

## 宏观点评

### 美国非农就业强劲，衰退降温、加息升温

**事件：**北京时间7月8日晚8:30，美国公布6月非农就业数据。

**核心结论：**6月美国新增非农大超预期、失业率连续4个月维持在3.6%的历史低位，主贡献是休闲和酒店业等服务业。数据公布后，美国经济过快衰退的担忧有所降温，美联储加息预期则有所升温。继续提示，美联储7月27日议息会议加75bp几成定局，后续加息节奏取决于通胀实际走势，短期关注7月13日公布的美国6月CPI。

#### 1、美国6月新增非农超预期，失业率维持历史低位，指向美国就业市场依然强劲。

>主要数据一览：美国6月新增非农就业37.2万人，略低于前值39万人，但大幅高于预期值26.8万人，失业率连续4个月维持在3.6%，接近疫情前历史低点，也持续低于美联储设定的4%自然失业率，指向美国就业市场依然强劲；劳动参与率为62.2%，低于预期值62.4%和前值62.3%，较疫情前低1.2%；平均时薪环比0.3%，较前三个月小幅回落，但仍处于较高水平，指向“工资-通胀”的螺旋效应仍存，美国通胀将延续承压。

>分行业看，6月新增非农超预期主要靠服务业带动。6月新增就业最多的行业包括今年以来持续表现强劲的教育和保健服务(+9.6万)、专业商业服务(+7.4万)、休闲和酒店行业(+6.7万)。新增就业最少的行业包括政府部门(-0.9万)、金融(+0.1万)、公用事业(+0.11万)。零售业(+1.54万)新增就业较5月(-4.37万)增加5.91万，为5月美国大型零售公司裁员后的回升。政府部门、运输仓储业(+3.55万)、建筑业(+1.3万)新增就业较5月减少较多，可能与季节性变化有关。

>需注意，非农数据大幅下修，但不改强势表现。5月新增非农就业人数由39万下修至38.4万，4月由43.6万下修至36.8万，4-6月平均新增非农人数仍达37.5万，实属强劲。

#### 2、非农数据公布后，主要资产价格大幅波动，美联储加息预期小幅升温。

>主要资产表现：标普500指数期货先跌后涨，最终收涨0.01%；10Y美债收益率迅速上行，随后高位窄幅震荡，收于3.08%；美元指数先上行后震荡下行，盘中最高升至107.8附近，最终收跌0.19%；黄金价格大幅波动，最终收涨0.12%。

>加息预期：非农公布后，美联储7月加息次数预期由2.8次升至3次（1次25bp）。

#### 3、非农强劲缓解了美国经济过快衰退的担忧，也强化了美联储加息预期。继续提示，7月加75BP几成定局，后续节奏取决于通胀走势，短期紧盯7/13公布的美国6月CPI。

>关于加息：6月议息会议上，美联储已给出了更鹰派的加息指引，本次6月非农数据进一步予以强化。继续提示，7月27日美联储议息会议加息75bp几成定局，后续节奏紧盯美国实际通胀走势，短期密切关注周三（7月13日）公布的美国6月CPI。

>关于衰退：维持中期报告判断：美国经济可能在2023年中期发生衰退，但由于美联储快速加息影响尚未充分显现、俄乌冲突、疫情等冲击未完全消退，实际衰退时间可能提前。

>关于大类资产：维持中期报告判断：1) 美股：下半年有望阶段性反弹，但临近年底时，需警惕衰退预期强化可能引发新一轮调整。2) 美债：下半年加息、通胀对美债的影响趋于弱化，衰退预期对美债的影响趋于加强，从而美债收益率大概率下行，预计10Y美债收益率将降至2.5%以下。3) 美元：整体将保持强势，但鉴于目前美元指数已处在历史高位，进一步上涨空间可能不大，年底可能有所回落。4) 黄金：美元指数强势和实际利率上行将对黄金形成压制，避险需求将对黄金形成支撑，多空因素交织的情况下，下半年黄金价格大概率以震荡为主，难大涨大跌。

**风险提示：**美联储货币政策立场超预期调整；美国通胀超预期。

#### 作者

分析师 熊园

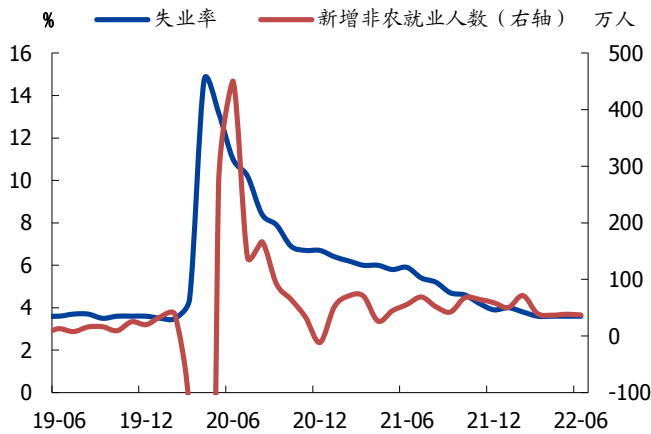
执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

#### 相关研究

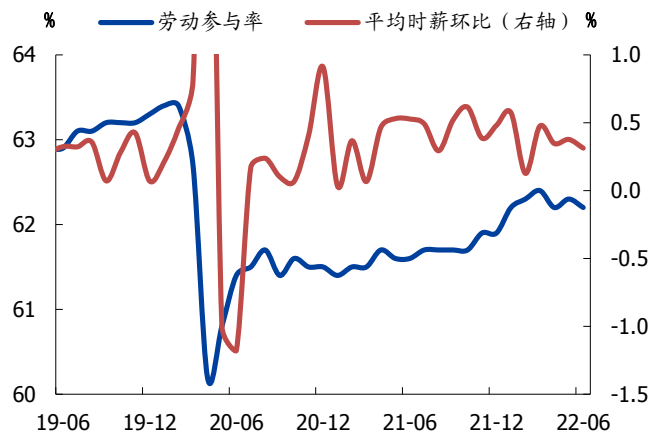
- 1、《把握相对确定性——2022年中期海外宏观展望》2022-07-05
- 2、《75bp的取与舍——美联储6月议息会议点评》2022-06-16
- 3、《如何理解美国通胀再创新高？》2022-06-11
- 4、《一文读懂美国中期选举：规则、流程、选情、影响》2022-06-08
- 5、《美股在交易衰退预期吗？》2022-05-27

图表 1: 新增非农就业小幅回落但仍强劲, 失业率接近历史低位



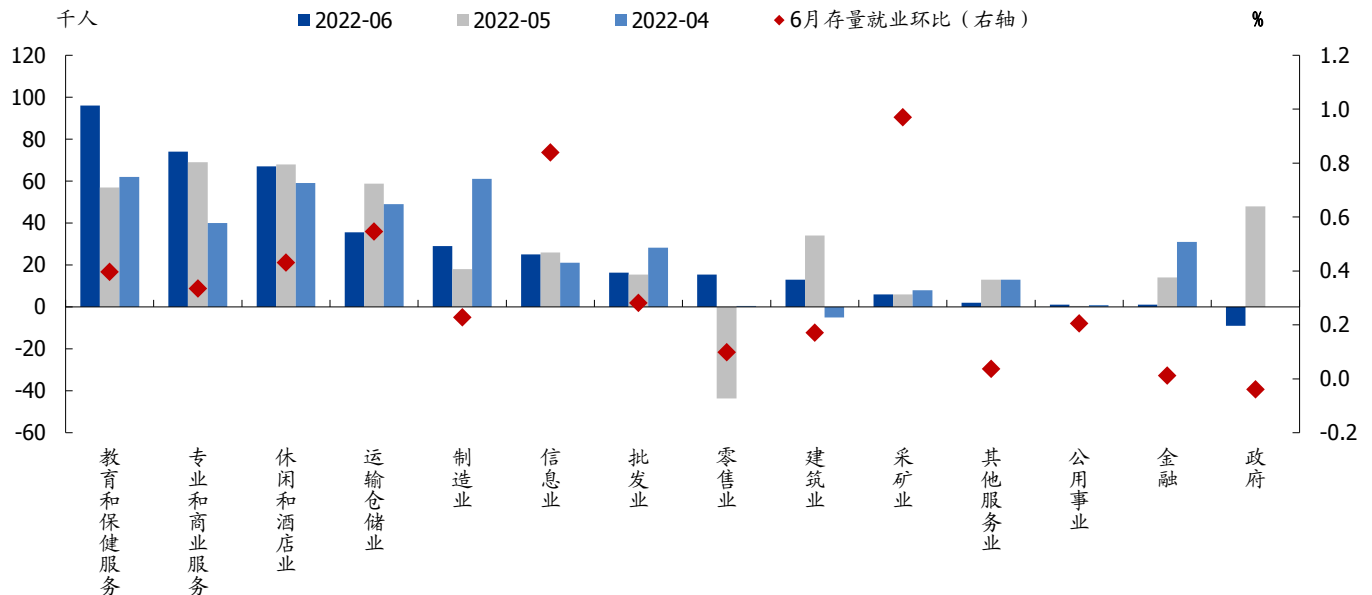
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 时薪环比前三个月小幅下降, 劳动参与率未恢复至疫情前



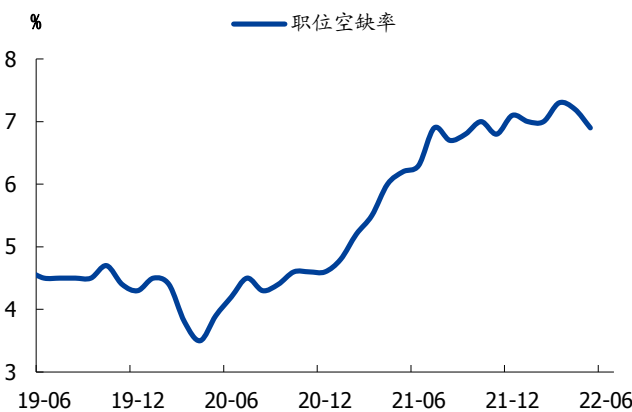
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 美国 6 月分行业新增非农就业表现



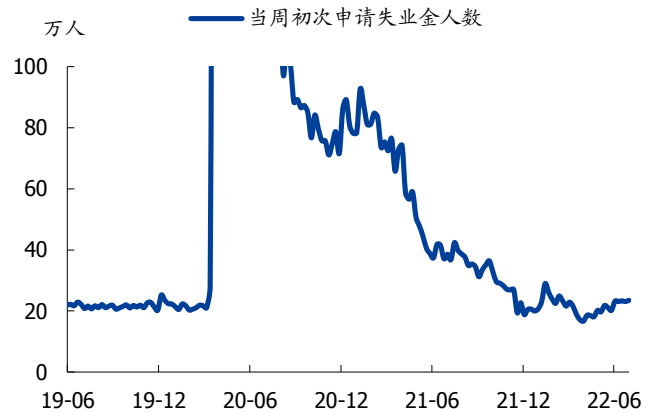
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 4: 美国职位空缺率今年以来首次降至 7% 以下



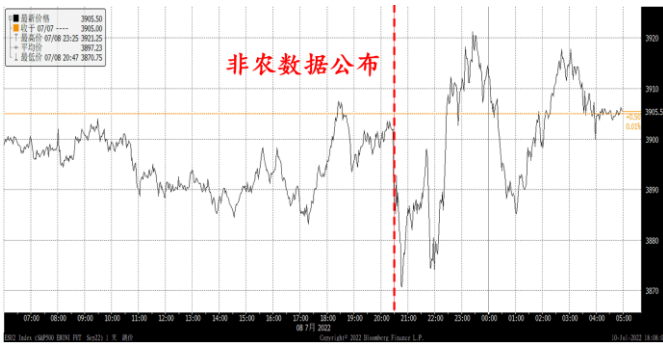
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 美国当周初次申请失业金人数达 5 个月以来最高



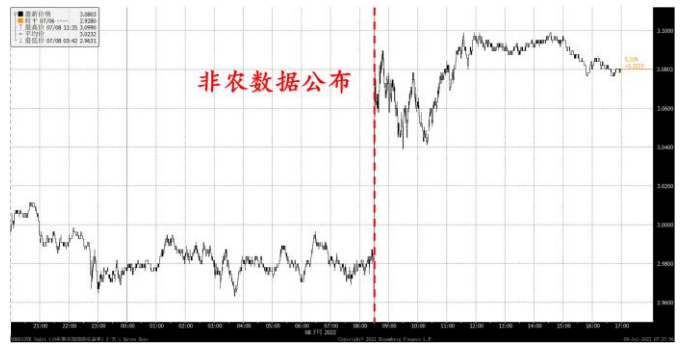
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 非农公布前后标普500指数期货先跌后涨



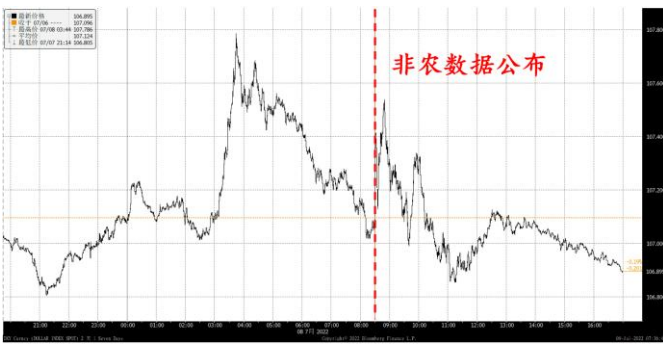
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表7: 非农公布前后10Y美债收益率迅速上行



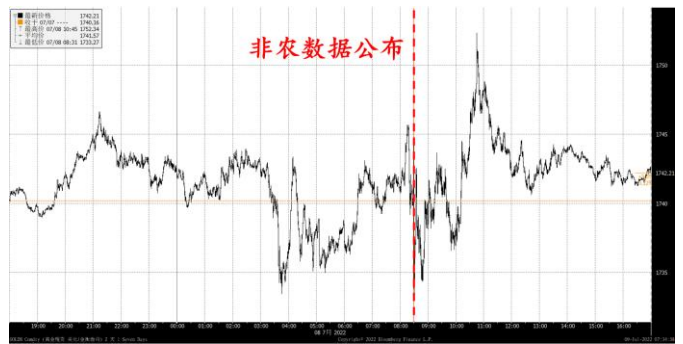
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表8: 非农公布前后美元指数先涨后跌



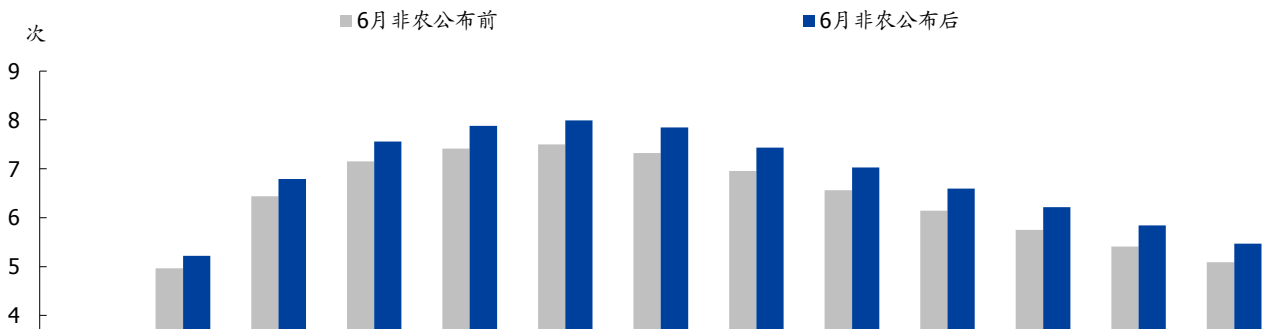
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表9: 非农公布前后现货黄金价格大幅波动



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表10: 非农公布后, 美联储加息预期小幅升温



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\\_43741](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43741)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn