

美国就业数据出现分化

报告摘要

● 报告摘要：

- 上周公布的美国就业数据出现了明显的分化，3日公布的PMI就业分项下降到47.4；5日公布的ADP就业数据增加19.5万，远超14.9万的预期；6日公布的非农就业数据新增13万人，为5月以来新低，预期增15.8万人，前值增16.4万人。ADP小非农对官方非农的预测能力正在降低，金融市场对ADP数据的反应可能会略有降低。市场对美联储在9月19日再度降息的概率早已是100%，其中降息25BP的概率超过了90%。上周美股出现了明显的反弹，符合我们之前的判断。从现在到19日议息会议，由于美联储处于静默期，也没有特别重要的经济数据发布，在宽松预期的推动下，预计美股将会继续保持较好的走势。19号后美股的走势则取决于美联储的态度，由于在7月底议息会议上，美联储的“鹰派降息”态度使得美股出现了一定的回调，预计本次美联储的态度会边际有一定缓和。
- 本周的重要数据和事件包括：日本第二季度季调后实际GDP、英国7月季调后贸易帐、英国议会议员就是否举行提前大选进行投票、美国8月PPI和CPI、欧央行议息会议、美国8月零售销售月率。
- 上周主要大类资产价格表现如下：
 - 1、汇率：美元指数下行至98.42。上周美元指数下行至98.84，主要受到周五非农就业数据不及预期的影响。全球其他主要货币中，除日元略微贬值0.60%外，其他均出现了明显升值，其中欧元上涨0.35%、人民币上涨0.77%、英镑上涨1.04%、加元上涨1.05%、澳元上涨1.64%、新西兰元上涨2.13%。
 - 2、商品：原油价格继续回升。上周原油价格继续回升，布伦特原油价格上涨1.37%，至60.04美元/桶；WTI原油价格上升0.93%，至56.30美元/桶，主要受到EIA原油库存不及预期以及美元指数下行的影响。黄金价格下跌1.14%，避险情绪稍有缓解，原因在于主要经济体公布的数据不算很差；铜价上涨2.51%。
 - 3、股债：全球股市出现明显回升。受益于市场风险事件的逐渐消化、以及降息预期的增加，上周全球股市均出现了明显的上涨。债券市场方面，上周10年期美债收益率上涨到1.55%，10年期与2年期美债的利差恢复正常，截至9月5日，10年期美德利差上升1BP至2.22%，10年期美日利差上升6.4BP至1.839%。

研究部

钟正生

zhongzhengsheng@cebm.com.cn

姚世泽

szyao@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



目录

一、海外重点事件追踪	3
1、欧洲公布 8 月 PMI 终值	3
2、全球半导体行业延续低迷	3
3、澳洲联储保持利率不变	3
4、英国脱欧再面临变局	3
5、美国公布 PMI 与贸易数据	3
6、澳大利亚公布二季度经济数据	4
7、美国公布 ADP 与非农就业数据	4
二、大类资产走势回顾	4
1、汇率：美元指数下行至 98.42	4
2、商品：原油价格继续回升	4
3、股债：全球股市出现明显回升	5
三、海外央行观点追踪	5
1、美联储主要官员表态追踪	5
2、欧央行主要官员表态追踪	6
3、日本央行主要官员表态追踪	6
4、其他央行追踪	6
四、海外市场机构观点追踪	7

图表目录

图表 1：上周美元指数下行至 98.42	4
图表 2：上周主要货币兑美元均出现一定升值	4
图表 3：上周原油价格继续回升	5
图表 4：上周黄金价格小幅回调	5
图表 5：上周全球股市反弹明显	5
图表 6：上周美德、美日利差均上升	5

一、海外重点事件追踪

1、欧洲公布8月PMI终值

9月2日下午，欧元区公布8月制造业PMI终值数据，其中德国PMI终值为43.5，预期值43.6，前值43.6；法国PMI终值为51.1，预期值51，前值51；欧元区制造业PMI终值为47，预期值47，前值为47。总体来看，相比较前值而言，德国稍有下降，法国稍有上升，但幅度都不大。近期有消息称德国计划出台财政刺激措施，可能会对欧洲经济有一定的支撑作用，但具体的刺激幅度和政策作用还需要观察。

2、全球半导体行业延续低迷

全球半导体行业依然低迷，费城半导体指数在6、7月份稍有回升，但在8月份又迅速回落。日韩之间关于半导体的贸易争端已经对经济开始产生了影响，日本方面，2日公布的二季度设备投资数据增长了1.9%，连续11个季度同比增长，但当季日本制造业设备投资下降了6.9%，其中信息通信和机械行业的设备投资大幅下降了43%。另外，二季度日本非制造业设备投资同比增长7%，不动产业设备投资增速达到46%，表明受奥运会的影响，日本的地产行业仍然表现良好。韩国方面，1日公布的出口数据显示，8月出口同比下跌13.6%，连续第九个月出现下降，连续第三个月以两位数比率下降，进口同比下降4.2%，其中半导体出口额下滑30.7%，半导体的下游产业计算机、无线通讯设备、OLED的出口额分别下滑了31.6%、23.5%、10.7%。由于经济高度依赖出口，韩国的经济前景并不佳，央行在7月起预期的降息了25BP，8月底，韩国政府又为2020年提出了自金融危机以来最大的预算支出计划，预计未来刺激措施会进一步出台。

3、澳洲联储保持利率不变

9月3日，澳大利亚联储公布利率决议，维持现金利率在1%的历史低位不变，预期1%，前值1%。近期澳洲经济出现了一些向好的势头：（1）受益于铁矿石和煤炭等关键资源的价格上涨，澳洲二季度实现贸易盈余59亿澳元，是1975年二季度以来首次实现盈余，顺差金额创下了历史新高；（2）今年8月，澳大利亚房屋价格上涨0.8%，为2017年4月以来最大单月涨幅，地产市场的下跌趋势出现一定缓解。但在澳大利亚国内，家庭支出和零售销售依然比较疲软，7月份零售销售下降了0.1%，因此目前市场大部分认为澳洲联储年内还会再降息一次。

4、英国脱欧再面临变局

英国议会今年的夏季休会期是从7月25日到9月2日，休会期间议会无法进行议事或者表决，没有被议会通过的法案将会被暂时搁置，9月3日英国议会将会复会。但是上周三，英国女王批准了约翰逊提出的休会请求，议会将从下周开始（最早9日，最晚12日）继续休会至10月14日，表面上看是为了让政府能够重新设定议会时间表，并启动新的立法计划，但外界普遍认为，休会是为了限制议会中约翰逊的反对者阻止无协议脱欧。因此，留给反对派的时间就只剩下了9月3日到9月9日，反对派议员提出阻止10月底无协议脱欧的法案，迫使政府将脱欧期限推迟到2020年1月31日。而英国首相约翰逊2日晚突然发表讲话，坚称无论如何都会在10月31日脱欧，如果议会通过阻挠如期脱欧的法案，他可能寻求在10月14日提前大选。受此事件影响，英镑近期出现了明显下跌，创下了1985年以来的最低值。

5、美国公布PMI与贸易数据

3日晚间，美国公布8月PMI数据。8月Markit PMI终值为50.3，高出前值的49.9；但是ISM PMI仅为49.1，大幅低于51.2的前值和预期值，2016年3月以来首次低于50。分项来看，新订单指数下降到47.2、产出指数下降到49.5、就业指数下降到47.4、新出口订单指标下降至43.3，均进入萎缩区间。鉴于本月就业指数从7月份的51.7大幅下滑至47.4。4日晚间，美国公布7月贸易数据。数据显示，美国7月出口2074亿美元，高于6月的2062.5亿美元；进口2613亿美元，低于6月的2617.5亿美元；贸易逆差收窄至

540亿美元，但降幅稍不及预期。出口方面，本月消费品和汽车出口增加，工业品、原材料、原油出口有所减少；进口方面，计算机和半导体进口下降，拖累7月生产设备进口创2017年10月以来新低，生产设备进口减少，意味着美国三季度企业投资可能仍将继续疲软。

6、澳大利亚公布二季度经济数据

4日上午，澳大利亚公布二季度经济数据，二季度GDP同比增长1.4%，是2009年第三季度以来的最低水平。分项来看，增长主要受到政府的基础设施支出，以及澳大利亚最大出口商品铁矿石大涨推动的贸易顺差。公共支出为二季度GDP增长贡献了1.3个百分点，净出口贡献了1.2个百分点，而国内需求因为工资增长疲软和住房建筑的急剧下滑而受到抑制，家庭消费为二季度GDP增长贡献了0.8个百分点，住房建筑将二季度GDP增长拖低了0.5个百分点，其他商业投资也拖低了0.5个百分点。澳大利亚央行此前曾连续2个月降息，但在9月3日的议息会议上保持利率不变，预计未来澳洲联储进一步降息的可能性较高，时间点可能会在11月份。

7、美国公布 ADP 与非农就业数据

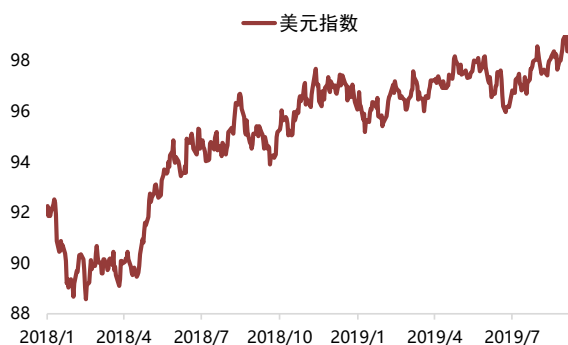
5日公布了美国ADP就业数据，数据显示，美国8月ADP私营部门就业人数增加19.5万，远超14.9万的预期，表明美国就业状况依然强劲。但是6日公布的非农就业数据显示，美国8月季调后非农就业人口新增13万人，为5月以来新低，预期增15.8万人，前值增16.4万人。美国的劳动力市场正在传递着矛盾的信号，ADP就业数据表现较好，但非农和PMI就业分项表现不佳。

二、大类资产走势回顾

1、汇率：美元指数下行至 98.42

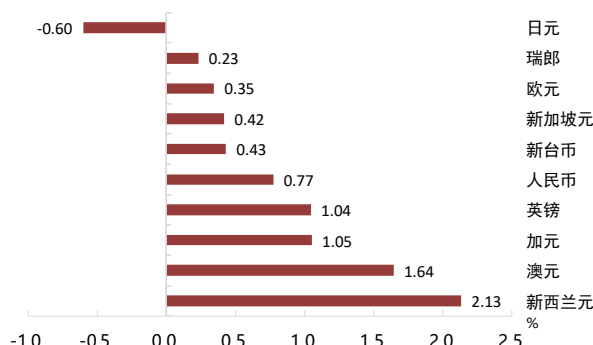
上周美元指数下行至98.42，主要受到周五非农就业数据不及预期的影响（图表1）。全球其他主要货币中，除日元略微贬值0.60%外，其他均出现了明显升值，其中欧元上涨0.35%、人民币上涨0.77%、英镑上涨1.04%、加元上涨1.05%、澳元上涨1.64%、新西兰元上涨2.13%（图表2）。

图表 1：上周美元指数下行至 98.42



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：上周主要货币兑美元均出现一定升值

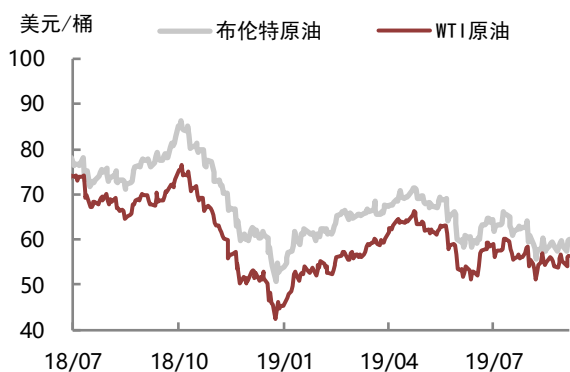


来源：Wind，莫尼塔研究

2、商品：原油价格继续回升

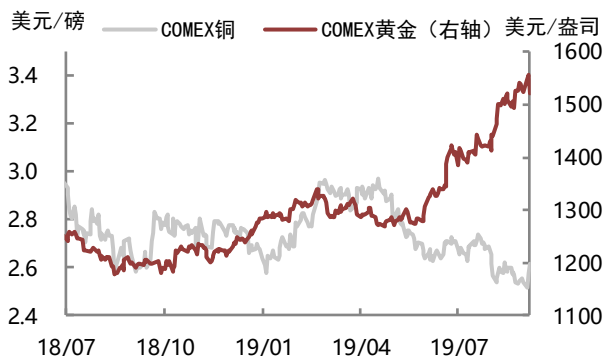
上周原油价格继续回升，布伦特原油价格上涨1.37%，至60.04美元/桶；WTI原油价格上升0.93%，至56.30美元/桶（图表3），主要受到EIA原油库存不及预期以及美元指数下行的影响。黄金价格下跌1.14%，避险情绪稍有缓解，原因在于主要经济体公布的数据不算很差；铜价上涨2.51%（图表4）。

图表 3：上周原油价格继续回升



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：上周黄金价格小幅回调

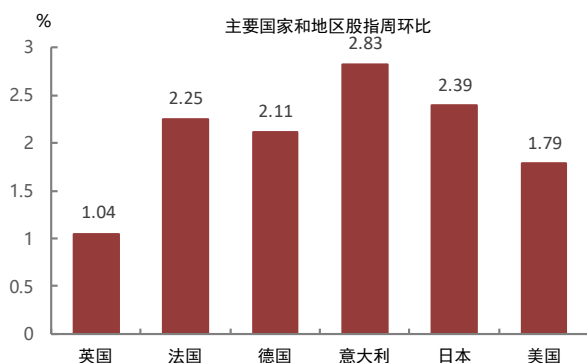


来源：Wind，莫尼塔研究

3、股债：全球股市出现明显回升

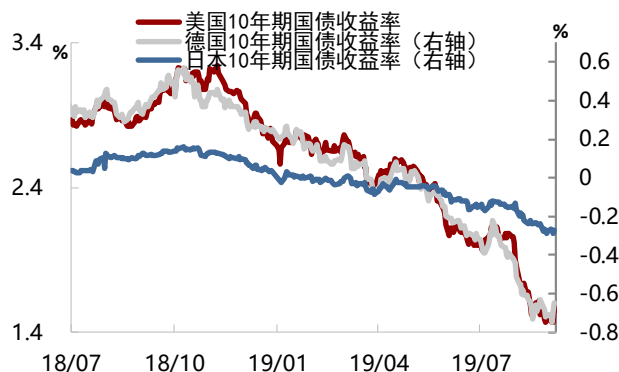
受益于市场风险事件的逐渐消化、以及降息预期的增加，上周全球股市均出现了明显的上涨（图表5）。债券市场方面，上周10年期美债收益率上涨到1.55%，10年期与2年期美债的利差恢复正常，截至9月5日，10年期美德利差上升1BP至2.22%，10年期美日利差上升6.4BP至1.839%（图表6）。

图表 5：上周全球股市反弹明显



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 6：上周美德、美日利差均上升



来源：Wind，莫尼塔研究

三、海外央行观点追踪

1、美联储主要官员表态追踪

(1) 圣路易斯联储主席布拉德：根据美国债券市场的表现，美联储的利率“太高了”。他还主张美联储应该在本次会议上“充分讨论是否降息50个基点”。

(2) 美联储副主席克拉里达：美国经济状况尚可但存在显著风险，全球经济放缓、低通胀和经贸政策的不确定性等相关问题都将被纳入美联储的考量中。

(3) 波士顿联储主席罗森格伦：若经济数据继续显示美国经济增速略高于其潜在增速，工资和物价保持温和上涨，那么美联储就不需要直接采取政策行动。他认为，美国经济面临的风险尽管上升但还没有成为现实，如果风险变成了现实，美联储大幅降息将是合适的。

(4) **美联储主席鲍威尔**：全球经济放缓、经贸政策不确定性和低通胀给美国经济前景带来了“显著风险”，但目前美国的就业和消费形势较好，通胀率也有所回升，因而不认为美国和全球经济会陷入衰退。此外，美国企业希望需求、收益和供应链保持稳定，因而经贸政策不确定性让企业在投资上有所退缩。鲍威尔还表示，自年初至今，美联储认为将利率预期走势调低一些是合适的，这不仅支撑了美国经济，也是经济前景尚好的原因之一。美联储将继续关注各种风险因素和地缘政治因素，并采取适当行动维持美国经济扩张。

2、欧央行主要官员表态追踪

(1) **候任欧洲央行行长拉加德**：称如果欧央行不采取包括引入负利率和资产购买等非常规货币政策，欧元区整体经济状况可能更糟。此外，拉加德还敦促赤字较低的欧元区成员国政府，如荷兰和德国，经济低迷时期通过增加政府开支等方式来增强其应对危机的能力，即利用现有财政空间投资基础设施建设。

(2) **候任欧洲央行行长拉加德**：4日会议中称，欧元区经济面临的近期风险主要与外部因素有关，同时通胀持续低迷，因此赞成欧洲央行管委会的观点，即长期维持高度宽松的政策是合理的。同时对数字货币持开放态度。

3、日本央行主要官员表态追踪

(1) **日本央行政策委员会委员片冈刚士**：呼吁采取先发制人的行动很重要，而不是等待确认价格的变化趋势，这是经济的滞后指标。目前诸多市场最新迹象，正迫使日本央行不得不加码刺激——日债收益率已跌破央行目标区间的底部，日元在企业的舒适区边界水平徘徊，通胀率再度走软。此外，其他央行也都在加紧支持经济。

4、其他央行追踪

(1) **澳大利亚央行**：在周二的政策会议上，澳大利亚央行将其官方隔夜拆款利率维持在1%的纪录低位不变，但如果就业市场疲软，全球冲击威胁经济增长，该行不排除在未来几个月进一步降息的可能。

(2) **韩国央行**：数据显示，截至8月末，韩国外汇储备规模为4014.8亿美元，较7月末减少16.3亿美元，为去年8月以后一年来的最低值。

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_9920

