

2020 年 7 月 3 日

金信期货研究院

刘文波

· 从业资格编号 F3070864  
· 投资咨询编号 Z0015179

联系人：胡悦

· 从业资格编号 F3050247



## 非农数据并无想象中乐观——美国 6 月 非农数据点评

### 内容提要

美国劳工局公布 6 月季调后非农新增就业人口为 480 万人,预期 300 万人,前值 269.9 万人,公布值好于预计及前值;6 月失业率为 11.1%,前值 13.3%,预期 12.3%,失业率超预期。6 月非农数据远超此前预期的 300 万人,劳动参与率从 5 月的 60.8% 上升至 61.5%。从行业情况看,除了采矿业仍然有所裁员外,其余行业就业增长均转为正值。而按工种来看,无酬家庭用工大幅度好转,此前此类就业情况最差。但工资劳动者不及自雇人员以及无酬用工人员。

从工作时间维度分析,对比疫情前后,此前受疫情影响最为严峻的休闲酒店以及商品生产行业恢复最快,但仍然不及此前水平,然而专业商业服务以及运输行业均超疫情前期水平。而收入方面,服务及生产行业从疫情前的正增长,转为负增长,可见尽管工作时间有所恢复,但收入仍然较为悲观。就业人口结构中,低收入,低学历以及年轻人的就业反弹最快,也是这部分人从事了兼职的工作,使得兼职数据有所好转。但此类就业人口的相对工资较低,因此对整体的时薪变化提升作用不大。

整体看,尽管就业人数大幅好转,但工资收入仍处于疫情前的水平,对居民的收入改善较不明显,因此政府提供的 PPP 计划使得大部分无薪以及低薪人员不得不进行储蓄,造成了居民储蓄大增,然而消费恢复缓慢。同时,6 月并未体现疫情反弹的冲击,因此整体数据没有预期中的悲观。7 月美国单日新增确诊再次创新高,部分地区疫情严重,不得不再次停止娱乐活动,或对后续的复工数据有所拖累。

我们认为,就业的复苏并不意味着需求的好转,以及二次疫情的再次冲击或再次重创 7 月的美国经济。因此,后续仍然需要关注美国复苏路途上的危机。

### 风险提示

**风险提示: 美国经济大幅好转, 疫情控制超预期**

请务必仔细阅读正文之后的声明

# 正文目录

## 目录

内容提要

风险提示

一、 非农经济数据

二、 事件点评

..... 1

..... 1

..... 3

..... 3

## 一、 非农经济数据

美国劳工局公布 6 月季调后非农新增就业人口为 480 万人，预期 300 万人，前值 269.9 万人，公布值好于预计及前值；6 月失业率为 11.1%，前值 13.3%，预期 12.3%，失业率超预期。

图 1 新增非农就业人数继续攀升（右轴：新增非农就业）

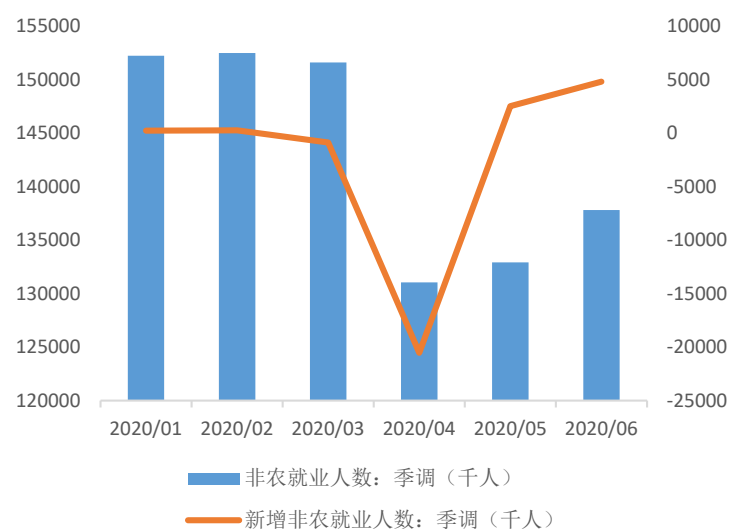
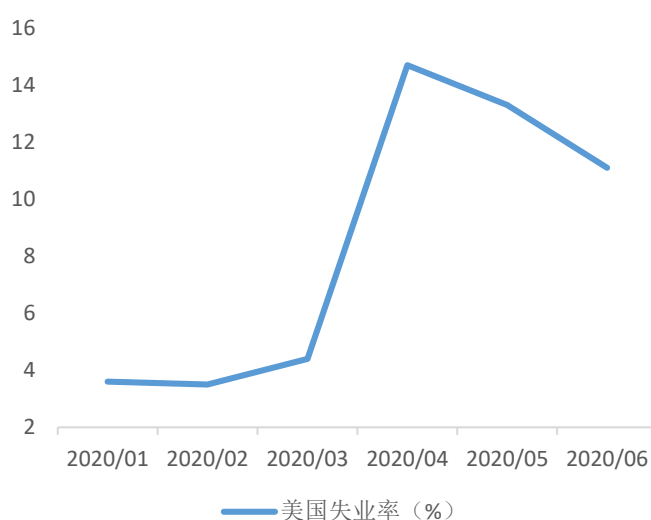


