

7月非农数据的亮点与隐忧

摘要：

亮点：

- 1) 7 月调查时间覆盖多州重启隔离措施期间，且劳动参与率未有大变化，新增非农高于预期，失业率回落明显，表明就业市场整体温和复苏。另外根据劳工部的预估，即使将可能的最大误差加上，7 月的失业率大概比报告中的数值略高 1 个百分点，表明 7 月劳动力市场是取得了实质的改善。
- 2) 永久性失业人数恶化趋势已明显放缓。
- 3) 服务业是就业主力，“接触式”行业继续保持缓慢复苏势头。

隐忧：

- 1) 就业路漫漫。尽管失业率继续回落，但依然高于 08 年金融危机时的最高点。如果我们观察更宽口径的 U6 失业率，可以发现 U6 失业率依然高达 16.5%，就业市场整体依然严峻。另外，家庭调查回收率仍远低于疫情发生前 12 个月的水平，也可能在一定程度上影响劳工部的统计误差。
- 2) 与非农相比，其他就业市场相关统计数据改善有限。初请失业金和续请失业金人数近几周都徘徊不前，ADP 就业人口总数环比改善仅 0.14%。而制造业 PMI 和非制造业 PMI 中的就业分项分别为 44.3 和 42.1，明显低于 50 分界线，表明环比有恶化趋势。

本周关注：海内外疫情发展情况 全球经济下行压力 中美关系

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

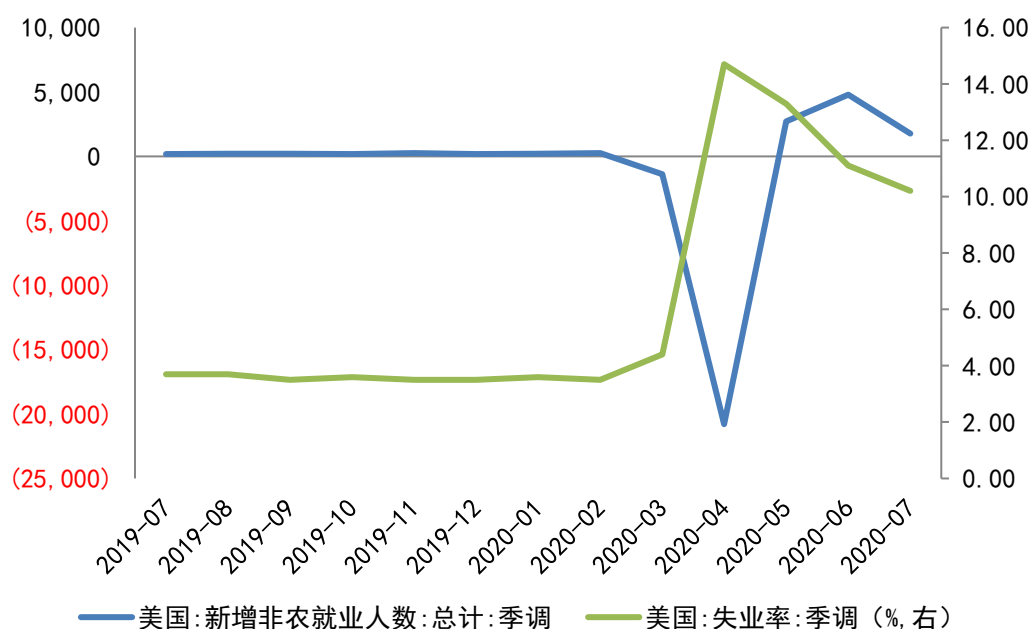
目录

第 1 章	7 月美国非农数据分析.....	3
1. 1.	整体温和改善	3
1. 1. 1.	疫情反弹背景下，新增非农高于预期，失业率回落明显	3
1. 1. 2.	永久性失业恶化趋势明显放缓	4
1. 1. 3.	服务业是就业增长主力	5
1. 2.	数据背后的隐忧	6
1. 2. 1.	就业复苏路漫漫	6
1. 2. 2.	其他来源就业数据改善有限	7
第 2 章	重要数据一览表	8
	免责声明	10

第1章 7月美国非农数据分析

8月7日晚间，美国劳工部如期公布7月非农就业数据报告，数据显示，当月新增就业人口176.3万，小幅高于市场预期的160万，失业率降至10.2%，6月下修为479.1万人，5月上修为272.5万。

图 1.1.1：美国 7 月新增非农就业数据略好于预期



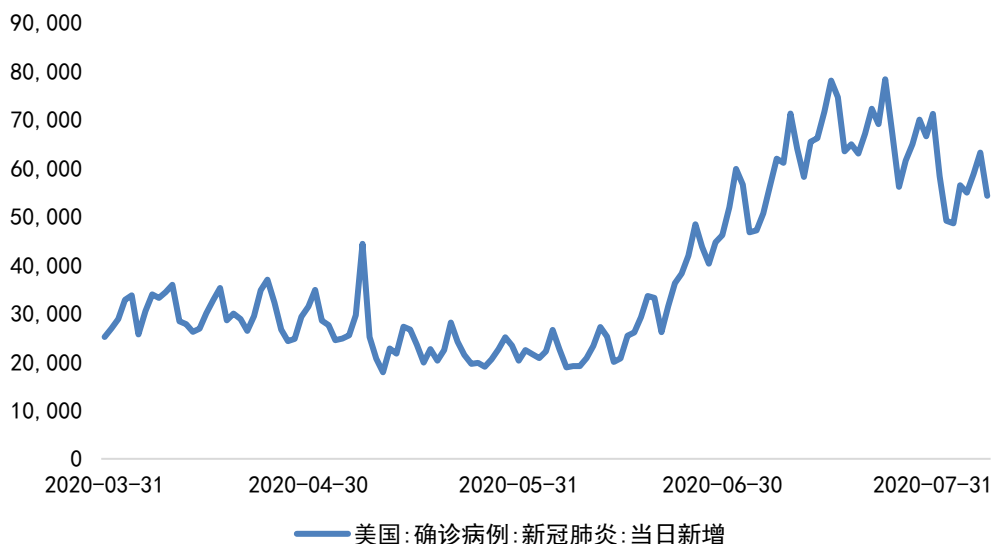
数据来源：Wind 南华研究

1.1. 整体温和改善

1.1.1. 疫情反弹背景下，新增非农高于预期，失业率回落明显

7月，美国新冠病毒疫情再次反弹，如图 1.1.2 所示，当日新增量突破前期高点，中枢运行至日增 7 万附近，远远高于四五月份水平。而美国各州为了控制疫情也纷纷重启隔离措施，据美国有线电视新闻网(CNN)13 日报道，在全美境内新冠病毒确诊病例激增的情况下，美国有 3 个州在周一已经恢复了新冠病毒大流行初期实施的限制性措施，至少有 27 个州暂停重新开放商业活动，或者再次采取旨在减缓病毒传播速度的措施。

图 1.1.2：美国 7 月当日新增病例再创新高（单位：人）



数据来源：Wind 南华研究

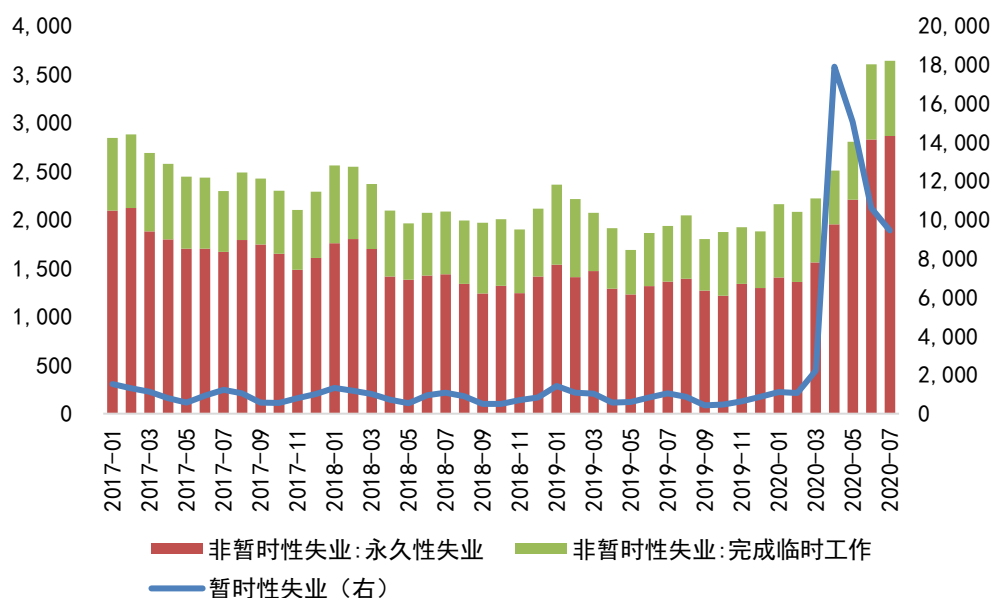
根据美国劳工部报告，非农就业报告数据主要来自于两项调查，分别是企业调查（establishment survey）和家庭调查（household survey）。家庭调查针对的时间是 7 月 12 日至 7 月 18 日，企业调查的时间一般也在这附近。在此期间，美国已有多个州采取了社交隔离措施，因此在这样的背景下，新增非农就业人数虽然增幅下滑，但也难能可贵。

6 月劳动参与率为 61.5%，7 月下降 0.1 个百分点至 61.4%，在劳动参与率未有大变动的情况下，失业率下降 0.9 个百分点至 10.2%。失业率的计算跟统计口径有很大关系，5 月的失业率就曾因为分类误差较大而引起争议。根据美国劳工部的解释，六七月的分类误差已远远小于前述月份。且根据劳工部的预估，即使将可能的最大误差加上，7 月的失业率大概比报告中的数值略高 1 个百分点，表明 7 月劳动力市场是取得了实质的改善。

1.1.2. 永久性失业恶化趋势明显放缓

从失业人口结构角度来看，暂时性失业人数继续下滑 115.2 万至 944.4 万，虽仍远远高于疫情开始前的 100 万人水平，但也持续呈现下降趋势。值得注意的是非暂时性失业人数增加不明显，特别是永久性失业人数仅增加 3.7 万人，远远小于前几个月的增长势头，表明永久性失业人数恶化趋势已明显放缓。

图 1.1.3: 失业人口结构分析 (单位: 千人)



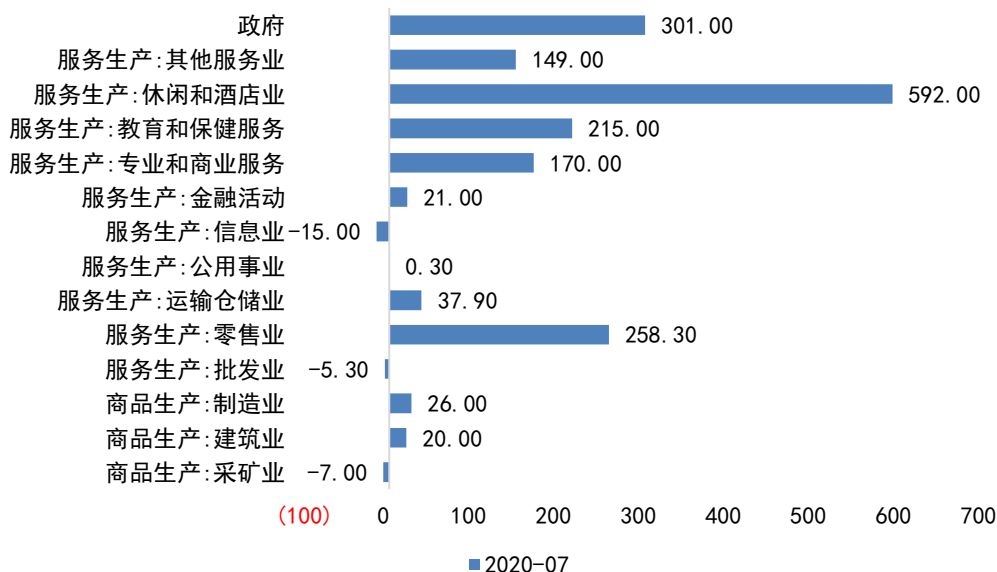
数据来源: Wind 南华研究

1.1.3. 服务业是就业增长主力

分行业来看, 由图 1.1.4 可知, 商品生产类行业增幅基本变化不大, 最大的新增就业数来自于服务业, 共计增长 142.3 万人, 占据全部新增的 80.72%。政府雇员增量也较为明显, 占据 17.07%。具体来看服务业, 休闲和酒店业新增就业人数最多, 零售业、教育和服务等也贡献了客观的增幅。

虽然相对于上月增幅较小, 但在疫情反弹背景下, 这些“接触式”行业继续保持缓慢复苏势头。

图 1.1.4：7 月新增非农就业人数（按行业分布，单位：千人）



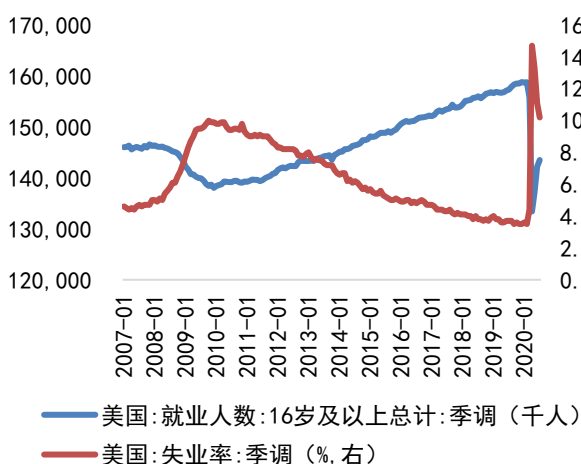
数据来源：Wind 南华研究

1.2. 数据背后的隐忧

1.2.1. 就业复苏路漫漫

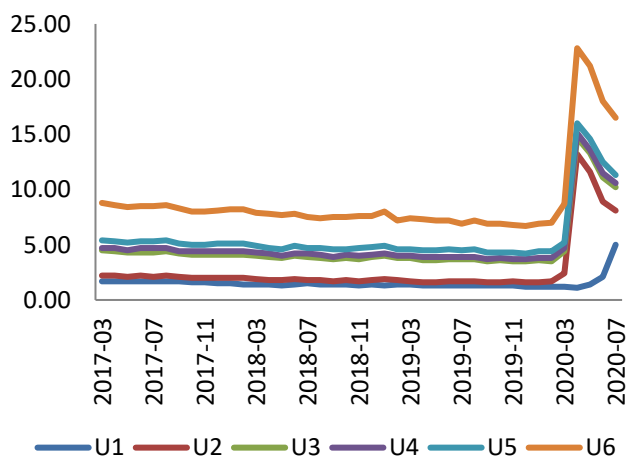
尽管失业率继续回落，但依然高于 08 年金融危机时的最高点（金融危机时最高的失业率为 2009 年 10 月的 10%）。另外，如果我们观察更宽口径的 U6 失业率，可以发现 U6 失业率依然高达 16.5%，就业市场整体依然严峻。

图 1.2.1：失业率依然高企



资料来源：Wind 南华研究

图 1.2.2：各口径失业率 (%)



