

美非农就业好于预期

——国际经济周报第 380 期

核心要点:

- 美国 3 月非农部门新增就业岗位 19.6 万个，好于预期，失业率持平在 3.8%。时薪同比涨幅 3.2%，劳动参与率从 2 月份的 63.2% 微降至 63%。至 3 月 30 日当周初请失业金人数降至 20.2 万人，为 1969 年以来最低水平。3 月挑战者企业裁员月率终值-21%，3 月 ADP 就业人数不及预期。仅增加 12.9 万人，创下 2017 年 9 月以来最低。综合美国就业数据看，美国劳动力市场依旧稳固，失业率接近历史低点，申请失业人数维持了 1969 年来的低位，薪资收入上升，促进消费，拉动内需来维持一定的经济增长。不过工资涨幅减弱或意味着通胀上行压力不大，美联储近期难加息，3 月美国 ISM 制造业 PMI 增加 1.1 至 55.3，加速扩张。非制造业指数为 56.1，创 2017 年 8 月以来新低，2 月份美国零售销售额环比下降 0.2% 至 5060 亿美元，从 PMI 指数看，美国第一季度 GDP 增长 2.5%。
- 欧元区方面，3 月制造业 PMI 创 2013 年 4 月以来最低，但欧元区 3 月服务业 PMI 终值 53.3，综合 PMI 终值 51.6，预期 51.3，前值 51.3。服务业拉动欧元区经济维持稳定。因为制造业主要是出口方向，这表明欧元区的外需正在快速下降，但内需稳定回暖。可能是受到反反复复英国脱欧不确定的影响，以及贸易战上不平息的作用。其他方面，欧元区 2 月失业率 7.8%，3 月份调和 CPI 同比初值 1.4%，2 月 PPI 环比升 0.1%，同比升 3%，均低于预期，欧洲央行再次 QE 的预期再起。
- 日本 3 月制造业 PMI 终值终值为 49.2，降幅为 2016 年 5 月以来最大。日本 3 月服务业 PMI 为 52，前值 52.3。综合 PMI 为 50.4，日本 2 月同步指标初值 98.4。

分析师



周世一

☎: (8610) 66568471

✉: zhoushiyi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511070004

美非农就业好于预期

——国际经济周报第 380 (2019.4.1-2019.4.7)

美国劳工部 5 日公布的数当月美国非农部门新增就业岗位 19.6 万个，好于预期，3 月份失业率环比持平在 3.8%。美国员工时薪同比涨幅收窄至 3.2%，环比仅上涨 0.14%，额度为 27.7 美元。2 月份为环比增长 0.4%。工时延长也可能对工资产生影响：私营部门雇员每周平均工作时间从 34.4 小时增加到 34.5 小时。劳动参与率从 2 月份的 63.2% 微降至 63%。随着大龄员工逐渐退休，美国劳动参与率未来面临持续下降的压力。

3 月份美国非农部门就业岗位涨幅远远高于 2 月份。私人部门就业人数出现反弹，当月新增就业岗位达到 18.2 万个，2 月份时仅为 2.8 万个。公共部门新增就业岗位数量则为 1.4 万个。

其中，增长主要来自教育和医疗服务以及专业和商业服务。建筑业就业人数反弹，增加 16,000 人；而制造业继续疲软，减少 6,000 人。医疗护理行业新增了 4.9 个岗位，专业和商业服务就业岗位增加了 3.4 万个，餐饮行业则新增了 2.7 万名员工。不过，制造业就业岗位减少了 6000 个，是 2017 年年中以来首次下降。

劳工部将 1 月份和 2 月份非农部门新增就业岗位分别上调到了 31.2 万个和 3.3 万个。今年第一季度，美国非农部门月均新增就业岗位数量为 18 万个，不及 2018 年 23.3 万个的月均增幅。

美国劳工部周四公布的美国至 3 月 30 日当周初请失业金人数为 1969 年以来最低水平。截至 3 月 30 日当周的首次申领失业救济人数降至 20.2 万人，低于预期的 21.5 万人，前值由 21.1 万人修正为 21.2 万人。波动较小的四周平均值下降至 213,500 人，为 10 月以来的最低水平。

此外，美国 3 月 23 日当周续请失业救济人数为 171.7 万人，预期为 175 万人，前值由 175.6 万人修正为 175.5 万人。

美国 3 月挑战者企业裁员月率终值-21%，前值 45%，挑战者企业裁员人数终值 6.0587 万人，也好于预期，前值 7.6835 万；挑战者企业裁员（年率）终值 0.4%，值 117.2%。

但美国 3 月 ADP 就业人数不及预期。仅增加 12.9 万人，创下 2017 年 9 月以来最低，预期为增加 17.5 万人。2 月修正为 19.7 万，初值为 18.3 万人。

3 月建筑业就业人数减少 0.6 万人，2 月增加 2.5 万人；3 月制造业就业人数减少 0.2 万人，2 月增加 1.7 万人；3 月贸易/运输/公用事业就业人数新增 0.9 万人，2 月增加 1.4 万人；3 月金融服务业就业人数减少 0.1 万人，2 月增加 2.1 万人；3 月专业/商业服务就业人数新增 4.1 万人，2 月增加 4.9 万人。

综合美国就业数据看，美国劳动力市场依旧稳固，失业率接近历史低点，申请失业人数维持了 1969 年来的低位，表明企业招工困难，利好消费者支出，薪资收入上升，从而促进消费，拉动内需来维持一定的经济增长。不过工资涨幅减弱或意味着通胀上行压力不大，将让美联储对货币政策保持观望态度。

供应管理协会 (ISM) 1 日公布的 3 月份美国制造业超预期反弹，采购经理人指数 (PMI) 环比增加 1.1 至 55.3，显示当月制造业活动加速扩张。

3 月份 ISM 制造业 PMI 多个分项指标环比增长。其中，雇佣指数环比涨幅达到 5.2，来到 57.5，高于市场预期的 52.4。新订单指数环比涨 1.9 至 57.4。而价格指数升至 54.3，显示制造业企业为原材料支付的价格实现自去年 12 月以来首次上涨。与此同时，生产指数也有所回升，从 2 月份的 54.8 增长至 55.8。

但随后公布的美国 ISM 非制造业指数逊于预期。周四公布的 3 月美国 ISM 非制造业指数为 56.1，创 2017 年 8 月以来新低，预期 58。该指数已经连续第 110 个月处于荣枯分水岭 50 上方，预示着贡献美国经济九成的服务业继续扩张，但 3 月的扩张势头较此前明显放缓。

3月非制造行业在2月强劲增长之后降温，18个非制造业行业中有16个都在3月录得增长，暗示美国非制造业行业依旧强劲。其中就业分项录得55.9，好于市场预期和前值55.2。有分析师表示，在达成充分就业状态的美国，这已经是非常好的数据。

从PMI指数看，服务业第一季度表现强劲，将拉动美国第一季度GDP增长2.5%。

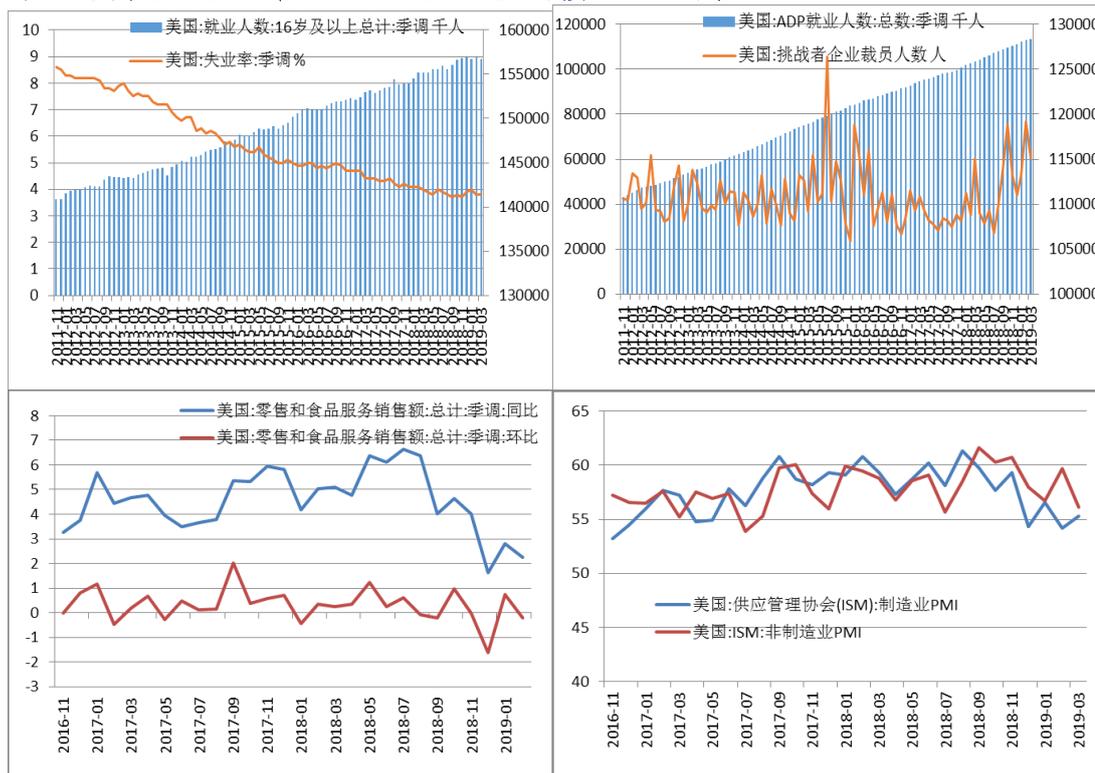
商务部1日公布的由于消费者减少了在建筑材料、杂货、家具、电子产品和服装上的支出，2月份美国零售销售额环比下降0.2%至5060亿美元，远远低于市场预期的环比上涨。2月份建筑材料销售额下滑了4.4%，电子零售和杂货销售额环比降幅也均达到1%以上。不过，加油站销售额增长了1%，是自去年10月以来最大增幅。不过，由于当天公布的数字并没有经过价格调整，加油站零售销售额增长也可能反映了燃料成本的上升。同时，汽车销售额上涨了0.7%。在剔除汽车和汽油销售额后，当月美国零售销售额下滑了0.4%。

商务部将1月份零售销售额环比涨幅修正至0.7%。2018年，美国零售销售额增长了2.2%，基本与通胀增长幅度同步。同时，本周公布的美国2月消费信贷增加151.9亿美元，预期170亿美元，前值170.5亿美元。

2019年年初消费者支出有所下滑，主要是随着全球经济增长放缓，以及美国减税及扩大政府支出的财政措施带来的刺激效果正在减弱。

生产方面，2月耐用品订单初值按月下跌1.6%，跌幅较预期小。期内扣除运输类耐用品订单按月上升0.1%，符预期；扣除飞机非国防资本耐用品订单出乎意料下跌0.1%。

图1：美非农就业与失业率、ADP私人就业与企业裁员、PMI、零售



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

欧元区方面，3月制造业采购经理人指数(PMI)创2013年4月以来最低。其中，意大利3月制造业PMI下降至2013年5月以来最低水平，同时意大利的2月失业率刷新2018年6月以来新高；德国制造业萎缩速度创2012年7月以来最快，法国PMI指数亦下降。

欧元区3月制造业PMI终值47.5，创2013年4月以来最低水平，预期47.6，初值47.6。3月制造业PMI产出分项指数终值为47.2，创下自2013年4月以来最低。德国制造业的萎缩程度比初值更严重。

3 月份制造业采购经理指数 (PMI) 跌至 44.1, 低于 44.7 的初值。主要是由于德国一直是全球制造业的核心, 因贸易不确定性和需求疲软, 订单和出口销售出现金融危机以来最大跌幅, 未交货的订单延续其跌势。

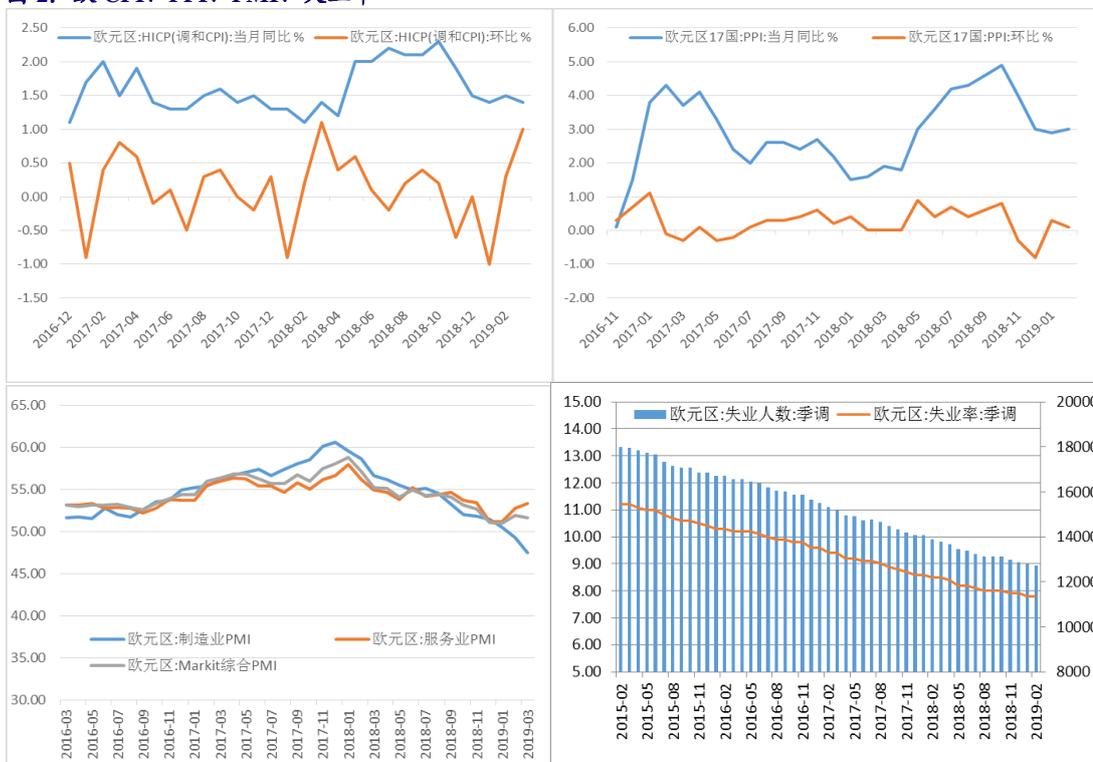
法国制造业的萎缩, PMI 跌到 49.7。指数在 50 以下代表萎缩。

但欧元区 3 月服务业 PMI 终值 53.3, 预期 52.7, 前值 52.7; 3 月综合 PMI 终值 51.6, 预期 51.3, 前值 51.3。服务业拉动欧元区经济维持稳定。因为制造业主要是出口方向, 这表明欧元区的外需正在快速下降, 但内需稳定回暖。可能是受到反反复复英国脱欧不确定的影响, 以及贸易战上不平息的作用。

其他方面, 欧元区 2 月失业率 7.8%, 预期 7.8%, 前值 7.8%。欧元区 3 月份调和 CPI 同比初值 1.4%, 低于预期值 1.5%, 同时较前值 1.5% 有所下滑。2 月 PPI 环比升 0.1%, 预期升 0.1%, 前值升 0.4%; 同比升 3%, 预期升 3.1%, 前值升 3% 修正为升 2.9%。

欧元区 CPI 今年以来再次滑落至 1.5% 之下, 欧洲央行再次 QE 的预期再起。

图 2: 欧 CPI、PPI、PMI、失业率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

日本 3 月制造业 PMI 终值降幅为 2016 年 5 月以来最大。日本 3 月日经/Markit 制造业 PMI 季调后终值为 49.2, 较 2 月的 48.9 小幅上升, 但仍位于 50 荣枯线以下, 意味着制造业活动连续两个月出现萎缩。今年一季度制造业的表现是自 2016 年第二季度以来最差的一季。

分项数据方面, PMI 指数的产出部分从 2 月的 47.4 降至 47.0, 创 2016 年 5 月以来最大跌幅。新订单总数(国内和国外)创 2016 年 6 月以来最低跌幅, 出口订单连续第四个月下滑。

日本 3 月服务业 PMI 为 52, 前值 52.3。综合 PMI 为 50.4, 前值 50.7;

日本 2 月同步指标初值 98.4, 预期 98.9, 前值 98.1。日本 2 月领先指标初值 97.4, 预期 97.2, 前值 96.5。

图 3: 日 PMI、领先指数



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
国家	国内生产总值	消费者物价指数	生产者物价指数	失业率	工业生产	零售销售	贸易帐
美国	2018-Q4 2.2	2019-02 1.5	2019-02 1.9	2019-02 3.8	2019-02 54.2	2019-02 11.83	2019-1 -511
欧元区	2018-Q4 1.1	2019-02 1.5	2019-02 3	2019-01 7.8	2019-01 -1.1	2019-1 5044	2019-1 170
德国	2018-Q4 1.4	2019-03 1.3	2019-02 2.2	2019-02 4.9	2019-02 44.7	2019-02 0.5	2019-1 152
英国	2018-Q4 1.3	2019-02 1.9	2019-02 2.2	2019-02 2.9	2018-01 -0.9	2019-02 0.5	2019-1 -38.25
法国	2018-Q4 0.9	2019-02 1.2	2019-02 2.1	2019-02 8.8	2019-01 1.7	2019-02 96	2019-01 -41.95
日本	2018-Q4 1.9	2019-02 0.2	2019-2 0.8	2019-02 2.3	2019-02 -1	2019-02 0.4	2019-02 1161.32
中国	2018-Q4 6.4	2019-02 1.5	2019-02 0.1	---	2019-02 5.3	2019-02 0.81	2019-02 41.2

资料来源: 各国统计局, 中国银河证券研究院

附表 2: 主要央行利率

国家	利率名称	当前值	前次值	升息基点	公布日期	下次公布日期	下次预测值	CPI
美联储	联邦基金利率	2.25-2.50	2.25-2.50	0.00	2019-03-226	2019-05-17	2.25-2.50	1.5
欧洲央行	再融资利率	0.00	0.00	0.00	2019-03-07	2019-04-10	0.00	1.5
日本央行	利率	-0.1	-0.1	0.00	2019-03-15	2019-04-25	-0.1	0.2
英国央行	再回购利率	0.75	0.75	0.00	2019-03-21	2019-05-2	0.75	2.1
瑞士央行	3 个月 LIBOR	-1.25 至-0.25	-1.25 至-0.25	0.00	2019-03-21	2019-06-13	-1.25 至-0.25	0.7

资料来源: 各国央行, 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_12980



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>