

2022年08月07日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

美国非农数据点评：8月会超常规加息吗？

投资要点

分析师：谭倩

执业证书编号：S1050521120005

邮箱：tanqian@cfsc.com.cn

分析师：朱珠

执业证书编号：S1050521110001

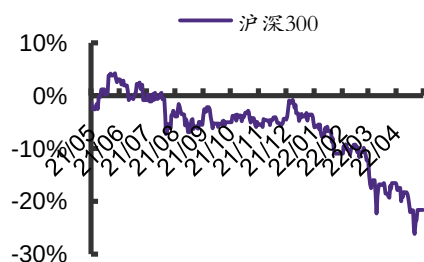
邮箱：zhuzhu@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹

执业证书编号：S1050121110002

邮箱：yangqq@cfsc.com.cn

最近一年大盘表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《美国衰退：多远多深影响多大》

20220804

《新能源景气依旧，关注下游通胀》

20220804

《8月策略与十大金股》20220802

核心观点

1、如何看待非农数据？7月美国非农数据出现了超预期回暖，失业率再创新低，就业人数回到疫情前水平。服务业带来的新增就业是主要贡献项，特别是专业服务、医疗保健和休闲行业。

2、超预期就业数据能持续吗？与超预期的非农数据相比，8月份救济金人数上升，雇工下降，非农就业和雇工需求存有时差，劳动市场供给侧出现下行，给后续就业数据带来压力。

3、对市场有何影响？非农数据公布后，美联储鹰声再起。市场开始押注美联储9月加息75BP，当前并不能排除8月份超常规加息的可能，仍需关注8月通胀数据和杰克逊霍尔会议。

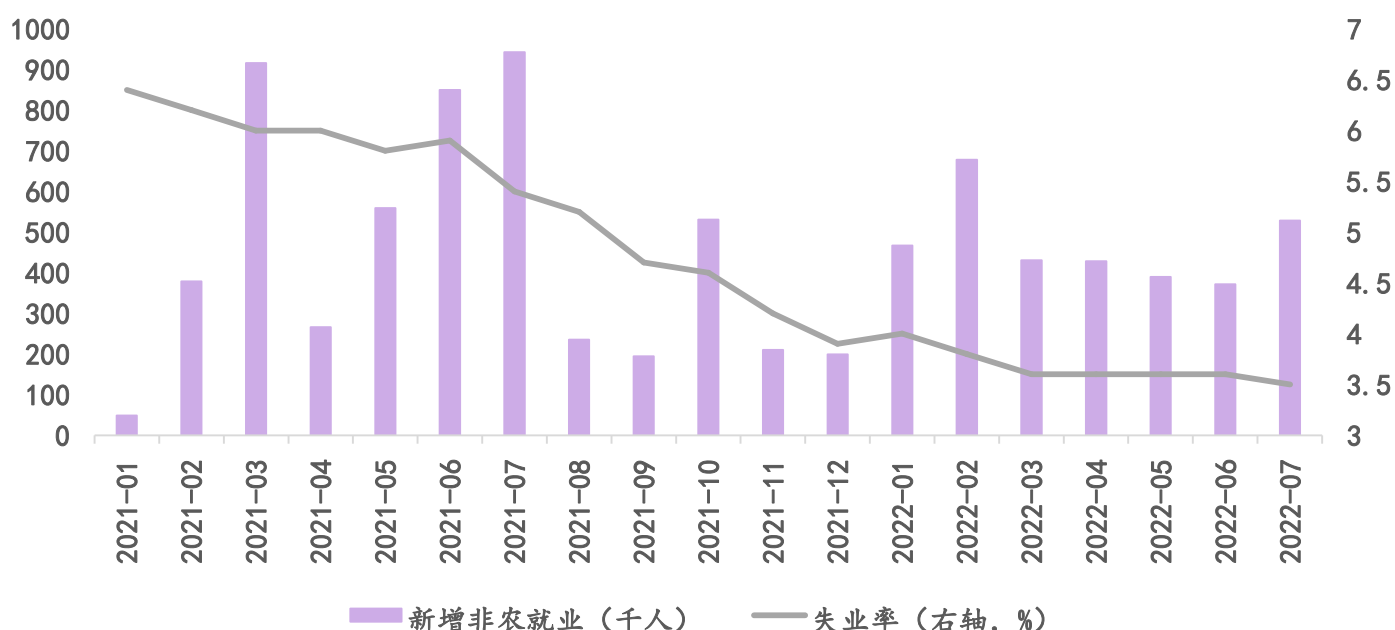
风险提示

- (1) 美国通胀大幅上行
- (2) 就业市场大幅降温
- (3) 美联储非常规加息

一、非农就业超预期，服务业是主要贡献

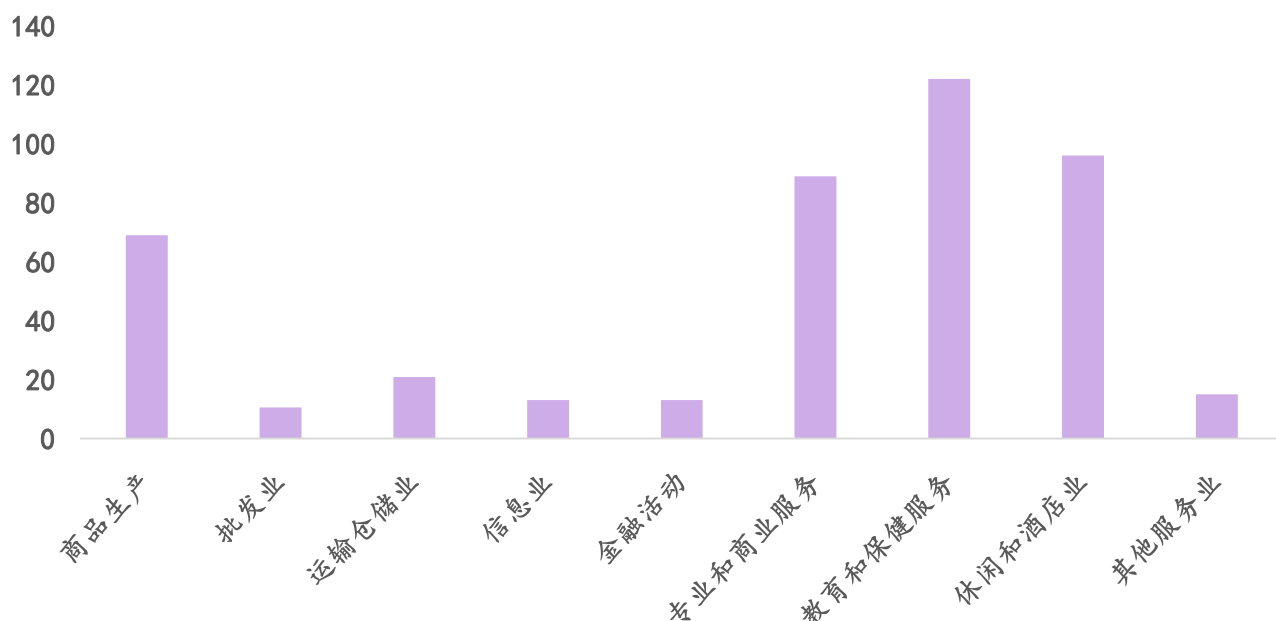
7月美国新增非农就业52.8万人，远超预期的25.8万人，失业率进一步下滑至3.5%，已恢复至2020年2月新冠疫情前的水平。从主要分项来看，服务消费恢复带来的就业增长是这次非农数据超预期的主要原因：7月份商品生产部门新增就业6.9万人，服务业新增就业40.2万人，其中专业服务、医疗保健和休闲行业贡献了主要的就业增长，分别新增就业8.9万人、12.2万人和9.6万人。商品制造行业新增就业6.9万人，劳动参与率略有下降，为62.1%，仍低于疫情前的水平。服务就业增长的背后是服务消费的恢复，美国服务消费增速由Q1的3%上升至Q2的4.1%，并取代商品成为通胀的主要贡献项。

图表 1:7 月份就业人数和失业率双超预期



资料来源：wind 资讯，华鑫证券研究

图表 2:服务业贡献了主要的新增就业(千人)

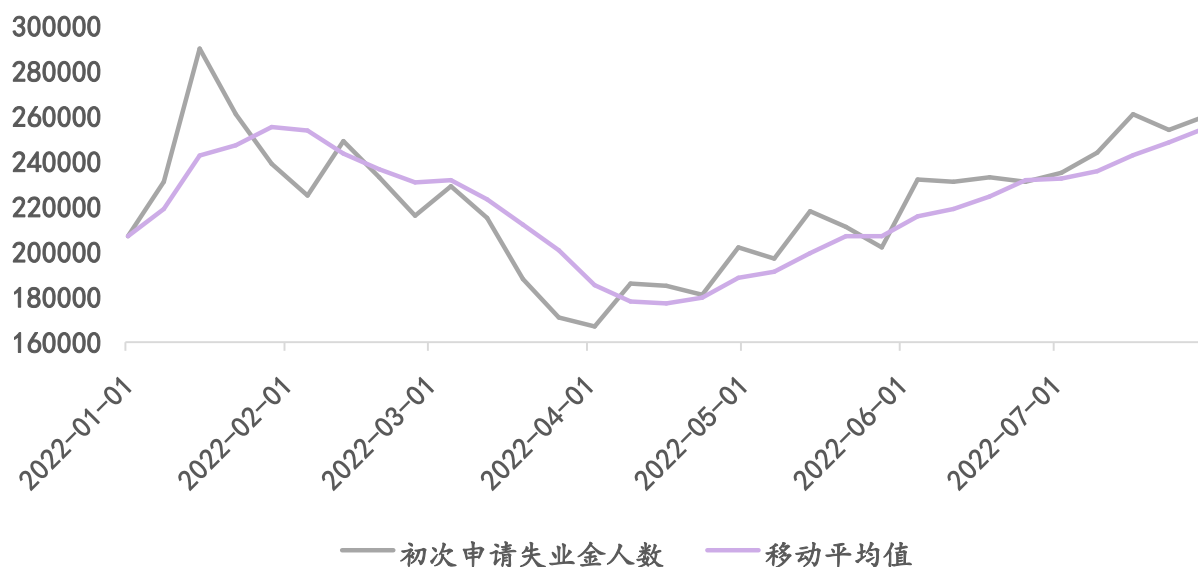


资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

二、非农就业和雇工需求存有时差, 后续承压

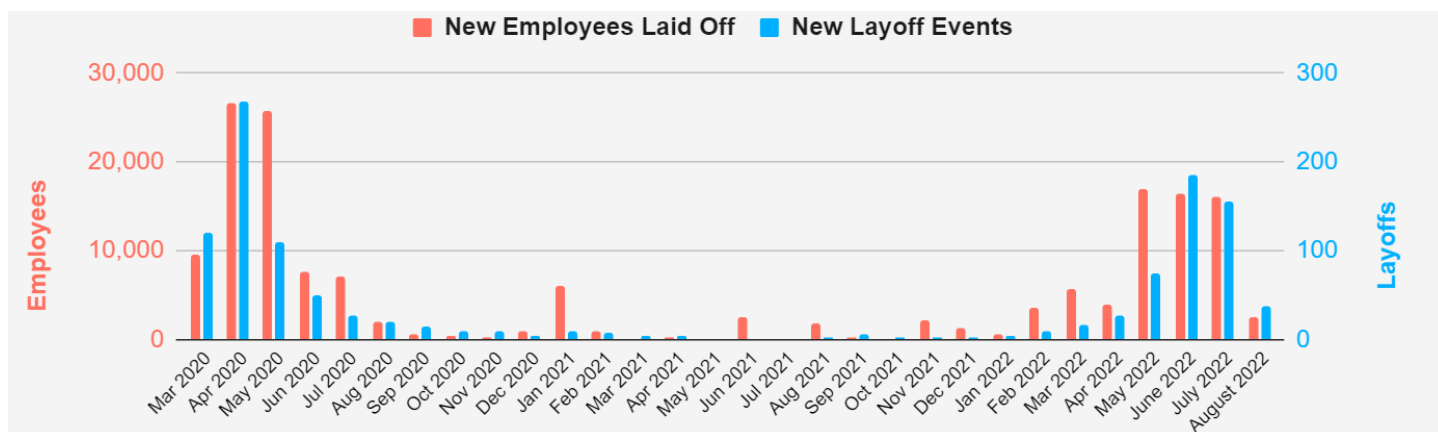
虽然美国新增就业取得了超预期的增长, 但和其他就业数据出现了明显的背离, 首次申领失业救济人数回升, 其他就业数据也表现出了经济增速放缓的迹象。8月美国首次领取失业救济金人数26万人, 是今年以来的新高。根据JOLTS报告, 美国雇工需求已经出现了下滑的迹象, 7月份非农雇工需求63.7万人, 连续四个月下滑。从行业来看, 金融和专业服务是主要的需求减少行业。就业一直是经济的滞后指标, 失业率的上升通常是经济增速放缓的直观反应, 雇主在经济真正低迷之前, 一般不会裁减员工, 需要走完减少招聘-停止雇工-开始裁员的步骤。而由于各个行业对于经济的感受不一样, 当前所处的阶段也不一样: 根据Layoff网站统计, 科技公司裁员人数已经连续多月走高。从后续来看, 超预期的就业增长可能并不会持续: 一方面, 美国非农就业已经回到了疫情前的水平; 另一方面, 服务业虽有回升, 但是从新增就业来看, 三个主要的就业行业(专业服务、休闲和医疗教育)中有两个的雇工需求开始下降, 给后续的就业增长带来压力。

图表 3: 初次失业救济金人数不断上升 (人)



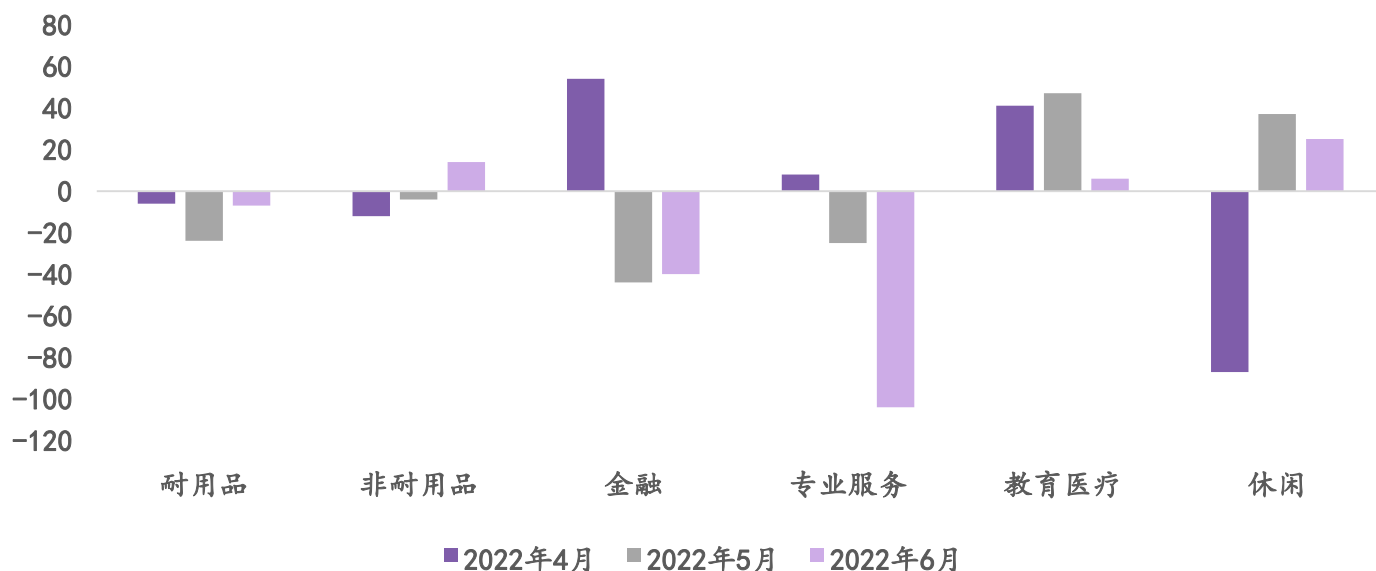
资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 4: layoff 统计辞退人数不断上升 (人)



资料来源: layoff, 华鑫证券研究

图表 5: 雇工需求开始下降（环比变化，千人）



资料来源：JOLTs，华鑫证券研究

三、工资-通胀螺旋压力仍在，美联储鹰声再起

低失业率对于美联储抗通胀来说也并不全是好消息。低失业率意味着通胀会有更强的韧性，在通胀依旧处在高位的情况下，失业率不断创新低意味着薪资增长会面临着一定的上升压力。7月份非农就业创新高，并且职位空缺率也有所下行，劳动力市场供需紧张的情况有所缓解，但从工资上来看压力却并没有缓解，7月美国非农平均时薪增

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_44938

