



2022年10月10日

美国9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业显示，美国9月新增非农就业26.3万人，失业率下行至3.5%，劳动力参与率下降至62.3%，9月平均每小时薪资月率增长0.3%，年率增长5%。

从非农就业指标来看，美国劳动力市场整体维持温和增长。美国新增非农就业指标连续六个月超预期，失业率和劳动参与率指标双双下降，薪资环比反弹，但美联储紧缩周期下，美国劳动力市场有所降温。

短期来看，美国9月份非农就业报告进一步强化美联储加息预期，叠加美国通胀上仍存在粘性风险，美联储存在持续紧缩动力。但中长期来看，美国高利率、高通胀环境对美国就业市场构成威胁，一旦美国劳动力市场明显降温或通胀水平明显下降，美联储货币政策将边际转向。本周美国将公布9月份CPI和PPI通胀数据。9月份石油、金属和其他大宗商品价格因全球衰退担忧而回落，但国际油价出现反弹，而美国汽油价格稳中有降，预计能源价格将带动美国通胀整体小幅回落，但工资增速、房租价格、交通出行等环比涨幅回升将对核心通胀形成支撑。我们认为短期美国核心通胀实质性回落前，11月份美联储仍存在加息75基点的概率。

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

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 U6 失业率	3
图表 3: 美国劳动参与率	3
图表 4: 美国平均时薪变化	3
图表 5: 美国暂时性失业人数	4
图表 6: 美国永久性失业人数	4
图表 7: 美国初请失业金人数	4
图表 8: 美国续请失业金人数	4
图表 9: 美国 CPI 同比及环比走势	4
图表 10: 美国 PCE 物价指数同比变化	4
图表 11: 美国 PPI 同比及环比走势	5
图表 12: 美国进口价格指数	5

一、美国非农就业报告解读

北京时间 10 月 7 日周五晚，美国劳工部公布的非农就业报显示，美国 9 月新增非农就业 26.3 万人，失业率下行至 3.5%，劳动力参与率下降至 62.3%，9 月平均每小时薪资月率增长 0.3%，年率增长 5%。

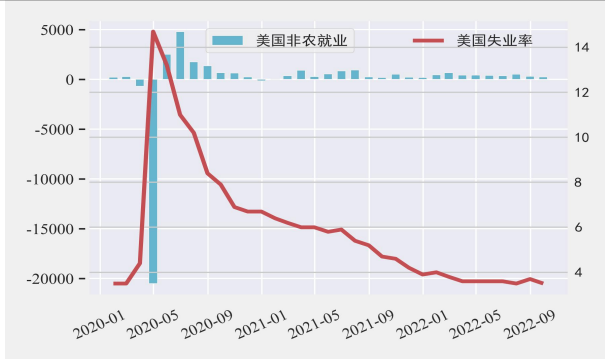
9 月份新增非农就业人数略超预期。 9 月美国新增非农就业人口 26.3 万人，略好于预期，但创下 2021 年 4 月以来最小增幅。结构上看，休闲和酒店业就业增长 8.3 万个工作岗位，成为就业增长最大的领域，而医院和门诊医疗服务就业强劲增长。9 月份私人部门新增 28.8 万人，相比 8 月小幅攀升，商品生产部门新增 4.4 万人，采矿业新增 0.3 万人，建筑业新增 1.9 万人，制造业新增 2.2 万人，其中耐用品部门新增 1.6 万人，非耐用品部门新增 0.6 万人，服务生产部门新增 24.4 万人，其中，批发业新增 1.13 万人，零售业减少 0.11 万人，运输仓储业减少 0.79 万人，公共事业新增 0.02 万人，金融业减少 0.8 万人，教育和保健服务业新增 9 万人，休闲和酒店业新增 8.3 万人。

失业率再度回落。 美国 9 月失业率下行至 3.5%，低于预期值和前值 0.2 个百分点。9 月份美国各行业失业率普遍下降，其中非耐用品失业率降至 3.3%，建筑业、耐用品制造业、金融业失业率则分别降至 3.4%、2.5%和 1.3%，而美国 U6 失业率下降至 6.7%。

