

国泰君安期货·海外研究

海外宏观及大类资产周度报告

国泰君安期货研究所

王笑 Z0013736

戴璐（联系人）F03107988

刘雨萱（联系人）F03087751

日期：2024年5月26日

CONTENTS

01

周度重点宏观逻辑追踪及FICC观点

- Macro at a Glance
- Thoughts of the Week
- 周度FICC资产观点
- 经济数据日历

02

大类资产周度表现及市场高频数据

- 固定收益 – 海外固收周度表现
- 固定收益 – 美债收益率曲线和信用利差
- 固定收益 – 不同评级信用债相对强弱及欧元区利差
- 固定收益 – 美国国债发行量及一二级市场供需
- 汇率市场 – 主要汇率周度表现
- 汇率市场 – 主要国家国债收益率与美债利差走势
- 汇率市场 – 人民币汇率月频指标
- 汇率市场 – 人民币汇率高频指标
- 大宗商品 – 主要大宗商品周度表现
- 大宗商品 – 主要大宗商品比价及产业链相对强弱
- 海外权益 – 全球主要指数及美股行业周度表现
- 海外权益 – 周度美股风格表现、估值及盈利追踪
- 海外权益 – 盈利周期定位 – EPS季度同比趋势
- 海外权益 – 波动率与风险情绪指标
- 海外权益 – 美股量化因子表现追踪
- 资金流量 – 主要大类资产ETF资金流量追踪
- BOJ后YCC时代 – 日元Carry交易体系市场高频数据

03

宏观数据全息图及基本面高频数据

- 实时经济动能 – 实时GDP模型、WEI和板块惊喜指数
- 金融条件 – 央行资产负债表及金融条件指数
- 财政支出 – 美国联邦政府支出明细及债务占GDP比重
- 就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪
- 通胀 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期
- 消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪
- 周期定位 – 工业、制造业及库存周期性指标
- 周期定位 – 美国零售商分品种库存
- 信贷周期 – 信贷总量同比、估值和信用市场高频追踪
- 交通物流 – 航空、供应链指数、卡车和航运
- 大宗商品 – 宏观商品高频
- Risk check – 美国商业地产及区域性银行风险
- Eurozone – 欧元区经济数据
- Beige Book Takeaways
- 大选追踪 – 川普 vs 拜登

周度重点宏观逻辑追踪 及FICC观点

01

Macro at A Glance

增长平稳下的边际动能方向捕捉——高频前瞻性数据在短期市场情绪快速切换下的作用

- ◆ 我们整体逻辑在于：美国经济趋势性并不显著，边际变化成为宏观情绪和配置范式变化的关注点。我们更为关注高频前瞻性指标（金融条件指数、利率敏感型板块）以及经济数据与预期差（经济惊喜指数）来更快的捕捉宏观情绪的变化。同时，资产价格的波动幅度或者会放大市场对于所谓“周期切换”、“预期变化”的计价，这或许是当下各组资产价格在新的背景下（参与者多元、量价捕捉敏感等）我们必须适应的范式，但是核心数据并没有显著的方向性变化。
- ◆ 高频数据证据上，我们使用美国金融条件指FCI（高盛和彭博美国金融条件指数）和美国实时GDP数据（亚特兰大联储GDP Now和彭博实时GDP），可以发现FCI大致领先实时GDP变动1-2个月左右。Q1源自美国经济韧性、通胀上行冲击下导致的利率抬升、美股回调体现在高频金融条件指数走弱，并最终传导至GDP动能回落。而在当前，随着前期（4月底-5月）美债利率温和下行，美股市场反弹回历史高位——意味着边际高频数据近期或有所改善。

Q1受收紧的FCI近期明显反弹或传导至经济动能有所恢复



美国高频经济惊喜指数止主下行趋势近期有所反弹



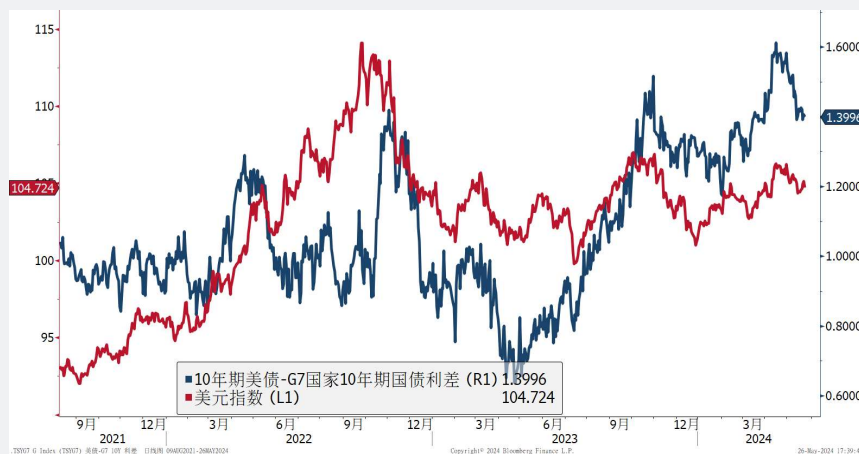
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Thoughts of the Week

泛欧系利率上行速度较美债更快，美联储官员近期讲话偏鹰，DM利率共同上行

- ◆ 上周，英国4月份CPI和核心CPI在同比和环比维度上都上行超预期，市场对英央行6月份降息预期基本抹去，8月份降息概率从90%迅速滑落至40%。英债收益率大幅上升，由于GILTS在DM国债市中波动率最大，流动性指标最低，Gilts利率大幅上升并驱动DM整体收益率抬升，且泛欧系国债收益率上升幅度快过美债收益率。一方面，这使得美债-与G7利差收敛，前期欧系央行会快于美联储降息的计价部分回吐，推动美元指数偏弱。另一方面，考虑DM市场通胀普遍的一致性，我们或许正先后进入美欧通胀韧性-货币政策偏鹰的逻辑中。
- ◆ 在美国市场看，由于4月组核心数据有所走弱，美长债中的期限溢价因子近期有所回落；而由于通胀数据的韧性——4月数据仅是边际改善，叠加美联储官员近期讲话皆传递出对通胀前景的谨慎，对降息条件进一步提升甚至提及加息讨论，在此环境下反映货币政策取向的短端收益率走高更为明显，兑现我们前期在轻微滞涨环境下10-2年利差再度走平的判断。

欧系利率近期上行速度较美债更快



近期美联储官员讲话（新闻措辞鹰鸽打分）明显向鹰派切换



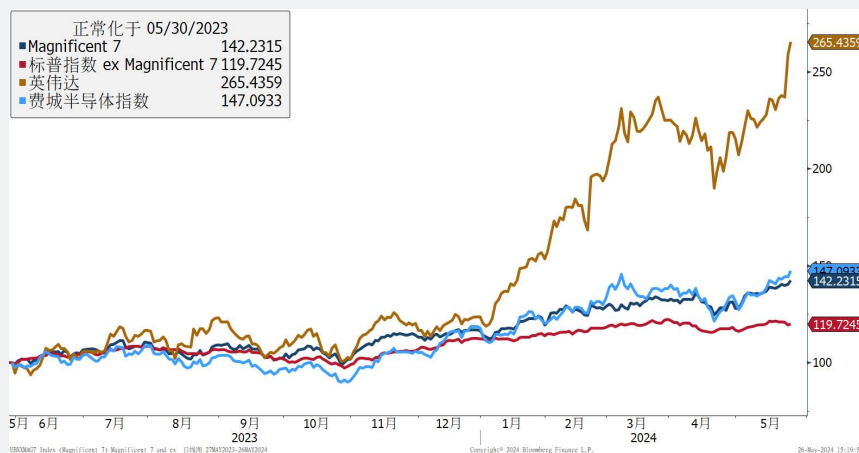
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Thoughts of the Week

“Nvidia Day”：英伟达Q1财报再超预期，营收创历史新高，科技板块支撑美股风险偏好

- ◆ 备受瞩目的英伟达财报于上周公布，一季度收入和EPS都大幅超过调高后的预期，对于二季度展望上，英伟达预计第二季度收入为280亿美元，好于市场预期的268亿美元，略超出市场预期，也基本符合市场展望。
- ◆ 关键指标中，英伟达调整后每股收益为\$6.12，大幅超预期的\$5.59；收入260.4亿美元超预期的246.5亿美元，营收创历史新高至260.4亿美元，环比增长18%、同比增长262%；核心数据中心收入226亿美元超出预期211亿美元。英伟达宣布1股拆10股，并将季度派息提高150%至每股10美分，此举也在财报数据之外直接提振股价。至此，英伟达市值已经超出2.5万亿美元。
- ◆ 英伟达带领的“AI+半导体”概念无疑是本轮美股牛市的“棋手”，尽管在AI资本开支大潮下，英伟达也远远超涨一众竞争者——费城半导体板块和“magnificent 7”，更加超涨除去M7之后的美股板块。“英伟达就是美股”的特性愈发强烈。本次财报数据后，美股整体受鹰派货币政策发言影响回落，但英伟达和科技龙头板块得以支撑风险偏好。

英伟达远远超涨费城半导体+M7和标普内非M7板块



英伟达收入、每股收益和利润率在Q1仍旧超出市场预期



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Thoughts of the Week

Q1美股财报表现仍具韧性，可选消费、通讯、科技表现亮眼，对宏观周期有较强的印证

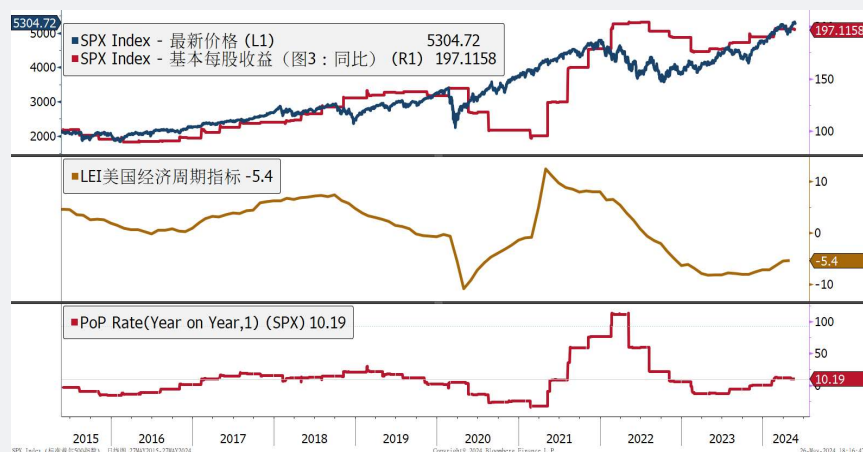
- ◆ 随着英伟达财报落地，目前美股已有93%的公司披露Q1财报。整体看美股盈利表现仍急剧韧性，不仅可以支持美股走势的强劲，也从美股和宏观面的印证的角度，得以解释美国核心经济数据的韧性。
- ◆ 从财报惊喜上看，美股盈利惊喜为7.86%（实际盈利-预估盈利/预估盈利）；营收惊喜为1.15%（实际营收-预估营收/预估营收），Q1盈利仍旧能够大比例的超出市场预期（79%公司盈利较预期更高）。从增长上看，盈利增长7.74%（24Q1-23Q4/23Q4），营收增长3.46%（24Q1-23Q4/23Q4）。
- ◆ 分板块看，可选消费、通讯、科技和公用事业在盈利增长上表现优异，能源、材料和医疗保健则承受季度盈利下行。科技板块在新周期——AI+半导体投资周期的带动下实际盈利和营收持续强劲，但龙头公司在营收、盈利和股价的分化也较为极致。

更与经济周期相关的可选消费盈利和营收表现持续强劲，从中微观上决定了我们难以“看空美国经济”。

Q1美股财报季在盈利和营收上整体较上期再度扩张



盈利周期、美股表现（同比后周期化）应和了宏观上的经济韧性



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度 FICC 资产观点

资产	周度观点	主要逻辑
美元	<div><div></div><div></div><div></div><div>1</div><div></div></div>	美与非美利差收敛兑美元施压，欧系汇率在通胀上行超预期背景下重新计价年中降息概率，但考虑DM通胀趋势整体趋同及近期美联储官员的鹰派表态，短期美元多空因素偏向于上行。前期下方面104.2已经兑现，反弹目标105.6。
日元	<div><div></div><div>-1</div><div></div><div></div><div></div></div>	Carry利差难以因货币干预而持续收敛，日央行等待薪资提升后对通胀的传导，因在此背景下防备年内加息力度超预期，短期USDJPY下方目标150-148，前期160位置形成顶部压力。中长期驱动仍旧在日本境外的美债趋势上。
人民币兑美元	<div><div></div><div>-1</div><div></div><div></div><div></div></div>	上周中间价较预期调低再度催生央行边际放松汇率的揣测，地缘政治因素导致人民币汇率短期偏弱。国内逻辑在在于消化财政和地产政策陆续出台并推升风险安好，人民币在内外因素下维持震荡。
10年期美债收益率	<div><div></div><div></div><div></div><div>1</div><div></div></div>	高频数据、美国经济惊喜指数和利率敏感型板块的回落，但通胀端韧性使得中性货币政策预期因子维持较强近期报告对10Y目标看向4.38%的观点兑现后反弹。上方震荡目标未4.65-4.7%
2年期美债收益率	<div><div></div><div></div><div></div><div>1</div><div></div></div>	4月通胀数据边际回落安抚市场，但通胀趋势仍旧维持韧性，叠加美联储官员的鹰派讲话，2年期利率上行更快，前期10-2Y利差中短期趋平的观点延续并得到验证。
伦敦金现	<div><div></div><div></div><div>0</div><div></div><div></div></div>	黄金周度级别面临高位回调，价格维稳在2330美元上方。调整或仍需要事件，但下方深度不看深。
金银比	<div><div></div><div></div><div></div><div>1</div><div></div></div>	周度金银比下修至76.3，白银或在有色板块调整时有高位价格回吐压力。金银比看反转上修。

偏弱

中性

偏强

经济数据日历 - 2024.5.26-2024.6.3

发布时间	数据/日程	重要性	预期	前值
2024/5/20 周一 3:30	美联储主席在乔治城大学法学院毕业典礼发表讲话			
2024/5/20 周一 9:15	中国一年期/五年期LPR	★★★★★		3.45%/3.95%
2024/5/20 周一 21:00	美联储理事巴尔发表讲话			
2024/5/21 周二 7:00	亚特兰大联储主席博斯蒂克讲话			
2024/5/21 周二 21:00	美联储理事沃勒就美国经济发表讲话			
2024/5/21 周二 22:00	美国4月成屋销售总数年化(万户)		416	419
2024/5/22 周三 21:40	芝加哥联储主席古尔斯比在一场活动上致开幕词			
2024/5/23 周四 2:00	美联储公布货币政策会议纪要	★★★★★		
2024/5/23 周四	G7财长与央行行长举行会议, 讨论全球经济发展情况			
2024/5/23 周四 20:30	美国5月18日当周首次申请失业救济人数(万人)			22.2
2024/5/23 周四 21:45	美国5月Markit制造业PMI初值	★★★★★	50.2	50
	美国5月Markit服务业PMI初值		51.6	51.3
2024/5/23 周四 22:00	美国4月新屋销售(万户)	★★★★★	68	69.3
2024/5/24 周五 20:30	美国4月耐用品订单环比初值	★★★★★	-0.7%	2.6%
2024/5/24 周五 21:35	美联储理事沃勒发表讲话			
2024/5/24 周五 22:00	美国5月密歇根大学消费者信心指数终值		67.4	67.4

