国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

国泰君安期货·君研海外
海外宏观及大类资产周度报告

国泰君安期货研究所·海外研究
戴璐 Z0021475
刘雨萱 Z0020476

日期：2026年7月5日

Guotai Junan Futures all rights reserved, please do not reprint

CONTENTS

01

周度重点宏观逻辑追踪及资产观点

- 周度海外宏观要点：就业数据低于预期，支持联储按兵不动
- 周度宏观数据前瞻：通胀趋势高点将现
- 周度宏观数据前瞻：关注1y forward通胀及资产的演绎
- 周度海外宏观要点：Charts of the Week
- 周度货币组评分：基于波动率调整后的风险逆转指数+Carry变化

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
- 加密货币 – 加密货币及相关衍生资产
- 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

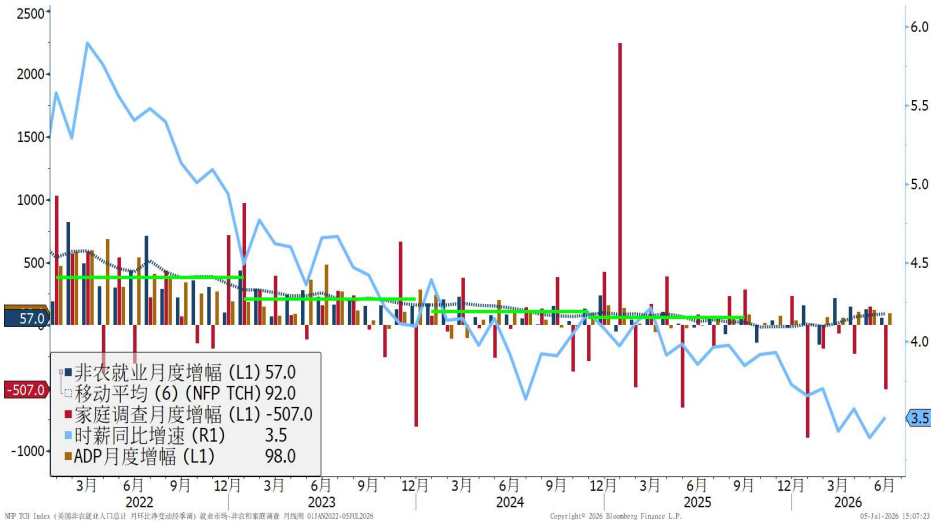
- 实时经济动能 – 实时GDP模型、GDP分项和板块惊喜指数
- 金融条件 – 央行资产负债表及金融条件指数
- 财政支出 – 美国联邦政府支出明细及债务占GDP比重
- 就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪
- 通胀 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期
- 消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪
- 消费需求 – 收入端：个人收入、工资收入和储蓄
- 消费需求 – 负债端：家庭资产负债表、负债率、逾期率
- 周期定位 – 工业、制造业及库存周期性指标
- 周期定位 – 美国零售商分品种库存
- 信贷周期 – 信贷总量同比、估值和信用市场高频追踪
- 交通物流 – 航空、供应链指数、卡车和航运
- 大宗商品 – 宏观商品高频
- 房地产市场 – 美国房地产权益市场和信用利差
- 房地产市场 – 美国商业地产
- Eurozone – 欧元区经济数据

周度重点宏观逻辑追踪及FICC观点

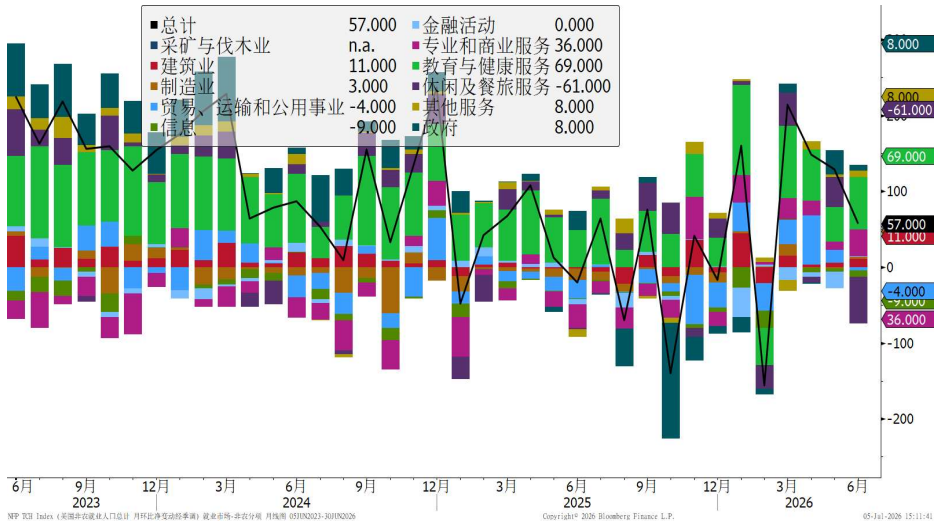
01

周度海外宏观要点：就业数据低于预期，支持联储按兵不动

6月份非农数据低于预期，



原油市场基本消除地缘溢价，然而地缘本身尚无明朗

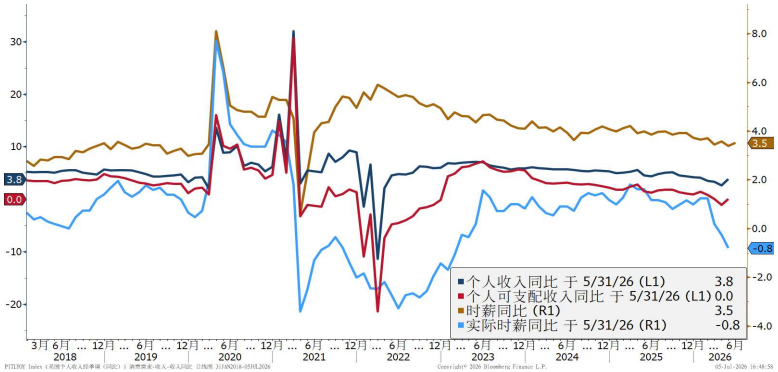


- 6月美国非农就业月增5.7万，显著低于预期11.3万，且此前两个月就业增幅合计下修7.4万，4月从17.9万下修至14.8万，5月从17.2万下修至12.9万。失业率下降至4.2%，部分源于劳动力参与率降低。
- 分项中，季节性因素显著，休闲和酒店业领域就业岗位因季节性招聘弱于往常减少了6.1万个（前值增加4万），其中餐饮服务和酒类场所就业岗位减少了3.3万，住宿业减少了2.2万。整体仍是供需两弱，失业率下降主要源于劳动参与率回落和退出劳市场人数上升而非就业增加。
- 总体看，6月就业报告支持我们的观点——就业数据即美联储按兵不动的时间将比市场当前预期的更长。

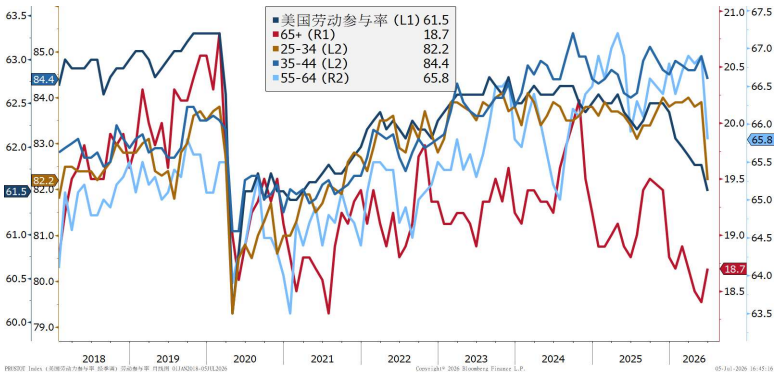
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：就业数据低于预期，支持联储按兵不动

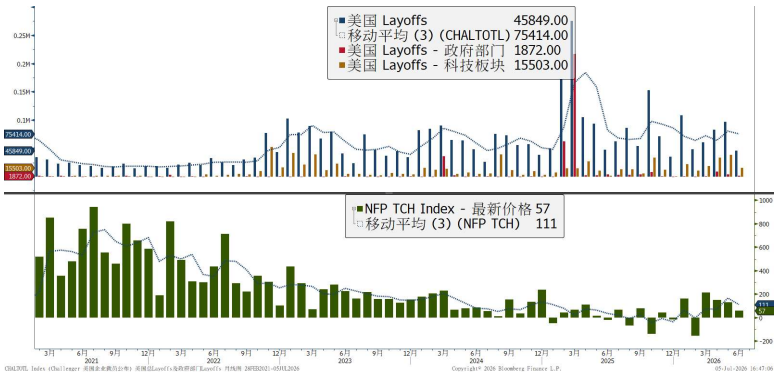
时薪同比、个人收入同比等趋势回落，考虑通胀因素的实际收入同比下行速度加快



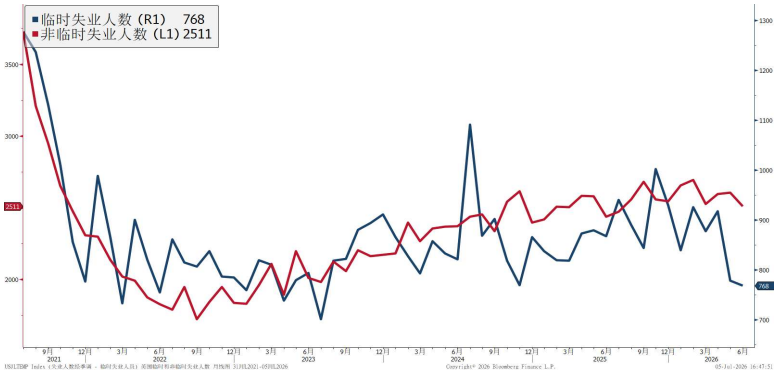
6月劳动参与率全线呈现大幅回落，对失业率稳定有所贡献



非农月增趋势企稳反弹，但裁员数量在2026H1亦有所上升



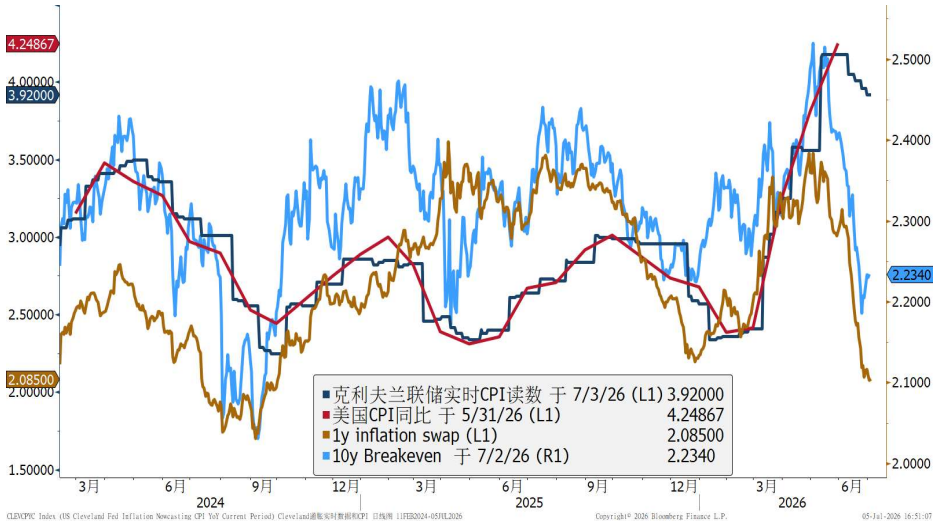
非临时性失业人数稳步抬升，非临时性失业近期大幅下行贡献就业数据，但或需观察持续性



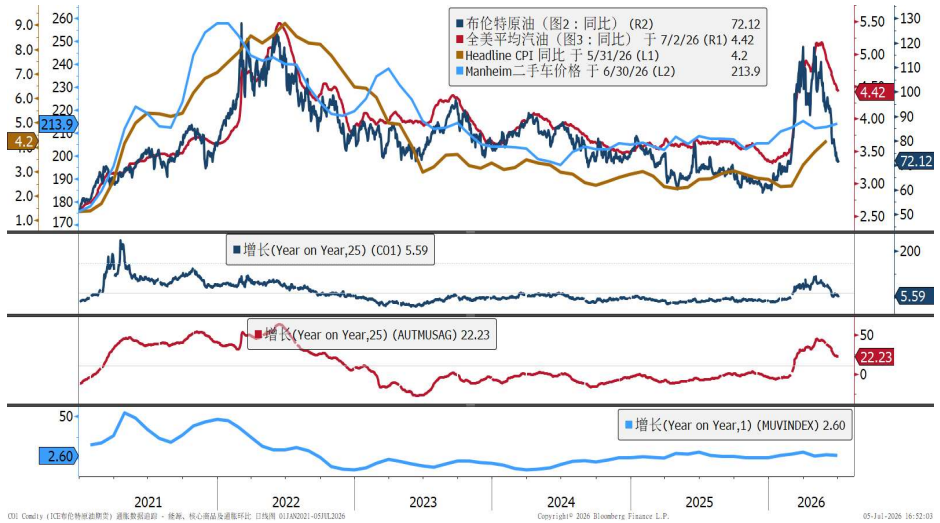
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度宏观数据前瞻：通胀趋势高点将现

克利夫兰联储对6月CPI读数边际回落至3.92%，关注周期同比高点效应



汽油价格出现回落，强化7月出CPI同比读数回落趋势

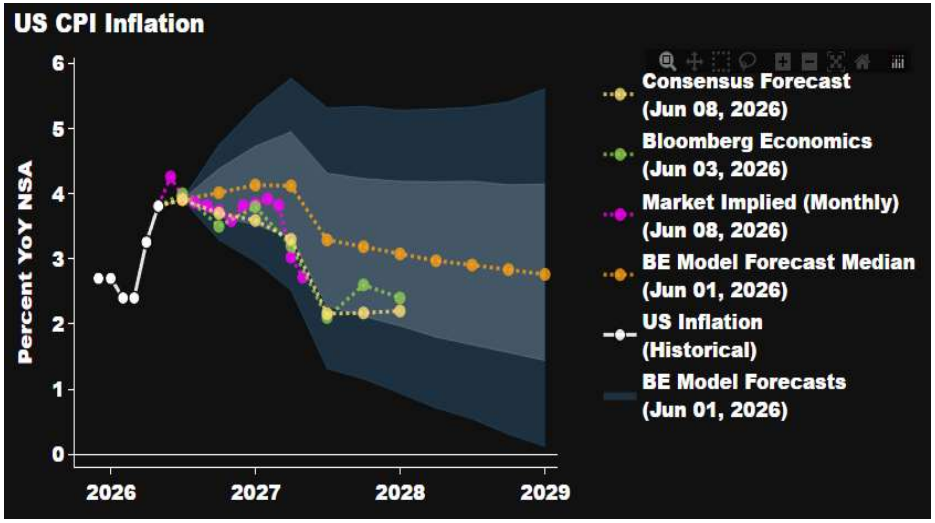


- 2026H2看美国通胀，关注两个逻辑：1）CPI同比高点出现在6月，而后边际回落；2）下半年通胀中枢仍旧偏高，关注是否向核心通胀传导。我们对于通胀中长期偏乐观。不过当前通胀趋势本身并不是关键，更重要的是需要美联储官方态度定调——新框架是看通胀趋势、还是看通胀绝对目标。年内CPI同比高点已出，但通胀预期或已提前计价油价因素，年内对市场增量利好有限。
- 从高频指标看，克利夫兰联储对6月CPI读数边际回落至4.0%，以及原油价格和汽油油价回落更清晰指向7月初释出的CPI同比增速将会边际回落，年内通胀高点已出。更中长期看，各方模型（考量模型、主观和市场计价），1）年内对于通胀高点锚定在4.2%附近，CPI同比高点出现在本月，7月模型读数在3.95-4.0%附近，边际回落。2）基数效应下2027H1CPI同比趋势快速下行，2027年年中回落至2.10-3.2区间。从油价的角度看，若2027H1油价低于90美金（战后至今油价平均值），则明年能源价格将形成同比通缩贡献，驱动Headline CPI同比快速回落。

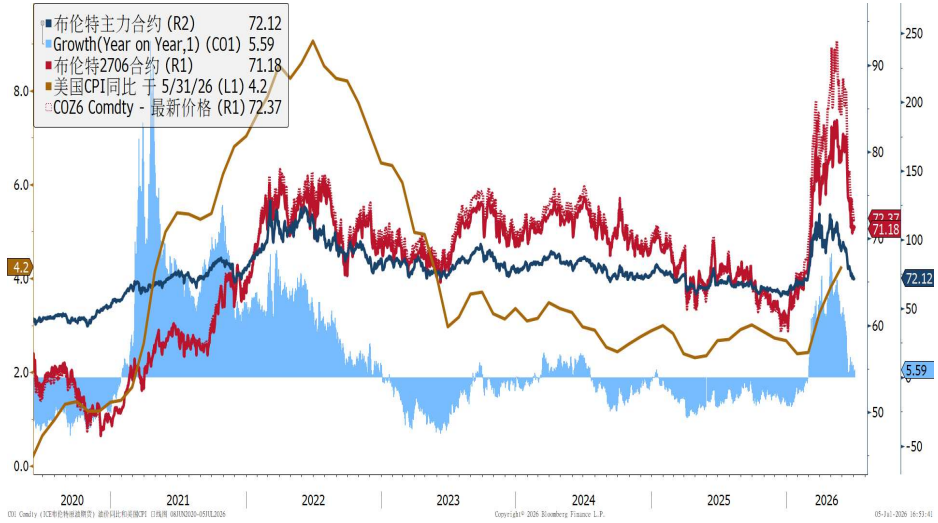
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度宏观数据前瞻：关注1y forward通胀及资产的演绎

从各方模型看，市场目前对于通胀高点锚定在4.2%附近，出现时点在本月



若1y forward油价稳定在战后均值之下（90美元），油价同比转负可贡献Headline CPI回落

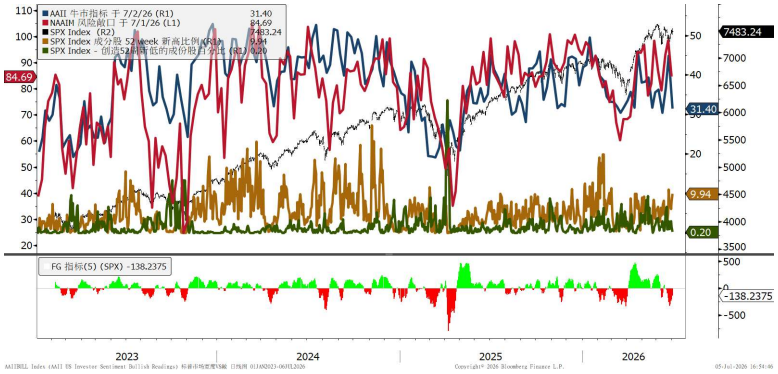


- 更中长期看，各方模型（考量模型、主观和市场计价），1）年内对于通胀高点锚定在4.2%附近，CPI同比高点出现在本月，7月模型读数在3.95-4.0%附近，边际回落。2）基数效应下2027H1CPI同比趋势快速下行，2027年年中回落至2.10-3.2区间。
- 从油价的角度看，若当前2706合约油价可做参考，或2027H1油价低于92美金（战后至今油价平均值），则明年能源价格将形成同比通缩贡献，驱动Headline CPI同比回落。
- 如果我们认可以上通胀节奏和轨迹，意味着年内通胀拐点具备重要意义——美元指数和美债收益率或显著回落、黄金获得传统流动性利多驱动、风险型非美汇率体现弹性、权益市场获得流动性溢价的上行驱动、板块扩散更为广泛（而非当下拥挤的景气度范式）。

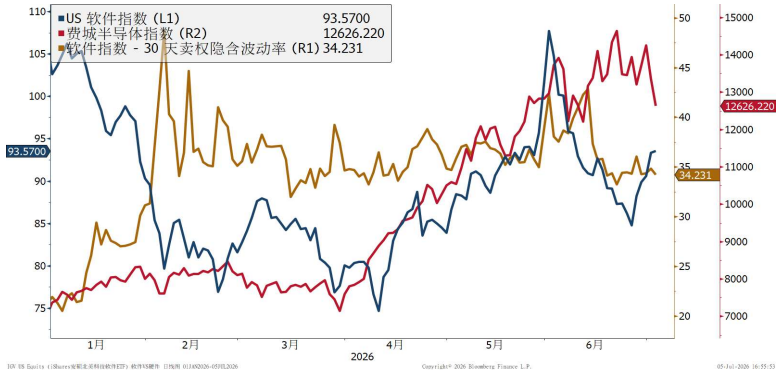
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度海外宏观要点：Charts of the Week

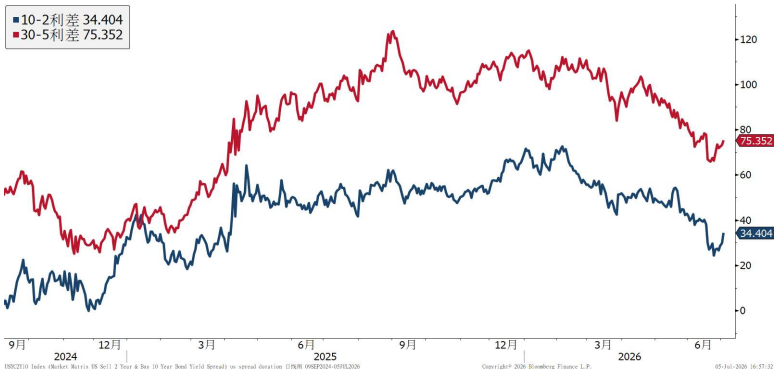
在近期美股市场调整阶段，市场宽度指标有所改善



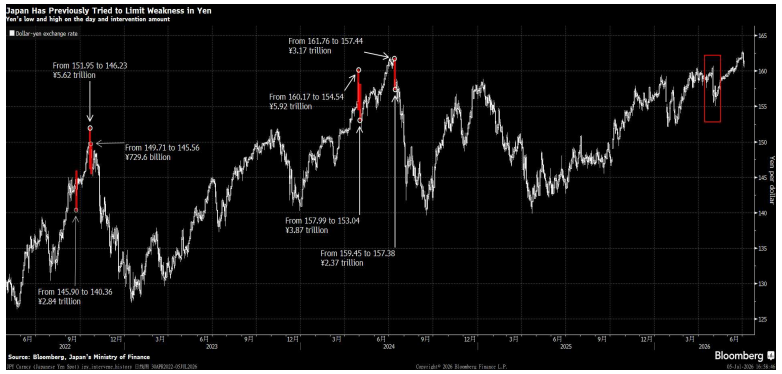
硬件与软件存在分化、交替，近期软件板块较硬件板块表现更为强势



我们推荐10-2y利差先平后陡，20-30bp区间介入做陡兑现



日元160-162区域，价格干预概率提升



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周度货币组评分：基于波动率调整后风险逆转+Carry变化

G10货币组综合评分一览（截止7.3）

Observation Date 1	2026/7/3					
	3-Month 25-Delta Risk Reversal (% ATM Implied Vol)	90-Day Z-Score	3-Month Forward-Implied Carry (% ATM Implied	90-Day Z-Score	Carry-to-Vol (3mo), normalized to above 0	Positioning Score
EUR	0.07	-0.06	-0.29	-1.58	0.40	-1.63
JPY	-0.10	-0.54	-0.38	-0.85	0.31	-1.39
GBP	0.13	-0.21	0.01	-1.51	0.70	-1.72
CHF	0.01	1.35	-0.59	-1.06	0.10	0.29
CAD	0.04	0.86	-0.35	-1.63	0.34	-0.77
AUD	0.11	-0.44	0.10	0.77	0.79	0.33
NZD	0.09	-0.54	-0.14	-2.56	0.55	-3.10
DKK	0.06	0.76	-0.35	-1.53	0.34	-0.77
NOK	0.10	0.68	0.07	0.87	0.76	1.55
SEK	0.10	-0.08	-0.22	-1.72	0.47	-1.80

亚洲货币组综合评分一览（截止7.3）

Observation Date 1	2026/7/3					
	3-Month 25-Delta Risk Reversal (% ATM Implied Vol)	90-Day Z-Score	3-Month Forward-Implied Carry (% ATM Implied	90-Day Z-Score	Carry-to-Vol (3mo), normalized to above 0	Positioning Score
CNY	0.02	0.99	-2.53	-4.52	0.10	-3.54
CNH	0.06	0.79	-1.01	-1.75	1.62	-0.96
HKD	-0.47	-1.19	-1.63	-0.17	1.00	-1.36
TWD	0.05	-0.58	0.30	0.98	2.93	0.40
KRW	0.07	-1.30	-0.06	1.68	2.57	0.39
SGD	0.01	-0.12	-0.60	-0.37	2.03	-0.49
MYR	0.30	-1.48	-0.09	0.94	2.54	-0.54
THB	0.07	-0.60	-0.27	-2.56	2.36	-3.15
PHP	0.13	-0.38	0.21	-0.79	2.84	-1.16
IDR	0.16	-1.01	0.41	1.90	3.03	0.88
INR	0.10	-0.76	0.63	-0.80	3.26	-1.56

- 通过货币组打分模型，追踪当前货币组中潜在机会：
- 本周美元回落，美元对主要货币贬值，非美货币对美元大多打分转负，其中挪威克朗、澳元打分较强。亚洲货币组全线对美元打分转弱，其中韩元、台币和印尼盾和打分较强。
- ***货币组打分计算方式：****针对每种货币兑美元的汇率，1）对波动率调整后的三个月25-Delta风险逆转做90天Z-Score（市场对该货币短期情绪），2）对波动率调整后的三个月隐含Carry做90天Z-Score（利差边际变化）；3）两项相加，为该货币的评分。在其他条件相同的情况下，较高的套利吸引力或市场过度看跌情绪可能使货币获得更高评分，这意味着该货币在外汇投资组合中具有更大的持有吸引力。*

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

FICC资产	周度观点	主要逻辑和策略
美元	-1	周度观点：非农就业和CPI同比拐点叠加日元干预背景下，美元指数或阶段性冲高回落，关注下方回调先后触及100.4、99.7目标。 中长期观点：维持宽幅区间震荡，年度震荡区间预计96-108，偏向上行风险，关注地缘局势缓和、美国CPI周期见顶回落，非美汇率弹性以及远期利率定价过于鹰派带来的美元冲高回落趋势。
非美汇率	0	周度观点：本周美元回落，美元对主要货币贬值，日元存在干预条件。非美货币对美元大多打分转负，其中挪威克朗、澳元打分较强。亚洲货币组全线对美元打分转弱，其中韩元、台币和印尼盾和打分较强。 中长期观点：均衡理论汇率与即期汇率偏差维度看，欧元、英镑兑美元相对平衡，日元即期汇率被明显低估，其他汇率组种，需要关注存在升息预期的加拿大、澳大利亚和新西兰货币表现。
USD/CNH	-1	周度观点：美元冲高回落，赋予人民币再度走强动能，关注离岸人民币再度触及6.77 中长期观点：1）贡献经常账户顺差延续高位使得人民币在中长期汇率估值模型中偏低估。2）风险溢价平复，中美目前仍旧维持对话通道剧烈脱钩转向缓慢脱钩。3）利差端，国内逆周期转向财政及价格改善趋势使得中债利率震荡，美债整体持亦持震荡判断。
10年期美债收益率	0	周度观点：沃什掌舵下的FOMC首秀显著鹰派，从基本面逻辑上我们认为美联储仍将按兵不动，且认为市场押注短期持续加息的预期或许过于激进。10y美债收益率相对维持稳定，4.50%上行突破有难度，下方空间4.43%、4.37%。 中长期观点：长端美债收益率趋势有限，10y美债利率中枢或在4.20%，下方支撑3.95-4.00区域，上方目标4.65%，地缘改变通胀轨迹，关注2Q-3Q通胀高点赋予周期10y利率高点。
2年期美债收益率	-1	周度观点：我们仍旧倾向于市场或对2027年H1定价过于鹰派，但近期数据密集支持我们的观点。相较于单边策略，我们推荐的SFR 2026 12月合约-SFR 2027 6月合约价差走平交易机会兑现。近期关注2y收益率4.10%下方支撑是否打破，则进一步看向4.0%。10-2y价差推荐在20bp介入做陡交易兑现。 中长期观点：2y美债收益率下方支撑3.20%附近，上方目标3.68%。预计2026年短端利率较长端利率稳定，地缘改变通胀轨迹，关注2Q-3Q通胀高点赋予周期10y利率高点。
伦敦金现	1	周度观点：非农数据弱于预期使得黄金小幅反弹，同时风险资产的相关性走弱说明权益调整之际黄金资金有所回流。季度级别震荡态势不改，但是周度看反弹。
白银	1	周度观点：白银价格跟随黄金反弹，基本面6月环比修复，供给回落库存累库放缓。 我们判断价格短暂修复，但是需要警惕下行态势尚未完全结束。

偏弱　中性　偏强

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

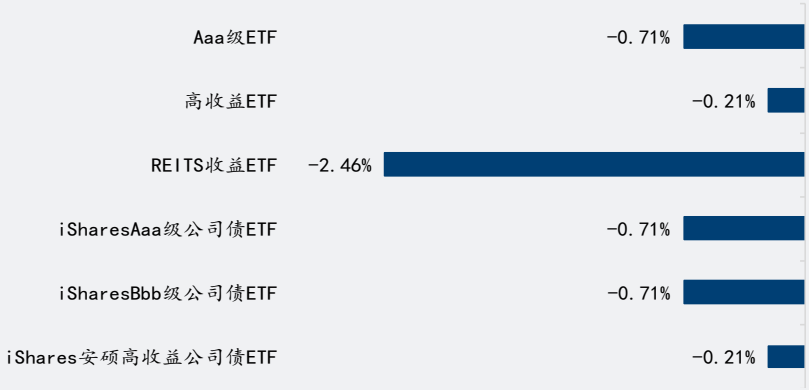
各期限美债收益率周度变化

美债收益率	2026/7/3	周度变化(bp)
3M美债收益率	3.75	0.79
2年美债收益率	4.14	4.5
10年美债收益率	4.48	11.46
30年美债收益率	4.99	12.14
10年期TIPS收益率	2.25	8.7

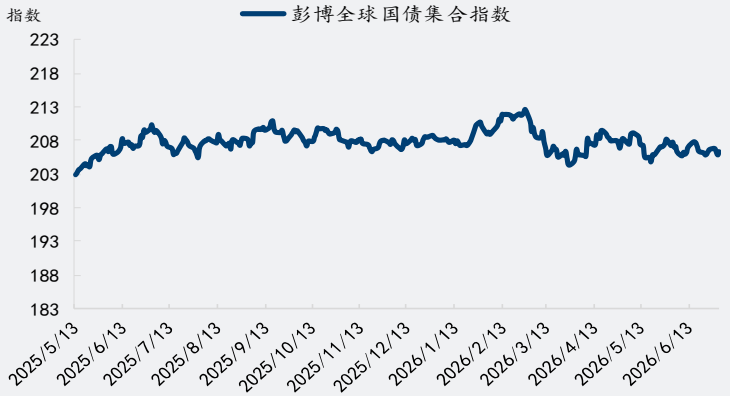
主要发达国债收益率周度变化

DM国债收益率	2026/7/3	周度变化(bp)
10年期德债收益率	2.94	8.4
10年期英债收益率	4.78	5.1
10年期日债收益率	2.78	17.1
10年期意大利债收益率	3.71	12.1
10年期西班牙债收益率	3.42	7.7

美国信用债ETF周度表现



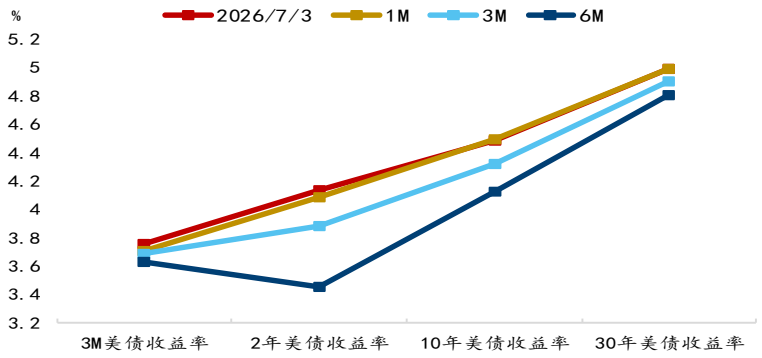
彭博全球国债集合指数



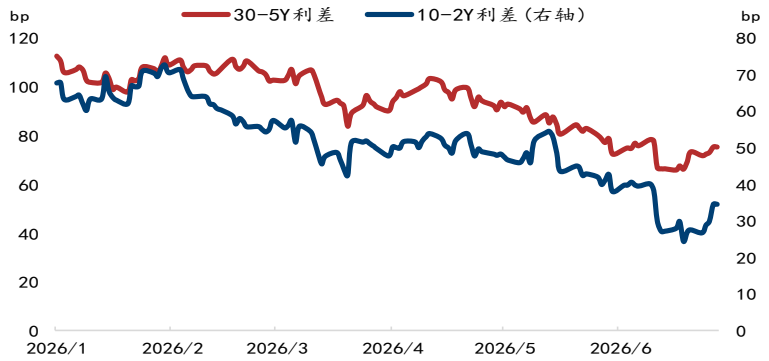
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美债收益率曲线和信用利差追踪

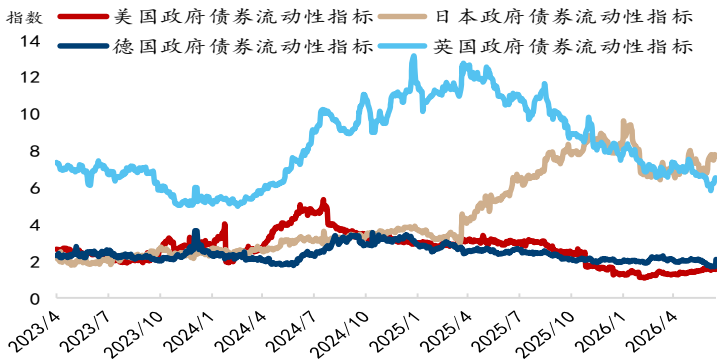
美债收益率曲线1月、3月和6月变化



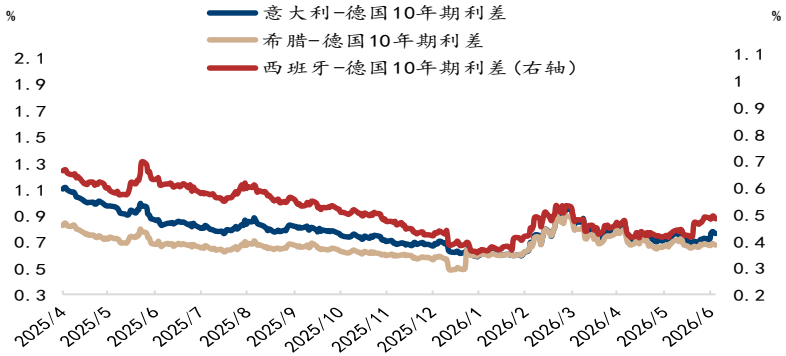
美债收益率长短利差



主要发达国家政府债券流动性指标



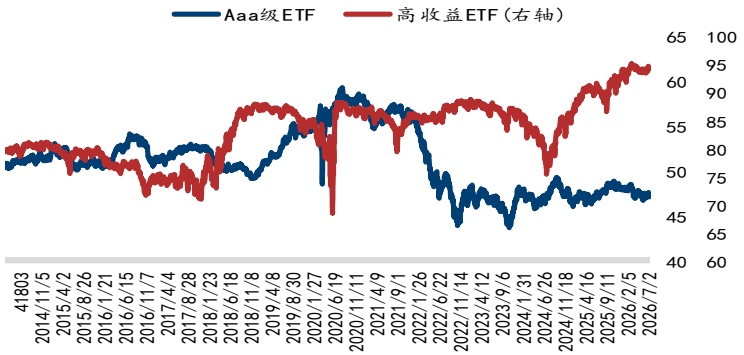
欧元区国债收益率利差



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

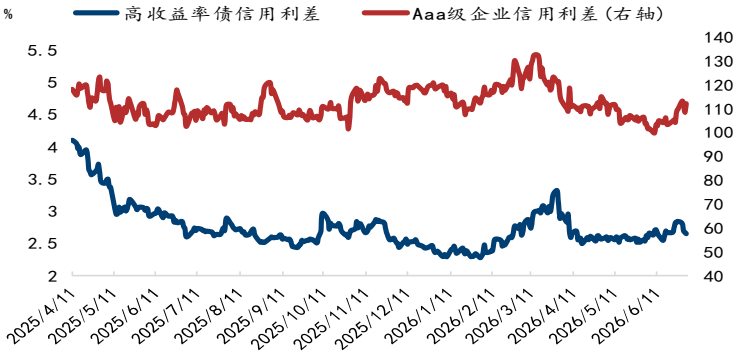
Aaa与高收益信用债ETF



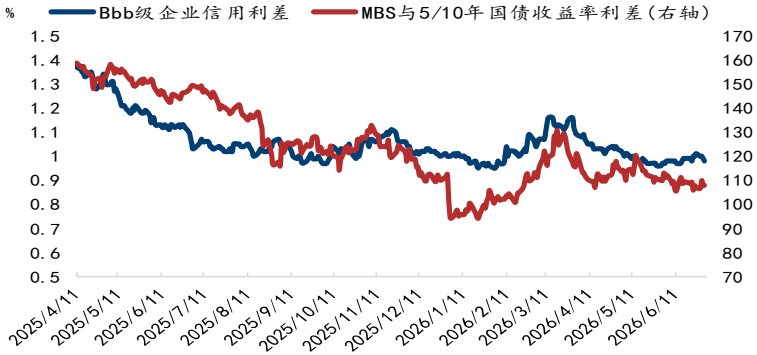
高收益/Aaa级ETF相对强弱



高收益信用债和Aaa级信用债信用利差



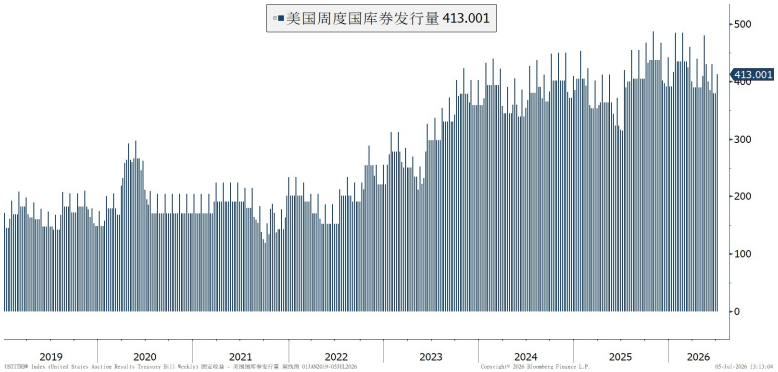
Bbb级信用债和MBS信用利差



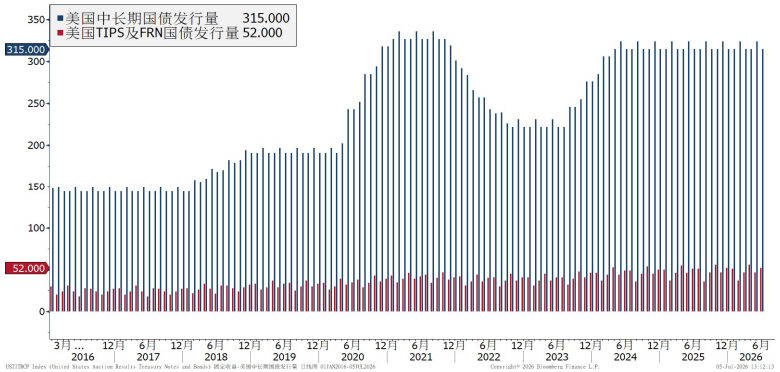
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

