

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

刘雨萱 Z0020476

戴璐（联系人） F03107988

俞臻洋（联系人） F03131108

孙嘉良（联系人） F03129093

日期：2024年9月1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 – 中国货币政策框架演进
- 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各行业周度表现
- 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 哈里斯

The background features a dark blue gradient with faint, semi-transparent financial charts, including bar graphs and line plots, overlaid on a grid of small white dots. The overall aesthetic is professional and data-oriented.

周度重点宏观逻辑追踪 及FICC观点

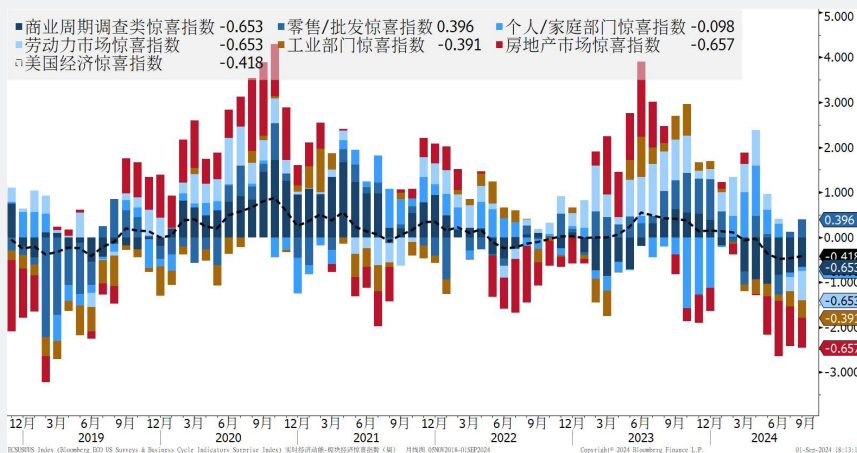
01

Macro at a Glance

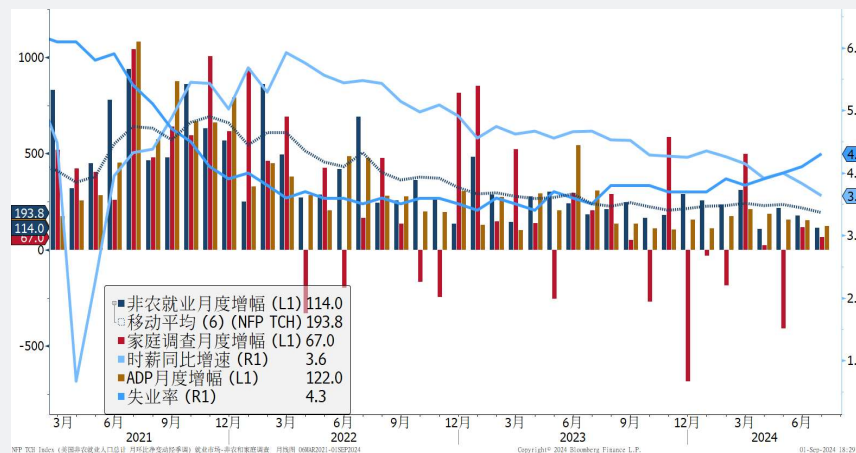
近期宏观数据参差不齐，前方数据整体偏弱但较7月有所好转，宏观趋势不明朗

- ◆ 从近期数据上看，宏观数据好坏参半，对市场影响偏中性。就业方面，美国劳工部QCEW下修81.8万就业岗位，叠加过去12个月总共下修的10.7万人，美国就业总数事实上被下修近百万人。消费方面，感谢7月受汽车相关消费贡献，零售销售数据明显好于预期，是近期海外风险情绪改善的关键因素，但若从如果按照“对照组”口径，即刨除汽车、食品、能源，则7月录得0.35%环比增幅，较上个月下行但基本维持稳定震荡。从制造业周期看，近期美欧制造业PMI皆出现下行，其中美国、德国制造业下行尤为突出。
- ◆ 本周重要宏观数据来袭。9.3美国ISM制造业指数，预期47.8，仍低于枯荣线但好于7月份46.8，9.5服务业预期略低于前置但仍高于枯荣线。就业数据组方面，9.4职位空缺数预期保持趋势性回落，就业需求仍旧走弱，9.5ADP就业预期增14万较前值11万改善，9.6非农月增预期16.5万好于上个月11.4万，失业率普遍预期4.2%较上个月4.3%有所改善。

主要受家庭部门韧性带动，近期美国高频经济指数有所企稳



9.6预期非农增幅较7月有所增加，但整体仍旧低于6月移动平均



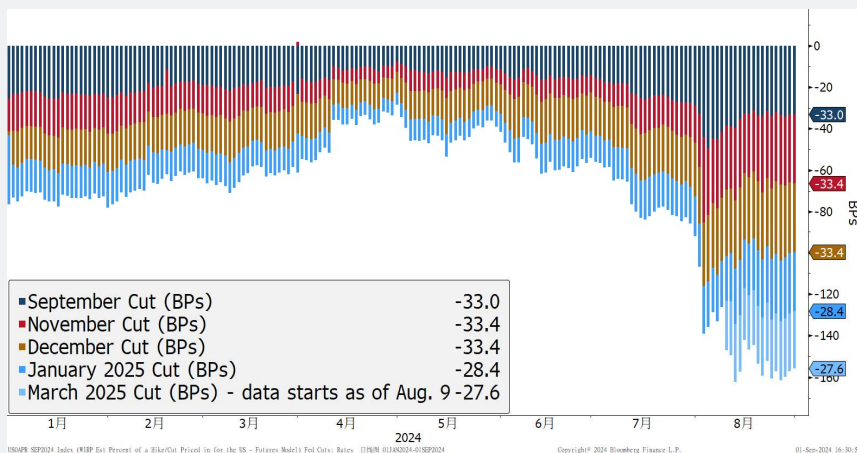
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Macro at a Glance

鲍威尔证实进入“降息周期”，货币政策安抚市场，但降息空间仍旧关注数据和风险平衡

- ◆ 8月23日，美联储主席鲍威尔在在Jackson Hole全球央行行长年会上明确表示即将进入“降息周期”，他表示，调整货币政策的实际已经到来，前方利率趋势是明确的，降息时机和幅度将取决于数据、整体经济状况和风险平衡。对于美国经济状况，他进一步表示对通胀达成2%的目标信心增强，同时承认劳动力市场走弱的信号“unmistakable”，“不欢迎”就业市场进一步走弱。
- ◆ 但是在降息幅度上，对应到短期美债收益率趋势上，本次Jackson Hole会议增量信息并不多。目前市场对后续历次议席会议降息空间计价仍旧比较激进，年内降息空间仍在100bp以上，与会议前差距不大。我们预计当前美国经济风险平衡下，9月议息会议仍将是25bp速率降息的概率更大。这可能使得尽管官宣“降息周期”带来方向的确定，但短期美债利率下行的空间有限。
- ◆ 从10年期美债收益率三因子模型看，中心利率预期因子相对企稳，通胀预期因子和期限溢价因子有所反弹，整体使得10Y美债收益率在快速下跌后企稳，兑现前期观点。但从中长期看10Y美债突破4%仍旧具有入场配置价值。长短利差反弹继续持有。

美联储后续历次议息会议降息空间预期计价



10年期美债收益率的中性利率预期因子近期有所企稳，通胀预期反弹



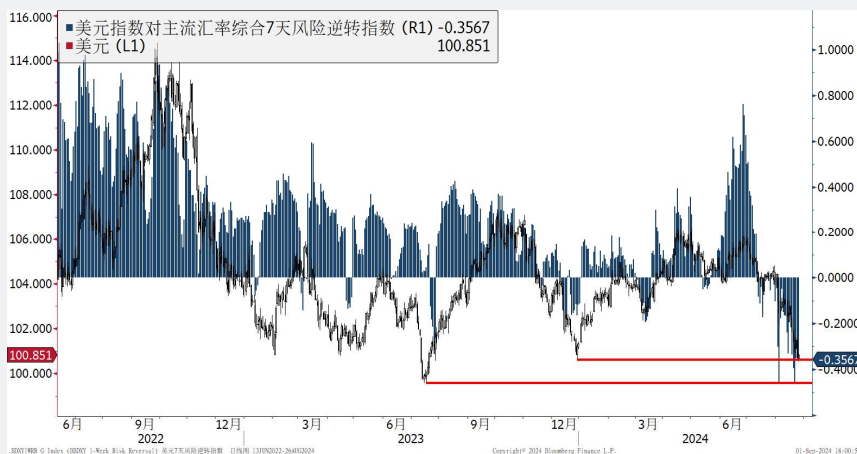
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Thoughts of the Week

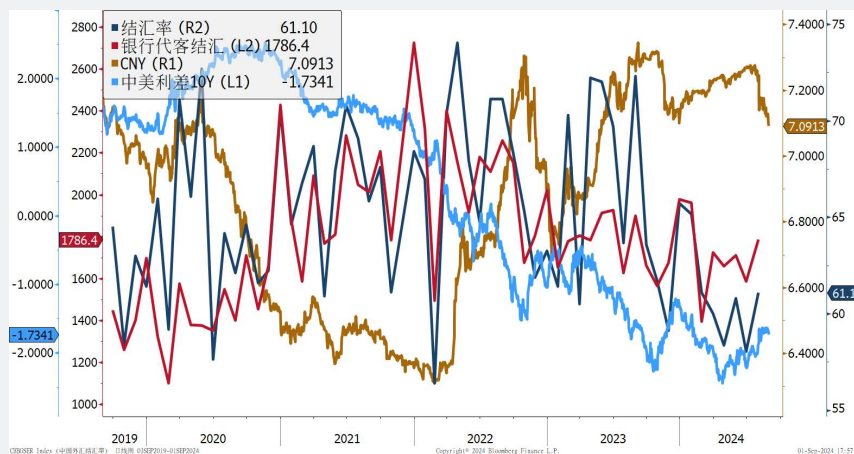
美元企稳反弹兑现观点，但人民币或受企业集中结汇行为扰动逆势走强

- ◆ 对于汇率市场，前期周报观点：“上周美元指数最低至100.6，至此，我们在年内“看空美元指数，年度目标100.6的观点”已经兑现。当下我们提示短期美元空方逻辑计价空间有所缓和，日线进入超卖区域。而随着风险情绪改善对日元的施压、以及近期欧洲数据的疲弱，我们短期对美元的观点有所改变：退出看空美元，近期美元或阶段性触底有所反弹，关注换汇时机。”上周美元如期触底反弹。但上方空间有限，在维持降息周期美元偏弱的判断下，美元压力位先后在102、103.5。
- ◆ 但人民币在美元反弹的环境下仍旧显著偏强。背后主要原因或是实体企业（出口型）集中结汇行为导致。2024年以来，企业结汇率长期低迷在60%左右（5年平均65%），随着美元降息周期逻辑逐渐主导汇率市场，美元偏弱，中美利差有所反弹。这一情境可能触发企业在本就低结汇率的情况集中结汇行为，使得人民币近期与基本面数据和美元走势短期有所背离式走强。
- ◆ 据彭博统计，自2023年出口商留在境外未结汇规模为5380亿美元，USD/CNH突破7.10下方可能触发1000-2000亿美元结汇需求。

美元走弱，但短期看空方逻辑计价较为充分并接近技术支持



贸易实体长期低结汇率，但近期汇率趋势可能使得企业结汇意愿回归



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Thoughts Of The Week

微观矛盾难以凸显，宏观指引不够明确，策略真空期下静待共振机会

- ◆ 下周即将迎来全市场关注的“超级数据周”，美国PMI、职位空缺数、非农等一系列重要经济数据将再度为市场勾勒下一个短交易周期的方向——究竟是增长下行焦虑占优还是软着陆降息抬升风险偏好占优，而这也决定了商品的单边和相对表现。
- ◆ 近期商品缺乏宏观驱动与微观基本面的共振，暂时没有明确趋势方向。有色板块此前反弹三周后此前低估值赋予的基本面反弹动能明显弱化，价格行至高位下继续乐观做多的情绪较为犹豫，增长下行风险仍存+补库至阶段性尾声的情况下，建议多头止盈。客观纵览，有色板块需求结构性劈叉（电线电缆订单强势、地产光伏预期较弱）、旺季有不旺风险、供应矛盾不够凸显，板块内强弱对比或重新排序（锡、铜、铝、锌、铅、镍），但整体呈现供需双弱格局。
- ◆ 贵金属比价上周度级别可以重新关注多金空银，但策略周期或比较短。或考虑做多有色板块波动率。至于季度级别的宏观叙事，我们仍然倾向于锚定在降息后风险偏好回升上，即低位寻求白银、工业品买点。

关注金银比周度重新回升机会



国内社会库存周度变化不大，整体处于去库趋势



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	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	年内看空美元，低点目标102.8/100.6已经兑现。近期美元空头逻辑有所缓和，日线进入超卖区域，阶段性退出看空美元，近期或有所反弹。
日元	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	全球市场有所企稳，USDJPY短期有望企稳并反弹至150附近，近期海外若有阶段习惯风偏改善亦施压日元。但美日利差中长期收敛趋势并未结束，日元升值趋势尚未逆转继续等待趋势机会。
人民币兑美元	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	美经济数据趋弱+降息周期临近驱动美中利差收，日元的剧烈涨势亦传导至人民币市场，地缘稳定的背景下，境外因素驱动人民币升值提前开启。但境内外宏观趋势尚不明朗，近期企业集中结汇行为或扰动汇率市场。
10年期美债收益率	<input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	经济动能转弱，降息节点临近，保持长端美债敞口，年内10年期美债收益率目标4.10%/3.80%（已兑现）。短期反弹至4.0%附近但后续仍有下行动力。
2年期美债收益率	<input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	经济动能走弱驱动中性利率预期回落，货币政策博弈点转向2025年降息空间。10-2、30-5利差近期反弹，预计仍有陡峭机会和空间，适度从超短久期向超长期侧重。
伦敦金现	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	黄金触及2570美元/盎司后保持高位震荡格局，近期美元反弹压力叠加降息预期交易充分，关注高位回调风险，下方2500美元第一目标位，内盘563.2元。
有色板块	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>	低估值以及低价下明显转好的基本面和库存表现，令有色板块偏强反弹，但是宏观线条压力仍在，且基本面矛盾不突出，建议多头止盈。

偏弱

中性

偏强

经济数据日历 - 2024.9.01-2024.9.08

·经济数据日历·			
发布时间	数据/日程	预期	前值
09-02 周一 08:30	日本8月制造业采购经理人指数终值	-	49.50
09-02 周一 08:30	韩国8月制造业采购经理人指数	-	51.40
09-02 周一 09:45	中国8月财新制造业采购经理人指数	-	49.80
09-02 周一 15:50	法国8月Markit/CDAF制造业采购经理人指数终值	42.10	42.10
09-02 周一 15:55	德国8月Markit/BME制造业采购经理人指数终值	42.10	42.10
09-02 周一 16:00	欧元区8月Markit制造业采购经理人指数终值	45.60	45.60
09-02 周一 16:30	英国8月Markit/CIPS制造业采购经理人指数	-	52.50
09-02 周一 待定	日本8月外汇储备(十亿美元)	-	1219.1
09-03 周二 15:00	瑞士第二季度国内生产总值(季率)	0.50%	0.50%
09-03 周二 15:00	瑞士第二季度国内生产总值(年率)	1.50%	0.60%
09-03 周二 22:00	美国8月ISM制造业采购经理人指数	47.80	46.80
09-03 周二 22:00	美国7月营建支出(月率)	0.10%	-0.30%
09-03 周二 22:00	美国8月ISM制造业就业指数	-	43.40
09-03 周二 22:00	美国8月ISM制造业产出指数	-	45.90
09-03 周二 22:00	美国8月ISM制造业新订单指数	-	47.40
09-03 周二 22:00	美国8月ISM制造业物价支付指数	-	52.90
09-03 周二 22:00	美国8月ISM制造业库存指数	-	44.50
09-04 周三 09:30	澳大利亚第二季度GDP(年率)	0.90%	1.10%
09-04 周三 09:30	澳大利亚第二季度GDP(季率)	0.20%	0.10%
09-04 周三 09:45	中国8月财新综合采购经理人指数	-	51.20
09-04 周三 09:45	中国8月财新服务业采购经理人指数	52.10	52.10
09-04 周三 17:00	欧元区7月生产者物价指数(年率)	-2.50%	-3.20%
09-04 周三 17:00	欧元区7月生产者物价指数(月率)	0.30%	0.50%
09-04 周三 20:30	加拿大7月贸易帐(十亿加元)	-	0.64
09-04 周三 20:30	美国7月贸易帐(十亿美元)	-74.00	-73.10
09-04 周三 20:30	美国7月出口(亿美元)	-	2659.00
09-04 周三 20:30	美国7月进口(亿美元)	-	3390.00
09-04 周三 21:45	加拿大隔夜目标利率	4.25%	4.50%
09-04 周三 21:45	加拿大央行公布利率决议	-	-
09-04 周三 22:00	美国7月耐用品订单修正值(月率)	-	9.90%
09-04 周三 22:00	美国7月JOLTs职位空缺(万人)	-	818.4
09-04 周三 22:00	美国7月扣除国防的耐用品订单修正值(月率)	-	10.40%
09-04 周三 22:00	美国7月扣除运输的耐用品订单修正值(月率)	-	-0.20%
09-04 周三 22:00	美国7月工厂订单(月率)	4.70%	-3.30%
09-04 周三 22:00	美国7月扣除飞机非国防资本耐用品订单修正值(月率)	-	0.10%
09-04 周三 22:00	美国劳工统计局发布2024年第一季度就业和工资普查完整报告 (QCEW)	-	-
09-06 周四 09:20	今日有301亿元7天期逆回购到期	-	-
09-06 周四 17:00	欧元区第二季度GDP年率终值	0.60%	0.60%
09-06 周四 20:30	美国8月失业率	4.20%	4.30%
09-06 周四 20:30	美国8月季调后非农就业人口(万人)	16.5	11.4
09-06 周四 20:30	美国8月平均每小时工资年率	3.70%	3.60%
09-06 周四 20:45	FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话	-	-
09-06 周四 22:00	美国8月全球供应链压力指数	-	-0.09
09-06 周四 23:00	美联储理事沃勒就经济前景发表讲话	-	-
09-07 周五 14:00	德国7月季调后贸易帐(十亿欧元)	-	22.20
09-07 周五 17:00	欧元区第二季度GDP终值(年率)	0.30%	0.30%
09-07 周五 20:30	美国8月季调后非农就业人口变动(千人)	163	114
09-07 周五 20:30	美国8月失业率	4.20%	4.30%
09-07 周五 20:30	美国8月平均每小时工资(年率)	3.70%	3.60%
09-07 周五 20:30	美国8月平均每周工时(小时)	34.3	34.2
09-07 周五 20:30	美国8月劳动参与率	-	62.70%
09-07 周五 20:45	纽约联储主席威廉姆斯发表讲话	-	-
09-07 周五 23:00	美联储理事沃勒就经济前景发表讲话	-	-
09-07 周六 01:00	美国当周石油钻井总数(口)(至0906)	-	483.00
09-07 周六 01:00	美国当周天然气钻井总数(口)(至0906)	-	95.00
09-07 周六 01:00	美国当周总钻井总数(口)(至0906)	-	-

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

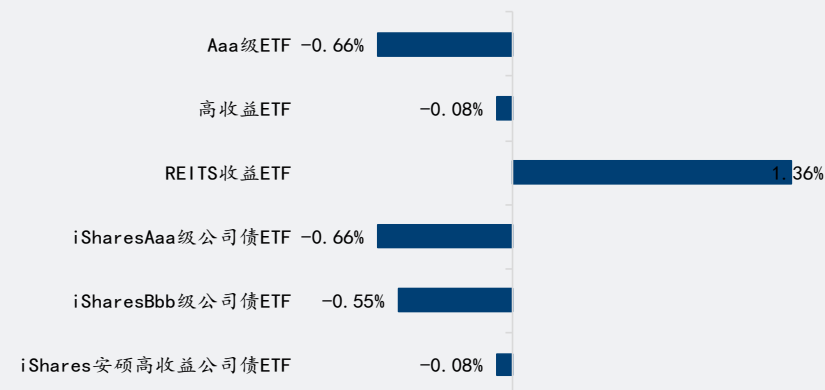
各期限美债收益率周度变化

美债收益率	2024/8/30	周度变化(bp)
3M美债收益率	5.11	-1.72
2年美债收益率	3.92	0.12
10年美债收益率	3.90	10.44
30年美债收益率	4.20	10.47
10年期TIPS收益率	1.75	7.5

主要发达国债收益率周度变化

DM国债收益率	2024/8/30	周度变化(bp)
10年期德债收益率	2.30	7.4
10年期英债收益率	4.02	5.5
10年期日债收益率	0.89	-0.3
10年期意大利债收益率	3.70	13.4
10年期西班牙债收益率	3.13	11.3

美国信用债ETF周度表现



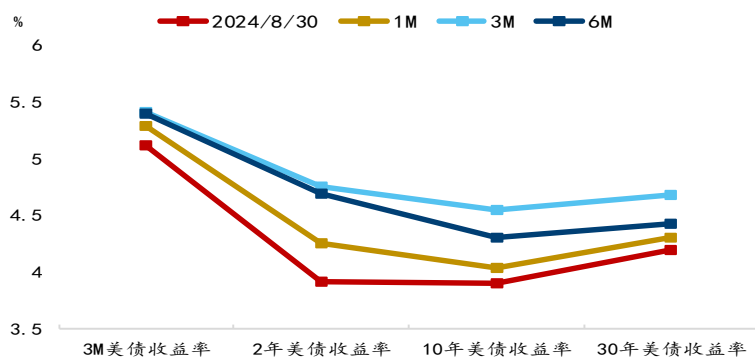
彭博全球国债集合指数



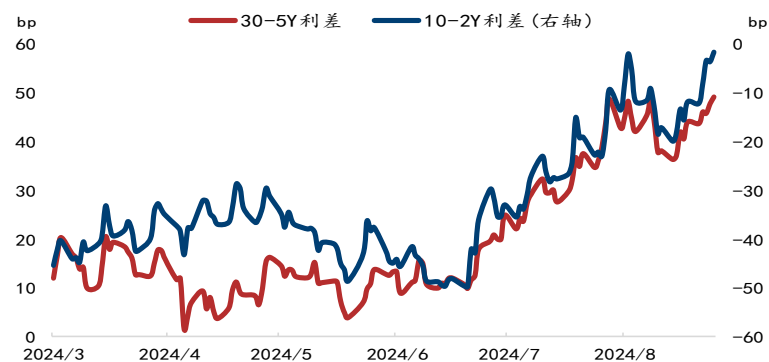
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 美债收益率曲线和信用利差追踪

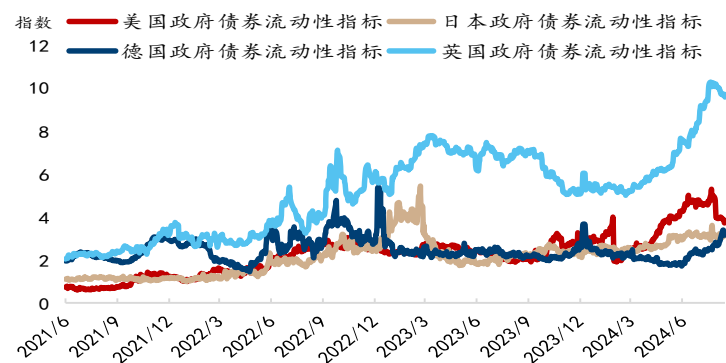
美债收益率曲线1月、3月和6月变化



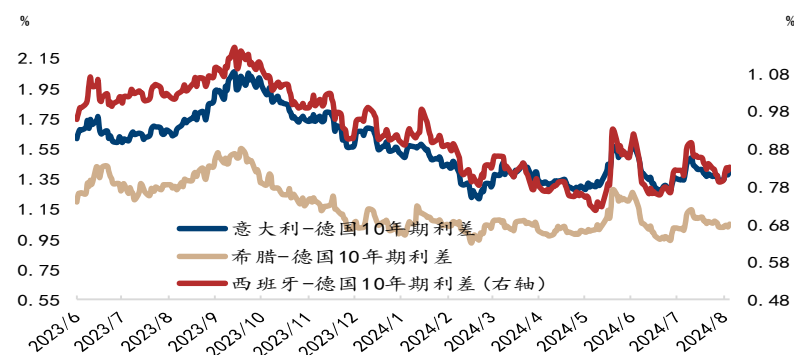
美债收益率长短利差



主要发达国家政府债券流动性指标



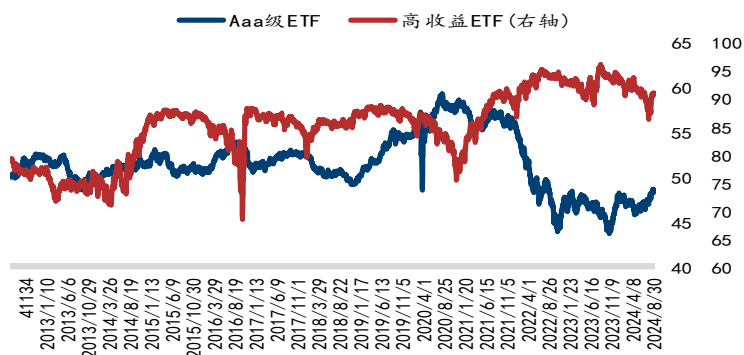
欧元区国债收益率利差



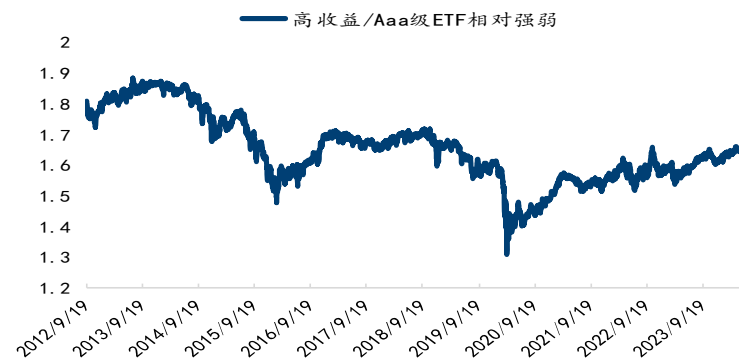
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 不同评级信用债相对强弱及欧元区国债利差

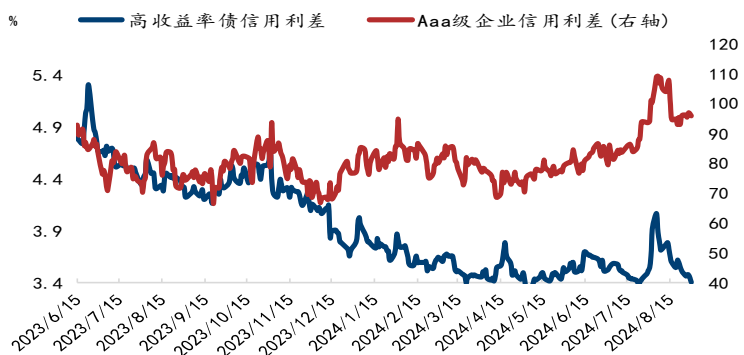
Aaa与高收益信用债ETF



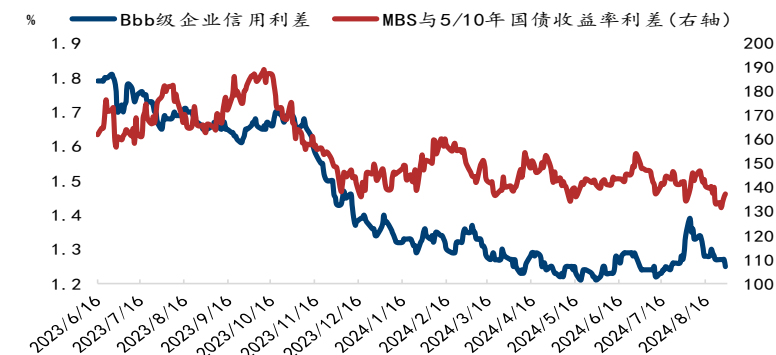
高收益/Aaa级ETF相对强弱



高收益信用债和Aaa级信用债信用利差



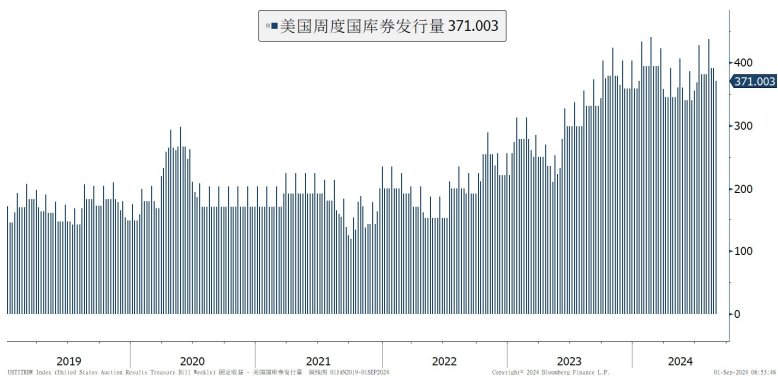
Bbb级信用债和MBS信用利差



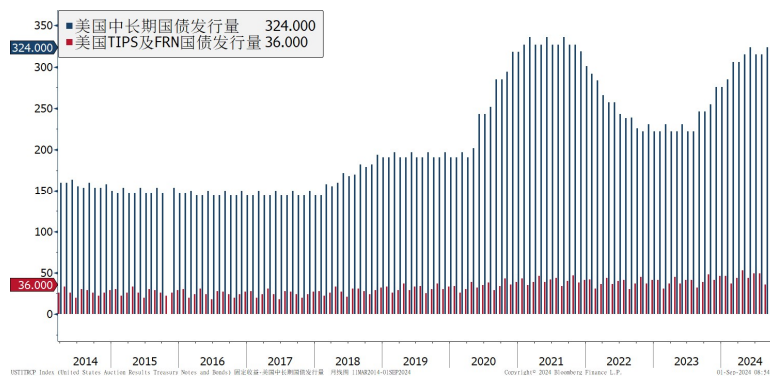
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

