

美国新增非农就业人数放缓，但鲍威尔仍比较乐观

——新时代视野下的国际经济及大宗商品周察 第80期 (2019.09.02-2019.09.06)

宏观定期

潘向东 (首席经济学家) 刘娟秀 (分析师)

证书编号: 010-83561312

S0280517100001 liujuanxiu@xsdzq.cn

证书编号: S0280517070002

邢曙光 (联系人)

18046221202

xingshuguang@xsdzq.cn 证书编号: S0280118040021

证书编号: S0280118060007

钟奕昕 (联系人)

18070182515

证书编号: S0280118040021

证书编号: S0280118060007

● 美国新增非农就业人数放缓，但鲍威尔仍比较乐观

美国8月新增非农就业人数超预期放缓，已连续三个月下降，且降幅逐渐扩大；失业率维持在历史低位水平，劳动参与率小幅回升；薪资增速温和。非农数据表现喜忧参半，数据公布后，美股表现受到抑制，美元指数小幅回落。

美国8月非农就业人数仅增加13万人，远低于预期和前值。且其中包含为2020年人口普查做准备而招聘的2.5万名临时政府工作人员，若剔除这部分临时雇佣，实际新增就业人口仅为10.5万人。今年8月，私营部门就业仅增长9.6万人，为2月以来的最低水平；医疗保健、金融服务、专业和商业服务业的就业岗位显著增加；拖累主要来自零售业、采矿和伐木业，其中零售业新增就业人数已连续出现负增长。

美国8月每小时薪资环比增速超预期回升0.4%，创2018年8月以来的最快增速；失业率维持在3.7%的历史低位水平；劳动参与率小幅上行至63.2%。劳动参与率的回升，表明美国劳动力市场仍然紧俏，随着薪资不断上行，休闲的机会成本上升，或将促进更多居民加入劳动力市场，将缓解薪资上升压力。

和新增非农就业人数放缓相对应的是，美国8月ISM制造业PMI跌破荣枯线、消费者支出动力有所放缓、私人投资低迷，美国经济褐皮书也指出关税对企业的影响越来越大，这表明在全球经济放缓以及贸易不确定性仍存的背景下，美国经济下行压力增大。

上周美联储官员密集发声，讲话中都提及了贸易政策不确定性正在对美国企业造成影响。在非农报告公布后，北京时间9月7日凌晨，美联储主席Powell在苏黎世就经济展望发表讲话，这是美联储9月FOMC决议前最后一次公开表态。Powell表示，美国经济表现良好，美国经济正经历有记录以来持续时间最长的扩张，美联储将采取必要措施维持目前的经济扩张，且并不认为美国经济会衰退。他提到，贸易政策的不确定性正在影响一些企业的投资决策，导致制造业、贸易和商业投资都比较疲软，但消费者状态保持良好，美国劳动力市场继续保持强劲，这与最新的非农市场报告相符。可以看出，虽然此次非农报告喜忧参半，但Powell对美国仍较为乐观。在Powell讲话后，CME FedWatch显示，市场对美联储9月降息25个基点的预期概率由此前的94.6%降至91.2%。美联储将继续关注美国经济走势，来决定下一步货币政策的走向。

● 美国8月ISM制造业PMI跌破荣枯线

受新订单和就业大幅下滑的拖累，美国8月ISM制造业PMI指数超预期跌破荣枯线至49.1%，为近三年以来首次，远不及预期和前值的51.2%。分项来看，几乎所有分项指数都有所下滑，其中就业指数和新出口订单指数降幅最大，一定程度上反应全球贸易局势恶化对美国制造业的影响越来越大；产出指数和新订单指数均降至十年来最低水平，表明需求不振，整体制造业表现疲软或拖累第三季度美国经济增速。

● 美国制造业疲软，美元指数回落

美国8月制造业PMI跌破荣枯线，加上英国“无协议脱欧”风险暂缓，欧元英镑走高，令美元指数承压下行收至98.4188，人民币兑美元升值。截至9月6日，美元兑人民币即期汇率收至7.1243；美元兑人民币汇率中间价收至7.0855。

● 商品指数涨跌不一

贸易紧张局势有所缓解，英国下议院通过一项阻止“无协议脱欧”的法案，市场情绪有所好转，美国就业数据一定程度上缓解市场对经济放缓的担忧，令黄金价格承压。需求企稳，螺纹钢库存下行，叠加限产消息刺激，利多钢价。宏观环境有所缓和，市场信心有所提振，叠加铜消费旺季来临，铜库存小幅回落，支撑铜价。全球贸易紧张局势有所改善，提振原油需求前景，美国EIA原油库存超预期减少，利好油价。中美将恢复贸易谈判，猪瘟仍蔓延导致猪料消费大降，并且下月大豆将陆续收割上市，利空粕价。

● 风险提示：美联储货币政策超预期

相关报告

国际经济及大宗商品：英国“无协议脱欧”风险加剧

2019-09-01

国际经济及大宗商品：美联储将采取适当行动，维持美国经济扩张

2019-08-25

国际经济及大宗商品：为什么投资者购买负利率债券？

2019-08-18

国际经济及大宗商品：美联储降息能刺激投资吗

2019-08-11

国际经济及大宗商品：美国新增就业小幅回落，但薪资增速超预期回升

2019-08-04

国际经济及大宗商品：美国GDP增速下滑，但仍超市场预期

2019-07-28

国际经济及大宗商品：长期低利率环境下的货币政策新框架

2019-07-21

国际经济及大宗商品：美联储考虑设置SRF，解决降息技术问题

2019-07-14

国际经济及大宗商品：美国非农数据良好，市场预期降息幅度下降

2019-07-07

国际经济及大宗商品：下半年美国经济展望

2019-06-30

国际经济及大宗商品：美联储降息的一个技术性问题

2019-06-23

国际经济及大宗商品：辩证地看美国消费增速低迷

2019-06-16

国际经济及大宗商品：美国非农数据不佳，市场降息预期进一步加强

2019-06-09

目 录

1、 美国新增非农就业人数放缓，但鲍威尔仍比较乐观.....	4
2、 国外经济形势一周综述.....	6
3、 汇率走势一周综述.....	8
4、 商品价格走势一周综述.....	8
4.1、 商品指数涨跌不一.....	8
4.2、 黄金价格走低.....	9
4.3、 金属价格全面上涨.....	10
4.4、 能源化工产品价格悉数上行.....	12
4.5、 农产品价格涨跌不一.....	14

图表目录

图 1: 美国新增非农就业人数 (千人)	4
图 2: 美国失业率 (%)	4
图 3: 美国平均时薪增速 (%)	5
图 4: 美国劳动参与率 (%)	5
图 5: 美联储降息概率.....	5
图 6: 美国 ISM 制造业 PMI (%)	7
图 7: 美国 Markit 制造业 PMI (%)	7
图 8: 欧元区 GDP (%)	7
图 9: 欧元区制造业 PMI (%)	7
图 10: 南华商品指数周度涨跌幅.....	9
图 11: 上周黄金价格走势.....	10
图 12: 美元指数走势.....	10
图 13: 高炉开工率 (%)	11
图 14: 当周螺纹钢库存 (万吨)	11
图 15: 全国主要钢材品种库存 (万吨)	11
图 16: 铁矿石港口库存 (万吨)	11
图 17: 全国主要钢厂螺纹钢当周产量 (万吨)	11
图 18: 上期所阴极铜库存(吨).....	11
图 19: 焦化企业开工率 (%)	12
图 20: 独立焦化企业焦炭总库存 (万吨)	12
图 21: 港口焦炭库存 (万吨)	13
图 22: 国内样本钢厂焦炭库存(万吨).....	13
图 23: 下游发电集团煤炭库存 (万吨)	13
图 24: 6 大发电集团日均耗煤量 (万吨)	13
图 25: 6 大发电厂煤炭库存可用天数.....	13
图 26: 港口煤炭库存 (万吨)	13
图 27: 国际原油期货价格走势 (美元/桶)	14
图 28: 布伦特原油-WTI 原油价差 (美元/桶)	14
表 1: 主要汇率及汇率指数一周概览 (2019.09.02-2019.09.06)	8
表 2: 商品指数总览 (2019.09.02-2019.09.06)	8
表 3: 黄金价格走低 (2019.09.02-2019.09.06)	9
表 4: 金属价格全面上涨 (2019.09.02-2019.09.06)	10

表 5: 能源化工产品价格悉数上行 (2019.09.02-2019.09.06)	12
表 6: 农产品价格涨跌不一 (2019.09.02-2019.09.06)	14

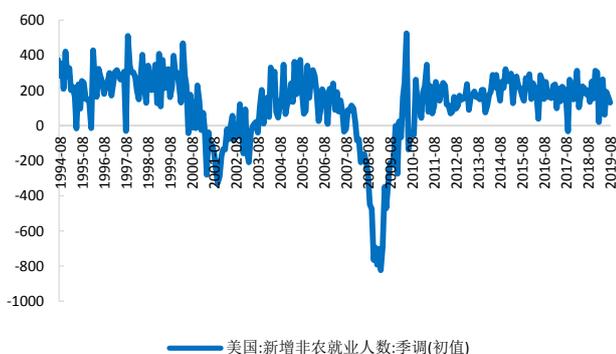
1、美国新增非农就业人数放缓，但鲍威尔仍比较乐观

北京时间9月6日晚间，美国劳工部公布的8月非农就业报告。美国新增非农就业人数超预期放缓，已连续三个月下降，且降幅逐渐扩大；失业率维持在历史低位水平，劳动参与率小幅回升；薪资增速温和。非农数据表现喜忧参半，数据公布后，美股表现受到抑制，美元指数小幅回落。

美国8月非农就业人数仅增加13万人，远低于预期的15.8万人，前值为16.4万人。今年迄今，平均每月新增15.8万个就业岗位，不及2018年22.3万个的月均增幅。值得注意的是，虽然8月联邦政府8月的新增就业人数2.8万人，但其中包含为2020年人口普查做准备而招聘的2.5万名临时政府工作人员，若剔除这部分临时雇佣，实际新增就业人口表现则更为糟糕，仅为10.5万人。今年8月，私营部门就业仅增长9.6万人，为2月以来的最低水平；医疗保健(+24,000人)、金融服务(+15,000人)、专业和商业服务业(+37,000人)这几个领域的就业岗位显著增加；拖累主要来自零售业(-11,000人)、采矿和伐木业(-6,000人)，其中零售业新增就业人数已连续出现负增长，今年以来已减少8万人。

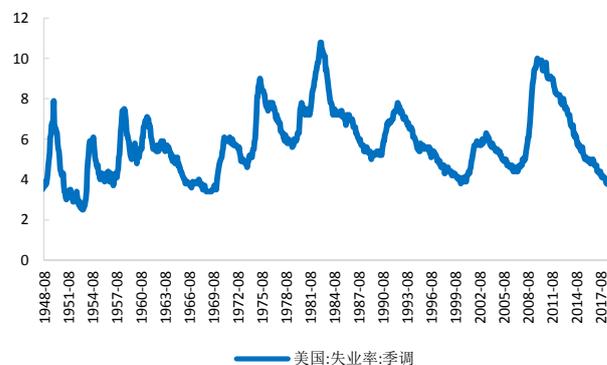
美国8月每小时薪资环比增速超预期回升0.4%，高于预期和前值的0.3%，创2018年8月以来的最快增速；每小时薪资同比增长3.2%，高于预期3.0%，较前值3.3%小幅回落。美国8月失业率维持在3.7%，持平预期和前值的3.7%，仍维持在历史低位水平；更广泛的U6失业率小幅升至7.2%，仍处于2001年初以来的最低水平。美国8月劳动参与率小幅上行至63.2%，较7月提升0.2个百分点。劳动参与率的回升，表明美国劳动力市场仍然紧俏，随着薪资不断上行，休闲的机会成本上升，或将促进更多居民加入劳动力市场，将缓解薪资上升压力。

图1：美国新增非农就业人数（千人）



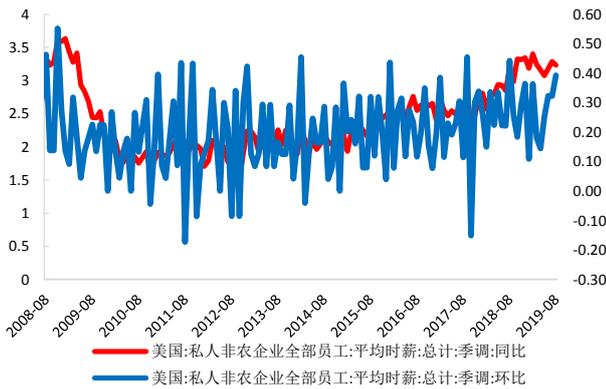
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：美国失业率（%）



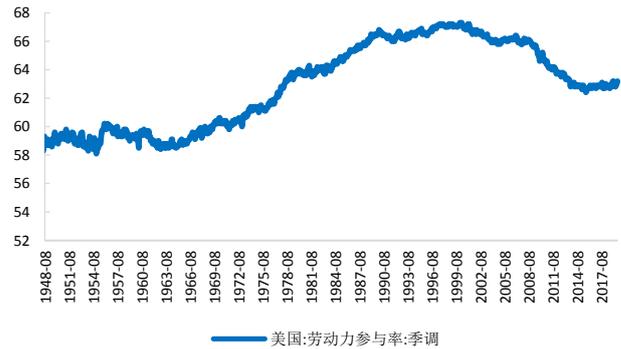
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3: 美国平均时薪增速 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图4: 美国劳动参与率 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

和新增非农就业人数放缓相对应的是,美国8月ISM制造业PMI跌破荣枯线、消费者支出动力有所放缓、私人投资低迷,美国经济褐皮书也指出关税对企业的影响越来越大,这表明在全球经济放缓以及贸易不确定性仍存的背景下,美国经济下行压力增大。

上周美联储官员密集发声,讲话中都提及了贸易政策不确定性正在对美国企业造成影响。在非农报告公布后,北京时间9月7日凌晨,美联储主席 Powell 在苏黎世就经济展望发表讲话,这是美联储9月FOMC决议前最后一次公开表态。Powell 表示,美国经济表现良好,美国经济正经历有记录以来持续时间最长的扩张,美联储将采取必要措施维持目前的经济扩张,且并不认为美国经济会衰退。他提到,贸易政策的不确定性正在影响一些企业的投资决策,导致制造业、贸易和商业投资都比较疲软,但消费者状态保持良好,美国劳动力市场继续保持强劲,这与最新的非农市场报告相符。可以看出,虽然此次非农报告喜忧参半,但 Powell 对美国经济仍较为乐观。在 Powell 讲话后,CME FedWatch 显示,市场对美联储9月降息25个基点的预期概率由此前的94.6%降至91.2%。美联储将继续关注美国经济走势,来决定下一步货币政策的走向。

图5: 美联储降息概率

MEETING PROBABILITIES						
MEETING DATE	75-100	100-125	125-150	150-175	175-200	200-225
2019/9/18				0.0%	91.2%	8.8%
2019/10/30		0.0%	0.0%	58.5%	38.4%	3.2%
2019/12/11	0.0%	0.0%	32.8%	47.2%	18.6%	1.4%
2020/1/29	0.0%	19.2%	41.2%	30.4%	8.5%	0.6%
2020/3/18	6.8%	27.0%	37.4%	22.7%	5.7%	0.4%

资料来源: CME FedWatchTool, 新时代证券研究所

2、国外经济形势一周综述

北京时间9月5日凌晨，美联储公布最新版美国经济褐皮书（Beige Book）。本次报告数据采集时间为7月9日至8月23日。总体来看，根据来自美联储各地区的报告显示，美国经济在8月底仍保持以温和的速度扩张。消费者支出喜忧参半，但多数地区的汽车销售以缓和速度增长。尽管对关税和贸易政策不确定性的担忧仍存，但接受调查的大多数企业对近期前景仍持乐观态度。由于不利的天气条件、低商品价格和与贸易相关的不确定性，农业状况仍然疲弱；库存较低导致房屋销售仍然受限，新房建设活动保持平稳。

报告称，近期美国各地区就业情况与上一个报告期间持平，虽然就业增长因行业而异，但一些地区指出制造业就业持平或下降。企业和人力资源机构普遍认为，劳动力供应短缺和技术工人的紧张状况继续制约着整体商业活动的增长。工资增长速度仍保持温和，与前一个报告期间相似。入门级和低技能工人以及技术、建筑和一些专业服务职位的工资涨幅更大。除了工资上涨，一些地区的企业还实行其他吸引和留住员工的措施，比如提高福利待遇、工作的灵活安排以及奖金。

报告指出，美国各地区物价较上期报告均有所增长。受关税和劳动力成本上升的影响，企业运营成本有所增加，一些企业有能力将成本增长转嫁出去，但制造商转嫁价格上涨的能力有限，不少制造业公司认为，激烈的市场竞争限制了其提价的空间。对于贸易政策对物价的影响，各区的报告喜忧参半，部分地区预计关税对商品及服务价格的影响在未来几个月内不会明显变化。

受新订单和就业大幅下滑的拖累，美国8月ISM制造业PMI指数超预期跌破荣枯线至49.1%，为近三年来首次，远不及预期和前值的51.2%。分项来看，几乎所有分项指数都有所下滑，其中就业指数和新出口订单指数降幅最大，一定程度上反应全球贸易局势恶化对美国制造业的影响越来越大；产出指数和新订单指数均降至十年来最低水平，表明需求不振，整体制造业表现疲软或拖累第三季度美国经济增速。具体数据方面，美国8月ISM制造业就业指数录得47.4%，远不及前值51.7%；制造业新订单指数录得47.2%，远不及前值50.8%；制造业产出指数录得49.5%，不及预期50.5%和前值50.8%；制造业物价支付指数录得46%，不及预期46.8%和前值45.1%。

欧元区制造业持续疲软，令市场对欧洲央行和各国政府继续实施刺激措施的预期增强，欧元区8月制造业PMI录得47%，持平预期，已连续7个月低于荣枯线。其中，产出分项指数升至47.9%，但也已连续第7个月位于收缩区间；衡量未来一年乐观情绪的未来产出指数大幅跌至50.6%，为2012年11月以来最低水平。此外，欧元区“火车头”德国8月制造业PMI终值录得43.5%，为近7年来最低水平，主要受新订单和产出再度大幅下跌的拖累。

图6: 美国 ISM 制造业 PMI (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图7: 美国 Markit 制造业 PMI (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图8: 欧元区 GDP (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图9: 欧元区制造业 PMI (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3、汇率走势一周综述

表1: 主要汇率及汇率指数一周概览 (2019.09.02-2019.09.06)

名称	上周收盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
美元兑人民币中间价	7.0879	7.0884	7.0852	7.0855	-0.0339	↓
美元兑离岸人民币	7.1617	7.1962	7.0965	7.1063	-0.7736	↓
美元兑日元	106.28	107.23	105.74	106.92	0.6022	↑
欧元兑美元	1.0991	1.1085	1.0926	1.1029	0.3457	↑
英镑兑美元	1.2165	1.2354	1.1959	1.2292	1.0440	↑
美元指数	98.8366	99.383	98.0749	98.4188	-0.4227	↓
CFETS 人民币汇率指数	91.62			91.2	-0.4584	↓
人民币汇率指数(SDR 货币篮子)	91.41			91.01	-0.4376	↓
人民币汇率指数(BIS 货币篮子)	95.19			94.82	-0.3887	↓

资料来源: Wind, 新时代证券研究所 注: 人民币汇率指数时间区间为 8 月 23 日-8 月 30 日。

美元指数上周下行 0.4227% 收至 98.4188。美国 8 月制造业 PMI 跌破荣枯线, 加上英国“无协议脱欧”风险暂缓, 欧元英镑走高, 令美元指数承压。上周欧元兑美元上行 0.3457%, 收报 1.1029; 英镑兑美元上行 1.0090%, 收报 1.0440。

美元指数回落, 人民币兑美元升值。截至 9 月 6 日, 美元兑人民币即期汇率收至 7.1243, 一周下行 209BP; 美元兑人民币中间价收至 7.0855, 较前一周下行 24BP; 美元兑离岸人民币汇率收至 7.1063, 较前一周下行 554BP; 12 个月期美元兑人民币 NDF 收至 7.2025, 较前一周下行 214BP。

4、商品价格走势一周综述

4.1、商品指数涨跌不一

表2: 商品指数总览 (2019.09.02-2019.09.06)

名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
南华商品指数	1461.12	1500.31	1461.12	1472.98	0.81	↑
南华工业品指数	2225.21	2296.73	2225.21	2262.46	1.67	↑
南华农产品指数	773.94	780.03	761.13	762.89	-1.43	↓
南华金属指数	3263.07	3405.32	3263.07	3331.59	2.10	↑
南华能化指数	1299.30	1326.34	1293.06	1315.54	1.25	↑

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10269



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>