

证券分析师

陆兴元

资格编号: S0120518020001

电话: 021-68761616

邮箱: lu\_xy@tebon.com.cn

相关研究

## 非农大超预期，美国经济再反弹？

——宏观周报（07.01~07.07）

### 摘要：

- **主题评论：非农大超预期，美国经济再反弹？**

✓ 美国6月非农就业人口增加22.4万，大幅高于预期的16万，前值7.2万。其中私人部门新增非农就业人口19.1万人，前值为9万人，大幅增加10万人。失业率回升0.1个百分点至3.7%，这主要是由于劳动参与率上升了0.1个百分点，由62.8%上升至62.9%。在失业率下降的同时，美国时薪环比增速也下降至0.2%，5月份增速为0.4%。这表明美国劳动力市场目前依旧强劲，同时劳动力充足，企业高薪聘请员工的情况有所缓和。

✓ 不过强劲的失业率表现不能代表美国经济依旧强劲。从历史数据来看，美国失业率并不能很好的预测美国GDP的走势。因此本月非农与失业率数据的好转并不能够说明美国经济还在走强。同时我们看到，在更早一些时候公布的美国ADP就业数据显示，美国6月ADP就业人数新增10.2万，远低于预期的14万，暗示美国就业继续疲软，就业情况已到达顶峰，未来失业率可能上行。

✓ 此前美国公布的6月ISM制造业PMI为51.7，延续了2019年3月以来的持续下降趋势。非制造业PMI指数亦下降1.8个百分点至55.1，创2017年8月以来新低。这些均表明美国经济放缓态势更为确认，就业市场的短暂繁荣并不能预示着美国经济的再次走强。不过随着非农数据的走强，市场对于美联储降息步伐的预期有所放缓。尽管目前认为今年将会降息的概率认为100%，但对于7月份的降息预期降温。7月降息50bp的预期进一步下调至4.9%，降息25bp的预期提升至95.1%。

- **本周大类资产走势回顾：**全球股市回暖，债券利率下行。股市：全球股市回暖，上证综指上涨1.1%。道琼斯指数上涨1.2%；利率：全球宽松周期开启，全球债券利率下行，中国十年期国债收益率下行（5.49BP）；汇率：美元指数上涨（1.11%）；人民币币值小幅微涨（0.23%）；商品：原油价格继续下行0.17%，最新报价64.44美元/桶；黄金价格最新报价1400.10美元/盎司，小幅回落0.96%。

- **国内外重点事件追踪。**

- **国内：**证监会正式发布《证券公司股权管理规定》，明确对证券公司的分类管理安排，下调综合类证券公司的控股股东、主要股东资产规模和营业收入要求，调整了单个非金融企业实际控制证券公司股权比例的要求。未来券商将更加分化，规模化效应将更加明显。

- **海外：**国际货币基金组织总裁拉加德被提名下任欧央行行长，消息公布后欧元区股市大涨、全球债市强劲攀升，市场普遍认为拉加德能顺利接任欧洲央行行长，并延续欧元区宽松货币政策。

- **下周重点关注。**下周重点关注中国6月通胀、社融以及进出口数据。

- **风险提示：**政策不及预期，全球经济失速下行

## 目 录

1. 主题评论：非农大超预期，美国经济再反弹？ .....	4
2. 大类资产走势回顾 .....	5
2.1 股债：全球股市回暖，债券利率下行 .....	5
2.2 汇率：人民币、美元小幅走高 .....	5
2.3 商品：原油黄金双回落 .....	6
3. 国内外重点事件跟踪回顾 .....	6
3.1 国内跟踪 .....	6
3.1.1 证监会正式发布《证券公司股权管理规定》 .....	6
3.2 海外跟踪 .....	6
3.2.1 拉加德提名欧央行行长，欧元区宽松可能延续 .....	6
4. 下周重要财经数据和事件 .....	7
下周重点关注中国 6 月通胀、社融以及进出口数据。 .....	7

## 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 美国私人非农企业全部员工:平均时薪 (美元) .....	4
图 4 美国 GDP 与失业率 .....	4
图 5 美国 ADP 就业人数 (千人) .....	5
图 7 全球主要指数涨跌幅 .....	5
图 8 中美日欧国债收益率变动 .....	5
图 9 汇率变动 .....	5
图 10 布伦特原油活跃期货收盘价 .....	6
图 11 黄金价格 .....	6
表 1 下周重要财经数据和事件 .....	7

## 1. 主题评论：非农大超预期，美国经济再反弹？

美国 6 月非农就业人口增加 22.4 万，大幅高于预期的 16 万，前值 7.2 万。其中私人部门新增非农就业人口 19.1 万人，前值为 9 万人，大幅增加 10 万人。

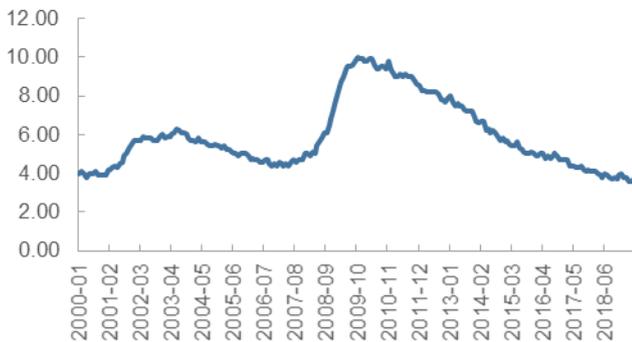
图 1 美国新增非农就业人数（千人）



资料来源：WIND，德邦研究

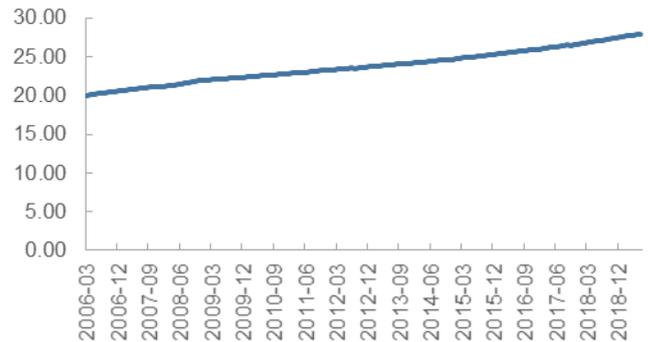
失业率回升 0.1 个百分点至 3.7%，这主要是由于劳动参与率上升了 0.1 个百分点，由 62.8% 上升至 62.9%。在失业率下降的同时，美国时薪环比增速也下降至 0.2%，5 月份增速为 0.4%。这表明美国劳动力市场目前依旧强劲，同时劳动力充足，企业高薪聘请员工的情况有所缓和。

图 2 美国失业率 (%)



资料来源：WIND，德邦研究

图 3 美国私人非农企业全部员工:平均时薪 (美元)



资料来源：WIND，德邦研究

不过强劲的失业率表现不能代表美国经济依旧强劲。从历史数据来看，美国失业率并不能很好的预测美国 GDP 的走势。

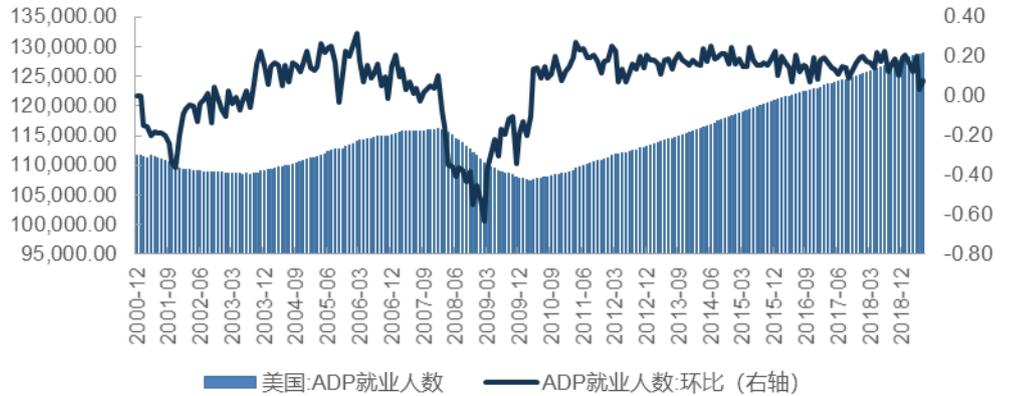
图 4 美国 GDP 与失业率



资料来源：WIND，德邦研究

同时我们看到，在更早一些时候公布的美国 ADP 就业数据显示，美国 6 月 ADP 就业人数新增 10.2 万，远低于预期的 14 万，暗示美国就业继续疲软，就业情况已到达顶峰，未来失业率可能上行。

图 5 美国 ADP 就业人数 (千人)



资料来源：WIND, 德邦研究

此前美国公布的 6 月 ISM 制造业 PMI 为 51.7，延续了 2019 年 3 月以来的持续下降趋势。主要分项中的物价和新订单相比上个月都有所下降，表明需求端并不强劲。非制造业 PMI 指数亦下降 1.8 个百分点至 55.1，创 2017 年 8 月以来新低。这些均表明美国经济放缓态势更为确认。就业市场的短暂繁荣并不能预示着美国经济的再次走强。

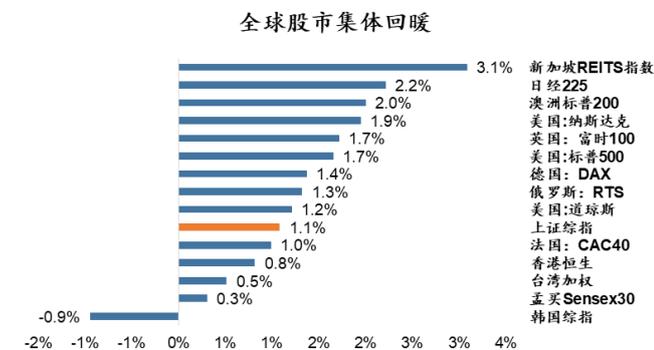
不过随着非农数据的走强，市场对于美联储降息步伐的预期有所放缓。尽管目前认为今年将会降息的概率认为 100%，但对于 7 月份的降息预期降温。7 月降息 50bp 的预期进一步下调至 4.9%，降息 25bp 的预期提升至 95.1%。

## 2. 大类资产走势回顾

### 2.1 股债：全球股市回暖，债券利率下行

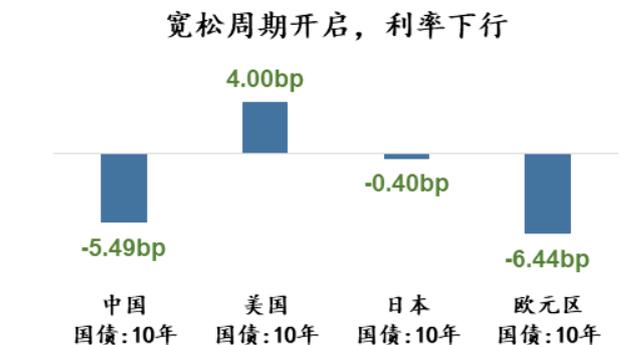
- 1) 股市：本周全球股市回暖，上证综指上涨 1.1%。道琼斯指数上涨 1.2%。
- 2) 利率：全球宽松周期开启，全球债券利率下行，中国十年期国债收益率下行 (5.49BP)。

图 6 全球主要指数涨跌幅



资料来源：WIND, 德邦研究

图 7 中美日欧国债收益率变动

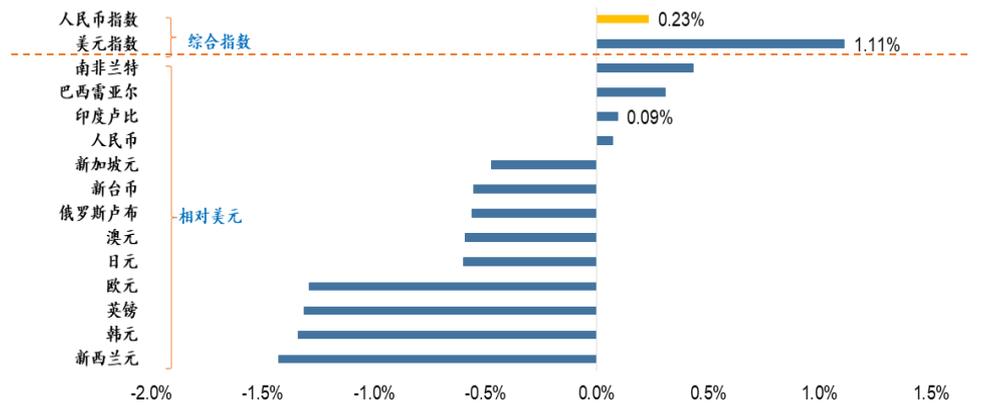


资料来源：WIND, 德邦研究

### 2.2 汇率：人民币、美元小幅走高

- 1) 汇率：美元指数上涨 (1.11%)；人民币币值小幅微涨 (0.23%)。

图 8 汇率变动

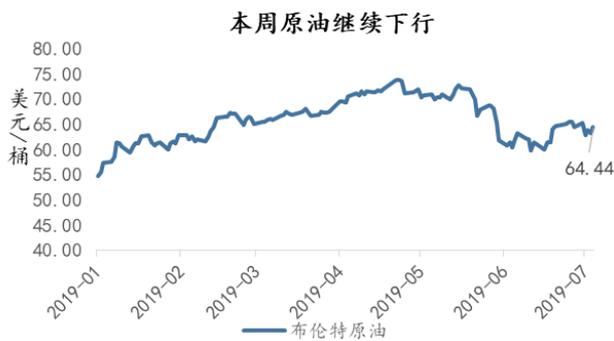


资料来源：WIND，德邦研究

### 2.3 商品：原油黄金双回落

2) **大宗商品**：原油价格继续下行 0.17%，最新报价 64.44 美元/桶；黄金价格最新报价 1400.10 美元/盎司，小幅回落 0.96%。

图 9 布伦特原油期货收盘价



资料来源：WIND，德邦研究

图 10 黄金价格



资料来源：WIND，德邦研究

## 3. 国内外重点事件跟踪回顾

### 3.1 国内跟踪

#### 3.1.1 证监会正式发布《证券公司股权管理规定》

**事件**：《证券公司股权管理规定》明确对证券公司的分类管理安排，下调综合类证券公司的控股股东、主要股东资产规模和营业收入要求，调整了单个非金融企业实际

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\\_11600](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11600)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn