宏观研究

6 月非农好坏参半，失业率意外走高

——6 月非农数据点评

宏观数据点评 | 2021 年 7 月 5 日

报告摘要：

- **美国6月季调后非农就业人口新增85万人，表现高于预期。4月和5月的非农数据分别被下修和上调**

美国 6 月季调后非农就业人口新增 85 万人，预期增加 70 万人，前值增 55.9 万人，表现高于市场预期。4 月份非农新增就业人数向下修正 0.9 万，5 月份非农新增就业人数向上修正 2.4 万。4 月和 5 月非农就业人数合计上修 1.5 万人。

- **分行业来看，6月就业人数增加最为显著的为休闲和酒店业；其他贡献较高的行业有教育和保健服务、专业和商业服务、政府等**

6 月休闲和酒店业新增就业 34.3 万人，前值增 30.6 万人；政府部门就业人数本月新增 18.8 万人，前值增 6.7 万人；教育和保健服务业本月新增 5.9 万人，前值新增 5.9 万人；专业和商业服务本月新增 7.2 万人，前值新增 3.6 万人；公用事业、运输仓储业和采矿业等行业变动很小或几乎没有变化。

- **美国6月失业率意外走高；劳动力参与率持平前值**

美国 6 月失业率升至 5.9%，预期 5.7%，前值 5.8%。美国 6 月劳动力参与率持平于前值，前值为 61.6%。

- **6月平均每周工时小幅回落，平均时薪环比回落；当周首次申请失业救济金人数创新低**

6 月私人非农企业员工平均每周工作时长 34.7 小时，前值为 34.8 小时；6 月平均时薪为 30.4 美元，前值为 30.3 美元，续创新高；平均时薪环比增 0.3%，预期增 0.4%，前值增 0.4%；6 月最新公布的当周首次申请失业救济金人数为 36.4 万人，前值 41.5 万人。

- **6月非农数据呈现好坏参半的特点，我们认为Taper进程或难提前**

6 月非农数据呈现好坏参半的特点，不降反升的失业率、续处低位的劳动力参与率叠加远低于疫情前水平的总就业人数表明当前美国就业市场距离彻底复苏仍有较长的路要走。我们预计随着更多的美国人接种疫苗、学校全面开放以及联邦补贴于 3 季度全面结束，劳动力市场或在未来两个月迎来加速复苏，届时或将成为美联储讨论 Taper 的时点。对于加息时点而言，美联储侧重于关注通胀的变化。我们认为一旦 6 月 CPI 数据再度大超预期，并延续处于高位，不排除美联储会在 2022 年底前提前加息。

- **风险提示：**

海外疫情持续恶化，通货膨胀超预期等。

民生证券研究院

分析师：李锋

执业证号：S0100511010001

电话：(8610) 85127632

邮箱：lifengyjs@mszq.com

研究助理：陈柏卓

执业证号：S0100120110012

电话：010-85127665

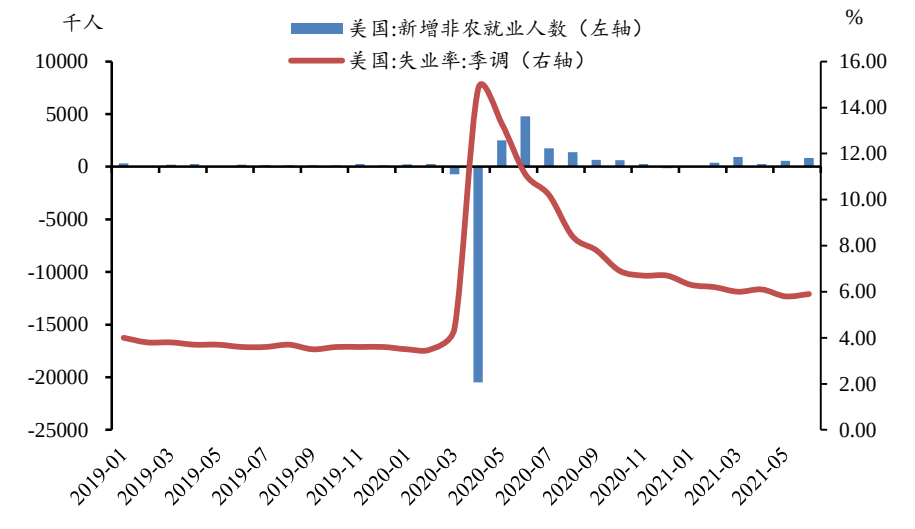
邮箱：chenbaizhuo@mszq.com

北京时间 7 月 2 日 20:30，美国劳工部公布 6 月非农就业报告。在经历了不及市场预期的 4 月与 5 月非农报告后，6 月新增非农就业人数 85 万人，高于预期值 70 万人，亦高于前值的 55.9 万。6 月美国失业率意外走高，劳动力参与率走平。

