

美国劳动力市场扩张动能继续减弱

——美国8月就业数据分析

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 瞿黔超 (联系人)
☎ : 021-64718888-1308 021-80106023
✉ : sunfu@stocke.com.cn quqianchao@stocke.com.cn

报告导读

➤ 2019年9月6日美国劳工部公布8月非农就业数据。

投资要点

□ 美国8月非农数据远逊预期

美国8月新增非农就业人口13万，预期16万，前值下修为15.9万。年初以来新增非农就业人数月均值为15.8万，2018年则为22.3万。就业增长的主要行业是联邦政府部门、医疗行业和金融行业，这三个行业的新增就业人数分别为2.8万、2.4万和1.5万。值得注意的是，8月非农就业人口中有2.5万属于政府为2020年美国人口普查准备的临时雇工。美国8月失业率为3.7%，与前值持平。美国8月劳动参与率为63.2%，前值63.0%。8月份平均时薪上涨11美分至28.11美元，同比上涨3.2%，预期3.1%，前值上修为3.3%。

□ 劳动力市场扩张动能减弱

8月非农远不及预期、年初以来新增就业人数3个月移动平均值不断下移以及每月更新的非农数据下修居多，都表明美国劳动力市场景气度在继续下滑。如果美国劳动力市场扩张继续放缓，美国的经济引擎“消费”将逐渐受到威胁，美国经济也将失去持续增长的动能。8月非农数据公布之后，市场对美联储本月降息预期变化不大。根据CME美联储观察，美联储9月降息25BP的概率为94.6%。8月薪资增速继续超预期，意味着美国通胀可能正在缓慢回升，削弱了美联储大幅宽松的空间。

□ 美债、美股和美元指数前瞻

我们认为，紧张的贸易局势、经济动能放缓的迹象和低迷的通胀数据都会使美联储在9月再次“保险式降息”。在美联储降息预期的引导下，年底美国10年期国债收益率可能会回落至1.5%附近。鉴于下半年美国企业盈利前景较为黯淡，标普500指数的周期性高点或出现在2019Q3。由于美国经济距离衰退还有较长一段距离，随着全球风险偏好改善，美股在下半年或仍然保持韧性，继续在高位震荡。美元指数在2019年剩余时间或在96-100区间延续震荡行情，理由是：一方面，美国经济基本面仍然强于欧元区等，支撑美元指数保持强势，但另一方面，美国经济下行趋势明显，美联储降息预期将引导美元指数往下走，而降息幅度可能较为有限（我们的基准假设是降息75BP），两股力量可能并不会有一方绝对压倒另一方。

相关报告

报告撰写人：孙付

数据支持人：瞿黔超

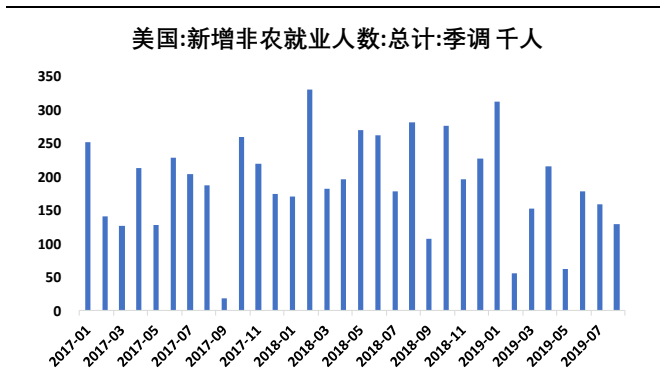
1. 非农数据远逊预期

2019年9月6日美国劳工部公布8月非农就业报告，美国8月新增非农就业人口13万，预期16万，前值下修为15.9万。年初以来新增非农就业人数月均值为15.8万，2018年则为22.3万。就业增长的主要行业是联邦政府部门、医疗行业和金融行业，这三个行业的新增就业人数分别为2.8万、2.4万和1.5万。值得注意的是，8月非农就业人口中有2.5万属于政府为2020年美国人口普查准备的临时雇工。美国8月失业率为3.7%，与前值持平。美国8月劳动参与率为63.2%，前值63.0%。8月份平均时薪上涨11美分至28.11美元，同比上涨3.2%，预期3.1%，前值上修为3.3%。

8月非农远不及预期、年初以来新增就业人数3个月移动平均值不断下移以及每月更新的非农数据下修居多，都表明美国劳动力市场景气度在继续下滑。如果美国劳动力市场扩张继续放缓，美国的经济引擎“消费”将逐渐受到威胁，美国经济也将失去持续增长的动能。8月非农数据公布之后，市场对美联储本月降息预期变化不大。根据CME美联储观察，美联储9月降息25BP和保持基准利率不变的概率分别为94.6%和5.4%。8月薪资增速继续超预期，意味着美国通胀可能正在缓慢回升，削弱了美联储大幅宽松的空间。

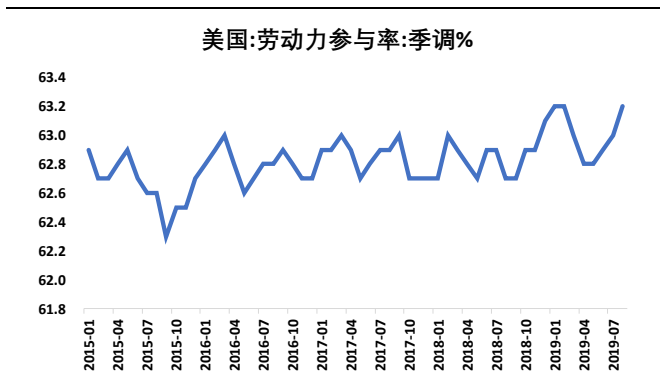
我们认为，紧张的贸易局势、经济动能放缓的迹象和低迷的通胀数据都会使美联储在9月再次“保险式降息”。在美联储降息预期的引导下，年底美国10年期国债收益率可能会回落至1.5%附近。鉴于下半年美国企业盈利前景较为黯淡，标普500指数的周期性高点或出现在2019Q3。由于美国经济距离衰退还有较长一段距离，随着全球风险偏好改善，美股在下半年或仍然保持韧性，继续在高位震荡。美元指数在2019年剩余时间或在96-100区间延续震荡行情，理由是：一方面，美国经济基本面仍然强于欧元区等，支撑美元指数保持强势，但另一方面，美国经济下行趋势明显，美联储降息预期将引导美元指数往下走，而降息幅度可能较为有限（我们的基准假设是降息75BP），两股力量可能并不会有一方绝对压倒另一方。

图 1：美国 8 月新增非农就业人数低于预期



资料来源：WIND、浙商证券研究所

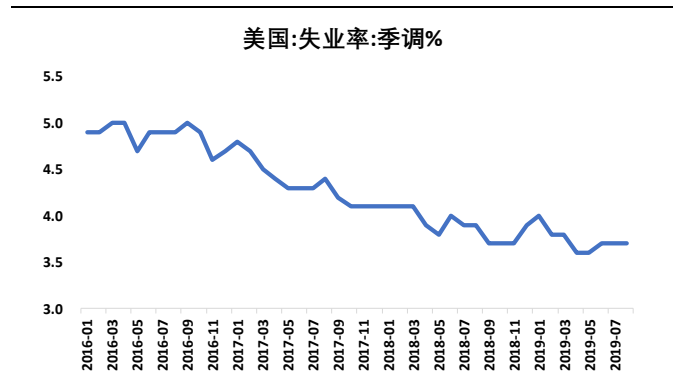
图 3：美国 8 月劳动力参与率为 63.2%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

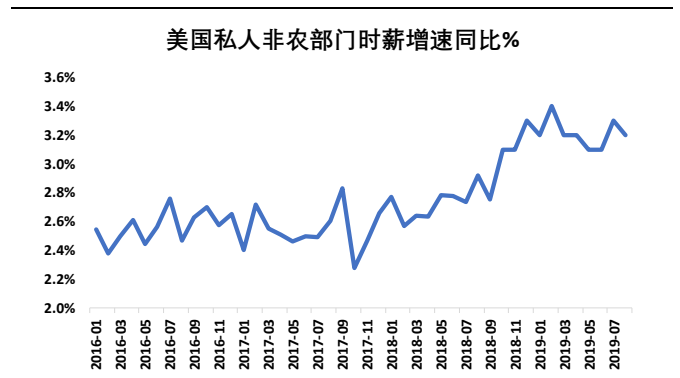
图 5：美联储 9 月降息概率

图 2：美国 8 月失业率为 3.7%

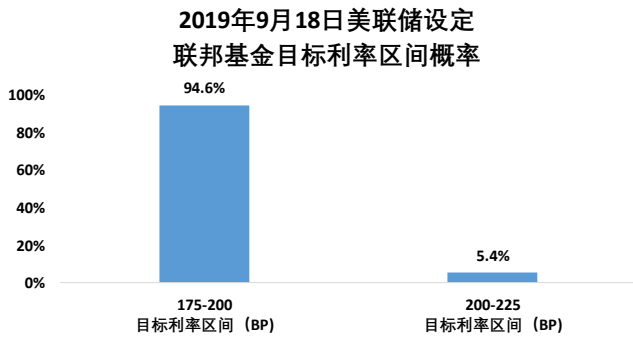


资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 4：美国 8 月时薪同比增速为 3.2%



资料来源：WIND、浙商证券研究所



资料来源：CME、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_10309