资料来源: 彭博、Wind、国泰君安期货研究

大类资产周度表现 及市场高频数据

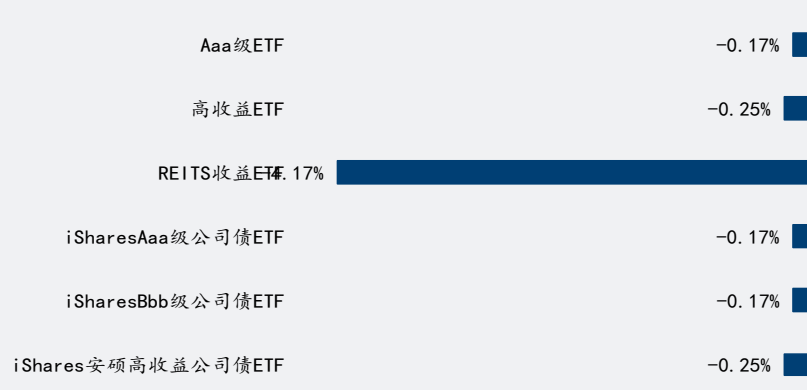
02

固定收益 - 海外固定收益周度表现一览

各期限美债收益率周度变化

美债收益率	2024/5/24	周度变化(bp)
3M美债收益率	5.40	0.71
2年美债收益率	4.95	12.16
10年美债收益率	4.47	4.52
30年美债收益率	4.57	1.14
10年期TIPS收益率	2.15	4.7

美国信用债ETF周度表现



主要发达国债收益率周度变化

DM国债收益率	2024/5/24	周度变化(bp)
10年期德债收益率	2.58	6.8
10年期英债收益率	4.26	13.4
10年期日债收益率	1.00	5.6
10年期意大利债收益率	3.89	7.7
10年期西班牙债收益率	3.34	7.5

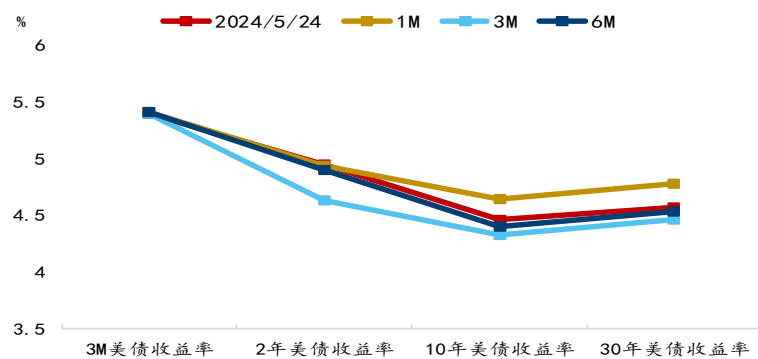
彭博全球国债集合指数



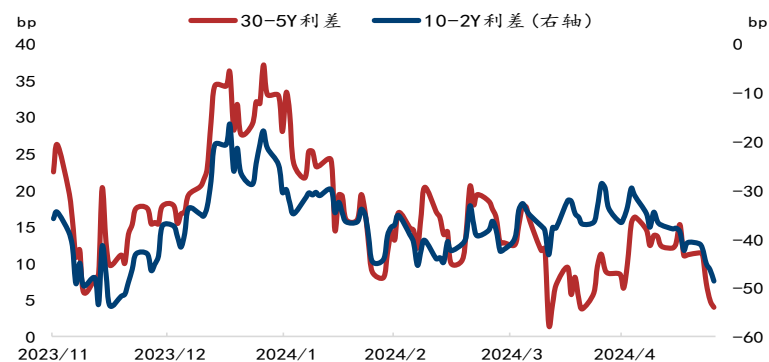
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美债收益率曲线和信用利差追踪

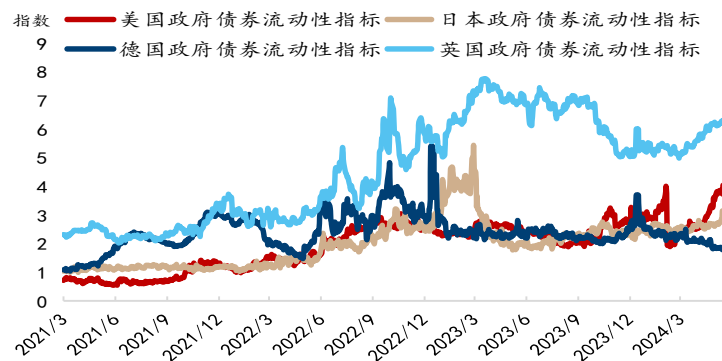
美债收益率曲线1月、3月和6月变化



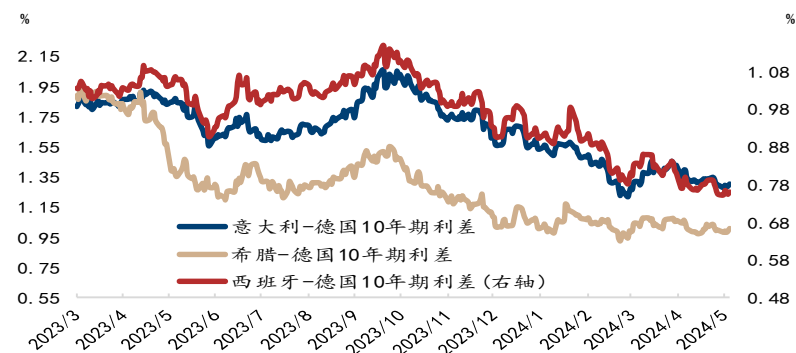
美债收益率长短利差



主要发达国家政府债券流动性指标



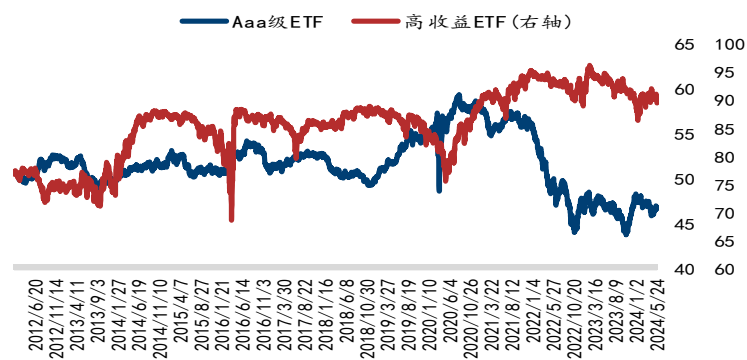
欧元区国债收益率利差



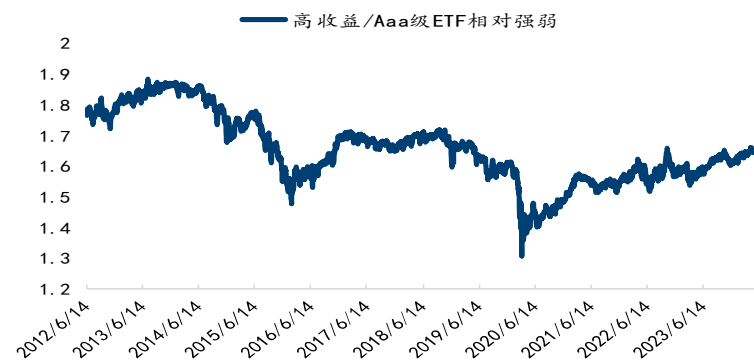
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 不同评级信用债相对强弱及欧元区国债利差

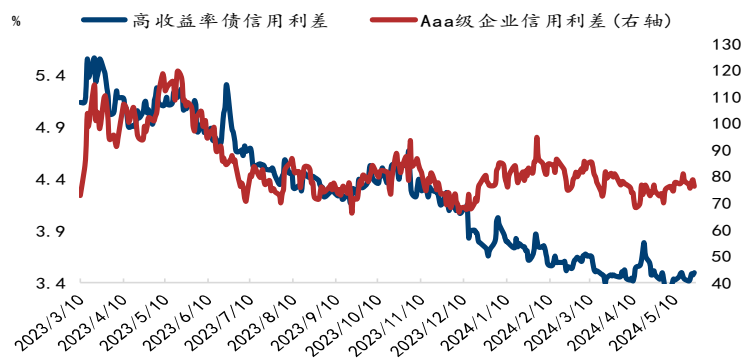
Aaa与高收益信用债ETF



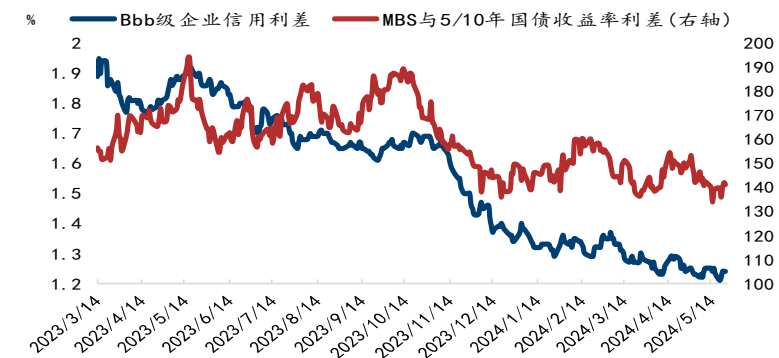
高收益/Aaa级ETF相对强弱



高收益信用债和Aaa级信用债信用利差



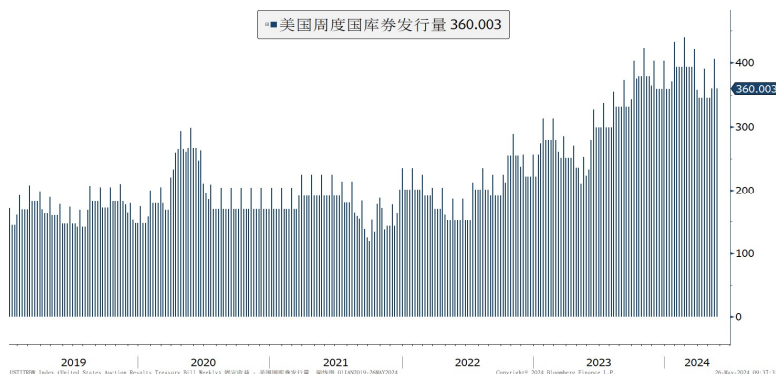
Bbb级信用债和MBS信用利差



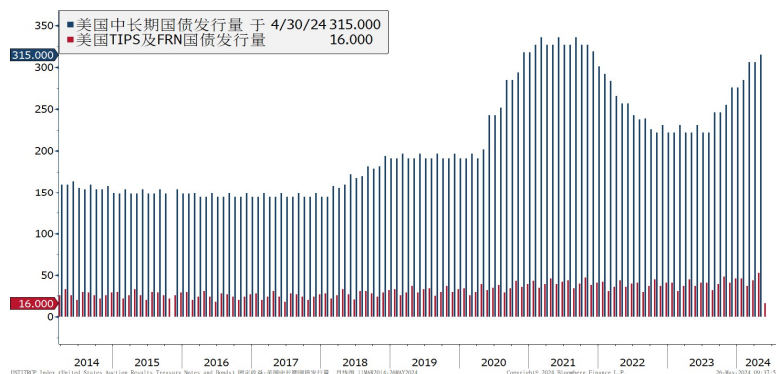
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 美国国债发行量及一二级市场供需指标

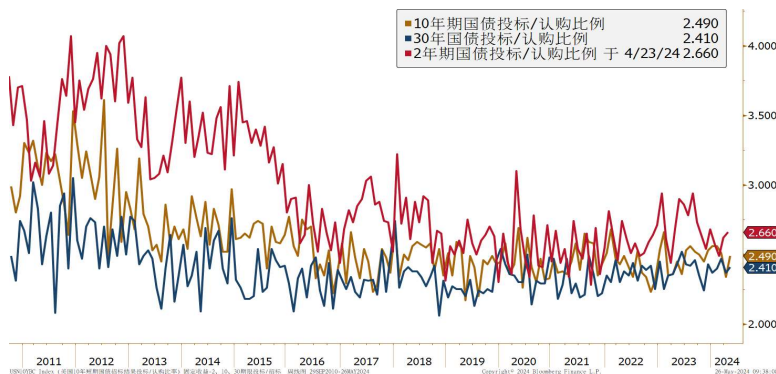
美国短期国库券发行量（周度）



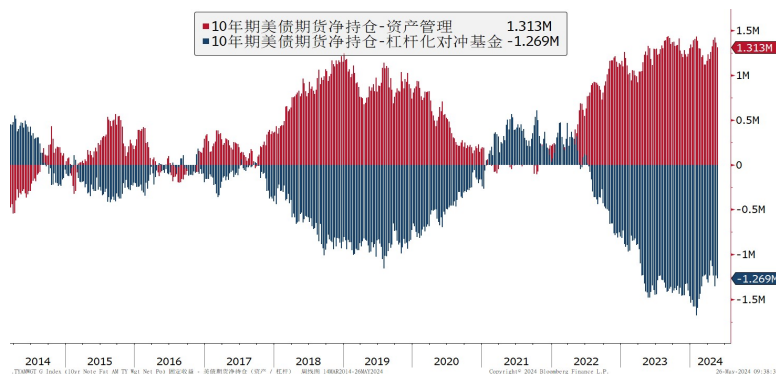
美国中长期国债和FRN及TIPS国债发行量



2、10、30年美国国债投标/认购比例



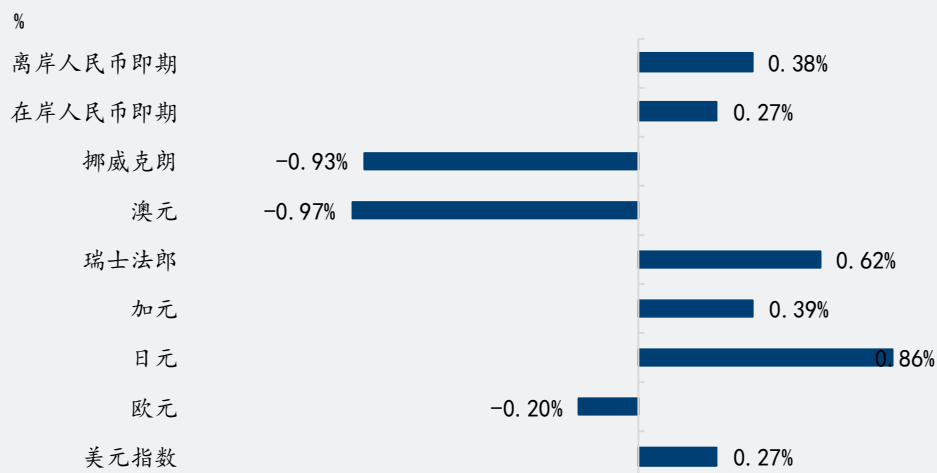
美债期货持仓（资产管理和杠杆性对冲基金）



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 全球主要汇率周度表现一览

主要汇率周度表现



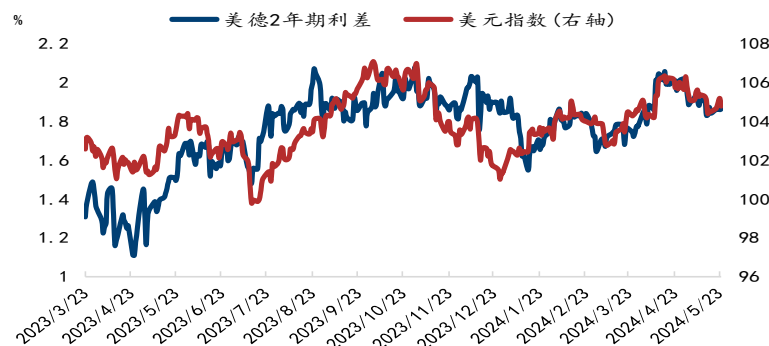
	2024/5/24	周度变化
美元指数	104.7240	0.27%
欧元	1.0847	-0.20%
日元	156.9900	0.86%
加元	1.3665	0.39%
瑞士法郎	0.9147	0.62%
澳元	0.6628	-0.97%
挪威克朗	10.5813	-0.93%
在岸人民币即期	7.2436	0.27%
离岸人民币即期	7.2615	0.38%

汇率市场 - 主要国家国债收益率与美债利差走势

10年期美债与G7国家平均利差



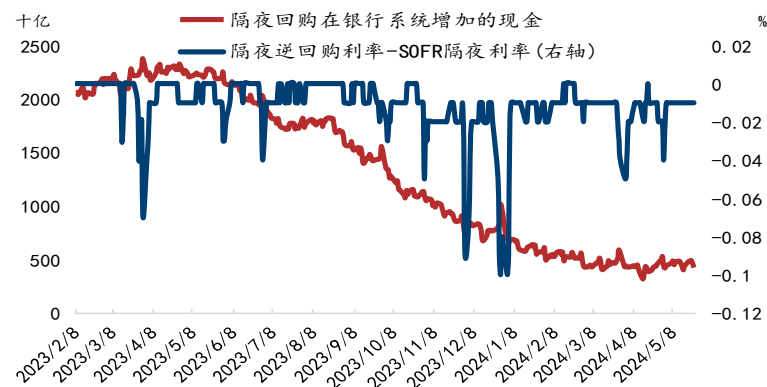
美德2年期国债收益率利差



美德、美日10年期国债收益率利差



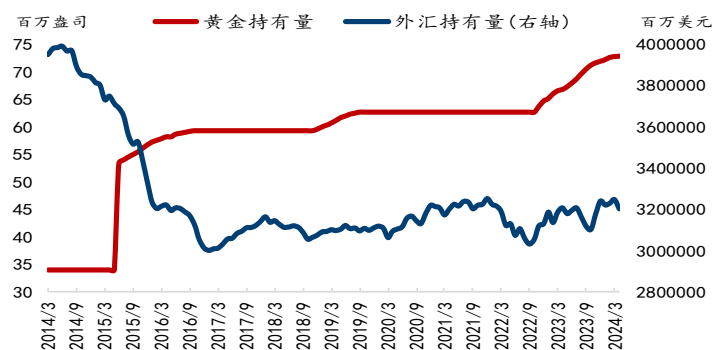
美国隔夜逆回购量及逆回购与SOFR利差



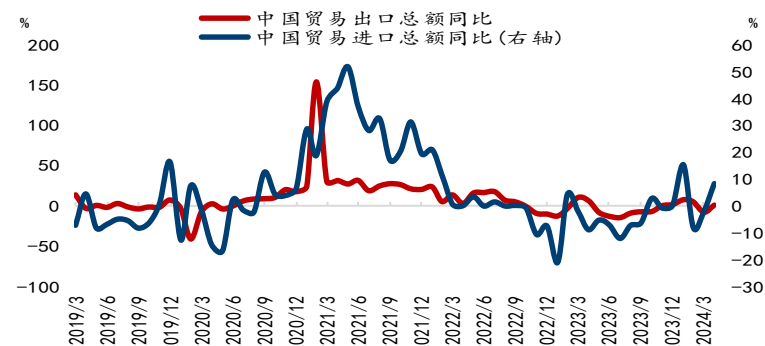
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率月频指标

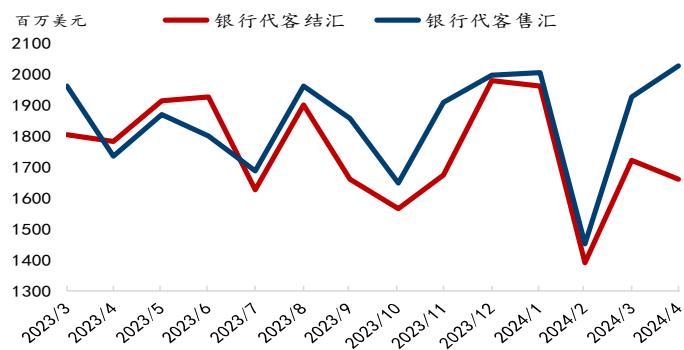
中国央行黄金与外汇储备



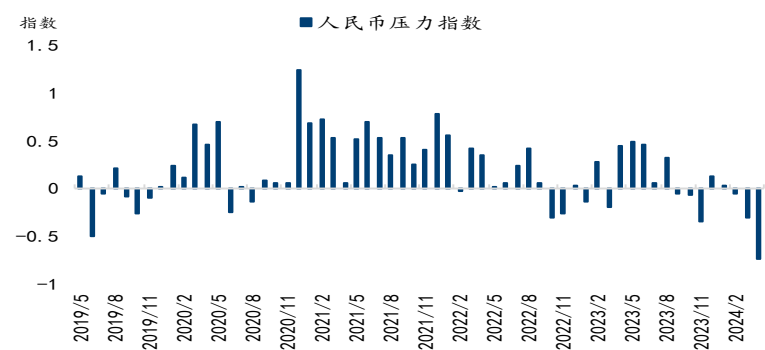
中国进出口同比



银行结售汇



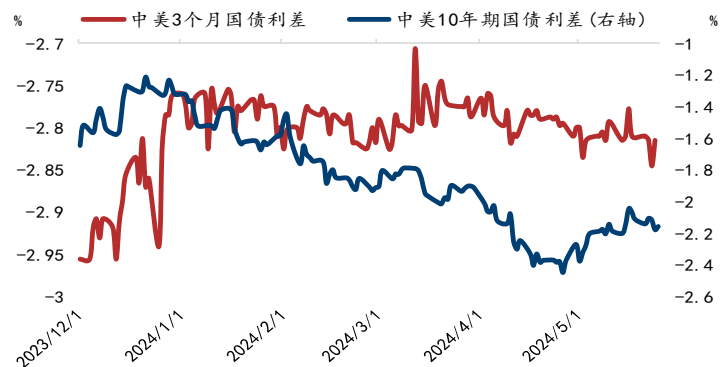
人民币月度压力指数



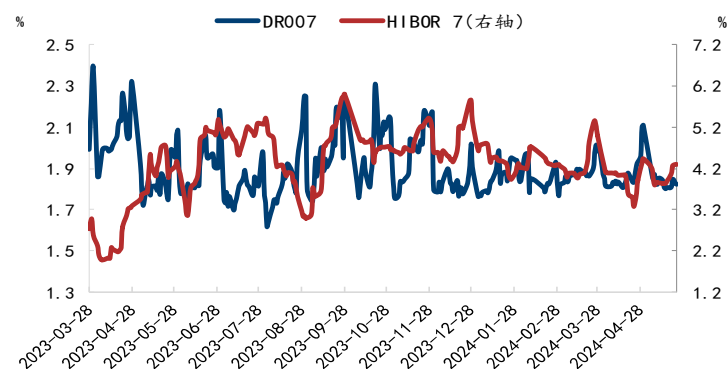
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

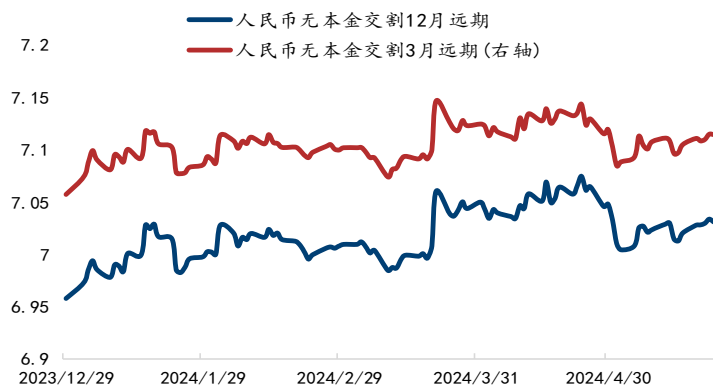
中美10年期、3个月国债收益率利差



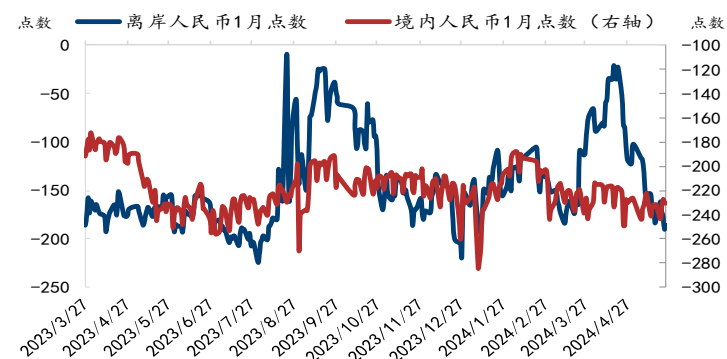
DR007及Hibor7天利率走势



无本金交割人民币远期3月及12月远期



离岸人民币与在岸人民币1个月点数



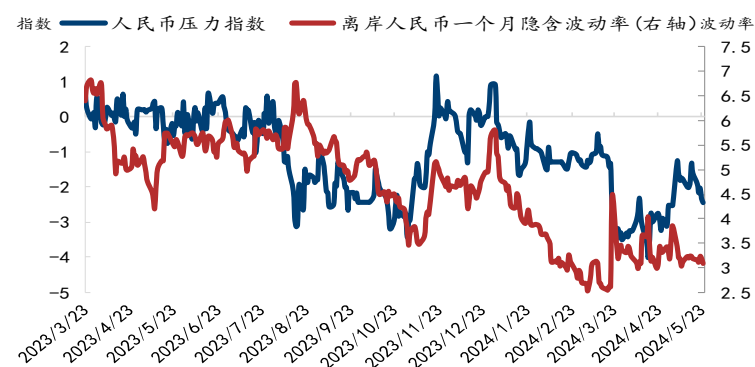
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

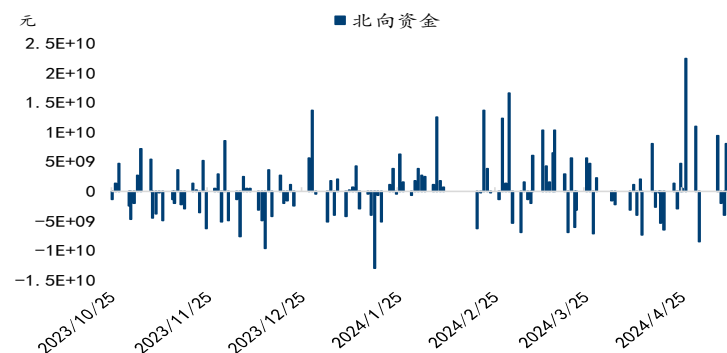
人民币中间价与彭博中间价预期价差



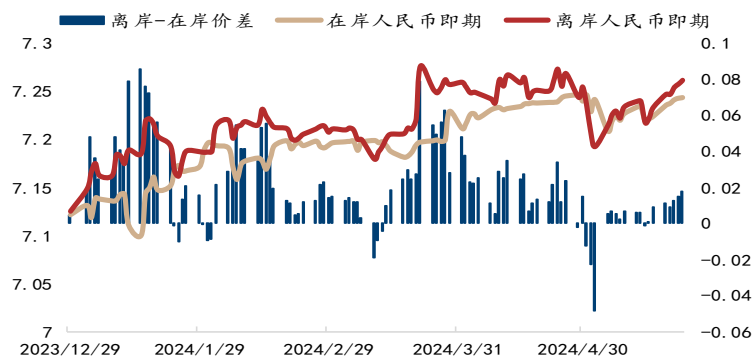
人民币日度压力指标及CNH 1M 隐含波动率



北向资金净流入/出

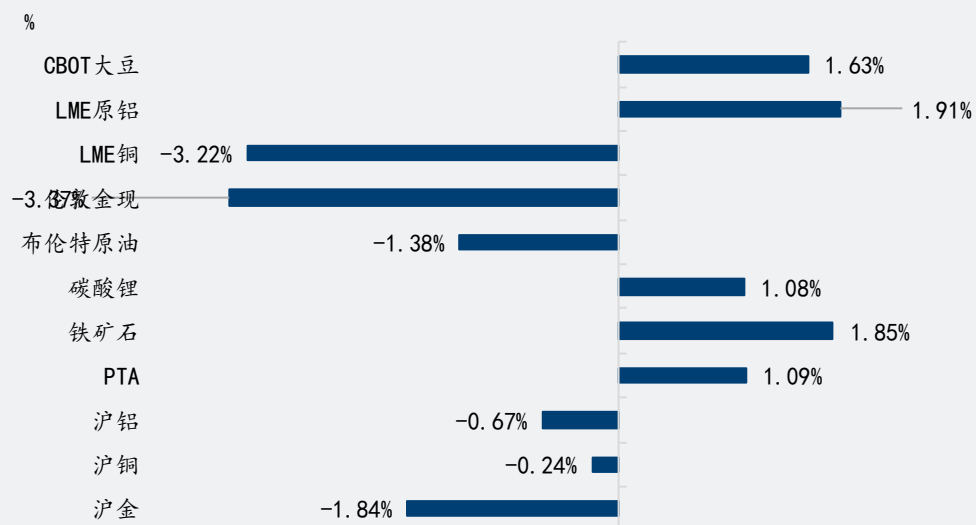


离岸人民币与在岸人民币价差



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

大宗商品 - 全球主要大宗商品周度表现一览

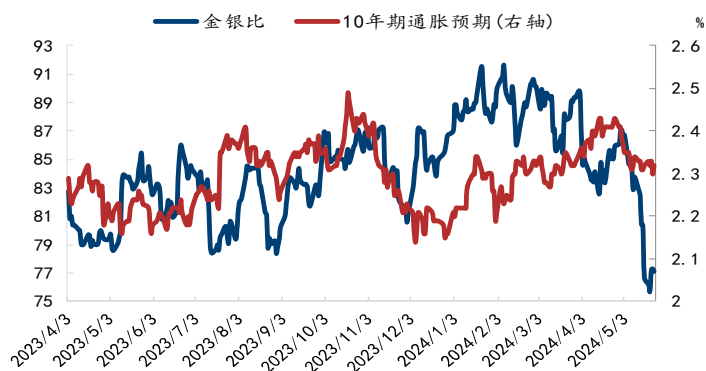


	2024/5/24	周度变化
沪金	554	-1.84%
沪铜	84050	-0.24%
沪铝	20855	-0.67%
PTA	5922	1.09%
铁矿石	908	1.85%
碳酸锂	107600	1.08%
布伦特原油	82	-1.38%
伦敦金现	2334	-3.37%
LME铜	10324	-3.22%
LME原铝	2662	1.91%
CBOT大豆	1248	1.63%

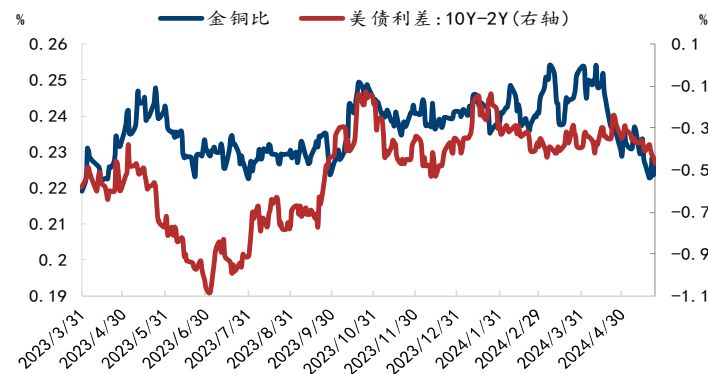
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 主要大宗商品比价及产业链相对强弱

