



2022 年 12 月 6 日

美国 11 月非农就业报告点评

内容提要

美国劳工部公布的非农就业报告显示，美国 11 月新增非农就业 26.3 万人，失业率持平于 3.7%，劳动力参与率下降至 62.1%，11 月平均每小时薪资月率增长 0.6%，年率增长 5.1%。

当前美国经济呈现“就业偏强+通胀偏弱”的格局。美国劳动力市场供需平衡是通胀缓和的重要条件，而美国通胀下行将是美联储货币政策边际转松的重要条件，美国通胀变化及美联储态度仍是影响市场对美联储加息预期的主要因素。由于供应链的改善，美国商品价格将回落，对未来总体通胀持续施加下行压力，但核心通胀走向仍具有不确定性。美国就业市场走强的背景下，若美国核心通胀保持高位或重新走强，美联储放缓加息节奏的预期将落空。结合美国通胀数据以及美联储主席鲍威尔发言来看，美联储加息节奏放缓存在一定预期，美联储放慢加息步伐的时机点有可能落在 12 月的议息会议上。美元紧缩力度大概率将边际转弱，预计短期美元指数将延续下行趋势。

总体上，我们认为美国就业市场短期仍处于偏紧缺状态，而薪资增速对核心通胀构成上行风险，美联储存在持续紧缩动力，但是加息幅度有可能逐步缩小。中长期来看，短期海外宏观矛盾仍是高通胀，一旦美国劳动力市场明显降温或通胀水平明显下降，美联储货币政策将边际转向。

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxinqh.com



图表目录

图表 1: 美国非农就业及失业率	3
图表 2: 美国 U6 失业率	3
图表 3: 美国劳动参与率	3
图表 4: 美国平均时薪变化	3
图表 5: 美国暂时性失业人数	3
图表 6: 美国永久性失业人数	3
图表 7: 美国初请失业金人数	4
图表 8: 美国续请失业金人数	4
图表 9: 美国 CPI 同比及环比走势	4
图表 10: 美国 PCE 物价指数同比变化	4
图表 11: 美国 PPI 同比及环比走势	5
图表 12: 美国房价指数	5

一、美国非农就业报告解读

北京时间 12 月 2 日周五晚，美国劳工部公布的非农就业报显示，美国 11 月新增非农就业 26.3 万人，失业率持平于 3.7%，劳动力参与率下降至 62.1%，11 月平均每小时薪资月率增长 0.6%，年率增长 5.1%。

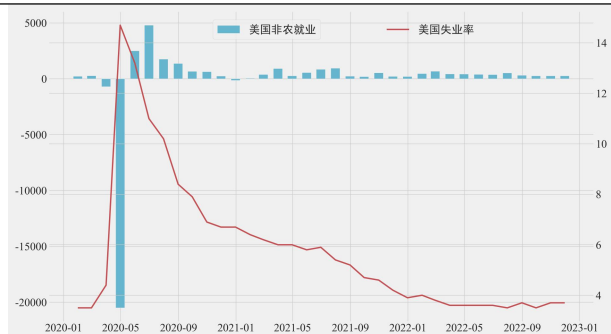
11 月份新增非农就业再度超预期。11 月美国新增非农就业人口 26.3 万人，好于预期。结构上看，美国私人部门新增就业人数连续四个月下降，其中商品生产部门相比 10 月份小幅增加，但仍低于今年以来平均水平，而服务生产部门新增就业连续 2 个月下降。11 月休闲酒店业新增就业反弹，达 8.8 万人，建筑业新增就业有明显增加，但服务业整体就业增加速度放缓，专业和商务服务、教育、医疗、批发零售交运公用事业等领域就业增长较 10 月份普遍较少，其中零售业新增就业减少 2.99 万人，而制造业新增就业放缓至 1.4 万人，运输仓储业新增就业减少 1.51 万人，批发业新增就业由增加转为减少 0.33 万人。

失业率维持低位。美国 11 月失业率持平于 3.7%。美国失业率自今年下半年以来呈现窄幅波动，11 月失业率维持在历史较低水平。U-3 失业率持平 3.7%，仍明显低于 4.3-4.5% 左右的“自然失业率”水平，而包括兼职人数的 U-6 失业率下降至 6.7%。

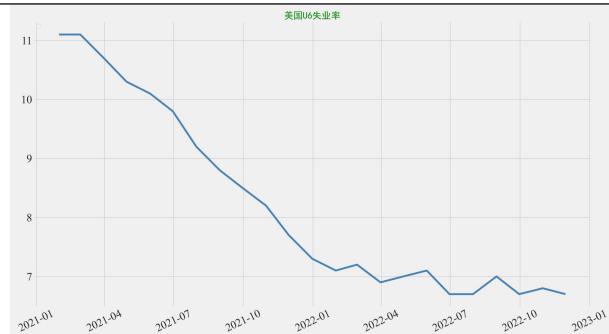
劳动参与率小幅下行。11 月份美国劳动参与率下降至 62.1%，整体维持在年内 62.1%-62.4% 的窄幅波动区，而 25-54 岁人群劳动参与率持平于 82.4 %。美国劳动力人数减少了 18.6 万人的情况下，美国劳动参与率下降，美国劳动力短缺。

薪资增长加速。11 月美国平均每小时薪资月率增长 0.6% 至 32.82 美元，年率增长 5.1%。美国平均时薪继续攀升，但制造业时薪增速放缓。其中，商品生产部门薪资环比上升 0.2%，同比上升 4.4%，私人服务部门薪资环比上升 0.6%，同比上升 5.3%；商品生产部门中，制造业时薪环比上升 0.1%，同比上升 3.6%；建筑业时薪环比上升 0.3%，同比上升 5.8%；采矿业时薪环比上升 0.6%，同比上升 3.4%；私人服务生产部门中，信息业时薪环比上升 1.6%，同比上升 8.7%；金融业时薪环比上升 0.4%，同比上升 3.7%。

