

## 美非农超预期 经济数据或已见底

——国际经济周报第 410 期

### 核心要点:

- 美 5 月非农就业人数增加 250.9 万人，远超预期，有史以来单月增加最高，失业率从 14.7% 下降至 13.3%。ADP 就业数减少 276 万人，私人部门就业好于预期，非农就业大幅上升，意味着随着经济重启，与疫情相关的最严重裁员潮已经结束。一季度 GDP 环比折年率降幅由 4.8% 修正为 5.0%，为 2014 年第一季度以来首次下降，结束了美国有史以来最长的扩张期，也创 2008 年以来最大降幅。5 月制造业 PMI 升至 43.1，服务业 PMI 升至 45.4，收入上涨支出大幅下降，储蓄率历史最高；进出口分别下降 13.7% 和 20.5%，创 1992 年以来最大降幅，逆差总额增至 494 亿美元。综合看，美国经济数据或已见底，GDP 在 5 月份应该已经开始复苏。

### 分析师



周世一

☎: (8610) 66568471

✉: zhoushiyi@chinastock.com.cn

分析师登记编号:

S0130511070004

## 美非农超预期 经济数据或已见底

——国际经济周报第 410 期（2020.6.1-2020.6.7）

美国劳工局周五公布的 5 月非农就业人数增加 250.9 万人，远超预期的减少 750 万人，创下有史以来单月增加最高。4 月减少了 2053.7 万人；5 月失业率从 14.7% 下降至 13.3%，也远好于预期的 19.1%。

5 月就业人数增加超过 250 万，是自 1939 年有统计以来，单月新增就业人数最多的一次。其中，此前因疫情停业的休闲和酒店行业占了新增就业人数近一半，有 120 万人重返工作岗位。随着各州开始放宽社交距离措施，酒吧和餐馆的工作岗位增加了 140 万个。

虽然美国临时失业人数减少，但其永久性失业人数仍在上升，5 月增加 29.5 万至 230 万。5 月份临时裁员的失业人数减少了 270 万人，从 4 月份的大幅增加 1620 万人下降至 5 月份的 1530 万人。然

此前，周三公布的 5 月 ADP 就业数据录得就业人数减少 276 万人，预测值为减少 900 万人，大幅好于市场预期。非农业人口就业数据，为美国最重要的经济数据，而 ADP 就业报告采集自约万家匿名美国企业，因私人部门就业报告好于普遍预期，同时非农就业大幅上升，意味着随着经济重启，与疫情相关的最严重裁员潮已经结束。

美国商务部公布的一季度 GDP 环比折年率降幅由 4.8% 修正为 5.0%，为 2014 年第一季度以来首次下降，结束了美国有史以来最长的扩张期，也创 2008 年以来最大降幅。其中，反应企业投资状况的非住宅类固定资产投资较前一季度下滑 7.9%，消费者支出环比折年率降幅从 7.6% 修正为 6.8%，预期下降 7.5%。GDP 平减指数由 1.3% 上修至 1.4%，高于预期的 1.3%，第四季度上升 1.3%。2019 年第四季度 GDP 增长 2.1%。

国会预算办公室预期，第二季度 GDP 环比折年率将下降 38%。但随着对疫情担忧的减弱以及各地放松限制，2020 年 3 季度 GDP 将以 21.5% 的增速反弹。但如果放松限制措施导致疫情的第二波反扑，则 GDP 仍会出现下滑。

同时，美国制造业行业在经济逐步重启的大环境下有所回暖，5 月份 PMI 环比上升 1.6 点，来到 43.1 点。5 月份美国服务业 PMI 环比上升 3.6 点至 45.4 点，但仍低于荣枯线 50 点。新冠疫情导致制造业生产活动中断已有三个月之久，制造业与服务业新冠疫情影响继续萎缩。但 5 月份非制造业 PMI 环比增幅创两年多来新高，分项看，商业活动指数环比大幅增长 15 点至 41 点，新订单指数也攀升 9 点至 41.9 点。应该是经济结束停摆，商业活动重启的结果。同时，物价指数环比微升 0.5 点至 55.6 点。但就业指数较 4 月份历史最低上升 1.8 点至 31.8 点，服务相关企业就业尚未大规模回升。

因为需求还是存在的，现在经济的主要问题是供给被疫情中断，因此结束停业禁令后，生产自然反弹。一家从事信息业务的企业表示，随着居家办公限制逐步放松，该企业计划在全球范围内重新开放业务。