劳动参与率下降。 9 月份美国劳动参与率下降至 62.3%，但 25-54 岁参与率反弹至 80.4%，美国劳动力市场供需关系依然紧张。

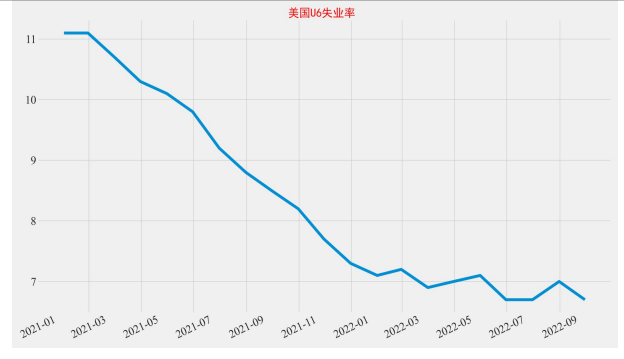
薪资环比增速小幅反弹。 9 月平均每小时薪资环比增长 0.3%，同比增长 5%，增幅仍远高于疫情前正常水平。其中，商品生产部门薪资环比上升 0.4%，同比上升 4.4%，私人服务部门薪资环比上升 0.3%，同比上升 5.1%；商品生产部门中，制造业时薪环比上升 0.3%，同比上升 3.7%，建筑业时薪环比上升 0.5%，同比上升 5.5%，采矿业时薪环比上升 0.1%，同比上升 3.8%；私人服务生产部门中，信息业时薪环比上升 0.7%，同比上升 7.2%，金融业时薪环比上升 1.0%，同比上升 4.8%。

图表 1：美国非农就业及失业率



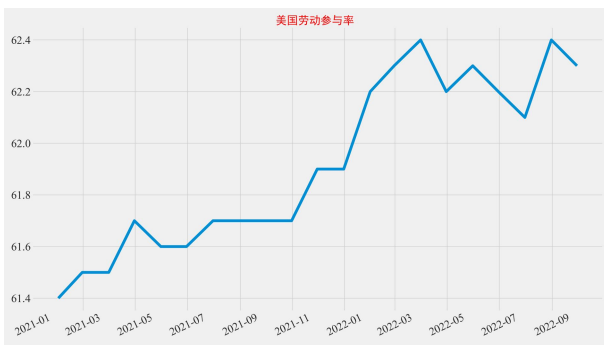
资料来源：Wind，优财研究院

图表 2：美国 U6 失业率



资料来源：Wind，优财研究院

图表 3：美国劳动参与率



资料来源：Wind，优财研究院

图表 4：美国平均时薪变化



资料来源：Wind，优财研究院

二、非农报告点评

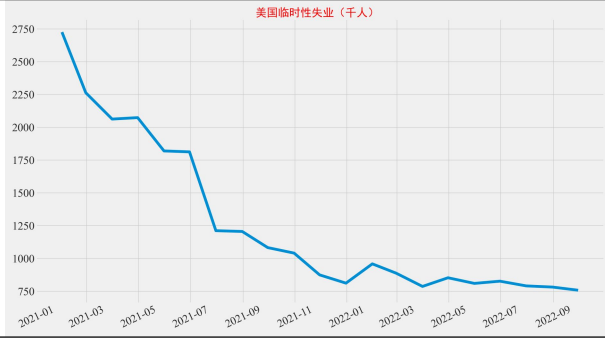
1、美国就业市场超预期

从非农就业指标来看，美国劳动力市场整体维持温和增长。美国新增非农就业指标连续六个月超预期，失业率和劳动参与率指标双双下降，薪资环比反弹，但美联储紧缩周期下，美国劳动力市场有所降温。

从结构上看，美国各行业新增就业仍存在一定分化。9月份美国非农新增就业表现主要是由于商品生产、服务生产行业的贡献，但政府类工作岗位明显减少。9月份美国教育和保健服务、休闲和酒店业、专业和商业服务等行业新增就业人数均出现明显增长，成为拉动9月份非农就业人数的主要行业，但增长幅度较缓，而批发零售贸易业和信息业的失业人数小幅增长，政府、运输仓储业、金融活动就业人数环比则出现负增长。

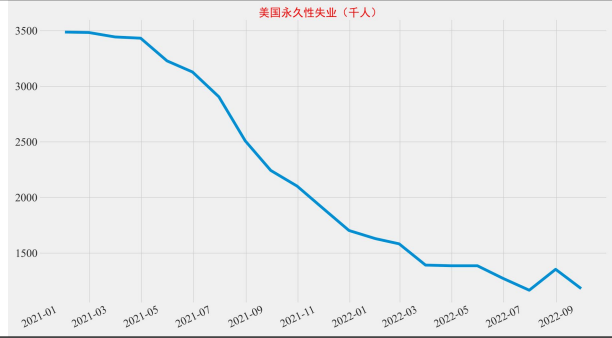
另一方面，美国失业率与劳动参与率双双下降，在一定程度上反映美国劳动力市场供给不足、就业需求边际弱化。美国失业率自今年下半年以来呈现窄幅波动，9月失业率回归至历史较低水平，各行业失业人数普遍减少，特别是专业和商业服务业、教育和医疗服务业的失业人数大幅减少。结合美国永久性失业、初请失业金人数和职位空缺数等就业指标来看，9月份美国暂时性和永久性失业人数均出现减少，但辞职者、再进入劳动市场和新进入劳动市场的失业人数均小幅攀升，而包括兼职人数的U-6失业率下降至6.7%，显示在通胀高企冲击消费和投资的背景下，兼职数量大幅下滑。而就业人口比例则维持不变的情况下，美国劳动参与率下降，主要受部分就业人口退出劳动力市场的影响，反映出美国居民就业需求边际弱化。

图表 5: 美国暂时性失业人数



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 6: 美国永久性失业人数



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 7: 美国初请失业金人数



资料来源: Wind, 优财研究院

图表 8: 美国续请失业金人数

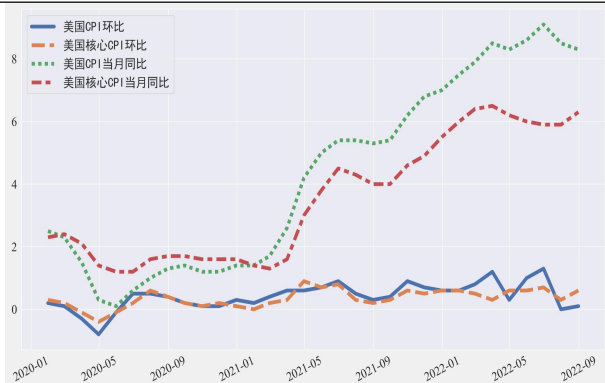


资料来源: Wind, 优财研究院

2、美国薪资增速继续回落

薪资增速和美国 CPI 中的核心服务相关性较强，其仍是影响美国通胀的重要因素。美国平均时薪同比连续六个月下降，9 月份美国薪资环比继续回落，进一步降低了美国“通胀-工资螺旋形上升”的概率。7 月中旬以来，美国国内汽油价格出现明显下降，带动了商品支出下降，但服务支出仍在增加，短期对核心通胀形成支撑。从通胀指标来看，美国 8 月核心 PCE 同比增速超预期反弹，美国劳动力成本继续上行导致 8 月份 PCE 同比回升，而个人消费支出开始放缓。美国 8 月 PCE 物价指数同比增长 6.2%，环比增长 0.3%，而核心 PCE 物价指数同比增长 4.9%，环比增长 0.6%

图表 9: 美国 CPI 同比及环比走势



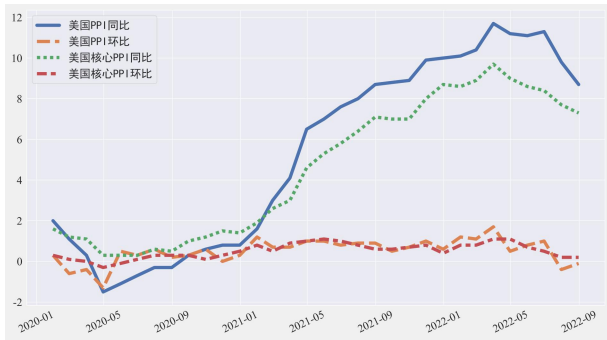
资料来源: Wind, 优财研究院

图表 10: 美国 PCE 物价指数同比变化



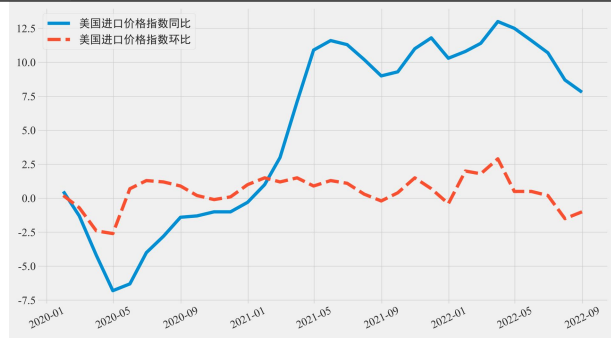
资料来源: Wind, 优财研究院

图表 11：美国 PPI 同比及环比走势



资料来源：Wind，优财研究院

图表 12：美国进口价格指数



资料来源：Wind，优财研究院

3、美联储将继续紧缩

总体来看，当前美国就业市场强劲中仍存在一定隐患：一方面，美国就业市场供需仍处于失衡状态，长期失业人数仍维持高位；另一方面，美国新增非农就业人数趋缓，而失业率进一步下降的空间有限，而时薪增速继续放缓，不利美国消费的增长，高通胀环境对美国投资和消费的冲击将影响美国就业市场。

短期来看，美国 9 月份非农就业报告进一步强化美联储加息预期，叠加美国通胀上仍存在粘性风险，美联储存在持续紧缩动力。但中长期来看，美国高利率、高通胀环境对美国就业市场构成威胁，一旦美国劳动力市场明显降温或通胀水平明显下降，美联储货币政策将边际转向。本周美国将公布 9 月份 CPI 和 PPI 通胀数据。9 月份石油、金属和其他大宗商品价格因全球衰退担忧而回落，但国际油价出现反弹，而美国汽油价格稳中有降，预计能源价格将带动美国通胀整体小幅回落，但工资增速、房租价格、交通出行等环比涨幅回升将对核心通胀形成支撑。我们认为短期美国核心通胀实质性回落前，11 月份美联储仍存在加息 75 基点的概率。

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。本报告清晰准确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/>