图 2 失业率开始下滑



资料来源：Wind，金信期货研究院

资料来源：Wind，金信期货研究院

## 二、 事件点评

6 月非农统计数据的“错误分类误差”显著下降，出现误差的原因主要在于对因疫情等临时无法上班的工人的归类，如果将这些登记为受雇状态但不在工作岗位上的工人登记为失业，那么从非季调角度计算，整体的失业率可能会比报告的高出 1%。但从数据上看，6 月的失业率显著好于 5 月，因此这部分瑕疵并不影响 6 月就业情况的边际好转。

6 月非农数据远超此前预期的 300 万人，劳动参与率从 5 月的 60.8% 上升至 61.5%。从行业情况看，除了采矿业仍然有所裁员外，其余行业就业增长均转为正值。而按工种来看，无酬家庭用工大幅度好转，此前此类就业情况最差。但工资劳动者不及自雇人员以及无酬用工人员。

从工作时间维度分析，对比疫情前后，此前受疫情影响最为严峻的休闲酒店以及商品生产行业恢复最快，但仍然不及此前水平，然而专业商业服务以及运输行业均超疫情前期水平。而收入方面，服务及生产行业从疫情前的正增长，转为负增长，可见尽管工作时间有所恢复，

但收入仍然较为悲观。

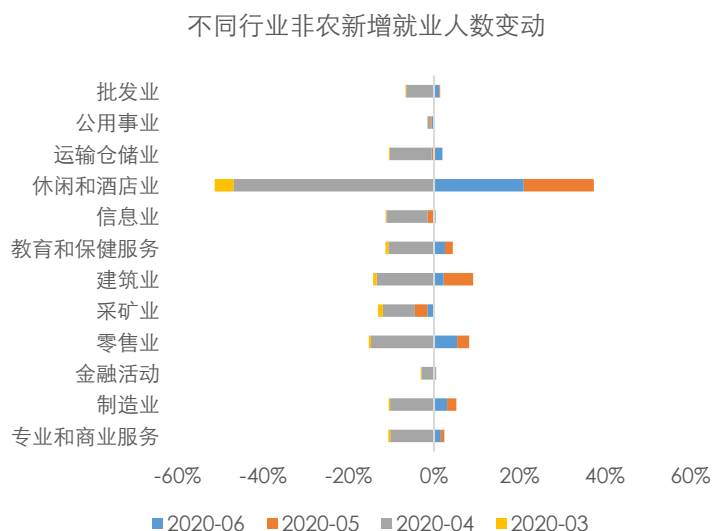
就业人口结构中，低收入，低学历以及年轻人的就业反弹最快，也是这部分人从事了兼职的工作，使得兼职数据有所好转。但此类就业人口的相对工资较低，因此对整体的时薪变化提升作用不大。

整体看，尽管就业人数大幅好转，但工资收入仍处于疫情前的水平，对居民的收入改善较不明显，因此政府提供的 PPP 计划使得大部分无薪以及低薪人员不得不进行储蓄，造成了居民储蓄大增，然而消费恢复缓慢。同时，6 月并未体现疫情反弹的冲击，因此整体数据没有预期中的悲观。7 月美国单日新增确诊再次创新高，部分地区疫情严重，不得不再次停止娱乐活动，或对后续的复工数据有所拖累。