金银比与通胀预期



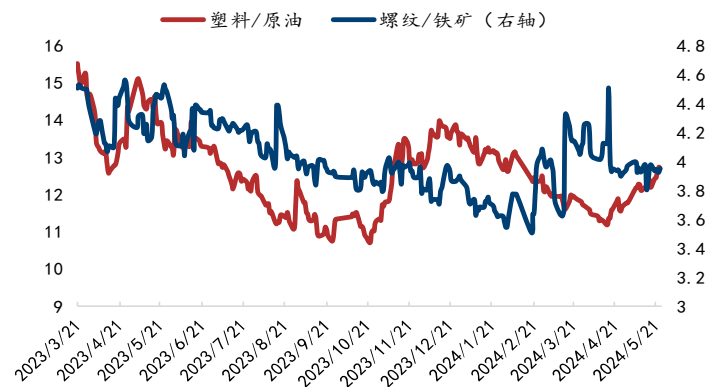
金铜比与美债10-2利差



金油比与通胀预期



能化及黑色金属产业链下游/上游相对强弱



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

大宗商品 - 大宗商品价格与其在权益、债券市场的映射

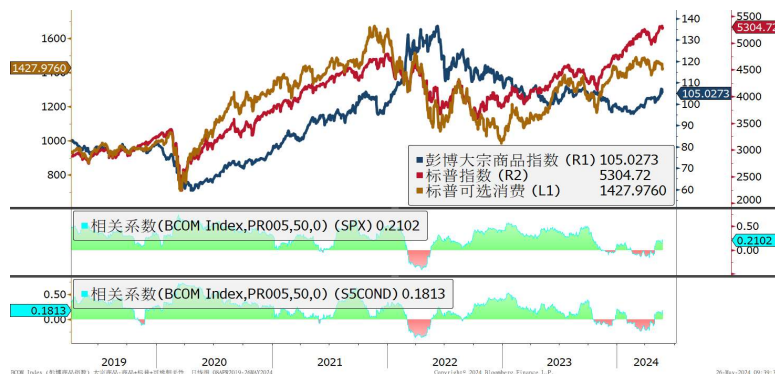
大宗商品与全球权益和国债指数相对强弱



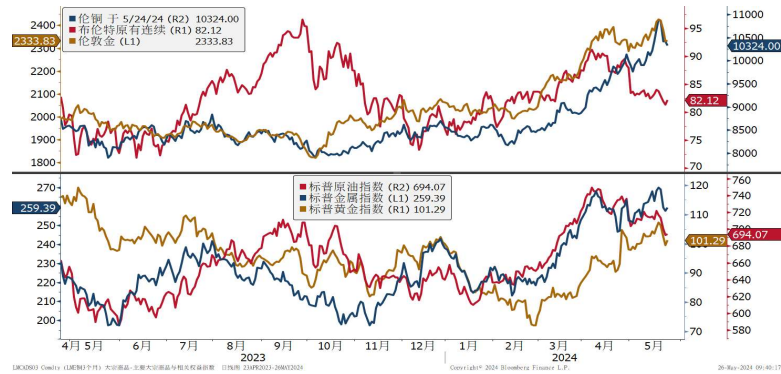
彭博大宗商品指数与10年期Breakeven、1年期通胀swap走势



上游彭博大宗商品和下游权益周期消费板块滚动相关性

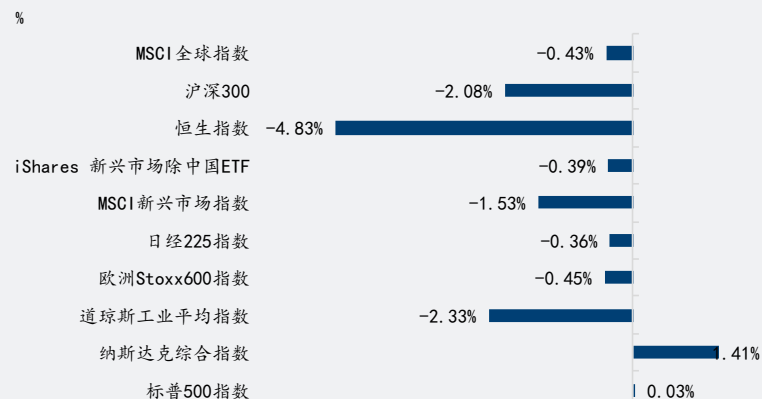


主要大宗商品与其对应权益板块指数走势对比

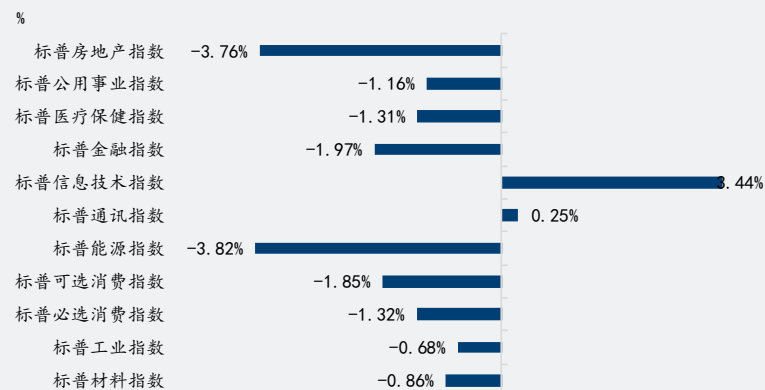


海外权益 - 全球主要指数及美股行业周度表现一览

全球主要指数周度表现



标普指数分行业周度表现



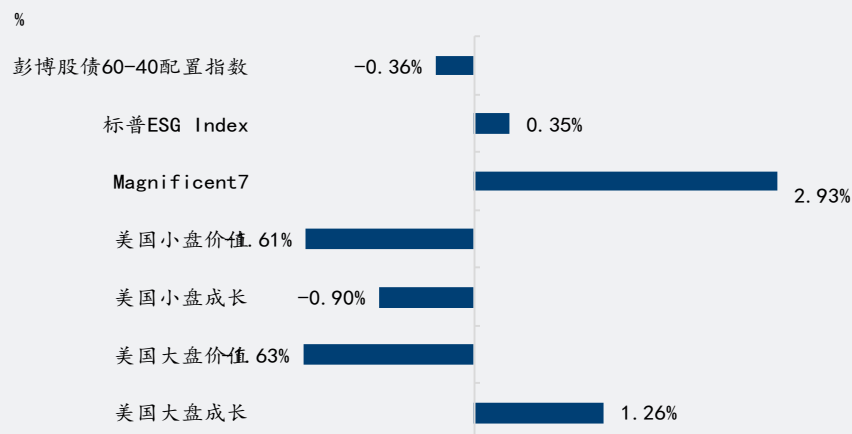
主要指数	2024/5/24	周度变化
标普500指数	5304.72	0.03%
纳斯达克综合指数	16920.79	1.41%
道琼斯工业平均指数	39069.59	-2.33%
欧洲Stoxx600指数	520.57	-0.45%
日经225指数	38646.11	-0.36%
MSCI新兴市场指数	1082.98	-1.53%
iShares 新兴市场除中国ETF	58.57	-0.39%
恒生指数	18608.94	-4.83%
沪深300	3601.48	-2.08%
MSCI全球指数	791.57	-0.43%

行业	2024/5/24	周度变化
标普材料指数	574.79	-0.86%
标普工业指数	1051.77	-0.68%
标普必选消费指数	823.43	-1.32%
标普可选消费指数	1427.976	-1.85%
标普能源指数	694.07	-3.82%
标普通讯指数	298.03	0.25%
标普信息技术指数	4031.15	3.44%
标普金融指数	690.92	-1.97%
标普医疗保健指数	1680.72	-1.31%
标普公用事业指数	361.6	-1.16%
标普房地产指数	232.61	-3.76%

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 周度美股风格表现、估值及盈利追踪

美股风格板块周度表现



全球主要指数估值及历史均值

估值 (PE Ratio)	2024/5/24	五年平均	10年平均
标普500指数	21.90	21.09	19.46
纳斯达克综合指数	30.49	32.13	27.68
道琼斯工业平均指数	19.20	19.91	18.46
欧洲Stoxx600指数	14.47	15.78	15.70
日经225指数	22.32	22.30	20.46
MSCI新兴市场指数	13.07	13.83	13.12
恒生指数	9.28	11.10	11.43
沪深300	12.22	13.84	13.61
MSCI全球指数	18.49	18.38	17.34

风格	2024/5/24	周度变化
美国大盘成长	95.92	1.26%
美国大盘价值	74.62	-1.63%
美国小盘成长	253.07	-0.90%
美国小盘价值	187.02	-1.61%
Magnificent7	139.97	2.93%
标普ESG Index	471.32	0.35%
彭博股债60-40配置指数	1760.686	-0.36%

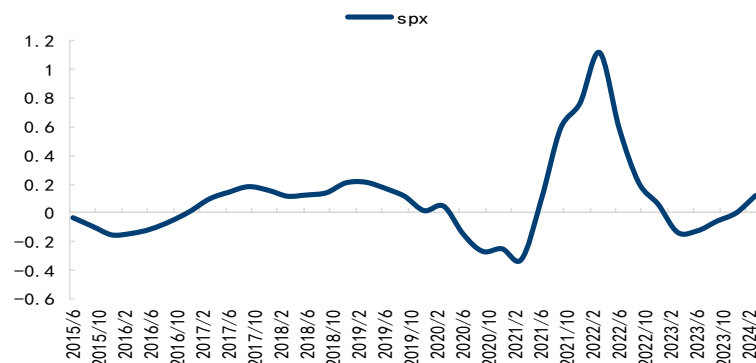
全球主要指数预测EPS及实际EPS同比

盈利 (EPS) 同比	Best EPS	EPS 同比
标普500指数	242.18	12.3%
纳斯达克综合指数	554.98	29.7%
道琼斯工业平均指数	2,034.59	0.3%
欧洲Stoxx600指数	35.97	5.1%
日经225指数	1,731.42	7.0%
MSCI新兴市场指数	83.49	-16.6%
恒生指数	2,004.51	8.2%
沪深300	294.65	-3.0%
MSCI全球指数	42.66	4.9%

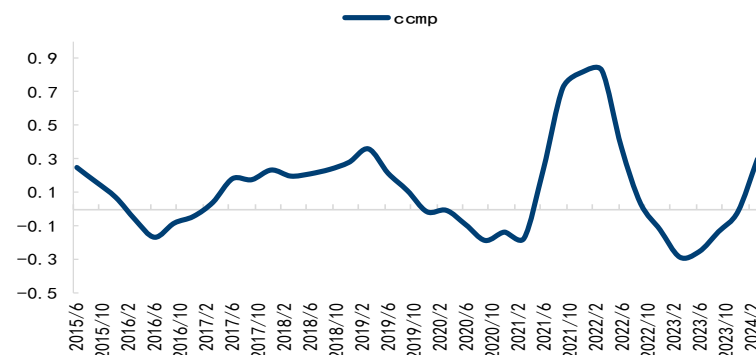
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 - 盈利周期定位 - 主要指数 EPS 季度同比趋势

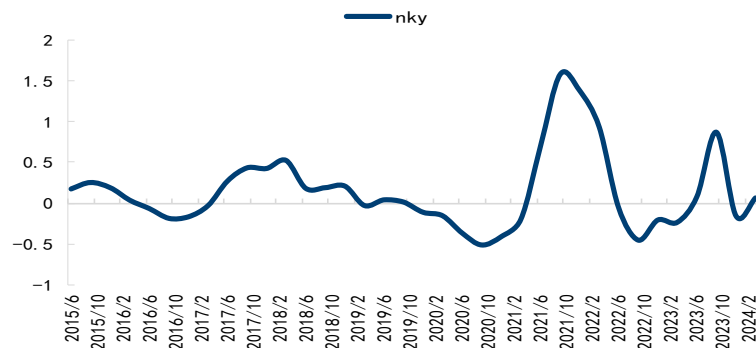
标普指数 EPS 同比趋势



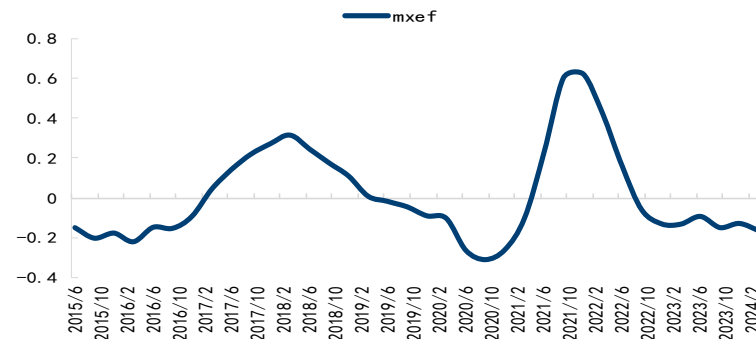
纳斯达克 EPS 同比趋势



日经指数 EPS 同比趋势

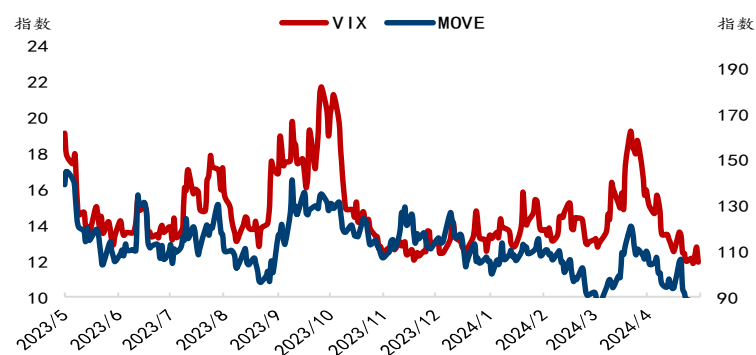


MSCI 新兴市场指数 EPS 同比趋势

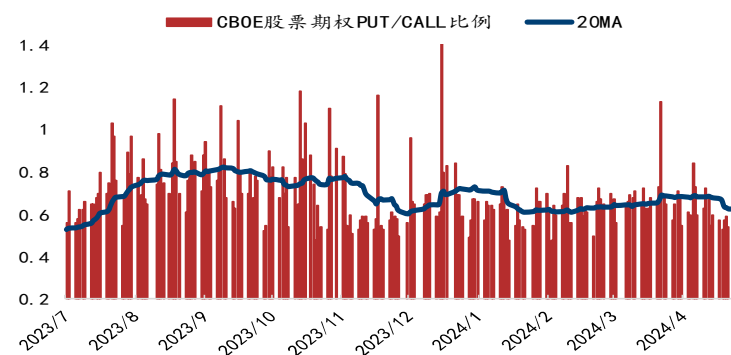


海外权益 - 波动率与风险情绪指标

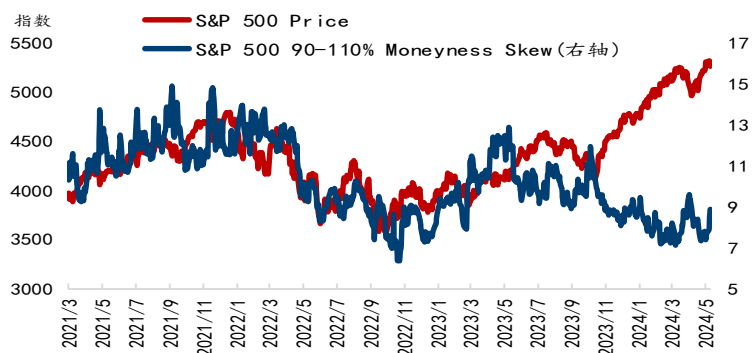
芝加哥标普波动率 VIX 指数与ICE 债券波动率 MOVE 指数



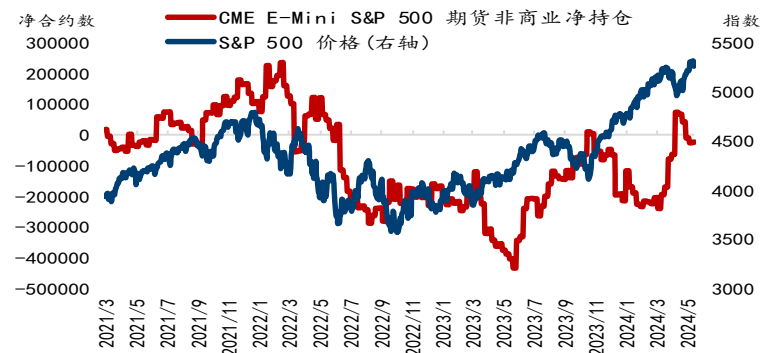
CBOE期权PUT/CALL比例



S&P 500 90-110%偏度



CME E-Mini S&P 500期货非商业净持仓



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 – 各因子表现

美国股票市场量化因子表现追踪



海外权益-美国股票市场因子表现 日线图 11MAY2023-26MAY2024

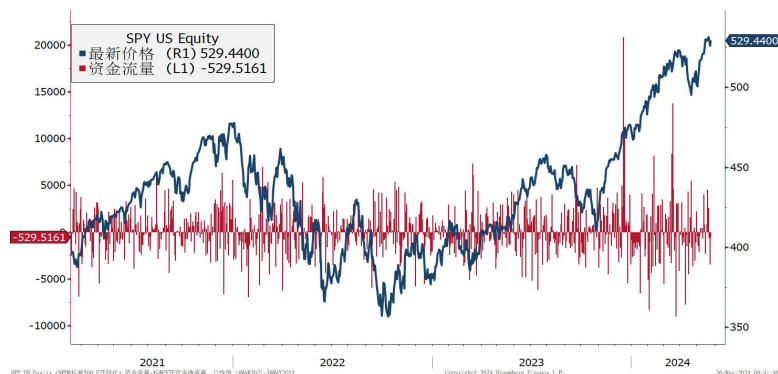
Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

26-May-2024 09:41:12

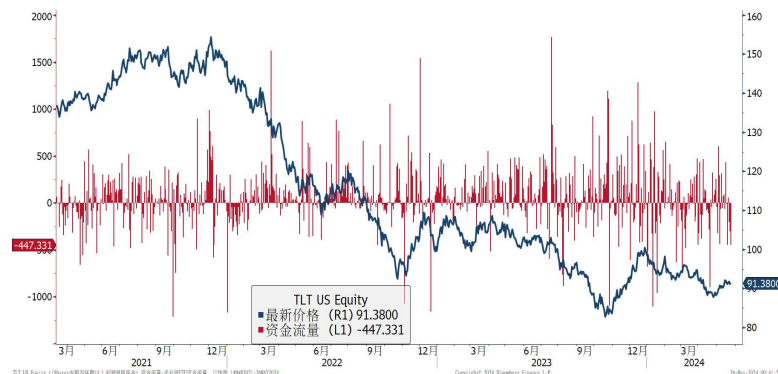
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

资金流量 - 主要大类资产ETF资金流量追踪

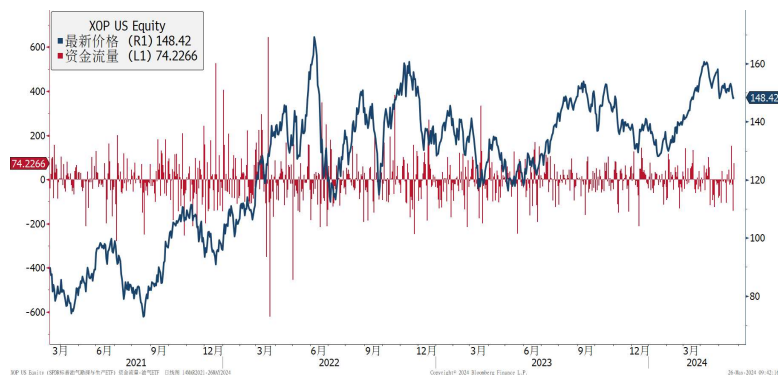
标普500ETF资金流量追踪



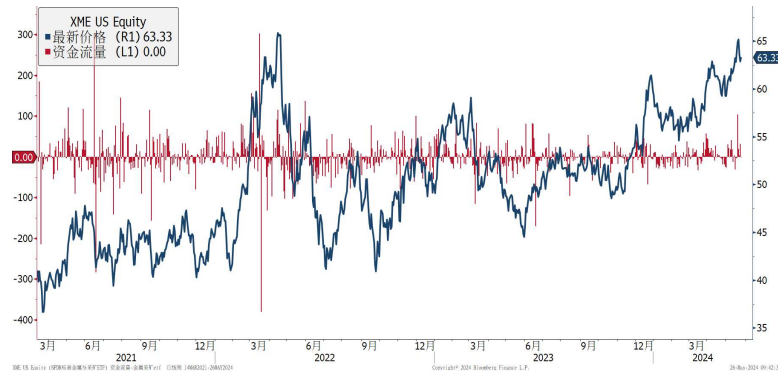
美长债ETF资金流量追踪



油气勘探与生产ETF资金流量追踪



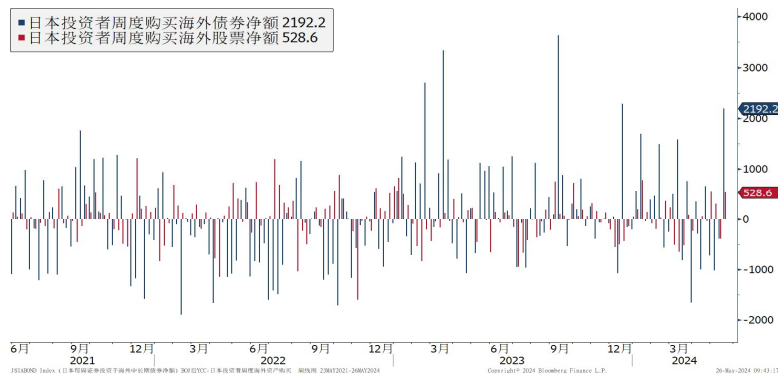
金属与采矿ETF资金流量追踪



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

BOJ 后 YCC 时代 - 日元 Carry 交易体系市场高频数据追踪

日本投资者购买海外债券&股票净额（周度）



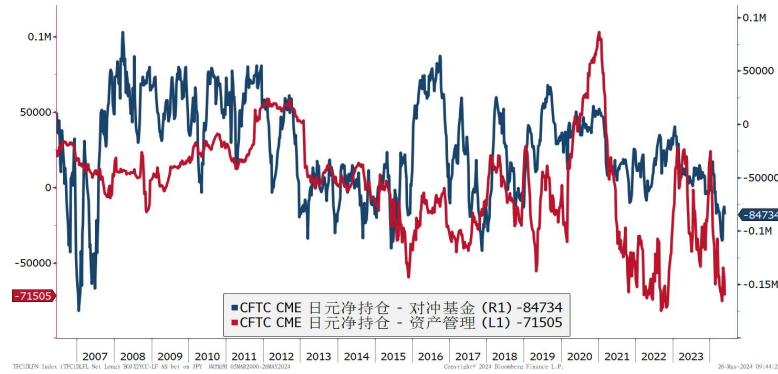
美元-日元 Carry 回报指数、日元和权益市场指数



USDJPY 1年期汇率对冲成本、日元3M波动率和2Y利差



CFTC CME 日元对冲基金和资产管理机构日元净持仓



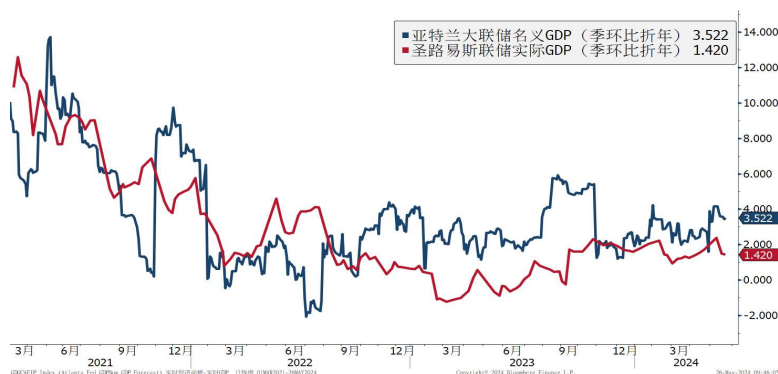
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

宏观数据全息图 及基本面高频数据

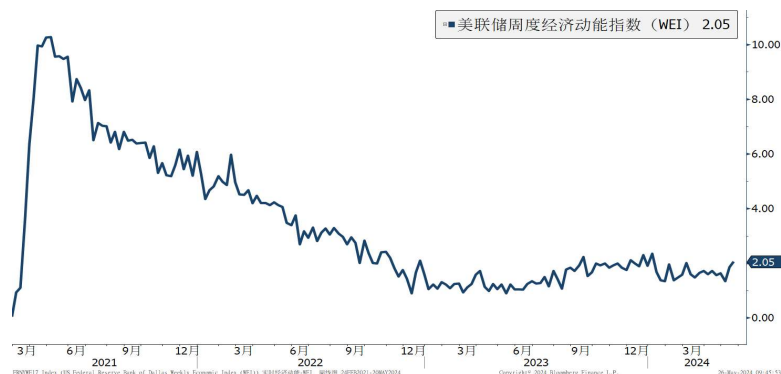
03

实时经济动能 - 实时GDP模型、WEI和板块经济惊喜指数

美联储名义及实际实时GDP模型（季环比折年率）



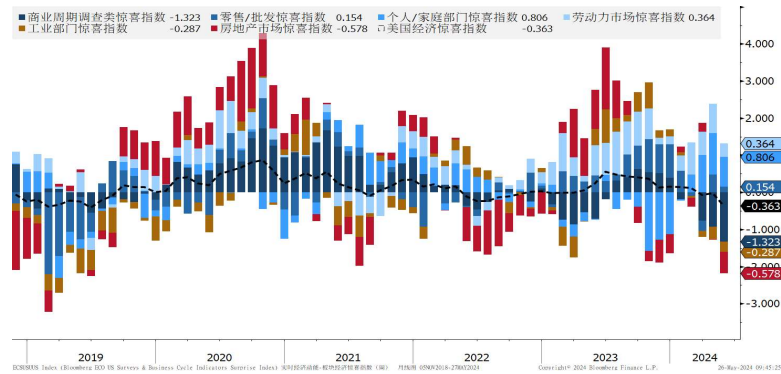
美联储周度经济动能指标（WEI）



美欧中经济体花旗经济惊喜指数



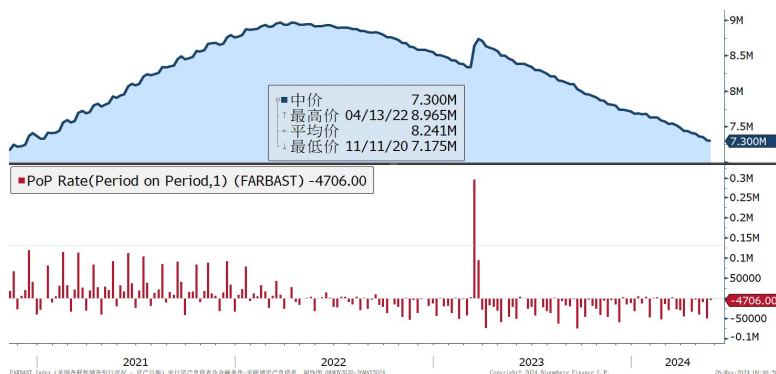
美国经济各板块经济惊喜指数



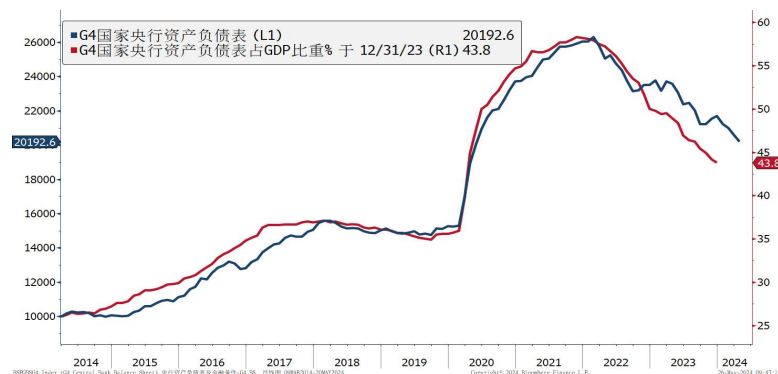
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

金融条件 - 央行资产负债表及金融条件指数

美联储资产负债表及周度环比变化



G4国家央行资产负债表占GDP比重



美国金融条件指数：高盛 & 美联储模型



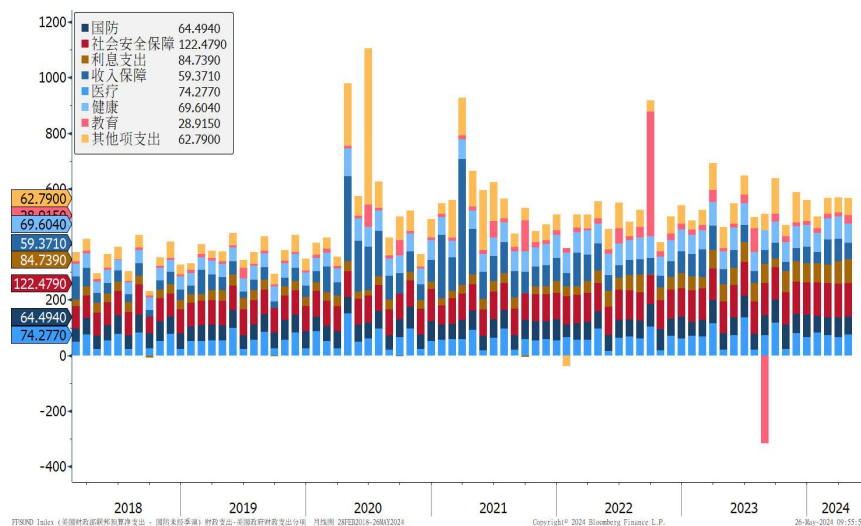
欧元区金融条件指数与美国金融条件指数对比



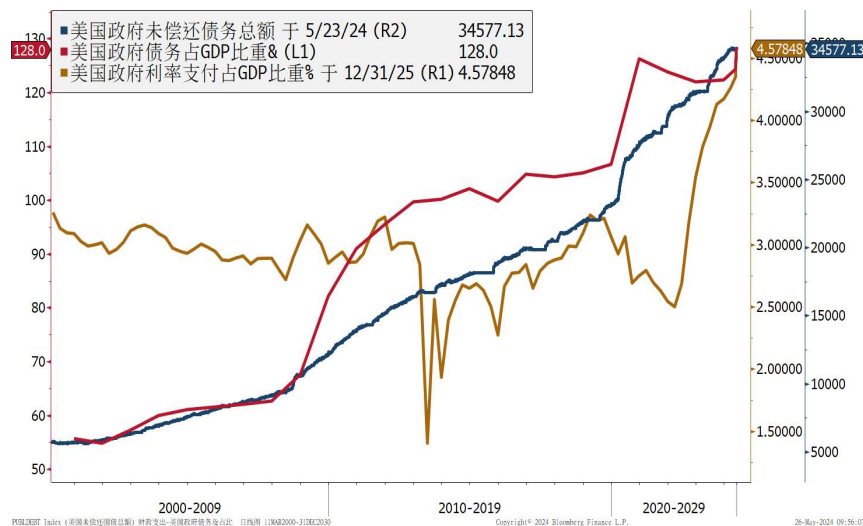
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