1 6 月非农新增高于预期，前值遭上修

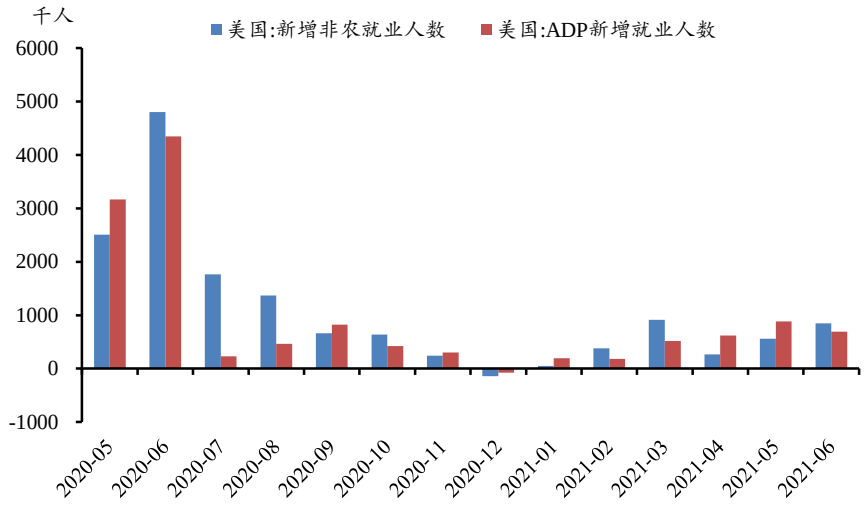
具体数据显示，美国 6 月季调后非农就业人口新增 85.0 万人，预期增加 70.0 万人，前值增 55.9 万人，表现高于市场预期。此前 6 月 30 日公布的“小非农”新增 69.2 万人，预期增 60 万人，前值增 88.6 万人，表现好于预期。此外，劳工部还分别对今年 4 月和 5 月的非农数据进行了下修和上调，其中 4 月份非农新增就业人数从 27.8 万下修至 26.9 万，5 月份非农新增就业人数从 55.9 万上修至 58.3 万。4 月和 5 月非农就业人数合计上修 1.5 万人。我们认为 6 月非农新增就业人数超市场预期的核心原因主要来自于失业救济金的停发和疫苗的持续接种。首先，我们曾在报告《5 月非农略逊于预期，缩减购债预期遭降温》中提到，导致 5 月不及预期的非农的原因之一来自于美国政府慷慨的失业救济金政策，近期美国救济金政策不断收紧，绝大多数州宣布从 6 月开始，陆续停止救济金的发放。我们认为失业救济金的停发将迫使部分民众重新寻求工作。为了吸引人们就业，美国一些州还会向人们支付重返工作岗位的奖金，“双管齐下”的政策加速了劳动力市场的修复。另外一方面，大规模的疫苗接种叠加防疫措施的进一步放宽，经济活动加速正常化，居民重返工作的意愿得以提振。在整体数据好于预期的情况下，6 月非农依然存在几大隐患：不降反升的失业率暴露出当前美国就业市场存在摩擦性失业的现象，续处低位的劳动力参与率则反映了劳动力市场供不应求的现象依然存在。此外，从就业人数上看，当前美国的总就业人口规模相比 2020 年 2 月峰值仍少了 680 万人，暗示就业市场距离彻底复苏仍有较长的路要走。我们预计随着更多的美国人接种疫苗、学校全面开放以及联邦补贴于 3 季度全面结束，劳动力市场或在未来两个月迎来加速复苏。

