



2022年5月8日

## 美国4月非农就业报告点评

### 内容提要

美国劳工部公布的非农就业报显示，美国4月非农就业人口增加42.8万，失业率保持在3.6%，劳动力参与率意外下降至62.2%，3月平均每小时薪资环比增速0.3%，同比增速5.5%低于预期。

从就业指标来看，美国4月非农就业报告整体表现参差，非农数据出现部分疲弱，失业率表现不及预期，劳动参与率有所下降，薪资上涨趋势有所缓解，但整体维持强势。一方面，近几个月美国新增非农就业人数在50万人左右，显著高于疫情前水平，而失业率处于3.6%的历史低位；另一方面，美国劳动力市场供需缺口仍较大，职位空缺数环比扩大，而劳动参与率出现下滑的情况下劳动力供给量下滑，劳动力市场的供需缺口仍不断扩大的趋势。

美国通货膨胀主要驱动力来源于两方面，一是劳动力成本上升；二是高居不下的大宗商品价格。年初以来，随着俄乌冲突的持续，全球能源价格和主要农产品价格继续处于高位，未来俄乌局势若持续紧张，大宗商品价格将维持高位，美国通胀仍存在上行风险，但是另一方面，美国工资增长持续放缓将减缓美国通货膨胀压力，美国通胀有可能阶段性见顶。

中期来看，美国就业市场延续持续改善背景下，未来通胀仍是美联储短期最主要的政策考量和约束，美联储货币政策的重心仍在于抗通胀。年内美联储将继续延续紧缩进程，未来美国通胀水平实质性下降前，美联储仍将有激进加息的可能性，年内美联储再度加息50基点仍有一定概率，但大幅加息75基点的可能性我们认为比较小。预计6月份美联储将继续加息50bp，但7月及之后美联储加息步伐有可能放缓。美国通胀高企以及美联储紧缩进程提速背景下，美元指数及美债收益率仍有一定的上行空间，将对全球金融的波动将产生显著并且持续影响。

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

王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

[wangzhiping@jinxinqh.com](mailto:wangzhiping@jinxinqh.com)



## 图表目录

图表 1: 美国非农就业及失业率.....	3
图表 2: 美国劳动参与率.....	3
<b>图表 3: 美国职位空缺数.....</b>	<b>4</b>
图表 4: 美国永久性失业人数.....	4
图表 5: 美国暂时性失业人数.....	4
图表 4: 美国 CPI 同比和环比走势.....	5
图表 5: 美国 PPI 同比及环比走势.....	5

## 一、美国非农就业报告解读

北京时间5月6日周五晚，美国劳工部公布的非农就业报显示，美国4月非农就业人口增加42.8万，失业率保持在3.6%，劳动力参与率意外下降至62.2%，3月平均每小时薪资环比增速0.3%，同比增速5.5%低于预期。

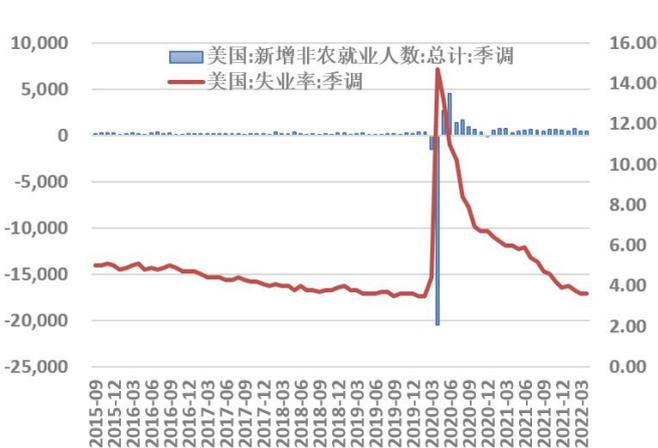
**4月份非农就业人数放缓。**4月美国非农就业人口42.8万人，增幅创2021年9月以来新低。结构上看，制造业就业增长明显，而服务业就业增长呈现分化，教育保健业、运输仓储业、零售贸易业就业人数增加高于历史均值水平，休闲酒店业就业人数连续6个月出现下滑。4月份私人部门新增40.6万人，商品生产部门新增6.6万人，采矿业新增0.9万人，建筑业新增0.2万人，制造业新增5.5万人创2021年7月以来新高，其中耐用品部门新增3.1万人，非耐用品部门新增2.4万人，而服务生产部门新增34万人，其中，批发业新增2.22万人，零售业新增2.92万人，运输仓储业新增5.2万人，公共事业新增0.03万人，信息业新增1.2万人，金融业新增3.5万人，教育和保健服务业新增5.9万人，休闲和酒店业新增7.8万人。

**失业率维持3.6%。**美国失业率自2020年4月以来逐步下降，目前已接近疫情前水平。自去年12月份以来，美国失业率就已经处于4%水平以下，目前美国失业率已经接近三十年以来的低位。

**劳动参与率意外下降。**4月份美国劳动参与率降至62.2%，为三个月来的最低水平，25-54岁的劳动参与率略有下降。劳动力参与率出现环比下滑，表明就业或积极寻找工作的人口比例有所下降。

**薪资环比增幅创13个月新低。**4月平均每小时薪资月率增长0.4%，平均时薪较3月有所上升，采矿业薪资增长明显。其中，商品生产部门薪资环比上升0.6%，私人服务部门环比上升0.2%，商品生产部门中，制造业时薪环比上升0.6%，建筑业时薪环比上升0.6%，采矿业时薪环比上升1.1%，私人服务生产部门中，金融业环比上升0.4%。作为消费为主导的美国经济，居民整体薪资水平在很大程度上影响居民消费的能力，而消费支出又和就业市场高度关联，进而从根本上影响美国经济的复苏。

图表 1：美国非农就业及失业率



资料来源：Wind，优财研究院

图表 2：美国劳动参与率



资料来源：Wind，优财研究院

## 二、非农报告点评

### 1、美国就业市场整体维持强势

从就业指标来看，美国4月非农就业报告整体表现参差，非农数据出现部分疲弱，失业率表现不及预期，劳动参与率有所下降，薪资上涨趋势有所缓解，但整体维持强势。一方面，近几个月美国新增非农就业人数在50万人左右，显著高于疫情前水平，而失业率处于3.6%的历史低位；另一方面，美国劳动力市场供需缺口仍较大，职位空缺数环比扩大，而劳动参与率出现下滑的情况下劳动力供给量下滑，劳动力市场的供需缺口仍不断扩大的趋势。

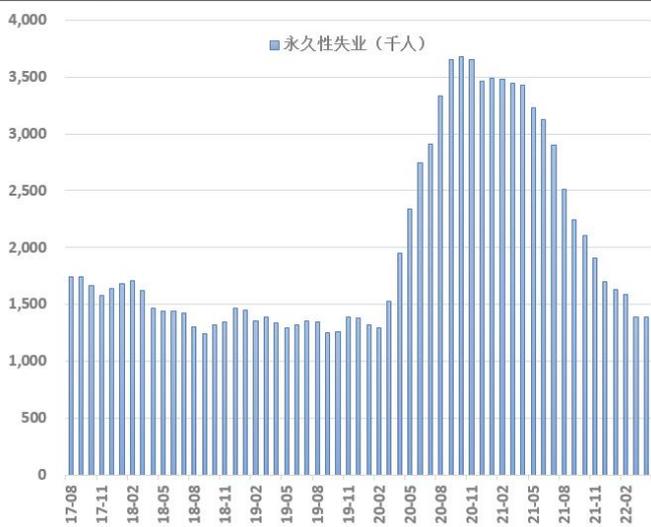
美国4月份新增非农就业人数主要集中在制造业，显示美国生产加快修复，而休闲酒店就业人数连续半年下滑，显示疫情对服务业的负面影响仍在。而失业率尽管维持低位，但进一步下降空间依然有限，显示出美国劳动力市场改善已经进入瓶颈状态，未来进一步大幅边际优化的难度较大。美国劳动力参与率未能恢复到疫情前的水平，主要原因是由于疫情、财政刺激、宽松货币政策等多种因素影响，导致就业意愿恢复较慢。劳动力参与率下滑，显示美国劳动力市场整体就业人数有所下降。而自去年以来，美国通胀持续上升，但薪资增速未能跑赢CPI增速，显示美国民众实际的工资购买力在下降，降低了居民的就业意愿，进而加大劳动力供需缺口。

图表3：美国职位空缺数



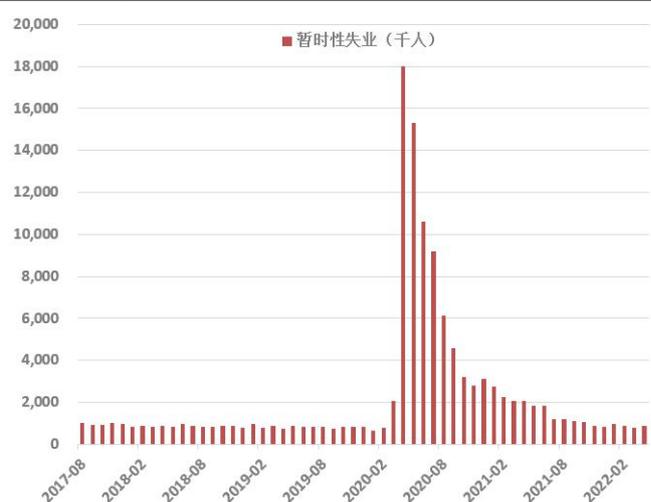
数据来源：Wind、优财研究院

图表4：美国永久性失业人数



资料来源：Wind，优财研究院

图表5：美国暂时性失业人数



资料来源：Wind，优财研究院

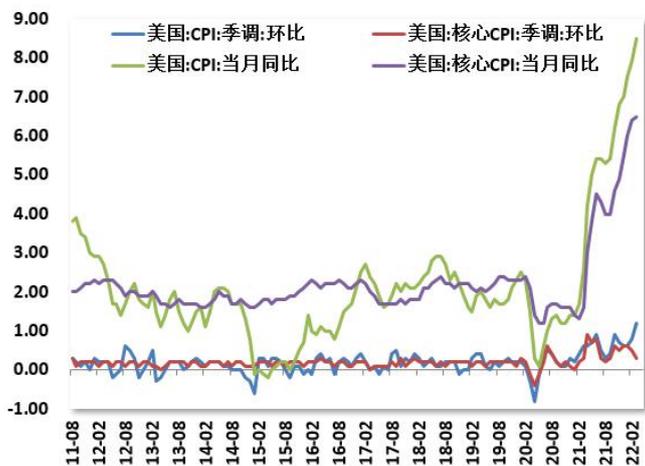
## 2、美联储货币政策的重心仍在于抗通胀

俄乌局势的冲击下，3月份美国通胀创8.5%的同比新高，为1981年12月以来的最快年度涨幅。从分项来看，能源价格成为推动美国CPI走高的最大项目，而商品和服务需求强劲以及供应限制带动食品价格大幅上涨。美国CPI已经连续六个月超过6%。另外3月份美国PPI同比猛增11.2%，创逾12年来最大升幅，美国上游通胀压力持续存在。而美国3月PCE物价指数同比上涨6.6%，核心PCE物价指数同比上涨5.2%。

美国通货膨胀主要驱动力来源于两方面，一是劳动力成本上升；二是高居不下的大宗商品价格。年初以来，随着俄乌冲突的持续，全球能源价格和主要农产品价格继续处于高位，未来俄乌局势若持续紧张，大宗商品价格将维持高位，美国通胀仍存在上行风险，但是另一方面，美国工资增长持续放缓将减缓美国通货膨胀压力，美国通胀有可能阶段性见顶。

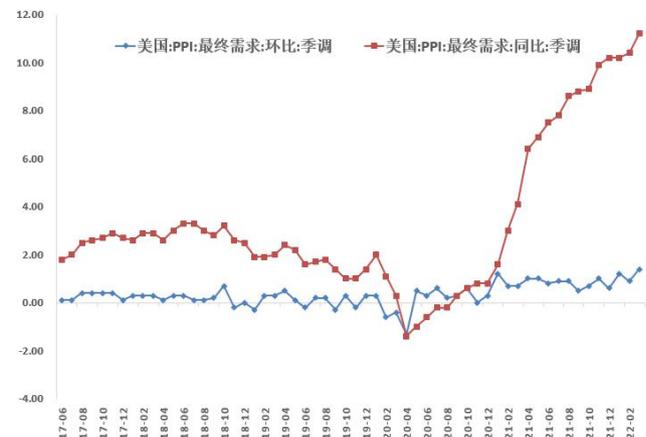
中期来看，美国就业市场延续持续改善背景下，未来通胀仍是美联储短期最主要的政策考量和约束，美联储货币政策的重心仍在于抗通胀。年内美联储将继续延续紧缩进程，未来美国通胀水平实质性下降前，美联储仍将有激进加息的可能性，年内美联储再度加息50基点仍有一定概率，但大幅加息75基点的可能性我们认为比较小。预计6月份美联储将继续加息50bp，但7月及之后美联储加息步伐有可能放缓。美国通胀高企以及美联储紧缩进程提速背景下，美元指数及美债收益率仍有一定的上行空间，将对全球金融的波动将产生显著并且持续影响。

图表 6：美国 CPI 同比和环比走势



资料来源：Wind，优财研究院

图表 7：美国 PPI 同比及环比走势



资料来源：Wind，优财研究院

## 三、风险提示

全球“再通胀”超预期、美债及美元指数调整、地缘政治风险

## 重要声明

### 分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者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获得受任何形式的报酬或利益。

### 免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。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，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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/>