美国 4 月份工厂订单减少 13.0%，预估为 -13.4%。4 月份耐用品订单减少 17.7% 预估为 -17.2%。

商务部公布的 4 月美国进出口大幅下降，进出口总额降至 3520 亿美元，为 2010 年 5 月以来最低。出口比上个月下降 20.5% 至 1513 亿美元，创 1992 年以来最大降幅。进口下降 13.7% 至 2007 亿美元，降幅也创下 1992 年以来最大值。商品及服务贸易逆差总额增至 494 亿美元，与经济学家预期中值相符，为去年 8 月以来最高水平。3 月数据被修正至 423 亿美元。

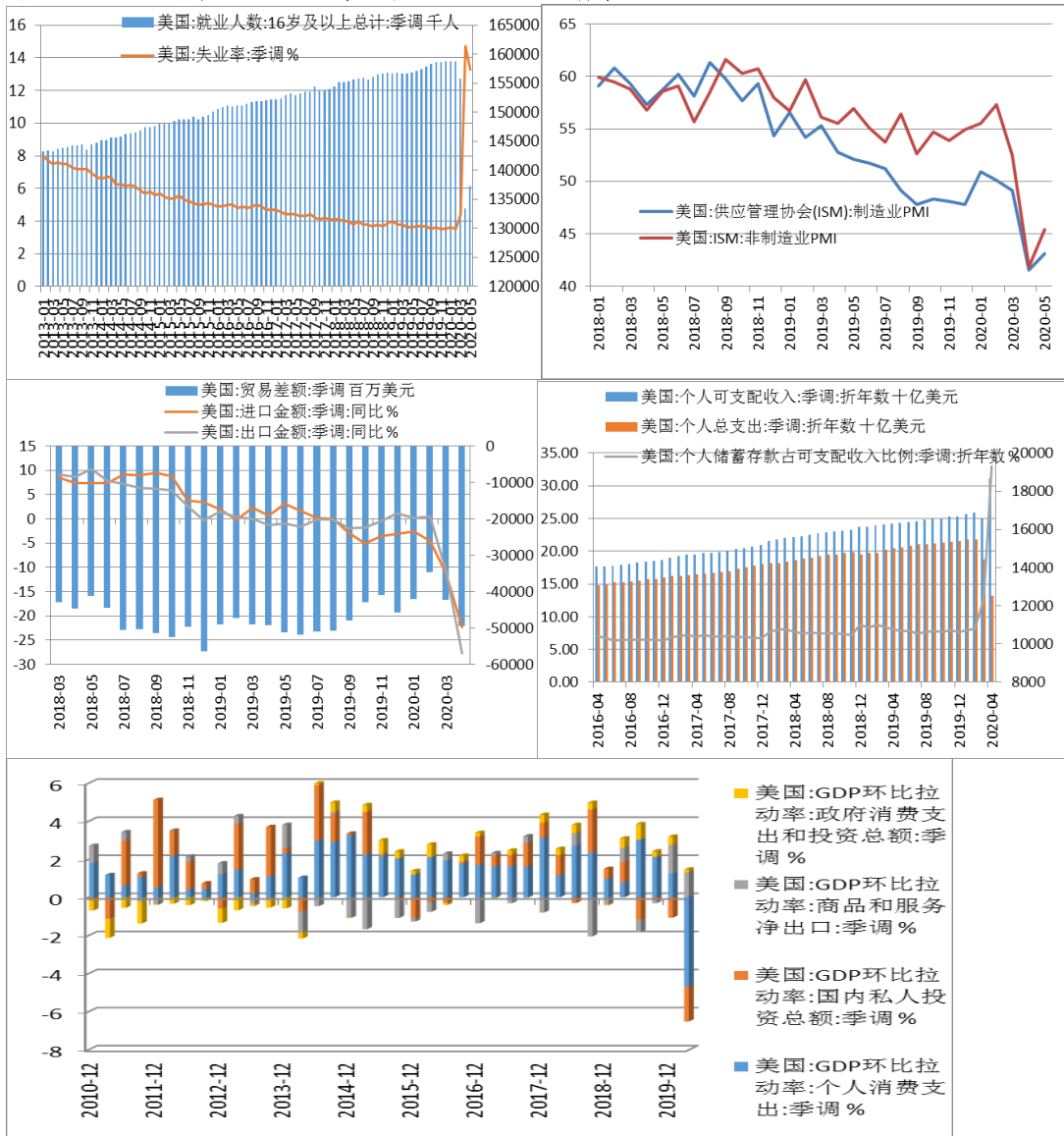
同时，收入上涨支出大幅下降，储蓄率历史最高。美国 4 月个人支出环比下降 13.6%，收入上涨 10.5%，双双创下有记录以来值。美国是一个鼓励消费、民众没有存钱习惯的国家，但 4 月份美国个人储蓄率达到了惊人的 33%，创下该数据在上世纪 60 年代开始统计以来的新纪录。收入只要来自政府发放的补贴，联邦政府根据抗疫救济法提供资助，缓解了消费者的财务状况，

