

罢工“结束”，就业超预期，美元反弹

——美国就业系列六

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

宏观事件

10月4日，美国劳工部公布数据显示，美国9月非农就业人口增加25.4万人，预期15万人，8月和7月就业合计上修7.2万人。

核心观点

■ 9月美国劳动力市场意外改善，市场降低降息定价

招聘和空缺：新增招聘继续谨慎，职位缺口短期企稳。1) 截止2024年9月，招聘计划月均降至4.2万人的低位，较8月均值小幅回落1.5万人，而在2021年时为12.7万人（2019年时为10.4万人），显示出尽管美联储9月降息50个基点，但高利率继续抑制企业劳工扩张。2) 截止2024年8月，修正后的非政府部门职位空缺数回升至706.3万，但相比较2022年1000万以上的高点持续放缓（其中建筑业缺口增至37.0万人）。

非农就业：就业增量意外反弹，总量增速维持1.56%。1) 从就业总量来看，截止2024年9月，新增非农就业增加25.4万，其中政府增加3.1万，企业增加22.3万。2) 从行业结构来看，教育保健和酒店服务新增8.1万和7.8万，保持相对高的增量，信息服务业转为增加0.4万人，相比较过去12个月净减少的1.2万改善。3) 从失业率来看，9月失业率连续两个月回落至4.1%，显示出整体就业市场数字保持良好状态。4) 从就业结构来看，9月白人就业率维持稳定，其它族裔均有所回落，拉丁裔仍保持67.3%的高劳动参与率；总体来看，9月因非经济原因的兼职人数环比减少至6.2万人。

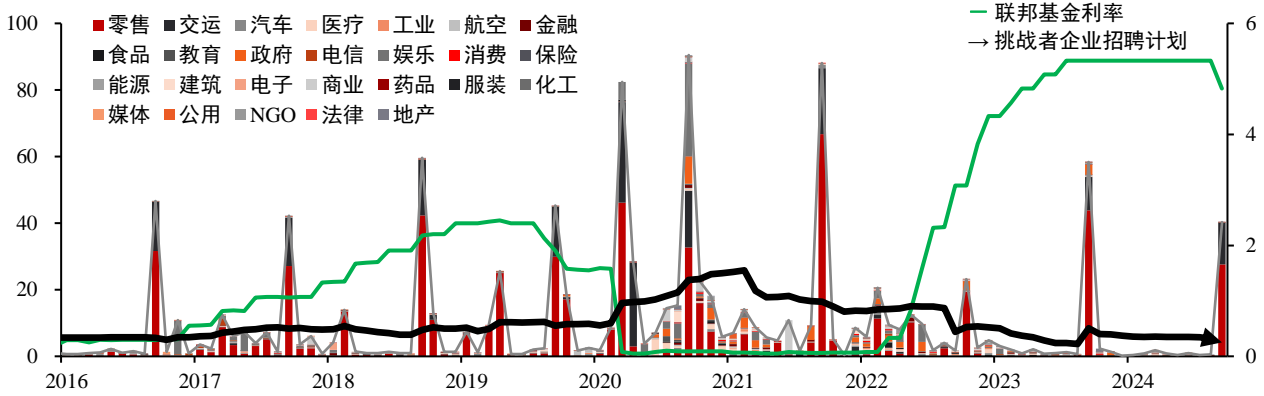
薪资增速：增量增速仍在回落，制造业成本暂未出现加速的状态。1) 截止2024年9月，平均非农就业周薪增速回落至3.4%，较8月回落0.2个百分点，较今年7月3.3%的增速低点略有改善，劳动力市场的薪资暂时没有体现出“经济衰退”下的继续“降温”特征；相反，由于铁路、航空、码头等行业的罢工未来薪资成本仍有上行的压力。2) 从成本结构来看，9月份商品生产+4.9%，受建筑业提升0.8个百分点带动；服务生产+3.1%，除信息服务提升0.1个百分点外，均出现回落（运输、零售和娱乐分别降0.5、0.7和1.0个百分点）。3) 综合就业供需特征，利率在高位背景下服务业薪资增速提升有限，关注商品生产薪资成本在建筑业（8月职位空缺增1.4万）驱动下继续回升的可能；因而虽然9月非农就业在服务业驱动下超预期改善（就业增加、薪资和失业率回落），未来无论罢工、供应链问题亦或是产能回流等对于商品生产成本的回升带来的影响仍将趋于回升，市场对于美联储“不降息”的定价在提升（即年内降息50BP概率回落）。