资料来源：Wind 南华研究

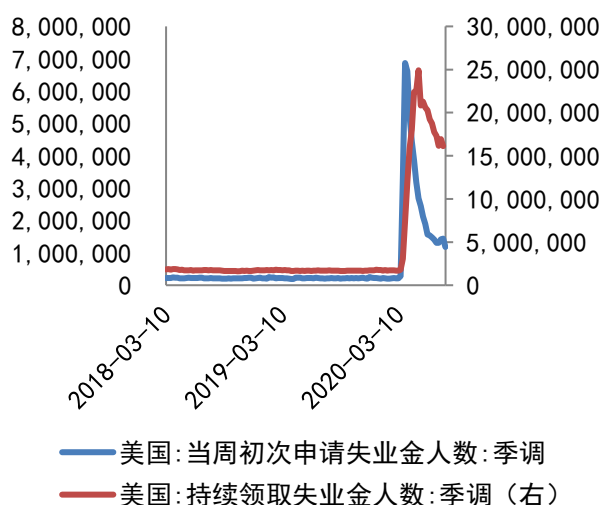
根据非农就业报告，尽管企业调查的回收率高达 78%，高于均值，但家庭调查的回收率只有 67%，这个数值已经较 6 月的 65%上调 2 个百分点，但依然远低于疫情发生

前 12 个月 83% 的水平。家庭调查回收率较低也可能在一定程度上影响劳工部的统计误差。

1.2.2. 其他来源就业数据改善有限

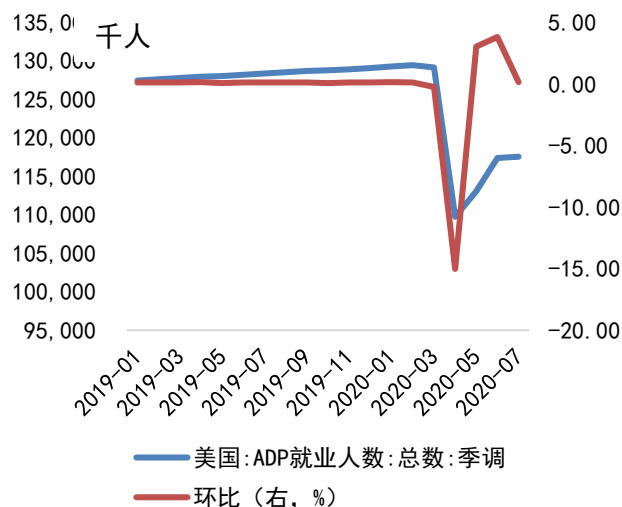
与非农相比，其他就业市场相关统计数据改善有限。初请失业金和续请失业金人数近几周都徘徊不前，ADP 环比改善仅 0.14%。而制造业 PMI 和非制造业 PMI 中的就业分项分别为 44.3 和 42.1，明显低于 50 分界线，表明环比有恶化趋势。上述数据的改善程度均低于非农，或表明美国就业形势比非农所反映出来的糟糕。

图 1.2.3: 初请、续请失业金人数高位徘徊（千人）



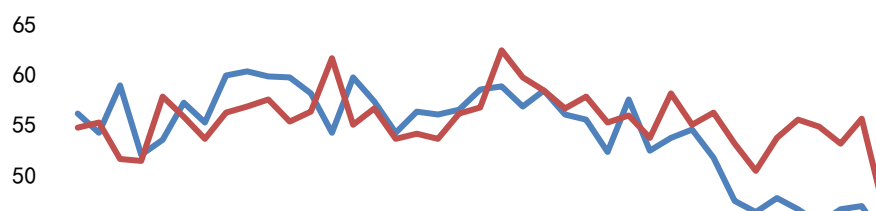
资料来源：Wind 南华研究

图 1.2.4: ADP 就业人口总数改善幅度较小



资料来源：Wind 南华研究

图 1.2.5: PMI 分项显示 7 月就业市场环比恶化



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_3118