因为一些刺激资金包括一次性支票。但因疫情封锁，居民无法外出消费，支出大幅下降。

密歇根大学消费者信心指数5月终值从初值73.7跌至72.3。4月终值为71.8。当前状况指标为82.3，低于初值83，但高于4月终值74.3。不过，预期指标降至65.9，为2013年以来最低水平，不仅低于初值67.7，更低于前一个月的70.1。根据4月份美国零售业经济数据来看，新冠肺炎疫情防控措施开始放缓。美国4月份总体零售额暴跌16%，超出预期，反映出各个行业的普遍下跌。

但随着经济解禁，越来越多的地区已经放松对新冠疫情的控制措施，经济正在逐步好转，目前的经济数据或已见底，从GDP的角度来看，复苏最早可能在5月份就会开始。

图1：美PMI、非农就业与失业率、个人收入支出与储蓄率、进出口、GDP



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

欧元区方面，由于疫情影响，欧元区经济正陷入深度衰退，欧盟统计局发布的2020年第一季度的欧元区19个国家的GDP下降了3.8%，是自1999年欧元区成立以来的最大跌幅。

周三欧洲央行决定维持利率不变，并将紧急抗疫购债计划(PEPP)规模扩大6000亿欧元，总额达1.35万亿欧元，PEPP将至少延长至2021年6月。欧洲央行称，“只要有必要”，将继续购买债券，资产购买计划将继续保持每个月200亿欧元的规模。央行行长拉加德在随后的新闻发布会上表示，目前欧元区经济出现前所未有的萎缩，但已出现触底迹象，欧洲央行将确保

所需的刺激政策。

德国一季度 GDP 同比下降 2.3%，环比下降 2.2%，萎缩幅度创 2009 年来最大。德国智库 IFO 研究所称，今年第二季度德国经济可能会大幅下滑 12.4%，今年全年或萎缩 6.6%，不过明年有望反弹 10.2%。

根据欧盟委员会的统计，自新冠疫情以来，委员会已批准各国国家援助计划约 2.19 万亿欧元。近期公布的欧元区经济数据表明，尽管经济活动的萎缩仍在持续，但最困难的时期可能已经过去。

6 月 3 日晚，德国大联合政府最终通过了规模达 1300 亿欧元的一揽子经济复苏计划。彭博社报道称，刺激计划的总金额超出此前市场预期的 30%。此次推出的一揽子经济复苏计划意在刺激德国短期消费开支和企业投资，包括降税、5G 建设、行业扶持、居民补贴等措施。德国总理默克尔表示，这项经济复苏计划将覆盖 2020 年和 2021 年，其中的 1200 亿欧元将由联邦层面承担。据报道，德国经济救助的力度在各国中最大，自疫情发生以来累计财政救助规模相当于 GDP 的近 30%。德国增值税 19% 的普通税率将降至 16%，部分商品（食品、出版物等）7% 的优惠税率降至 5%，政策有效时间为 2020 年 7 月 1 日至 12 月 31 日。与此同时，联邦政府将向各地市政当局提供 59 亿欧元的援助。

欧元区 5 月份的综合 PMI 为 31.9，高于预期的 30.5，也较 4 月的 13.6 大幅提升。4 月份的综合 PMI 从 3 月份的 29.7 下降至 13.6。5 月份欧元区私营部门的活动仍然继续以明显的速度收缩，尽管步伐放慢，但新进业务下降速度明显。此外，就业人数净减少的数据为有记录以来的最高值，尽管商业活动的信心仍然为负面，但高于 3 月份时的低点。

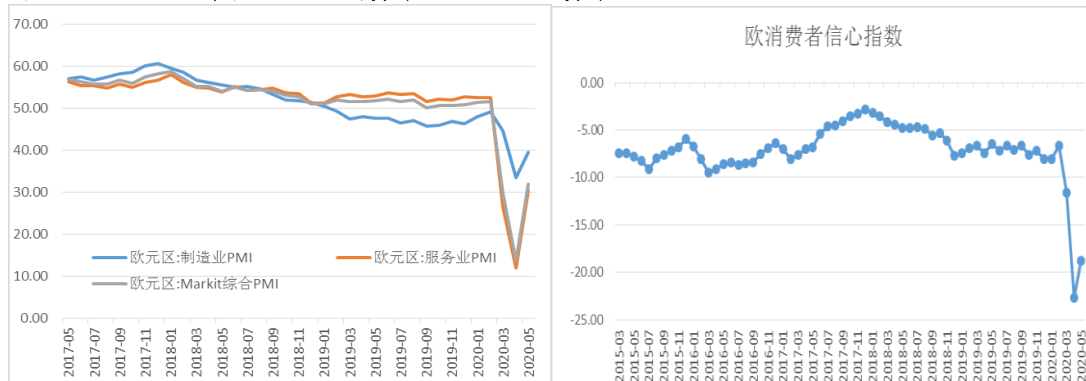
法国 5 月份服务业 PMI 也高于预期的 29.4，报 31.1，4 月份时为 10.2，德国 PMI 月率则为 32.6，高于预期的 31.4，以及 4 月的 16.2。法国 5 月制造业 PMI 为 40.6，高于市场预期的 40.3。法国制造商 5 月份开始恢复正常运行，虽然下降速度有所减缓，当需求开始复苏时，经济将恢复可持续增长。而德国 5 月制造业 PMI 为 36.6，低于预期值 36.8，欧元区 5 月制造业 PMI 为 39.4，稍低于预期的 39.5。制造业低迷似乎在 4 月份已经触底，5 月份的产量下降速度明显放缓。未来几个月将进一步解除限制，这应该会进一步提振制造商的信心。

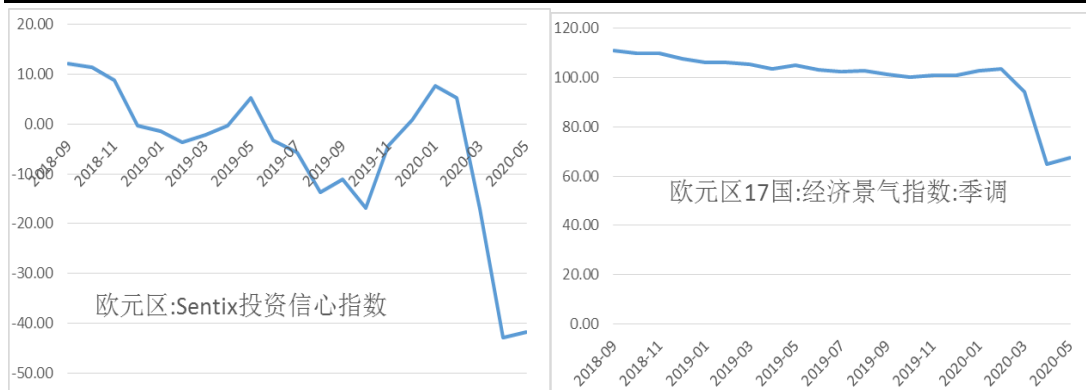
季调后欧元区 19 国 5 月份经济景气指数升至 67.5，低于预期的 70.6，4 月份为 67.0。工业景气指数从 4 月份的 -30.4 回升至 -27.5，预期回升至 -26.5；服务业景气指数从 -35.0 降至 -43.6，预期回升至 -27.9。欧元区 5 月份消费者信心指数最终数据仍为 -18.8，4 月份为 -22.7。

德国劳工局周三（3 日）公布的德国 5 月季调后失业率从 5.8% 升至 6.3%，失业人数增加 23.8 万至 287.5 万人，但失业率已经没有像 4 月那样上升。

欧元区 5 月 Sentix 投资者信心指数 -41.8，预期 -33.5，前值 -42.9。投资者对欧元区 5 月份的信心恶化程度超过预期，研究机构 Sentix research group 周一发布的最新数据显示，欧洲各国放松对新冠疫情的管制措施未能提振投资者信心。

