

宏观报告

失业率创新低，QE3 渐行渐远

2012 年 2 月 6 日

分析师 郝大明 电话: 010-85127658 邮箱: haodaming@mszq.com 执业证书编号: S0100511010011

张磊 电话: 010-85127662 邮箱: zhanglei_yj@mszq.com

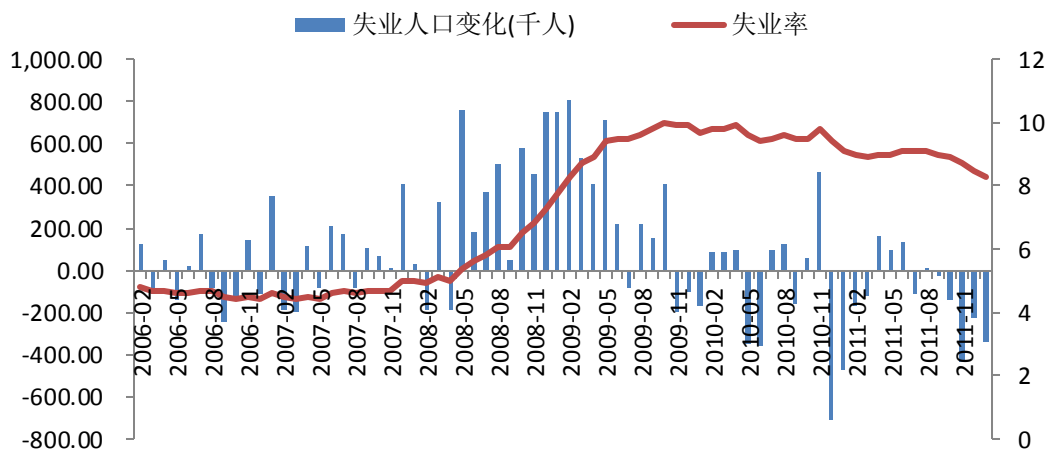
伍艳艳 电话: 010-85127658 邮箱: wuyanyan@mszq.com

美国劳工部 3 日公布的数据显示，今年 1 月份美国非农业部门失业率较前月下降 0.2 个百分点，降至 8.3%，为 2009 年 2 月份以来的最低值。1 月份美国非农业部门新增岗位 24.3 万个，大幅超过新增就业岗位 15 万的市场预期。

一、美国失业人口连续 5 个月持续回落

1 月失业人口环比大幅减少 11.3 万人，连续 5 个月失业人数持续回落，显示美国就业市场延续回暖态势。

图 1: 1 月失业人口较去年 12 月环比减少 11.3 万人



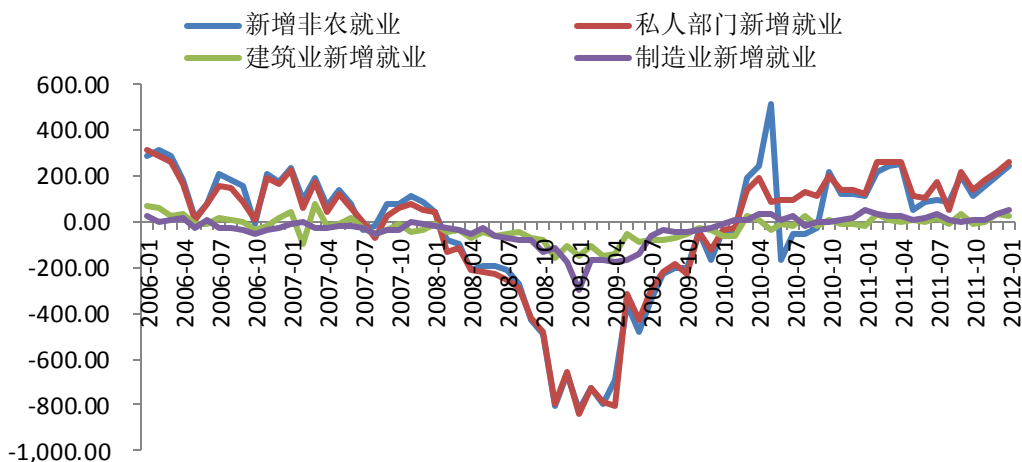
资料来源: CEIC, 民生证券研究所

二、美国私人部门创造就业岗位能力持续增强

美国私人部门就业活力持续增长，包括制造业、建筑业在内的私人就业部门创造的就岗位持续增加为失业率下降创造了条件。

数据显示，1 月非农私营就业人数增加 25.7 万人，为 2011 年 4 月以来最高增幅。制造业就业人数从 12 月份的 3.2 万人激增至 5 万人，建筑业就业人数增加 2.1 万人，服务业就业人数增加 17.6 人。

图 2：私人部门就业活力持续增强（千人）



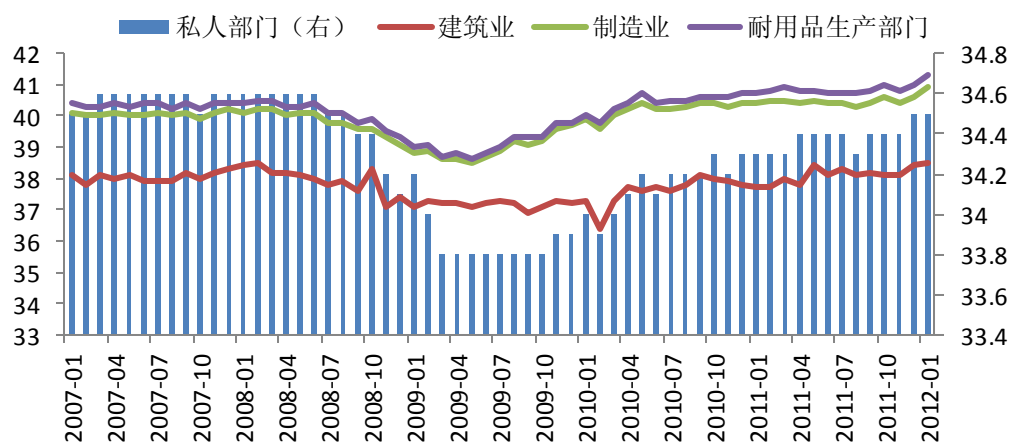
资料来源：CEIC，民生证券研究所

三、私人部门周平均工作时长持续增长显示私人部门生产活力增强

从周平均工作时长数据看，暴扣建筑业、制造业在内的私人就业部门从次贷危机以来工人工作时长持续攀涨，显示私人部门市场活力持续增强。

产能消化过程中的库存回补构成私人部门就业增长和工作时长延长的主要动力。

图 3：私人部门周平均工作时长连续增长



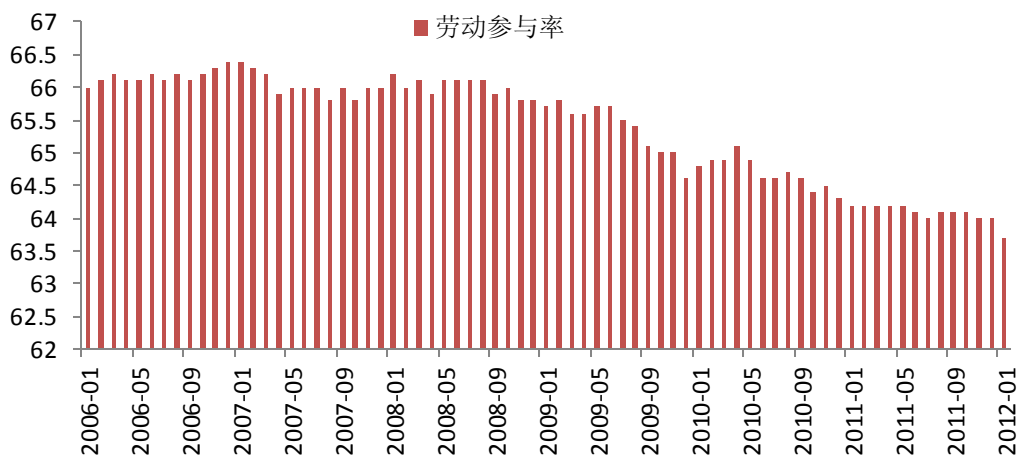
资料来源：CEIC，民生证券研究所

四、未来劳动参与率回升，失业率仍将反复

尽管美国失业率自 2011 年 6 月创下 9.1% 新高以来呈现了连续回落态势，私人部门创造的就业岗位持续增长，就业活力持续增强。但从劳动参与率指标看，1 月劳动参与率下降 0.3 个百分点至 63.7%。

劳动力人口就业意愿减弱亦是促成美国失业快速回落的重要因素。随着美国生产部门景气继续恢复，新创造就业岗位将继续增长，劳动力人口中将有更多群体加入到参与就业队伍中，劳动参与率回升将成为未来美国失业率反复的主要动力。

图 4: 劳动参与率持续下降



资料来源: CEIC, 民生证券研究所

五、失业率回落进一步降低 QE3 的推出的必要性

失业率的进一步下降将进一步降低美联储推出新一轮量化宽松的必要性。美国经济 1 季度有望在库存回补带动下延续复苏态势，且不存在通缩之忧，维持我们 2011 年 7 月以来 QE3 不再推出的判断。

分析师简介

郝大明，宏观经济分析师。经济学博士。曾在政府统计机构工作9年，有丰富的工业统计和GDP核算工作经验，后从事宏观经济研究预测工作4年。精于数据分析，擅长实证研究。2010年加盟民生证券，主要从事经济增长和物价等主要宏观经济指标的跟踪预测，对宏观经济主要运行趋势有比较准确的把握。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层;

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室;

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。