

4月海外宏观动态点评

美国新增非农为负，疫情持续影响就业

美国3月非农就业大逊于预期，劳动力市场不振，失业率走高超出预期。美国当周初请失业金人数达644.8万，较上周翻倍再创历史新高。美国已成为世界最大疫情国，当日新增人数仍在上升。疫情对美国经济和失业的影响在4月可能更严重。目前流动性紧张虽缓解，但疫情发酵可能使美国PMI、就业和通胀继续恶化。拐点到来前美股仍有较大下行风险，黄金仍有上涨可能。

- 美国3月28日当周初请失业金人数644.8万，相比上周翻倍，再创历史新高。疫情影响下美国经济大幅下滑，4月失业数据预计更差。
- 截至今日美国累计确诊人数达245,249人，已成为世界最大疫情国；新增人数达28,487人，仍在上升。疫情对美国经济影响在2季度可能更加严重。
- 美联储降息至零利率与无限QE，财政刺激连续推出2万亿和6,000亿计划仅仅解决流动性问题，疫情发酵未来美国PMI、就业和通胀可能继续恶化。基本面恶化美股下行风险依然较大，疫情拐点前黄金仍有上涨可能。
- 风险提示：美股下跌、黄金上涨不及预期。

相关研究报告

《4月海外宏观动态点评：美国PMI开始收缩，全球宽松或致流动性陷阱》20200402

《3月海外宏观动态点评：欧元区3月PMI收缩，疫情使得数据短期难以回升》20200324

《3月海外宏观动态点评：美联储宣布开放式量化宽松政策，旨在解决流动性问题》20200324

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

美国新增非农为负，疫情持续影响就业

美国 3 月新增非农就业人口-70.1 万人，差于预期-10 万人，远不及前值 27.3 万人。

美国 3 月失业率 4.4%，高于预期 3.8%和前值 3.5%。

每小时工资年率 3.1%，略好于预期和前值 0.3%。

就业参与率 62.7%，低于预期 63.3%和前值 63.4%。

我们认为，

1. 美国 3 月非农大逊于预期，且劳动力参与度下降，显示因受到疫情影响，劳动力市场开始不振。失业率走高，也在情理之内。周四披露的美国 3 月 28 日当周初请失业金人数为 664.8 万，继续比上周翻倍，再创历史新高，可见疫情对美国的就业市场冲击非常大。随着美国经济大幅下滑、更多公司裁员以及更多失业金申请被批准，初请失业金人数将在近期内持续飙升。因此，4 月的失业数据预计更差。美国的经济已大概率开始陷入衰退。
2. 截止至北京时间 2020 年 4 月 3 日中午 11 点，美国累计确诊人数已高达 245,249 人，已经超过中国成为世界上累计确诊人数第一大国；美国较前一日新增 28,487 人，每日新增确诊人数突破 2 万人后仍在逐日迅速增加接近 3 万例，疫情目前仍处在爆发期，尚未看到疫情拐点。因此，疫情对美国的影响可能在 2 季度更加厉害。
3. 目前美国货币政策已降至 0 利率，财政政策也推出了 2 万亿后再计划 6,000 亿美元，可见，货币和财政政策可能只能起到放缓的作用，对应对疫情来说目前仅仅是解决了流动性的问题。未来随着疫情影响得更为深远，美国不仅仅是 PMI、就业，甚至 CPI 也有可能因大放水和 OPEC 减产预期而形成通胀。未来美股因基本面恶化，财报可能更加难看，因此在疫情没有好转前美股风险较大。而伦敦金已开始因避险需求上升至 1,600 美元/盎司上方，且实物黄金一度涨破 1,800。在疫情拐点还没到来之前，预计黄金仍有上涨可能。

