投资报告 月报

日期
2020.06.07

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.

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

图表目录

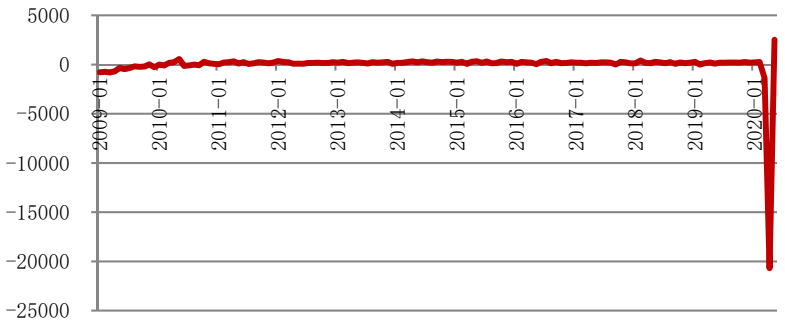
一、数据概况
1.1 新增非农就业人数……2
1.2 失业率……2
1.3 新增非农就业修正……2
二、就业数据
2.1 劳动参与率就业人口比例……3
2.2 私人部门新增非农就业……3
2.3 新增非农就业人数行业数据……3
2.4 非农部门由于经济原因从事非全日制工作人数……4
2.5 私人非农部门工作时间……4
2.6 私人非农部门平均工资同比增长率……4
三、失业数据
3.1 失业原因……5
3.2 当月行业失业人数变化……5
3.3 失业持续时间……5
3.4 失业时间占比分布……6
3.5 劳动力未充分利用条件下的失业率……6
四、就业变化扩散指数
4.1 就业变化扩散指数……6

数据失真反弹超预期，复苏仍需过程

美国劳工部公布5月新增非农就业人数意外增加250.9万人，大幅超出预期的减少750万人。继4月急跌后大幅反弹，金融市场反应剧烈，风险资产飙涨，避险资产回落。失业率录得13.3%，降幅明显令市场质疑数据失真。随后美国统计局承认失业率数据在统计过程中出现失误，由于人为分层抽样错误，可能严重低估了被归类为“临时裁员”的工人人数，这个错误很可能使失业率严重被低估，修正后的5月失业率可能高达16.3%甚至更高。虽然停薪留职的本意是公司希望在经济好转后再召回员工，但现实是，经济复苏的过程或许并没有那么快，当前U6指标持续新高，需要引起警惕重视，凸显美国就业形势仍在恶化。分行来看，休闲和酒店、建筑、制造业、批发零售贸易业以及教育和卫生服务的就业率上升明显。我们预计美国经济复苏并不能实现V型反转，仍需要一定的过程，因此短期风险资产冲高后或将回落，避险资产在调整后还有机会。美元高位震荡为主，人民币贬值空间有限。

一、数据概况

1.1 新增非农就业人数月数据（单位：千人）



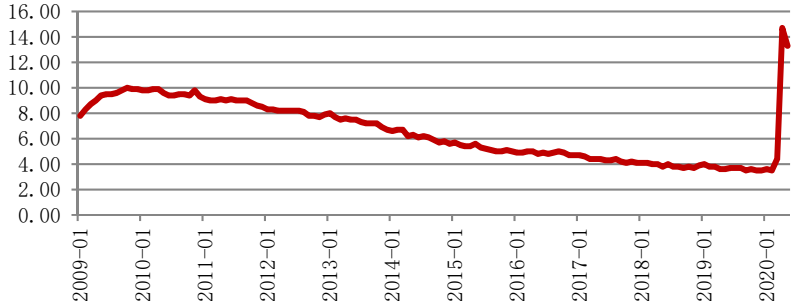
【点评】

美国劳工部公布5月新增非农就业人数意外增加250.9万人，大幅超出预期的减少750万人。继4月急跌后大幅反弹，金融市场反应剧烈，风险资产飙涨，避险资产回落。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
新增非农就业	2509	-20687	-1373	251	85

资料来源：wind

1.2 失业率月数据（单位：%）



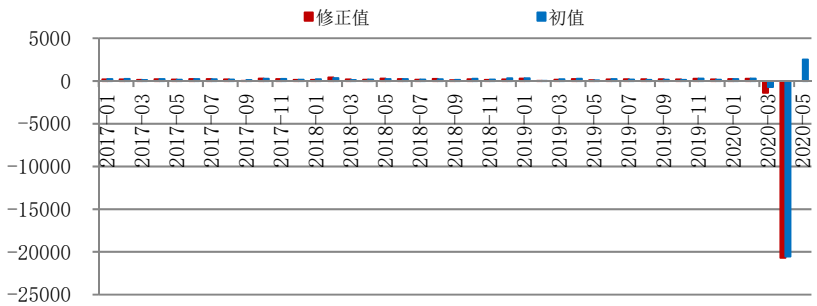
【点评】

5月，美国失业率录得13.3%，既优于市场预期的19.1%，也好于4月的14.7%。降幅明显令市场质疑数据失真。随后美国统计局表示，美国失业率数据在统计过程中出现错误，这个错误很可能使失业率严重被低估，修正后的5月失业率可能高达16.3%甚至更高。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
失业率	13.3	14.7	4.4	3.5	3.6

资料来源： wind

1.3 美国非农数据修正值变动（单位：千人）



【点评】

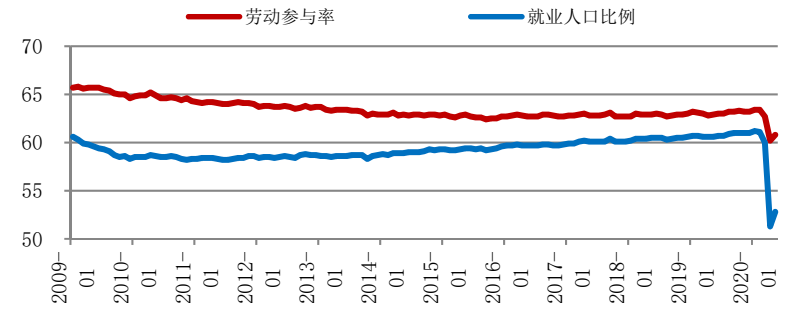
5月，劳工部对美国4月非农就业人口继续下修至2068.7万人，显示疫情在美国蔓延就业市场遭受重大冲击。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
初值	2509	-20537	-701	273	75
修正值	——	-20687	-1373	251	85

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：%）



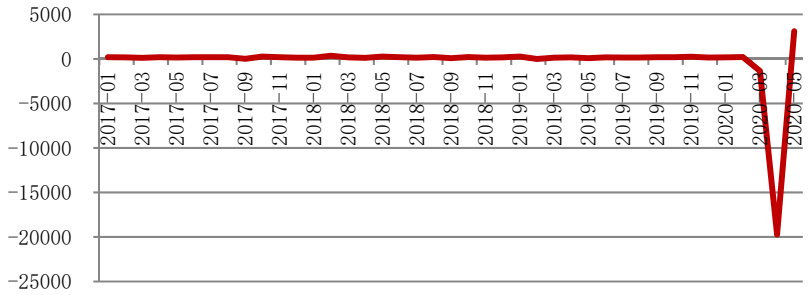
【点评】

5月劳动参与率公布值60.8，前值60.2，预测值60.1，增加0.6个百分点。利多美元，利空金银、石油。就业人口比例较上月增加1.5个百分点，意味着未来劳动成本会有所下降。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
劳动参与率	60.8	60.2	62.7	63.4	62.9
就业人口比例	52.8	51.3	60	61.1	60.6

资料来源：wind

2.2 私人部门新增非农就业（单位：千人）



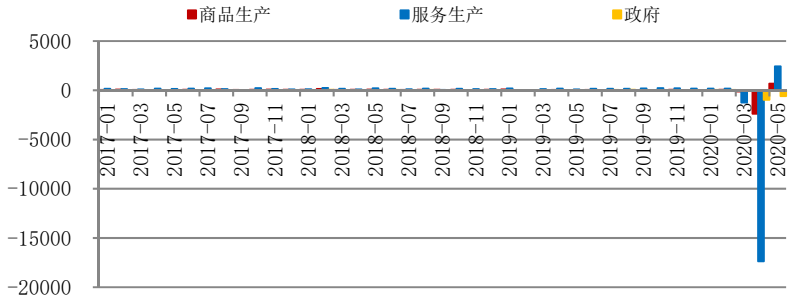
【点评】

5月私人部门新增就业人数大幅增加309.4万人，V型反转的数据统计真实性同样令投资者打问号。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
新增就业人数	3094	-19724	-1356	220	87

8UIL

2.3 新增非农就业人数行业数据（单位：千人）



【点评】

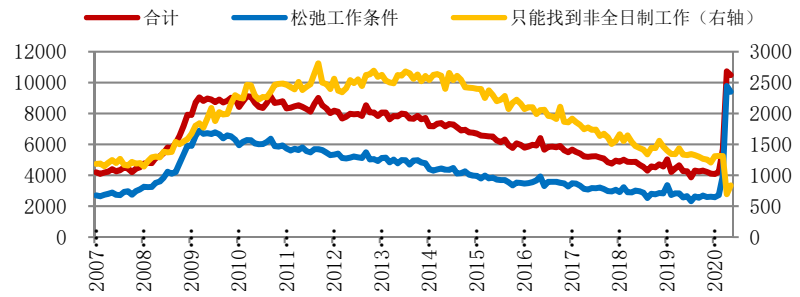
从行业数据来看，商品生产部门增加66.9万人，服务生产部门大幅增加242.5万人，只有政府部门减少58.5万人，显示疫情趋于见顶后，随着复工复产，服务生产恢复较快。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
商品生产	669	-2373	-119	56	11
服务生产	2425	-17351	-1237	164	76
政府	-585	-963	-17	31	-2

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）



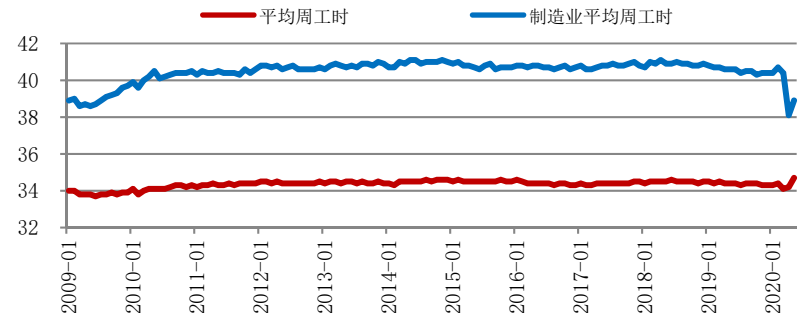
【点评】

5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小幅减少暗示工作并不固定。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
松弛工作条件	9408	9780	3965	2719	2569
只能找到非全日制工作	836	695	1312	1313	1334

资料来源：wind

2.5 私人非农部门工作时间（单位：小时）



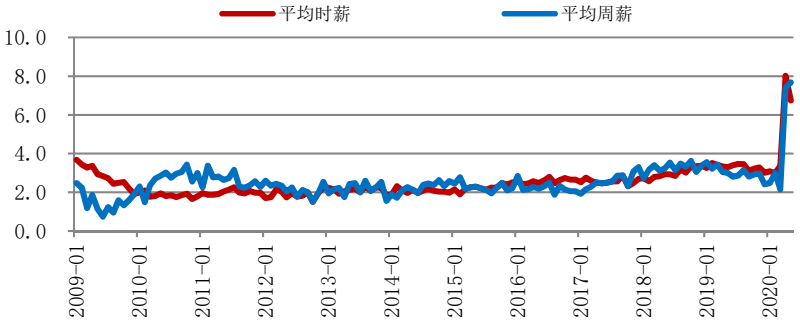
【点评】

5月，私人非农部门平均周工时为34.7小时，较前值有所增加，不过总体仍处于稳定。制造业平均周工时为38.9小时，持续低于41小时，表明经济在苦苦挣扎中。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
平均周工时	34.7	34.2	34.1	34.4	34.4
制造业平均周工时	38.9	38.1	40.4	40.7	40.6

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】

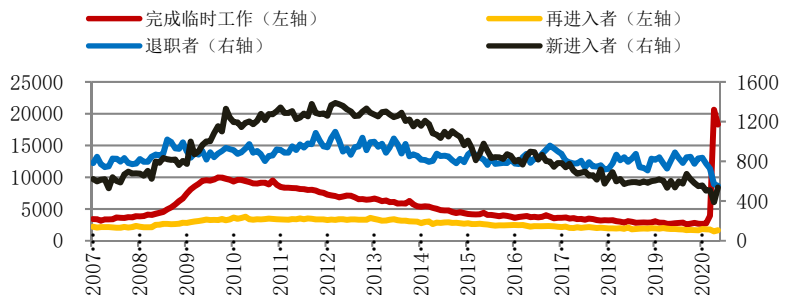
5月，美国私人部门平均时薪同比增加6.75个百分点，环比减少1个百分点。低于前值，不及预期值。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
平均时薪	29.75	30.04	28.69	28.52	27.87

资料来源：wind

三、失业数据

3.1 失业原因分析（单位：千人）



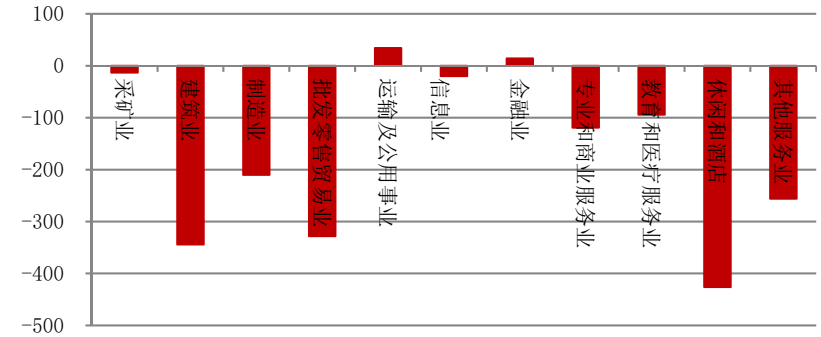
【点评】

5月退职率为2.63%，处于近年来低位水平，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	5月	4月	3月	2月	去年同期
完成临时工作	18291	20626	3946	2723	2674
退职者	554	570	727	777	809
新进入者	536	389	509	505	602
再进入者	1645	1477	1778	1803	1850

资料来源：wind

3.2 当月行业失业人数变化（单位：千人）

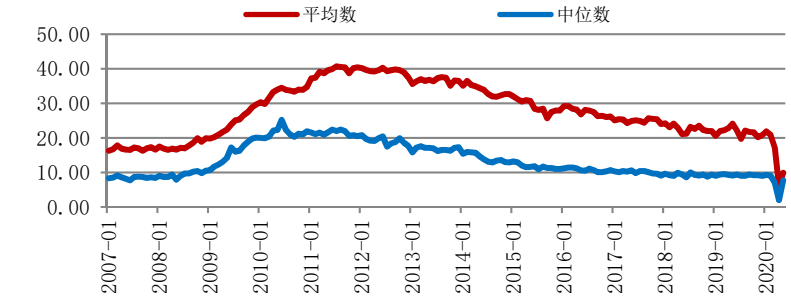


【点评】

休闲和酒店、建筑、制造业、批发零售贸易业以及教育和卫生服务的就业率大幅上升。具体来看，休闲和酒店行业的就业人数增加了120万人，建筑业就业人数增加了46万人，教育和保健服务领域的就业人数增加了42.4万人，零售业的就业人数增加了36.8万人。

资料来源：wind

3.3 失业持续时间（单位：周）



【点评】

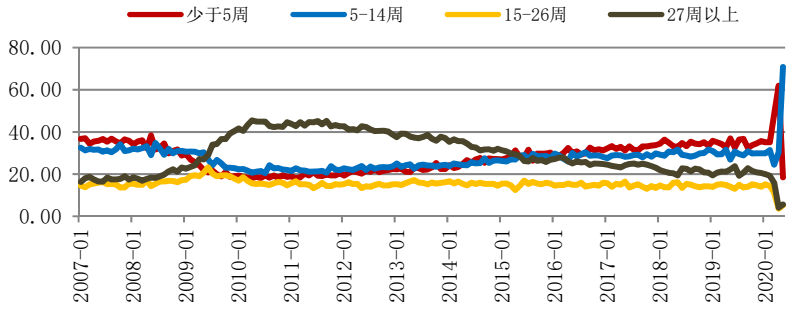
美国失业持续时间较4月统计数据有所增加，不过短期影响不大。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
平均数	9.9	6.1	17.1	20.9	24.1
中位数	7.7	2	7	9.1	9.1

资料来源：wind

三、失业数据

3.4 失业时间占比分布（单位：%）



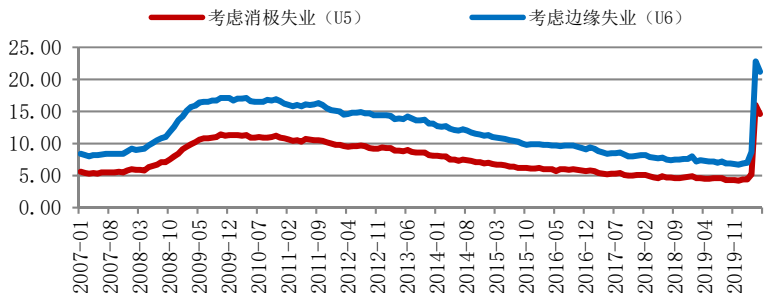
【点评】

5月，失业持续时间为5周或更少的数值极具减少意味着公司裁员相应减少，27周或更长时间占比小幅增长，不过仍处于历史低值，暗示社会还未出现不安定。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
小于5周	18.5	61.9	48.5	35.1	36.9
大于27周	5.6	4.1	15.9	19.2	22.2

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】

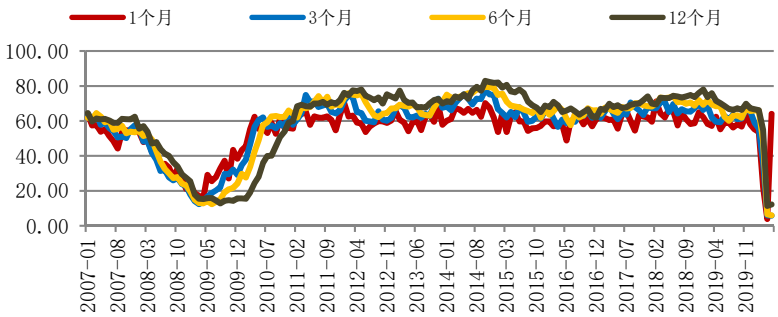
U6指部分失业率，具体公式为(寻找全日制劳动的失业人口+寻找部分工作的失业人口+目前从事部分工作的人口的一半)/劳动力人口。当前U6指标持续新高，需要引起警惕重视，凸显美国就业形势继续恶化。

时间	5月	4月	3月	2月	去年同期
考虑消极失业	14.6	16	5.2	4.4	4.5
考虑边缘失业	21.2	22.8	8.7	7	7.2

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】

就业变化扩散指数除1个月急剧回升外，其余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。

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