固定收益 - 美国国债发行量及一二级市场供需指标

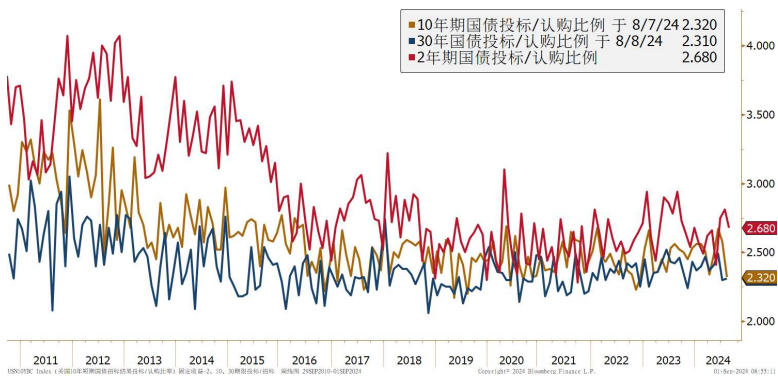
美国短期国库券发行量（周度）



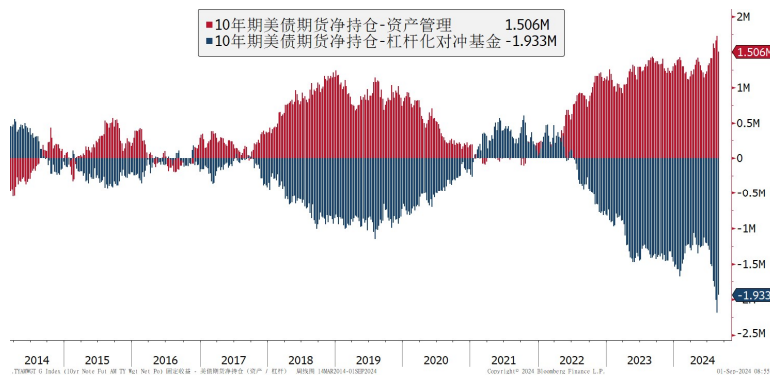
美国中长期国债和FRN及TIPS国债发行量



2、10、30年美国国债投标/认购比例



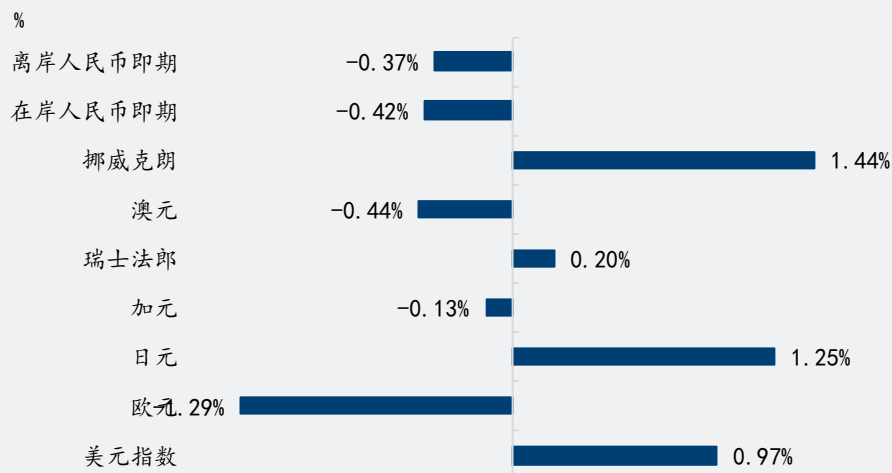
美债期货持仓（资产管理和杠杆性对冲基金）



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

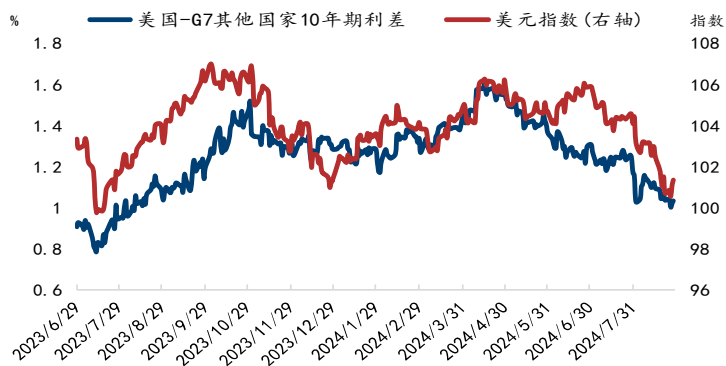
主要汇率周度表现



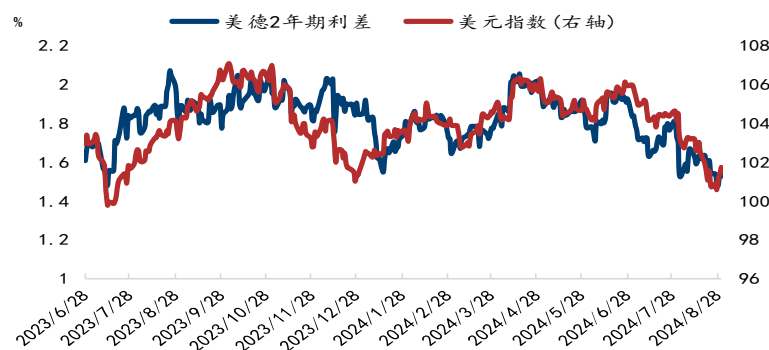
	2024/8/30	周度变化
美元指数	101.6980	0.97%
欧元	1.1048	-1.29%
日元	146.1700	1.25%
加元	1.3492	-0.13%
瑞士法郎	0.8496	0.20%
澳元	0.6765	-0.44%
挪威克朗	10.6128	1.44%
在岸人民币即期	7.0913	-0.42%
离岸人民币即期	7.0900	-0.37%

汇率市场 - 主要国家国债收益率与美债利差走势

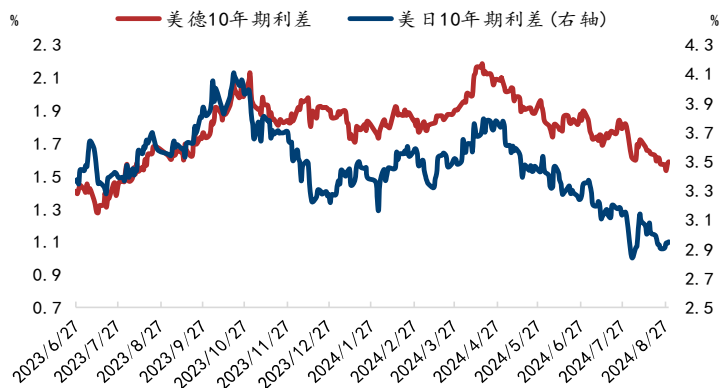
10年期美债与G7国家平均利差



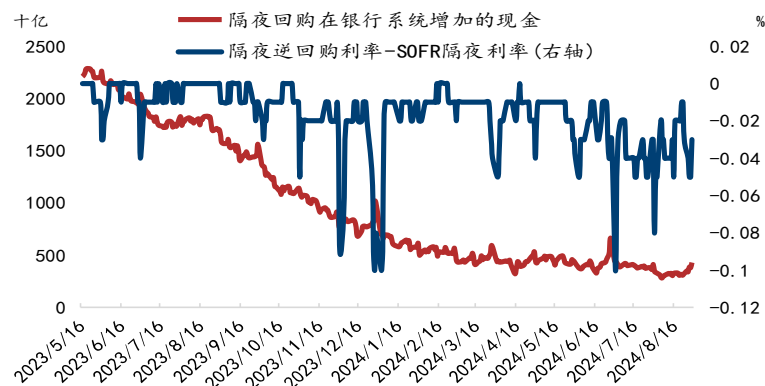
美德2年期国债收益率利差



美德、美日10年期国债收益率利差



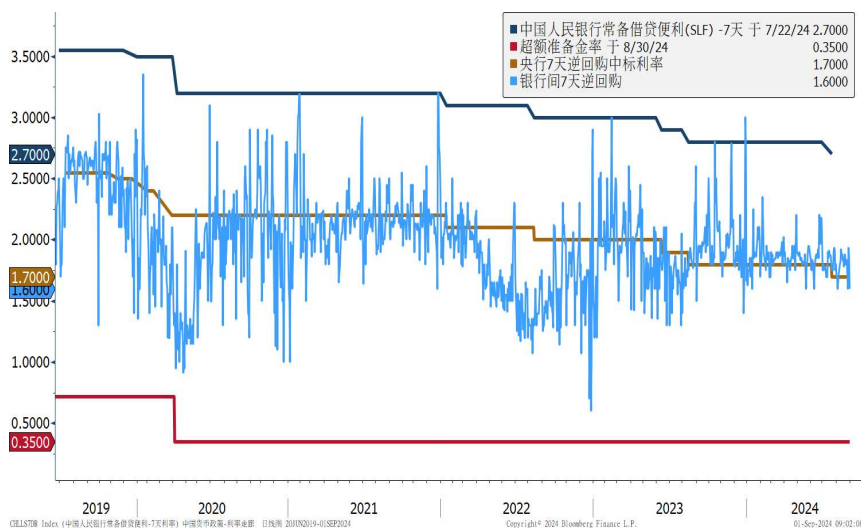
美国隔夜逆回购量及逆回购与SOFR利差



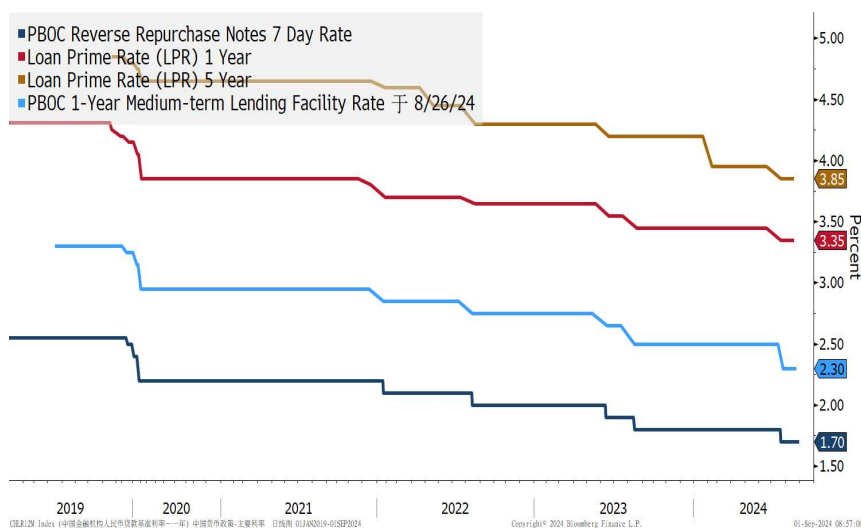
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 – 中国货币政策框架演进

银行间7天逆回购做为“政策利率”，SLF作为顶部、超额储蓄金率作为底部形成中国“利率走廊”，当前区间较宽



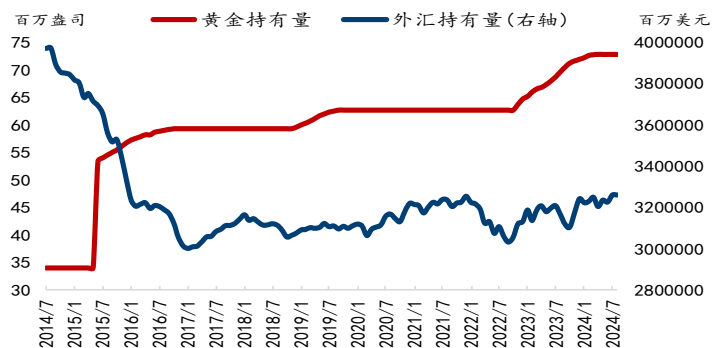
传统工具：中国主要政策利率工具依赖MLF作为政策指引利率



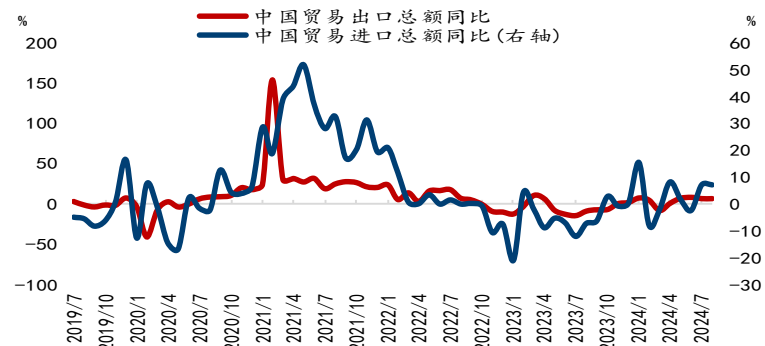
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率月频指标

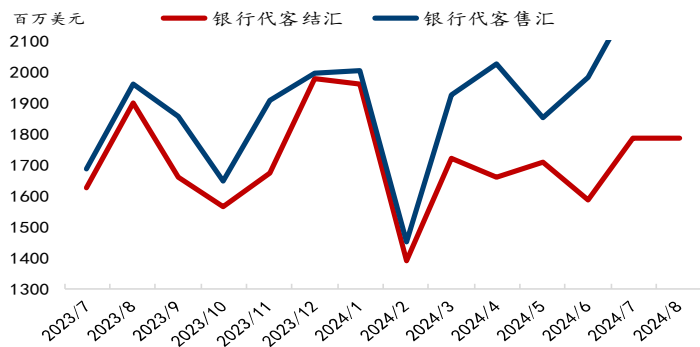
中国央行黄金与外汇储备



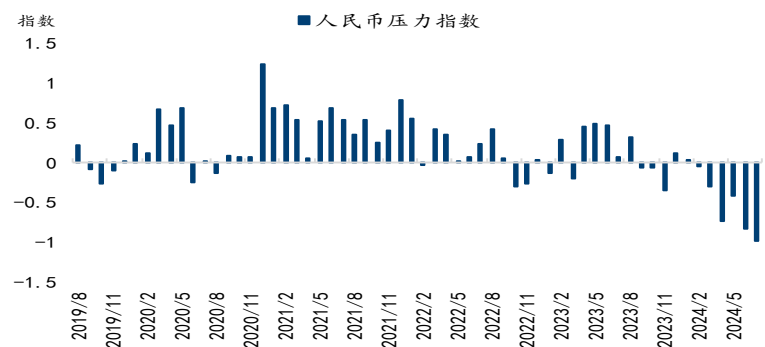
中国进出口同比



银行结售汇



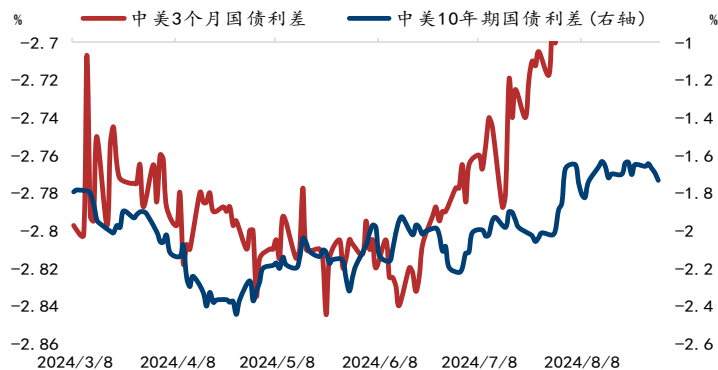
人民币月度压力指数



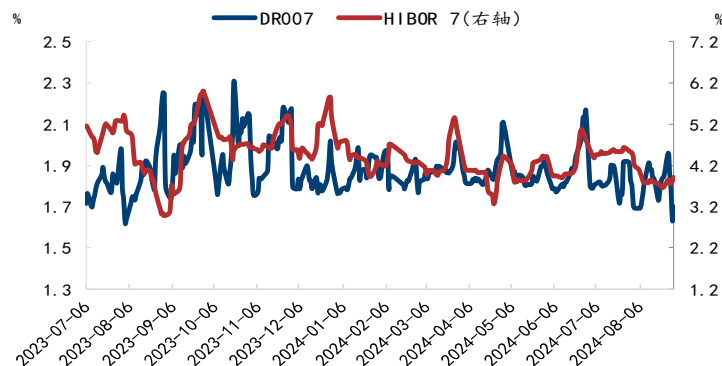
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

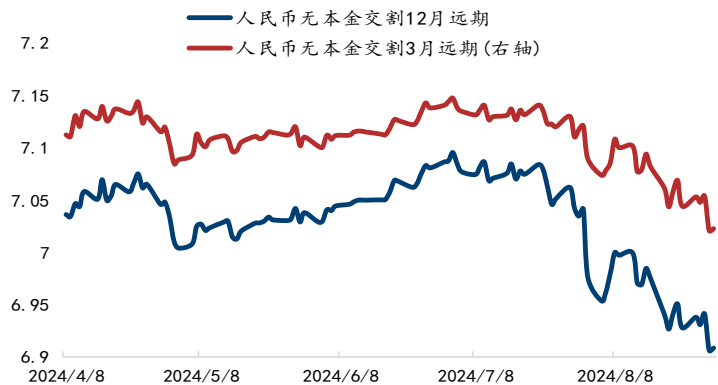
中美10年期、3个月国债收益率利差



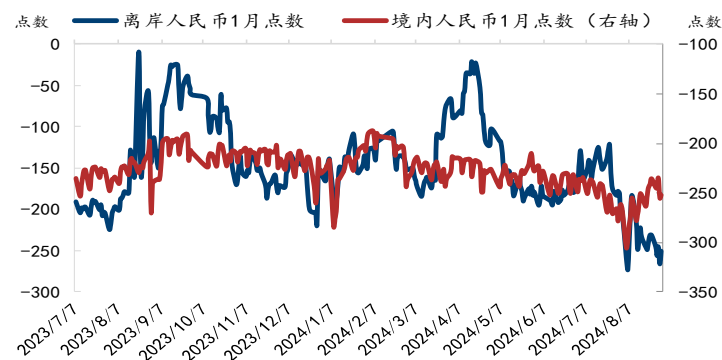
DR007及Hibor7天利率走势



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



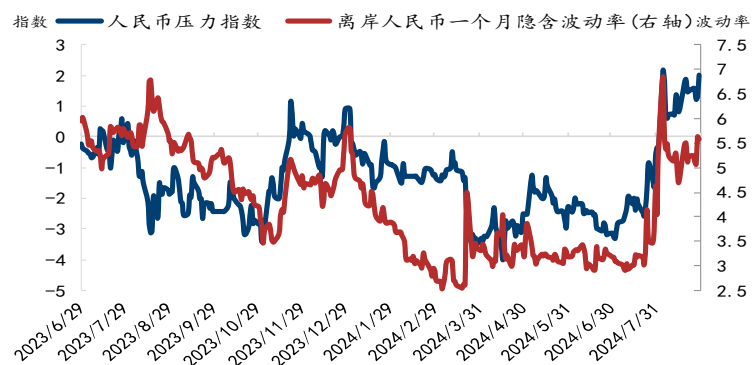
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

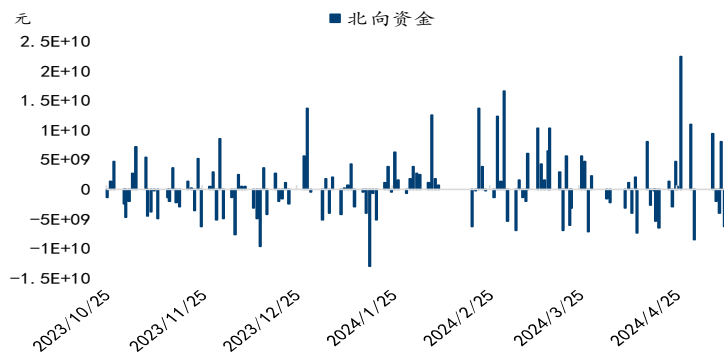
人民币中间价与彭博中间价预期价差



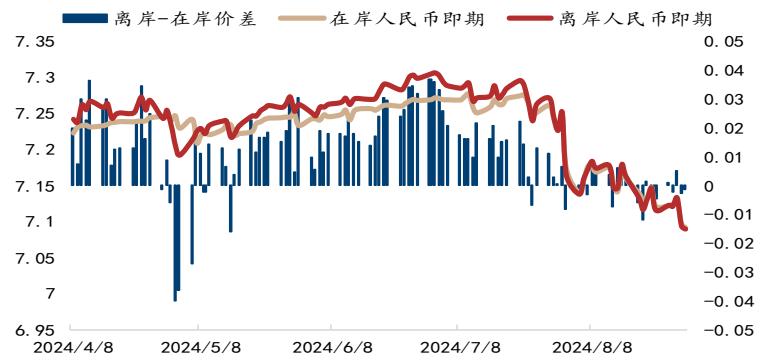
人民币日度压力指标及CNH 1M 隐含波动率



北向资金净流入/出

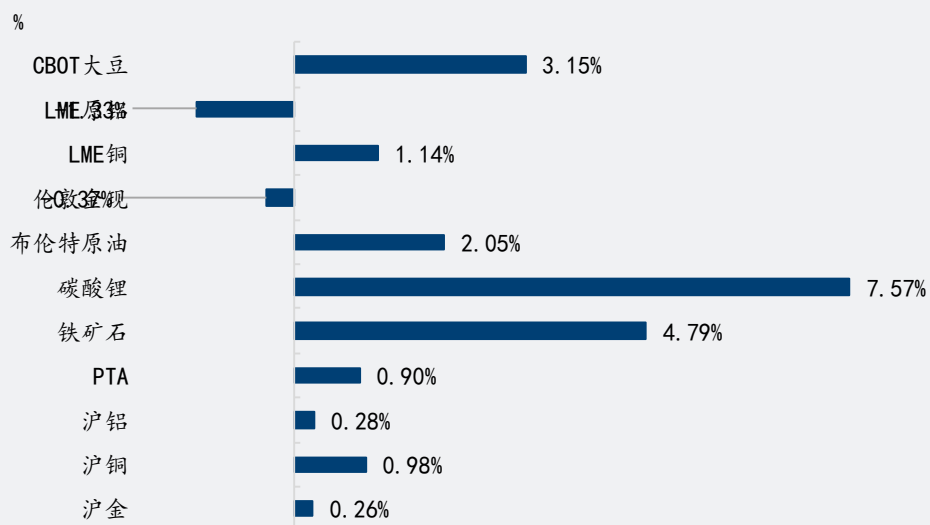


离岸人民币与在岸人民币价差



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

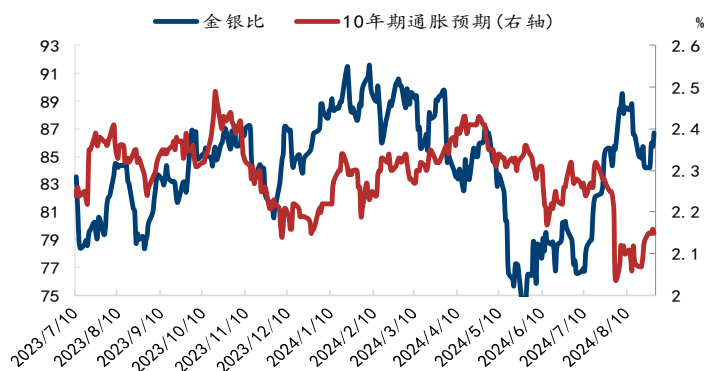


	2024/8/30	周度变化
沪金	574	0.26%
沪铜	74220	0.98%
沪铝	19850	0.28%
PTA	5398	0.90%
铁矿石	754	4.79%
碳酸锂	78900	7.57%
布伦特原油	79	2.05%
伦敦金现	2503	-0.37%
LME铜	9235	1.14%
LME原铝	2447	-1.33%
CBOT大豆	982	3.15%

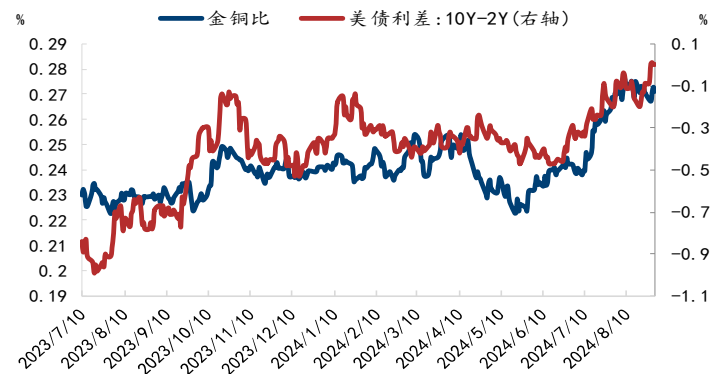
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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



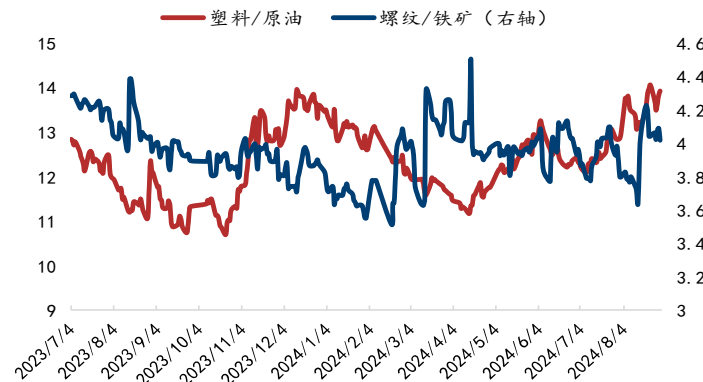
金铜比与美债10-2利差



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

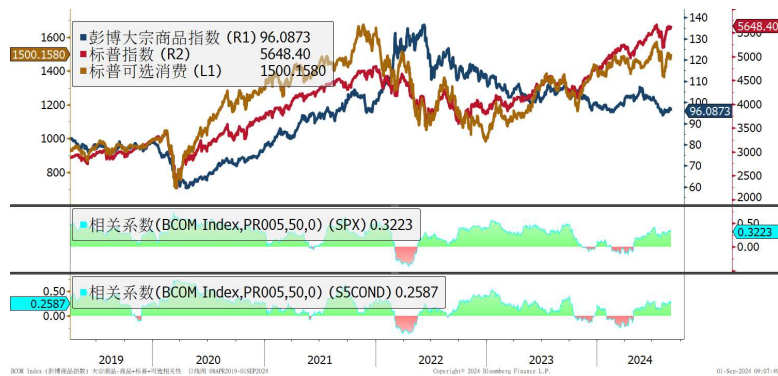
大宗商品与全球权益和国债指数相对强弱



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



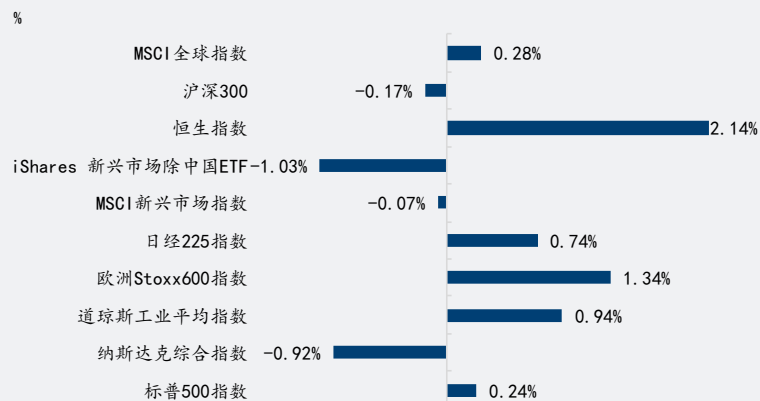
主要大宗商品与其对应权益板块指数走势对比



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

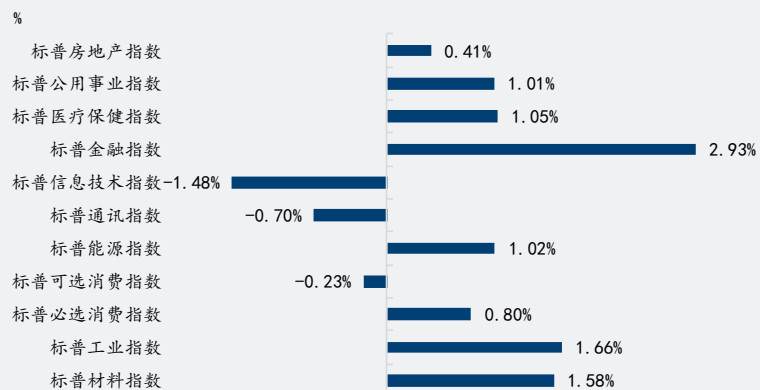
海外权益 - 全球主要指数及美股行业周度表现一览

全球主要指数周度表现



主要指数	2024/8/30	周度变化
标普500指数	5648.40	0.24%
纳斯达克综合指数	17713.63	-0.92%
道琼斯工业平均指数	41563.08	0.94%
欧洲Stoxx600指数	525.05	1.34%
日经225指数	38647.75	0.74%
MSCI 新兴市场指数	1099.92	-0.07%
iShares 新兴市场除中国ETF	60.66	-1.03%
恒生指数	17989.07	2.14%
沪深300	3321.43	-0.17%
MSCI全球指数	833.68	0.28%

标普指数分行业周度表现

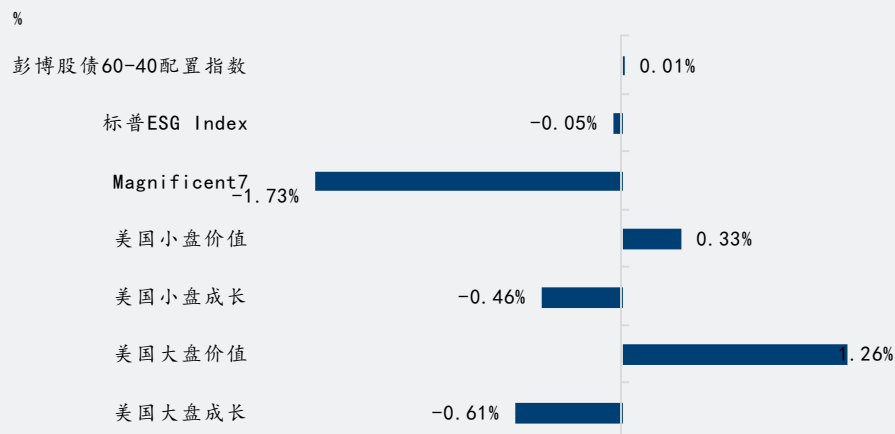


行业	2024/8/30	周度变化
标普材料指数	593.39	1.58%
标普工业指数	1110.78	1.66%
标普必选消费指数	882.6	0.80%
标普可选消费指数	1500.158	-0.23%
标普能源指数	695.86	1.02%
标普通讯指数	300.95	-0.70%
标普信息技术指数	4298.51	-1.48%
标普金融指数	759.21	2.93%
标普医疗保健指数	1829.71	1.05%
标普公用事业指数	385.51	1.01%
标普房地产指数	272.97	0.41%

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



风格	2024/8/30	周度变化
美国大盘成长	101.63	-0.61%
美国大盘价值	79.47	1.26%
美国小盘成长	261.38	-0.46%
美国小盘价值	198.45	0.33%
Magnificent7	148.5	-1.73%
标普ESG Index	501.14	-0.05%
彭博股债60-40配置指数	1863.652	0.01%

全球主要指数估值及历史均值

估值 (PE Ratio)	2024/8/30	五年平均	十年平均
标普500指数	23.62	21.34	19.61
纳斯达克综合指数	32.96	33.21	28.20
道琼斯工业平均指数	20.94	19.99	18.56
欧洲Stoxx600指数	14.72	15.76	15.55
日经225指数	21.37	22.46	20.51
MSCI新兴市场指数	12.98	13.84	13.16
恒生指数	8.72	10.97	11.37
沪深300	11.83	13.83	13.70
MSCI全球指数	19.29	18.53	17.39

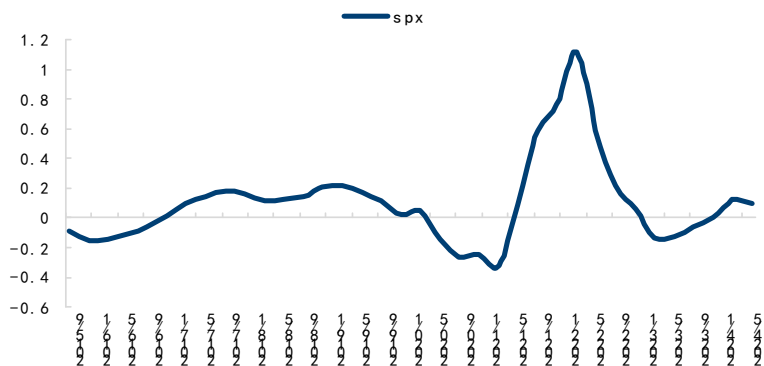
全球主要指数预测EPS及实际EPS同比

盈利 (EPS) 同比	Best EPS	EPS 同比
标普500指数	239.10	10.0%
纳斯达克综合指数	537.44	30.0%
道琼斯工业平均指数	1,984.93	-0.6%
欧洲Stoxx600指数	35.67	-8.4%
日经225指数	1,808.54	6.3%
MSCI新兴市场指数	84.34	-14.1%
恒生指数	2,063.55	-4.1%
沪深300	280.74	-8.6%
MSCI全球指数	42.88	-0.5%

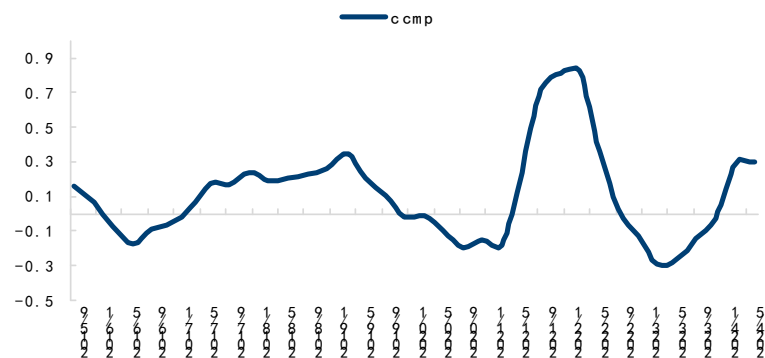
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 - 盈利周期定位 - 主要指数 EPS 季度同比趋势