我们认为，就业的复苏并不意味着需求的好转，以及二次疫情的再次冲击或再次重创 7 月的美国经济。因此，后续仍然需要关注美国复苏路途上的危机。

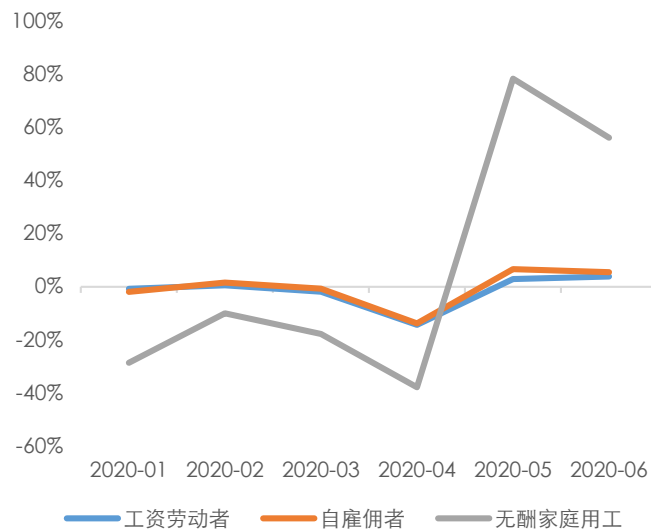
**风险提示：美国经济大幅好转，疫情控制超预期**

图 3 受疫情影响最大的服务业恢复也最快



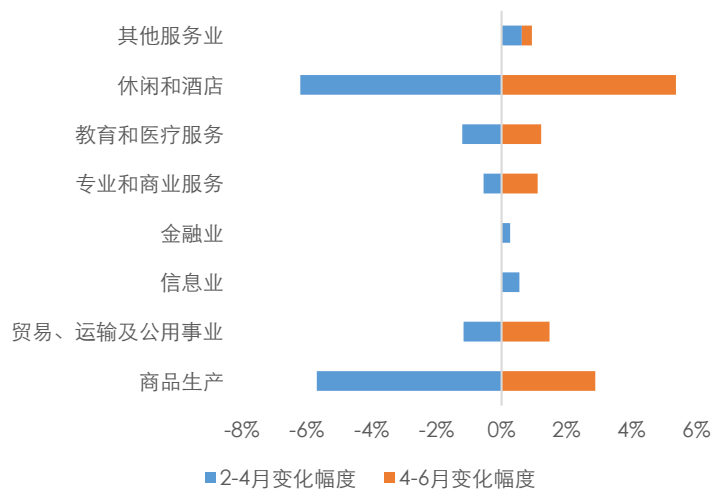
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 4 无酬家庭佣工大幅增加



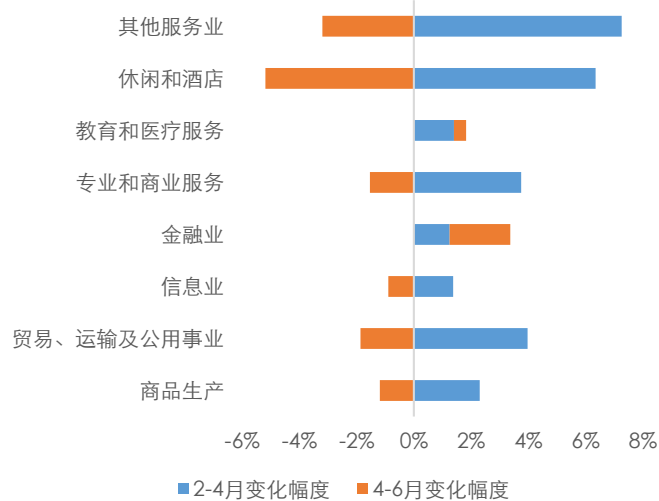
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 5 休闲酒店业平均工作时长显著回升



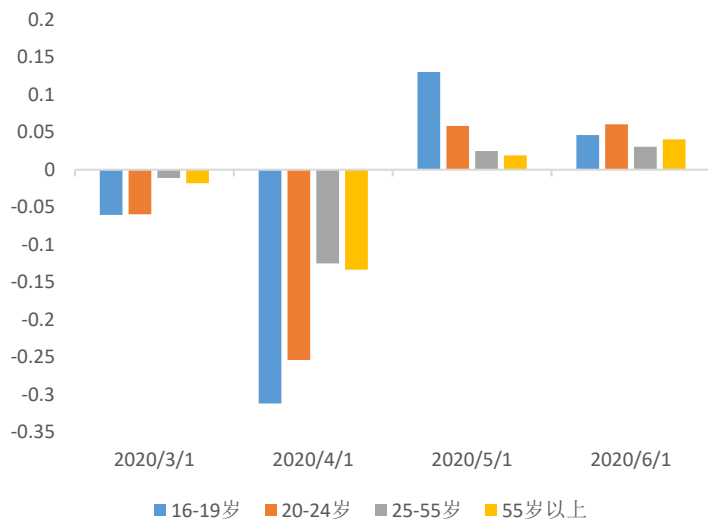
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 6 各行业平均时薪恢复度仍不及疫情前



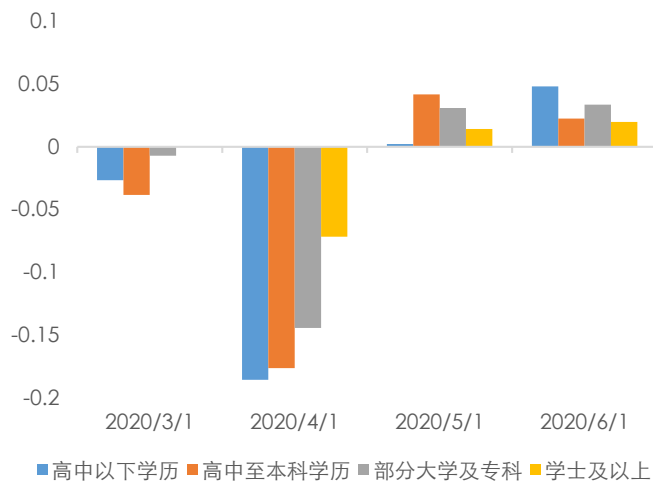
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 7 年轻人的就业恢复较快



资料来源：Bloomberg，金信期货研究院

图 8 低学历人就业恢复快



资料来源：Bloomberg，金信期货研究院

## 重要声明

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。
3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。
4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！