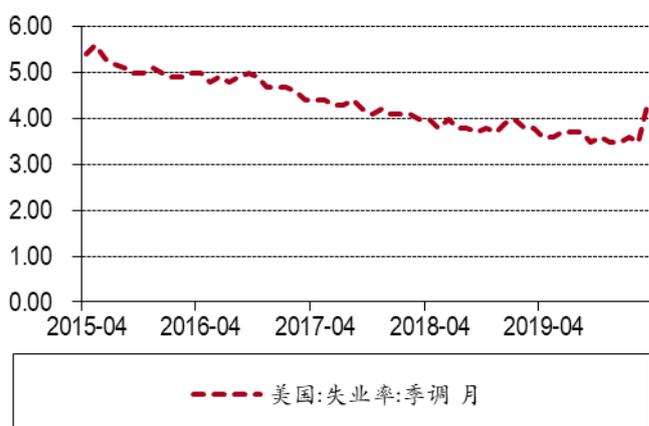
风险提示：美股下跌、黄金上涨不及预期。

图表 1. 美国 3 月新增非农就业暴跌远低于预期 (千人)



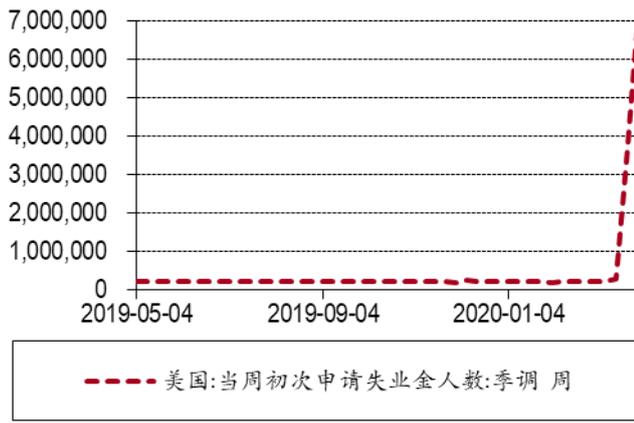
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 美国 3 月失业率一改连续下降趋势开始上升 (%)



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 疫情扩散后美国新增失业人数连续飙升 (人)



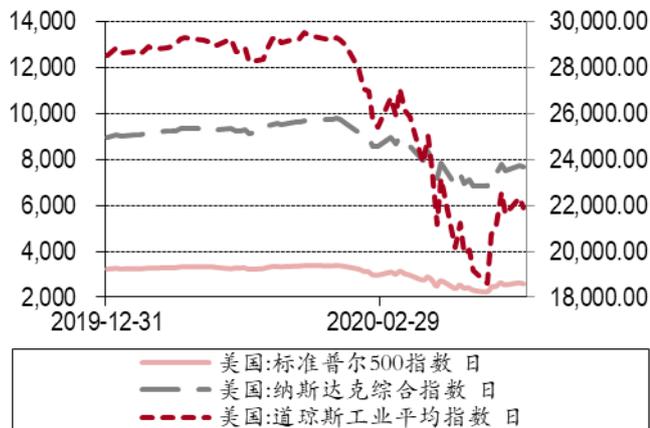
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 美联储已经降息至零利率 (%)



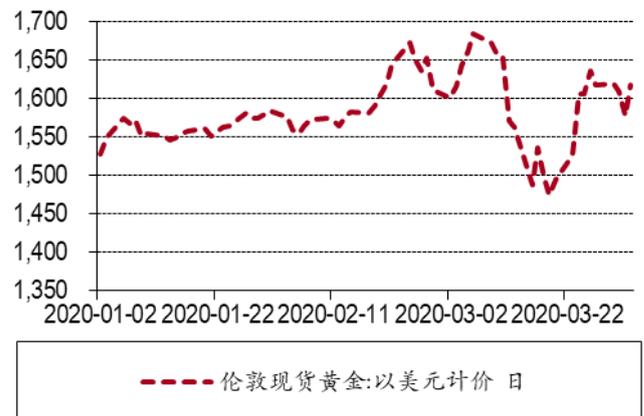
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 疫情好转前美股下行风险仍然较大



资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 疫情拐点前避险黄金仍有上涨可能 (美元/盎司)



资料来源: 万得, 中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

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_6058

