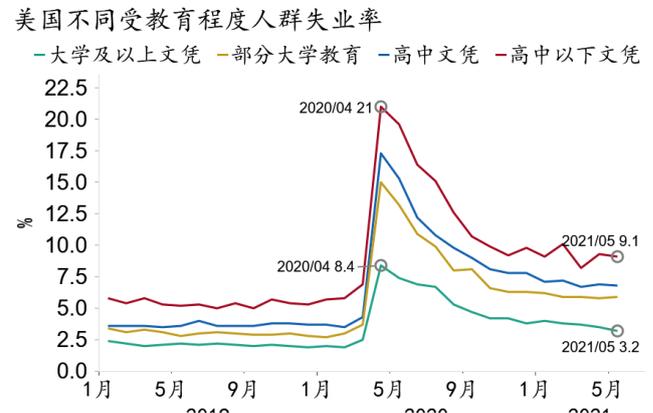


图 4: 不同学历人群失业率分化加剧



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_20137



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn