

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

胡悦

- 从业资格编号: F3050247
- 投资咨询编号: Z0015667
- 邮箱: huyue@jinxinqh.com

## 非农数据亮眼，美联储 taper 预期再次引爆——美国 7 月非农数据点评

### 内容提要

美国 7 月非农新增就业情况超市场预期，公布值高达 94.3 万人，超市场预测的 87 万人，超前值 93.8 万人；失业率为 5.4%，远低于预期的 5.7% 及前值 5.8%。超预期的就业数据导致市场对于 taper 预期有所提前，贵金属受此影响大幅下挫。

整体看，服务业的快速反弹带动了劳动力市场的快速恢复，但随着服务业增速放缓，预计后续新增就业增速将放缓，而制造业的就业情况将继续维持强势。目前美国就业市场相较于疫情前的缺口在 570 万人左右，若继续按照当前的就业情况恢复，年底缺口有望缩窄至 0.7% 左右，2013 年美联储宣布正式 taper 时的就业缺口也在 0.7% 附近。但我们认为目前就业情况仍然偏弱主因财政补贴还在进行中，待 9 月底财政补贴停止发放后，就业速度将有望加快，因此美联储 taper 的时间点大概率在四季度初。

美联储当前紧盯的经济目标为就业情况，随着非农数据的大幅好转，市场对于美联储收紧货币政策的预期将大幅提升，需警惕 8 月全球央行年会以及 9 月议息会议上，美联储正式释放 taper 的信号，贵金属预计偏弱运行。

### 风险提示

**风险提示：美国经济急转直下，疫情再次爆发**



美国 7 月非农新增就业情况超市场预期，公布值高达 94.3 万人，超市场预测的 87 万人，超前值 93.8 万人；失业率为 5.4%，远低于预期的 5.7% 及前值 5.8%。超预期的就业数据导致市场对于 taper 预期有所提前，贵金属受此影响大幅下挫。

**就业方面，服务业好于制造业。**7 劳动参与率从 6 月的 61.6% 上升至 61.7%。分行业看，服务业近几个月来新增就业人数大幅增加，尤其是休闲和酒店业，7 月增幅为 2.57%，美国疫苗接种人数目前已覆盖 70%，大部分居民恢复正常的外出活动，带动服务业的快速恢复。制造业方面，采矿就业人数表现较为亮眼，随着制造业的持续恢复，采矿行业需求量增大，因此就业恢复速度加快。另一方面，仓储运输的就业好转也和制造业快速恢复有关。进入下半年，**我们预计制造业的就业增速将快于服务业，主因目前服务业恢复速度有所放缓，制造业仍在持续上升。**自雇佣者增速最快，工资劳动者增速持续上升。

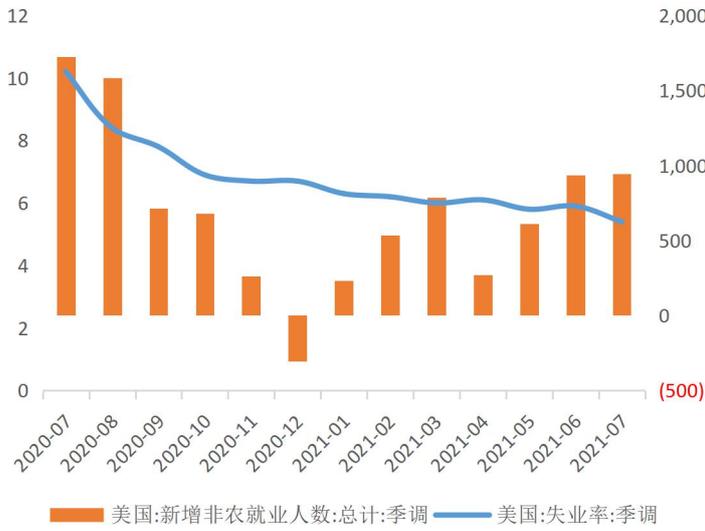
由于目前职位空缺率高企，许多岗位招不到合适的员工，致使时薪快速走高。但增速有所放缓，例如休闲酒店方面，时薪增速从 1.8% 下滑至 0.9%；而工作时间方面，仅休闲酒店业和信息业工作时长增大，部分行业工作时长维持不变。从时薪和时长看，服务业的快速反弹已经带动就业情况的好转。劳动力市场仍然处于供不应求的状况中，预计非农时薪将继续快速上行。

整体看，服务业的快速反弹带动了劳动力市场的快速恢复，但随着服务业增速放缓，预计后续新增就业增速将放缓，而制造业的就业情况将继续维持强势。目前美国就业市场相较于疫情前的缺口在 570 万人左右，若继续按照当前的就业情况恢复，年底缺口有望缩窄至 0.7% 左右，2013 年美联储宣布正式 taper 时的就业缺口也在 0.7% 附近。但我们认为目前就业情况仍然偏弱主因财政补贴还在进行中，待 9 月底财政补贴停止发放后，就业速度将有望加快，因此美联储 taper 的时间点大概率在四季度初。

美联储当前紧盯的经济目标为就业情况，随着非农数据的大幅好转，市场对于美联储收紧货币政策的预期将大幅提升，需警惕 8 月全球央行年会以及 9 月议息会议上，美联储正式释放 taper 的信号，贵金属预计偏弱运行。

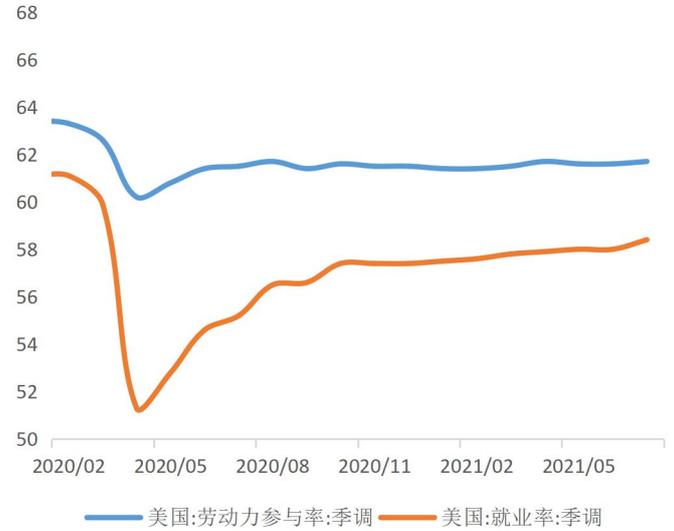
**风险提示：美国经济急转直下，疫情再次爆发**

图 1：非农就业表现超市场预期



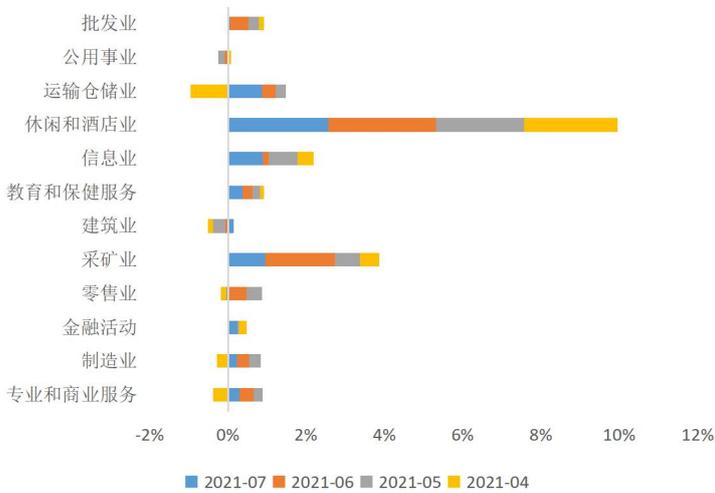
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 2：美国劳动参与率与就业率



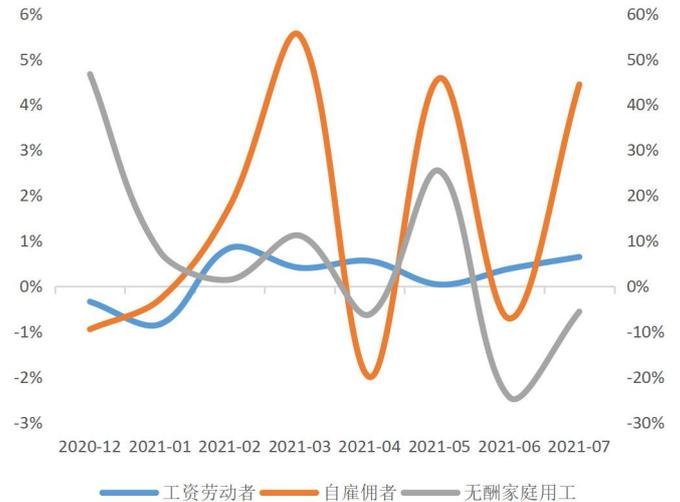
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 3：服务业增速持续加大



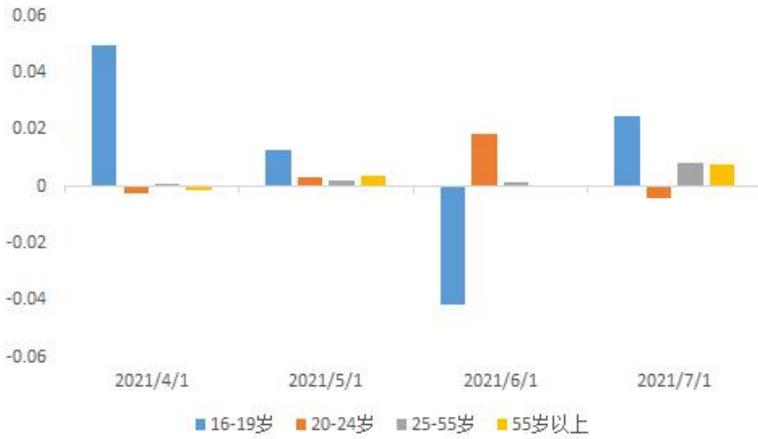
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 4：自雇佣者大幅增加



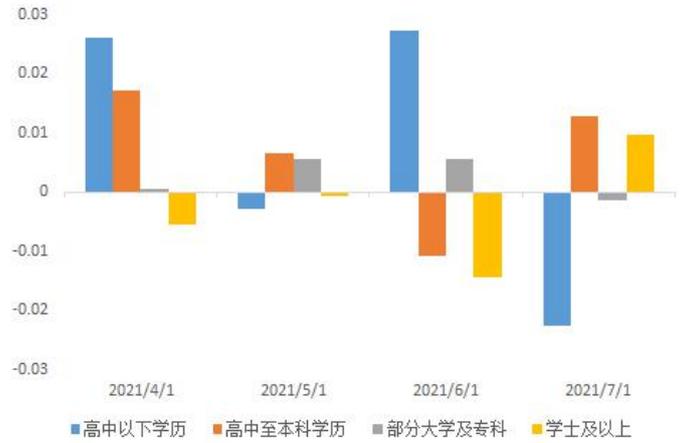
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 5：年轻人就业快速恢复



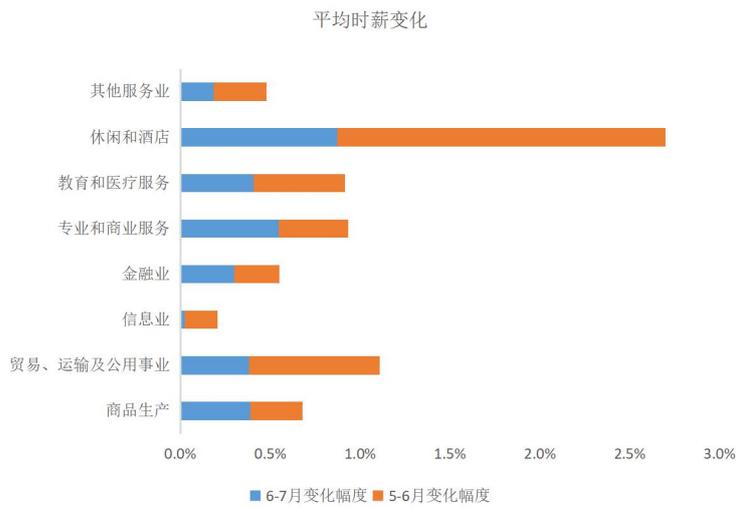
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 6：各学历就业有所分化



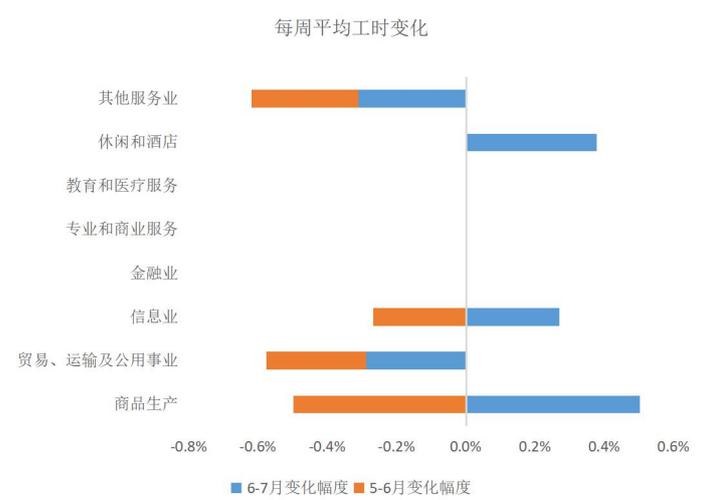
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 7：时薪增幅有所放缓



资料来源：Wind，金信期货研究院

图 8：服务业工作时长增大



资料来源：Wind，金信期货研究院

## 重要提示

### 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！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>