

非农就业人数超预期，劳动力市场匹配效率优化

——美国9月非农数据点评

相关研究：

1. 《增量政策箭在弦上，地产互联网迎来转机》 2022.05.05
2. 《加息缩表影响有限，人民币汇率回归基本面》 2022.06.09
3. 《美联储加息75个基点，软着陆不确定性提高》 2022.09.22
4. 《核心服务通胀维持高位，美国9月CPI再超预期》
2022.10.17

分析师：何超

证书编号：S0500521070002

Tel: 021-50295325

Email: hechao@xcsc.com

联系人：周可

Tel: 021-50295364

Email: zk06926@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 事件

2022年10月7日，美国劳工部公布9月非农就业报告显示：9月份非农就业总人数增加了26.3万人，预期增加25万人，前值31.5万人。平均时薪同比上涨5.0%，预期5.0%，前值5.2%。9月失业率3.5%，预期3.7%，前值3.7%。

□ 9月新增非农就业超预期，服务业是主要支撑项

本月新增非农就业人口增幅较上月收窄，创2021年4月以来最小增幅。原因一是美国就业缺口已经补齐；二是美联储持续加息，美国经济面临下行压力，劳动力市场有所降温。

专业和商业服务、教育和保健服务、休闲和酒店业为主要贡献项。专业和商业服务新增4.6万人，前值5.4万人。教育和保健服务新增9万人，前值7.5万人，其中医疗保健新增6万人，前值4.8万人。休闲和酒店业新增8.3万人，前值3.1万人，其中餐饮服务和餐饮场所新增6万人，前值2.6万人。

□ 劳动力市场供需结构紧张，失业率降至低位

供给方面，9月美国劳动参与率为62.3%，较上月下降0.1个百分点。波动主要来自于16-19岁的青少年，劳动参与率从37.7%下降至36.7%。目前来看，总体劳动参与率与疫情前相比仍有1%左右的缺口。

需求方面，8月美国职位空缺率为6.2%，较7月份大幅下行0.6个百分点。反映出劳动力市场需求端有所降温，通胀压力有进一步缓解的可能。9月平均小时工资同比上涨5%，环比上涨0.3个百分点，增速逐渐缓步下行。

9月美国失业率为3.5%，下降0.2个百分点。失业率已降至低位，与2020年2月相持平。通过9月份失业率U3与U6之间的差额判断，就业前景有走弱的趋势。

□ 劳动力市场匹配优化，软着陆可能性仍然存在

非农数据公布后，美国市场迎来“股债双杀”。超预期的非农数据更加提高了市场对美联储的加息预期。根据贝弗利奇曲线，失业率和职位空缺率下降说明劳动力市场匹配效率优化，符合美联储预期。如果持续这种趋势可一定程度上缓解紧缩政策对失业率的影响。9月职位空缺率相较于疫情前仍有回落空间，给美联储持续加息带来信心。

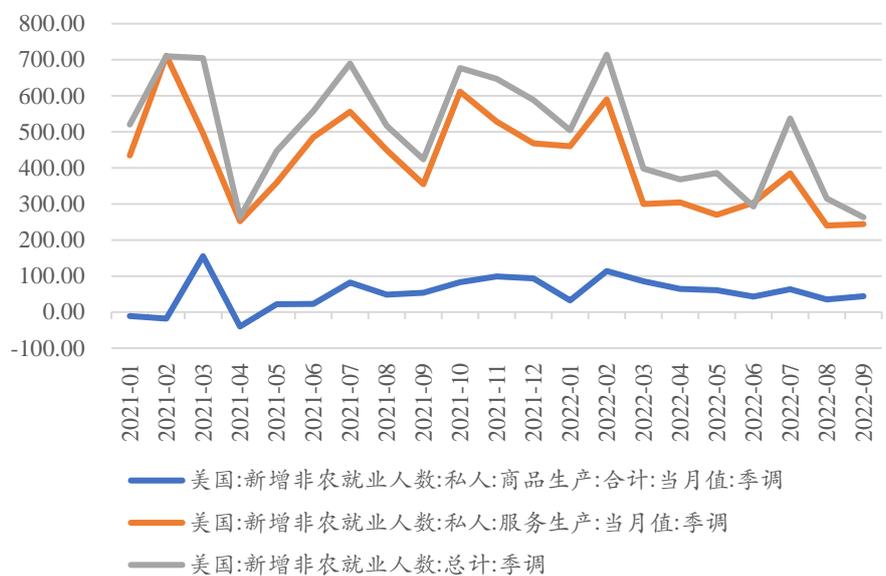
□ 风险提示

全球疫情反复；地缘冲突进一步升级。

1 9月新增非农就业超预期，服务业是主要支撑项

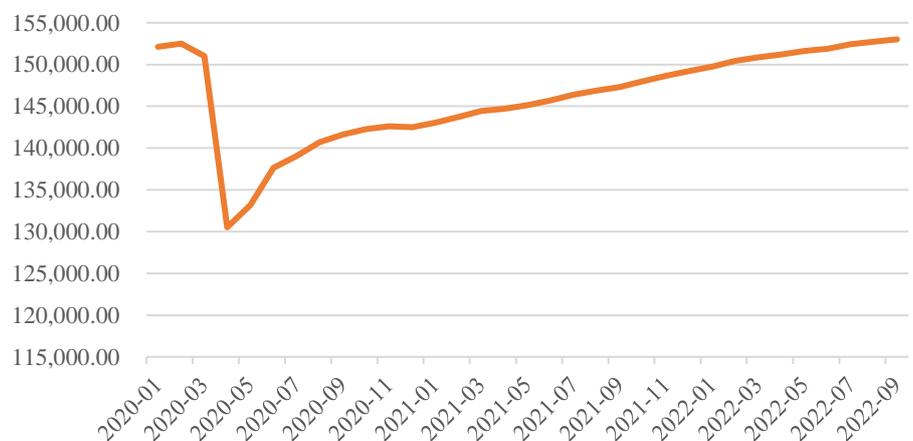
9月新增非农就业人数超预期，较前值降幅收窄。9月非农就业人口新增26.3万人，高于预期的25万人，低于前值31.5万人。本月新增非农就业人口增幅较上月收窄，创2021年4月以来最小增幅。原因可能在于美国就业缺口已经补齐，就业总人数达15301.8万人超过疫情前水平，对新增就业人口的需求趋向饱和导致增速下滑。此外美联储持续加息，美国经济面临下行压力，劳动力市场有所降温，但相较于8月降幅缩窄。

图1 美国新增非农就业人数（千人）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

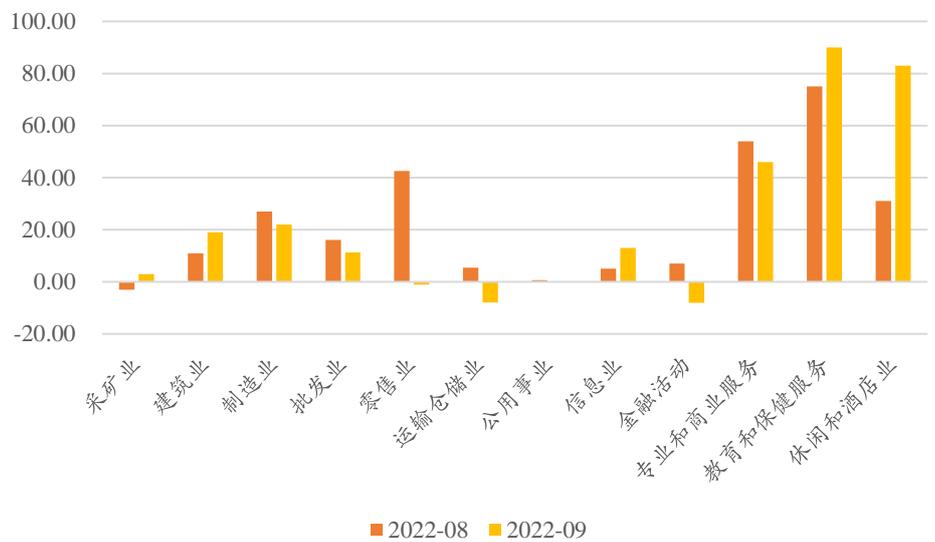
图2 美国非农就业总人数：季调（千人）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