■ 风险

经济数据短期波动风险，上游价格快速上涨风险

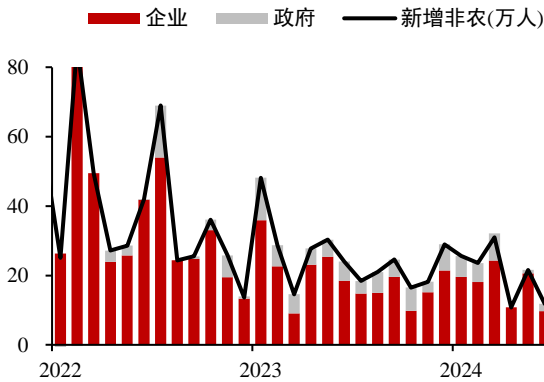
相关图表

图 1: 计划招聘可以认为是对经济未来预期表现的一个指标, 随着美联储高利率状态的延续 (绿线), 劳动力市场的紧张状态也在逐渐改变。从均值的角度, 新增的招聘计划也在不断放缓 (黑线), 即通过使基准利率接近或达到“限制性”水平, 达到经济活动放缓的目的 | 单位: %, 万人



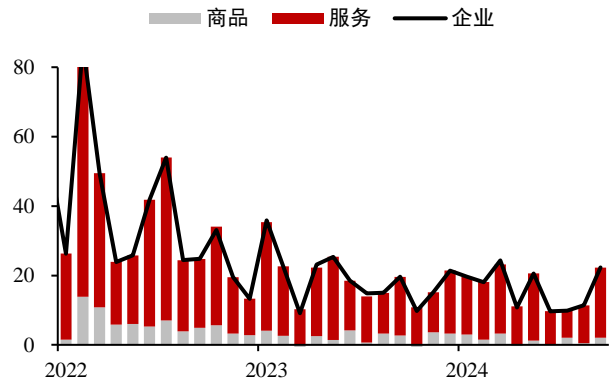
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 2: 9 月新增非农增至 25.4 万 | 单位: 万人



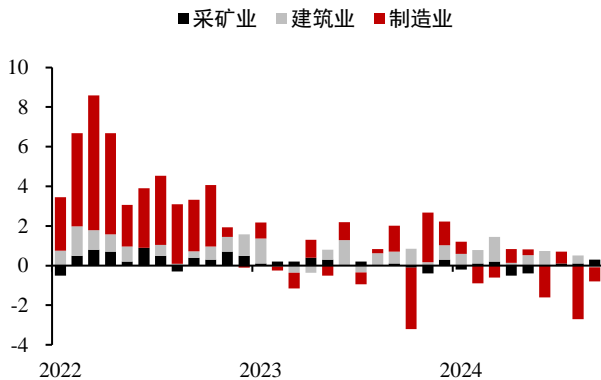
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 3: 其中私人部门新增就业 22.3 万 | 单位: 万人



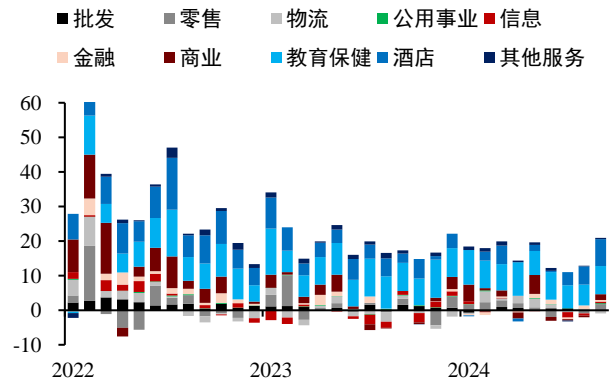
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 4: 商品部门中制造业就业仍未显著改善 | 单位: 万



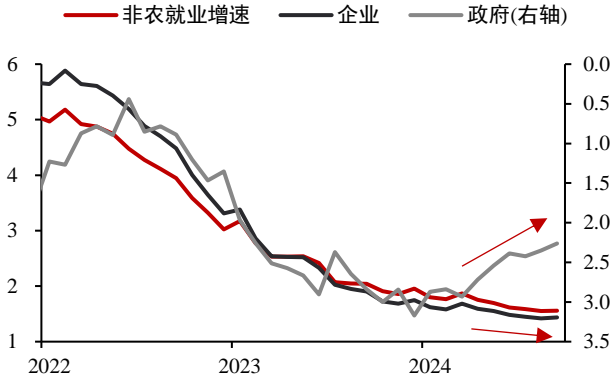
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 5: 服务业部门就业扩张至 20.2 万 | 单位: 万



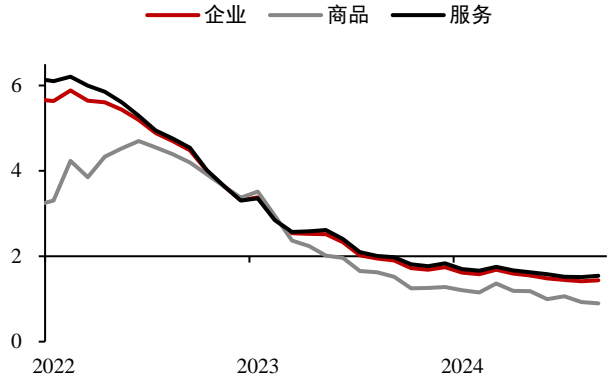
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 6：9 月就业增速稳定在 1.56% | 单位：%YoY



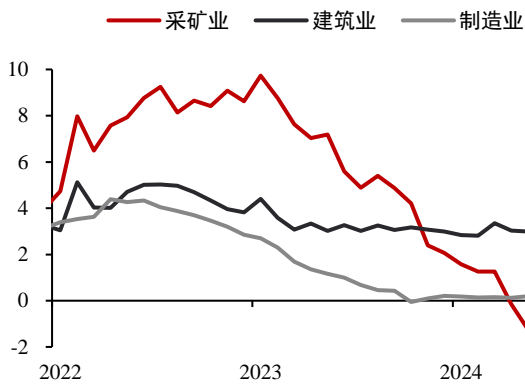
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：服务业就业增速好于商品就业 | 单位：%YoY



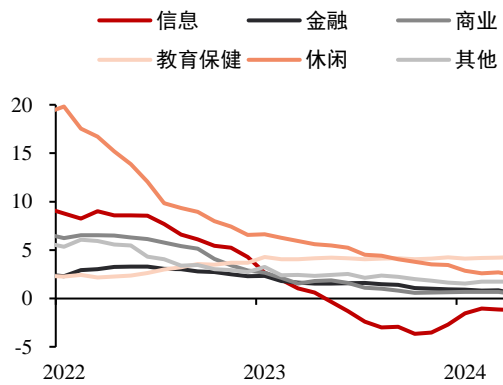
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：制造业就业负增长略加深 | 单位：%YoY



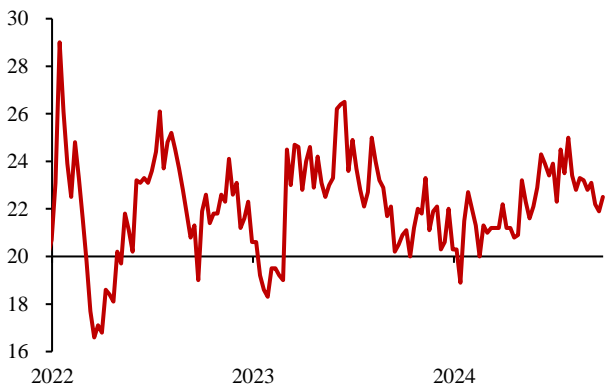
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：信息咨询行业就业维持负增长 | 单位：%YoY