图 1：6 月美国新增非农就业人数 VS 美国失业率



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：6 月美国非农数据与 ADP 数据



资料来源：Wind，民生证券研究院

2 休闲和酒店业贡献最大，建筑业延续颓势

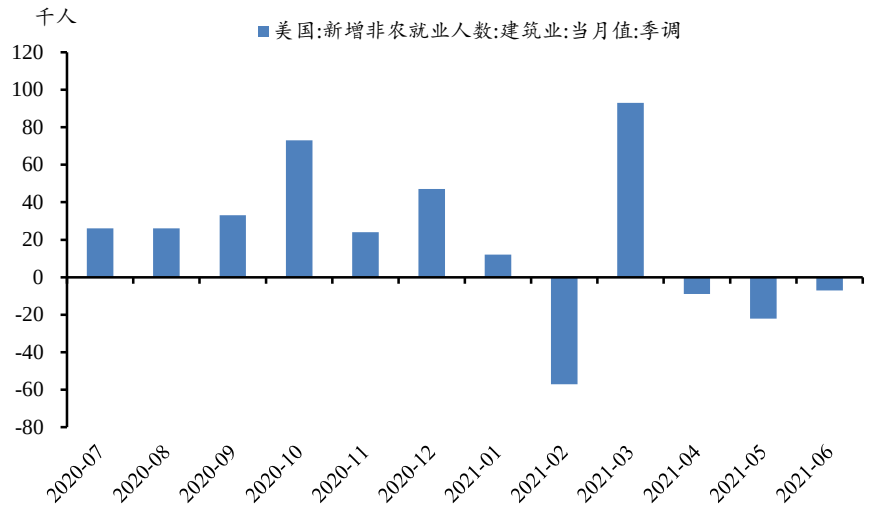
分行业看，休闲和酒店业依然领跑 6 月非农增幅榜，其他对美国非农新增就业人数贡献较高的行业有教育和保健服务、政府部门与专业和商业服务。对 6 月非农就业形成拖累的行业主要有建筑业和金融活动。具体来看，受到疫苗的进一步普及和防疫措施进一步放宽的影响，经济活动加速正常化，更多美国人选择外出就餐，进而对休闲和酒店业产生明显的提振，单月新增就业人数 34.3 万人，前值增 30.6 万人，较 5 月环比增加 3.7 万人。政府部门 6 月新增就业 18.8 万人。前值增 6.7 万人，较 5 月环比增加 12.1 万人，为 6 月新增就业人数第二高的行业。专业和商业服务 6 月新增就业人数较 5 月环比增加 3.6 万人。受益于经济逐步复苏，部分学校重启叠加门诊与保健服务的增加带动教育和保健服务业当月新增就业人数 5.9 万人，与前值持平，环比保持不变。建筑业延续颓势，对 6 月非农就业形成最大拖累，当月就业人数减少 0.7 万人；此外金融活动业 6 月就业人数减少 0.1 万人,为 6 月非农就业人数减少第二多的行业。采矿业、公用事业和运输仓储业等行业变动很小或几乎没有变化。

表 1：各分项非农数据对比（单位：万人）

指标名称	当月值	前值	指标名称	当月值	前值
运输仓储业	1.07	2.06	其他服务业	5.60	0.80
公用事业	0.00	-0.09	政府部门	18.80	6.70
信息业	1.40	2.80	零售业	6.71	2.67
金融活动	-0.10	-0.30	批发业	2.13	1.66
专业和商业	7.20	3.60	制造业	1.50	3.90
教育和保健	5.90	5.90	建筑业	-0.70	-2.20
休闲和酒店	34.30	30.60	采矿业	1.20	0.20

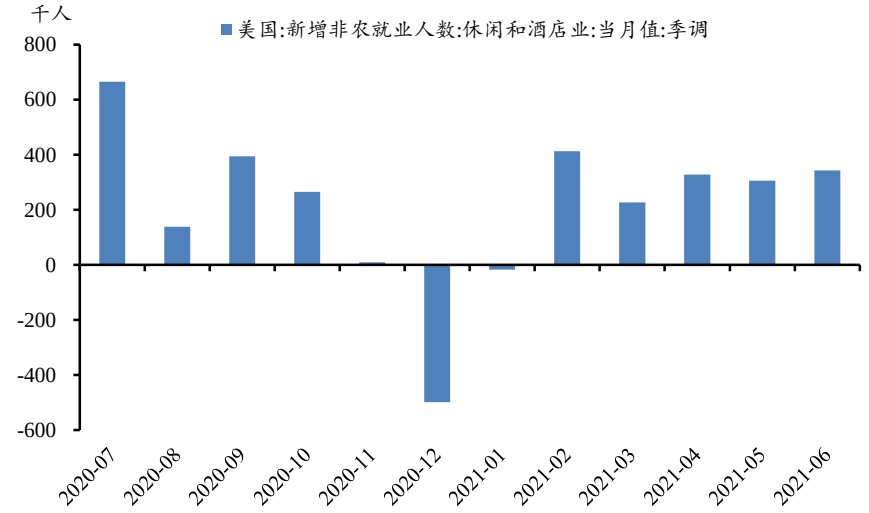
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：6 月建筑业对新增就业人数形成拖累



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：6 月休闲和酒店业对新增就业人数贡献最大

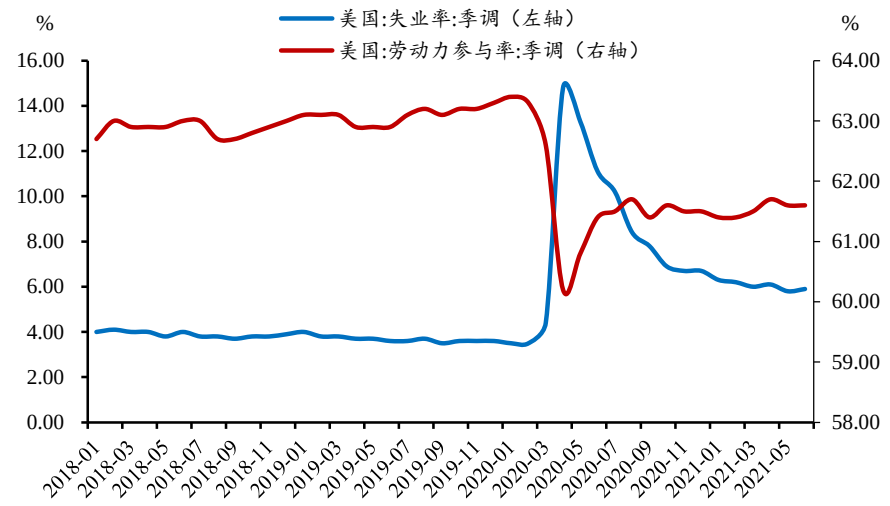


资料来源：Wind，民生证券研究院

6 月美国失业率走高，劳动力参与率持平前值

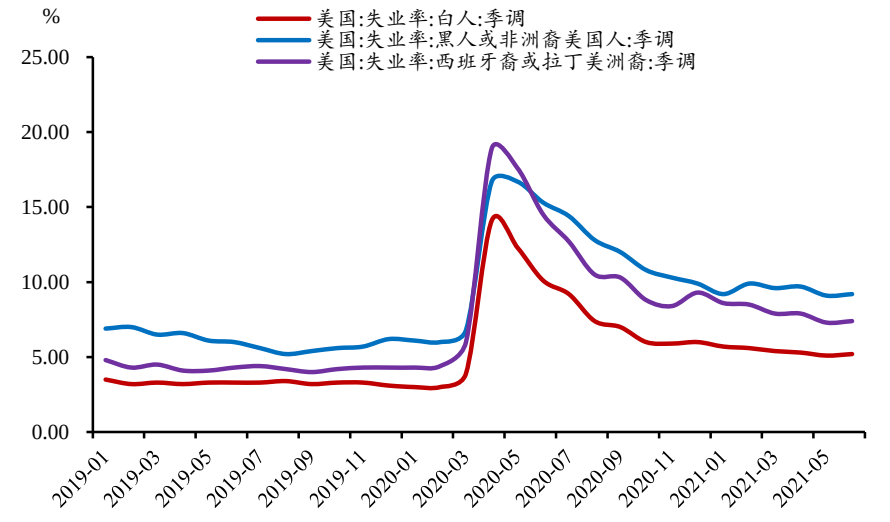
美国 6 月失业率走高 0.1 个百分点至 5.9%，预期 5.7%，前值 5.8%，高于预期和前值。由于寻找与自己技能相匹配的工作需要一段时间，我们认为 6 月美国失业率的走高或是临时的摩擦性失业所致。分群体来看，6 月美国白人失业率从 5 月的 5.1%上升至 5.2%；黑人或非洲裔失业率由前值的 9.1% 上升至 9.2%；拉丁美洲裔失业率从 5 月的 7.3%上升至 7.4%，所有群体的失业率均呈现上行趋势。美国 6 月劳动力参与率持平于前值的 61.6%，续处低位，表明劳动力市场依然存在供不应求的现象。

图 5：6 月美国失业率 VS 劳动力参与率



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：6 月美国失业率分群体

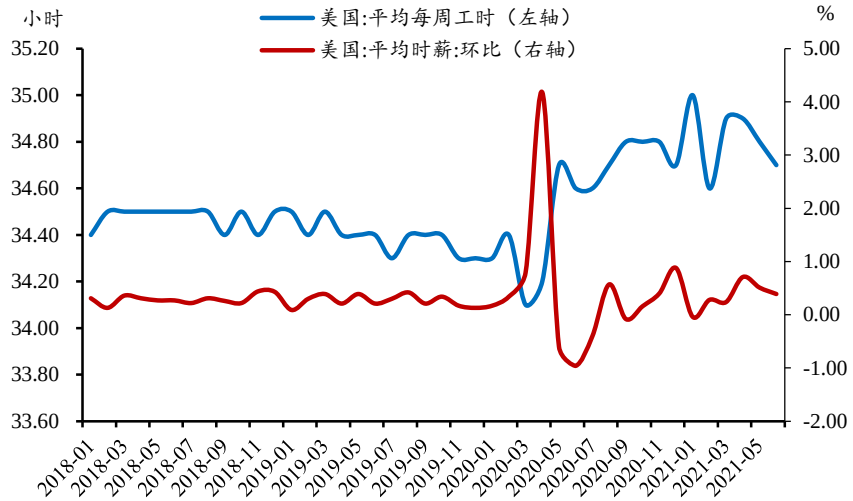


资料来源：Wind，民生证券研究院

4 平均时薪环比回落，失业金申请人数续刷新低

6 月平均每周工时小幅回落，平均时薪环比回落。6 月美国私人非农企业员工平均每周工作时长为 34.7 小时，低于前值的 34.8 小时。制造业方面，平均每周工作时长 41.3 小时，略低于前值（41.5 小时）。6 月美国非农部门平均时薪为 30.4 美元，前值为 30.3 美元，续创新高。平均时薪环比增 0.3%，预期增 0.4%，前值增 0.4%；同比增 3.6%，前值增 1.9%，同比高于前值，环比小幅不及前值。在劳动力市场供不应求的背景下，雇主普遍提高工资以吸引更多民众重回工作岗位。

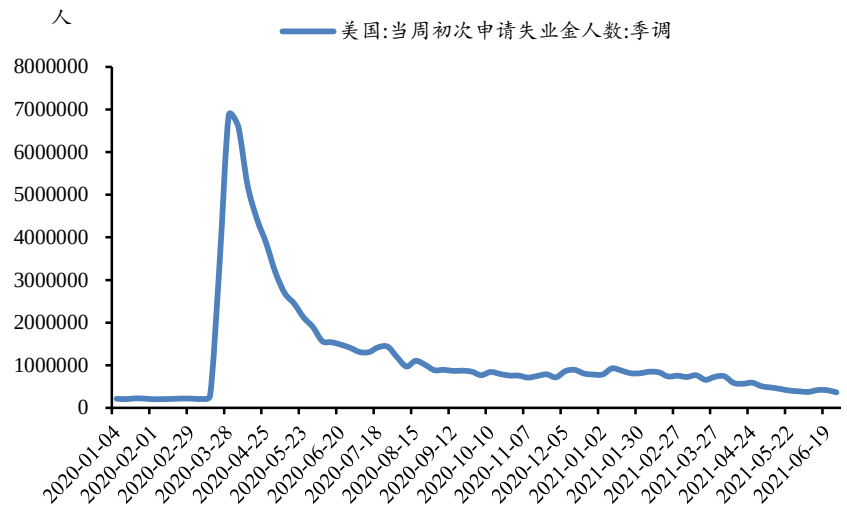
图 7：6 月美国平均时薪环比回落，平均每周工时小幅回落



资料来源：Wind，民生证券研究院

当周首次申请失业救济金人数续创新低。美国劳工部发布的当周首次申请失业救济金人数显示，截至 2021 年 6 月 26 日，当周首次申请失业救济金人数为 36.4 万人，前值 41.5 万人，预期 38.8 万人。月环比下降 6.2%，周环比下降 12.3%。初次申请失业金人数续刷 2020 年 3 月 14 日（28.2 万）当周以来新低，这表明随着经济重新开放和劳动力需求上升，劳动力市场在持续走强。

图 8：当周初次申请失业金人数创新低



资料来源：Wind，民生证券研究院

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_20561