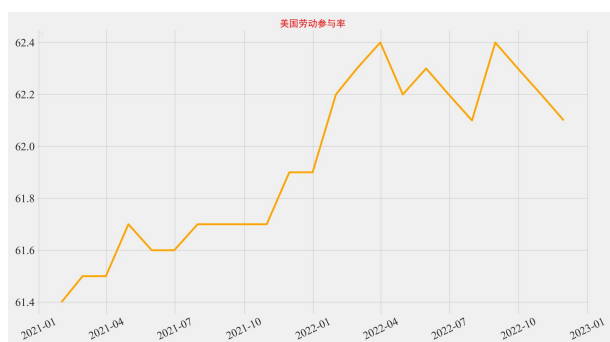
图表 1：美国非农就业及失业率



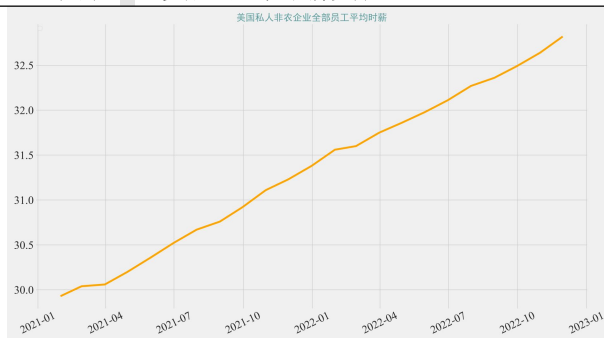
图表 2：美国 U6 失业率



图表 3：美国劳动参与率



图表 4：美国平均时薪变化



资料来源：Wind，优财研究院

资料来源：Wind，优财研究院

二、非农报告点评

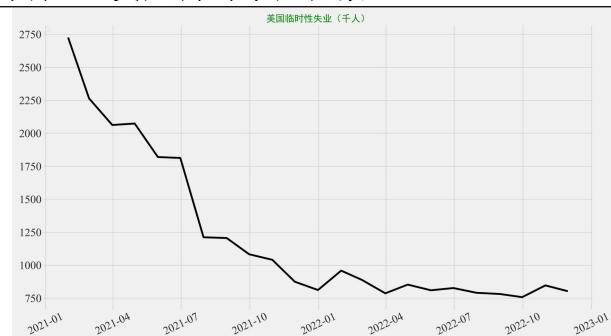
1、美国就业市场紧缺

非农就业指标来看，在科技和制造业部门裁员潮的背景下，美国新增就业依旧大超预期，显示劳动力需求仍然过强，但美国各行业新增就业继续分化。一方面，11 月份美国非农新增就业表现主要是由于休闲与酒店业、医疗保健和政府就业，但是零售业、运输仓储就业下降。另一方面，11 月份美国永久性失业人数上升，而暂时性失业人数减少，美国失业率维持低位，美国劳动参与率连续三个月下行，显示美国就业意愿恢复不及预期。结合初请失业金、ADP 就业人数、职位空缺数等指标来看，美国初请失业金人数下降，而续请失业金人数上升，美国劳动力市场逐渐降温环境下，美国公司的招聘人数下降至近两年来的最慢速度，美国经济放缓推动职位空缺数从高位回落，失去工作的美国人更难找到新工作。

图表 5：美国暂时性失业人数



图表 6：美国永久性失业人数



资料来源：Wind，优财研究院

资料来源：Wind，优财研究院

图表 7：美国初请失业金人数



资料来源：Wind，优财研究院

图表 8：美国续请失业金人数



资料来源：Wind，优财研究院

2、美国薪资增长加速

从通胀指标来看，美国 11 月整体通胀超预期放缓，核心通胀回落。美国通胀数据放缓，主要受供给端和需求端的双重影响：一方面，供给端上，全球供应链瓶颈修复、海运价格下降以及美元大幅升值，降低了美国输入性成本压力；另一方面，需求端上，随着美国利率水平不断抬升，美国居民消费意愿降低带动商品和服务价格下跌。

美国核心通胀拆解为“核心商品通胀、住宅服务通胀、除住宅服务外的其他核心服务通胀”三项。分项目来看，核心商品价格普遍下跌，其中核心商品通胀最大影响来自于汽车，而近期汽车通胀出现降速迹象，同时服装价格继续下跌，美国核心商品通胀缓解，供应链改善、库存过剩及需求走弱背景下，后续核心商品通胀下行趋势有望延续；核心服务通胀最大影响来自于住房，特别是住房租金增加了美国通胀的粘性。今年下半年以来，随着按揭贷款利率的上升，美国房屋销售已经出现比较明显的降温，而租金月环比增速也出现下行趋势。后续若新租约通胀继续下降，住宅通胀可能开始随之下降；其他核心服务通胀则与薪资增速息息相关，并且工资上涨压力可能继续传导至企业成本端和消费市场物价端。从 11 月非农就业报告可以看出，美国薪资增长重新加速，金融、信息、其他服务等行业职位空缺增加导致供需错配，带动工资大幅上涨。美国薪资增速与美国通胀存在“螺旋效应”，美国不含住宅的其他核心服务通胀的不确定性较大，与薪资增速息息相关，而当前美国薪资增长加速，核心服务类通胀有可能继续加速，不利于缓解通胀压力。

图表 9：美国 CPI 同比及环比走势

图表 10：美国 PCE 物价指数同比变化

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_49807

