



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

宏观经济简评

2010年2月8日

美国经济

研究部

刘奥琳

联系人

liuolin@cicc.com.cn

孙淼玲

联系人

sunml@cicc.com.cn

美国就业市场最新进展

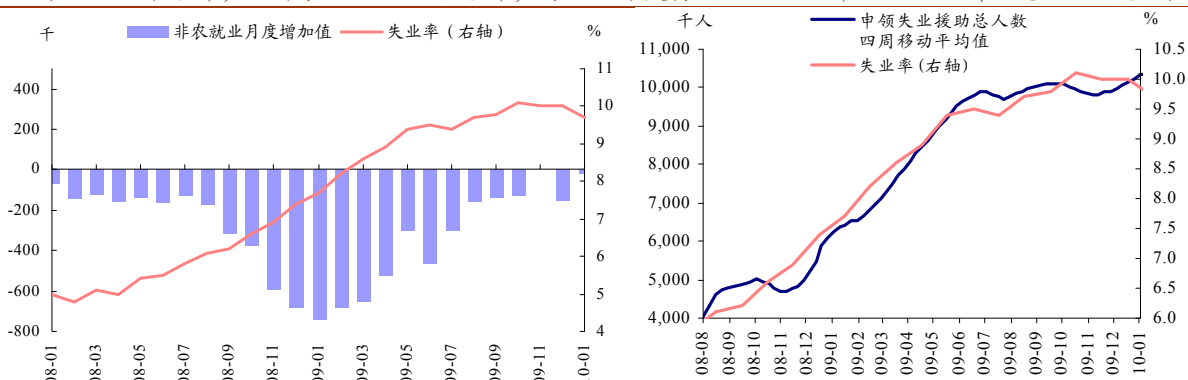
事件:

美国1月份失业率从10%降至9.7%（近5个月以来的低点），但劳工部同时公布非农就业人数下降2万人，而市场预期有1.5万人的就业增长。

评论:

从整体来看，就业市场已基本触底反弹，但就业的增速仍将缓慢，并可能出现反复（图表1）。

图表1: 1月份失业率下降，但非农就业人数亦下降；与失业率走势密切相关的申领失业救济金总人数仍在高位徘徊



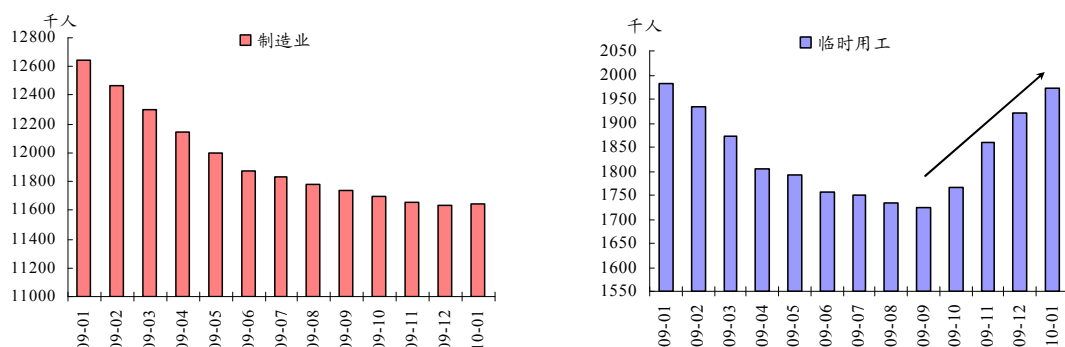
资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

- 从3个月均值的走势看，非农就业趋势已有明显改善迹象（尽管09年12月的非农就业人数刚被修正，显示较前值大幅减少了136万人）。三个月移动平均的非农就业减少人数已从09年8-10月的22万人下降至09年11月-2010年1月的3.5万人。1月份制造业就业出现了07年1月以来的首次正增长，而2万人就业人数下降主要来自于建筑业。制造业就业人数增加1.1万人（主要是汽车制造业增加了2.3万人，其他制造业部门仍在下滑）；当月建筑业下降了7.5万人，减幅大于上月的3.2万（其中非住宅建设减少6万人，住宅建设减少1.5万人，其他持平）；服务业就业人数1月份增加5.6万人（其中5.2万人为临时用工），但全职新增就业人数仅4千人。临时用工连续第4个月大幅上升，工作时长亦有所增加，是就业市场将出现整体改善的先行指标（图表2）。
- 然而，上周四公布的首次申请失业救济人数令投资者颇为失望。就业在停止恶化过程中已显示出震荡不稳：首次申请失业救济人数的4周移动平均从1月中旬起已连续三周上扬，大幅上升至目前的47万人。在此数据及主权债务危机事件的共同影响下，当日VIX指数（通过期权价格反映市场波动性）大幅上扬了超过20%。尽管第二天的失业率数据出现好转令该指数涨幅回落，市场紧张情绪暂时得以舒缓，但对于经济复苏前景，市场已心存疑虑。

► **在就业市场复苏过程中，下行风险仍然存在：**随着放弃求职人群再次开始求职，失业率的回落速度将受到制约，并可能出现反复。1月份长期失业人数和边际劳动人口继续上升（图表3）。长期失业总人数（27周以上）12月又增加了近53万至630万人，约为总失业人口（1615万）的39%。此外，边际劳动人口上升近4万人至254万人，这些人最近放弃求职，在失业率数据中得不到体现。但当经济复苏后他们再次开始求职时，就会被重新计入劳动人口，制约失业率的回落速度。领取失业救济总人数（包括申领常规，延期和紧急救济人数）从09年9月至今仍然徘徊在1000万人的纪录高位水平，而失业救济领取总人数与失业率走势一向密切相关（图表1）。

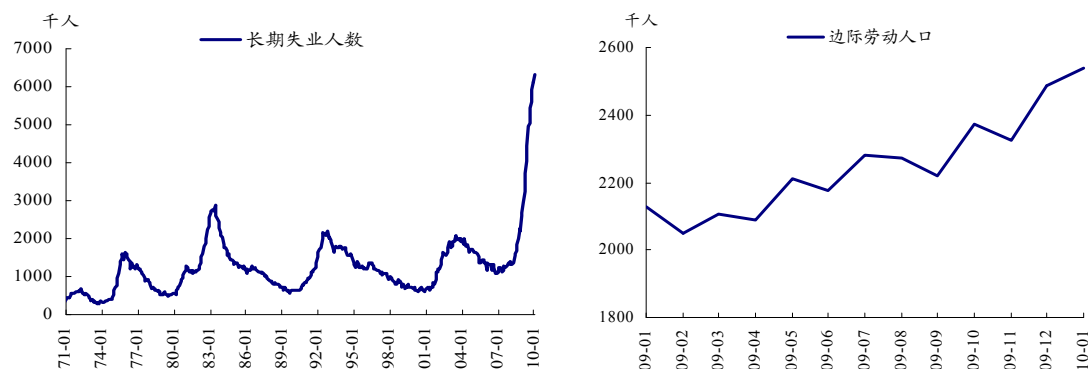
上周五上午劳工部就业报告公布之后，市场的初始反应趋于平静，然而不久之后，对失业人数可能持续增加以及欧洲主权债务风险的疑虑又主导了市场情绪。当天，标普500指数、道指和纳指分别下跌（0.3%、0.1%和0.7%）；美元指数上涨（0.4%至80.2）；黄金和原油期货下降（分别为0.96%和2.7%，至1052.8美元和71.19美元）。2年期美国国债收益率分别下跌4个基点至0.76%和3.57%。进入2010年以来，标普500指数已下跌4.4%，美元指数上涨3.0%（美元对欧元升4.5%，对日元下跌4.0%）；美元对巴西雷亚尔、韩元、澳元分别升值7.7%、1.0%和3.4%；黄金期货降4.0%，原油期货降10.3%。

图表2：制造业就业人数首次正增长，临时用工连续第4个月上升



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

图表3：长期失业人数和边际劳动人口继续上升



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司

北京市建国门外大街 1 号

国贸写字楼 2 座 28 层

邮编: 100004

电话: (8610) 6505-1166

传真: (8610) 6505-1156

上海

中国国际金融有限公司上海分公司

上海市陆家嘴环路 1233 号

汇亚大厦 32 层

邮编: 200120

电话: (8621) 5879-6226

传真: (8621) 5888-8976

香港

中国国际金融香港证券有限公司

香港中环港景街 1 号

国际金融中心第一期 29 楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

香港

中国国际金融香港资产管理有限公司

香港中环港景街 1 号

国际金融中心第一期 29 楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

新加坡

中国国际金融（新加坡）有限公司

新加坡百得利路 6 号 39 层 4 号

邮编: 049909

电话: (65) 6572-1999

传真: (65) 6327-1278

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲 6 号

SK 大厦 1 层

邮编: 100022

电话: (8610) 8567-9238

传真: (8610) 8567-9235

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路 398 号

世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B

邮编: 200020

电话: (8621) 6386-1195

传真: (8621) 6386-1180

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路 6 号

免税商务大厦裙楼 107、201

邮编: 518048

电话: (86755) 8832-2388

传真: (86755) 8254-8243

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路 18 号世贸丽晶城

欧美中心 1 层

邮编: 310012

电话: (86571) 8849-8000

传真: (86571) 8735-7743

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路 1 号

绿地广场 2 层

邮编: 210008

电话: (8625) 8316-8988

传真: (8625) 8316-8397

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路 208 号

粤海天河城大厦 40 层

邮编: 510620

电话: (8620) 8396-3968

传真: (8620) 8516-8198



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。