财政支出 - 美国联邦政府支出明细及债务占GDP比重

美国联邦政府财政支出分项明细（月度）



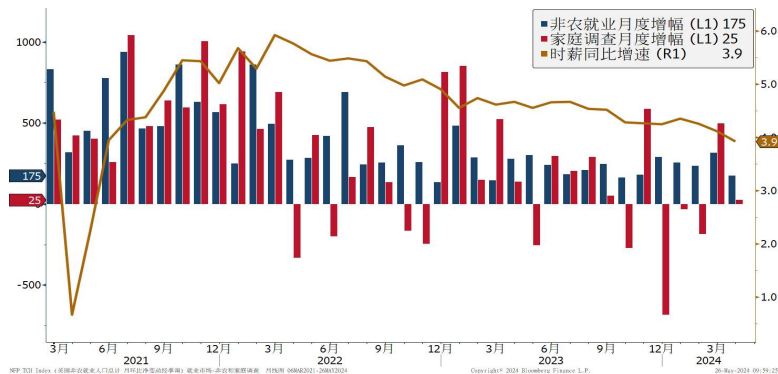
美国政府债务总额、占GDP比重及付息比重



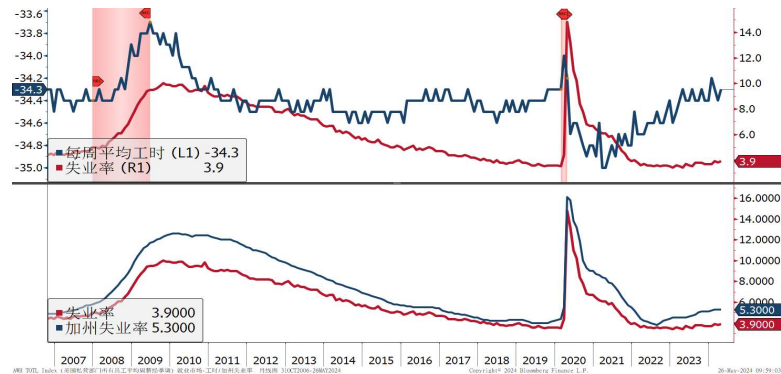
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪

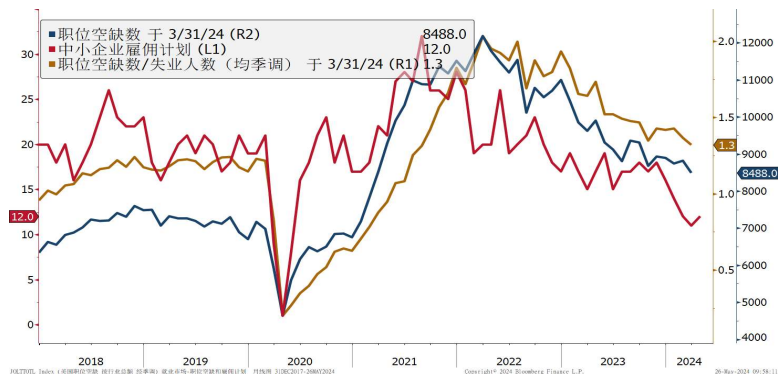
月度增幅和薪资增速：非农、家庭调查和时薪同比



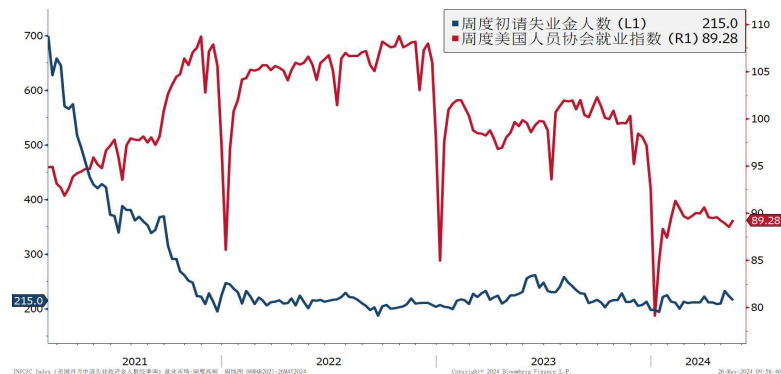
前瞻性指标：工时（倒序）和加州失业率



需求类指标：职位空缺数和中小企业雇佣计划



周度高频：初请失业金人数和美国人员协会就业指数



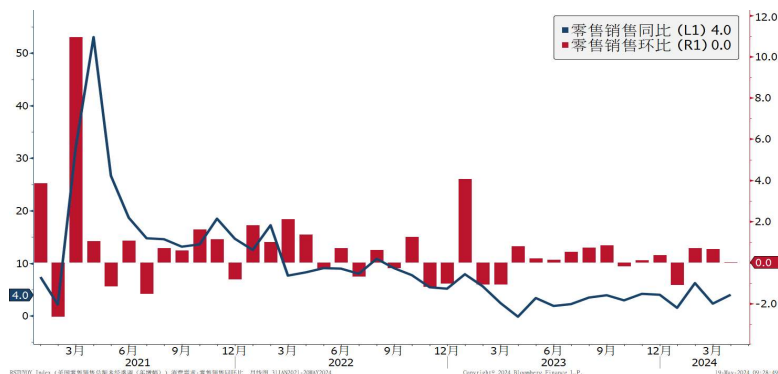
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

美国通胀同比数据拆分

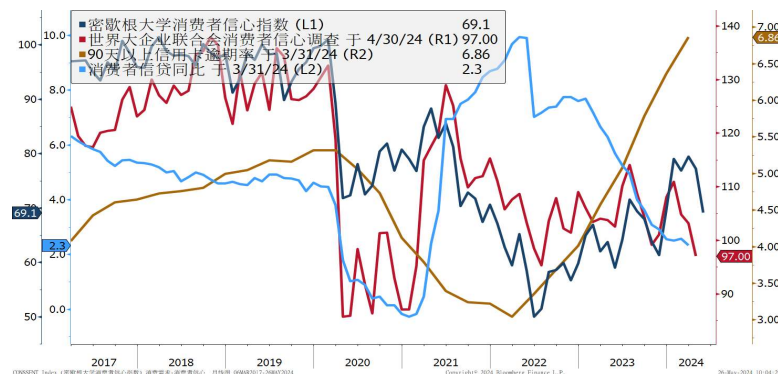


消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪

零售销售同比及环比



消费者信心调查指数和信用卡逾期率



红皮书商业零售销售同比（周度）和零售销售同比



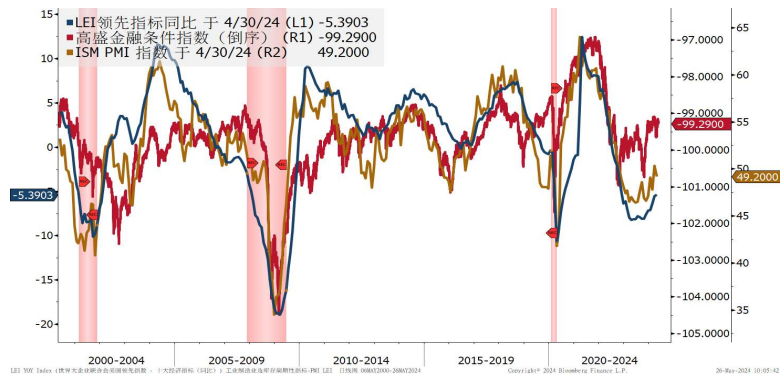
住房抵押贷款申请（周度）、成屋销售和新屋销售



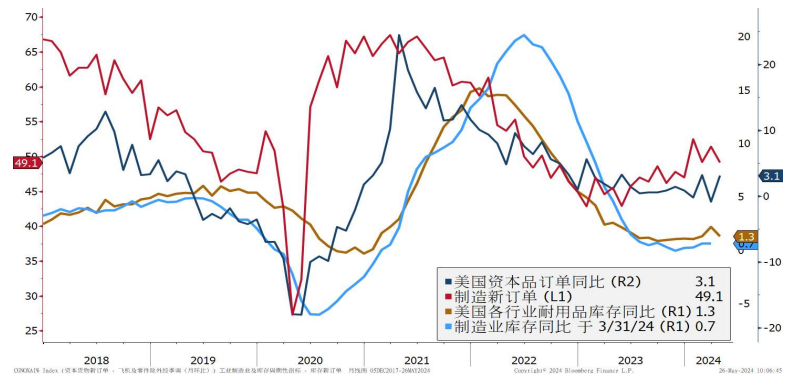
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周期定位 - 工业、制造业及库存等周期性指标追踪

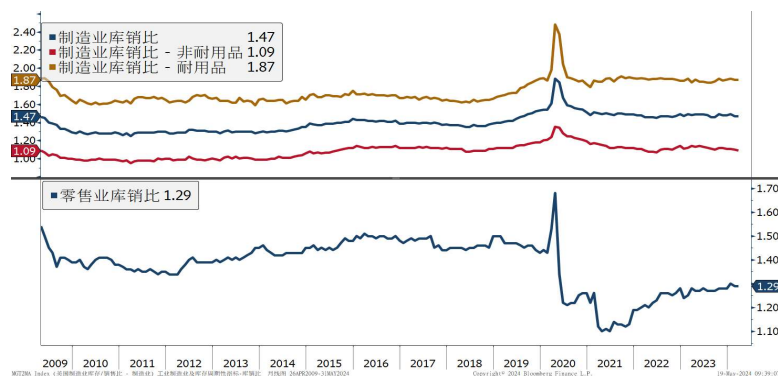
LEI 领先指标同比、ISM PMI 和美国金融条件指标



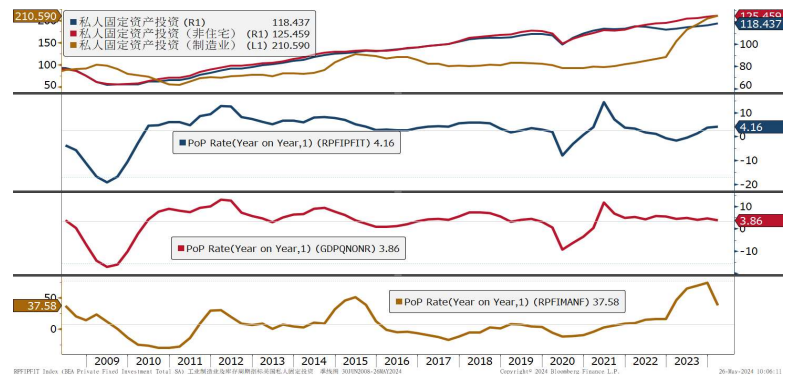
资本品、制造业新订单及库存同比



美国制造业和零售业库销比



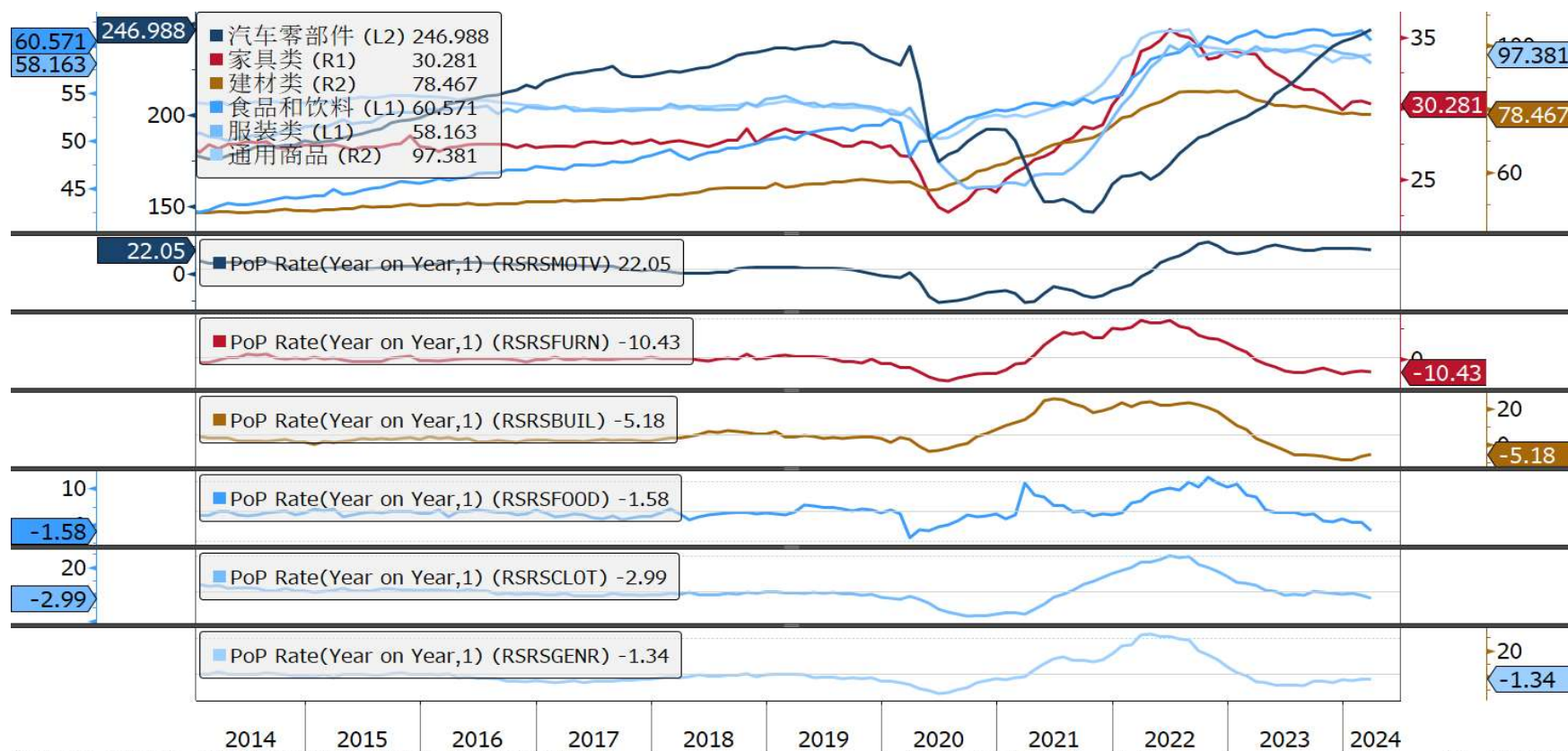
美国固定私人投资同比增速



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

周期定位 - 美国零售商分品种库存跟踪

美国零售商分产品库存数量及同比增速



RSRSMOTV Index (零售库存 - 车辆及零件经季调) 周期定位-零售库存 月线图 31JAN2014-31MAY2024

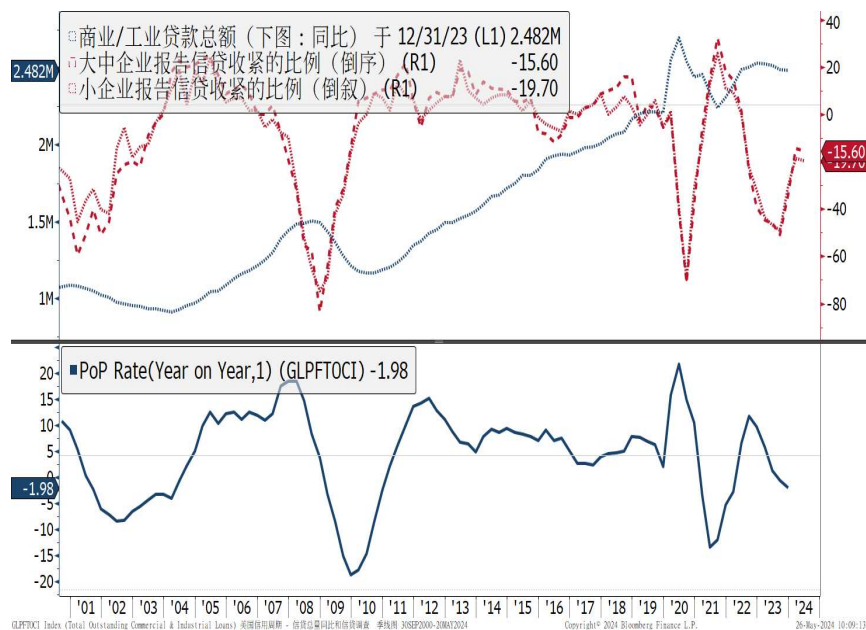
Copyright © 2024 Bloomberg Finance L.P.

26-May-2024 10:07:49

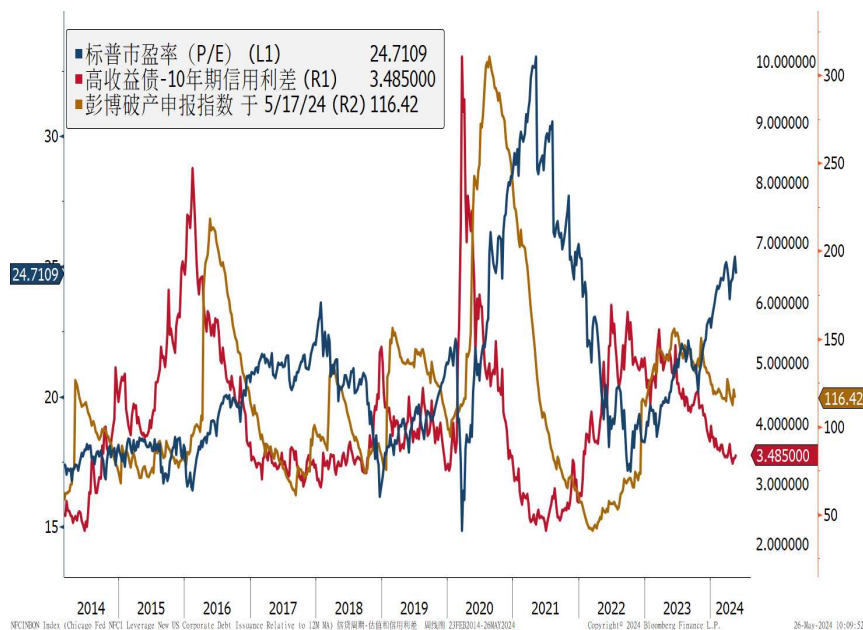
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

信贷周期 - 美国信贷总量同比、估值和信用市场高频追踪

美国信贷总量同比和企业信贷调查



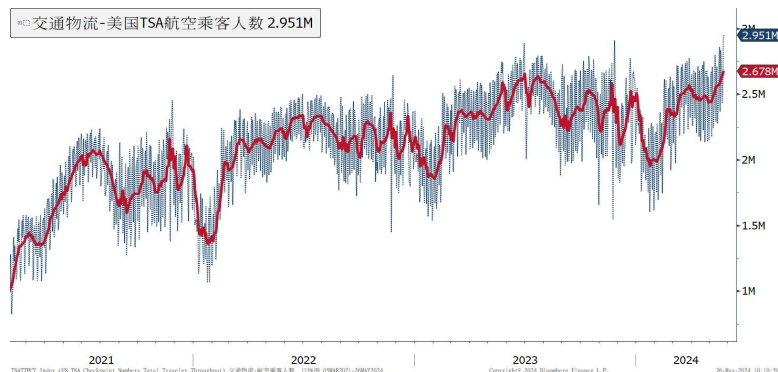
标普指数估值和高收益企业信用利差



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

交通物流 - 航空、供应链指数、卡车和航运

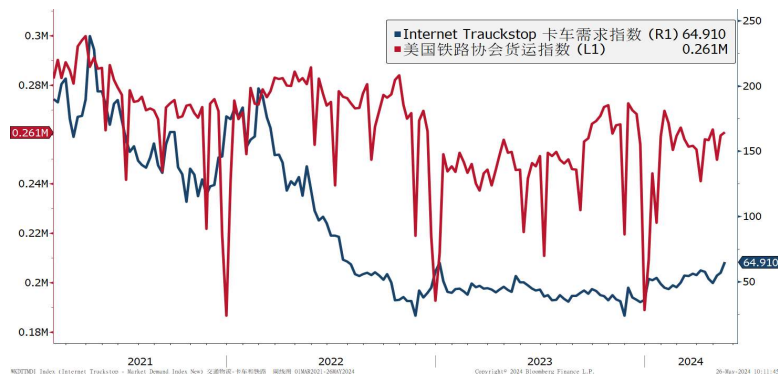
美国TSA航空乘客人数（7日平均）



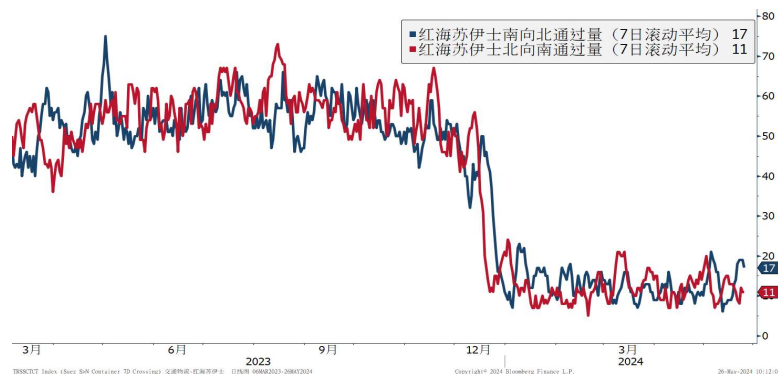
美联储供应链指标和波罗的海干散货指数



卡车指数需求指数和铁路协会货运指数

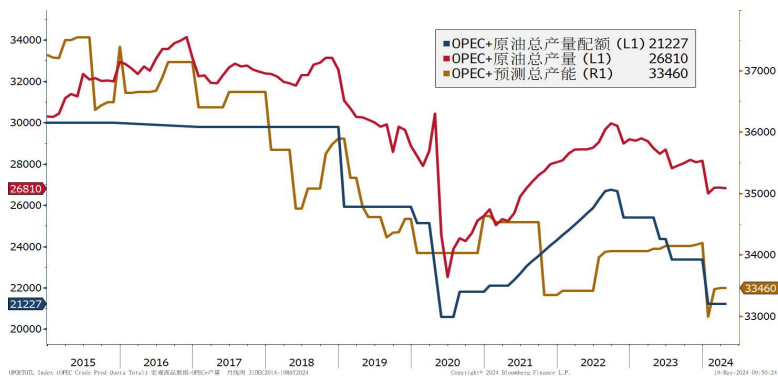


红海-苏伊士运河通过量

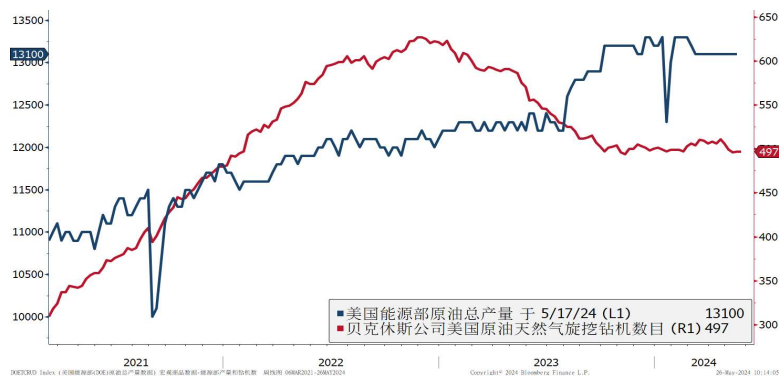


大宗商品 - 宏观商品高频数据

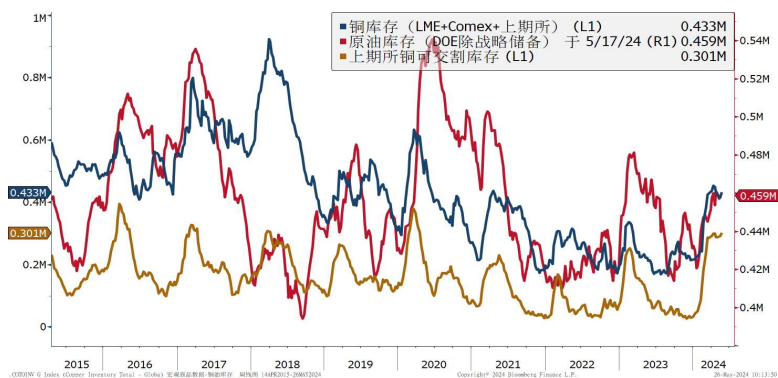
OPEC+ 原油产量配额、总产量及预测产量



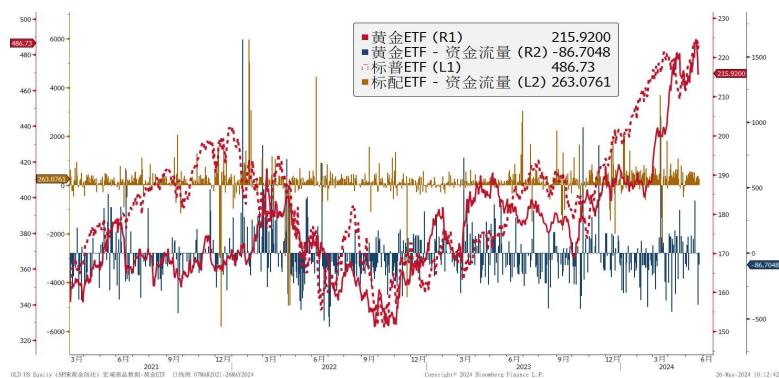
美国能源部原油总产量及原油天然气钻井数



全球原油和铜库存变化



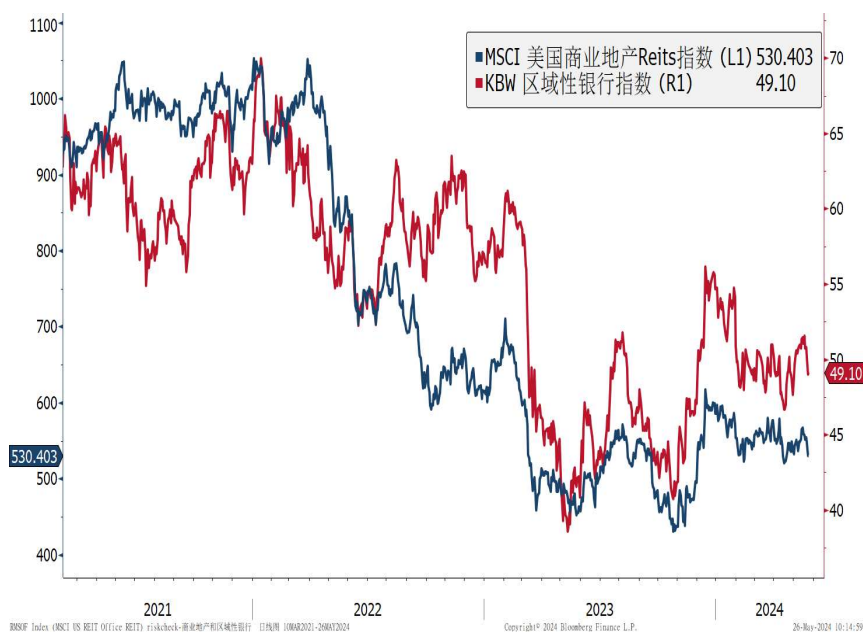
黄金ETF和标普ETF资金流量高频数据



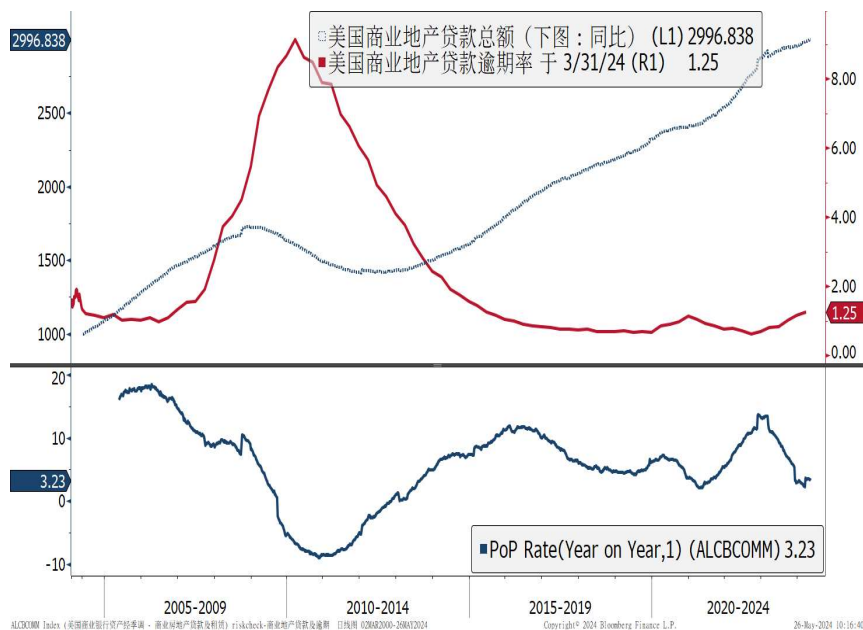
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Risk check - 美国商业地产及区域性银行风险

美国商业地产指数和区域性银行指数



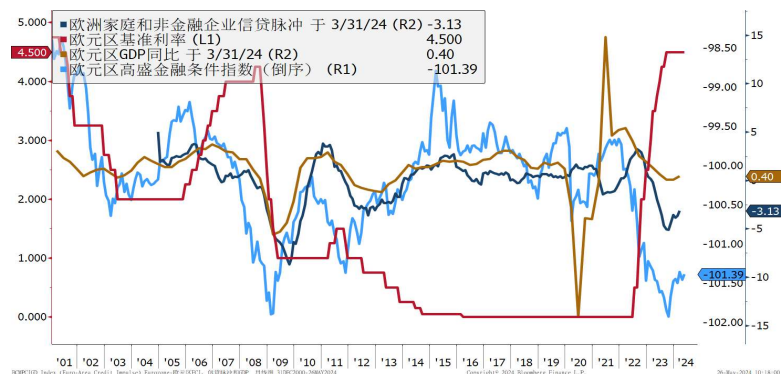
商业地产贷款总额同比及商业地产逾期率



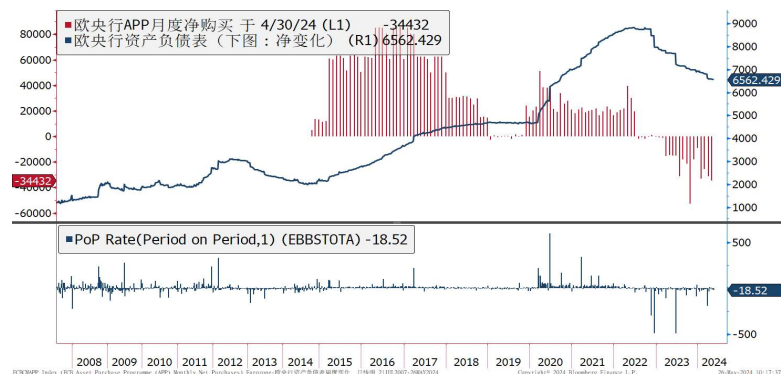
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 宏观概览

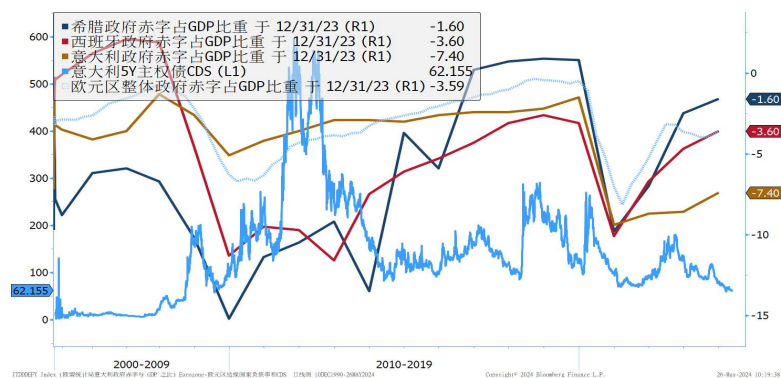
欧元区金融条件指数、信贷脉冲和GDP同比趋势



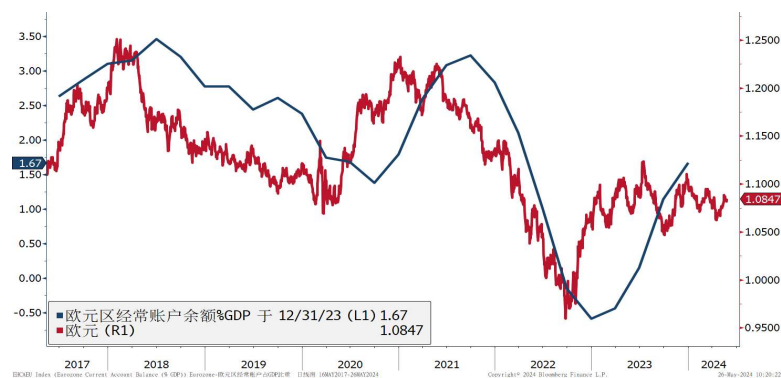
欧央行资产负债表及周度净变化



欧元区边缘国家赤字率和主权债务风险追踪



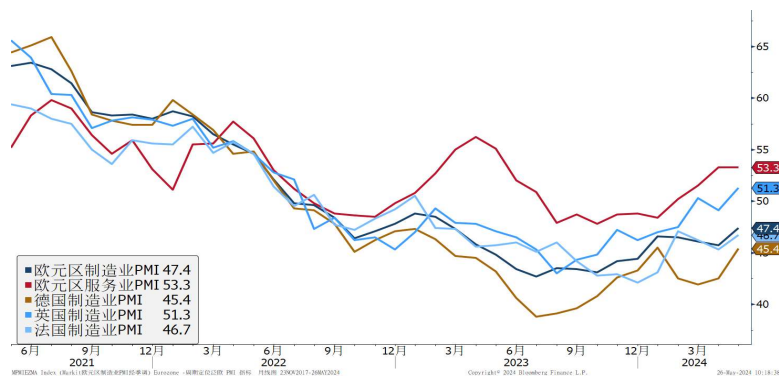
欧元区经常账户占GDP比重及欧元



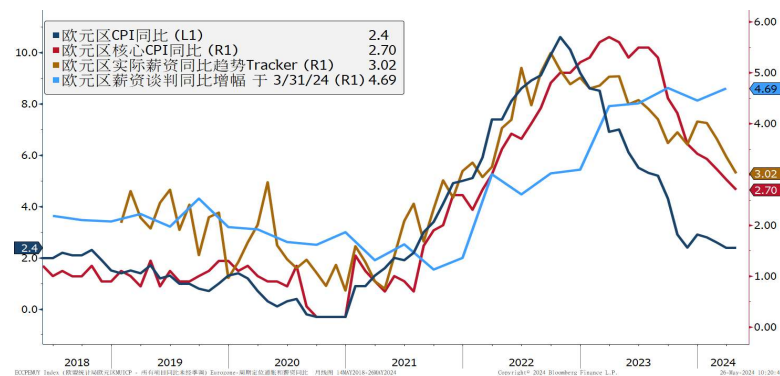
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 周期定位

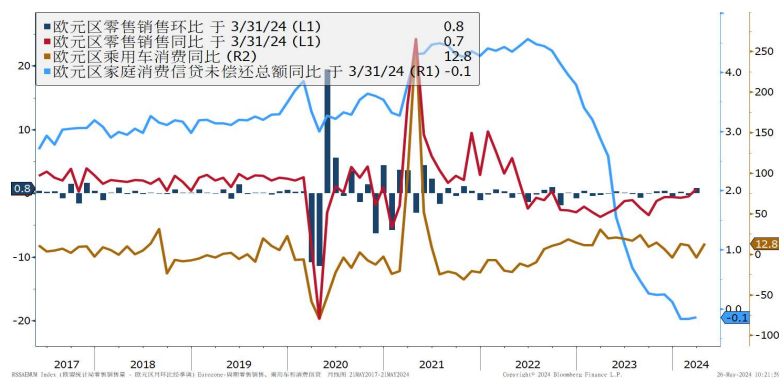
泛欧地区制造业及非制造业 PMI 指标



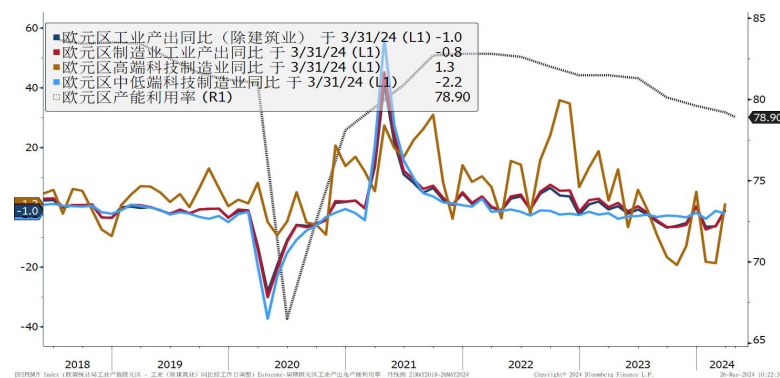
欧元区Headline通胀、核心通胀和薪资增速同比趋势



欧元区零售销售同环比、乘用车消费同比及未偿还消费信贷



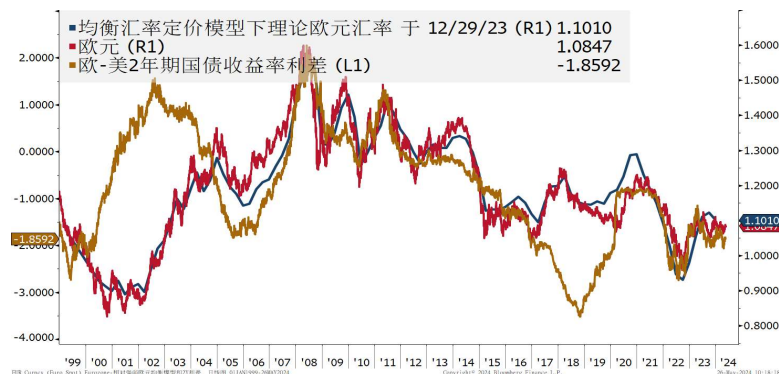
欧元区工业产出、制造业产出同比及产能利用率



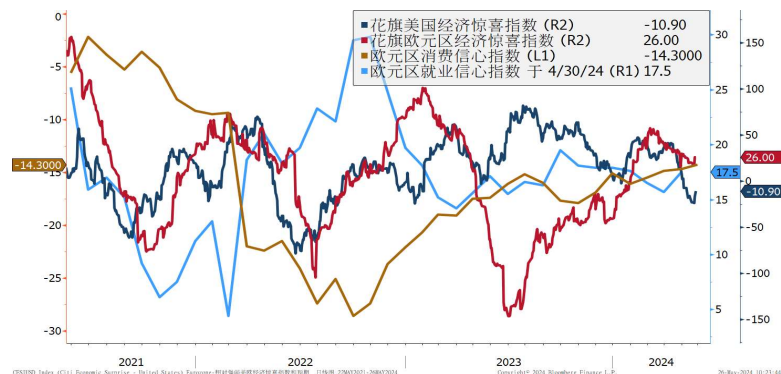
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 相对强弱

欧元、欧元均衡模型理论汇率和欧-美2年期利差



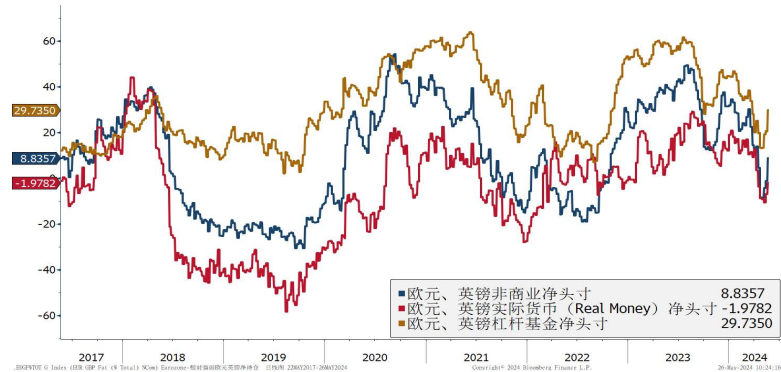
美欧经济惊喜指数对比和欧元区消费者信心



美欧 PMI 差和美元指数



欧元和英镑非商业、实际货币和杠杆基金净头寸



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Beige Book Takeaways

美联储褐皮书（4.17公布）中联储12个辖区经济动能描述可视化

2024年4月美联储褐皮书各区当前经济表现总结						
	芝加哥	圣路易斯	明尼亚波利斯	堪萨斯	达拉斯	旧金山
经济活动	小幅上行	持平	小幅上行	小幅上行	温和上行	小幅上行
劳动市场	温和上行	持平	小幅上行	小幅上行	雇佣市场走弱	上行
价格	温和上行	温和上行	温和上行	温和上行	温和上行	小幅上行
制造业	持平	小幅上行	温和上行	小幅上行	小幅走弱	持平
农业和自然资源	持平	持平	持平	温和上行	情况不一	情况不一
能源	-	-	-	-	持平	持平
消费支出	小幅上行	温和上行	持平	涨跌情况不一	-	持平
建工与住宅	持平	持平	上行	-	-	-
商业住宅	-	-	小幅上行	-	持平	小幅走弱
居民住宅	-	温和上行	-	上行	上行	小幅走弱
银行和金融市场	持平	持平	-	-	走弱	持平
零售和旅游	-	-	-	-	温和走弱	-
	波士顿	纽约	费城	克利夫兰	里士满	亚特兰大
经济活动	温和上行	持平	持平	温和上行	小幅上行	温和上行
劳动市场	持平	持平	上行	温和上行	温和上行	温和上行
价格	小幅上行	温和上行，原材料涨幅大	小幅上行	温和上行	温和上行	非人力成本温和上行
制造业	持平	温和走弱	温和上行	持平	温和走弱	温和上行
农业和自然资源	-	-	-	-	-	温和上行
能源	-	-	-	-	-	上行
消费支出	持平	持平	小幅走弱	温和上行	剔除季节性后温和下行	需求上行
建工与住宅	小幅上行	上行	小幅上行	-	需求上行	-
商业住宅	-	-	-	上行	-	-
居民住宅	-	-	-	-	-	上行
银行和金融市场	-	小幅走弱	小幅上行	温和上行	小幅上行	持平
零售和旅游	温和上行	-	-	-	持平	-

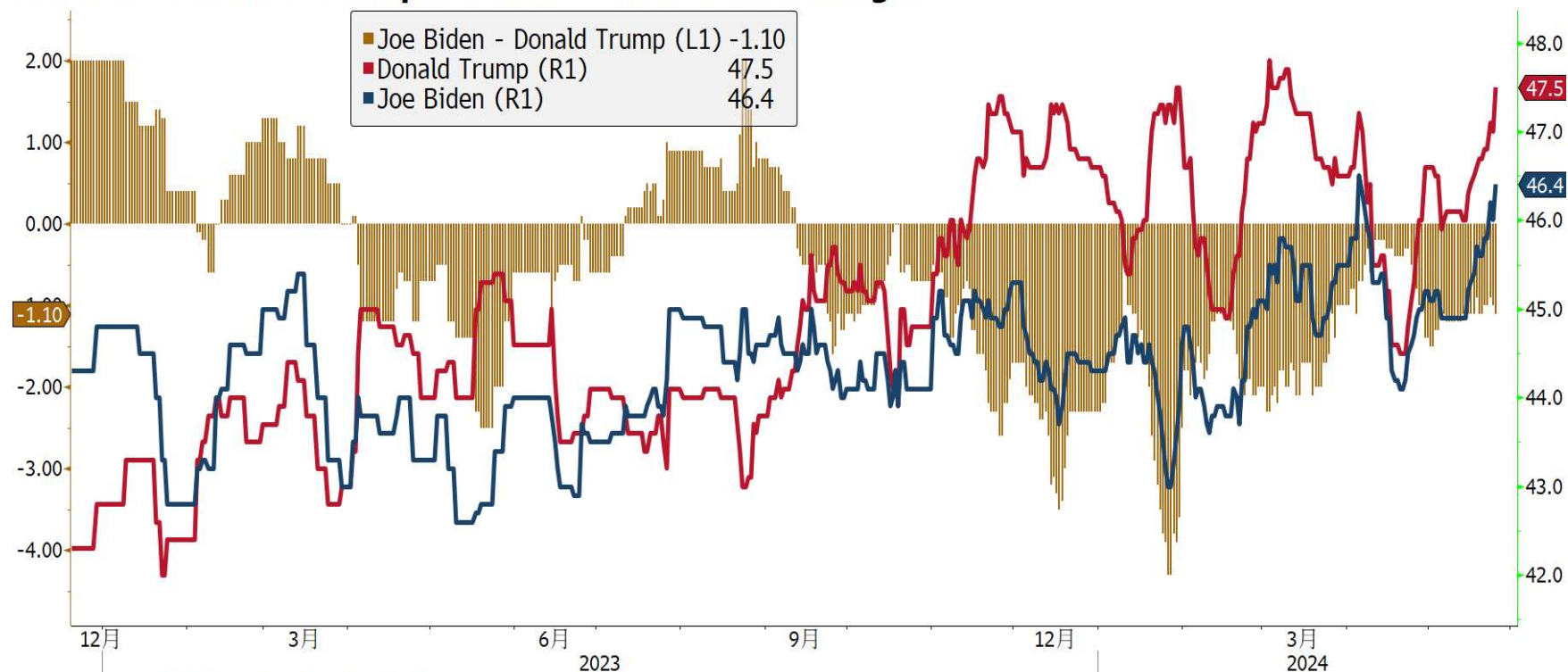
注：美联储褐皮书中各区描述各版块趋势时用词略有差别，modestly译为“温和”；generally/largely unchanged, flat, stable均译为“持平”；slightly译为“小幅”；improve, increase, strengthen, edge up, upstick, upswing译为“上行”；decline, weaken译为“走弱”；mixed译为“情况不一”

资料来源：国泰君安期货研究

大选追踪 - 川普 VS 拜登

RealClearPolitics 川普与拜登平均支持率走势

2024 US Election Trump v Biden -- RCP Poll Average



Source: RealClearPolitics, {WSL ELECTION<Go>}

RCP4PJB Index (Real Clear Politics 2024 US Presidential General Election Average Poll Joe Biden) 大选追踪24 Trump v Biden/RCP 日线图 20DEC2022-26MAY2024

Copyright© 2024 Bloomberg Finance L.P.

26-May-2024 10:26:37

资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

THANK YOU

FOR WATCHING