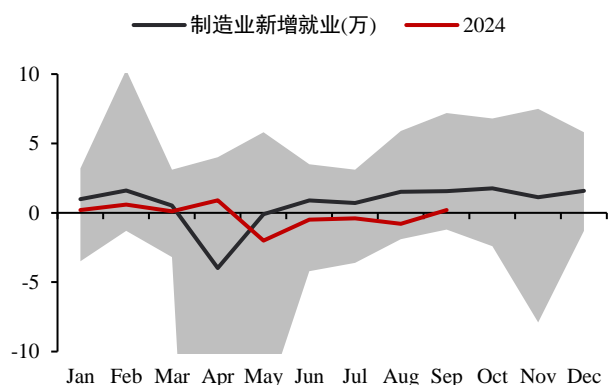
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 10：初次申请失业金人数降至 22.5 万 | 单位：万人



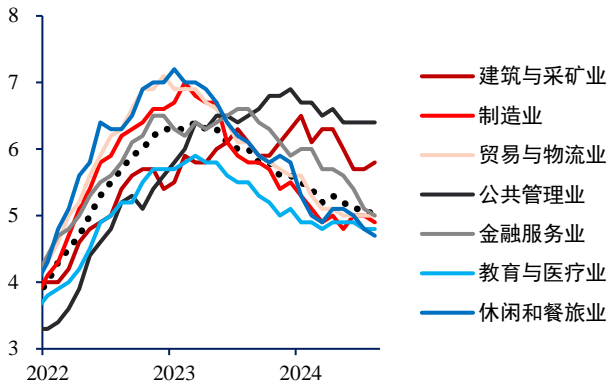
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：ADP 制造业新增就业扭转负增长 | 单位：万人



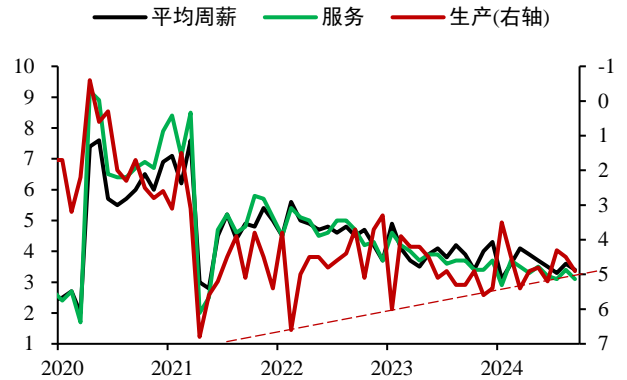
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 12: 仅剩公共管理业薪资高位 | 单位: %YoY



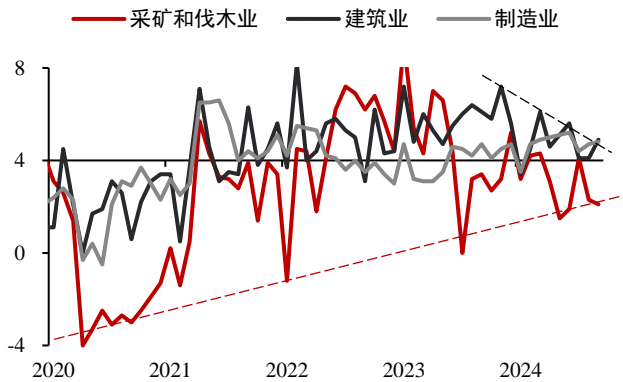
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 13: 商品生产薪资增速暂未加速 | 单位: %YoY



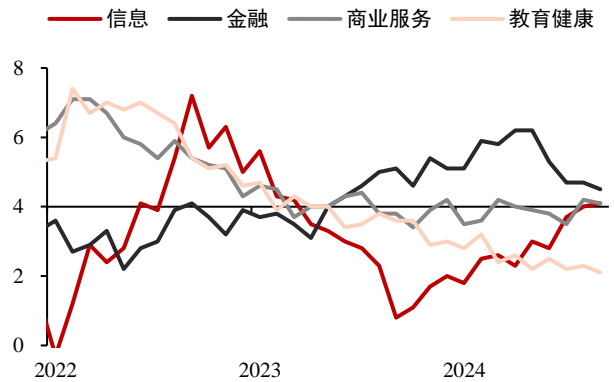
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 14: 建筑业薪资增速逐渐放缓 | 单位: %YoY



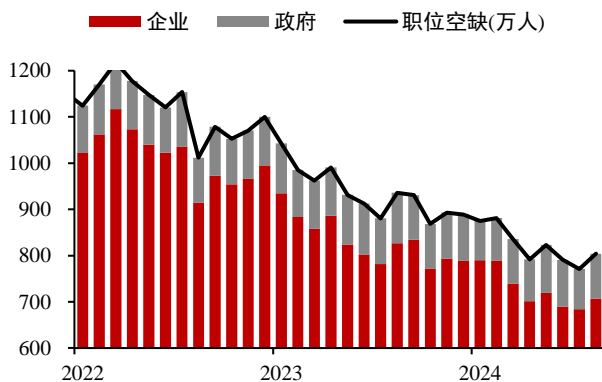
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 15: 金融薪资增再次回落, IT 转正 | 单位: %YoY



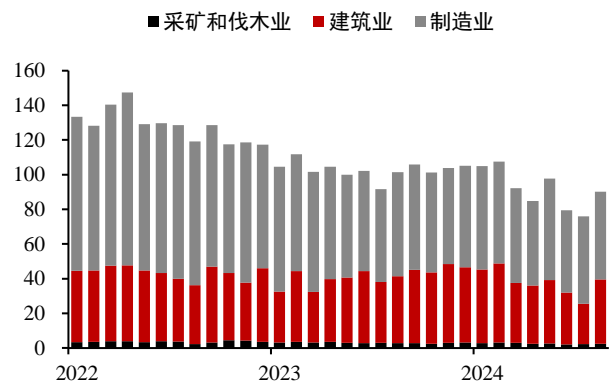
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 16: 整体职位空缺数小幅回升 | 单位: 万人



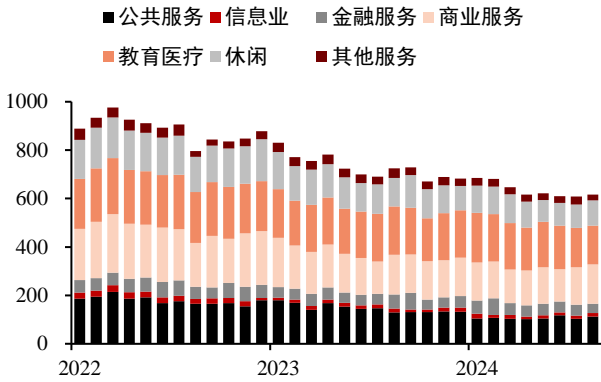
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 17: 建筑业职位空缺增加至 27.0 万 | 单位: 万人



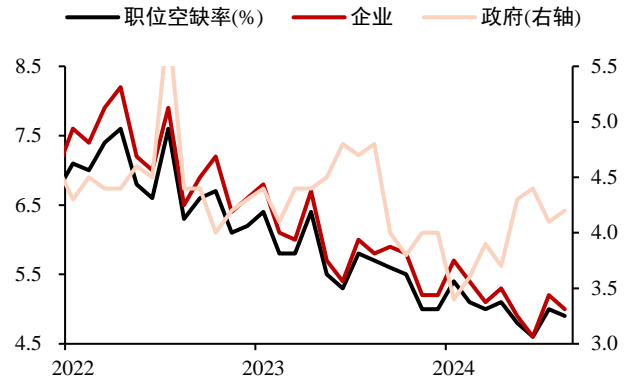
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 18: 服务业职位空缺保持稳定 | 单位: 万人



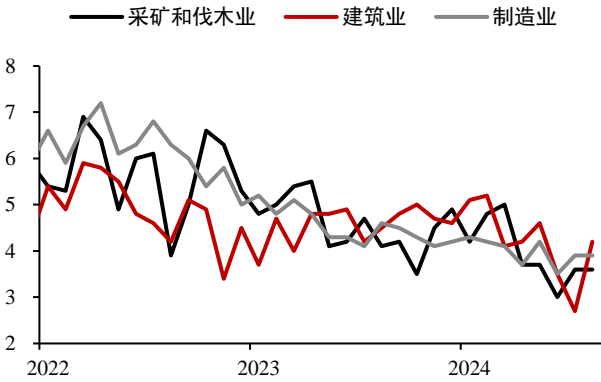
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 19: 整体职位空缺率放缓至 4.9% | 单位: %pct



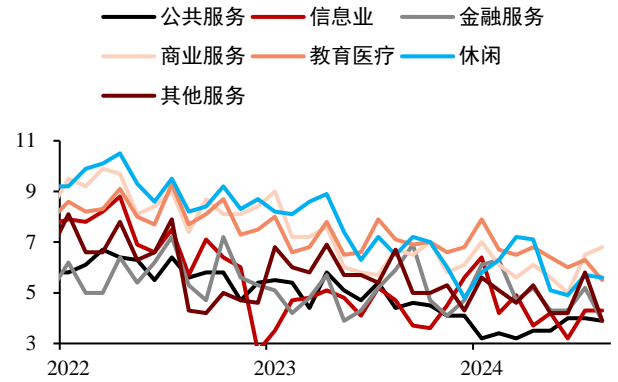
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 20: 建筑业职位空缺率反弹至 4.2% | 单位: % pct



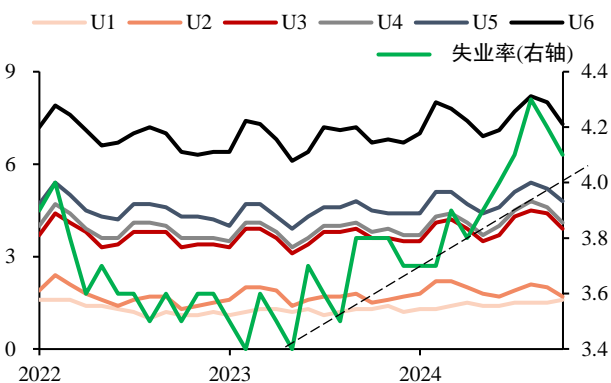
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 21: 商业服务职位空缺率反弹至 6.8% | 单位: % pct



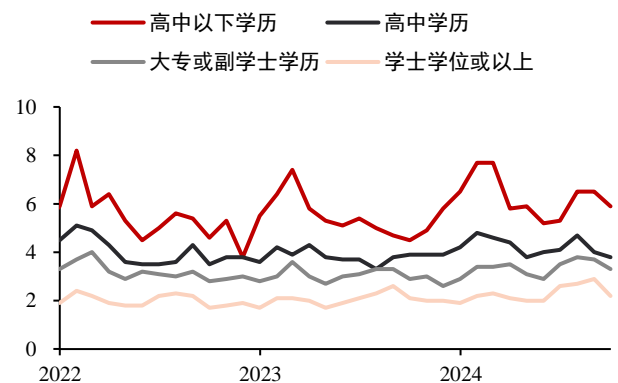
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 22: 9月失业率回落至 4.1% | 单位: %



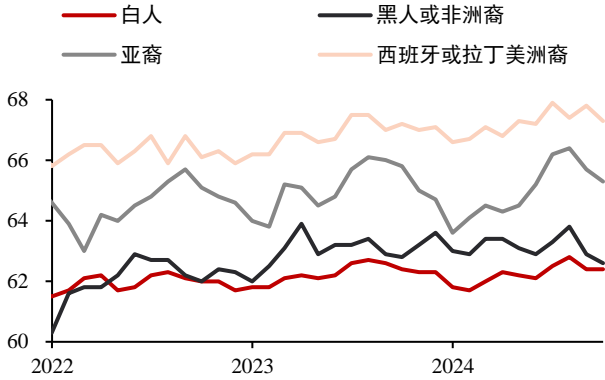
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 23: 同时低学历失业率回落至 5.9% | 单位: %



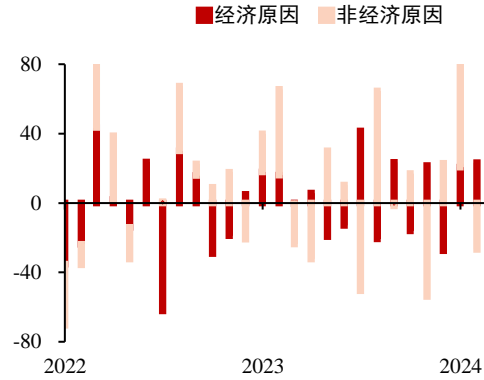
数据来源: iFinD 华泰期货研究院

图 24：所有族裔就业率均出现放缓 | 单位：%



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 25：新增兼职人数继续上升 | 单位：万人



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com