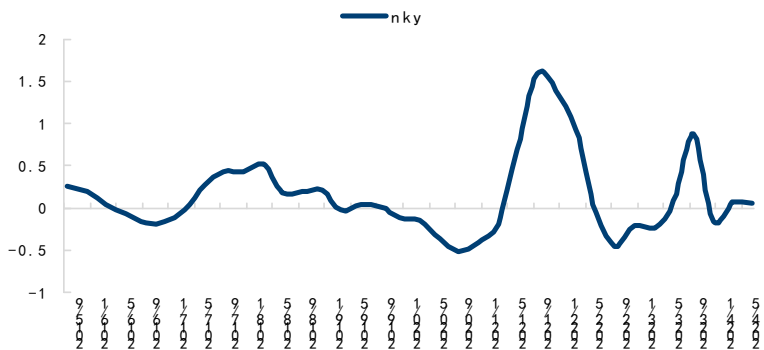
标普指数 EPS 同比趋势



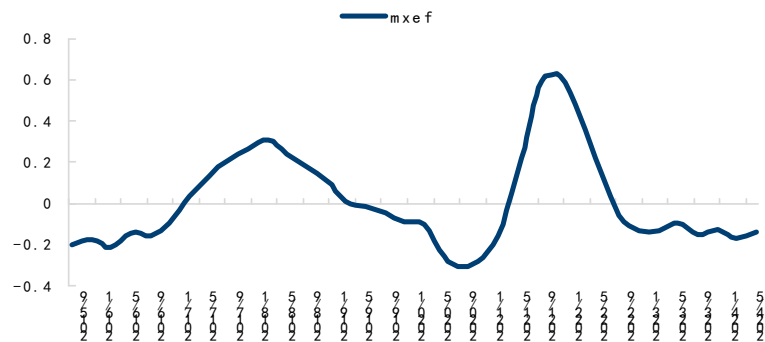
纳斯达克 EPS 同比趋势



日经指数 EPS 同比趋势



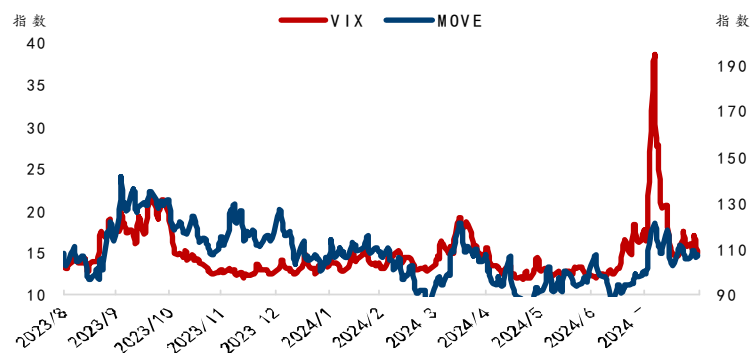
MSCI 新兴市场指数 EPS 同比趋势



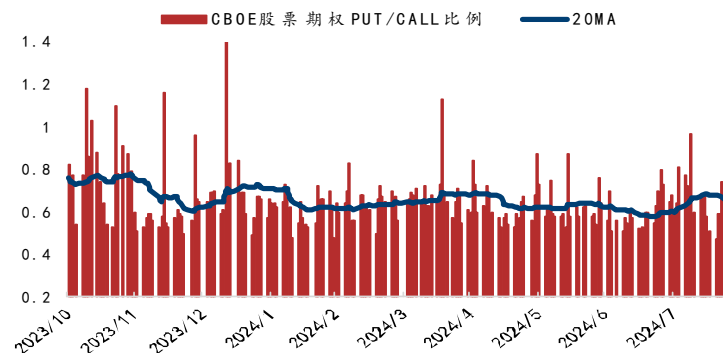
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

海外权益 - 波动率与风险情绪指标

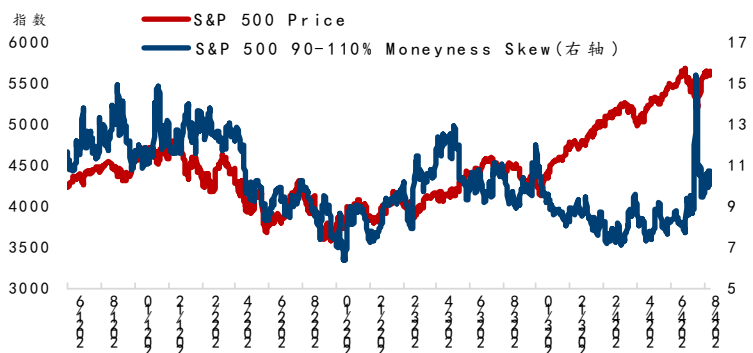
芝加哥标普波动率 VIX 指数与ICE 债券波动率 MOVE 指数



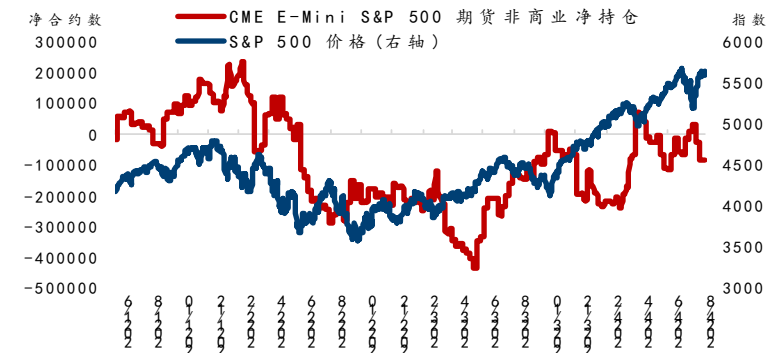
CBOE期权PUT/CALL比例



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 – Tracking Factors

美国股票市场量化因子YTW总回报表现追踪



海外权益-美国股票市场因子表现 日线图 01JAN2022-01SEP2024

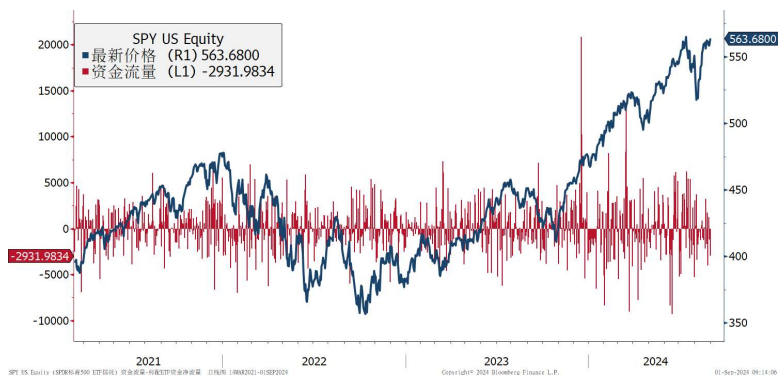
Copyright © 2024 Bloomberg Finance L.P.

01-Sep-2024 09:09:07

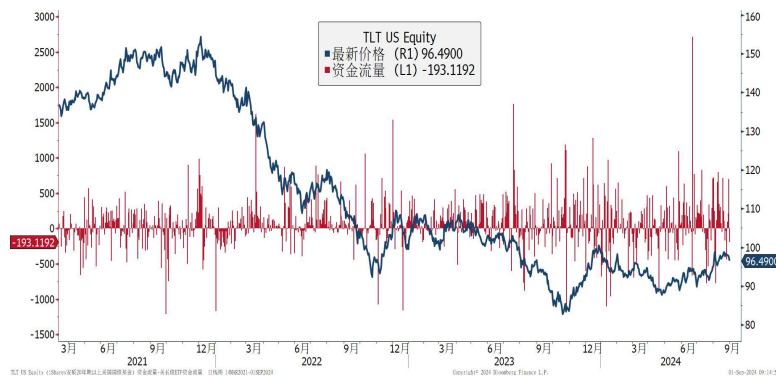
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

资金流量 - 主要大类资产ETF资金流量追踪

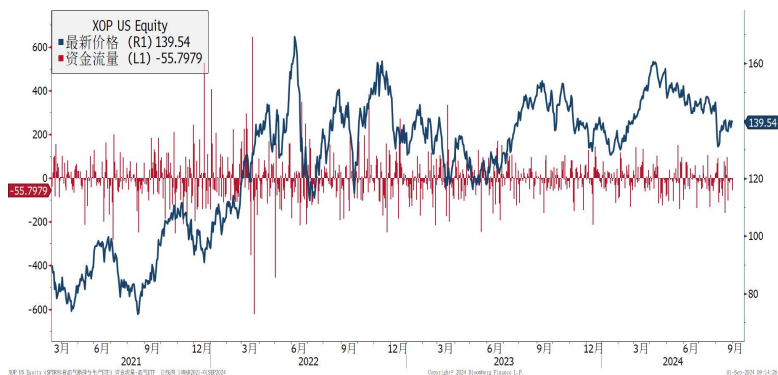
标普500ETF资金流量追踪



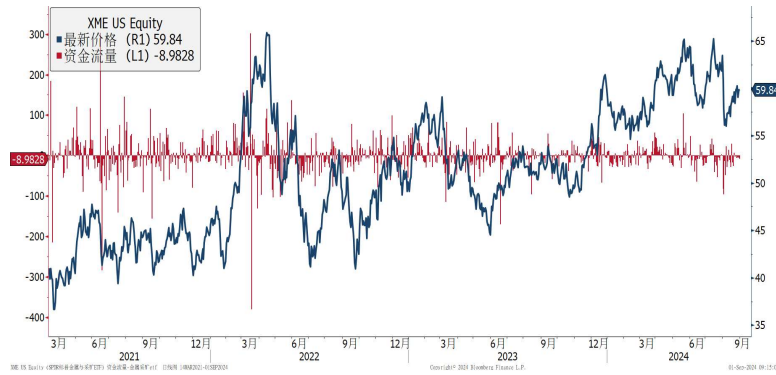
美长债ETF资金流量追踪



油气勘探与生产ETF资金流量追踪



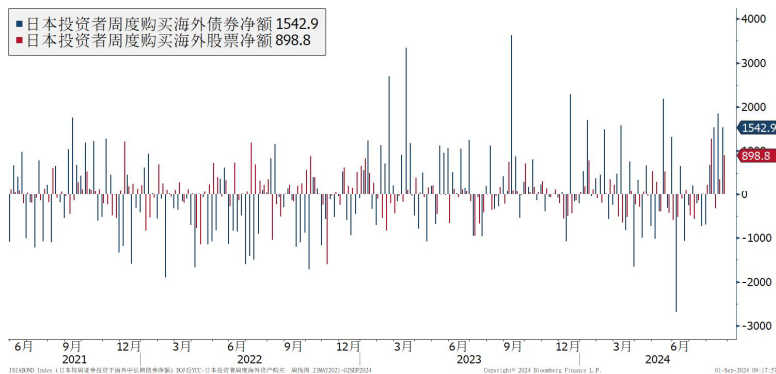
金属与采矿ETF资金流量追踪



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）



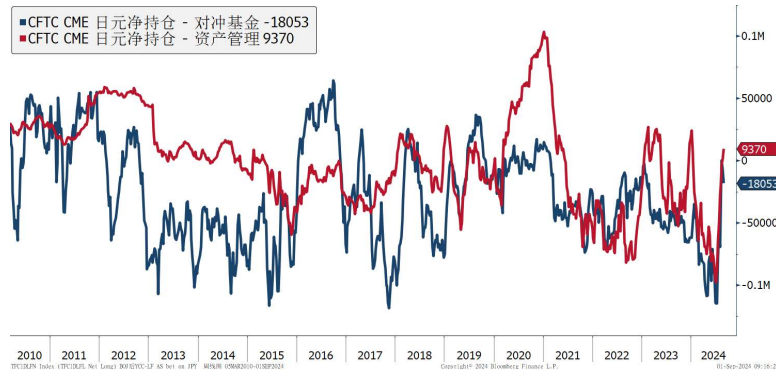
美元-日元 Carry 回报指数、日元和权益市场指数



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

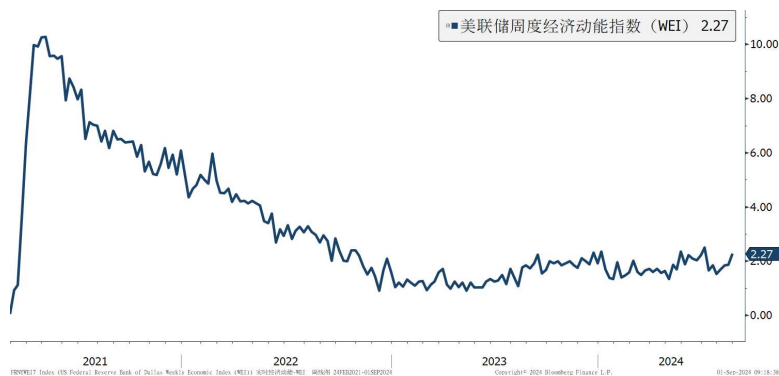
03

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）



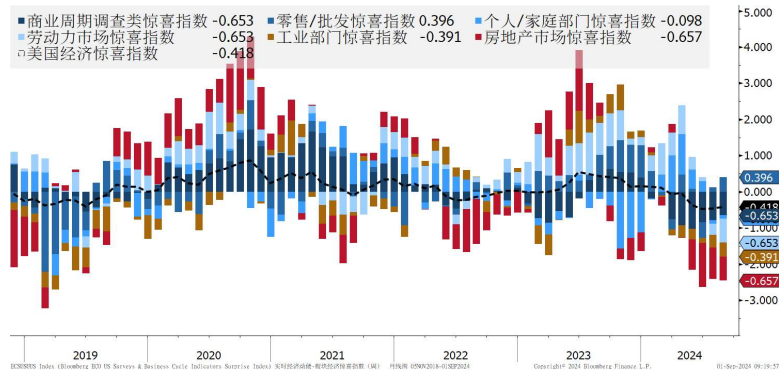
美联储周度经济动能指标 (WEI)



美欧中经济体花旗经济惊喜指数



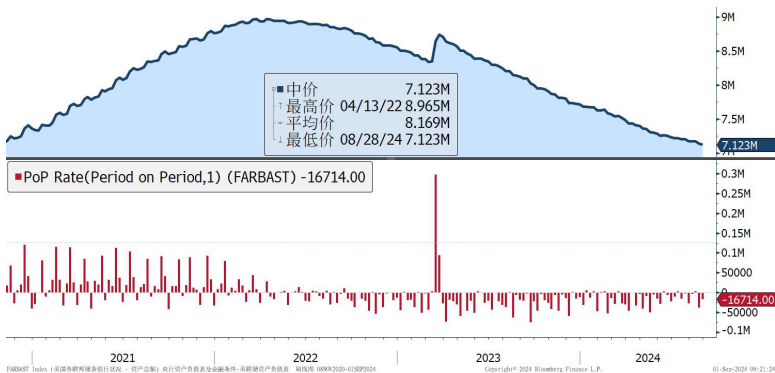
美国经济各板块经济惊喜指数



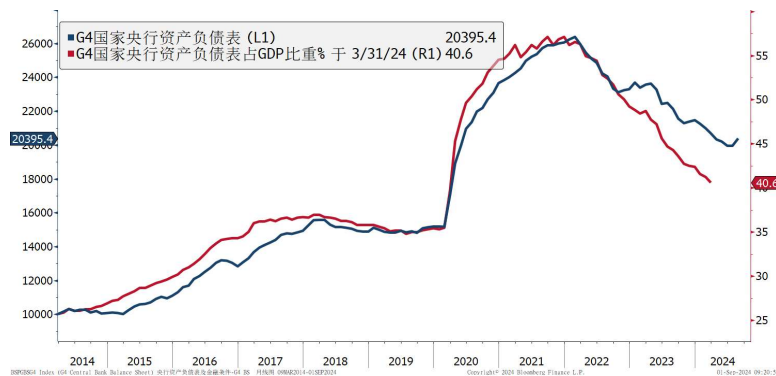
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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



