

## 7月非农就业点评

证券研究报告

2022年08月07日

### 作者

**宋雪涛** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110517090003  
songxuetao@tfzq.com

**向静姝** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110520070002  
xiangjingshu@tfzq.com

### 相关报告

低端服务业就业增长仍将持续，但随着缺口回补，受需求疲软且就业缺口已经弥合的部分行业（建筑、专业、商业服务、金融、信息）拖累，整体新增就业或将放缓。低端服务业薪资涨幅高，可能令薪资增速回落较慢，整体较紧的劳动力市场和薪资增速推高的通胀中枢，这个组合不排除联储可能再次作出误判，导致货币政策过紧、经济衰退提前和加深。

**风险提示：美国通胀超预期，美联储紧缩超预期，美国劳动力市场走弱超预期**

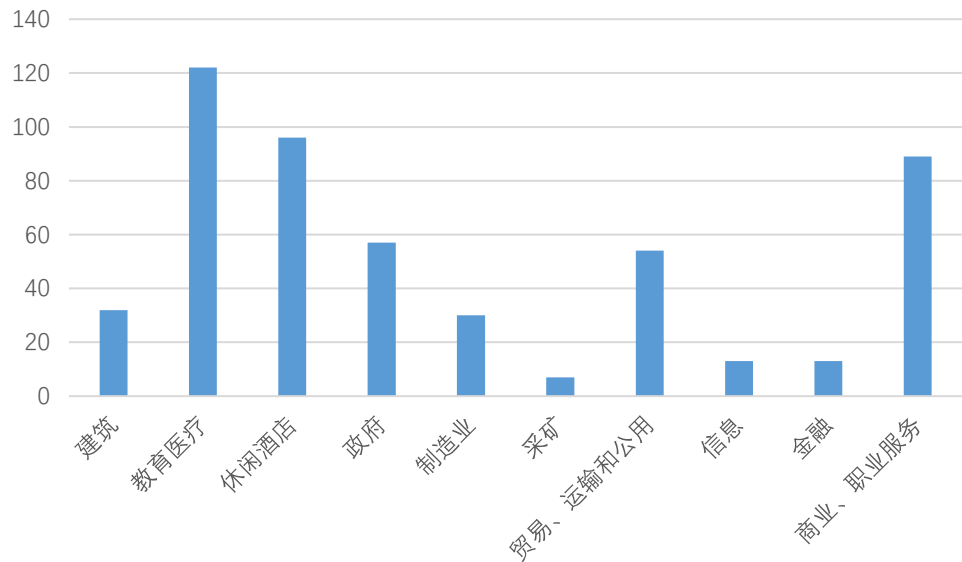
美国劳工统计局周五最新数据显示，美国 7 月非农就业人口增加 52.8 万人，好于市场预期 的 25 万人，前值 37.2 万人，创今年 2 月以来最大增幅，就业人数连续 19 个月增长，非农就业总人数回到疫情前水平。失业率小幅下跌至 3.5%，创 2020 年 2 月以来新低。与此同时，美国经济数据在走弱，7 月 Markit 制造业、服务业、综合 PMI 均创两年多新低，GDP 连续两个季度负增长，陷入技术性衰退。

怎么理解劳动力市场和经济基本面的差异？

第一， 新增就业和经济结构表现是基本对应的。

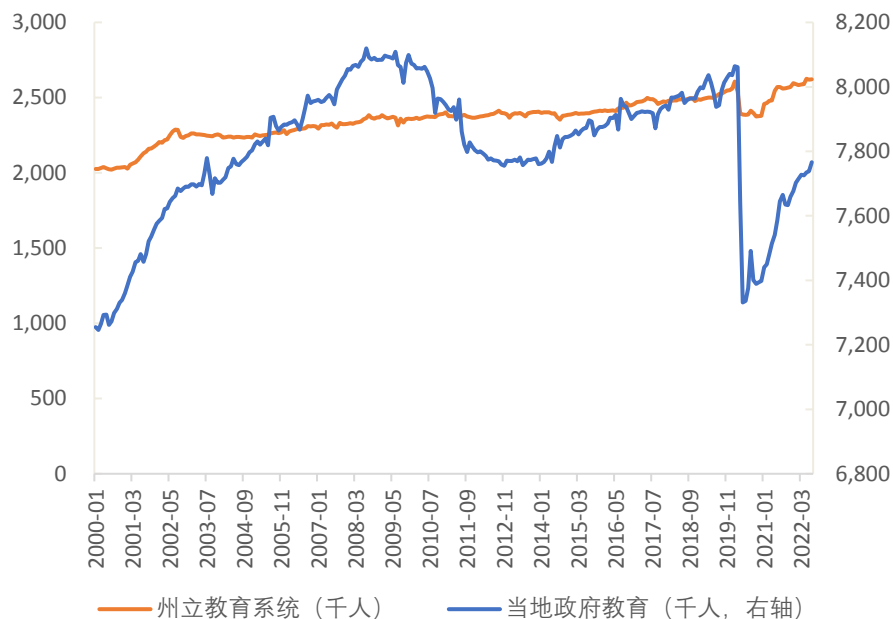
分行业看，非农就业新增主要集中在住宿餐饮、教育和医疗保健等服务业（政府部门新增就业主要也是教育业），这些就业领域尚未从疫情的冲击中完全恢复。以休闲和酒店业为例，新增就业 9.6 万人，但仍比疫情前水平减少了 120 万名员工。今年以来服务消费需求明显强于商品消费需求，这意味着“补齐员工以应对需求反弹”仍是服务业维持就业和薪资增速增长的动力。

图 1：7 月非农就业分行业（千人）



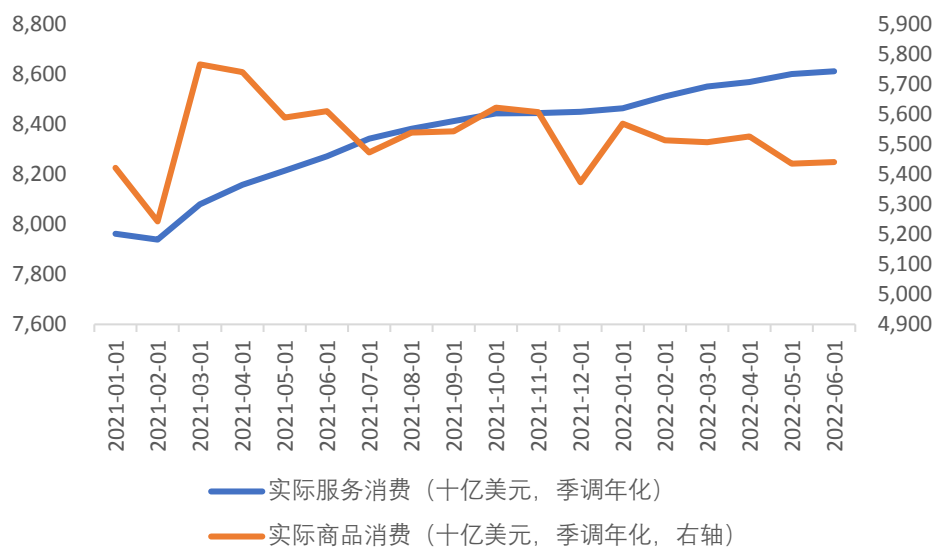
资料来源：FRED，天风证券研究所

图 2：政府部门细分就业情况



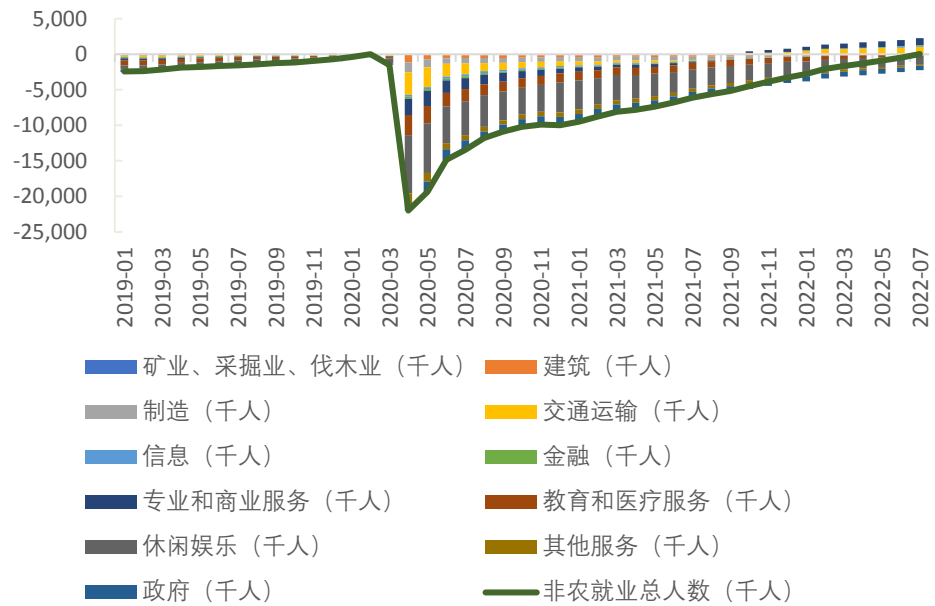
资料来源: FRED, 天风证券研究所

图 3: 今年以来美国服务需求明显强于商品需求



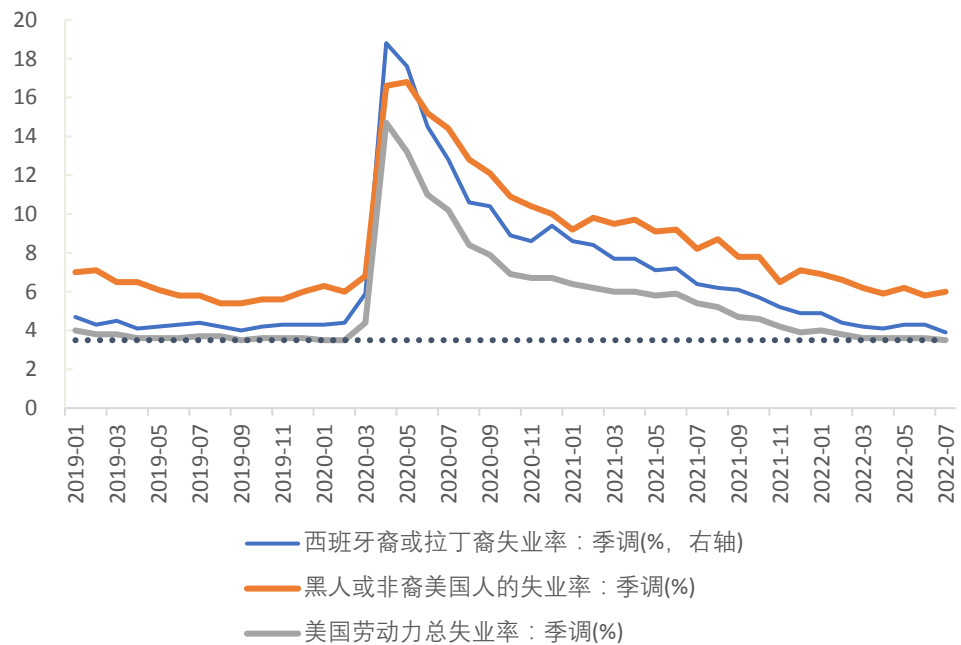
资料来源: FRED, 天风证券研究所

图 4: 美国非农就业总人数回到疫情前水平



资料来源：FRED，天风证券研究所

图 5：7 月失业率回到疫情前水平

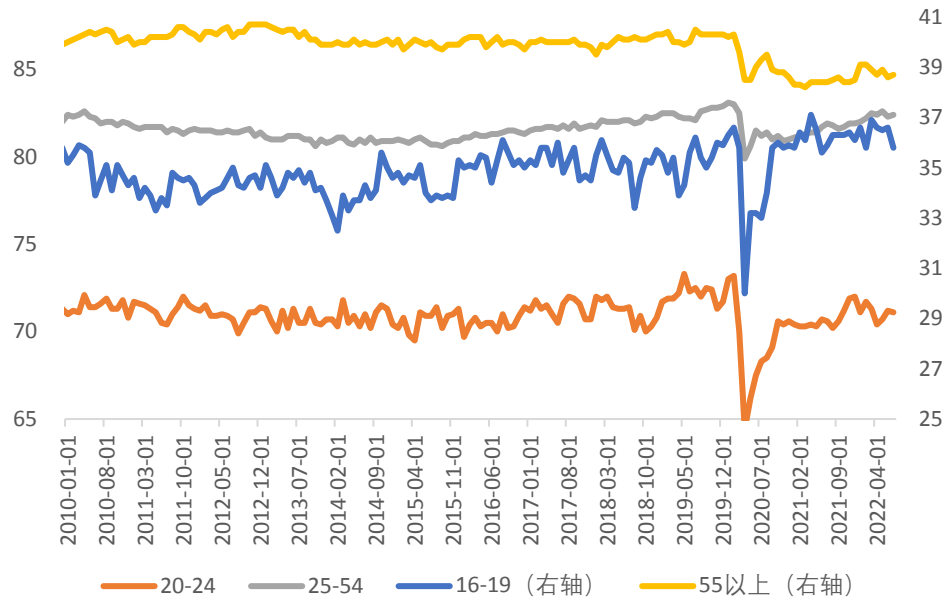


资料来源：FRED，天风证券研究所

第二，劳动力结构性短缺依然是就业市场的主要特征。

劳动参与率小幅下跌，7 月数据微跌至 62.1%，不及前值 62.2%，主要原因为 16-24 岁年轻群体部分离开劳动力市场，千禧一代和 Z 世代人群不喜欢传统工作模式，更愿意灵活就业，转换工作频率更高。

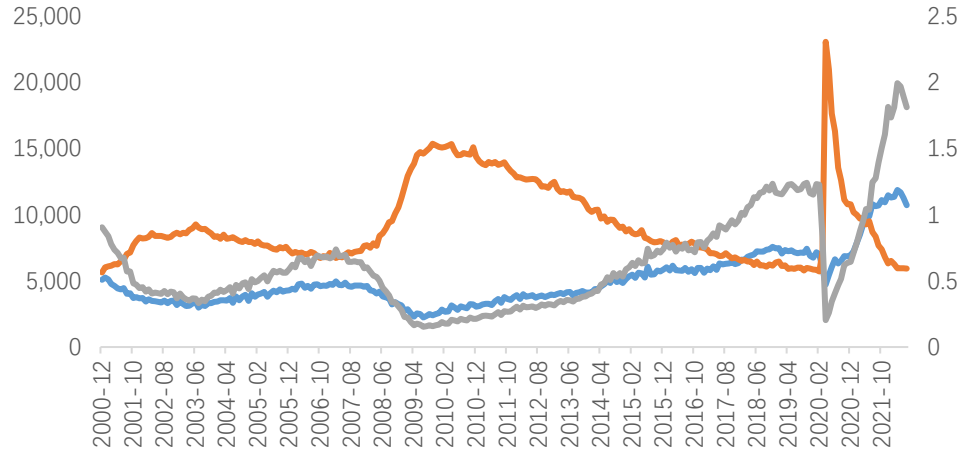
图 6：劳动参与率分年龄段



资料来源：FRED，天风证券研究所

**劳动力市场依然紧张。**虽然职位空缺数从5月的1125万下降到1070万，显示招聘需求有所下降，但职位空缺数与失业人数之比仍高达1.81。

图 7：失业人数下降同时，职位空缺有所下降



**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\\_44871](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44871)