固定收益 - 美国国债发行量及一二级市场供需指标

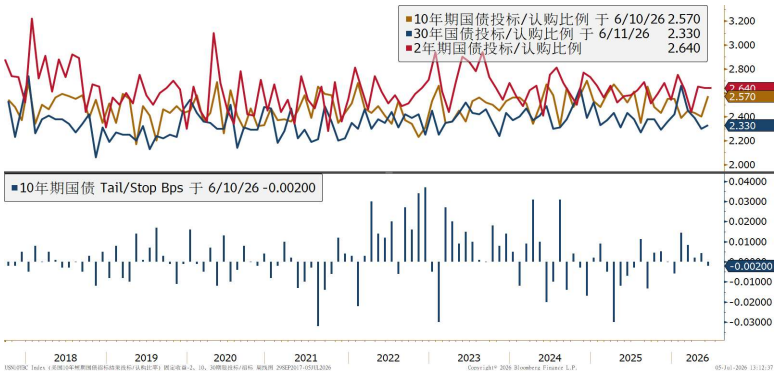
美国短期国库券发行量（周度）



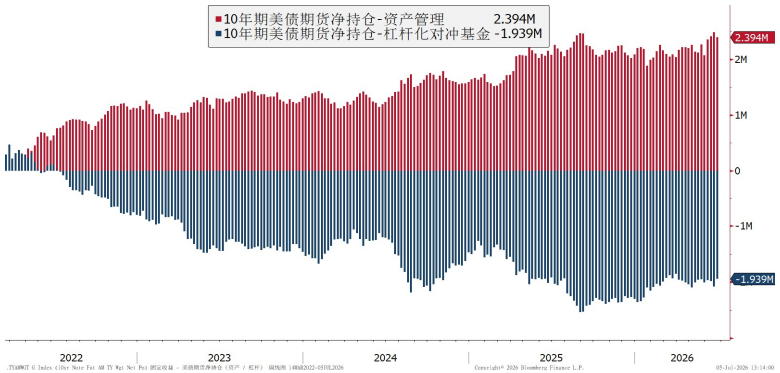
美国中长期国债和FRN及TIPS国债发行量



2、10、30年美国国债投标/认购比例



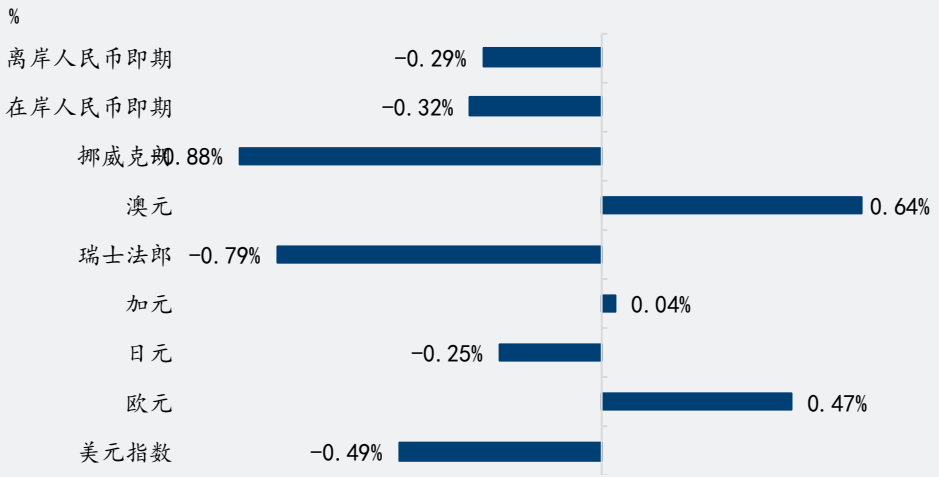
美债期货持仓（资产管理和杠杆性对冲基金）



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

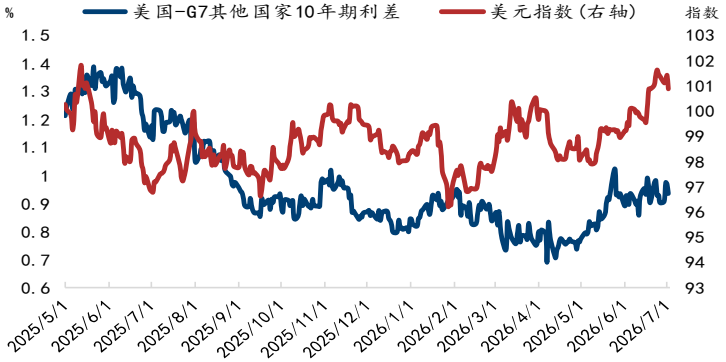


	2026/7/3	周度变化
美元指数	100.8570	-0.49%
欧元	1.1437	0.47%
日元	161.3400	-0.25%
加元	1.4200	0.04%
瑞士法郎	0.8033	-0.79%
澳元	0.6940	0.64%
挪威克朗	9.8443	-0.88%
在岸人民币即期	6.7787	-0.32%
离岸人民币即期	6.7853	-0.29%

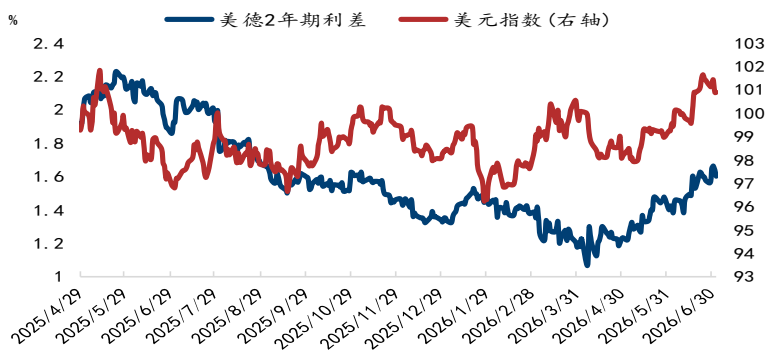
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 主要国家国债收益率与美债利差走势

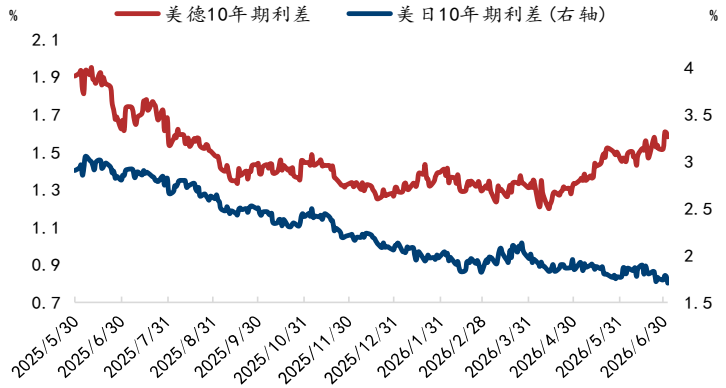
10年期美债与G7国家平均利差



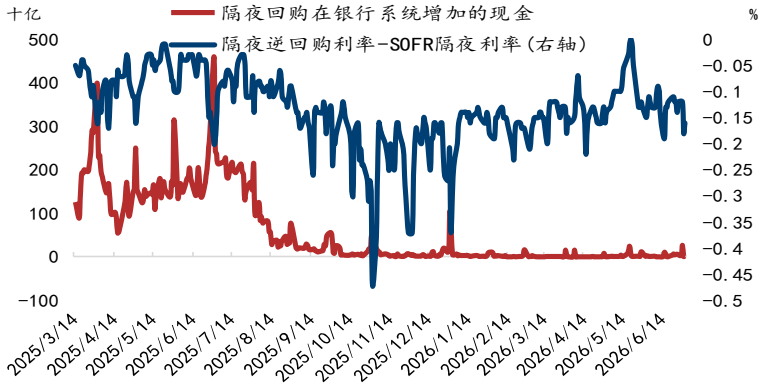
美德2年期国债收益率利差



美德、美日10年期国债收益率利差



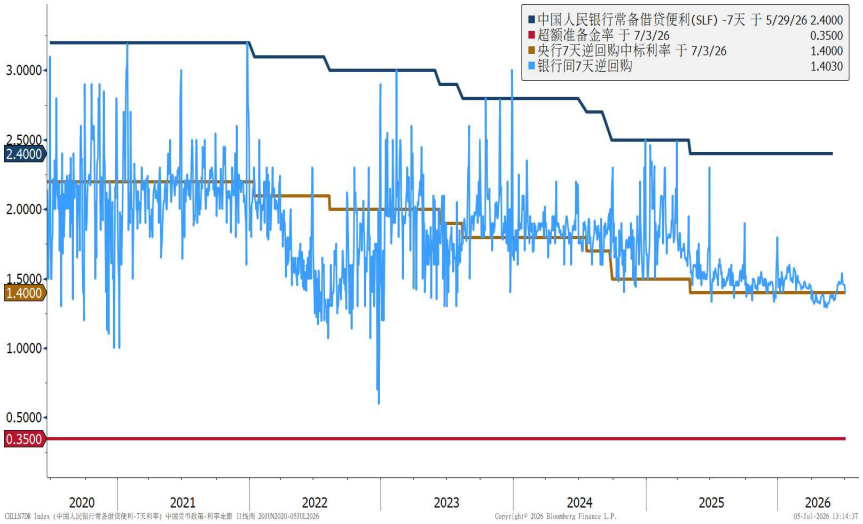
美国隔夜逆回购量及逆回购与SOFR利差



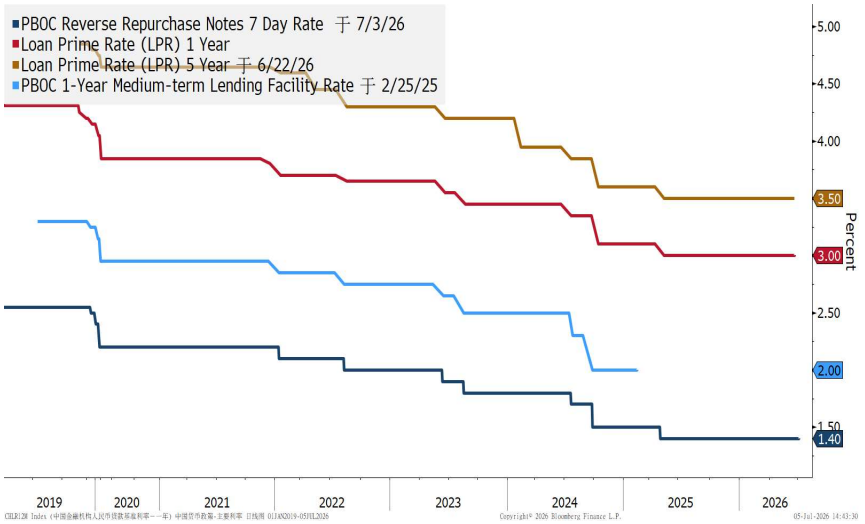
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



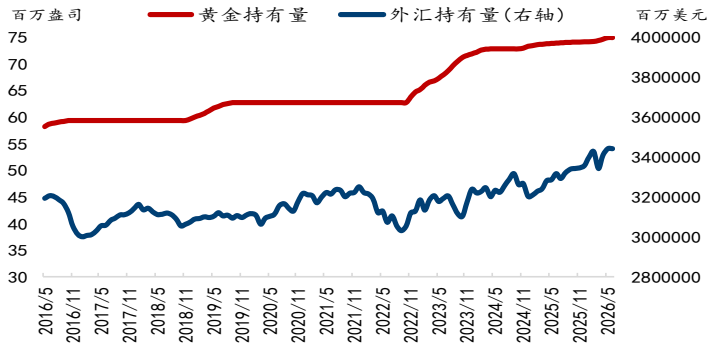
传统工具：中国主要政策利率工具依赖MLF作为政策指引利率



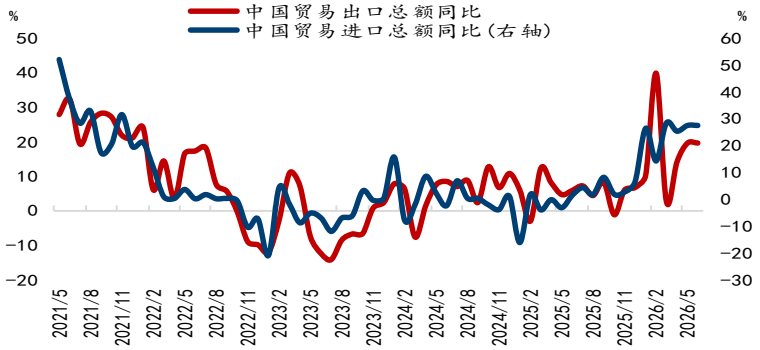
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率月频指标

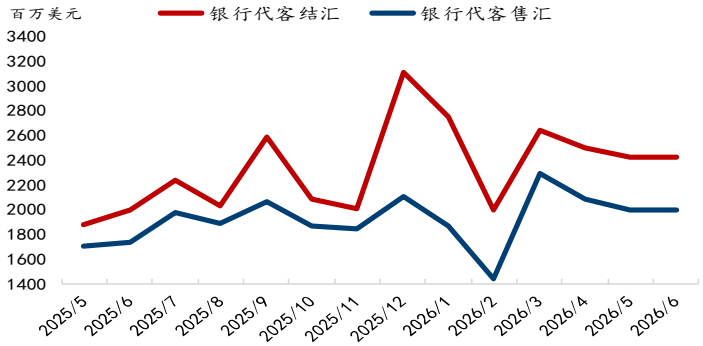
中国央行黄金与外汇储备



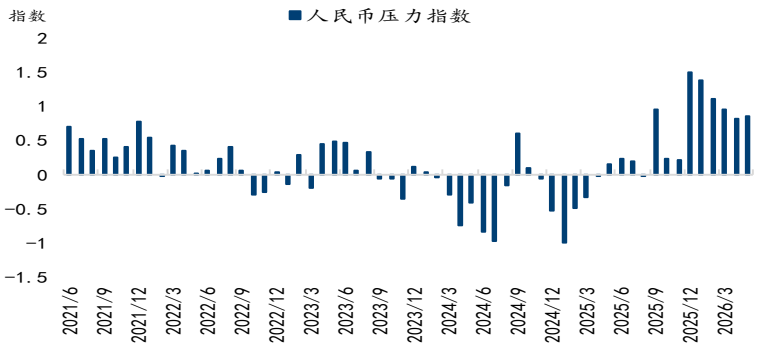
中国进出口同比



银行结售汇



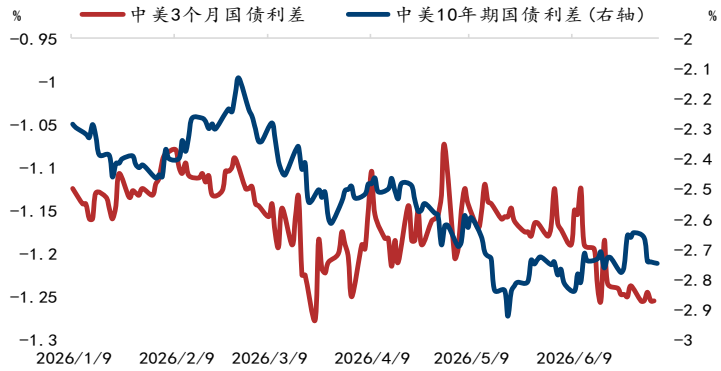
人民币月度压力指数



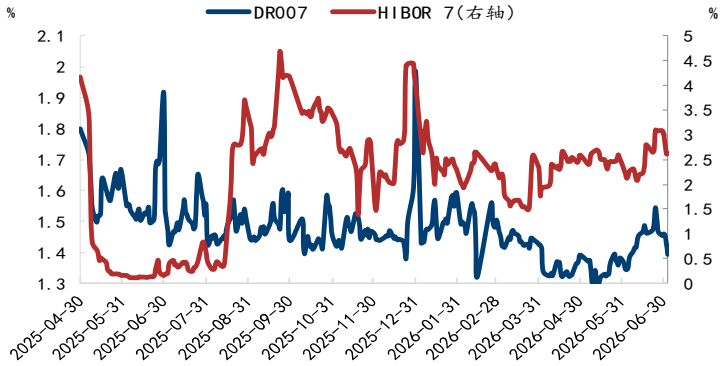
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

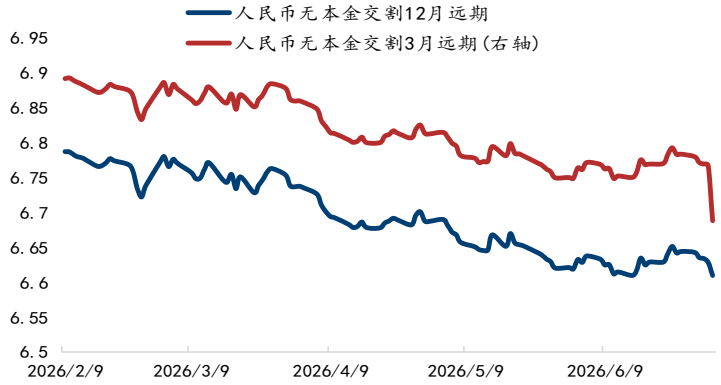
中美10年期、3个月国债收益率利差



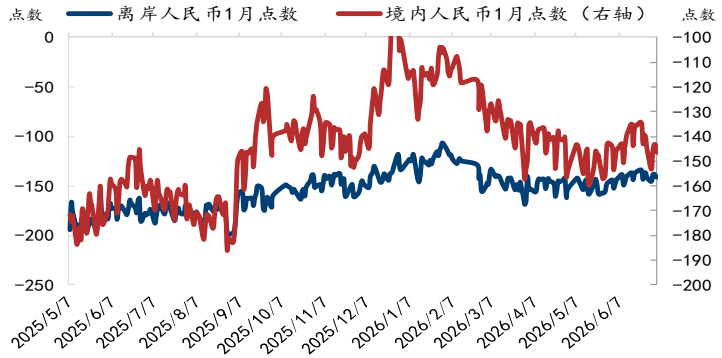
DR007及Hibor7天利率走势



无本金交割人民币远期3月及12月远期



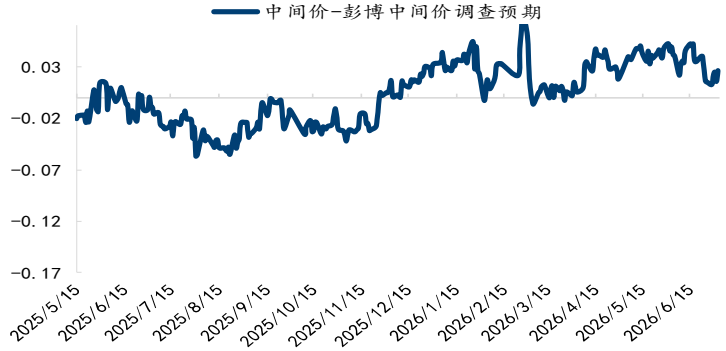
离岸人民币与在岸人民币1个月点数



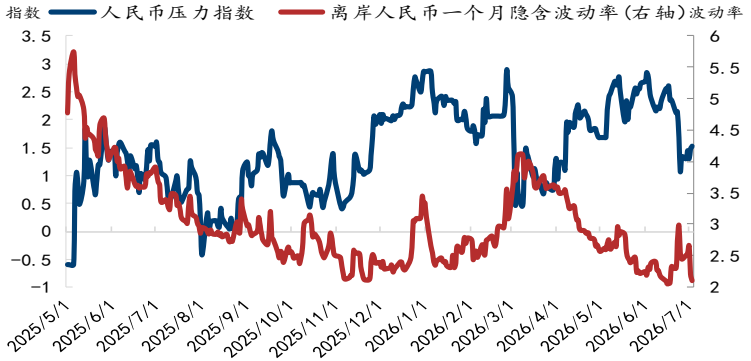
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