服务业是9月新增非农人数的主要来源。细分来看，专业和商业服务、教育和保健服务、休闲和酒店业为贡献项。专业和商业服务新增4.6万人，前值5.4万人，其中临时救助服务增加2.7万人，前值1.3万人。三大主要贡献项中仅此项相较于上一期有所下行。教育和保健服务新增9万人，前值7.5万人，其中医疗保健新增6万人，前值4.8万人。休闲和酒店业新增8.3万人，前值3.1万人，其中餐饮服务和餐饮场所新增6万人，前值2.6万人。

图3 美国各行业非农就业人数（千人）

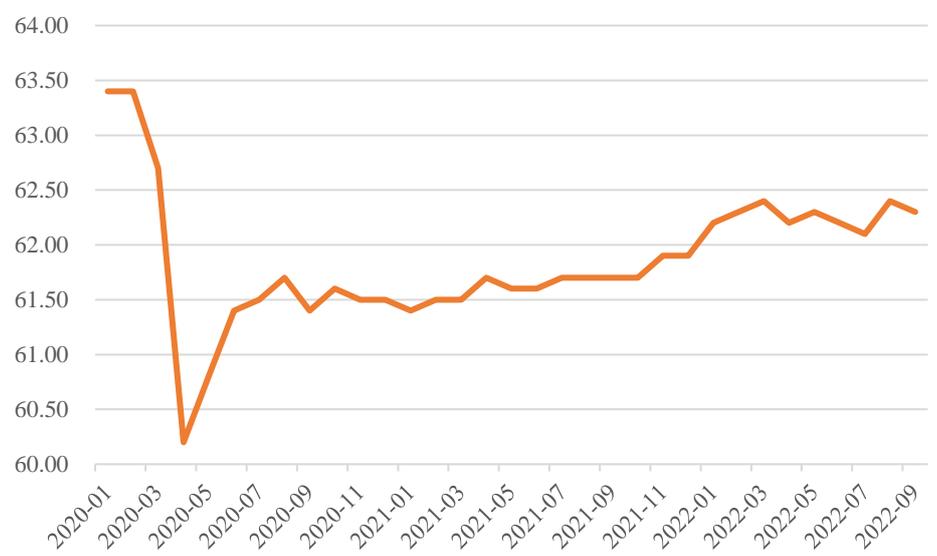


资料来源：Wind、湘财证券研究所

2 劳动力市场供需结构紧张，失业率降至低位

劳动力供给较疫情前仍有缺口待补齐。供给方面一般通过劳动参与率来判断，指有工作的人和正在找工作的人占劳动年龄人口的比重，是分析疫情后就业市场恢复情况的重要指标。9月美国劳动参与率为62.3%，较上月下降0.1个百分点。波动主要来自于16-19岁的青少年，劳动参与率从37.7%下降至36.7%，更细分数据显示主要是16-17岁的青少年，可能由于学业的原因选择退出劳动力市场。目前来看，劳动参与率与疫情前相比仍有1%左右的缺口。

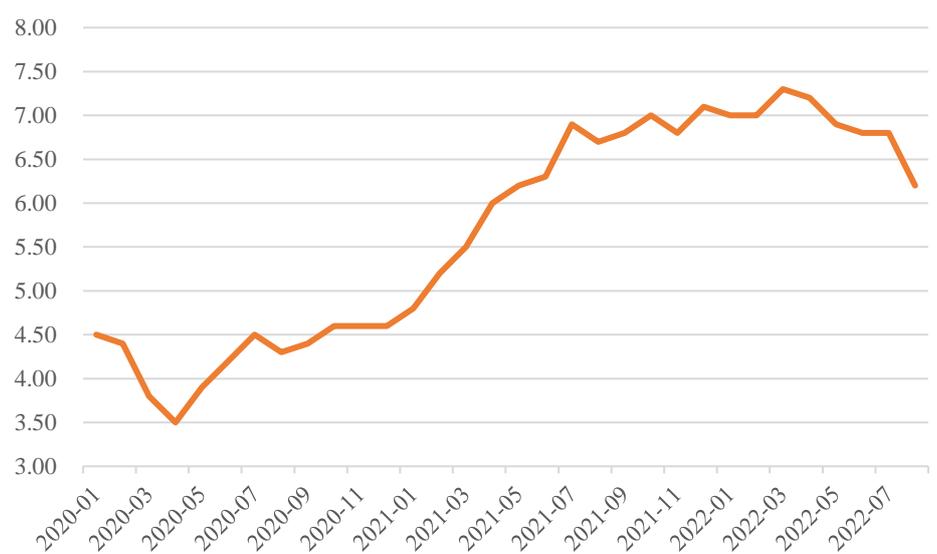
图 4 美国劳动参与率 (%)



资料来源：Wind、湘财证券研究所

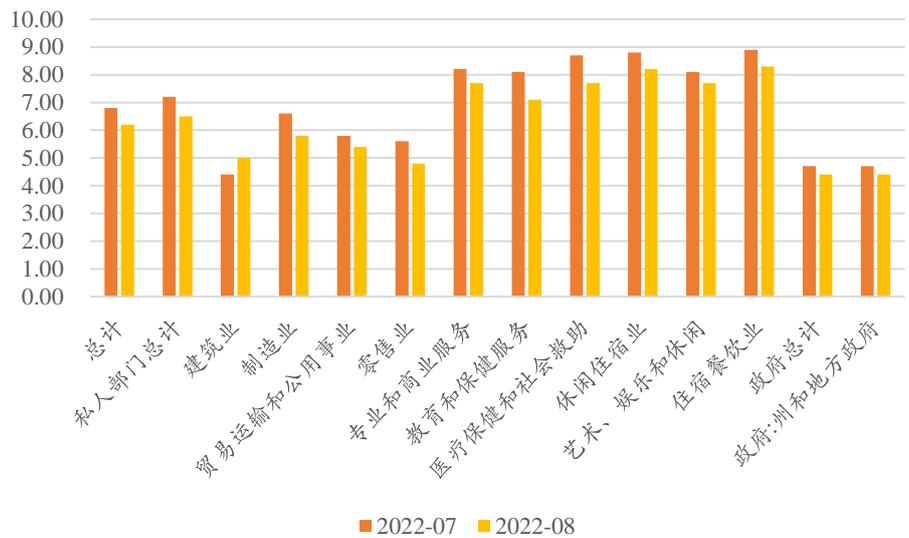
需求端有所降温，时薪增速小幅上升。8月美国职位空缺率为6.2%，较7月份大幅下行0.6个百分点。除建筑业职位空缺率有所上升，其他行业职位空缺率均有所下降。反映出劳动力市场需求端有所降温，通胀压力有进一步缓解的可能。9月平均小时工资同比上涨5%，环比上涨0.3个百分点，增速逐渐缓步下行。2020年6月以来服务业和制造业平均时薪的差距不断缩小，也反映出受疫情影响，服务类行业供需更加紧张。

图 5 美国职位空缺率 (%)



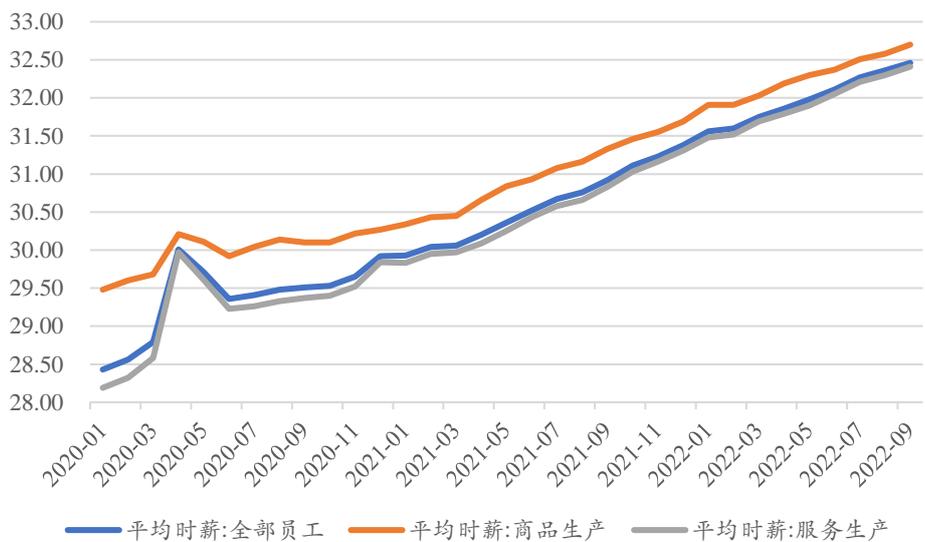
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6 美国职位空缺率（分行业）（%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 7 美国平均时薪（美元）



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_47667

