

研究部

报告摘要

胡悦

yhu@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

- **劳动力市场供给仍然紧张。**从目前美国的整体失业率来看，美国劳动力市场极度紧张，失业率远低于平均历史水平，劳动力市场表现强势。美联储认为美国就业市场的矛盾主要表现为大量的岗位需求，但供给不足。截至去年四季度，实际劳动力缺口超 400 万-500 万人。对于每一个求职者，对应的职位空缺数为 1.9。
- **低收入人群失业率居高不下。**尽管整体失业率快速下行，25 岁以上的失业率已创下新低，仅 3% 左右，但 16-24 岁的年轻人失业率高达 8%。黑人及非洲裔的失业率仍然处于高位，4 月录得 5.9%，西班牙裔失业率仍然高于 4%。低于高中学历的失业率高达 5.4%。整体来看，年轻人、有色人种以及低学历人群的失业率远远高于 4% 的自然失业率。**新失业人数小幅增加。**被动失业的人数从疫情爆发以来大幅度减少，目前被动失业人数在 188 万人附近，但新失业的人数小幅反弹，4 月新失业人数相较于 3 月增加 5 万人左右。而长期失业人数在上个月出现小幅度反弹，这部分长期失业人群再就业相对更为困难。
- **美国就业市场情况并非绝对乐观。**从当前的失业率结构看，低收入人群的失业率仍处于高位，即使就业情况回到疫情前水平，但这部分人承受高通胀的能力较差，在此次高通胀的背景下，亟需解决就业问题，同时他们的消费能力将极大的被限制。
- **全球股市仍然持续下行，主因发达国家股市表现较差，但新兴市场及亚洲地区表现强势。**美国 4 月美国零售销售月率录得 0.9%，高于前值的发 0.5%；工业产出月率公布值为 1.1%，远高于预期的 0.5%。尽管美国经济数据表现强劲，但零售巨头一季度业绩远低于预期，引发市场再次对于美国经济进入衰退担忧，美国再次大幅下挫。欧洲货币政策收紧预期快速升温，年内甚至可能出现两次加息，市场对于流动性收紧出现担忧，欧洲股市小幅走弱。亚洲股市表现截然相反，全线上涨，新兴市场与亚洲股市相似，明显企稳反弹。
- **债券收益率持续下行。**前期由于由于货币政策快速收紧，叠加对于滞涨的担忧，全球债券收益率再次快速上涨，但目前美国通胀拐点出现，十年美债收益率大幅下跌 15bp，跌至 2.78%，2-10 年期美债期限溢价再次缩窄，利差缩小至 0.18%。**美元回落。**美元指数结束大涨后，快速下跌，回落至 103 左右。非美货币兑美元全线上涨，其中英镑涨幅最大，高达 1.85%，澳元、欧元次之，涨幅接近 1.5%，前期大跌的日币与人民币同样开启上涨，涨幅超 1%。**商品市场波动较大。**实际利率的快速上升叠加全球避险以及抗通胀需求回升，使得贵金属剧烈波动，上周贵金属大幅上涨。LME 铜大幅上涨 2.26%，美原油小幅反弹 0.17%，最终收于 110.35 美元。



目录

一、 美国就业情况到底如何.....	3
二、 全球市场高频数据跟踪.....	5
三、 大类资产回顾.....	5

图表目录

图表 1: 美国整体失业率快速下行 (%)	3
图表 2: 年轻人失业率仍然较高 (%)	3
图表 3: 黑人及非洲裔失业率较高 (%)	4
图表 4: 低学历失业率出现反弹 (%)	4
图表 5: 被动丧失工作的人数大幅减少 (千)	4
图表 6: 长期失业者人数有所反弹 (千)	4
图表 7: 大类资产高频数据跟踪	5
图表 8: 美股持续下跌	6
图表 9: 欧洲股市强势反弹	6
图表 10: 亚洲市场分化	6
图表 11: 新兴市场下行.....	6
图表 12: 发达国家债券收益率情况	7
图表 13: 美债期限利差持续处于低位.....	7
图表 14: 美元指数开启下跌	7
图表 15: 非美货币升贬不一	7
图表 16: 金银价格剧烈波动	8
图表 17: 铜油再次上涨	8

一、美国就业情况到底如何？

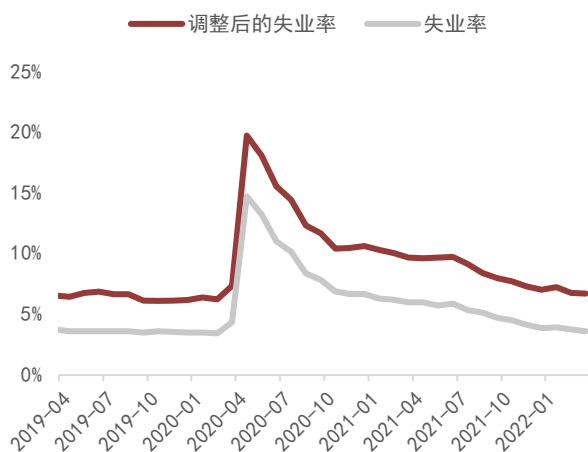
劳动力市场供给仍然紧张。4月美国失业率录得3.6%，失业率大幅低于美国自然失业率。从目前美国的整体失业率来看，美国劳动力市场极度紧张，失业率远低于平均历史水平，劳动力市场表现强势。美联储认为美国就业市场的矛盾主要表现为大量的岗位需求，但供给不足。截至去年四季度，实际劳动力缺口超400万-500万人。从劳动供给看，目前劳动参与率仍然不及疫情前水平，劳动力人口总数接近疫情前水平，但非劳动力人口大幅增加，整体参与率进一步下降。岗位需求方面，与疫情前相比，目前的职位空缺新增426万，过去三个月的新增数更是高达175万，今年以来职位空缺率持续处于7%的高位。对于每一个求职者，对应的职位空缺数为1.9。

低收入人群失业率居高不下。尽管整体失业率快速下行，25岁以上的失业率已创下新低，仅3%左右，但16-24岁的年轻人失业率高达8%，相较于前期12%的高位，仅回落4个百分点。从种族上看，黑人及非洲裔的失业率仍然处于高位，4月录得5.9%，西班牙裔失业率仍然高于4%。同样的，高失业率在低学历人群中较为明显，低于高中学历的失业率高达5.4%。整体来看，年轻人、有色人种以及低学历人群的失业率远远高于4%的自然失业率。

新失业人数小幅增加。被动失业的人数从疫情爆发以来大幅度减少，目前被动失业人数在188万人附近，但我们同样发现新失业的人数小幅反弹，4月新失业人数相较于3月增加5万人左右。前期离职率引发的失业人数下行有所缓解，3-4月的离职人数相较于年初减少10-20万人。而长期失业人数在上个月出现小幅度反弹，失业超过27周的小幅增加6万人，这部分长期失业人群再就业相对更为困难。

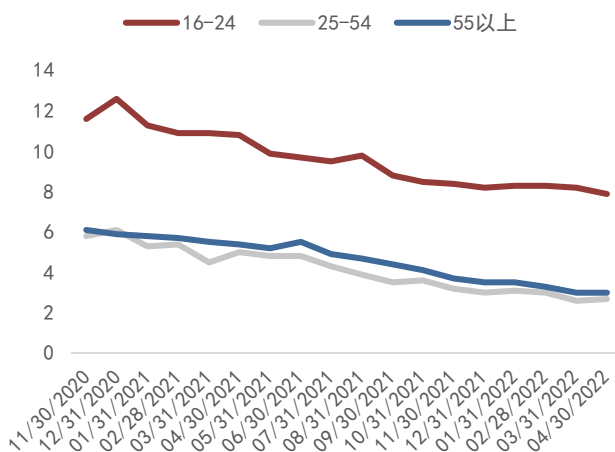
美国就业市场情况并非绝对乐观。从当前的失业率结构看，低收入人群的失业率仍处于高位，即使就业情况回到疫情前水平，但这部分人承受高通胀的能力较差，在此次高通胀的背景下，亟需解决就业问题，同时他们的消费能力将极大的被限制。

