

相关研究

《宏观研究 20191101: PMI小幅回落, 就业持续改善——19年10月全国制造业 PMI数据解读》2019.11.01

《降息如期落地, 降息周期暂停——10月美联储议息会议点评》2019.10.31

《工业利润稳中略降, 盈利向好支撑投资——9月工业企业利润数据点评》2019.10.27

非农好于预期, 降息周期暂停 ——19年10月美国非农数据点评

投资要点:

数据表现:

美国10月新增非农就业人数12.8万, 好于市场预期。9月非农数据从13.6万上修至18.0万, 8月非农数据从16.8万上修至21.9万。10月美国失业率3.6%, 劳动参与率63.3%。我们的点评是: **非农好于预期, 降息周期暂停。**

我们的观点:

一、10月非农好于预期。美国10月新增非农就业人数12.8万, 好于市场预期。9月非农数据从13.6万上修至18.0万, 8月非农数据从16.8万上修至21.9万。10月美国失业率3.6%, 相比9月回升0.1个百分点, 劳动参与率63.3%。

二、餐饮、社会救助和金融强劲。分行业表现上, 10月私人部门就业显著增加的行业有餐饮业(4.8万)、社会救助(2.0万)和金融活动(1.6万)。专业商业服务和医疗保健的新增就业人数相比9月有所回落, 但依旧较高。而受罢工活动影响, 汽车及零部件就业人数大幅下降。

三、薪资增长温和。10月美国非农私人企业平均时薪环比增长0.2%, 涨幅相比9月上升0.2个百分点, 同比增长3.0%, 涨幅与9月持平。10月每周工作小时数与9月持平, 薪资整体增长温和。

四、降息周期暂停。9月美国PCE同比1.3%, 核心PCE同比1.7%, 通胀整体依旧偏弱。10月美联储议息会议决定下调联邦基金目标利率25BP至1.50%-1.75%, 为今年第3次降息。但新闻发布会上鲍威尔表示未来经济仍将温和增长, 暗示短期降息周期或将暂停。强劲的就就业数据发布后, 目前市场预期美联储12月降息概率仅为14%, 美国10年期国债利率和美元指数短期双双走高。

分析师:姜超

Tel:(021)23212042

Email:jc9001@htsec.com

证书:S0850513010002

分析师:宋潇

Tel:(021)23154483

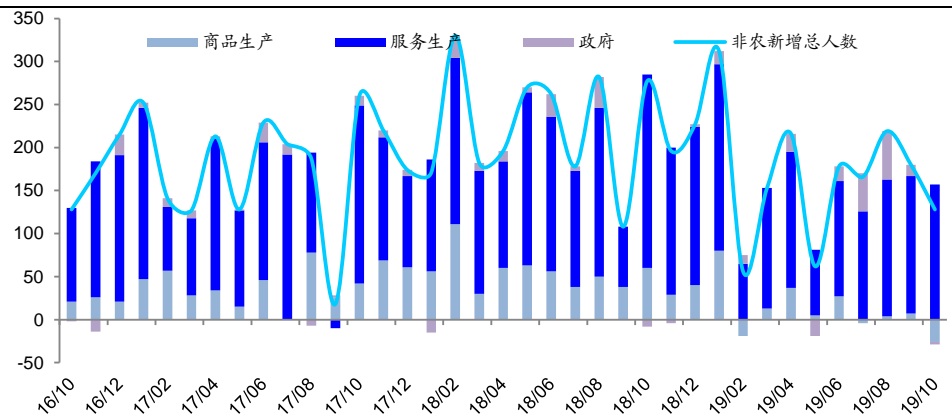
Email:sx11788@htsec.com

证书:S0850519070003

1. 10月非农好于预期

美国10月新增非农就业人数12.8万，好于市场预期。9月非农数据从13.6万上修至18.0万，8月非农数据从16.8万上修至21.9万。10月美国失业率3.6%，相比9月回升0.1个百分点，劳动参与率63.3%。

图1 美国新增非农就业人数及分项（千人）

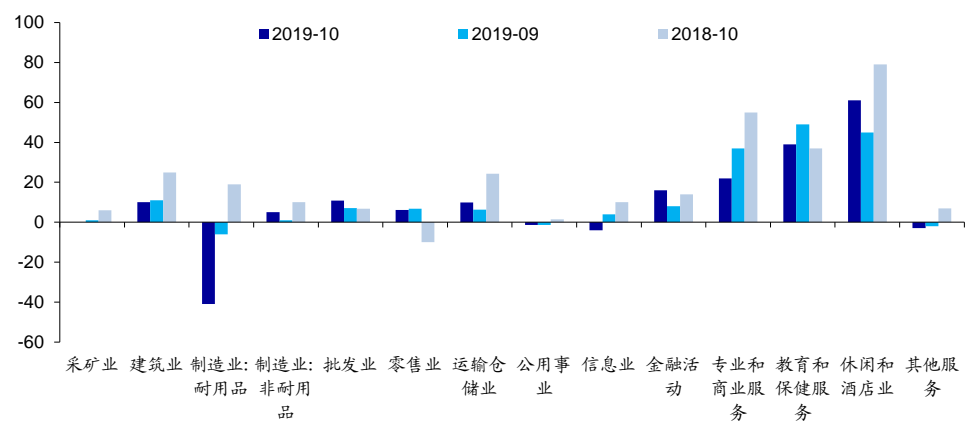


资料来源：Wind，海通证券研究所

2. 餐饮、社会救助和金融强劲

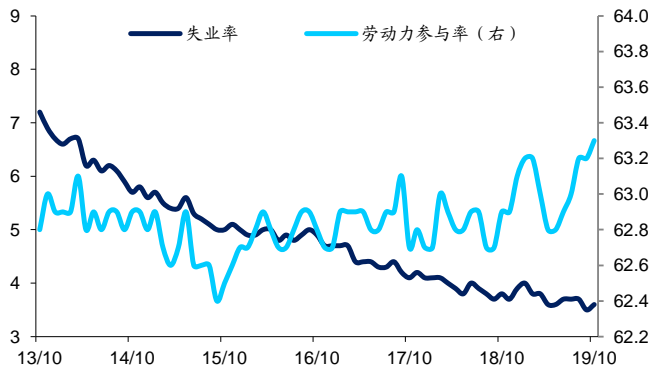
机构调查显示，分行业表现上，10月私人部门就业显著增加的行业有餐饮业（4.8万）、社会救助（2.0万）和金融活动（1.6万）。专业商业服务和医疗保健的新增就业人数相比9月有所回落，但依旧较高。而受罢工活动影响，汽车及零部件就业人数大幅下降。

图2 分行业新增非农就业人数（千人）

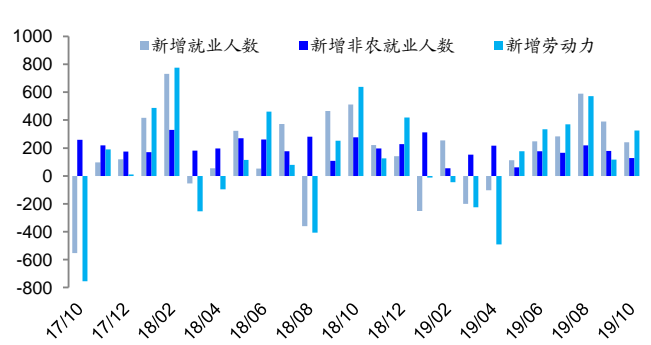


资料来源：Wind，海通证券研究所，医疗保健和社会救助是教育和保健服务的分项

家庭调查显示，10月新增劳动力32.5万人，劳动参与率63.3%，相比9月上升0.1个百分点。10月新增就业人数24.1万人，新增就业人数增长慢于劳动力增长使得10月失业率回升至3.6%。

图3 美国失业率和劳动参与率 (%)


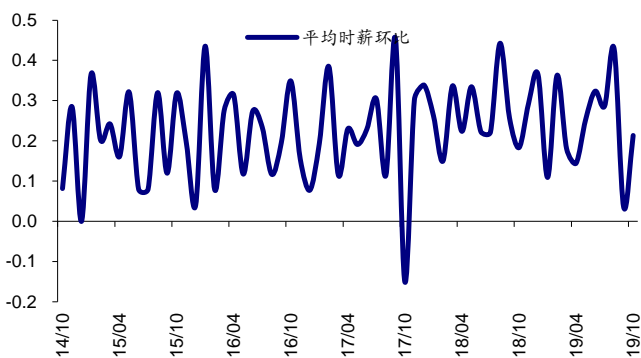
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图4 美国新增就业、新增非农就业和新增劳动力人口 (千人)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

3. 薪资增长温和

10月美国非农私人企业平均时薪环比增长0.2%，涨幅相比9月上升0.2个百分点，同比增长3.0%，涨幅与9月持平。10月每周工作小时数与9月持平，薪资整体增长温和。

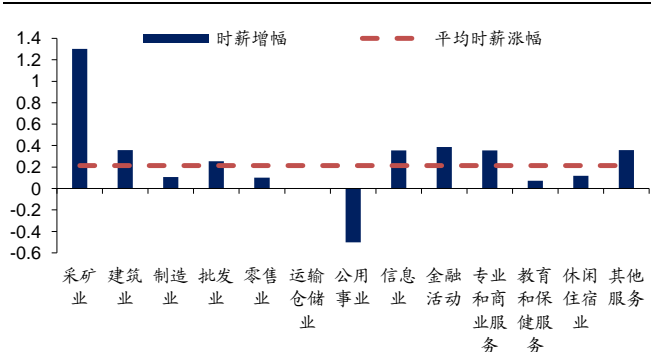
图5 美国非农平均时薪环比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

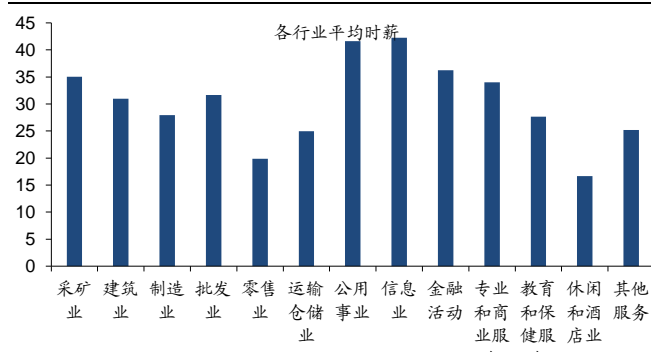
图6 美国非农平均时薪同比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

从不同行业来看，采矿业、金融业、信息业时薪环比涨幅靠前，环比分别达到1.30%、0.39%和0.36%。而拖累薪资增速的主要是公用事业，环比下跌0.5%。

图7 10月美国非农私人企业分行业时薪环比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 10月美国非农私人企业各行业平均时薪 (美元)


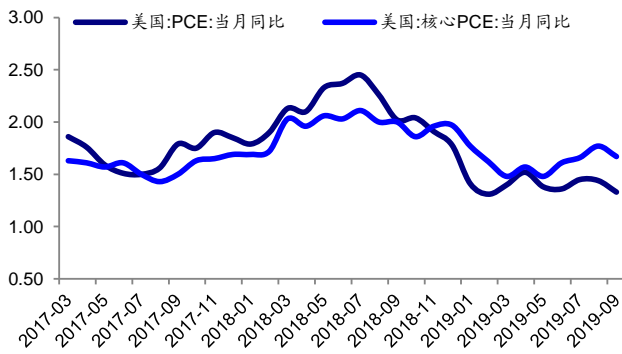
资料来源: Wind, 海通证券研究所

4. 降息周期暂停

9月美国PCE同比1.3%，核心PCE同比1.7%，通胀整体依旧偏弱。10月美联储议息会议决定下调联邦基金目标利率25BP至1.50%-1.75%，为今年第3次降息。但新

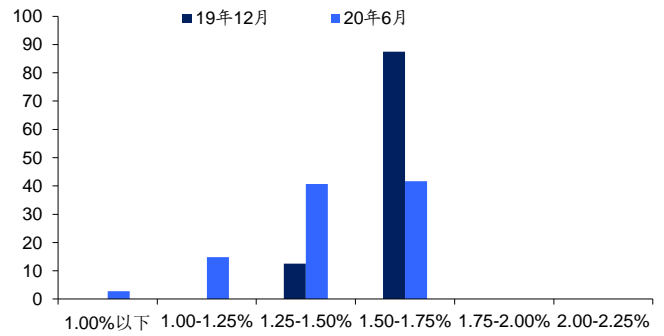
闻发布会上鲍威尔表示未来经济仍将温和增长，暗示短期降息周期或将暂停。强劲的就
业数据发布后，目前市场预期美联储 12 月降息概率仅为 12.5%，美国 10 年期国债利率
和美元指数短期双双走高。

图9 美国 PCE 和核心 PCE 同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 11月1日市场预期12月和20年6月基准利率的概率 (%)



资料来源: CME Group, 海通证券研究所, 1.50-1.75%是当前基准利率

信息披露

分析师声明

姜超 宏观经济研究团队
宋潇 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。