

非农就业数据扰动市场，金价近期有走软压力

美国6月非农就业数据点评

核心结论

非农数据扰动市场：美国六月的新增非农就业数目为224000个，大超预期。当月的主要贡献来自于专业和商业服务（增加了51000个职位），医疗服务（增加了35000个职位）和交运仓储（增加了24000个职位）。值得一提的是，制造业今年的月均新增就业为8000个，显著低于去年22000个职位的月均均值，符合PMI今年的下降趋势。同时，失业率略微增加到3.7%。工资同比增速和上月持平，为3.1%。劳动参与率为62.9%。另外前两个月的新增非农就业小幅下修11000个职位。

虽然6月非农数据不错，但我们判断这并不能说明美国经济在走强。主要有两个原因，首先从近些年的历史来看，6月的非农就业一般比较强，原因是因为大学毕业生一般在该月开始新的工作。其次，从平均值的角度来看，今年上半年的新增非农就业均值为17.2万个，仍然远低于去年同期的平均值23.5万个，可见新增就业今年明显减速。

黄金价格短期会承压。由于中美贸易争端在近期缓和，以及强劲的六月非农就业数据，使得市场几乎完全打消了对于美联储在7月底降息50个基点的预期（但保留了绝大部分对于降息25个基点的预期）。因此非农就业数据公布后，黄金和美股快速走低，同时美元走强。我们认为这一定价过程并不会在一天结束，而会持续一段时间。另外，本周陆续有美联储官员的发言，从近期美联储官员的发言来看，本周的发言可能会适度减弱市场对美联储的动作预期，从而增加利率政策的灵活空间。我们认为黄金价格在短期的一两周内会有走软的压力。但我们在中期仍然看好黄金的表现。另外，虽然降息预期会有所走弱，基于美国目前的经济周期，我们判断美联储会选择在7月底降息25个基点。

风险提示：地缘政治风险抬头，推高金价。

分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

相关研究

宏观：《中美贸易争端和美国经济》 2019-6-14

宏观：《美联储的降息将会开启全球主要资产再定价过程——美联储料将释放降息信号，贸易争端或于G20缓和》 2019-6-17

宏观：《美国经济下行迫使特朗普改变强硬的贸易立场——中美月底 G20 的会晤结果预计会超出市场预期》 2019-6-19

宏观：《一周经济数据前瞻——G20 会晤成果正面，非农就业或确认美国经济拐点》 2019-7-01

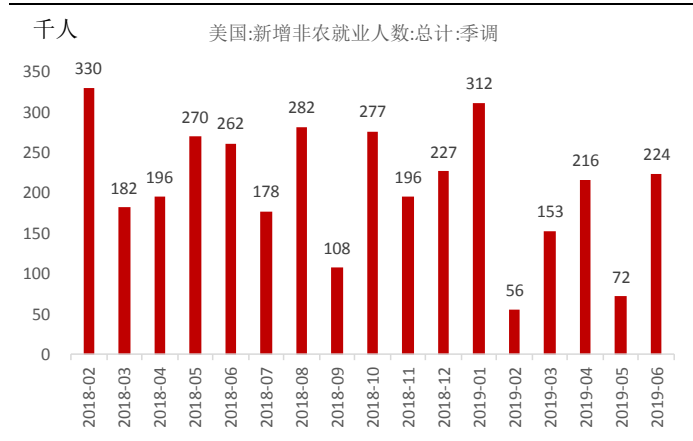
在7月底的议息会议之前，美国经济数据对大类资产价格会起到非常大的作用

截至7月5日收盘,期货市场的定价所隐含的7月降息25个基点的概率为98.5%。也就是说,几乎所有利率期货市场的参与者都认为美联储会在7月底降息。但是,非农数据已经显示,虽然美国经济走软,一些相对滞后经济指标(例如就业)的表现仍然不错。因此,如果接下来公布的美国6月CPI或者美国第二季度GDP数据超出市场预期,则降息概率会继续下降,从而对金价,债券和美股造成影响。我们预计因为美国对中国产品新增加的关税随着货物到岸陆续生效,美国6月的CPI有可能走强,可能再次减弱降息预期。在未来几周,降息预期可能继续走弱,从而带动大类资产价格的调整。

中美贸易争端在短期内不会有决定性的突破

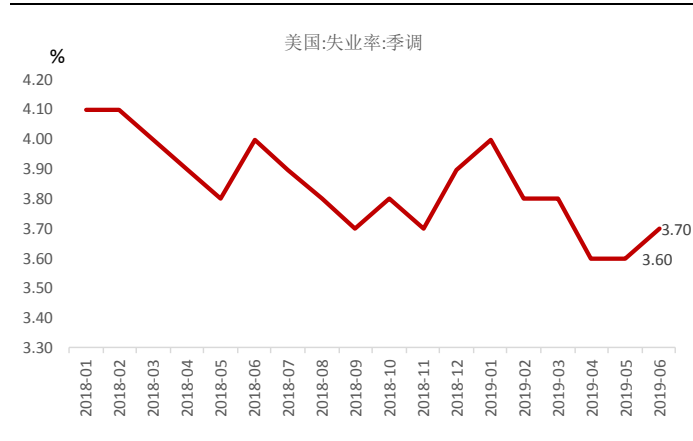
中美贸易争端在短期内不会有决定性的突破,甚至有一定可能出现一些反复(例如华为)。近期对于美联储,特朗普的动作频频,不仅多次批评美联储目前的做法,还提名了两位新的理事。可以观察出白宫迫切希望美联储降息。在贸易争端方面,我们观察到中美双方相关的发言都比较谨慎,而且两方对于如何处理对于华为的继续供货以及对应的节奏似有一些不同的意见。这主要有两个原因。第一,5月美方加关税之后双方工作团队的互信有所减弱。第二,美方似乎有意延缓短期利好的释放。主要是不希望美联储因为中美贸易缓和而选择不降息。因此,在7月底美联储做出议息决议之前,我们判断美方还会继续延缓短期利好的释放。但是,在美联储决议之后,我们仍看好贸易谈判的进展,主要的原因还在于特朗普会选择在中美贸易谈判中取得一定的阶段性成果,利于2020年总统大选初选的造势和宣传。

图1: 美国六月的新增非农就业数目为224000个



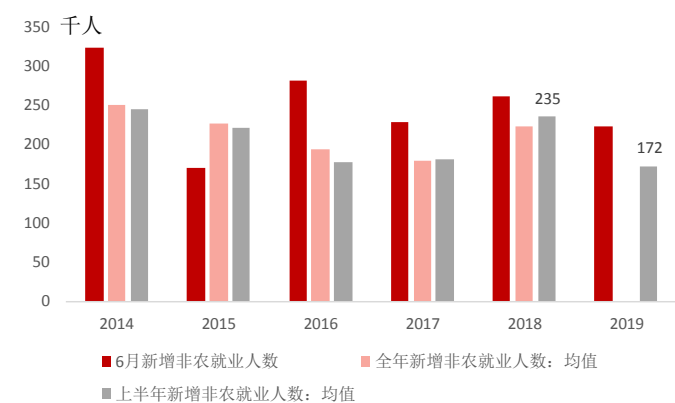
资料来源: Wind 资讯, 西部证券研发中心

图2: 6月美国失业率略增加到3.70%



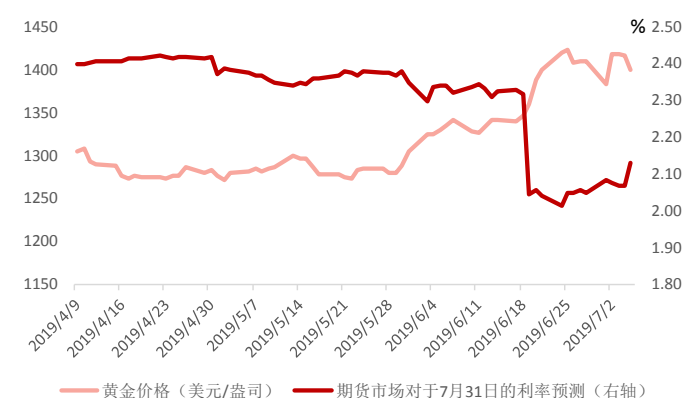
资料来源: Wind 资讯, 西部证券研发中心

图 3：19 年上半年新增非农就业人数均值远低于去年同期



资料来源：Wind 资讯，西部证券研发中心

图 4：降息预期左右黄金价格



资料来源：CME，Bloomberg，西部证券研发中心

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐 青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李 思	全国	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李 佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张 璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
程 瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
陈 妙	上海	机构销售助理	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	机构销售助理	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
倪 欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程 琰	深圳	高级机构销售	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高 飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	非公募资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	非公募高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn

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_11582