图表 1：美国整体失业率快速下行（%）



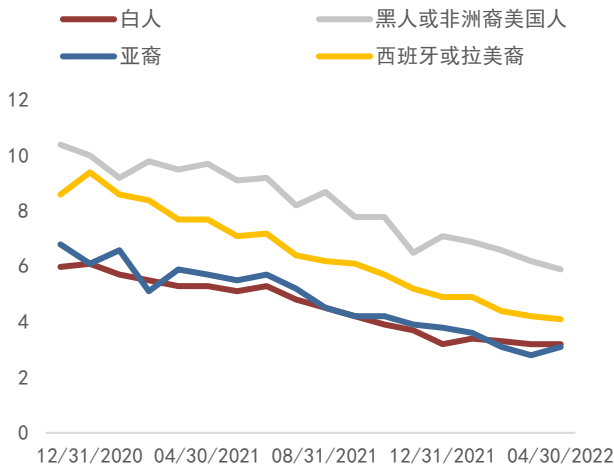
来源：Bloomberg，莫尼塔研究

图表 2：年轻人失业率仍然较高（%）



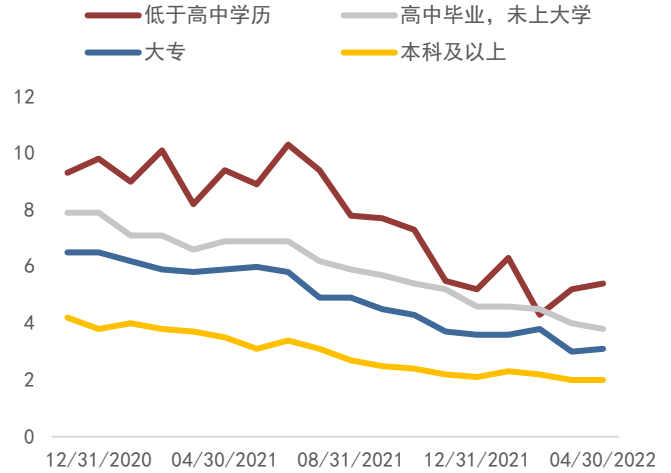
来源：Bloomberg，莫尼塔研究

图表 3: 黑人及非洲裔失业率较高 (%)



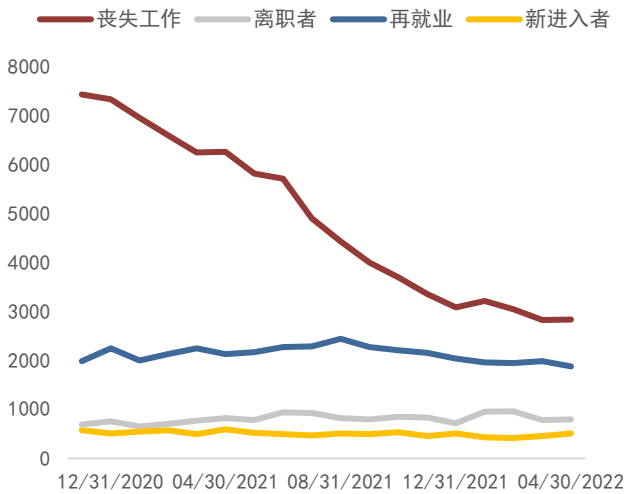
来源: Bloomberg, 莫尼塔研究

图表 4: 低学历失业率出现反弹 (%)



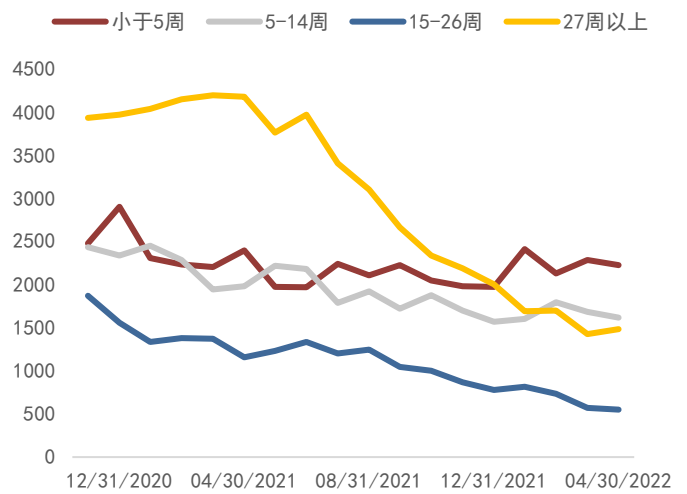
来源: Bloomberg, 莫尼塔研究

图表 5: 被动丧失工作的人数大幅减少 (千)



来源: Bloomberg, 莫尼塔研究

图表 6: 长期失业者人数有所反弹 (千)



来源: Bloomberg, 莫尼塔研究

二、全球市场高频数据跟踪

图表 7：大类资产高频数据跟踪

	收盘价	1D%	1W%	1M%		收盘价	1D%	1W%	1M%
MSCI 全球	742.5	0.42%	-1.65%	-6.87%	MSCI 亚太地区	164.0	1.58%	2.05%	-1.99%
MSCI 发达市场	2066.9	0.26%	-2.14%	-7.39%	MSCI 新兴市场	60910.6	1.68%	2.31%	-2.67%
美股	收盘价	1D%	1W%	1M%	VIX	收盘价	1D%	1W%	1M%
道指	31260.58	0.02%	-2.91%	-8.19%	道指 VIX	23.62	0.85%	-4.87%	-0.08%
纳指	11354.62	-0.30%	-3.82%	-12.69%	纳指 VIX	36.18	0.08%	-3.80%	6.95%
标普 500	3901.36	0.01%	-3.05%	-9.19%	标普 500VIX	29.43	0.27%	1.94%	8.92%
欧洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	新兴市场	收盘价	1D%	1W%	1M%
英国富时 100	7389.98	1.19%	-0.38%	0.13%	印度 SENSEX	54326.39	2.91%	2.90%	-4.79%
法国 CAC40	6285.24	0.20%	-1.22%	-2.55%	巴西 IBOVESPA 指数	108488	1.39%	1.46%	0.57%
德国 DAX	13981.91	0.72%	-0.33%	0.41%	俄罗斯 MOEX	2373.26	-2.60%	2.85%	-2.94%
亚洲股市	收盘价	1D%	1W%	1M%	利率	收盘价	1D%	1W%	1M%
日经 225	26739.03	1.27%	1.18%	0.56%	十年美债收益率	2.78	-2.11%	-5.12%	-1.07%
韩国综合指数	2639.29	1.81%	1.35%	-0.67%	两年美债收益率	2.60	-1.14%	-0.38%	-1.14%
恒生指数	20717.24	2.96%	4.11%	4.27%	美债期限利差	0.18	-14.29%	-40.00%	-18.18%
汇率	收盘价	1D%	1W%	1M%	商品	收盘价	1D%	1W%	1M%
美元指数	103.03	0.14%	-1.36%	1.27%	黄金	1834.20	-0.53%	1.25%	-5.63%
美元兑人民币	6.69	-0.29%	-1.37%	2.04%	原油	110.35	0.99%	0.17%	-4.22%

来源：Wind，莫尼塔研究

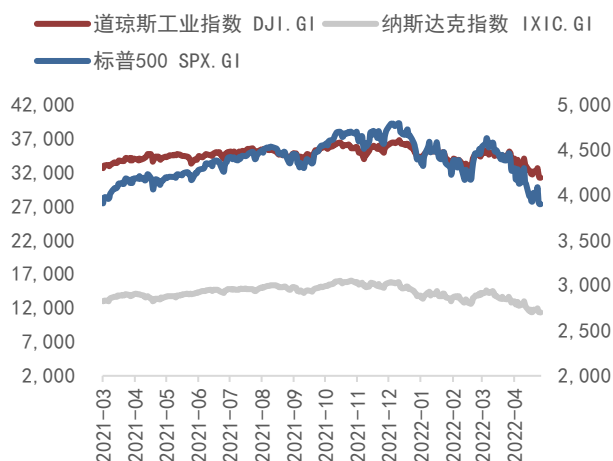
三、大类资产回顾

1. 股票市场

4 月美国零售销售月率录得 0.9%，高于前值的 0.5%；工业产出月率公布值为 1.1%，远高于预期的 0.5%。尽管美国经济数据表现强劲，但零售巨头一季度业绩远低于预期，引发市场再次对于美国经济进入衰退担忧，美国再次大幅下挫。三大指数周度跌幅超 2%，但周期股表现明显好于成长股，纳指跌幅高达 3.82%，标普收跌 3.05%，道指收跌 2.91%。欧洲货币政策收紧预期快速升温，年内甚至可能出现两次加息，市场对于流动性收紧出现担忧，欧洲股市小幅走弱。亚洲股市表现截然相反，全线上涨，日韩涨幅超 1%，恒生指数涨幅超 4%。新兴市场与亚洲股市相似，明显企稳反弹，印度与俄罗斯涨幅均超 2%，巴西涨幅接近 1.5%。

全球股市仍然持续下行，主因发达国家股市表现较差，但新兴市场及亚洲地区表现强势。

图表 8：美股持续下跌



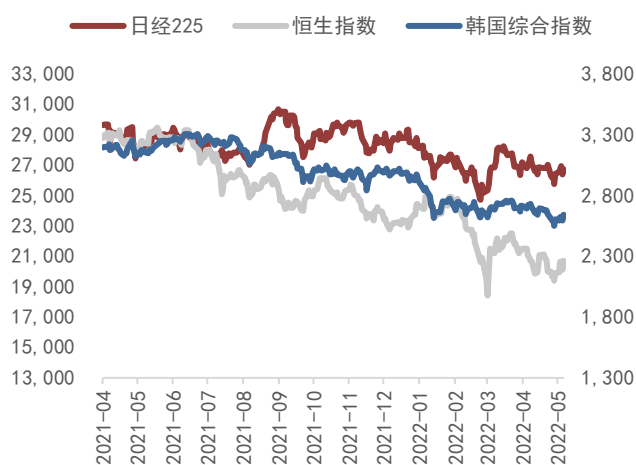
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 9：欧洲股市强势反弹



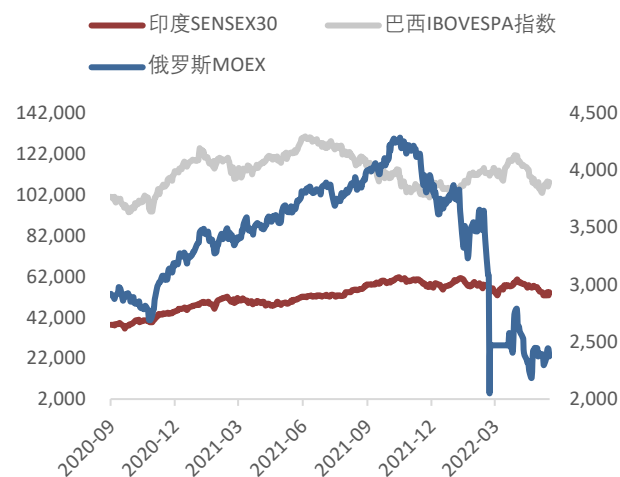
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 10：亚洲市场分化



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 11：新兴市场下行

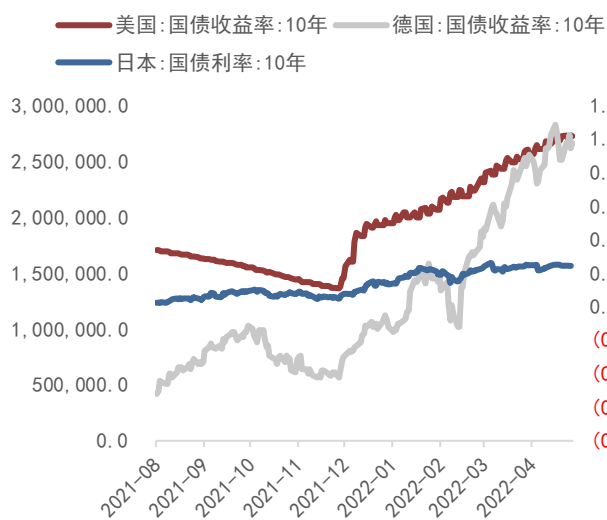


来源：Wind，莫尼塔研究

2. 债券市场

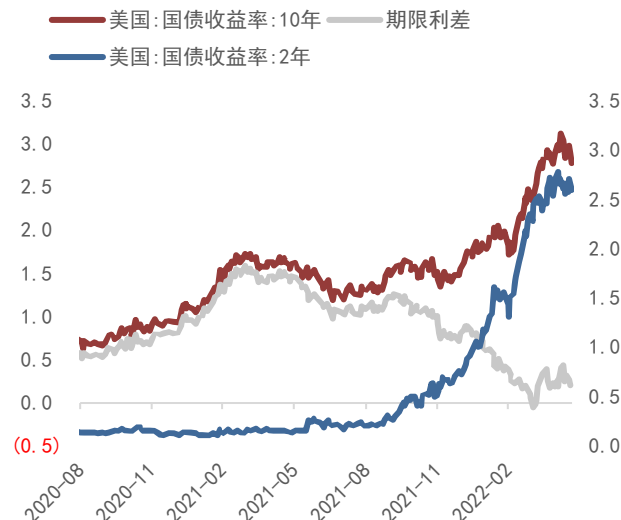
债市方面，前期由于由于货币政策快速收紧，叠加对于滞涨的担忧，全球债券收益率再次快速上涨，但目前美国通胀拐点出现，市场风险偏好下行，十年美债收益率大幅下跌 15bp，跌至 2.78%，2-10 年期美债期限溢价再次缩窄，利差缩小至 0.18%；德国国债收益率受欧洲加息或超预期影响，上行 10bp，最终收于 0.98%，日本十年国债收益率维持 0.25%左右。

图表 12：发达国家债券收益率情况



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 13：美债期限利差持续处于低位



来源：Wind，莫尼塔研究

3. 外汇市场

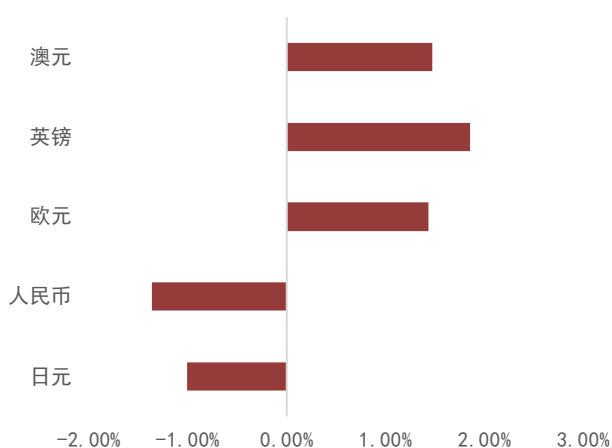
美元指数结束大涨后，快速下跌，回落至 103 左右。非美货币兑美元全线上涨，其中英镑涨幅最大，高达 1.85%，澳元、欧元次之，涨幅接近 1.5%，前期大跌的日元与人民币同样开启上涨，涨幅超 1%。

图表 14：美元指数开启下跌



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 15：非美货币升贬不一



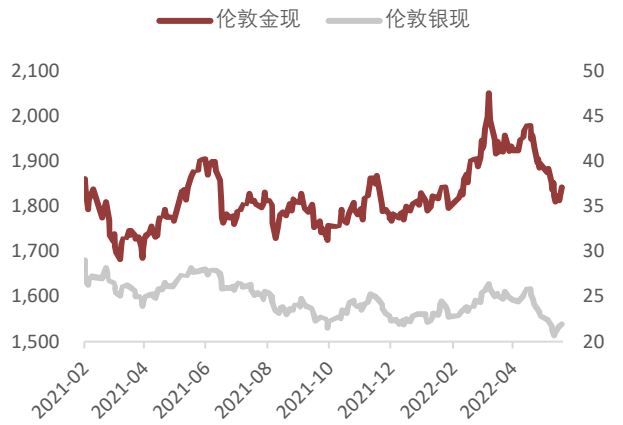
来源：Wind，莫尼塔研究

4. 商品市场

实际利率的快速上升叠加全球避险以及抗通胀需求回升，使得贵金属剧烈波动，上周贵金属大幅上涨，黄金收涨 1.37%，白银涨幅超 4%，站回 22 美元关口。LME 铜大幅上涨 2.26%，美

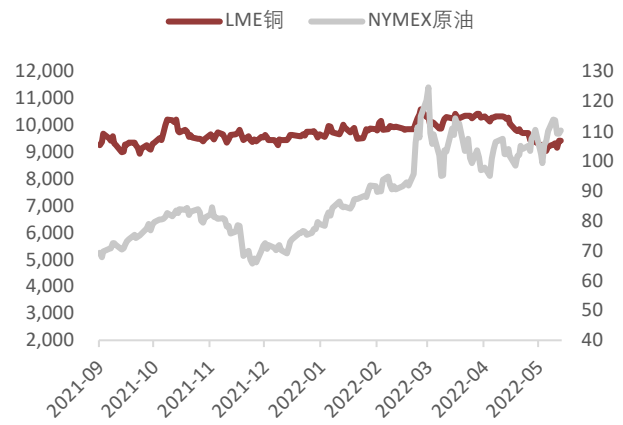
原油小幅反弹 0.17%，最终收于 110.35 美元。近期大宗商品市场受宏观黑天鹅事件扰动剧烈，整体波动较大。

图表 16：金银价格剧烈波动



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 17：铜油再次上涨



来源：Wind，莫尼塔研究

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市西城区宣外大街28号富卓大厦A座307室。邮编：100052

纽约

Address: 110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn