



2022年6月6日

美国5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告显示，美国5月非农就业人口增加39万，失业率持稳于3.6%，劳动力参与率小幅上行至62.2%，5月平均每小时薪资环比增速0.3%，同比增速回落至5.2%。美国5月非农就业报告整体表现稳中偏强，非农就业人数、失业率等指标进入相对稳定状态，劳动参与率小幅上行，薪资上涨趋势有所放缓，但就业市场整体维持强势。

美国就业市场和通胀是美联储货币政策的主要考虑指标。从通胀指标来看，PCE指标是美联储常用的衡量通货膨胀的指标。美国4月PCE物价指数同比上涨6.3%，核心PCE物价指数同比上涨4.9%创今年以来最低，环比上升0.3%，核心通胀同比小幅回落。从重点细分项来看，汽油和其他能源价格下跌推动美国4月通胀放缓，汽车、电子等耐用品价格环比上涨，而非耐用品价格环比下跌，食品价格延续上涨但较之前两个月略有回落，住房环比出现抬升，房租并未随着美国房地产的降温而下降。从美国5月份非农报告来看，美国薪资上涨趋势有所放缓，同时美国取消对中国大陆进口商品征收的部分关税以及美元大幅升值将压低进口商品成本，将减缓美国通货膨胀压力，但能源价格和食品价格走势仍是美国通胀能否见顶的不确定性因素。近期美国原油和成品油库存大幅下降，夏季驾驶高峰季节到来导致需求增强，预计美国汽油价格将维持高位，劳工价格、租金以及旺盛的服务业等“黏性通胀”因素支撑核心PCE高位运行。

在当前美国就业市场仍然维持强劲但短期处于相对平稳的状态下，本周美国即将公布的5月份CPI数据是否降温成关注点，若美国通胀未降温，将继续强化美联储鹰派加息的预期，6月中旬美联储议息会议。但中期来看，美国非农就业稳定、劳动参与率抬升、薪资增幅放缓等趋势若能延续，美联储将放缓加息步伐，预计6月份美联储大概率加息50基点，美元将继续仍处于升值趋势，而7月份美联储加息幅度有较大不确定性，但9月开始美联储有可能加息25个基点。

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



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
图表 3: 美国职位空缺数.....	4
图表 4: 美国 PCE 同比走势.....	5
图表 5: 美国 CPI 同比及环比走势.....	5

一、美国非农就业报告解读

北京时间6月3日周五晚，美国劳工部公布的非农就业报显示，美国5月非农就业人口增加39万，失业率持稳于3.6%，劳动力参与率小幅上行至62.2%，5月平均每小时薪资环比增速0.3%，同比增速回落至5.2%。

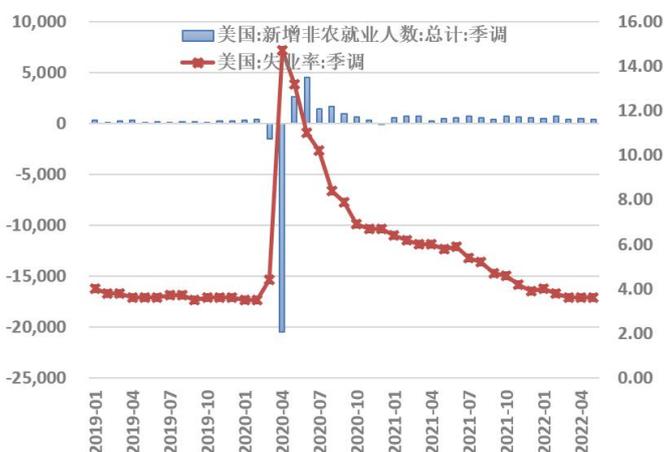
5月份新增非农就业人数温和增长。5月美国新增非农就业人口39万人，好于市场预期。结构上看，制造业和零售业就业人数增长放缓，而服务业复苏加快，休闲酒店业、教育和保健等服务业就业人数维持高增。5月份私人部门新增33.3万，商品生产部门新增5.9万人，采矿业新增0.5万人，建筑业新增3.6万人，制造业仅新增1.8万人创2021年5月以来新低，其中耐用品部门新增1.1万人，非耐用品部门新增0.7万人，服务生产部门新增27.4万人，其中，批发业就业人数新增1.41万人，而受沃尔玛等裁员潮的影响，零售业就业人数减少6.07万人，创近2年最差表现，运输仓储业则新增4.7万人，公共事业新增0.05万人，信息业新增1.6万人，金融业新增0.8万人，教育和保健服务业新增7.4万人，休闲和酒店业新增8.4万人。

失业率持稳在3.6%。美国失业率自2020年4月以来逐步下降，美国失业率自去年12月份以来持续处于4%水平以下，目前美国失业率接近三十年以来的低位，并且接近疫情前水平。美国失业率连续3个月维持于3.6%低位，U6失业率小幅上升至7.1%，失业超过27周的长期失业率由出现下降。

劳动参与率小幅上行。5月份美国劳动参与率小幅上行0.1个百分点至62.3%，表明就业或积极寻找工作的人口比例有所下降。年初以来美国劳动参与率基本在62.2%-62.4%之间窄幅波动，相比疫情前而言，25-54岁群体的劳动力参与率下降0.4个百分点，16-24岁、55岁以上群体分别下降1.7、1.4个百分点。

薪资环比增幅放缓。5月平均每小时薪资月率增长0.3%，平均时薪较4月有所回落，年率增长5.2%。其中，商品生产部门薪资环比上升0.3%，同比上升4.7%，私人服务部门薪资环比上升0.3%，同比上升5.4%；商品生产部门中，制造业时薪环比上升0.1%，同比上升4.2%；建筑业时薪环比上升0.6%，同比上升5.6%，采矿业时薪环比上升0.9%，同比上升2.9%；私人服务生产部门中，信息业时薪环比上升0.7%，同比上升3.4%；金融业时薪环比下降0.2%，同比上升2.3%。

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、美国就业市场整体稳中偏强

从就业指标来看，美国 5 月非农就业报告整体表现稳中偏强，非农就业人数、失业率等指标进入相对稳定状态，劳动参与率小幅上行，薪资上涨趋势有所放缓，但就业市场整体维持强势。一方面，年初以来美国新增非农就业人数呈现前高后低，近三个月新增非农就业人数基本稳定在 40 万人左右。5 月份美国疫情反弹对美国就业市场产生一定冲击，对制造业和零售业的影响较大，但服务业加快复苏，带动美国就业市场维持强劲；另一方面，2021 年下半年开始，美国各州陆续停止发放补充失业金后，美国劳动参与率开始逐步回升，但仍低于疫情前水平。美国劳动力市场供需缺口仍较大，4 月份的职位空缺数有所改善但仍然高位，劳动力市场的供需缺口导致工资增幅居高不下。

不过美国非农就业报告也突显出美国就业市场面临诸多问题：一是美国就业市场仍受疫情影响，主要集中在制造业、零售业和休闲服务等，疫情反复对未来美国就业市场复苏仍有不确定影响；二是美国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；三是美国劳动力参与率未能恢复到疫情前的水平，显示当前美国就业意愿恢复较慢；四是美国通胀持续上升的背景下，年初以来美国薪资增速总体未能跑赢 CPI 增速，同时 5 月份薪资增速出现放缓，降低了美国民众实际的工资购买力。