汇率市场 - 人民币汇率高频指标

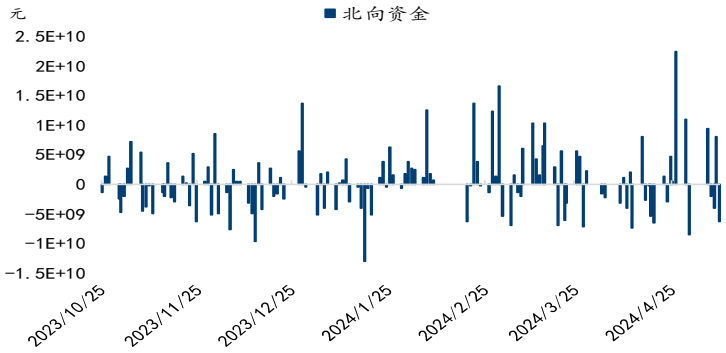
人民币中间价与彭博中间价预期价差



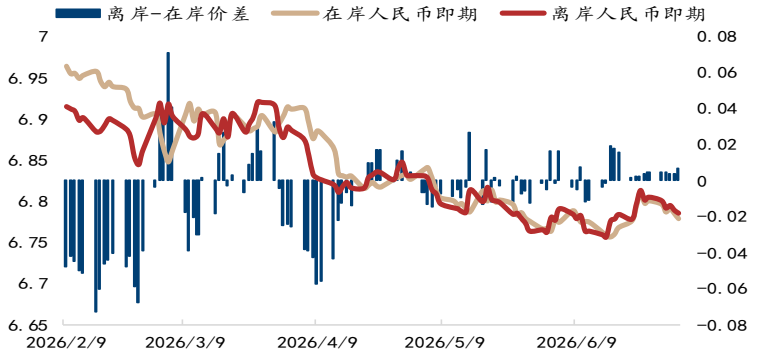
人民币日度压力指标及CNH 1M 隐含波动率



北向资金净流入/出

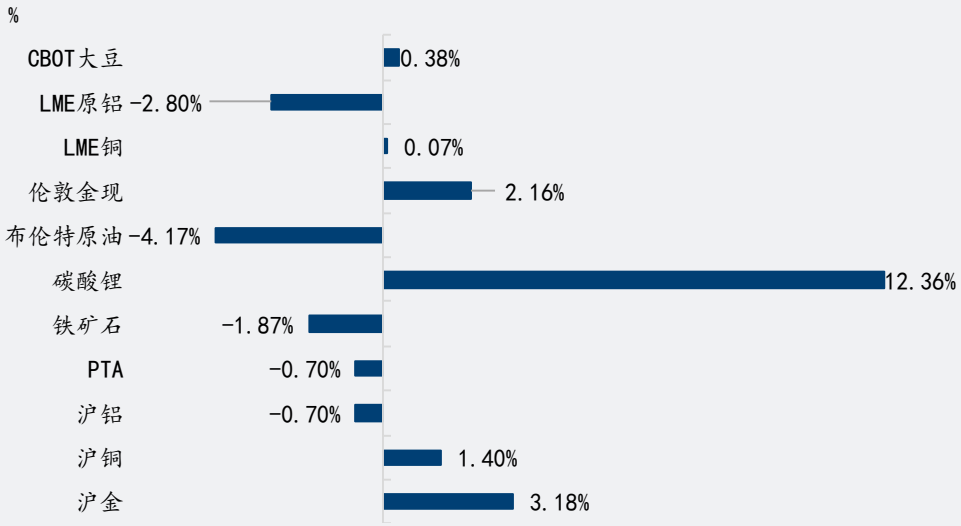


离岸人民币与在岸人民币价差



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



	2026/7/3	周度变化
沪金	911	3.18%
沪铜	102980	1.40%
沪铝	22840	-0.70%
PTA	5420	-0.70%
铁矿石	734	-1.87%
碳酸锂	168780	12.36%
布伦特原油	72	-4.17%
伦敦金现	4177	2.16%
LME铜	13367	0.07%
LME原铝	3091	-2.80%
CBOT大豆	1132	0.38%

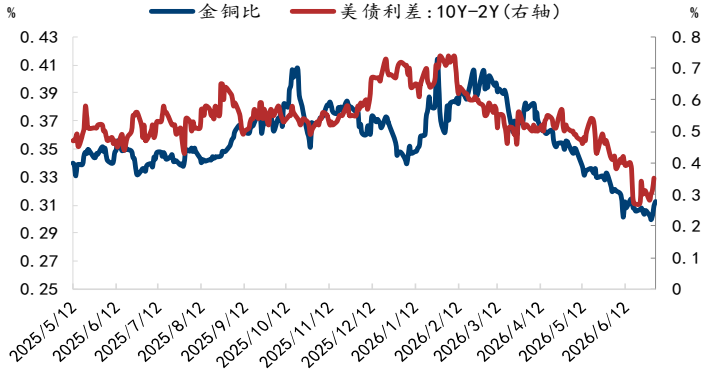
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 主要大宗商品比价及产业链相对强弱

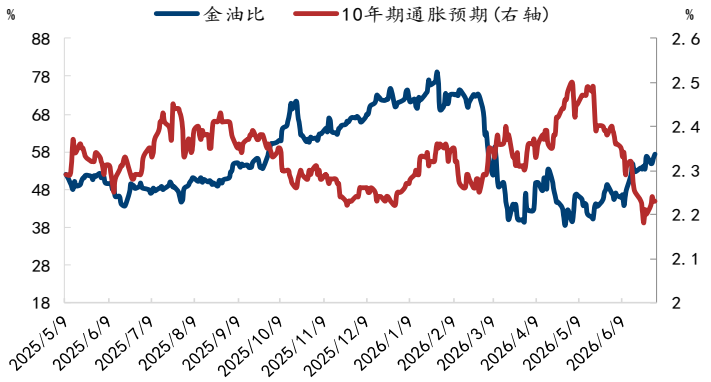
金银比与通胀预期



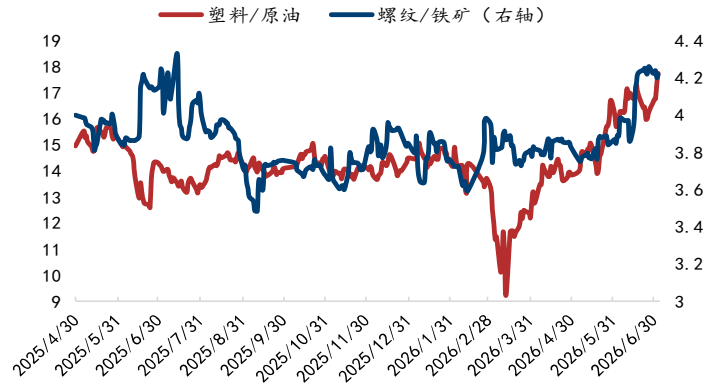
金铜比与美债10-2利差



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



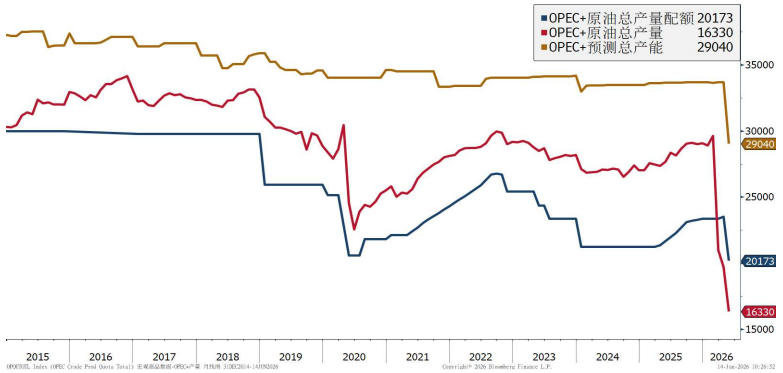
主要大宗商品与其对应权益板块指数走势对比



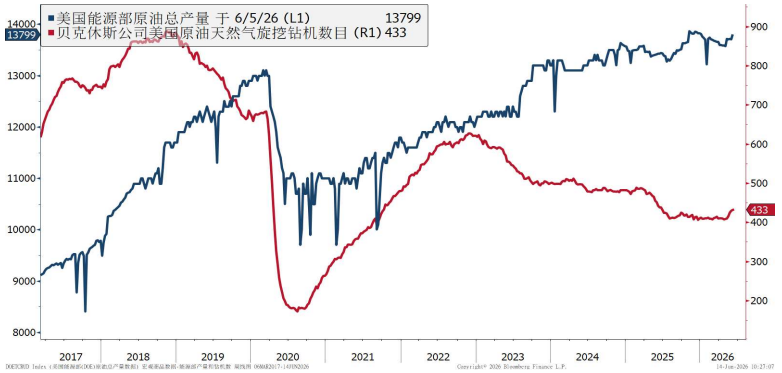
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

大宗商品 - 宏观商品高频数据

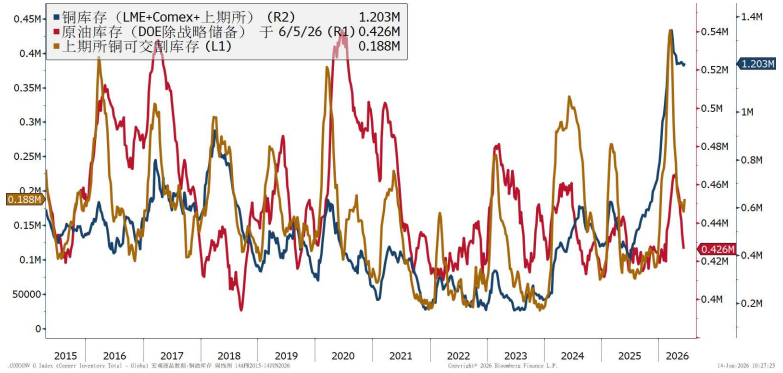
OPEC+ 原油产量配额、总产量及预测产量



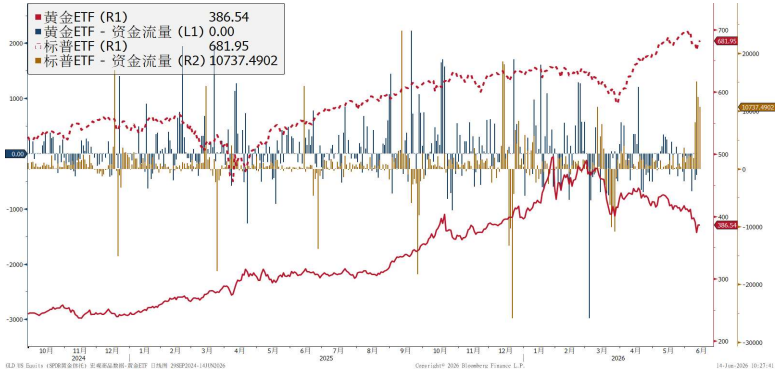
美国能源部原油总产量及原油天然气钻井数



全球原油和铜库存变化



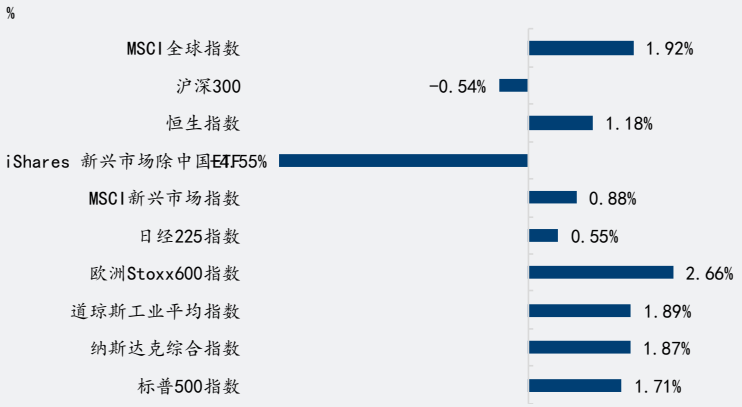
黄金ETF和标普ETF资金流量高频数据



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

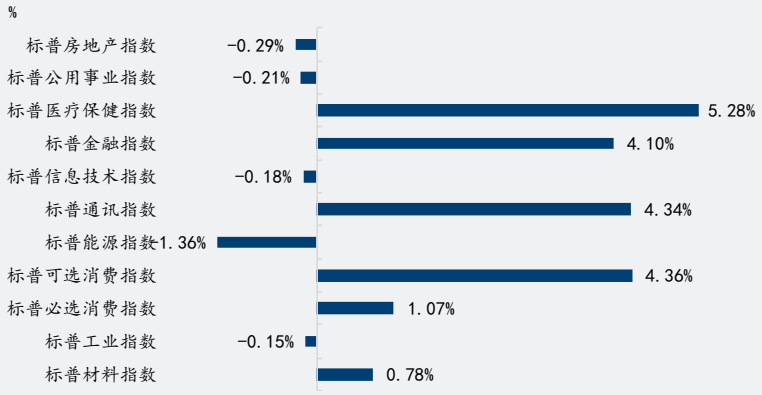
海外权益 - 全球主要指数及美股行业周度表现一览

全球主要指数周度表现



主要指数	2026/7/2	周度变化
标普500指数	7483.24	1.71%
纳斯达克综合指数	25832.67	1.87%
道琼斯工业平均指数	52900.07	1.89%
欧洲Stoxx600指数	652.77	2.66%
日经225指数	69744.07	0.55%
MSCI新兴市场指数	1721.50	0.88%
iShares 新兴市场除中国ETF	96.98	-4.55%
恒生指数	23350.03	1.18%
沪深300	4842.17	-0.54%
MSCI全球指数	1123.81	1.92%

标普指数分行业周度表现

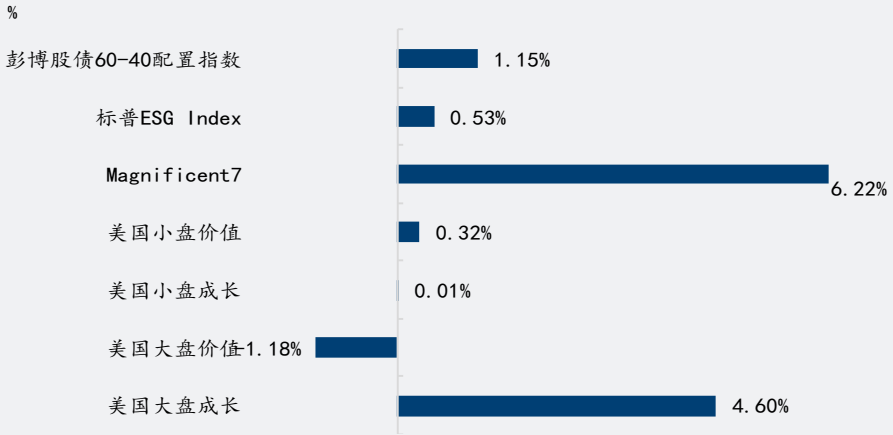


行业	2026/7/2	周度变化
标普材料指数	653.53	0.78%
标普工业指数	1557.02	-0.15%
标普必选消费指数	942.1	1.07%
标普可选消费指数	1907.238	4.36%
标普能源指数	813.353	-1.36%
标普通讯指数	462.41	4.34%
标普信息技术指数	6566.46	-0.18%
标普金融指数	926.26	4.10%
标普医疗保健指数	1912.04	5.28%
标普公用事业指数	464.97	-0.21%
标普房地产指数	287.5	-0.29%

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	2026/7/2	周度变化
美国大盘成长	34.12	4.60%
美国大盘价值	34.43	-1.18%
美国小盘成长	357.87	0.01%
美国小盘价值	243.22	0.32%
Magnificent7	210.92	6.22%
标普ESG Index	662.31	0.53%
彭博股债60-40配置指数	2287.255	1.15%

全球主要指数估值及历史均值

估值（PE Ratio）	2026/7/2	五年平均	10年平均
标普500指数	21.90	21.61	20.82
纳斯达克综合指数	29.15	31.67	29.85
道琼斯工业平均指数	22.35	19.91	19.67
欧洲Stoxx600指数	16.05	14.40	15.54
日经225指数	24.32	20.59	20.77
MSCI新兴市场指数	12.32	13.22	13.53
恒生指数	10.61	10.60	11.34
沪深300	15.57	14.05	13.93
MSCI全球指数	18.99	18.30	18.12

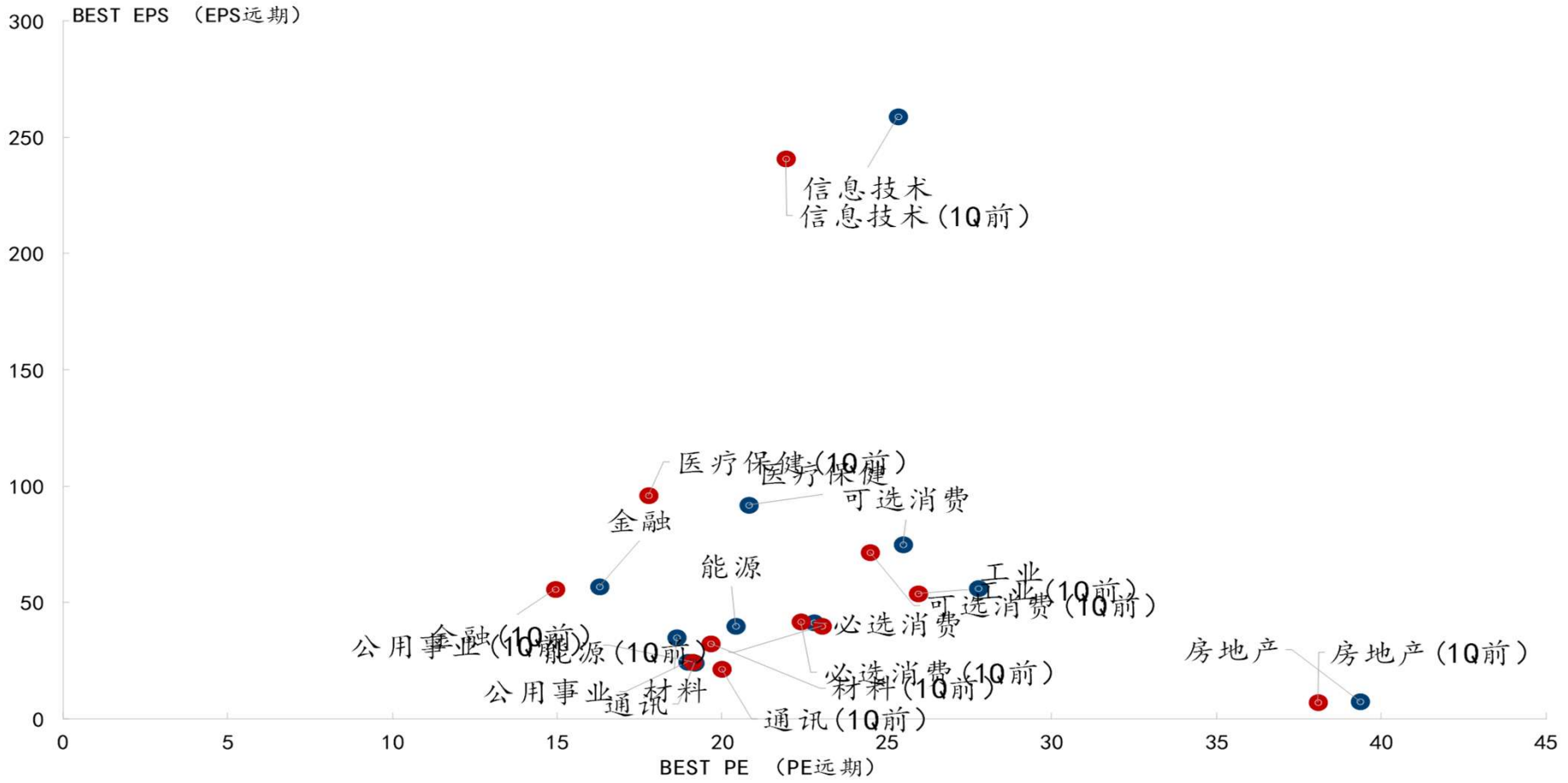
全球主要指数预测EPS及实际EPS同比

盈利（EPS）同比	Best EPS	EPS 同比
标普500指数	341.72	21.3%
纳斯达克综合指数	897.11	41.4%
道琼斯工业平均指数	2,366.77	17.4%
欧洲Stoxx600指数	40.66	12.9%
日经225指数	2,867.74	34.3%
MSCI新兴市场指数	136.70	19.6%
恒生指数	2,199.86	-7.2%
沪深300	310.97	1.3%
MSCI全球指数	58.90	19.8%

