更高频的数据来了！——实时跟踪美国就业与消费

2020 年 08 月 16 日

观点

- **随着财政刺激法案谈判陷入僵局，市场对于当前美国经济复苏的分歧加大。如何有效研判美国经济复苏的前景？**此前纽约储备银行公布了反映美国经济综合情况的 WEI 周度经济指数作为跟踪季度 GDP 的高频数据。但我们知道，作为一个服务业占据绝对主导地位的经济体，就业和消费的变化对美国经济修复的可持续性更具参考性。鉴于此，Opportunity Insights Economic Tracker 平台利用信用卡处理商、工资发放公司和金融服务公司的大数据，通过构建消费、就业等关键指标，在更高频（日度、周度）的基础上对消费和就业这些关键的经济领域进行实时跟踪。

- **消费支出（日度）由 Affinity Solutions Inc 通过收集消费者的信用卡和借记卡支出的匿名数据来构建，**在对原始数据进行清理、取七日移动平均和季节调整后，将其与新冠疫情爆发前的消费（1 月 4 日至 31 日调整后的均值）进行比较，且可从不同地区、行业、收入水平等层面揭示新冠疫情对消费的冲击。我们发现该高频数据领先于美国经济分析局发布的月度个人消费支出和 Monthly Retail Trade Survey 发布的月度零售数据，将该高频数据转换为月度数据后，三者高度相关（图 1）。

- **职位发布数量由 Burning Glass 从近四万个在线资源中进行搜集统计，该数据每周公布一次，**覆盖了澳大利亚、加拿大、新西兰、新加坡、英国和美国，并可根据不同地区、行业、职业进行细分统计。我们以美国为例，将该周度高频数据与美国劳工部发布的月度新增非农就业人口以及失业率的数据进行拟合，发现均较为吻合，说明该周度数据对于美国就业的增长具有较好的预测能力。（图 2、图 3）

- 由于消费和就业的变化揭示了美国经济增长的内生动能。**观察以上两个高频数据可以发现，美国经济自 6 月中下旬起消费端的修复略有放缓（图 4），而就业端的修复速度在放缓后又有所回升。**具体而言，从消费端看，收入越高的群体消费支出恢复得越慢（图 5）；杂货食品类消费复苏最快，艺术、娱乐和休闲类消费持续低迷（图 6）。从就业端看，我们参考芝加哥大学 Jonathan I. Dingel & Brent Neiman 的最新研究将各职业按照居家办公的便利程度分成两类，可以看出不易居家办公的职业恢复相对较快，但与易居家办公职业的差别不大（图 7）。从结构上看，消费的复苏领先于就业，这主要是因为在经历衰退后企业不愿立即提高劳动力支出，而是选择在员工减少的情况下通过提高效率来满足需求。

- **风险提示：**美国疫情持续超预期爆发，高频数据出现偏离

证券分析师　陶川
执业证号：S0600520050002
010-66573671
taochuan@dwzq.com.cn

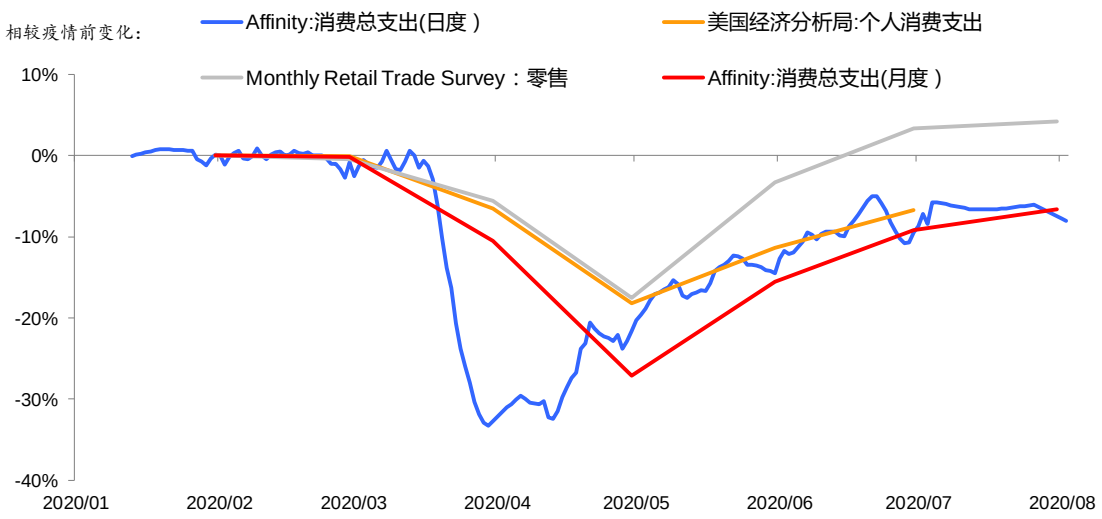
证券分析师　王丹
执业证号：S0600520050003
010-66573671
wangdan@dwzq.com.cn

相关研究

1、《宏观点评 20200814：生产修复出现停滞》2020-08-15
2、《宏观点评 20200811：放缓中有亮点、拖累下有支撑》2020-08-12
3、《宏观专题报告 20200806：如何预测中国未来十年股债收益率？》2020-08-06
4、《宏观专题报告 20200805：三季度出口会持续超预期吗？——来自防疫物资出口的线索》2020-08-06
5、《宏观点评 20200730：政治局会议看点：政策着眼点由短及长》2020-07-30

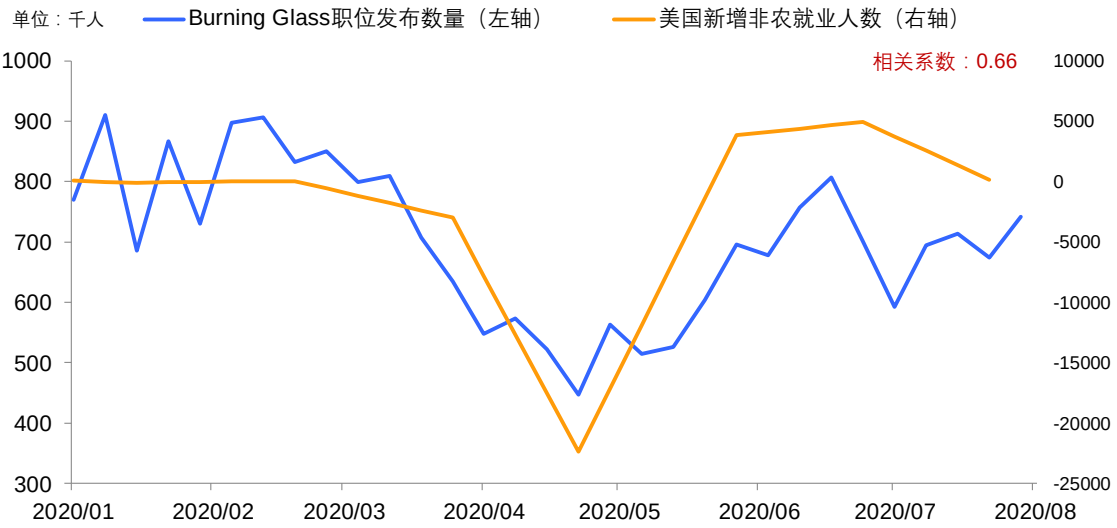
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：Affinity 消费支出（日度）领先月度消费数据（相较于 2020 年 1 月的变化）



数据来源：Economic Tracker，Monthly Retail Trade Survey，Wind，东吴证券研究所

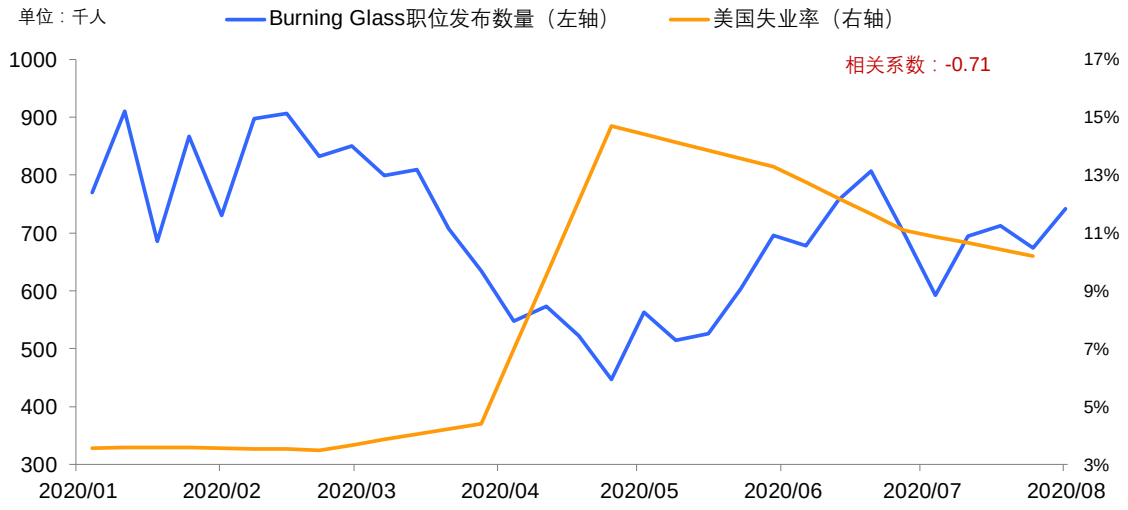
图 2：Burning Glass 职位发布数量与美国新增非农就业人数吻合程度较高



数据来源：Burning Glass，Wind，东吴证券研究所

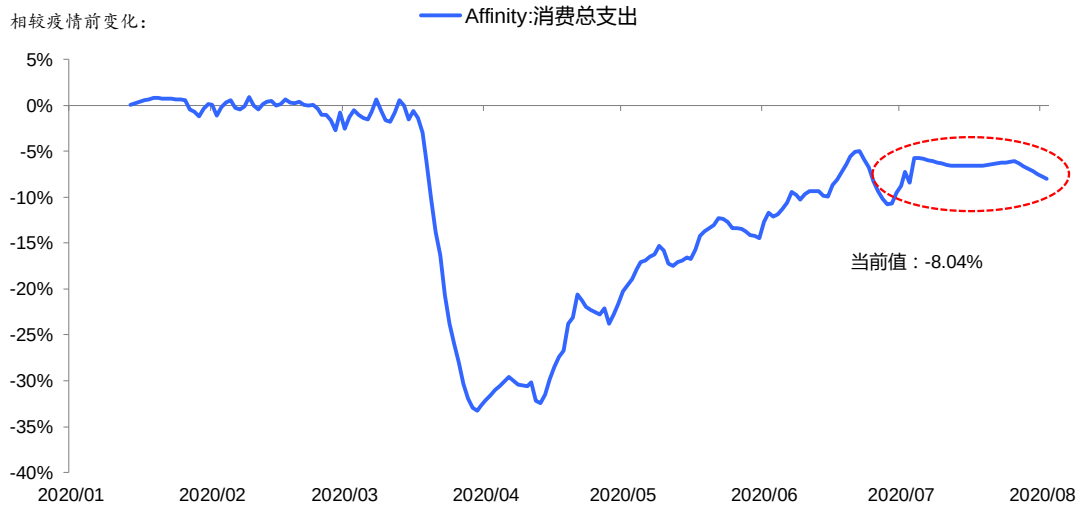
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 3：Burning Glass 职位发布数量与美国失业率显著负相关



数据来源：Burning Glass，Wind，东吴证券研究所

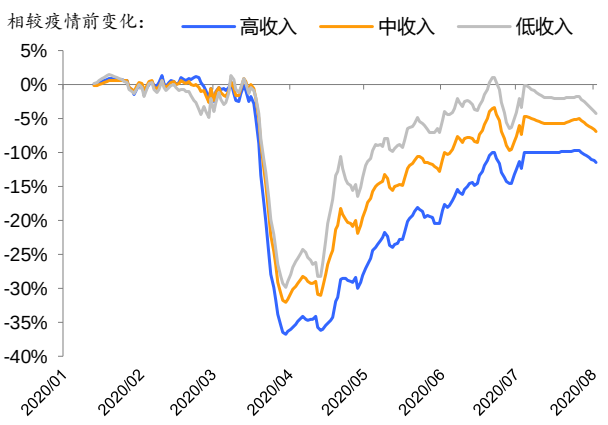
图 4：6 月以来消费支出恢复放缓（相较于 2020 年 1 月的变化）



数据来源：Economic Tracker，Affinity Solutions Inc，东吴证券研究所

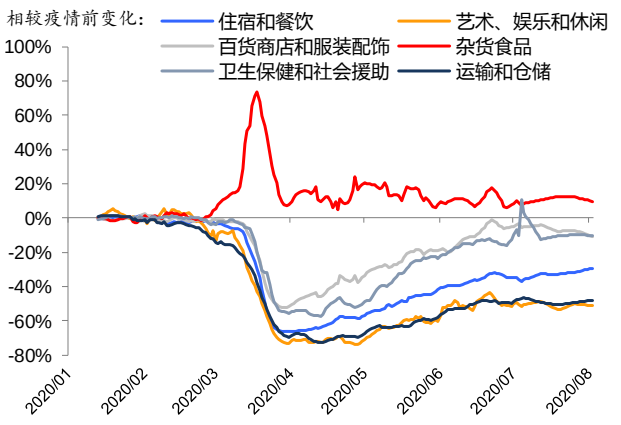
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 5：收入越高的群体消费恢复得越慢



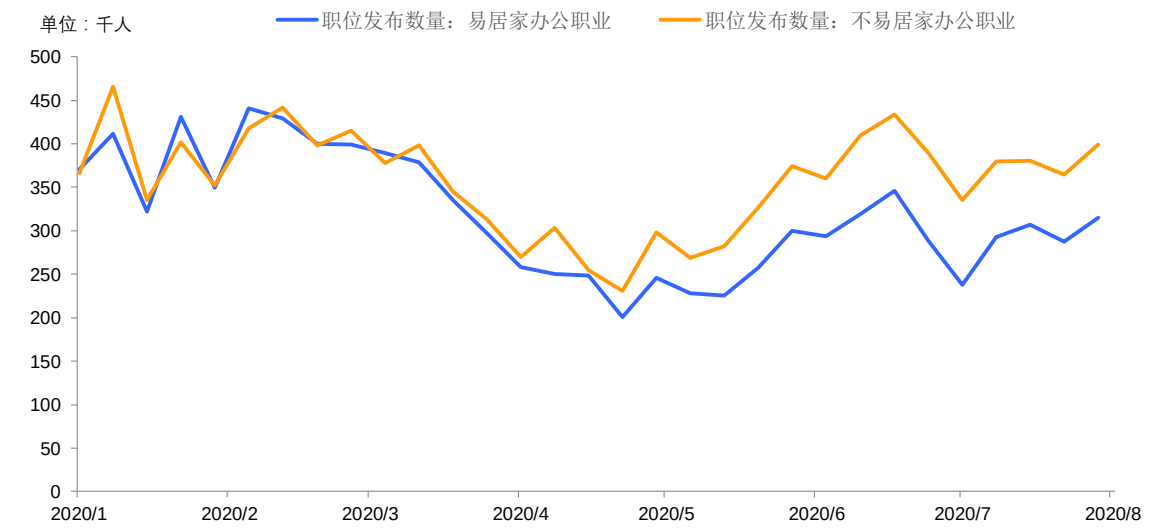
数据来源：Economic Tracker，东吴证券研究所

图 6：食品百货复苏最快，艺术、娱乐和休闲类持续低迷



数据来源：Economic Tracker，东吴证券研究所

图 7：不易居家办公职业发布数量的恢复相比之下更好



数据来源：Burning Glass，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

