



周茂华 11 月美国非农简评： 新增非农爆冷不改美联储鹰 派取向



文/意见领袖专栏作家 周茂华



11 月非农点评：美国新增非农爆冷不改美联储鹰派取向

事件：

11 月美国新增非农 21 万人，不及预期 55 万人，前值 54.6 万人；

11 月美国失业率 4.2%，好于预期 4.5%，前值 4.8%；

11 月美国就业参与率 61.8%，好于预期 61.7%，前值 61.6%；

11 月美国每小时工资率 4.8%，低于预期 5.0%，前值 4.9%。

11 月美国新增非农数据的各项指标，好坏参半，就业市场改善步伐放缓。11 月美国新增非农数据放缓幅度超预期，主要受零售、酒店服务、教

育保健服务业就业岗位下滑拖累。一方面美国疫情扩散抑制酒店服务、教育等服务业行业活动；另一方面，反应季节性波动，该指标月度波动一般较大；以及疫情下美国就业市场扭曲，不少行业面临招工难问题。

11 月各项指标好坏参半，失业率进一步降至 4.2%，劳动参与率上升 0.2 个百分点，同时，上修了前两个新增非农，以及 11 月薪资增长略有回落。

从趋势看，美国就业市场仍存在改善动能。从美国当周申请失业金人数四周均值继续处于低位，最新公布制造业、非制造业 PMI 指数继续位于高景气区间，预示美国经济仍在扩张，就业市场改善仍具动能。只要美国不再度大面积封锁经济，疫情扩散更多是影响就业市场改善步伐。

11 月非农数据放缓不会改变美联储鹰派政策，但有望继续保持宽松金融环境。

一方面，美联储政策正常化尚未对就业复苏与金融环境构成影响；而美国面临的通胀压力尚未有减轻迹象。11 月美国就业市场仍具改善动能；美联储仍在通过回购工具回收过剩流动性，并且美国实际利率仍为负数，且处于历史低位，市场流动性依然宽松；截至目前，10 年期、30 年期美债收益率分别 1.35%和 1.68%，美国长端利率仍处于低位。

另一方面，美国通胀压力实实在在。由于德尔塔病毒每天新增确诊病例超过 8 万，奥密克戎毒株令美国防疫前景更加暗淡，供应链修复时间可

能延长，用工短缺现象难以短期缓解等，物价压力仍大，而美国物价持续走高与不断走高房价将明显削弱中低收入阶层生活水平。

这种情况下，美联储需要有所作为，以平衡就业与来势汹汹的通胀压力。但美国就业市场尚未恢复，疫情影响，美联储有望继续维持宽松金融环境为经济复苏提供支持。

11月非农数据爆冷对市场影响有限，主要是市场对美联储加快削减购债的预期，美国就业延续改善态势，市场流动性依然宽松。

值得关注的是，由于美国防疫、供应链修复时间、通胀和政策前景仍存在不确定性，市场分歧或加剧波动。

(本文作者介绍：任职于光大银行金融市场部分析师，擅长宏观经济、政策和市场研究，也有多年利率衍生品及外币债券交易经验 目前是多家专业媒体撰稿人和评论员。)

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_30540

