



大类资产配置研究

美股市场研究

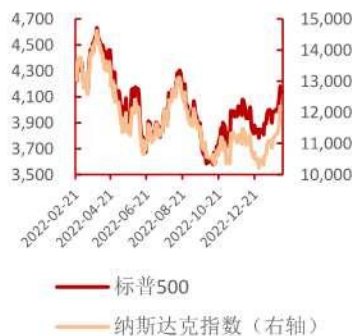
美股研判—谨慎

市场数据（2023-2-6）

纳指涨跌幅（%）

近一周	3.31
近一月	13.60
近三月	13.65

美股指数走势图



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

研究员

张志刚

执业证书编号：S0070519050001

电话：010-83991712

邮箱：zhangzg@grzq.com

相关报告

美国 1 月非农数据大超预期，市场短期波动或因此加大

—美国 1 月非农就业数据简评

事件

- 2023 年 2 月 3 日，美国劳工统计局公布了 2023 年 1 月份的非农就业数据：2023 年 1 月非农就业人数新增 51.7 万人，大幅超越市场预期的 18.9 万人，前值 26.3 万人；失业率为 3.4%，创 60 年代以来最低水平，预期 3.6%，前值 3.5%，1 月劳动参与率小幅上行至 62.4%。薪资方面，1 月平均时薪环比上升 0.3%，前值 0.4%。薪资同比上升 4.4%，较前值 4.8%继续下行。

简评

■ 非农就业延续强劲，经济基本面韧性十足

在 2 月 3 日公布非农数据前，1 月 ADP “小非农” 就业人数增加 10.6 万人，大幅不及市场预期的 17.8 万人。在此基础上，美国 1 月非农就业数据却反而远超预期，强韧的就业数据超出了大部分机构的预期。分行业来看，服务行业的就业增长最为显著。其中，休闲酒店业 1 月就业增长 12.8 万人（前值+6.4 万人）、专业和商业服务业增长 8.2 万人（前值+3.9 万人）、医疗保健业增长 7.9 万人（前值+8.0 万人）。结合美国 1 月 ISM 非制造业 PMI 录得大超预期的 55.2（前值 49.2），处在扩张区间，显示美国目前经济基本面仍然韧性十足。

■ 时薪增幅继续回落，但后续或具有一定粘性

工资方面，1 月时薪同比上涨 4.4%，环比上涨 0.3%均较前值有所收敛，市场对于工资通胀螺旋的担忧有所缓解。不过 12 月的职位空缺率由前值的 6.4%上升至 6.7%，说明美国现在的就业市场依然十分紧张，后续薪资增速或仍有一定韧性。

图 1 美国 1 月数据大幅超出市场预期



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

图 2 1 月时薪同比、环比继续回落



数据来源: Wind, 国融证券研究与战略发展部

■ 紧缩预期有所抬升，短期市场波动或加大

大幅好于市场预期的非农数据说明美国经济韧性仍较强，短期或会对市场造成一定程度的冲击。强韧的经济数据短期内加大了美联储鹰派的可能性，弱化了 2 月会议后联储鸽派的声音。美联储或需更加鹰派来压制火热的劳动力市场、薪资、以及通胀数据。由于前期市场对于今年联储加息的预期较为鸽派（利率终点 5%，且年内两次降息），因此大超预期的非农数据或对市场影响较大，使得短期市场波动加大。具体来看，美债收益率跳涨，2 年期美债上涨 19.4BP 至 4.3%，10 年美债上涨 13BP 至 3.53%；美元指数上涨至 102.99（截至到 2 月 3 日），黄金下跌 2.48%。美股小幅调整，纳指下跌 1.59%。需要注意的是，自从去年 10 月底以来，美债利率的持续回落、美元的持续下跌是全球权益市场反弹的重要支撑。若强韧的经济数据使得美债、美元在回落的趋势中有阶段性的反弹，那么资本市场也将迎来阶段性的调整。

图 3 非农数据公布后，利率终点上升至 5%-5.25%

MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2023/3/22	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	97.4%	0.0%	0.0%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	34.2%	65.0%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	25.2%	56.6%	17.6%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	26.3%	55.2%	16.9%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.4%	8.5%	34.4%	44.5%	12.2%
2023/11/1	0.0%	0.2%	3.7%	18.9%	38.4%	31.5%	7.3%
2023/12/13	0.1%	2.8%	15.1%	33.5%	33.3%	13.4%	1.8%

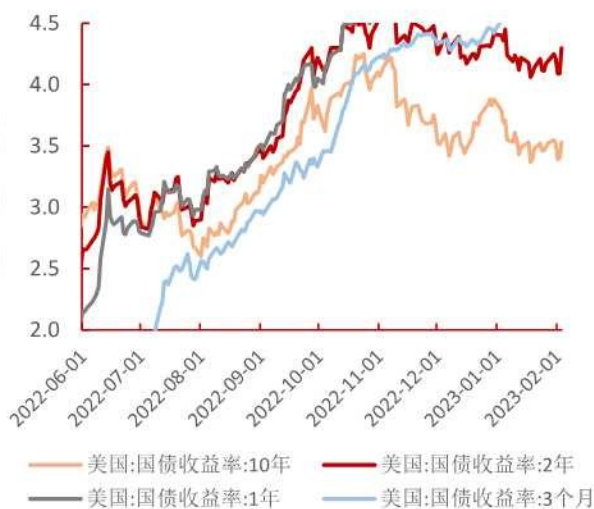
数据来源：CME、国融证券研究与战略发展部

图 4 美元指数跳涨，黄金下跌



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

图 5 2 年&10 年美债收益率跳涨



数据来源：Wind，国融证券研究与战略发展部

■ **风险因素：**美国通胀超预期、美国非农数据不及预期，美联储紧缩超

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_52052