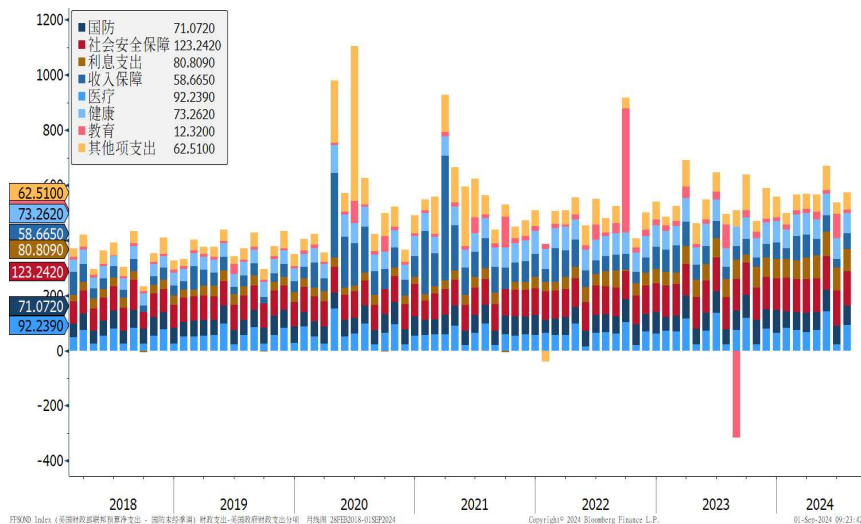
欧元区金融条件指数与美国金融条件指数对比



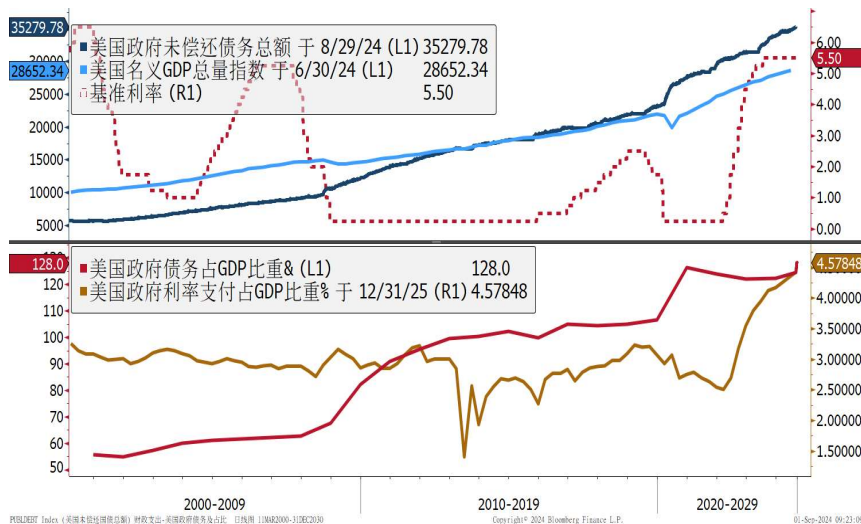
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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）



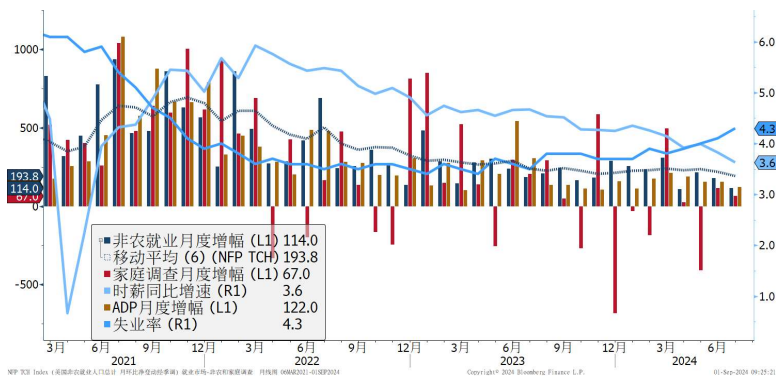
美国政府债务总额、占GDP比重及付息比重



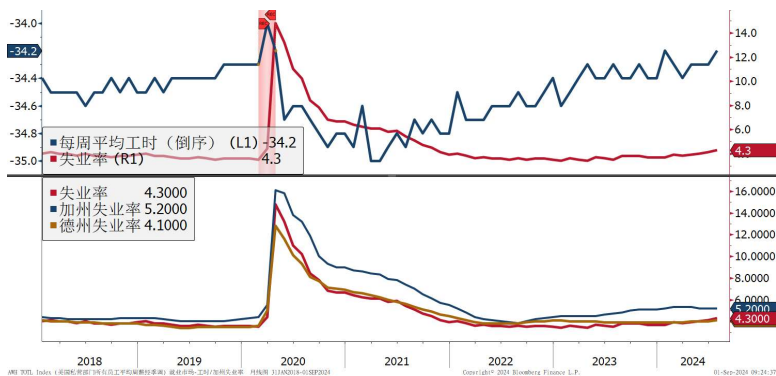
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪

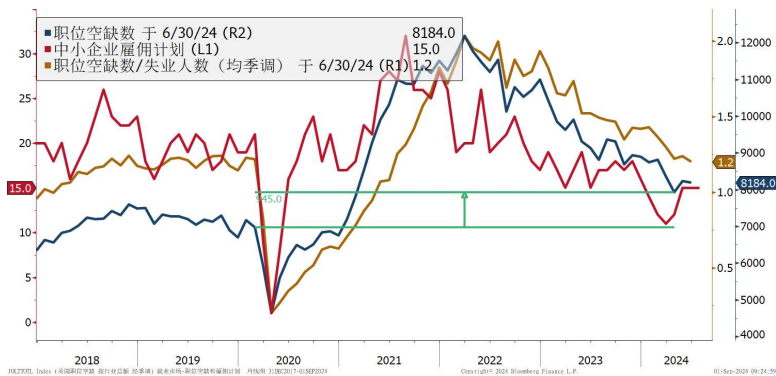
月度增幅和薪资增速：非农、家庭调查、ADP和薪资同比



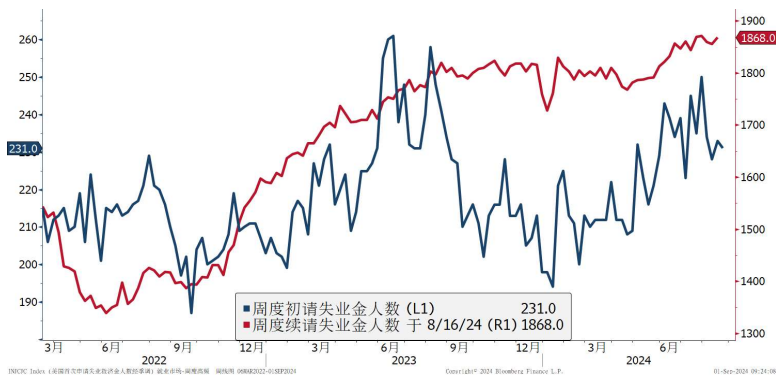
前瞻性指标：工时（倒序）和加州失业率



需求类指标：职位空缺数和中小企业雇佣计划



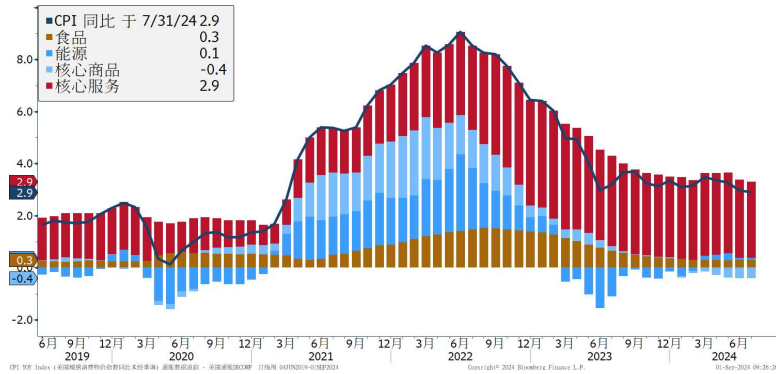
周度高频：初请失业金人数和美国人员协会就业指数



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

通胀 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期

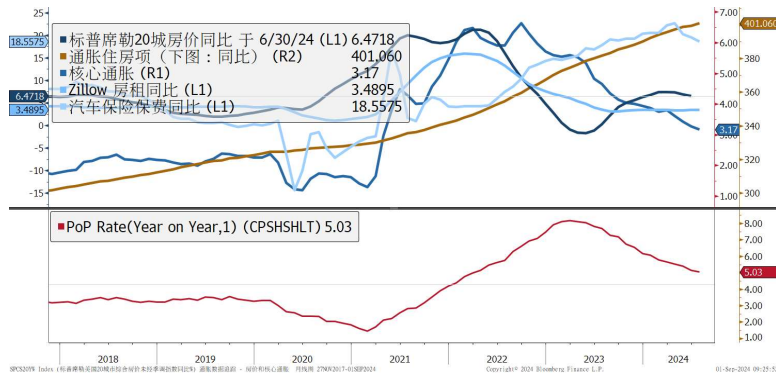
美国通胀同比数据拆分



Headline通胀同比趋势与能源、核心商品



核心通胀同比趋势与房价、房租、保费



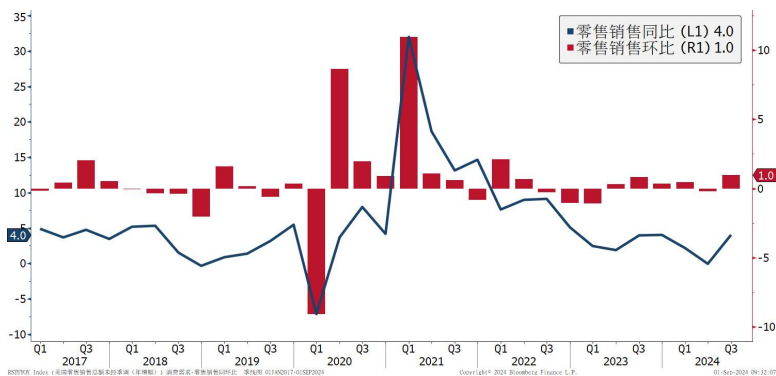
Breakeven通胀预期和消费者调查通胀预期



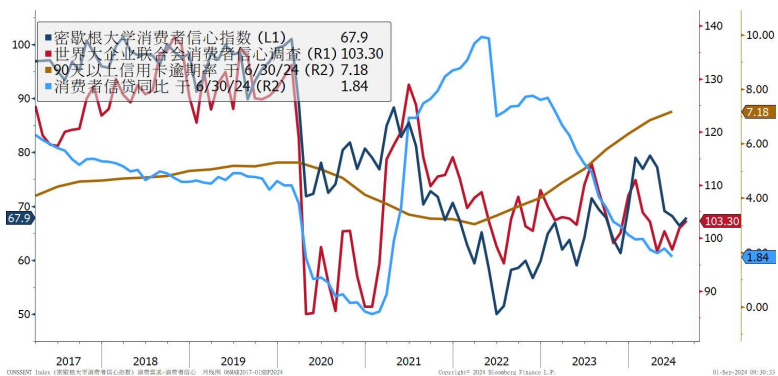
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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



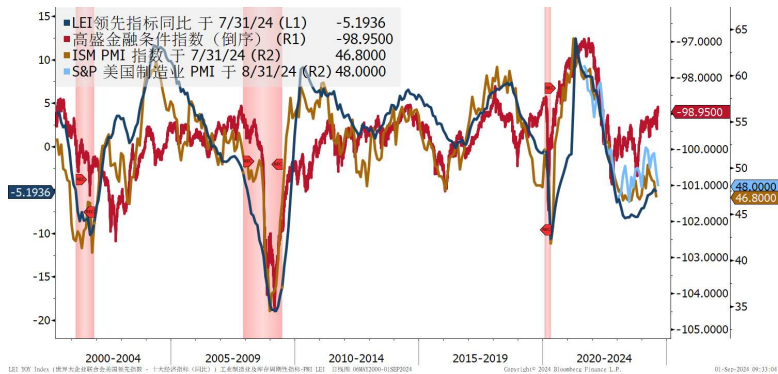
住房抵押贷款申请 (周度)、成屋销售和新建销售



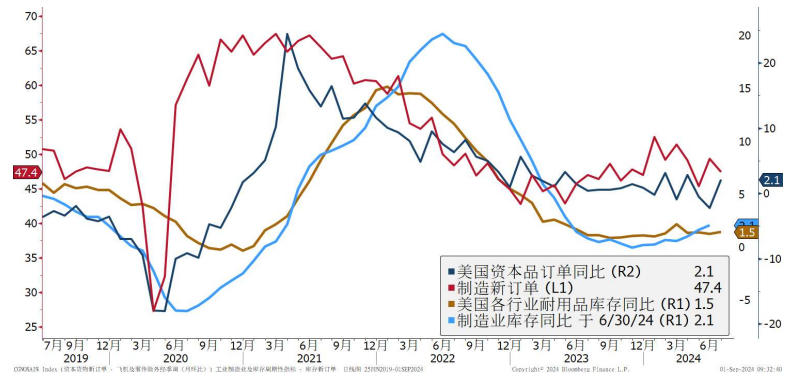
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

周期定位 - 工业、制造业及库存等周期性指标追踪

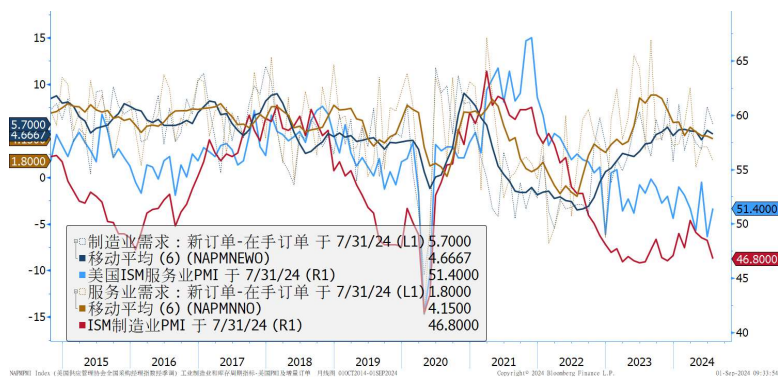
LEI 领先指标同比、ISM PMI 和美国金融条件指标



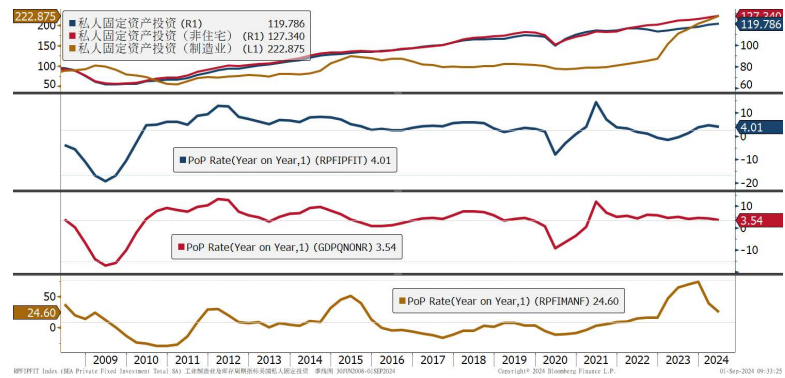
资本品、制造业新订单及库存同比



美国制造业和非制造业PMI、新订单-在手订单



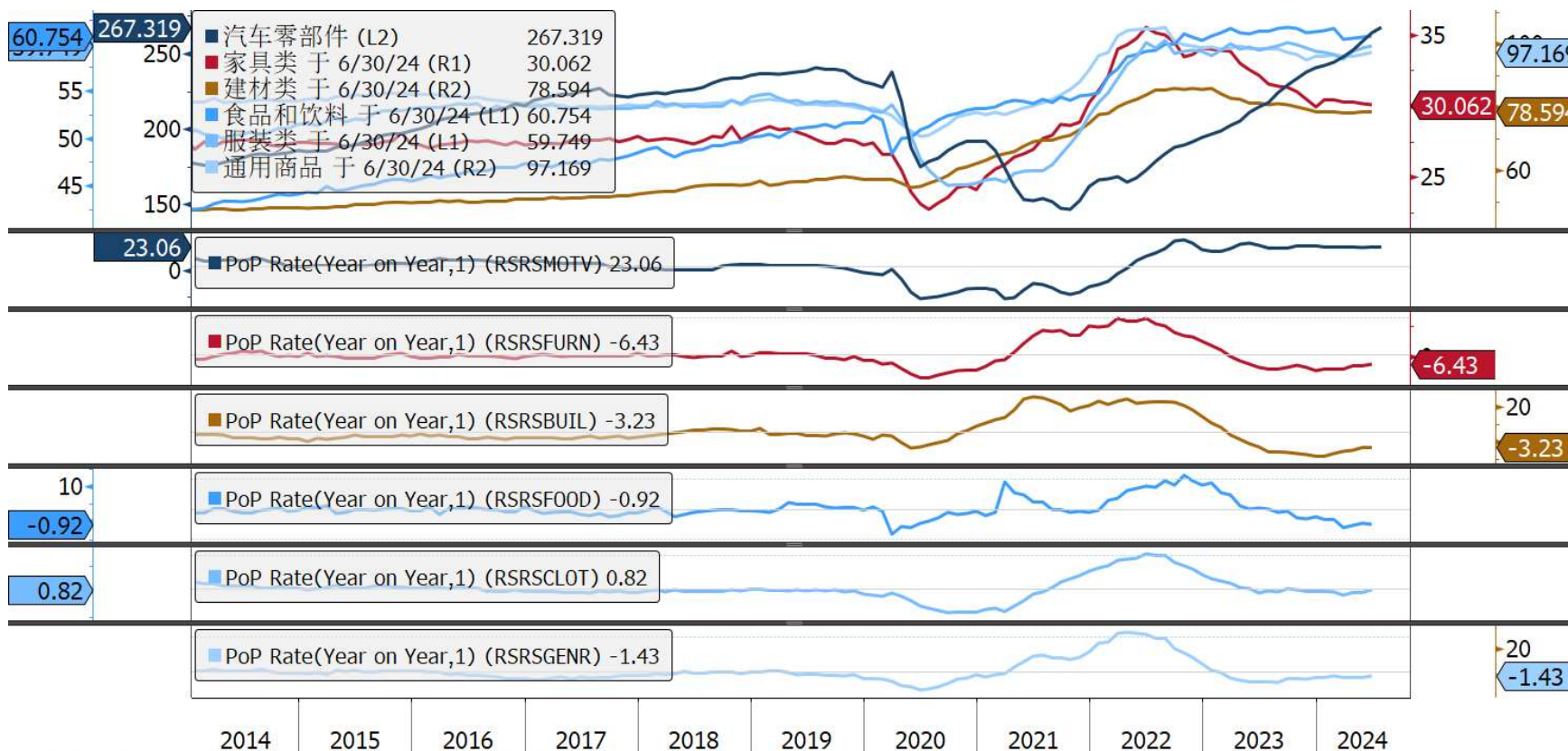
美国固定私人投资同比增速



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 (零售商库存 - 车辆及零件经季调) 周期定位-零售商库存 月线图 31JAN2014-01SEP2024

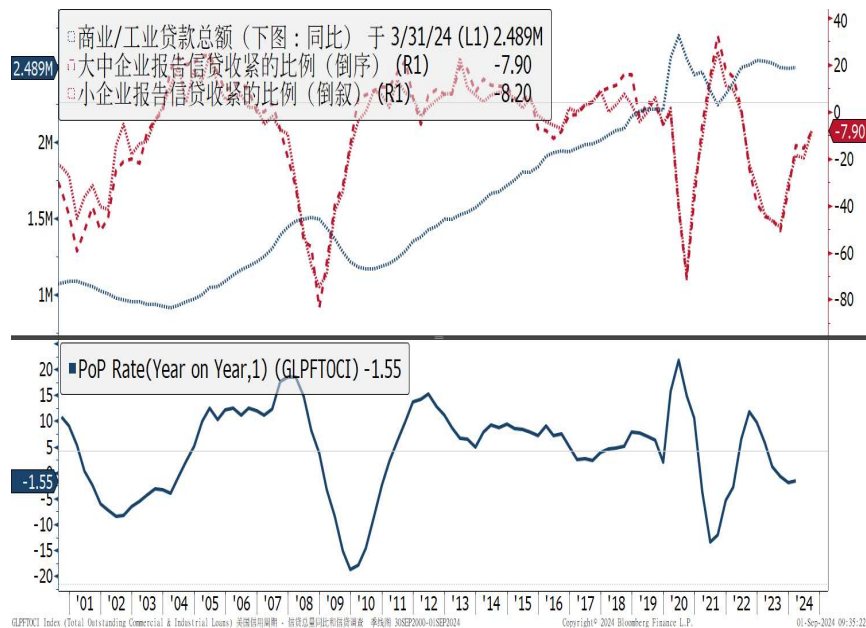
Copyright © 2024 Bloomberg Finance L.P.

01-Sep-2024 09:34:32

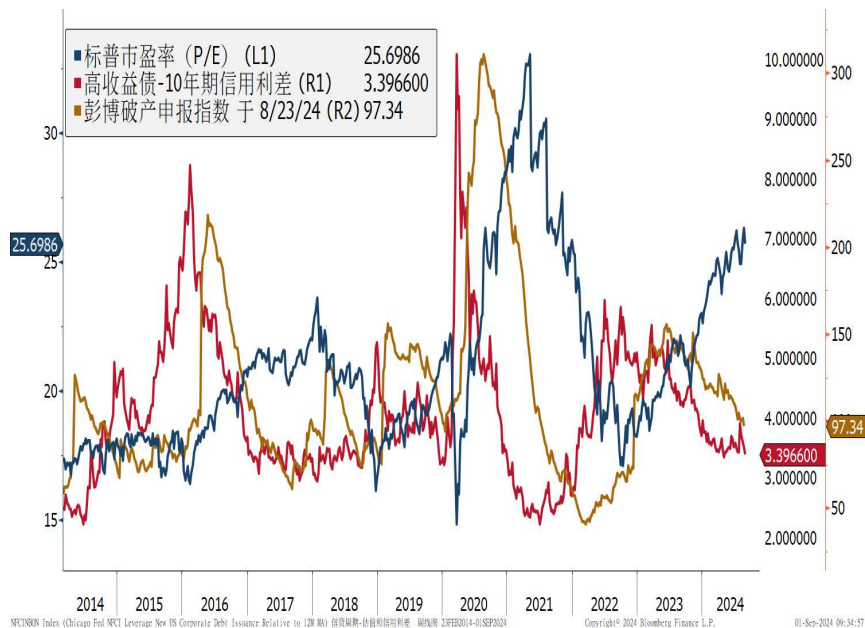
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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



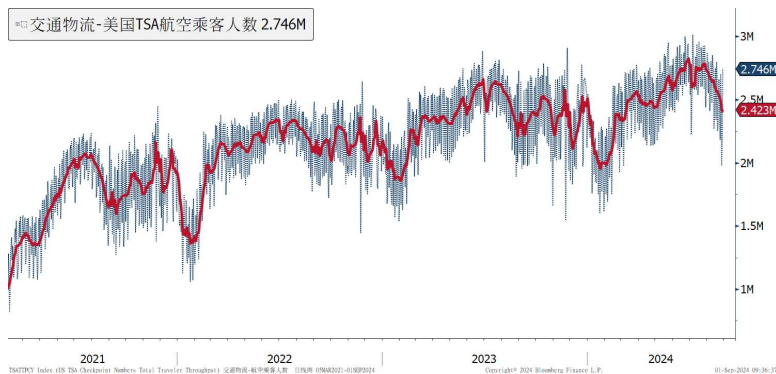
标普指数估值和高收益企业信用利差



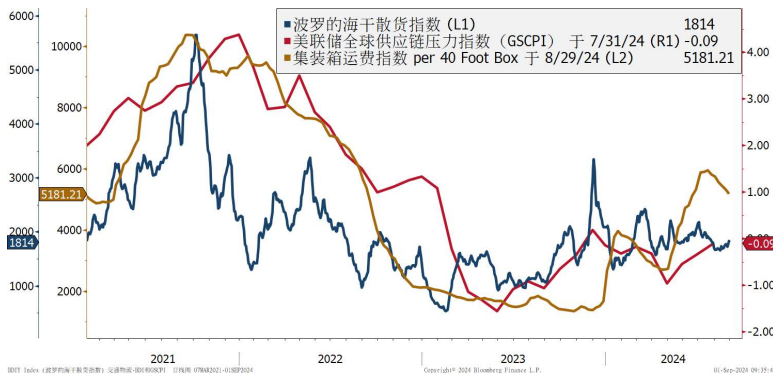
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

交通物流 - 航空、供应链指数、卡车和航运

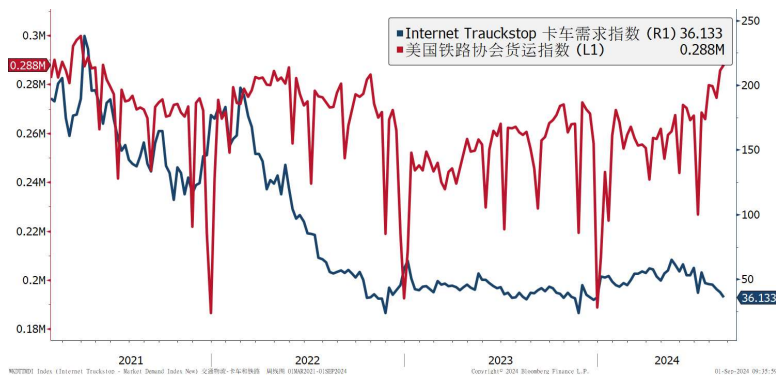
美国TSA航空乘客人数 (7日平均)



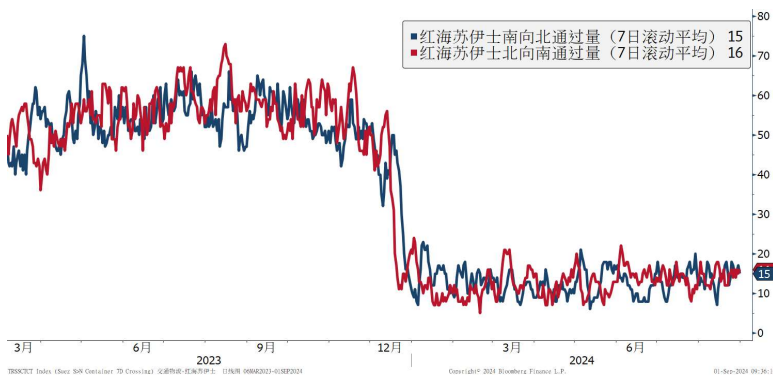
美联储供应链指标和波罗的海干散货指数



卡车指数需求指数和铁路协会货运指数



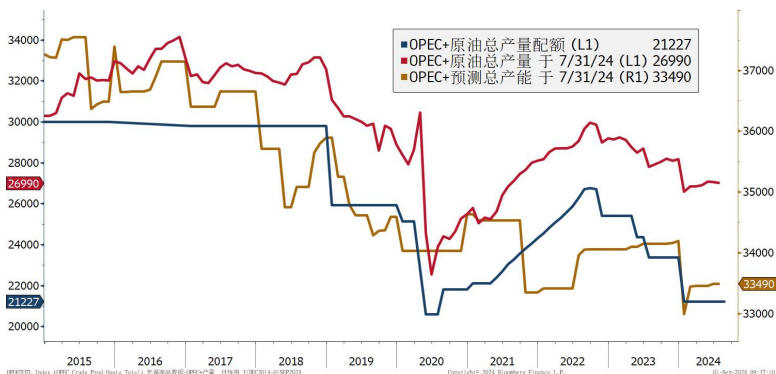
红海-苏伊士运河通过量



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

大宗商品 - 宏观商品高频数据

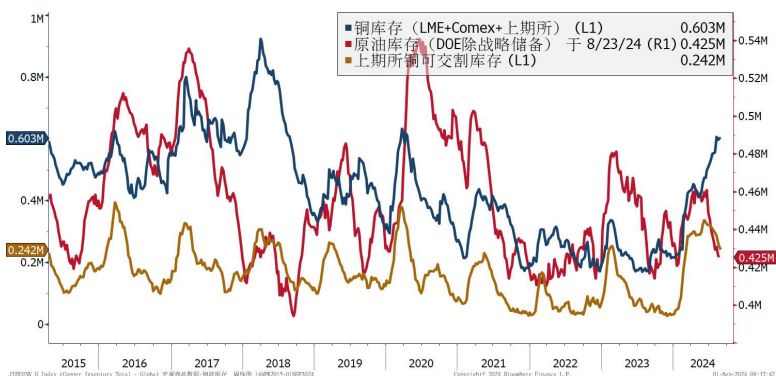
OPEC+ 原油产量配额、总产量及预测产量



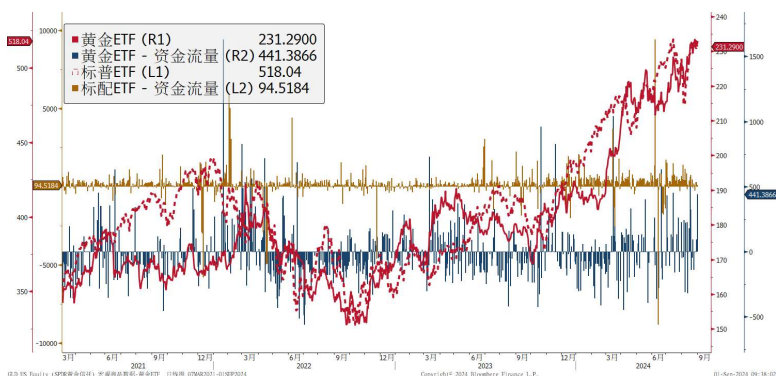
美国能源部原油总产量及原油天然气钻井数



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



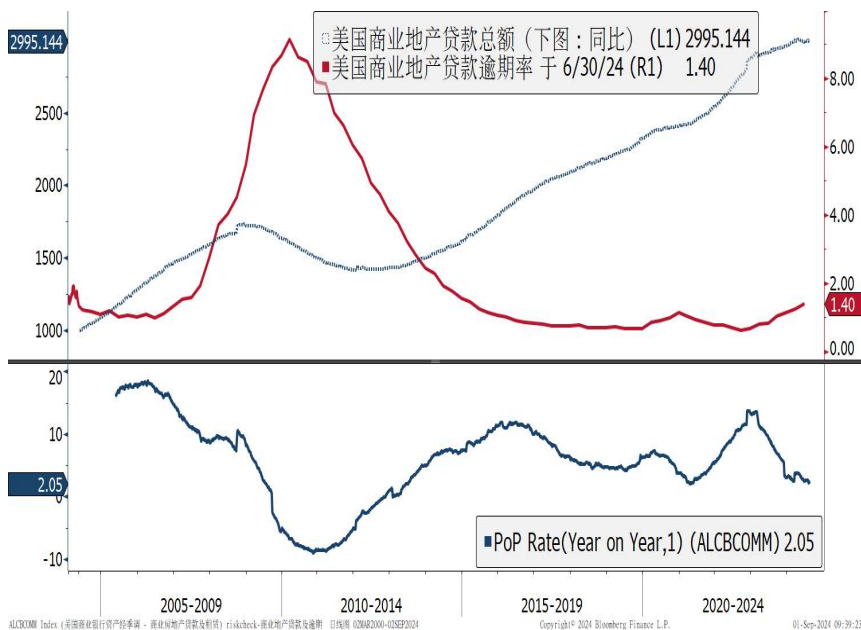
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

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



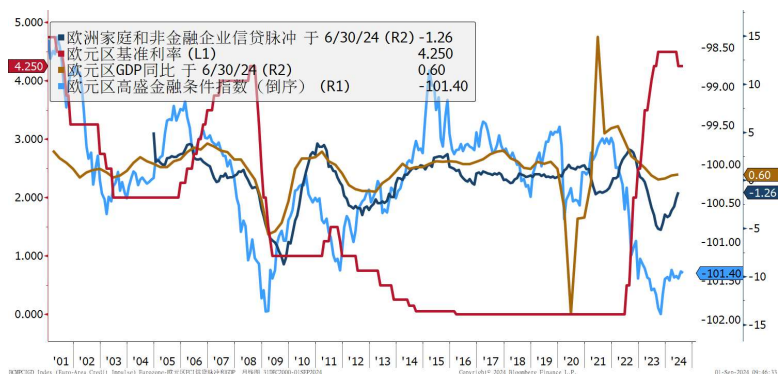
商业地产贷款总额同比及商业地产逾期率



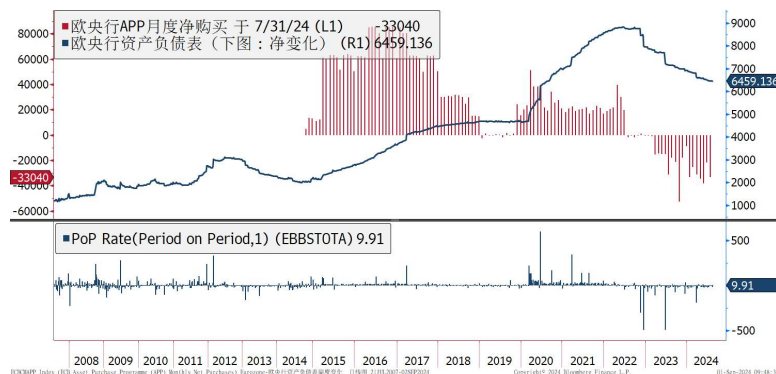
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 宏观概览

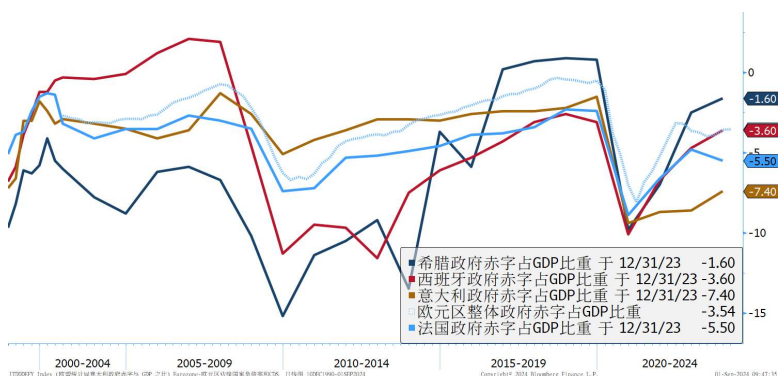
欧元区金融条件指数、信贷脉冲和GDP同比趋势



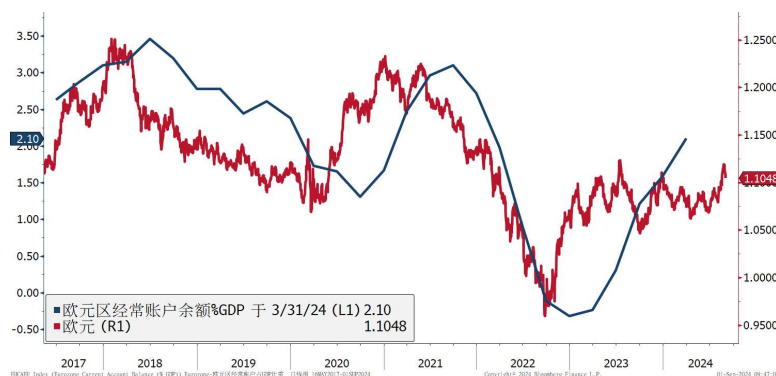
欧央行资产负债表及周度净变化



欧元区边缘国家赤字率和主权债务风险追踪



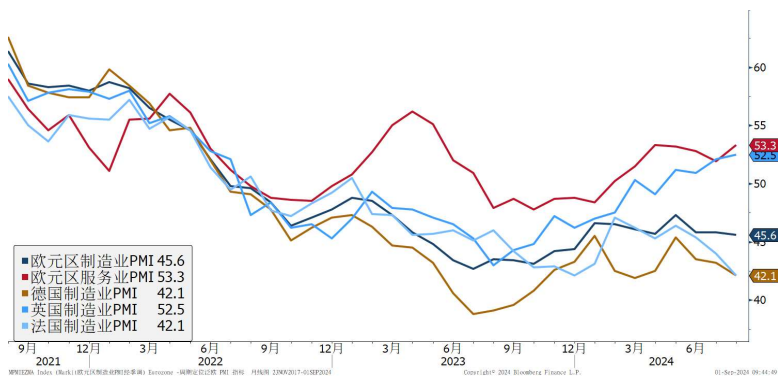
欧元区经常账户占GDP比重及欧元



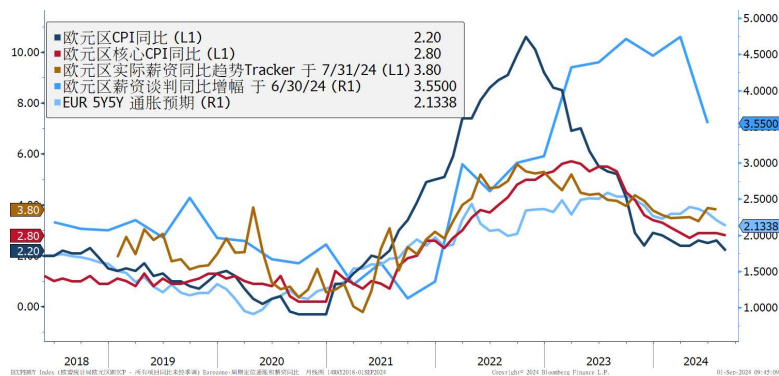
资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 周期定位

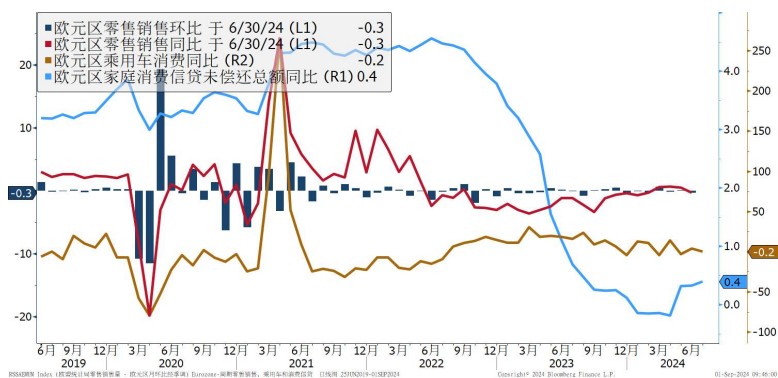
泛欧地区制造业及非制造业 PMI 指标



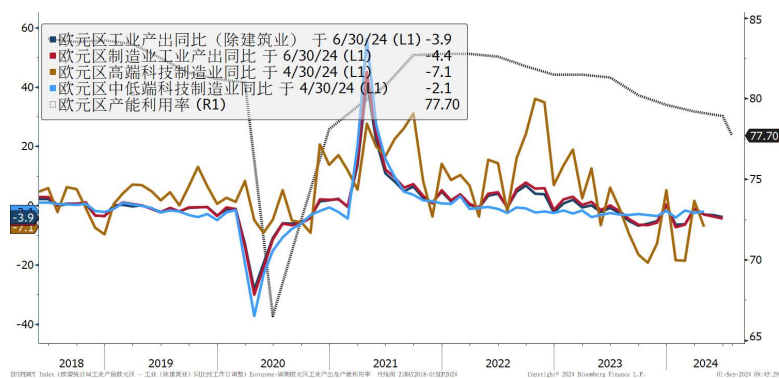
欧元区Headline通胀、核心通胀和薪资增速同比趋势



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



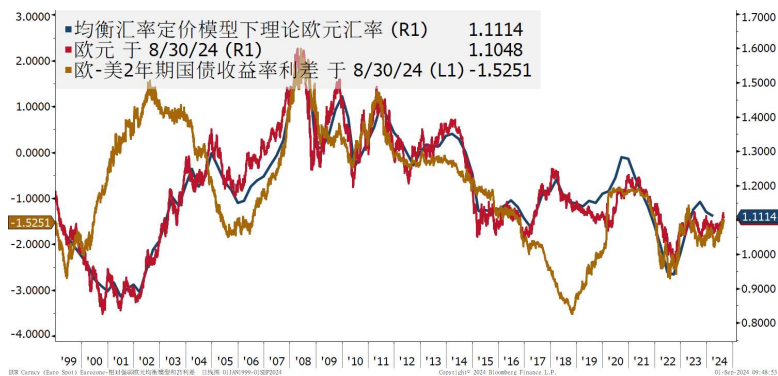
欧元区工业产出、制造业产出同比及产能利用率



资料来源: Bloomberg, 国泰君安期货研究

Eurozone – 相对强弱

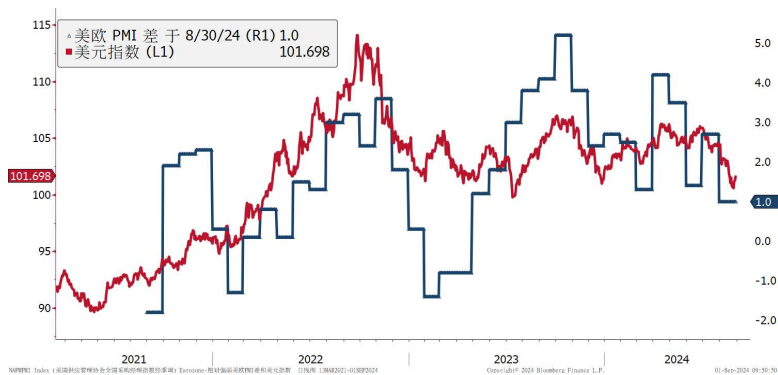
欧元、欧元均衡模型理论汇率和欧-美2年期利差



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 (7.17公布) 中联储12个辖区经济动能描述可视化

2024年7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	小幅上行	小幅走弱	持续上行	小幅上行	持平	
劳动力市场	温和上行	持平	小幅上行	走弱	温和上行	总体持平, 薪资小幅上涨	
价格	温和上行	温和上行	温和上行	持续上行	温和上行	小幅上行	
制造业	小幅走弱	温和上行	走弱	走弱	持稳	总体需求走弱, 地方政府需求持续上行	
农业和自然资源	走弱	持稳	走弱	保持低迷	持续上行	小幅走弱	
能源	-	-	-	持续走弱	小幅上行	-	
消费支出	小幅上行	零售和汽车行业走弱, 餐饮行业上行	持平	保持强势	-	-	
商业支出	小幅上行	-	-	-	-	-	
建筑与住宅	小幅走弱	-	小幅上行	小幅上行, 租赁活动持续走弱	持平	持续走弱	
商业住宅	小幅走弱	租赁市场走弱, 零售市场保持强势	-	-	-	-	
居民住宅	-	持平	-	-	-	-	
银行和金融市场	小幅走弱	持稳	-	持平	持续上行	持平	
零售和旅游	-	走弱	-	-	温和走弱	小幅走弱	
服务	-	持平	-	温和上行	小幅上行	小幅走弱	
	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	持续小幅上行	小幅走弱, 预期未来持平	小幅上行	持平	
劳动力市场	就业总体持平, 薪资小幅上行	温和上行	非制造业公司就业温和上升	就业持平, 薪资温和上行	小幅上行	小幅上行	
价格	小幅上行	温和上行	持续温和上行	持续温和上行	温和上行	非劳动力价格持续上行	
制造业	温和上行	温和走弱	小幅走弱	温和走弱, 预计未来小幅走弱	小幅走弱	小幅走弱	
农业和自然资源	-	-	-	-	-	小幅上行	
能源	-	-	-	-	-	-	
消费支出	-	小幅上行后稳定	实际销量小幅走弱	温和走弱	小幅上行	持平	
建筑与住宅	-	建工小幅走弱	房屋出售小幅上行, 建工需求小幅放缓	温和走弱	-	-	
商业住宅	持平	持续走弱	持平	-	小幅上行	-	
居民住宅	温和上行	持续上行	-	-	走弱	小幅走弱	
银行和金融市场	-	走弱	银行信贷量持平	信贷需求增长平稳, 预期小幅走弱	持平	持平	
零售和旅游	零售小幅上行, 旅游温和上行	旅游持平	持平	-	持续上行	预计持平	
服务	-	持平	非制造业服务持续温和上行	保持强势	持稳	-	
交通	-	-	-	-	港口运输温和上行, 空运温和走弱	走弱	

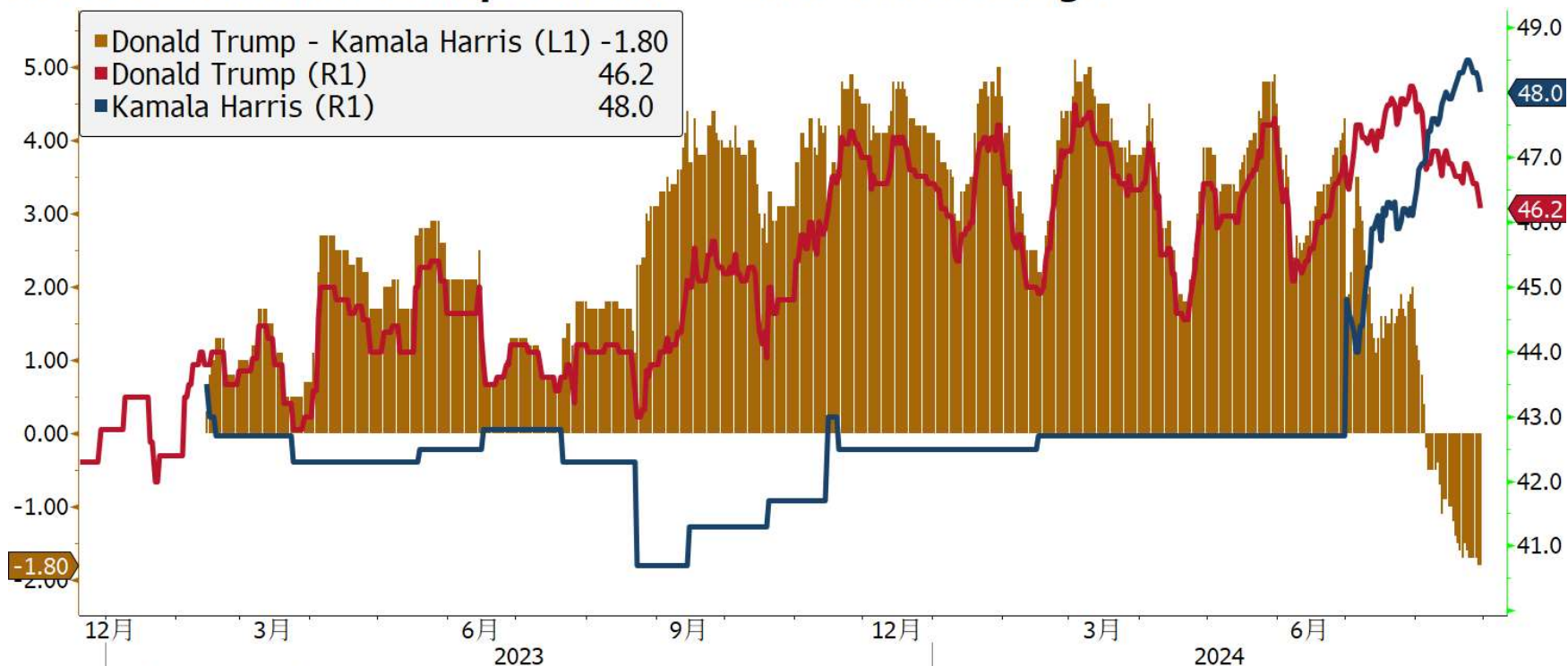
注: 美联储褐皮书中各区描述各板块趋势时用语略有差别, modestly译为“温和”; generally / largely flat, stable均译为“持平”; slightly译为“小幅”; improve, increase, strengthen, edge up, upstick, upswing译为“上行”; decline, weaken, loosen译为“走弱”; continue译为“持续”; remain译为“保持”; strong译为“强势”。

资料来源: 国泰君安期货研究

大选追踪 - 川普 VS 哈里斯

RealClearPolitics 川普与哈里斯平均支持率走势

2024 US Election Trump v Harris -- RCP Poll Average



Source: RealClearPolitics, {WSL ELECTION<Go>}

RCP4PDT Index (Real Clear Politics 2024 US Presidential General Election Avg Poll Donald Trump) 大选追踪24 Trump v Harris/RCP 日线图 20DEC2022-01SEP2024

Copyright © 2024 Bloomberg Finance L.P.

01-Sep-2024 09:51:38

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