图 2：欧 PMI、经济景气指数、消费者信心指数、投资者信心指数





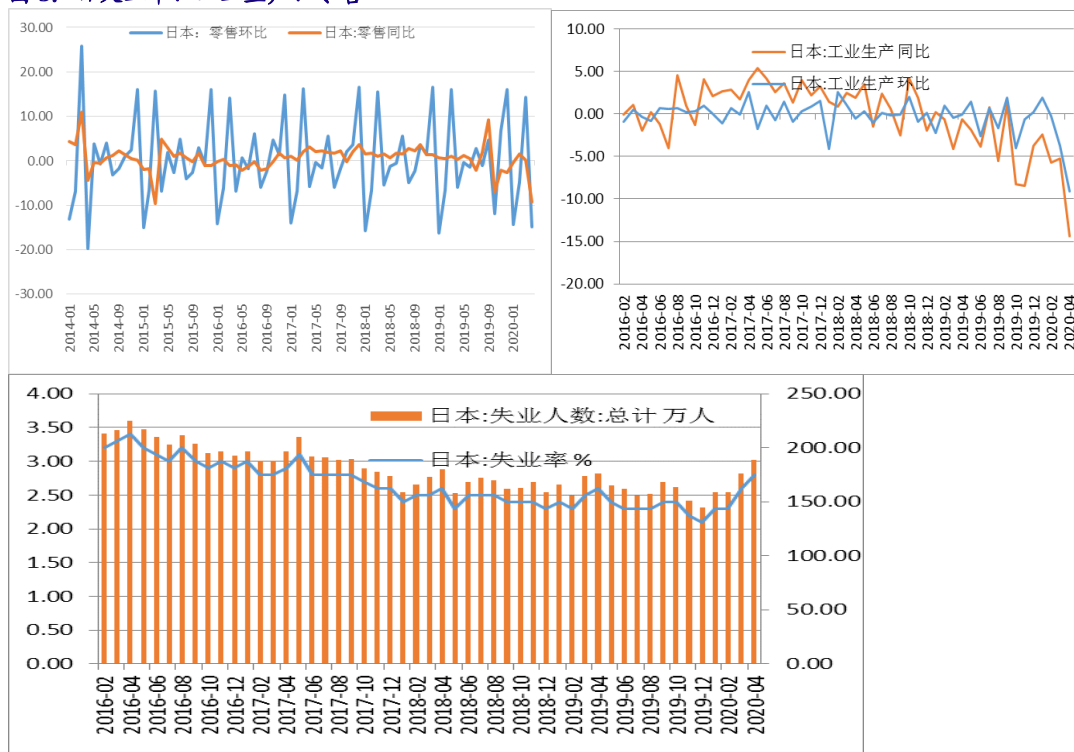
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

日本4月失业率为2.6%，创下2017年12月以来最高水平。日本4月求才求职比也较上月下降0.01个百分点。受到新冠肺炎影响，日本劳动力市场失业高企，日本4月就业人数录得自2012年12月以来的首次下降。

同时，日本4月工业产量录得自2013年有数据纪录以来的最大跌幅。4月份工业产值同比减少14.4%，预估减少10.6%；环比减少9.1%，预估为减少5.7%。4月份日本经季节调整的工矿业生产指数环比下降9.1%至87.1。工业生产连续3个月环比下降，降幅呈扩大之势。全部15个行业中有14个行业生产指数环比下降，汽车、钢铁及有色金属、运输用机械等行业生产下滑尤其突出。

日本4月零售销售年率录得-13.7%，同样创1998年3月以来最大跌幅。日本4月份零售额环比降9.6%，预估为降11.5%；同比降13.7%，创1998年3月以来最大跌幅，预期降11.2%。

图3：日失业率、工业生产、零售



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附表 1: 主要国家核心指标

| 国家  | GDP (%)      | CPI         | PPI          | 失业率          | 工业生产          | 零售销售          | 贸易帐              |
|-----|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------|---------------|------------------|
| 美国  | 2020-Q1 -5.0 | 2020-04 0.3 | 2020-04 -1.2 | 2020-05 13.3 | 2020-05 43.1  | 2020-04 10.93 | 2020-04 -494     |
| 欧元区 | 2020-Q1 -3.8 | 2020-04 0.2 | 2020-04 -4.5 | 2020-04 7.3  | 2020-03 -12.9 | 2020-04 -7.3  | 2020-03 235      |
| 德国  | 2020-Q1 -2.3 | 2019-05 0.6 | 2020-04 -1.9 | 2020-05 6.3  | 2020-05 36.6  | 2020-04 -6.5  | 2020-03 174      |
| 英国  | 2020-Q1 -1.6 | 2020-04 0.8 | 2020-04 0.6  | 2020-04 5.8  | 2020-03 -8.2  | 2020-04 -19.1 | 2020-03 -66.76   |
| 法国  | 2020-Q1 -5   | 2019-05 0.2 | 2020-04 -4.7 | 2020-Q1 7.8  | 2020-03 -17.3 | 2019-05 93    | 2020-03 -33.43   |
| 日本  | 2020-Q1 -2.2 | 2020-04 0.1 | 2020-Q1 -8   | 2020-04 2.6  | 2020-04 -14.4 | 2020-04 -13.7 | 2020-04 -9962.75 |
| 中国  | 2020-Q1 -6.8 | 2020-04 3.3 | 2020-04 -3.1 | ---          | 2020-04 3.9   | 2020-04 0.32  | 2020-05 629.3    |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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\\_4661](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4661)

