

美国9月非农就业数据点评

弱非农不改强美元走势

■ 核心摘要

事件：10月8日，美国劳工部公布数据显示，美国9月季调后非农就业人口增19.4万人，预期增50万人，前值由增23.5万人上修至增36.6万人；9月失业率为4.8%，预期为5.1%，前值为5.2%；9月平均时薪环比增0.6%，预期增0.4%，前值增0.6%；9月劳动参与率为61.6%，预期为61.8%，前值为61.7%。

第一，疫情影响仍在，非农远低于预期。9月份美国新增非农就业不足20万，远低于市场预期，较上月也出现一定下滑。分行业来看，政府部门新增就业大幅下滑是主要拖累，这可能与受疫情影响学校延迟开学导致招工不足。8月和9月的新增就业水平较此前出现较大下滑，主要是由于受疫情影响较大的休闲和酒店业以及教育保健服务业的新增就业人数下滑较为明显，其中休闲酒店从7月的单月新增40.8万人下滑到9月的7.4万人。失业救济金补贴到期并没有刺激大规模的低收入群体返回就业市场，疫情是拖累就业复苏的主要因素。

第二，失业率的降低部分受益于劳动参与率的下降，美国就业市场供不应求的格局并未改变。9月份失业率4.8%，是2020年4月份以来的最低，失业率的降低一方面反映了失业人数的减少，另一方面受益于就业参与率的降低。从劳动参与率和平均时薪的角度来看，美国就业市场供不应求的格局并未改变，企业家仍希望通过提高工资来挽留劳动力，如休闲酒店业最近两月的周薪同比增速仍高于10%。

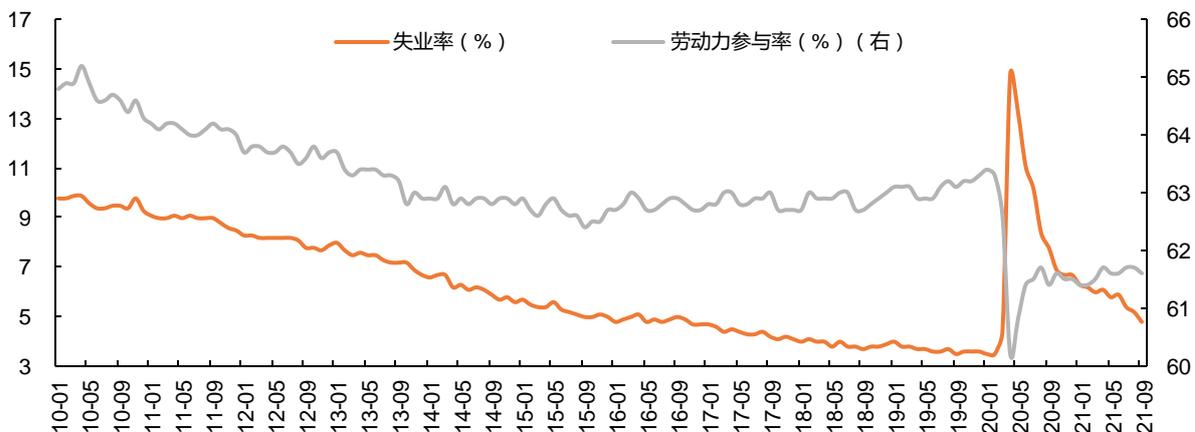
第三，单月就业数据不及预期，可能不会改变美联储的Taper节奏。在美联储9月议息会议上，鲍威尔曾表示，一份合理（“reasonably good”）的就业报告就可以触发在下一议息会议上宣布Taper，9月的新增就业数据如果不考虑政府部门，大概在30万左右，未来还有可能一定幅度的上修。从累计就业修复来看，与疫情之前就业缺口大概还有500万左右，修复进程超过75%，我们预计十一月美联储仍会大概率宣布taper，并于12月实施。

第四，弱非农不改强美元走势，我们认为美元接下来仍有上行空间。9月非农数据公布后，美元指数先跳水再拉升后维持震荡，最后收于94上方；10美债收益率短线跌至1.56%附近，之后强力反弹并升破1.6%，当日收于1.6%上方；黄金价格呈现先走强后走弱态势。可见，数据公布后，全球金融市场首先在交易美国经济走弱、货币政策宽松，很快就转为Taper交易。可见，市场也认为单月数据不会改变美联储的Taper节奏，此外，美国劳动力市场的持续供不应求会推升通胀预期的上行，这会影响市场对美联储加息的预期，也会在一定程度上推升美元走强。

从交易对手货币来看，欧元和日元短期难以走强，这也会对美元形成支撑。欧元的走弱主要源于近期的能源危机，飙升的天然气和电力价格对欧洲的生产和消费都产生了负面影响，俄罗斯是否会增加对欧洲的天然气供应还存在不确定性。日本岸田文雄顺利当选首相，仍将采取宽松的财政和货币政策，日本央行也表示在必要时将毫不犹豫的进一步宽松，日元也出现持续走弱。欧元和日元的走弱也会对美元形成支撑，美元仍将保持震荡走强的态势。

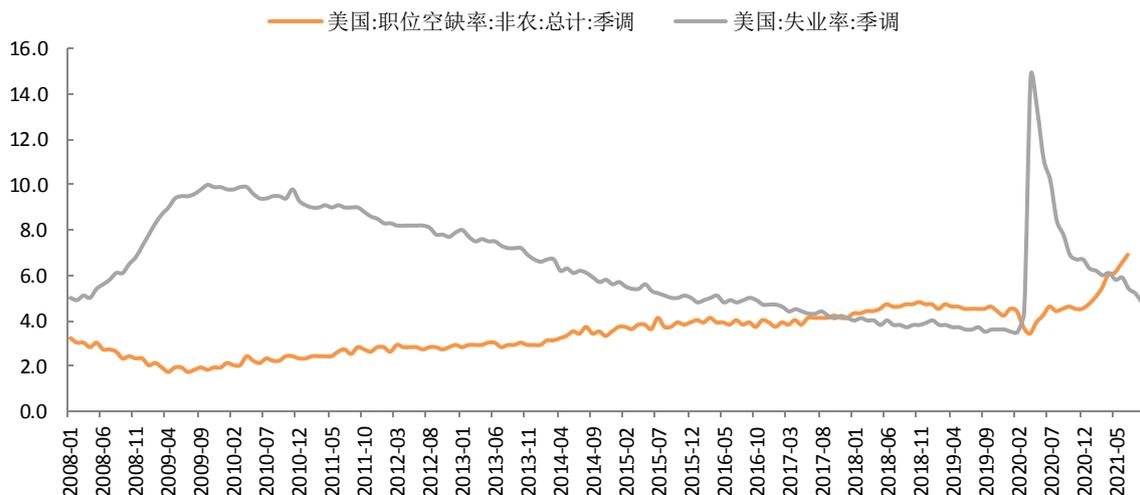
风险提示：1) 全球新冠疫情再次升温；2) 全球宏观经济复苏不及预期；3) 地缘政治环境波动加剧。

图表1 9月失业率下降，劳动参与率下降



资料来源: Wind, 平安银行, 平安证券研究所

图表2 失业率下降伴随着职位空缺率的上升 (%)



资料来源: Wind, 平安银行, 平安证券研究所

报告作者:

证券分析师: 魏伟 投资咨询资格编号: S1060513060001 电话 (021-38634015) 邮箱 (weiwei170@pingan.com.cn)

证券分析师: 郭子睿 投资咨询资格编号: S1060520070003 电话 (15010867669) 邮箱 (guozirui807@pingan.com.cn)

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上)

推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间)

中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10%$ 之间)

回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上)

中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5%$ 之间)

弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券版权所有, 保留一切权利。未经平安证券事先书面明文批准, 不得复制或转载本报告内容。

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_27490

