

永久性失业止血有助于未来就业修复

——美国7月就业数据

报告导读/核心观点

美国7月就业数据修复速度明显减慢，在美国疫情二次爆发后基本符合预期，主要是疫情复发导致临时工返岗速度放缓所致。永久性失业在连续4月抬升后停止恶化是本月就业数据的亮点，说明疫情对经济造成的结构性伤害收敛，疫情平复后就业市场的修复将更具弹性，修复速率可能超预期。

□ 7月新增就业人数掉头下行，失业率修复放缓

失业率修复明显放缓，美国7月失业率10.2%，环比改善仅0.9%，在连续两月大幅下行后7月失业率修复速度明显放缓。本月劳动参与率61.5%，环比下降0.1%。

新增非农就业人数环比大幅下行，本月新增非农就业人数176.3万人，略超此前预期，但相较6月仍环比下降63%，与此前ADP数据变化呈现的趋势基本一致。从行业上看，本月新增人数领先的私营行业分别为：休闲和酒店住宿增加59.2万人，零售业增加25.8万人。除此之外，政府部门增加30.1万人，是所有非农行业中唯一环比增长的行业。若剔除政府部门，实际私营部门的就业数据环比萎缩近70%。

□ 疫情复发导致临时工返岗速度放缓带动就业数据修复放慢

从失业数据结构看，7月临时性失业人数922.5万人，环比减少134万人，减少幅度环比下行72%，说明随着疫情复发，复工复产陷入停滞，临时工返岗的速率放缓。永久性失业人数287.7万人，环比基本持平，结束连续4月的上行，永久性失业停止恶化是本月就业数据中的重大亮点。

5月以来美国非农就业人数变化具有典型的疫情特征，可谓成也疫情、败也疫情。在劳动力人口未曾减少的情况下，5、6月的非农新增就业受临时性就业变化的影响极大。5、6月非农新增就业中，临时性失业人数变化的贡献率均接近100%。这说明了美国此前的就业场景，在疫情尚未平息的背景下，企业长期雇佣的意愿较弱，主要以价格低廉的临时工填补复工后的用工需求，这也带动5、6月就业数据迅速修复。疫情二次爆发后，美国复工复产进程陷入停滞，此部分人群返岗速度放缓（也是解雇的优先人选），导致7月临时性失业人数修复速率收敛，带动本月就业数据疲软。

从工时和薪酬水平看，本月平均时薪29.39美元，环比上升0.2%，临时工薪资水平较低，返岗速度放缓后反而推动平均薪资水平上行；平均周度工时34.5小时，环比下降0.3%，印证用工市场仍然较为疲软。

整体来看，本月美国的就业数据完整反映疫情冲击。主要是疫情复发导致临时工返岗速度放缓带动就业数据修复速度放慢。永久性失业停止恶化是本月就业数据中的亮点，说明疫情对经济造成的结构性伤害收敛。永久性失业停止恶化将使得疫情平复后就业市场的修复更具弹性，修复速率可能超预期。

□ 下一轮财政刺激呼之欲出

新冠疫情后，美国《CARES法案》中对就业至关重要的托底政策PPP计划将在明日（8月8日）到期。该计划在出台之后支撑了全美超过1/3的就业岗位，美国5、6月以来出色的非农就业表现在很大程度上依靠PPP计划的支撑。

预计下一轮财政刺激将尽快对该计划予以接续，根据目前公开信息显示，国会两院计划于本周末就财政刺激计划达成初步共识，并在下周将刺激法案签署成法。如两党仍争执不休，不排除国会以单独立法或特朗普以行政命令形式为部分核心救济政策单独延期。

风险提示：全球疫情超预期恶化，全球经济超预期下行，各国刺激政策不及预期

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

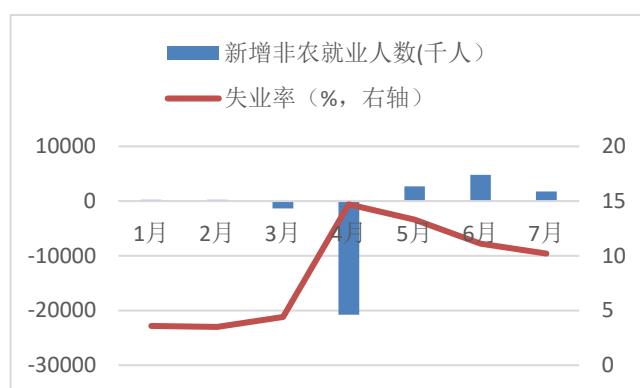
邮箱：lichao1@stocke.com.cn

相关报告

报告撰写人：李超

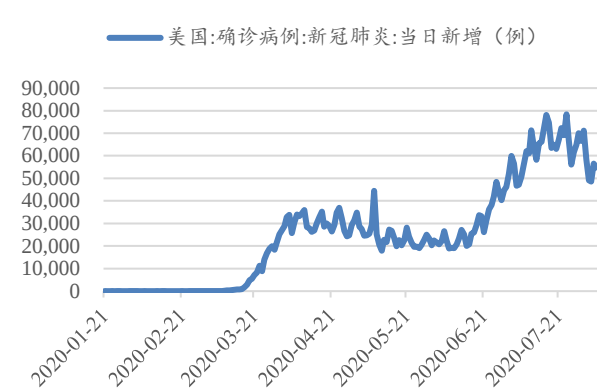
1. 7月就业数据重要图表

图 1：本月新增就业人数减少，失业率修复放缓



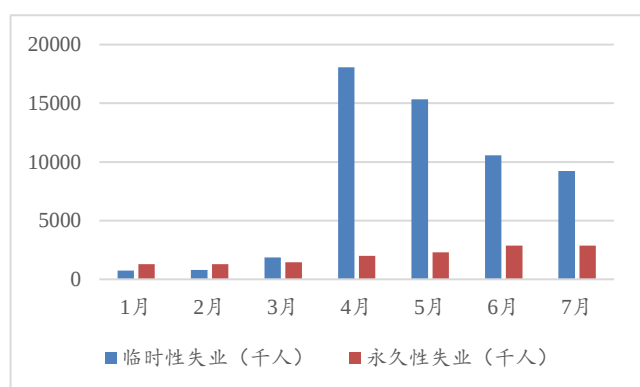
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 2：美国新冠疫情新增确诊病例走势



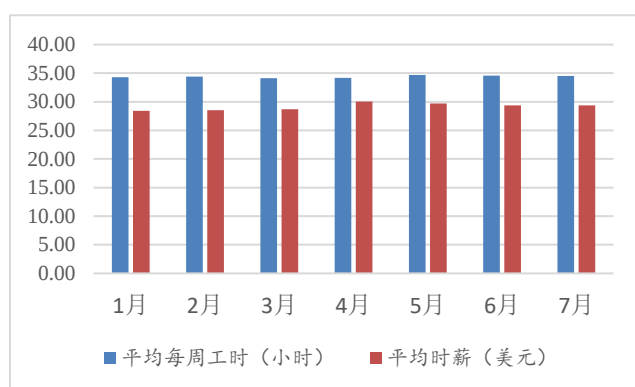
资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 3：临时工返岗放缓，永久性失业停止恶化



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

图 4：每周工时小幅下行，平均时薪小幅上行



资料来源：Wind, 浙商证券研究所

表 1：美国近月就业结构梳理

时间	新增非农就业 SA(万)	临时性失业人数减少(万)	贡献率	劳动力人口(万)
3月	-137	-105	76.3%	16291.3
4月	-2079	-1622	78.0%	15648.1
5月	270	272	100.8%	15822.7
6月	480	478	99.5%	15993.2
7月	176	134	76%	15987.0

资料来源：Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_3374

