

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所
马燕 0571-87839259
mayan@nawaa.com
投资咨询资格证号
Z0012651

戴朝盛 0571-87839255
daichaosheng@nawaa.com
投资咨询资格证号
Z0014822

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

宏观策略周报 2020 年 9 月 6 日

就业市场总体恢复度不到50%

——美8月非农就业数据点评

摘要：

1) 劳动力市场总体延续复苏状态，整体就业数据质量有所提升。第一，虽然家庭调查回收率不及疫情前，但企业调查回收率高于疫情前的 12 个月均值；第二，劳动力参与率提升 0.3 个百分点至 61.7%；第三，在考虑了劳动人口错误分类的情况下，美国 8 月失业率将比公布的高 0.7 个百分点，即 9.1%，也比 7 月公布的失业率 10.2%改善 1.1 个百分点。

2) 永久性失业人数增加，从上月的 286.2 万人上升至 339.8 万人。失业 15 周或以上的劳动力失业率 8 月份大幅上升，目前已从 8 月 1 号的 1.4%上升至 8 月 22 日的 5.1%。

3) 拉长时间看，5-8 月新增就业人数总计尚不及 3-4 月就业人数减少量，表明以 2 月份的就业水平为疫情前参照物，目前总体恢复度仍不及一半。

本周关注：海内外二次疫情发展情况　全球经济下行压力　中美关系

请务必阅读正文之后的免责条款部分

目录

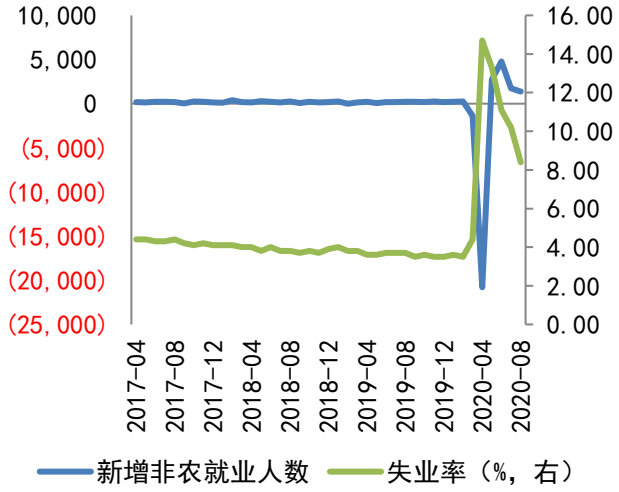
第 1 章 美非农数据点评 3
1.1. 劳动力市场总体延续复苏，就业数据有所改善 3
1.2. 永久性失业人数增加 3
1.3. 总体恢复度仍不及一半 4
第 2 章 重要数据一览表 5
免责申明 7

第1章 美非农数据点评

1.1. 劳动力市场总体延续复苏，就业数据有所改善

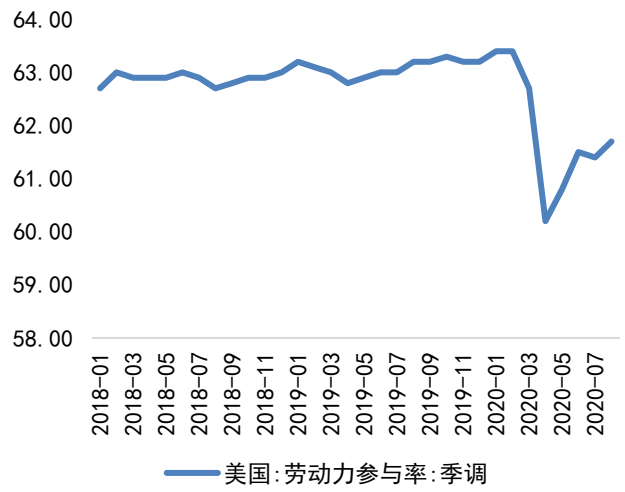
9 月 4 日，美劳工部公布非农就业报告，数据显示美国 8 月新增 137.1 万非农就业人口，高于预期，失业率降至 8.4%，就业市场总体延续复苏状态。另外，劳动力参与率提升 0.3 个百分点至 61.7%，一定程度上表明失业率质量有所提升。

图 1.1.1：美国就业市场继续改善



资料来源：Wind 南华研究

图 1.1.2：劳动参与率继续提升



资料来源：Wind 南华研究

失业率的计算跟统计口径有很大关系。根据美国劳工部报告，在考虑了劳动人口错误分类的情况下，美国 8 月失业率将比公布的高 0.7 个百分点，即 9.1%，也比 7 月公布的失业率 10.2%改善 1.1 个百分点。

从回收率来看，8 月企业调查回收率表现较好，为 77%，高于疫情前的 12 个月均值，但家庭调查回收率仅为 70%，远低于疫情前的 83%的水平。

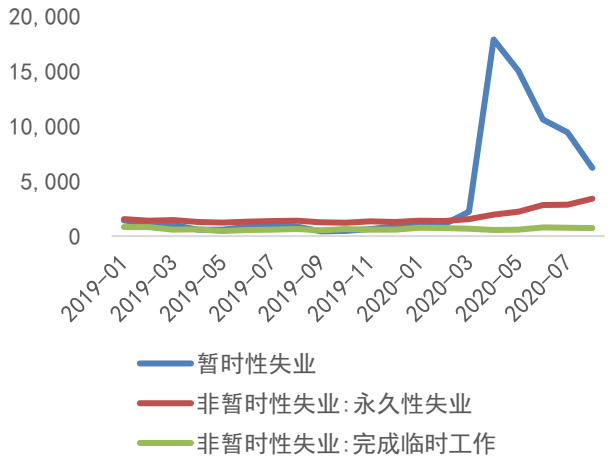
1.2. 永久性失业人数增加

从失业人口结构来看，暂时性失业人数大幅下滑，从 7 月 944.4 万人减少至 620.6 万人，非暂时性失业人数中，完成临时工作的人数也小幅下滑，相较上月减少 3 万人，但永久性失业人数反而增加，从上月的 286.2 万人上升至 339.8 万人。

从图 1.2.2 也可以看到，失业 15 周或以上的劳动力失业率 8 月份大幅上升，目前已从 8 月 1 号的 1.4%上升至 8 月 22 日的 5.1%，而其他各等级失业率则继续呈现下降趋势。

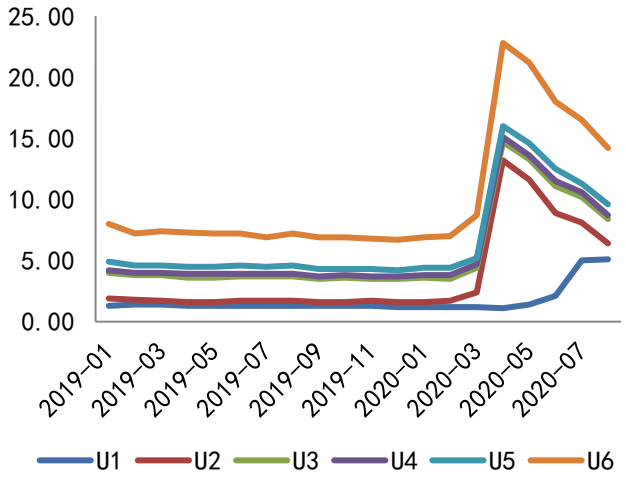
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 1.2.1：永久性失业人口增加（千人）



资料来源：Wind 南华研究

图 1.2.2：U1 失业率上升（%）



资料来源：Wind 南华研究

1.3. 总体恢复度仍不及一半

拉长时间看，5–8 月新增就业人数总计尚不及 3–4 月就业人数减少量，表明以 2 月份的就业水平为疫情前参照物，目前总体恢复度仍不及一半。分来源来看，非农数据相对较好，总体恢复度为 47.88%，而 ADP 就业人数则仅恢复 42.95%。

表 1.3.1：就业市场总体恢复度不及一半（单位：千人）

	非农数据	ADP 就业数据
5–8 月新增就业人数	10,611.00	8466.73
3–4 月就业人数减少量	22,160.00	19710.76
恢复度	47.88%	42.95%

数据来源：Wind 南华研究

分公私属性来看，私人部门的恢复程度较政府高。政府部门就业人数减少集中在 4 月与 5 月，3 月份则仅减少 1.7 万人。随着疫情的好转，政府部门的新增雇佣人数逐步增加，8 月份达到近期最高峰，新增 34.4 万人，达到全部新增人数的四分之一。私人部门在 3–4 月份大量减员，但是 5 月开始大量恢复，7–8 月恢复速度明显减缓。

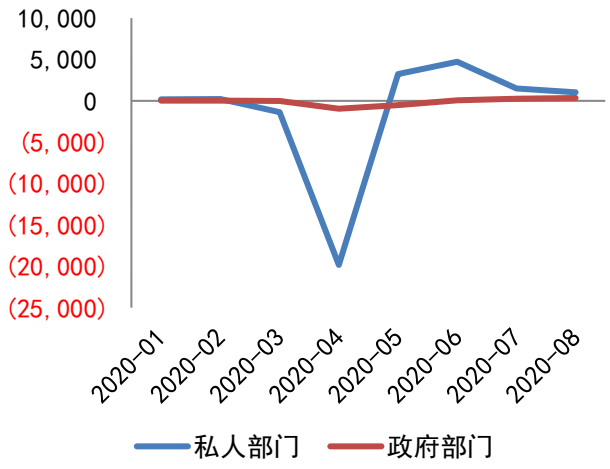
分行业来看，商品生产部门恢复程度略高于服务生产部门。二者大幅减员均集中在四月份，五六月份则开始大量招工。进入七八月份后，二者的新增就业人数均大幅减少，恢复速度明显放缓。

表 1.3.2：分行业看恢复度（单位：千人）

	私人部门	政府	商品生产	服务生产
新增就业人数	10,473.00	649.00	1265	9208
疫情期间就业人数减少量	21,191.00	1,480.00	2507	18684
恢复度	49.42%	43.85%	50.46%	49.28%

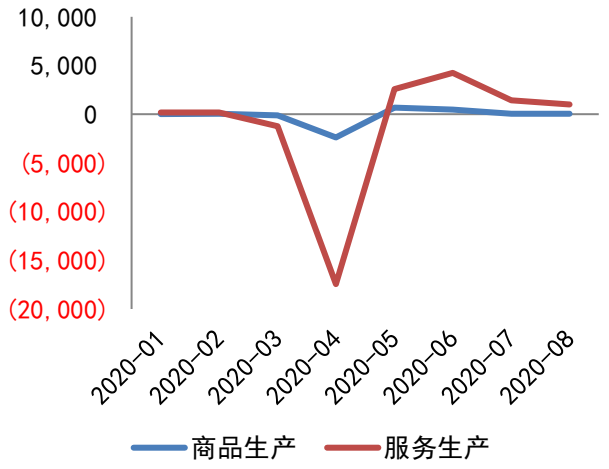
数据来源：Wind 南华研究

图 1.3.1：私人部门与政府部门新增就业人数（千人）



资料来源：Wind 南华研究

图 1.3.2：商品生产与服务生产部门新增就业人数（千人）



资料来源：Wind 南华研究

第2章 重要数据一览表

表 2.1.1 上周国内重要经济数据

指标	前值	预期值	今值
8 月官方非制造业 PMI:商务活动	54.2	--	55.2
8 月官方制造业 PMI	51.1	51.5	51
8 月财新制造业 PMI	52.8	--	53.1
8 月财新服务业 PMI:经营活动指数	54.1	--	54

数据来源：Wind 南华研究

表 2.1.2 上周国际重要经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期	今值
日本	8 月制造业 PMI	45.2	--	47.2
德国	7 月失业率:季调(%)	4.3	--	4.4
德国	7 月失业人数:季调(千人)	1,910	--	1,940

请务必阅读正文之后的免责条款部分

德国	8 月制造业 PMI	51	53	52.2
欧盟	8 月欧元区:制造业 PMI	51.8	51.7	51.7
欧盟	7 月欧盟:失业率(%)	7.1	--	7.2
欧盟	7 月欧元区:失业率:季调(%)	7.7	8	7.9
美国	8 月 29 日上周红皮书商业零售销售年率(%)	0.6	--	4.6
美国	8 月制造业 PMI	54.2	--	56
美国	8 月 Markit 制造业 PMI:季调	50.9	--	53.1
欧盟	7 月欧盟:PPI:同比(%)	-3.3	--	-3
美国	8 月 ADP 就业人数:环比:季调(%)	0.18	--	0.36
美国	7 月耐用品:新增订单(百万美元)	225,274	--	216,171
美国	7 月耐用品:新增订单:季调:环比	7.72	--	11.4
美国	7 月全部制造业:新增订单(百万美元)	463,716	--	451,897
欧盟	8 月欧元区:服务业 PMI	54.7	50.1	50.5
欧盟	8 月欧元区:综合 PMI	54.9	51.6	51.9
美国	8 月 22 日持续领取失业金人数:季调(人)	14,492,000	--	13,254,000
美国	8 月 29 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1,011,000	--	881,000
美国	8 月非制造业 PMI	58.1	--	56.9
美国	8 月 Markit 服务业 PMI:商务活动:季调	50	--	55
美国	8 月劳动力参与率:季调	61.4	--	61.7
美国	8 月失业率:季调(%)	10.2	--	8.4
美国	8 月新增非农就业人数:季调(千人)	1,734.00	--	1,371.00

数据来源：Wind 南华研究

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层　邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net

股票简称：南华期货　股票代码：603093

南华期货营业网点