图表 3：美国职位空缺数



数据来源：WIND、优财研究院

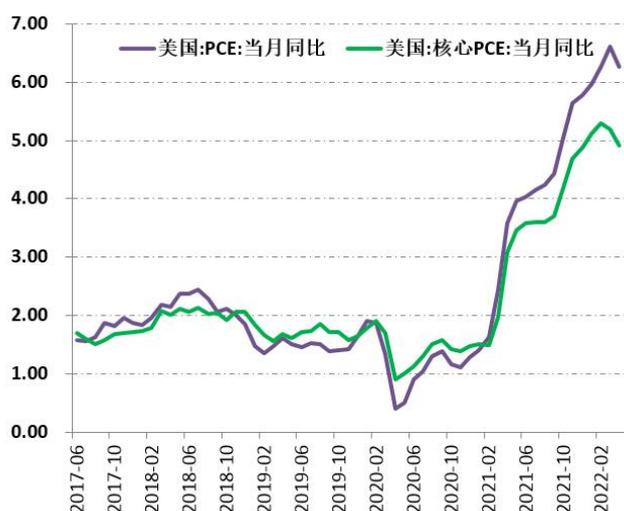
2、美联储 6 月鹰派加息仍是大概率事件

美国就业市场和通胀是美联储货币政策的主要考虑指标。从通胀指标来看，PCE 指标是美联储常用的衡量通货膨胀的指标。美国 4 月 PCE 物价指数同比上涨 6.3%，核心 PCE 物价指数同比上涨 4.9% 创今年以来最低，环比上升 0.3%，核心通胀同比小幅回落。从重点细分项来看，汽油和其他能源价格下跌推动美国 4 月通胀放缓，汽车、电子等耐用品价格环比上涨，而非耐用品价格环比下跌，食品价格延续上涨但较之前两个月略有回落，住房环比出现抬升，房租并未随着美国房地产的降温而下降。从美国 5 月份非农报告来看，美国薪资上涨趋势有所放缓，同时美国取消对中国大陆进口商品征收的部分关税以及美元大幅升值将压低进口商品成本，将减缓美国通货膨胀压力，但能源价格和食品价格走势仍是美

国通胀能否见顶的不确定性因素。近期美国原油和成品油库存大幅下降，夏季驾驶高峰季节到来导致需求增强，预计美国汽油价格将维持高位，劳工价格、租金以及旺盛的服务业等“黏性通胀”因素支撑核心 PCE 高位运行。

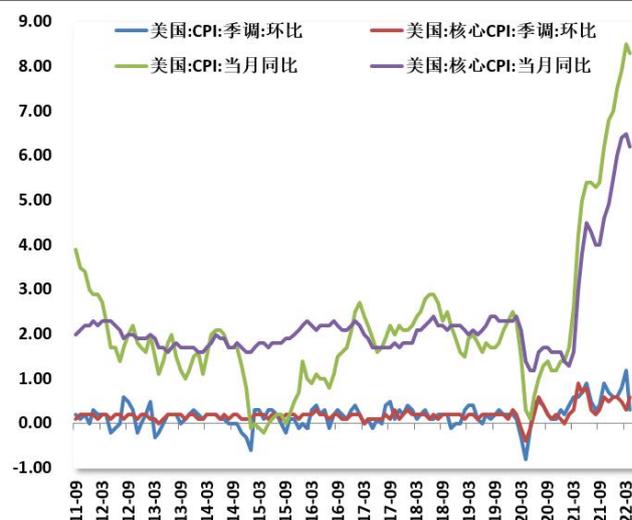
在当前美国就业市场仍然维持强劲但短期处于相对平稳的状态下，本周美国即将公布的 5 月份 CPI 数据是否降温成关注点，若美国通胀未降温，将继续强化美联储鹰派加息的预期，6 月中旬美联储议息会议。但中期来看，美国非农就业稳定、劳动参与率抬升、薪资增幅放缓等趋势若能延续，美联储将放缓加息步伐，预计 6 月份美联储大概率加息 50 基点，美元将继续仍处于升值趋势，而 7 月份美联储加息幅度有较大不确定性，但 9 月开始美联储有可能加息 25 个基点。

图表 4：美国 PCE 同比走势



资料来源：Wind，优财研究院

图表 5：美国 CPI 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、地缘政治黑天鹅事件等

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/>