投资报告 月报

日期
2020.04.04

宏观经济报告
美国就业形势报告解读

宏观战略部—车美超　证书号：Z0011885

邮箱：chemeichao@ydqh.com.cn　电话：（022）58298788

一德期货有限公司
FIRST FUTURES CO.,LTD.

图表目录

一、数据概况

1.1 新增非农就业人数……2

1.2 失业率……2

1.3 新增非农就业修正……2

二、就业数据

2.1 劳动参与率就业人口比例……3

2.2 私人部门新增非农就业……3

2.3 新增非农就业人数行业数据……3

2.4 非农部门由于经济原因从事非全日制工作人数……4

2.5 私人非农部门工作时间……4

2.6 私人非农部门平均工资同比增长率……4

三、失业数据

3.1 失业原因……5

3.2 当月行业失业人数变化……5

3.3 失业持续时间……5

3.4 失业时间占比分布……6

3.5 劳动力未充分利用条件下的失业率……6

四、就业变化扩散指数

4.1 就业变化扩散指数……6

十年首现负数非农，修正值或更糟

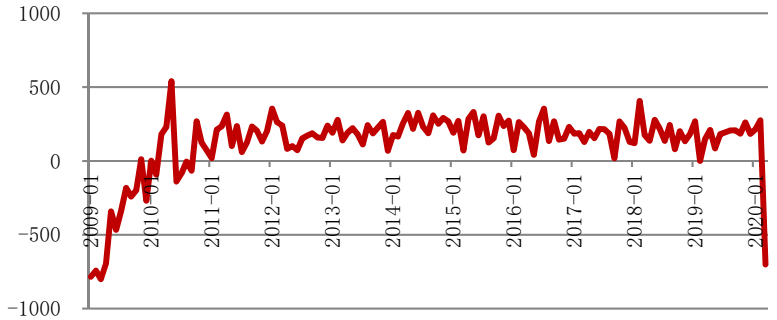
“最惨”非农数据如期出炉，美国劳工部公布最新数据显示3月新增非农就业人数减少70.1万人，远高于7家预测较准机构给出的-10万中值，为近10年来首次出现非农就业人数大幅下滑，几乎接近2009年金融危机后减少80万人的峰值。业内预期则更加悲观，因美国的就业数据一般是在月中收集的，这意味着本次初值数据不能完全反映过去两周的情况，4月修正数据或更加糟糕。劳动参与率大幅下滑，只有平均时薪保持增长，不过参考意义并不大，因为它不能显示未来消费前景乐观，只能说明由于就业人数减少而提高平均时薪水平。当前U6指标连续4个月升高，需要引起警惕重视，凸显美国就业形势急剧恶化。金融市场反应迅速，三大股指跌幅1%左右，美元指数短线拉升后回调，说明避险情绪高涨，美国疫情确诊病例全球位居第一，且正处于继续恶化的阶段，并未迎来拐点，就业市场情况不容乐观，后期对经济造成影响较大，避险资产或更受青睐，预计人民币汇率和黄金表现相对坚挺。

宏观经济分析师
宏观战略部

邮箱：chemeichao@ydqh.com.cn
电话：（022）28130235
网址：www.ydqh.com.cn
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一、数据概况

1.1 新增非农就业人数月数据（单位：千人）



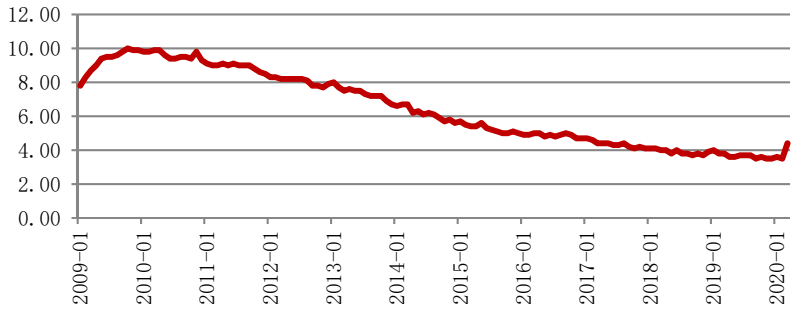
【点评】

美国劳工部公布数据显示3月新增非农就业人数减少70.1万人，为近10年来首次出现非农就业人数大幅下滑，几乎接近2009年金融危机后减少80万人的峰值。业内预期更加悲观，因美国的就业数据一般是在月中收集的，这意味着本次初值数据不能完全反映过去两周的情况。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
新增非农就业	-701	275	214	184	147

资料来源：wind

1.2 失业率月数据（单位：%）



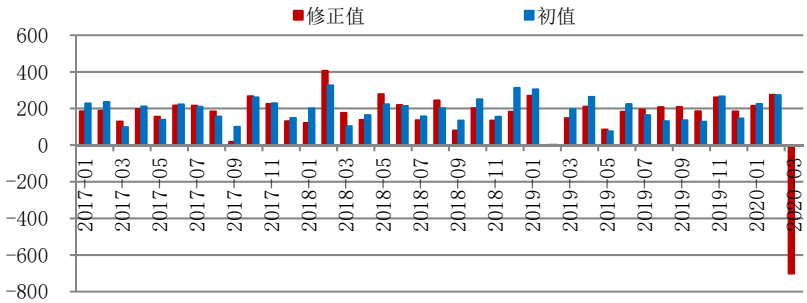
【点评】

3月，美国失业率录得4.4%，同比下降0.7%，且为2017年8月以来高位水平。本次大多数数据是在政府发布居家令之前收集的，加之前两周初请失业金人数大幅增加，因此预计4月失业率也会激增。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
失业率	4.4	3.5	3.6	3.5	3.8

资料来源： wind

1.3 美国非农数据修正值变动（单位：千人）



【点评】

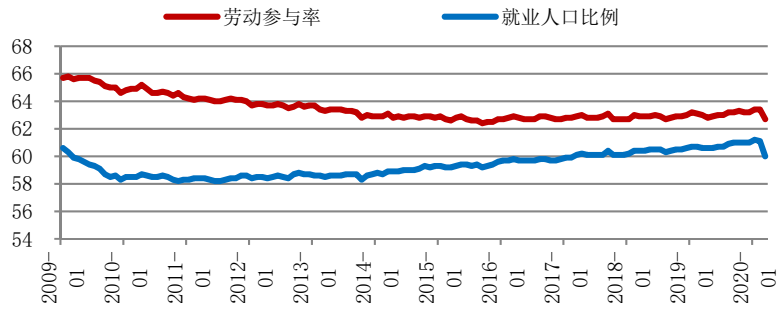
3月，劳工部对美国2月非农就业人口小幅上修至27.5万人；对1月数据向下调整至21.4万人，显示疫情在美国加速蔓延前就业市场并受到明显冲击。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
初值	-701	273	225	145	196
修正值	——	275	214	184	147

资料来源：wind

二、就业数据

2.1 劳动参与率与就业人口比例（单位：%）



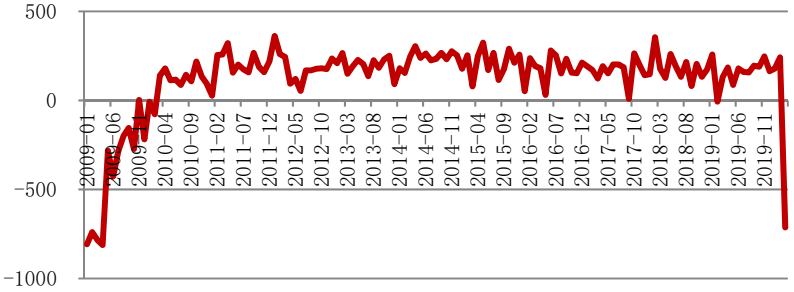
【点评】

3月劳动参与率公布值62.7，前值63.4，预测值63.3，下降0.7个百分点。利空美元，利多金银、石油。就业人口比例较上月下滑1.1个百分点，意味着未来劳动成本会有所提高。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
劳动参与率	62.7	63.4	63.4	63.2	63
就业人口比例	60	61.1	61.2	61	60.6

资料来源：wind

2.2 私人部门新增非农就业（单位：千人）



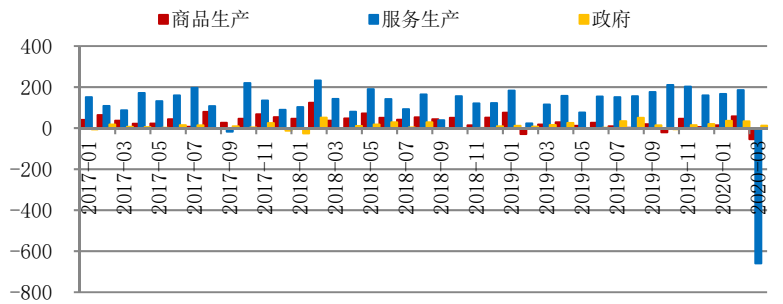
【点评】

3月私人部门新增就业人数大幅减少71.3万人，显示新冠肺炎疫情直接影响就业，企业对经济增长前景感到担忧。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
新增就业人数	-713	242	179	164	132

资料来源：wind

2.3 新增非农就业人数行业数据（单位：千人）



【点评】

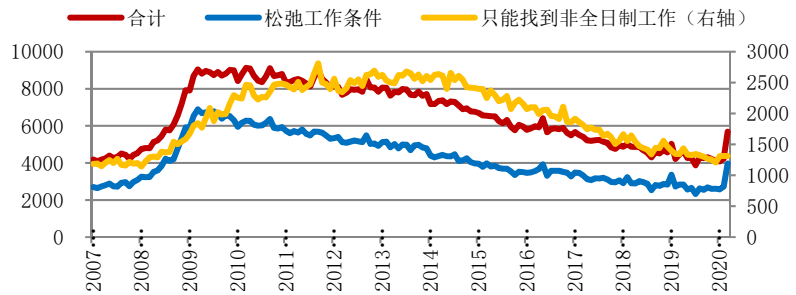
从行业数据来看，商品生产部门减少5.4万人，服务生产部门大幅减少65.9万人，只有政府部门微幅增加1.2万人，说明此次疫情对服务业影响最直接、最明显。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
商品生产	-54	57	13	5	17
服务生产	-659	185	166	159	115
政府	12	33	35	20	15

资料来源：wind

二、就业数据

2.4 非农部门由于经济原因从事非全日制工作人数（季调，单位：千人）



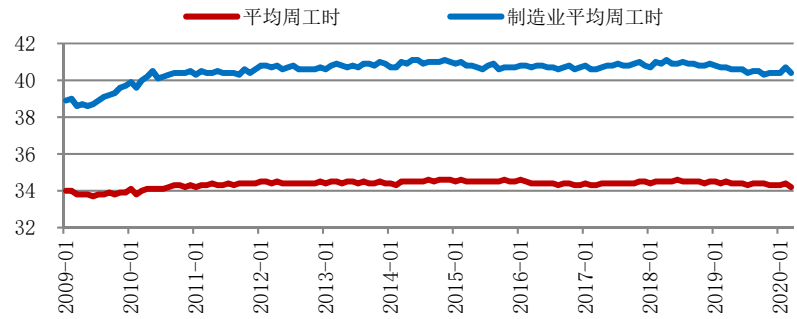
【点评】

3月非全日制的工作人数有所提高，意味着全日制工作不足，松弛工作条件下工作人数增多暗示工作并不固定，不利于稳定就业。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
松弛工作条件	3965	2719	2580	2613	2834
只能找到非全日制工作	1912	1313	1318	1209	1343

资料来源：wind

2.5 私人非农部门工作时间（单位：小时）



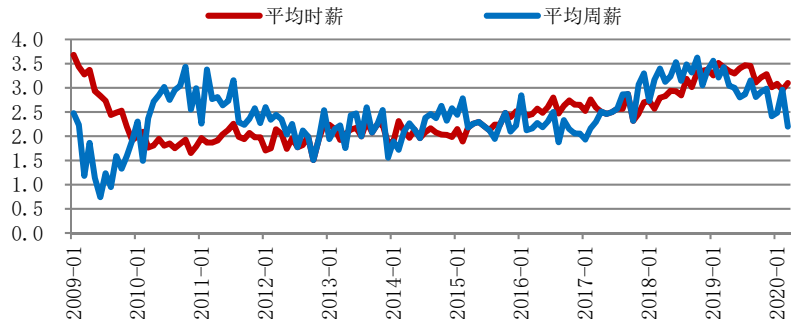
【点评】

3月，私人非农部门平均周工时为34.2小时，较前值有所缩短，不过总体仍处于稳定。制造业平均周工时为40.4小时，持续低于41小时，表明经济在苦苦挣扎中。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
平均周工时	34.2	34.4	34.3	34.3	34.5
制造业平均周工时	40.4	40.7	40.4	40.4	40.7

资料来源：wind

2.6 私人非农部门平均工资同比增长率（单位：%）



【点评】

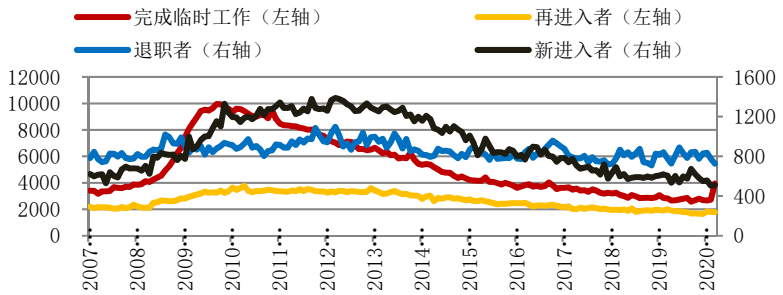
3月，美国私人部门平均时薪同比增加3.09个百分点，环比增加0.38个百分点。高于前值和预期值，不过参考意义不大，因为它不能显示未来消费前景乐观，只能说明由于就业人数减少而提高平均时薪水平。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
平均时薪	28.62	28.51	28.43	28.37	27.76

资料来源：wind

三、失业数据

3.1 失业原因分析（单位：千人）



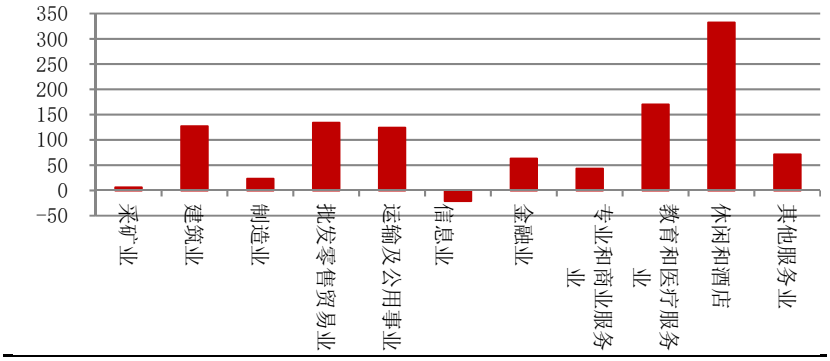
【点评】

3月退职率为10.44%，连续4个月下滑，意味着愿意放弃现有工作的人越来越少了。从另一角度反映出就业形势不容乐观。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
完成临时工作	3946	2723	2665	2686	2826
退职者	727	777	836	829	780
新进入者	509	505	557	551	605
再进入者	1778	1803	1838	1655	2002

资料来源：wind

3.2 当月行业失业人数变化（单位：千人）

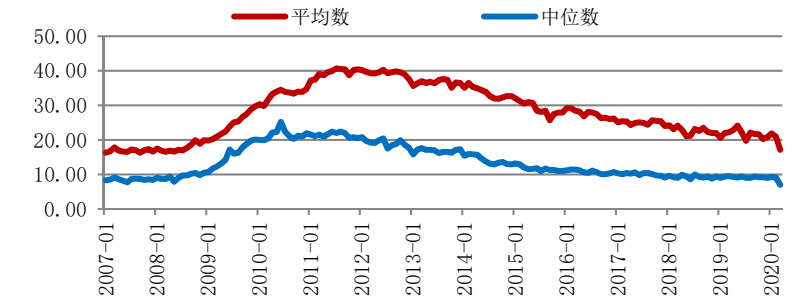


【点评】

分行业来看，3月受疫情影响较大的为休闲酒店业，其失业人数减少最多，其次是教育和医疗服务业、批发零售贸易业和建筑业，只有信息业失业人数小幅减少，说明对其影响有限。

资料来源：wind

3.3 失业持续时间（单位：周）



【点评】

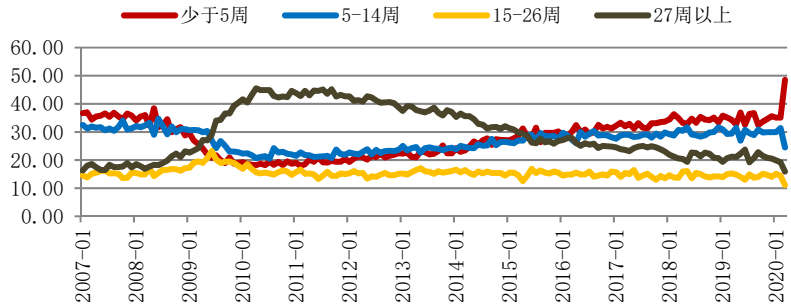
美国失业持续时间连续三个月持续缩短，显示2020年一季度就业市场情况是有所好转的。不过预计4月份数据将会出现逆转。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
平均数	17.1	20.9	21.9	20.8	22.2
中位数	7	9.1	9.3	9	9.5

资料来源：wind

三、失业数据

3.4 失业时间占比分布（单位：%）



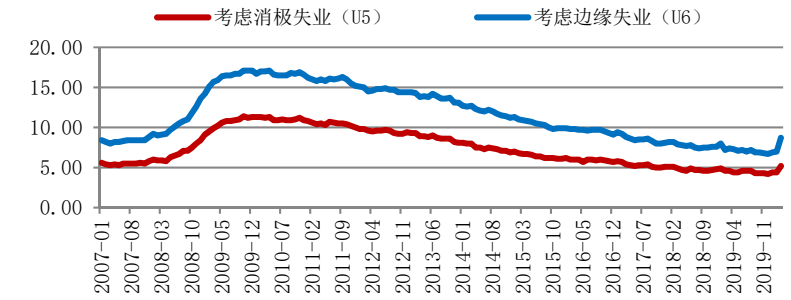
【点评】

3月，失业持续时间为5周或更少的数值极具增加意味着公司裁员相应增长，27周或更长时间占比有所回落，暗示社会并未出现不安定。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
小于5周	48.5	35.1	35.1	35.6	34.3
大于27周	15.9	19.2	19.9	20.5	21.2

数据来源：wind

3.5 劳动力未充分利用条件下的失业率（单位：%）



【点评】

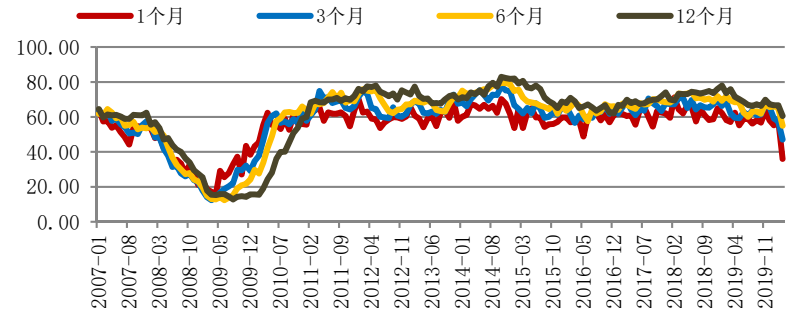
U6指部分失业率，具体公式为(寻找全日制劳动的失业人口+寻找部分工作的失业人口+目前从事部分工作的人口的一半)/劳动力人口。当前U6指标连续4个月升高，需要引起警惕重视，凸显美国就业形势急剧恶化。

时间	3月	2月	1月	12月	去年同期
考虑消极失业	5.2	4.4	4.4	4.2	4.6
考虑边缘失业	8.7	7	6.9	6.7	7.4

数据来源：美国劳工部统计局

四、就业变化扩散指数

4.1 就业变化扩散指数（单位：%）



【点评】

就业变化扩散指数均出现不同程度的下滑，显示劳动力市场增长疲弱，短期最为明显，后期需密切关注中长期扩散指数走势，如持续下滑，那么暗示将出现拐点，坐实市场对美国经济衰退的预期。

数据来源：wind

免 责 声 明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

- 一德期货版权所有，并保留一切权利。

一德期货 FIRST FUTURES

总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457
天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元
Tel：022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161
天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301
Tel：022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042
天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）
Tel：022-2330 3538

郑州营业部 450008
河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

大连营业部 116023
辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间
Tel：0411-8480 6701

淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-358 6709

宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000
浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室
Tel：0571-8799 6673