资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 – 美股各板块BEst PE与EPS跟踪及与1Q前对比

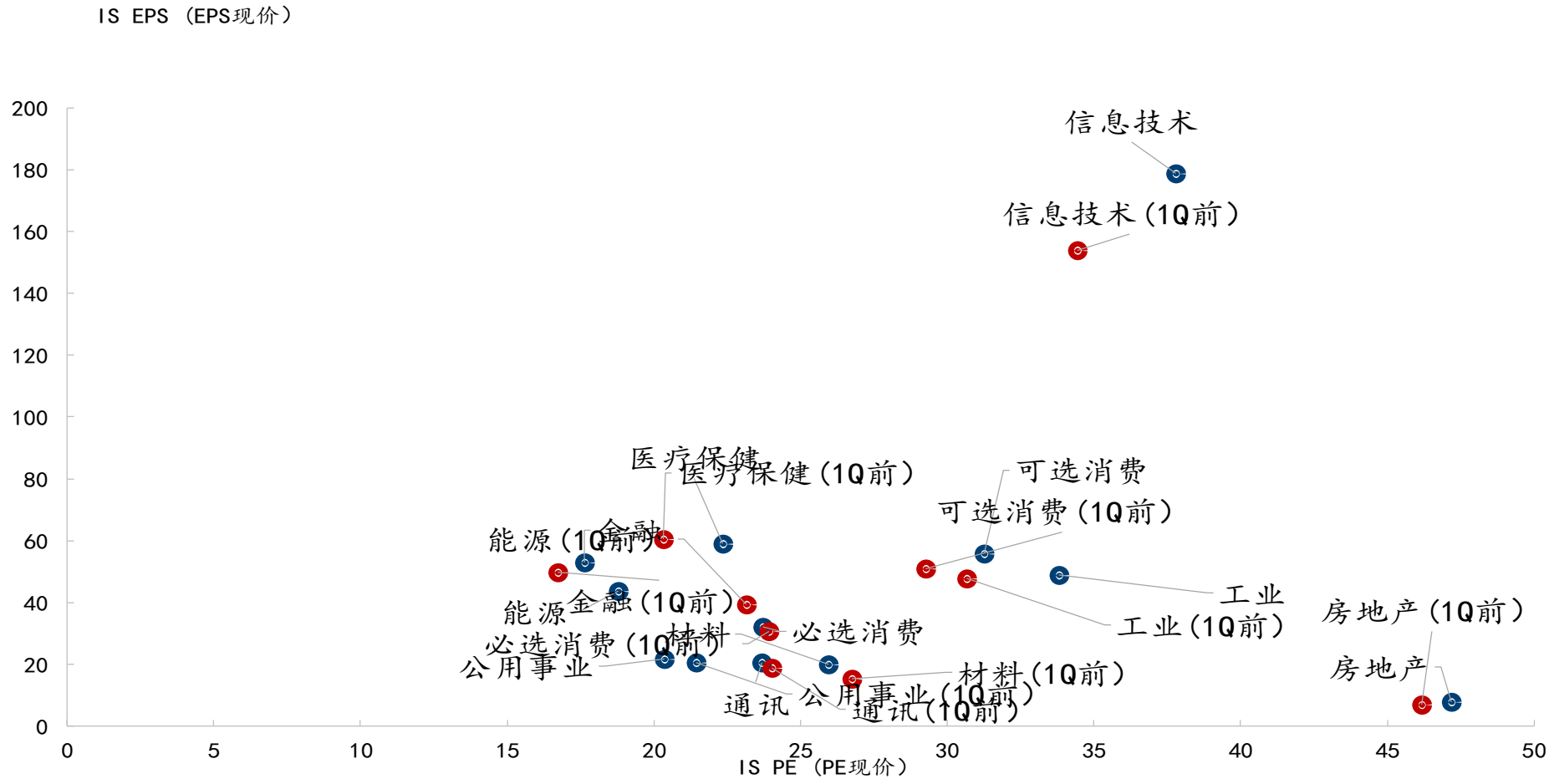
美股11个板块当前与1Q前Best PE与EPS坐标变动



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 – 美股各板块现价PE与EPS跟踪及与1Q前对比

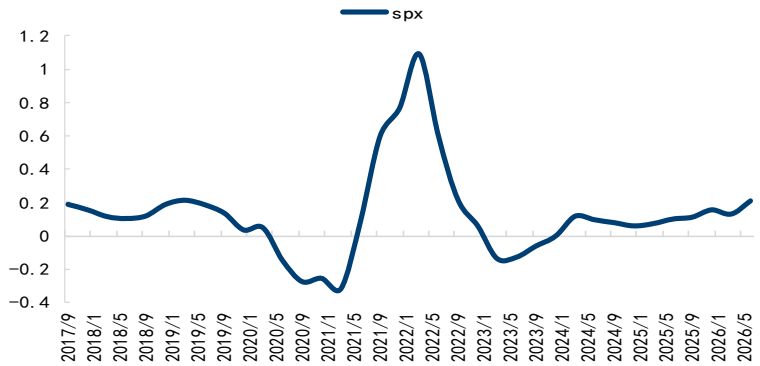
美股11个板块当前与1Q前现价PE与EPS坐标变动



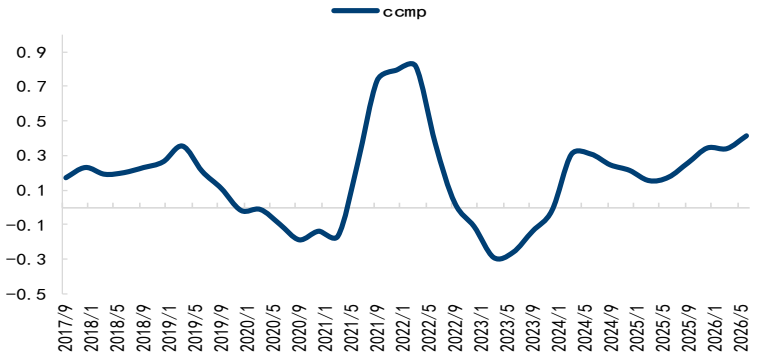
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 盈利周期定位 - 主要指数 EPS 季度同比趋势

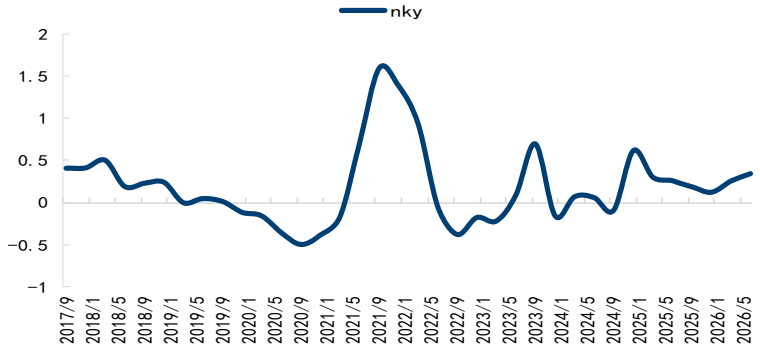
标普指数 EPS 同比趋势



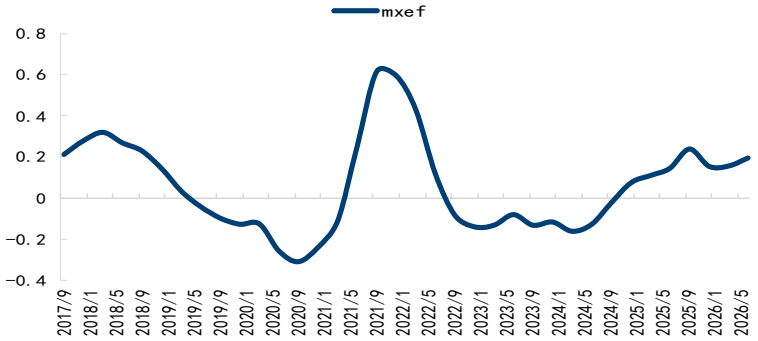
纳斯达克 EPS 同比趋势



日经指数 EPS 同比趋势



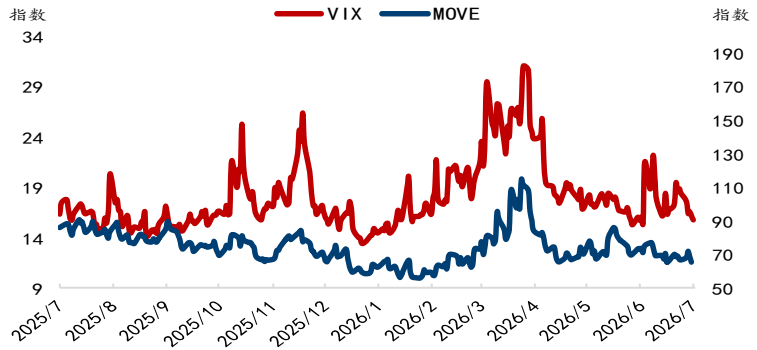
MSCI 新兴市场指数 EPS 同比趋势



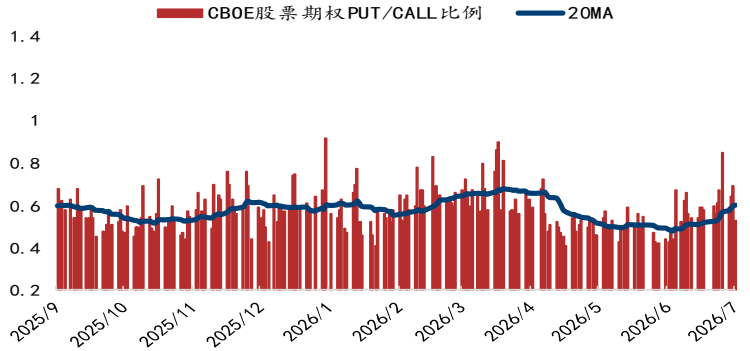
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 - 波动率与风险情绪指标

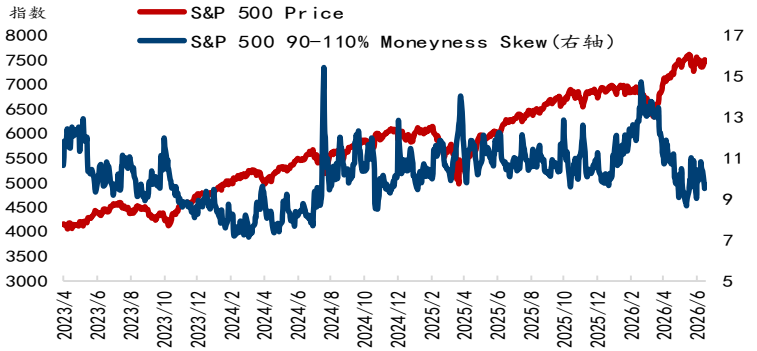
芝加哥标普波动率 VIX 指数与ICE 债券波动率 MOVE 指数



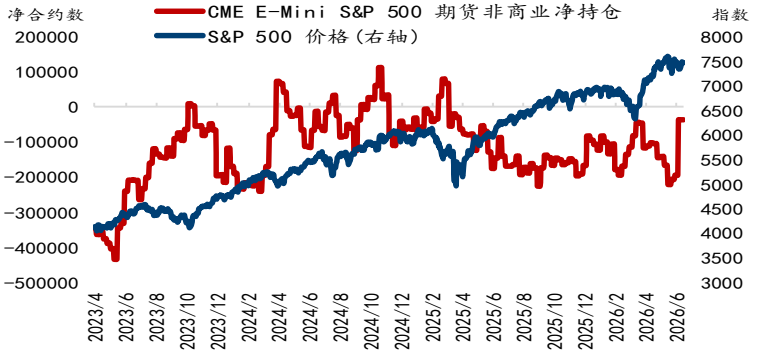
CBOE期权PUT/CALL比例



S&P 500 90-110%偏度



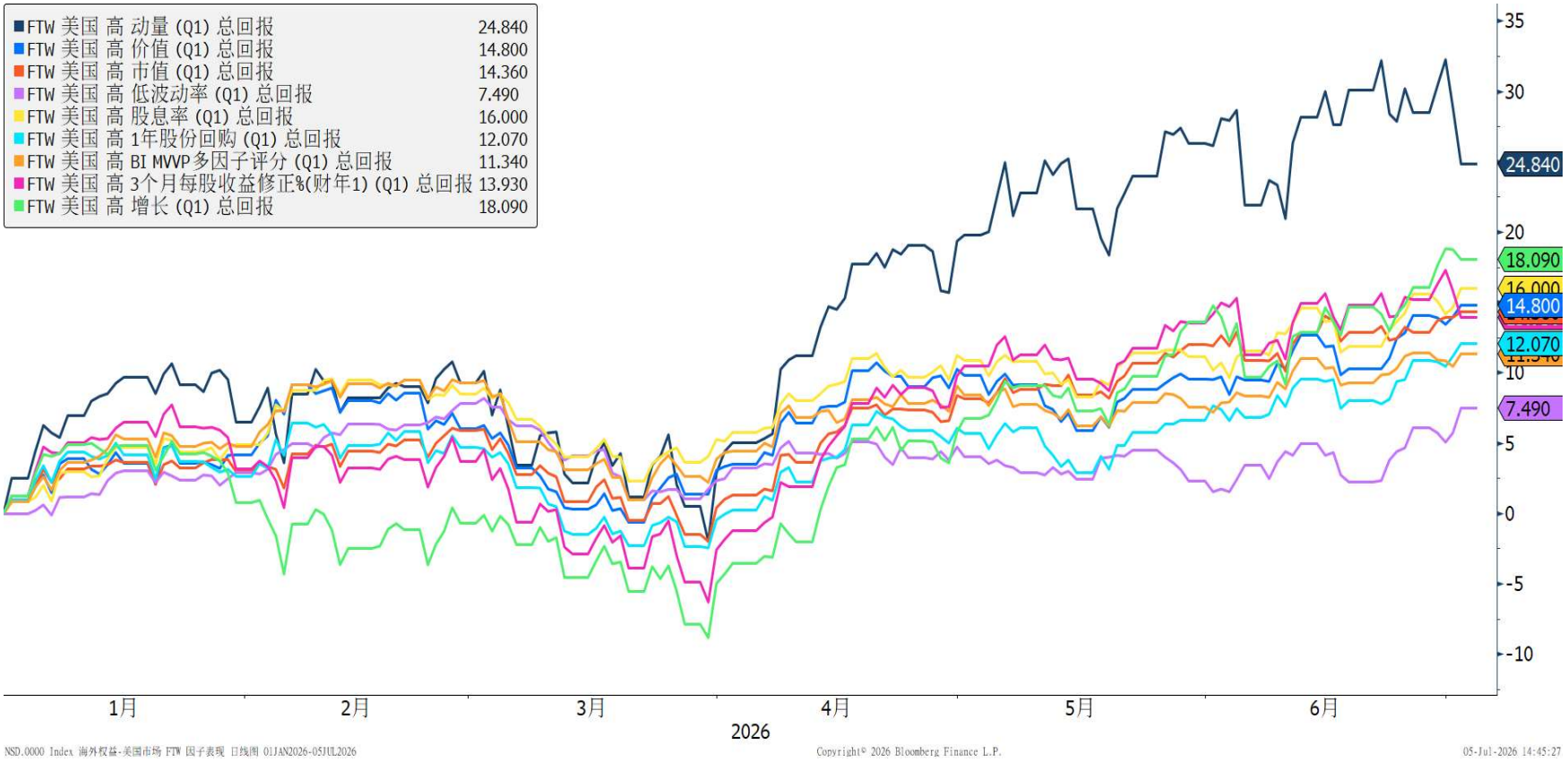
CME E-Mini S&P 500期货非商业净持仓



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

海外权益 – Tracking Factors

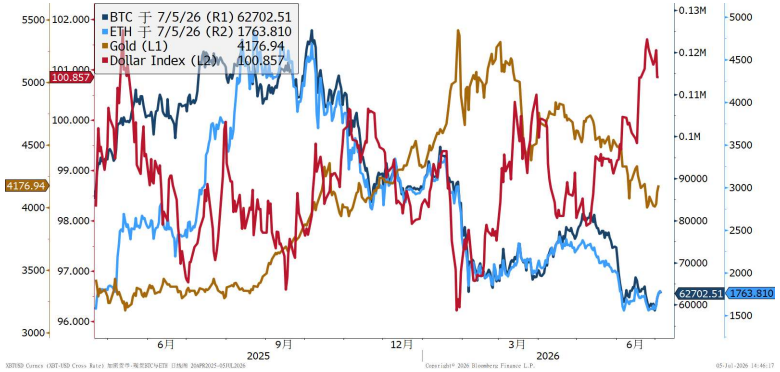
美国股票市场因子YTW总回报（简单增长）表现追踪



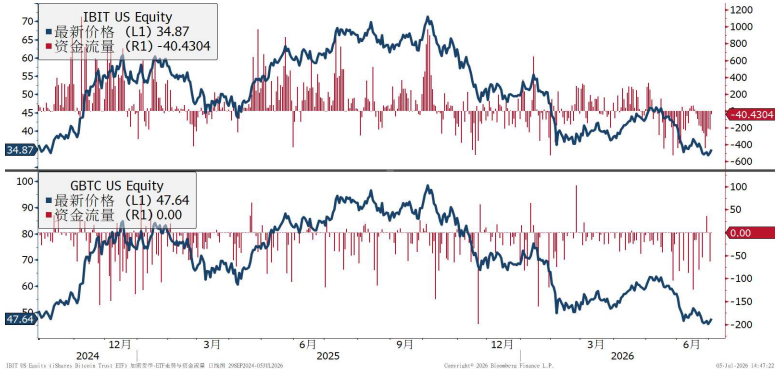
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

加密货币 - BTC、ETH及相关衍生资产

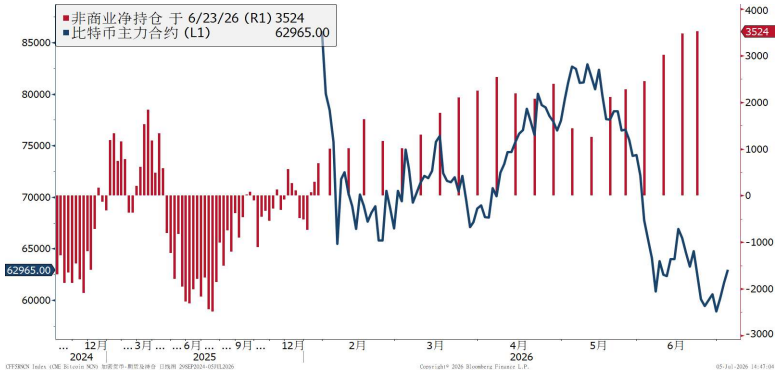
比特币、以太坊、黄金与美元



主要比特币ETF与其资金流量追踪



比特币期货主力合约与非商业净持仓



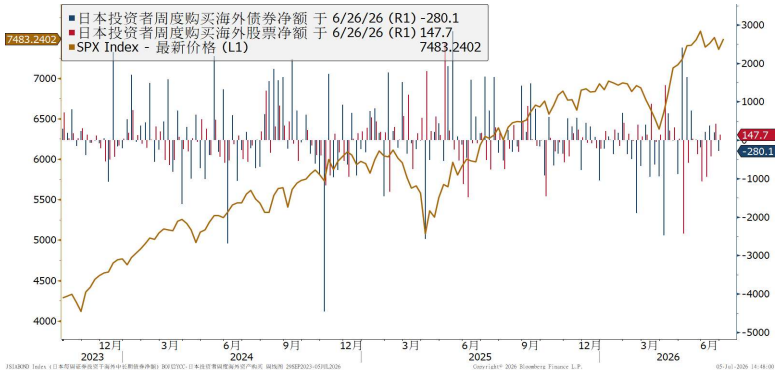
加密货币相关股票表现



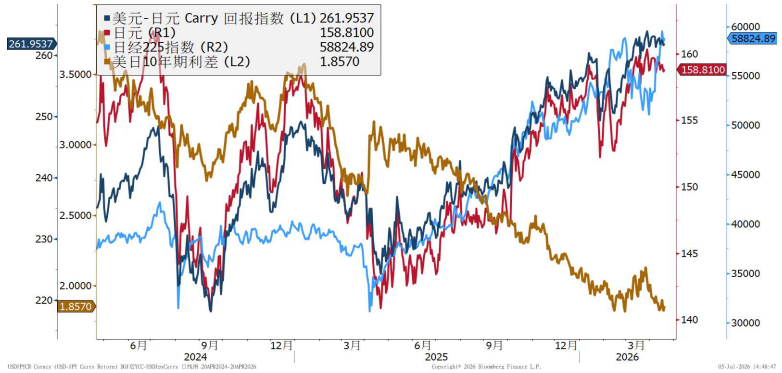
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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）



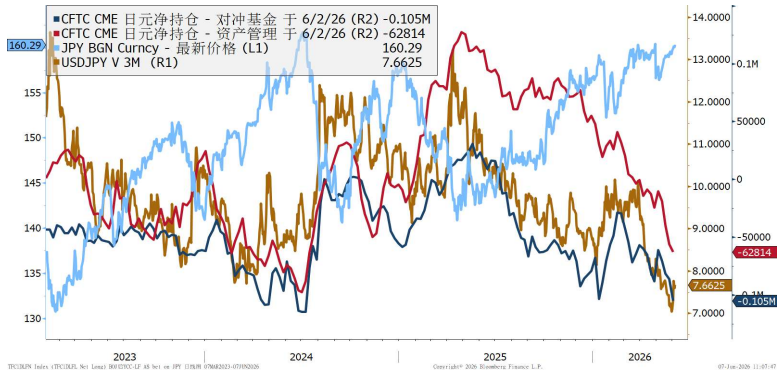
美元-日元 Carry 回报指数、日元和权益市场指数



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



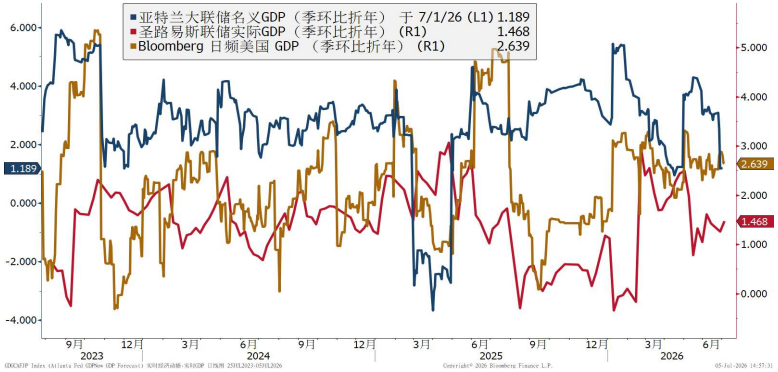
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

宏观数据全息图
及基本面高频数据

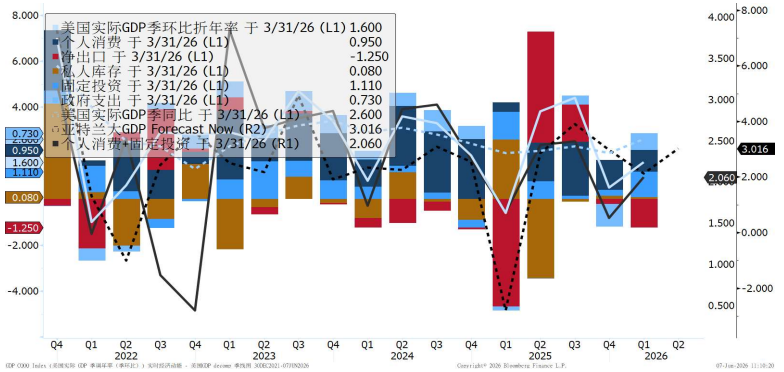
03

实时经济动能 - 实时GDP模型、GDP分项和板块经济惊喜指数

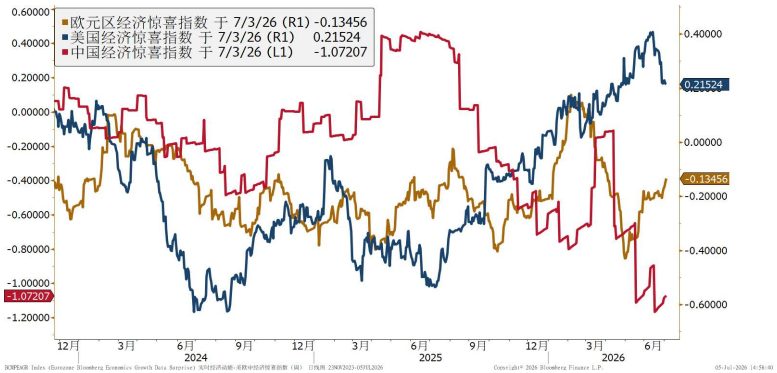
美联储名义及实际实时GDP模型（季环比折年率）



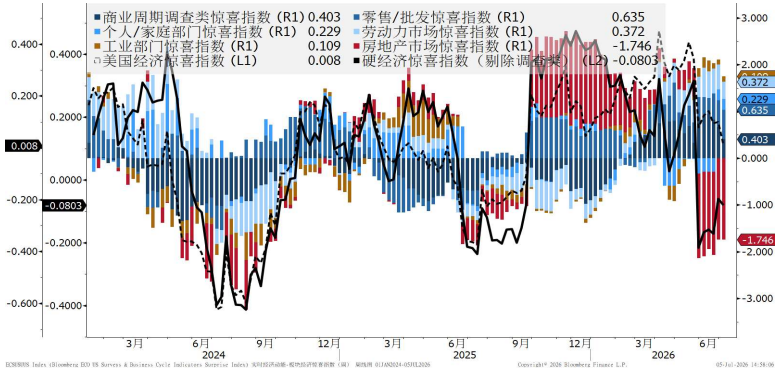
美国GDP及各板块分项



美欧中经济体增长经济惊喜指数(Bloomberg 口径)



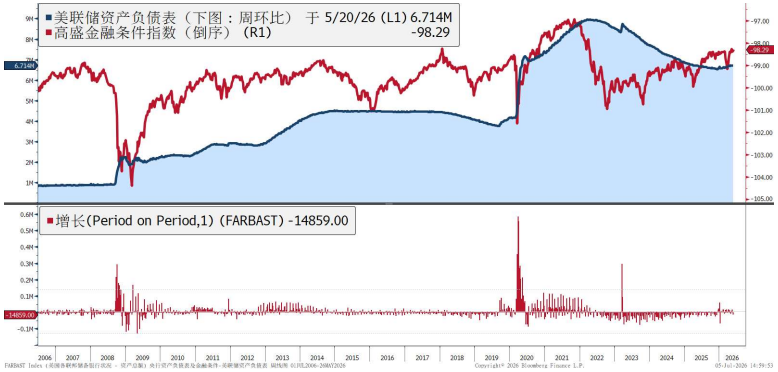
美国经济各板块经济惊喜指数



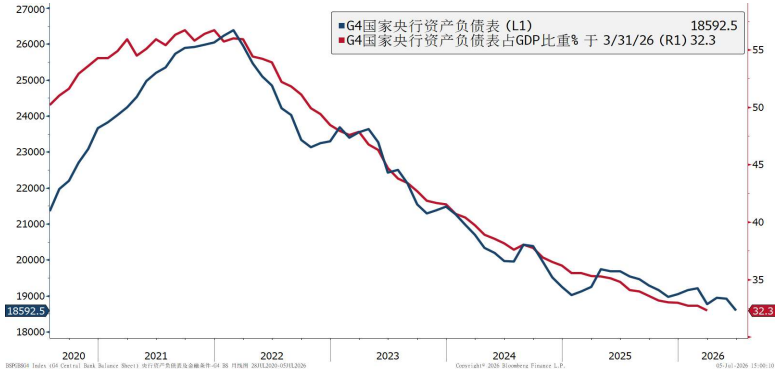
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

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



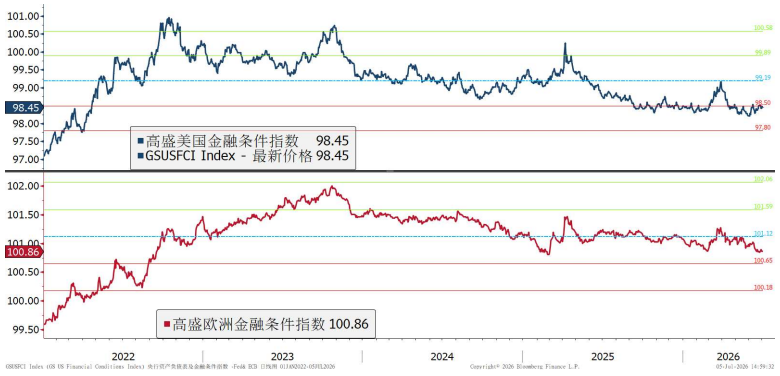
G4国家央行资产负债表占GDP比重



美国金融条件指数：高盛 & 美联储模型



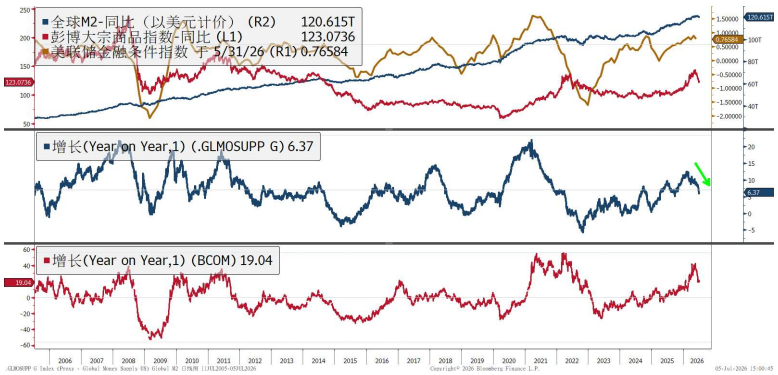
欧元区金融条件指数与美国金融条件指数对比



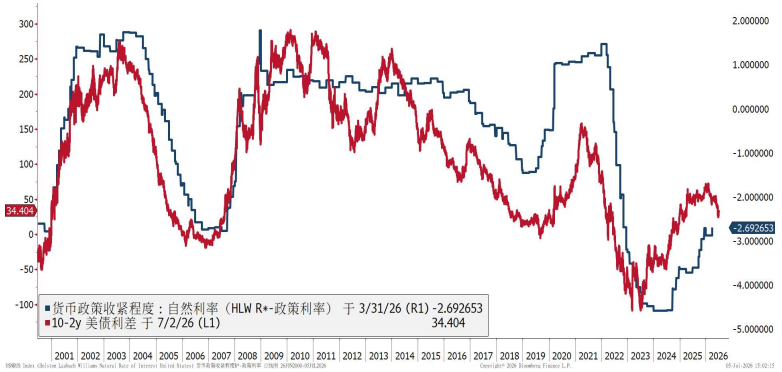
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

宏观流动性 – 全球M2同比、利率收紧程度、超额流动性

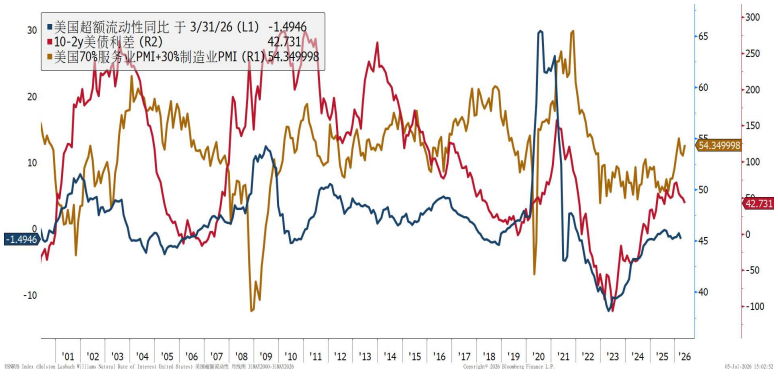
全球M2同比与大宗商品同比



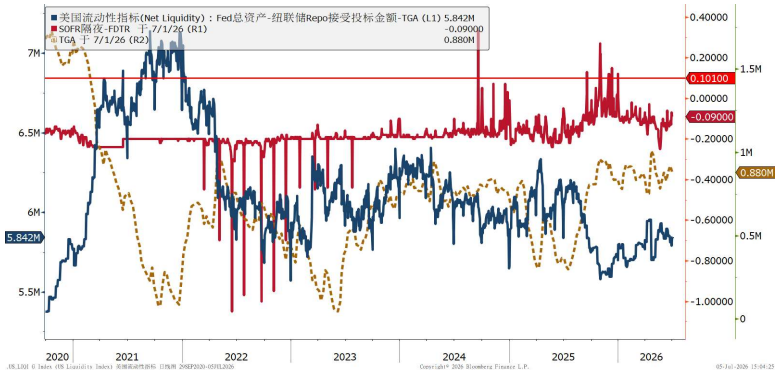
美国货币政策收紧程度：自然利率-政策利率



美国超额流动性同比与周期指标和10-2y利差



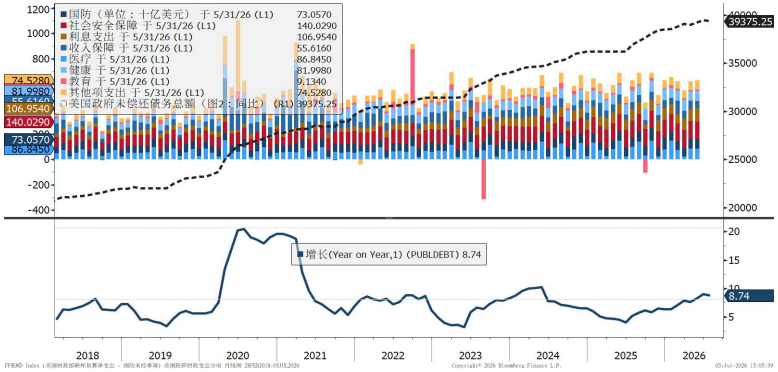
美国微观流动性指标



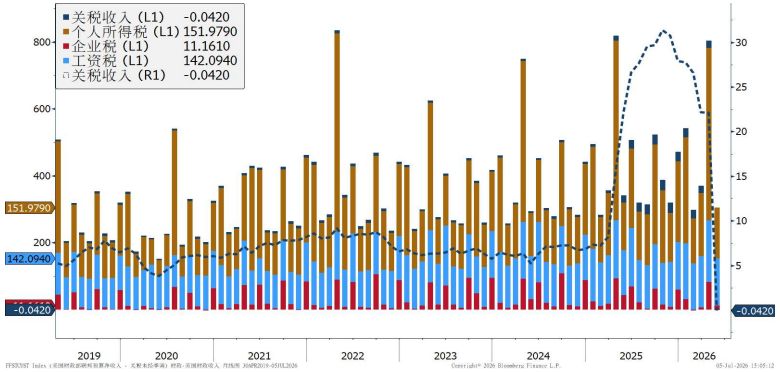
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

财政政策 - 美国联邦政府支出、收入分项及宏观债务指标

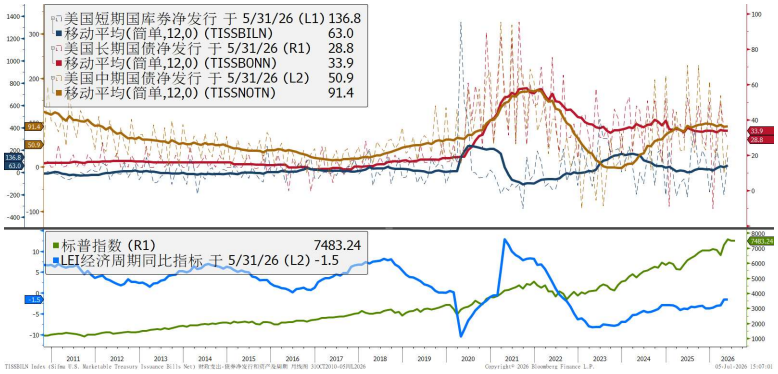
美国联邦政府财政支出分项（月度）



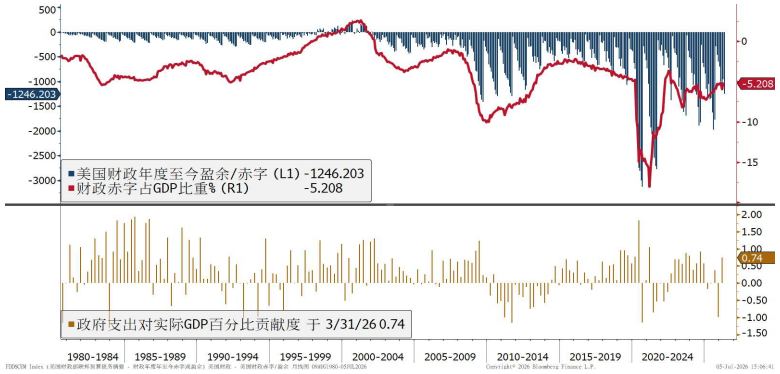
美国联邦政府财政收入分项（月度）



美国政府各期限债务发行总额及经济周期指标和市场表现



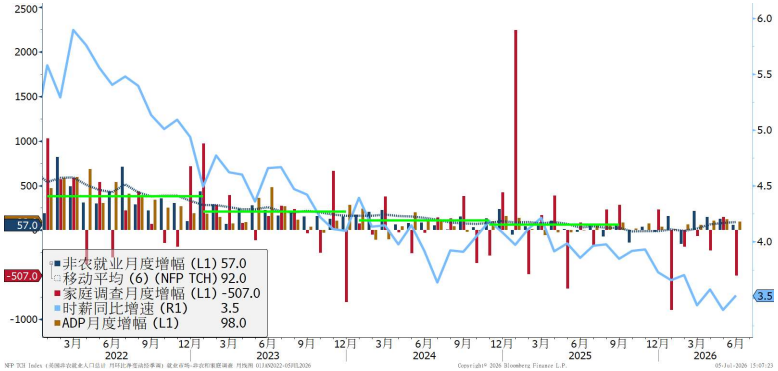
政府赤字占GDP比重及政府支出对实际GDP贡献度



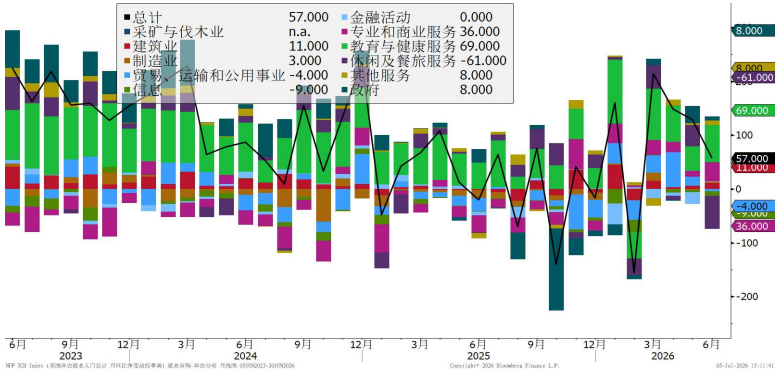
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

就业市场 – 美国就业市场周频、月频追踪

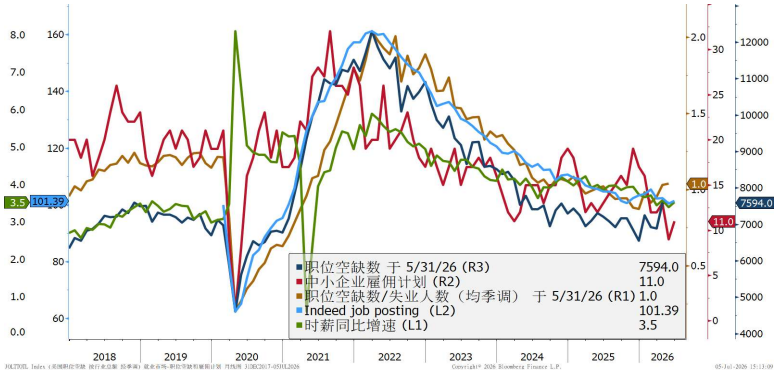
月度增幅和薪资增速：非农、家庭调查、ADP和薪资同比



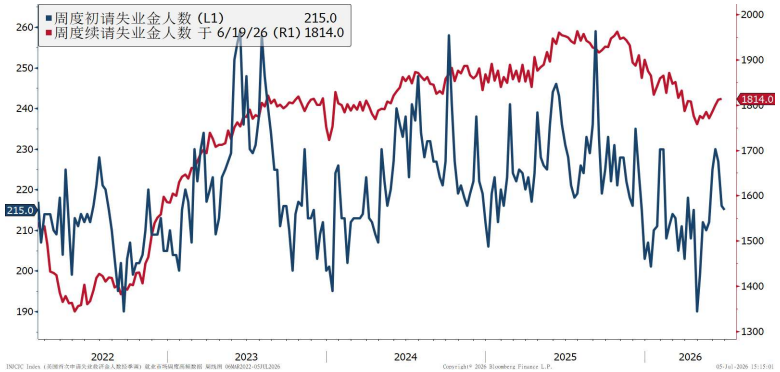
非农就业月度增幅板块分项



需求类指标：职位空缺数和中小企业雇佣计划



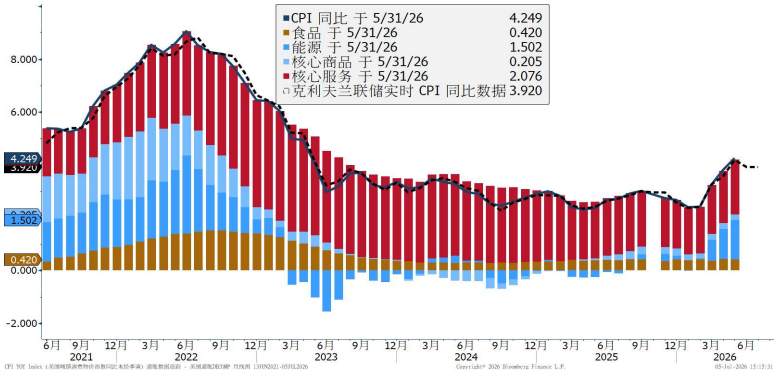
高频类指标：周度申请失业金人数、持续申请失业金人数



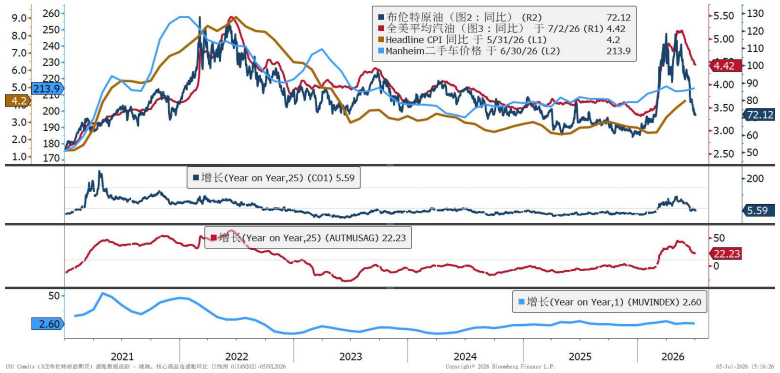
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

通胀指标 – 通胀拆分、核心驱动及通胀预期

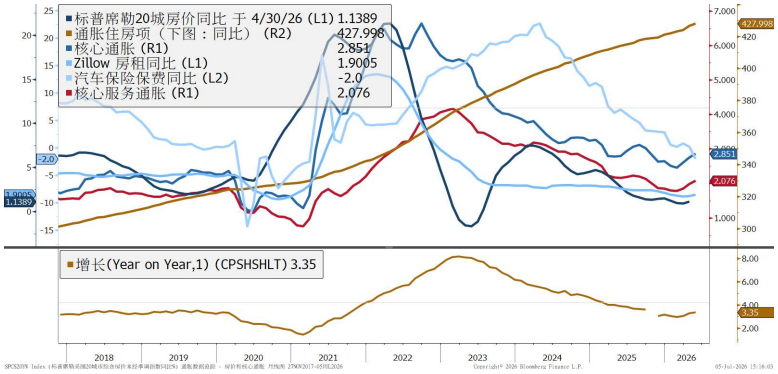
美国通胀同比数据拆分



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



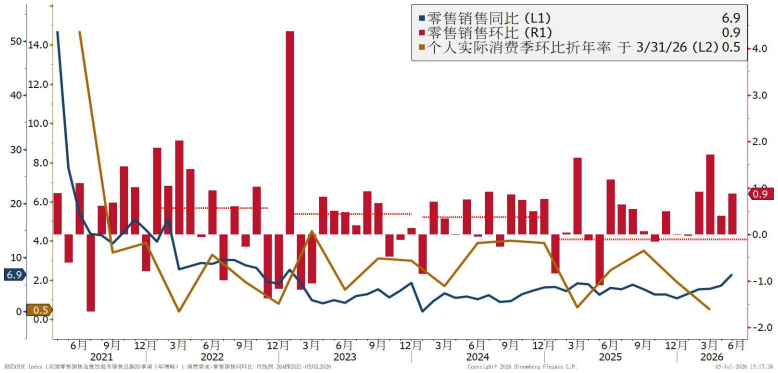
Breakeven通胀预期和消费者调查通胀预期



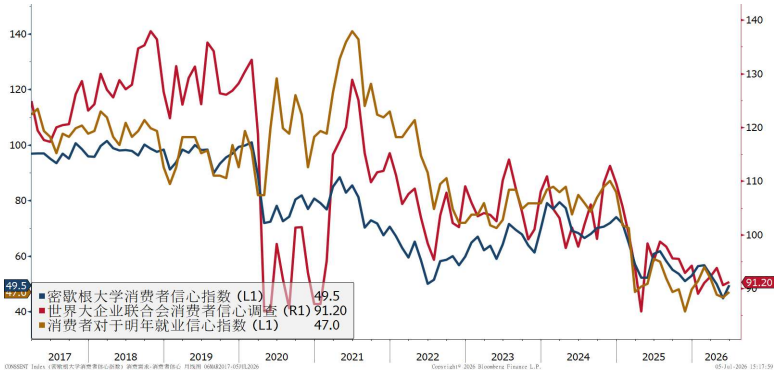
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 – 美国消费数据周频、月频追踪

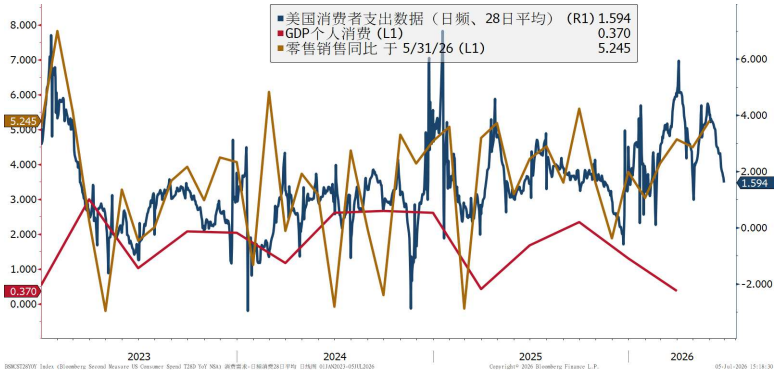
零售销售同比及环比



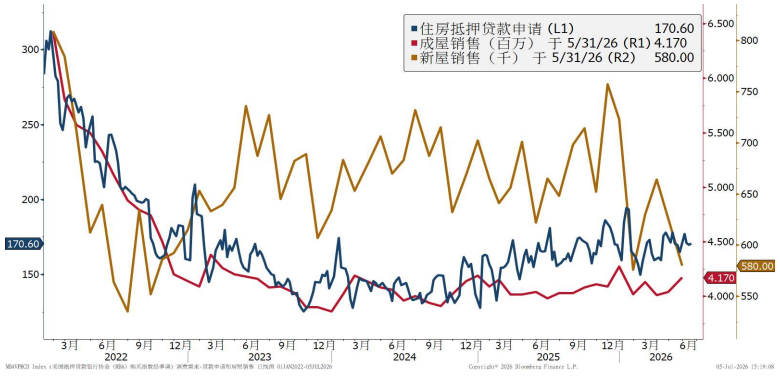
消费者信心调查指数



美国消费（Second Measure）支出日频（28日平均）



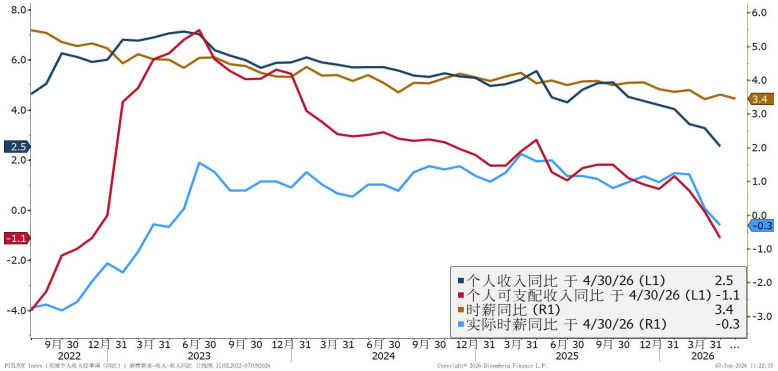
住房抵押贷款申请（周度）、成屋销售和新屋销售



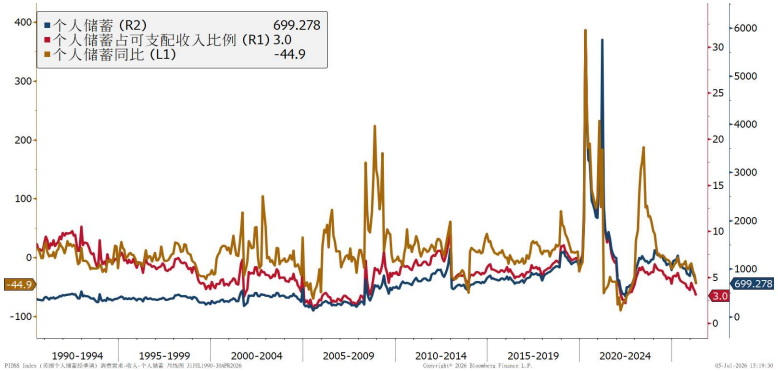
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 - 收入端 - 个人收入、工资收入、储蓄和其他收入

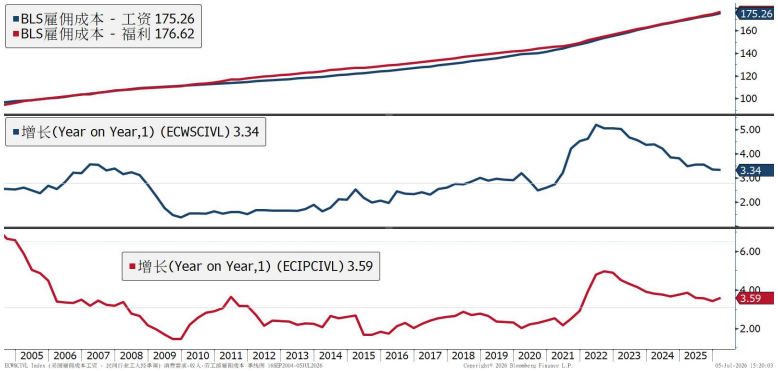
个人收入、可支配收入和时薪同比增速



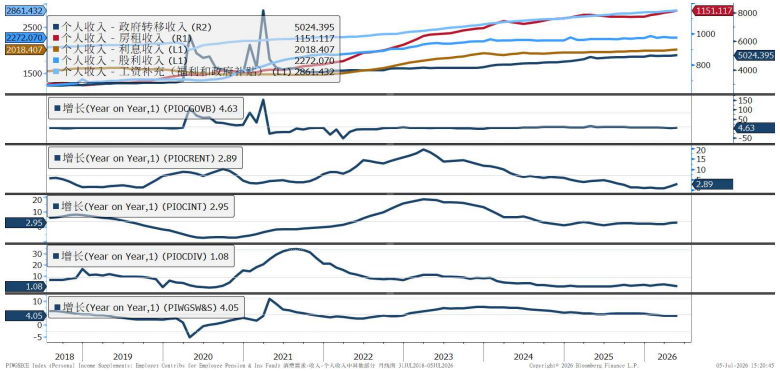
个人储蓄和储蓄占可支配收入比例



美国劳动力雇佣成本（季度）



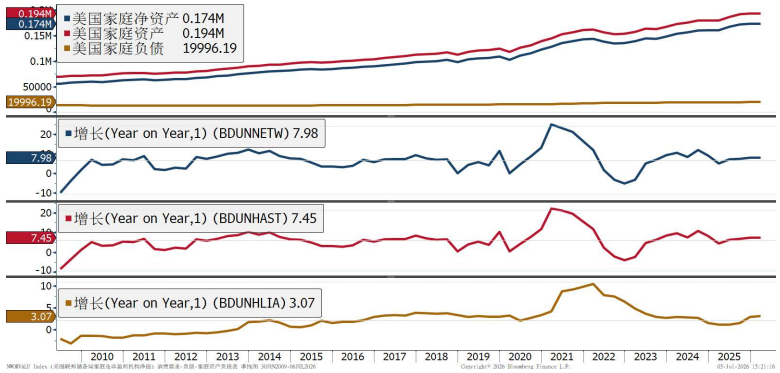
个人收入中除工资收入的其他项



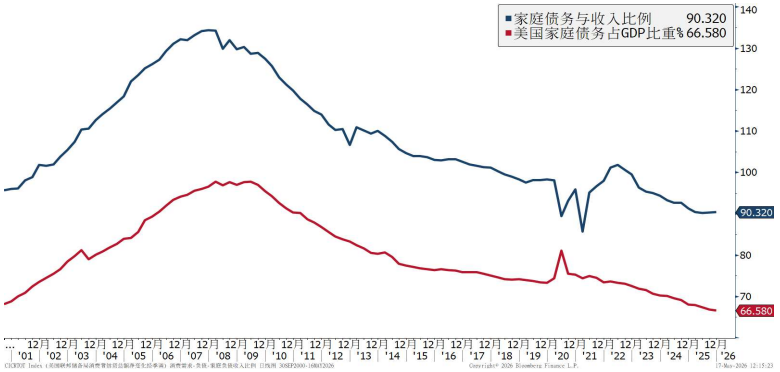
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

消费需求 - 负债端 - 家庭资产负债表、负债率、逾期率

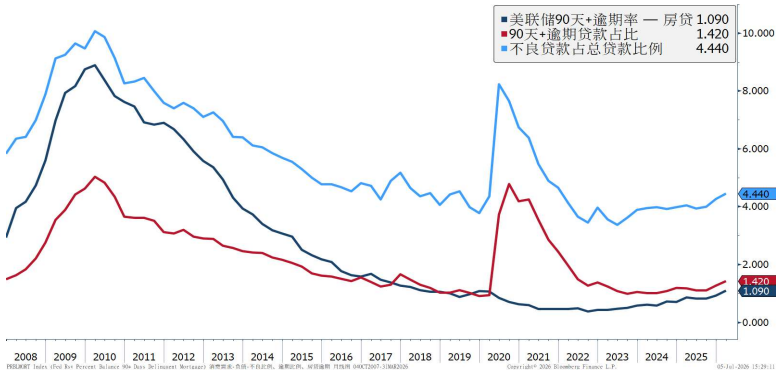
美联储美国家庭净资产、资产和负债总量和同比趋势（季度）



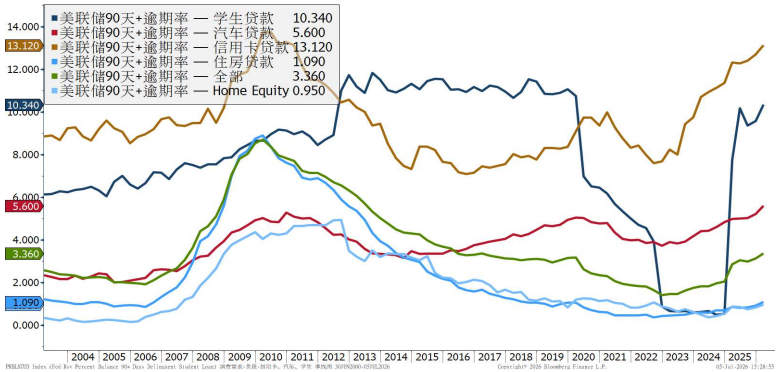
家庭负债比例及家庭负债占GDP比重（季度）



美国不良贷款占比、信贷整体逾期率占比和房贷逾期率



美国家庭各分项贷款90天+逾期率



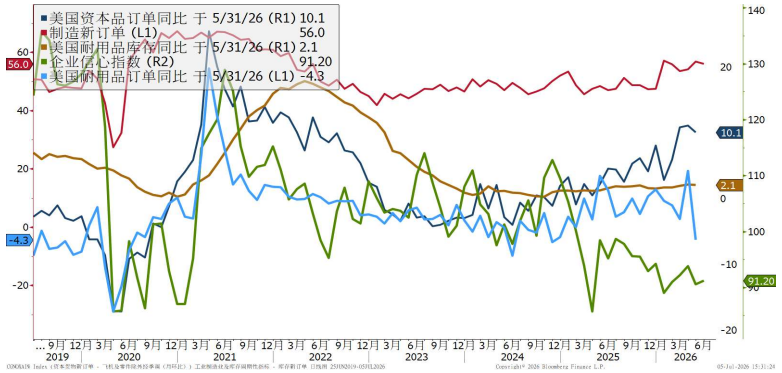
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周期定位 - 工业、制造业及库存等周期性指标追踪

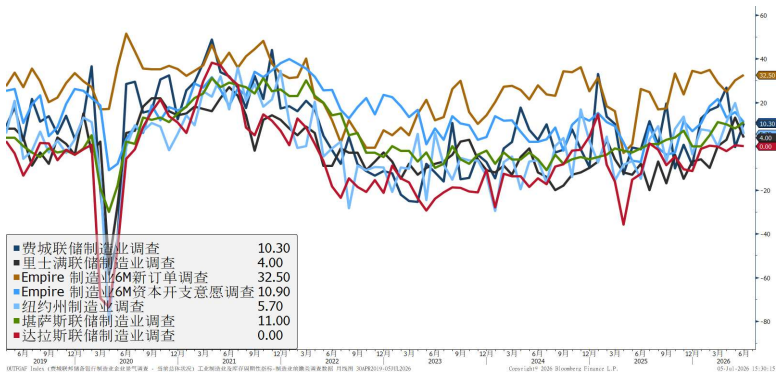
LEI 领先指标同比、ISM PMI 和美国金融条件指标



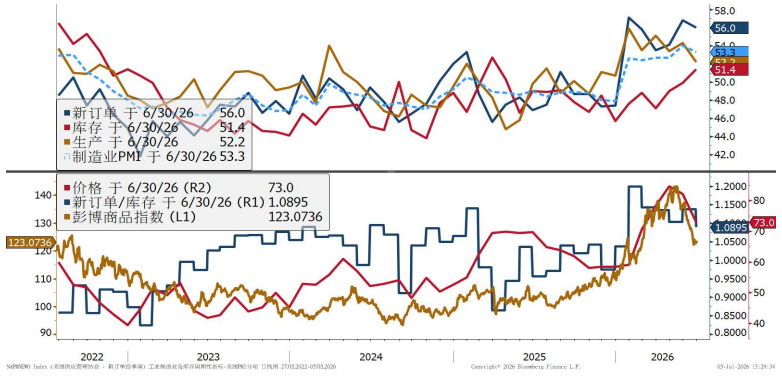
资本品新订单、制造业新订单、制造业调查及制造业PMI



美国制造业调查指标、新订单调查、资本开支意愿调查



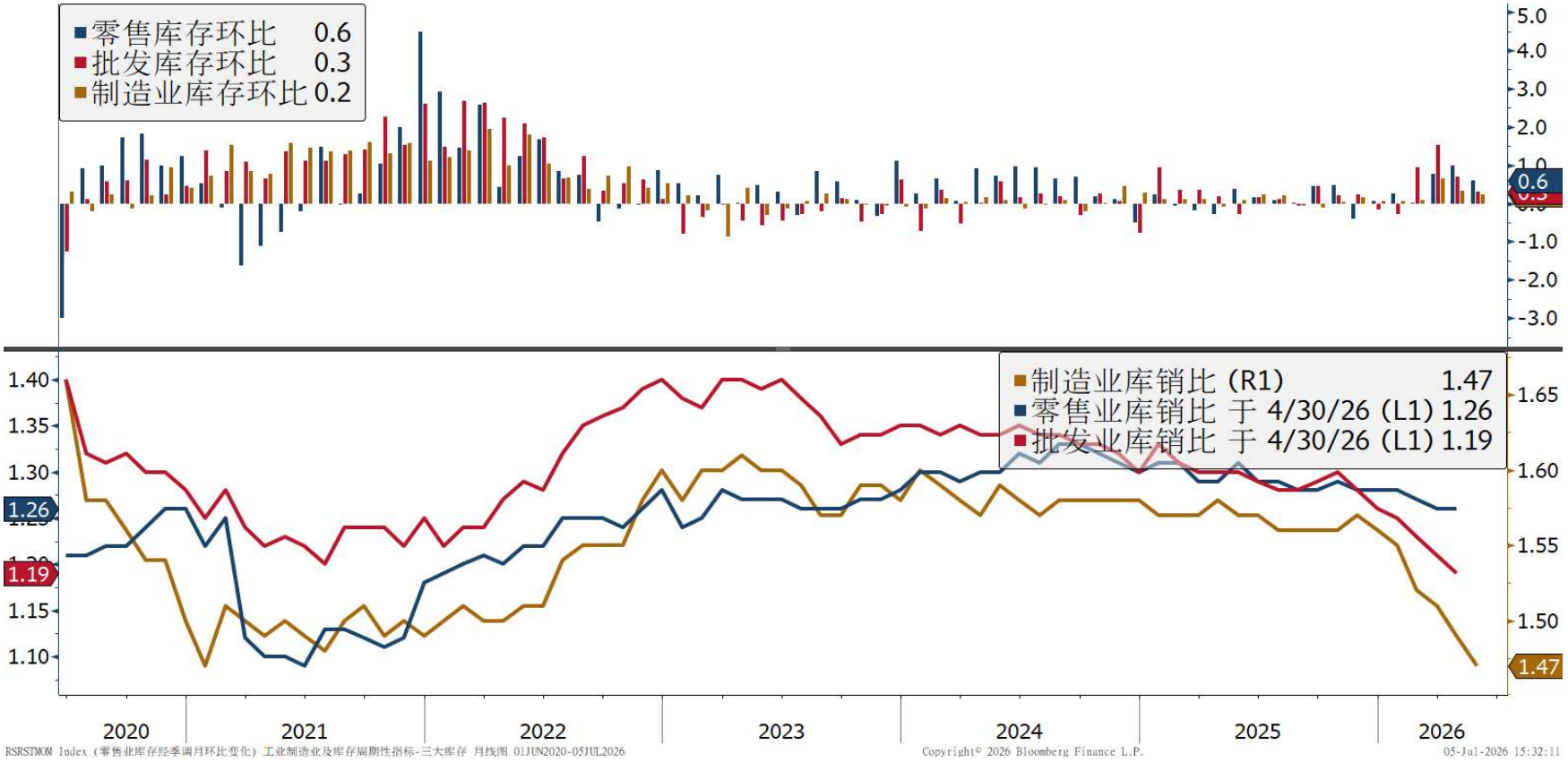
美国 ISM 制造业 PMI 及分项



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

周期定位 - 美国批发、零售和制造业库存及库销比

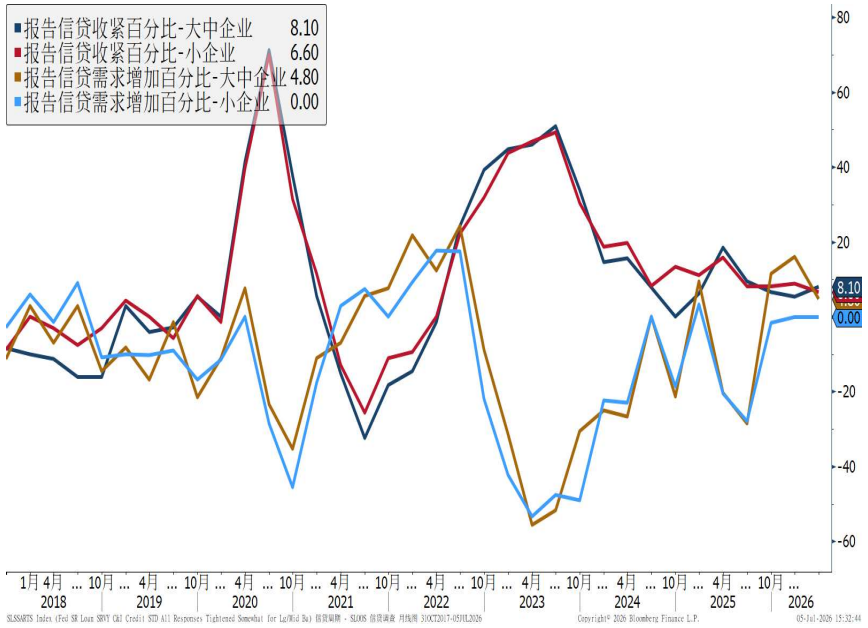
美国批发、零售和制造业库存月度环比增速及库销比



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

信贷周期 - 美国信贷情况调查、估值和信用市场高频追踪

SLOOS企业信贷调查



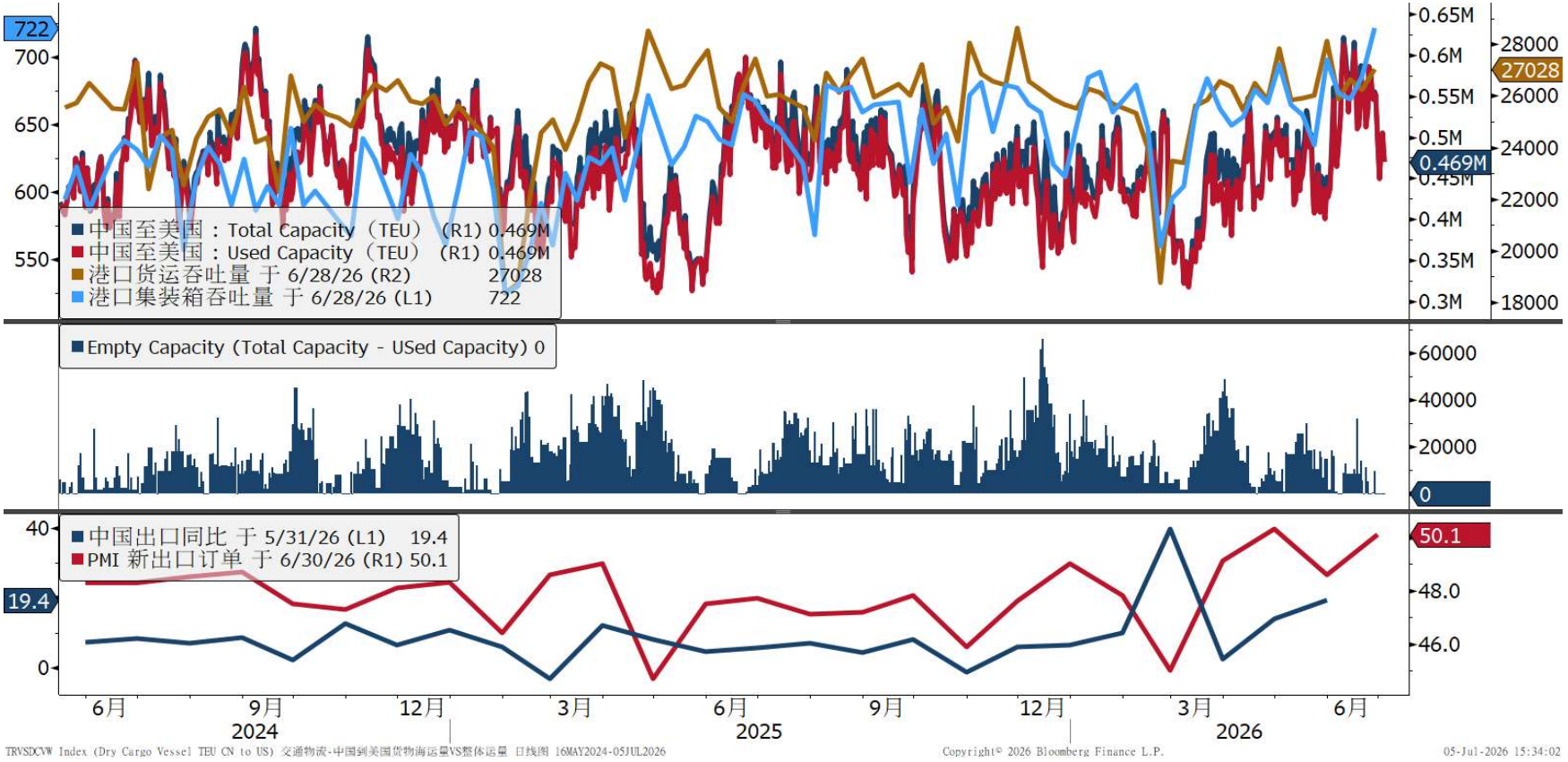
标普指数估值和高收益企业信用利差



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

交通物流 – 中美物流高频追踪

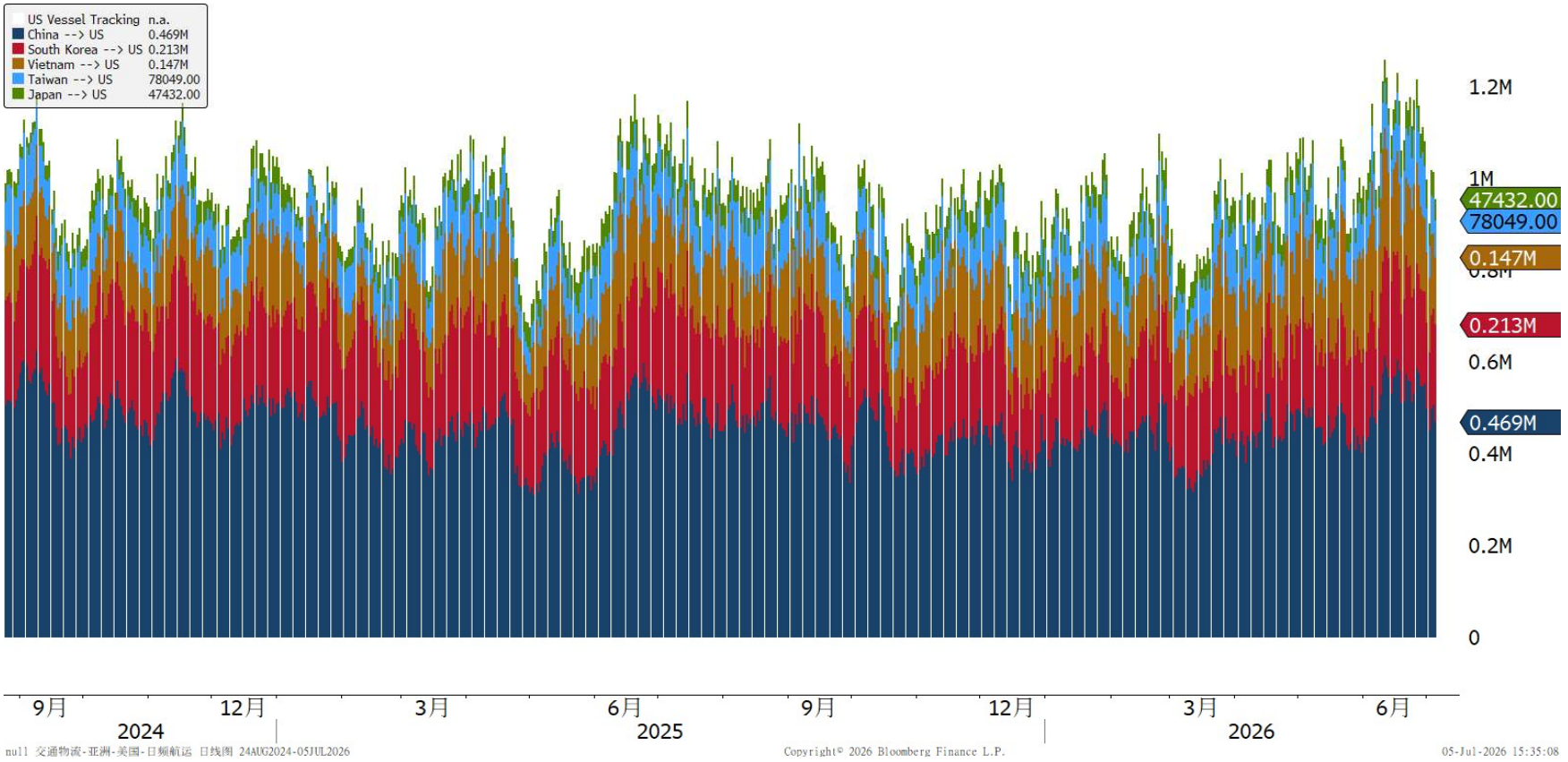
中国-美国物流（日度）、中国港口货运数据（周度）及出口宏观指标



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

交通物流 – 亚洲-美国线物流高频追踪

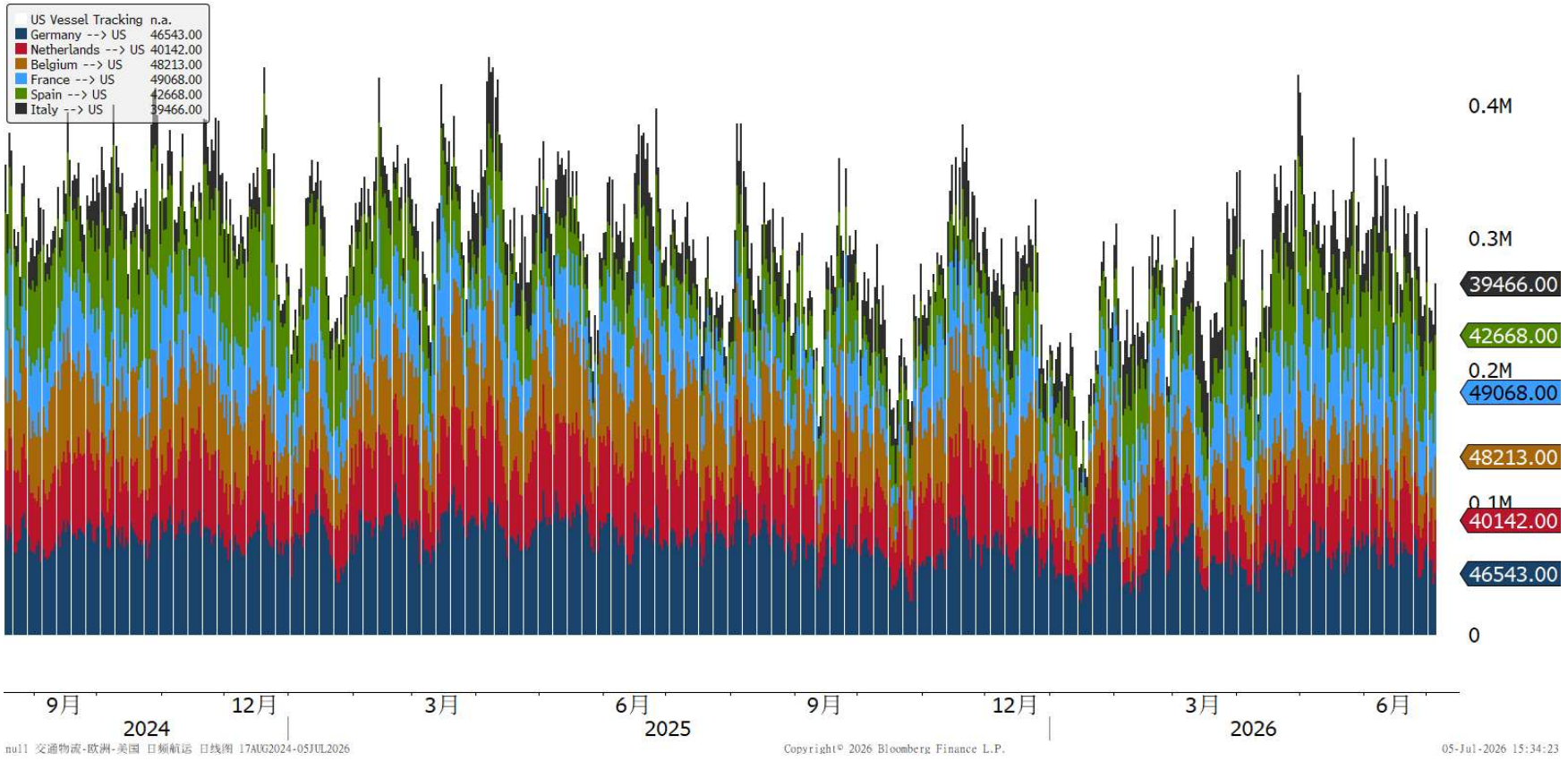
亚洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings（日度、15日平均）



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

交通物流 – 欧洲-美国线物流高频追踪

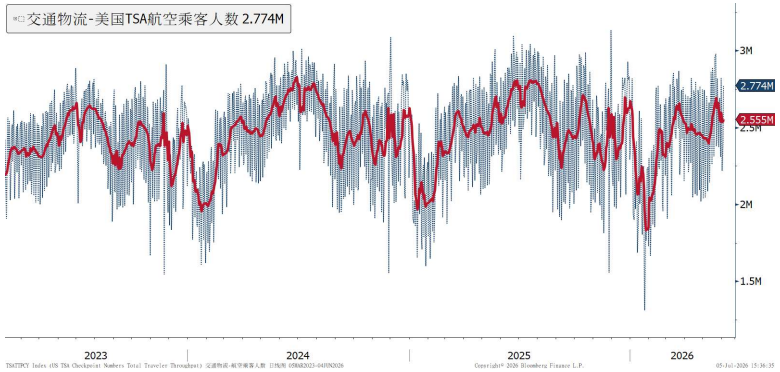
欧洲-美国物流Container/Dry Cargo Ship Sailings（日度、15日平均）



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

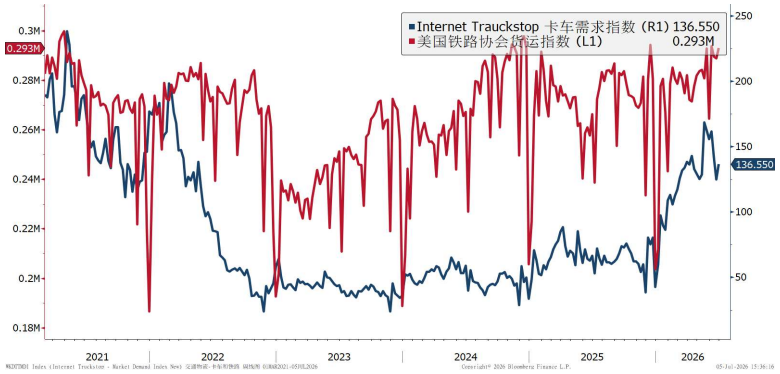
美国TSA航空乘客人数（7日平均）



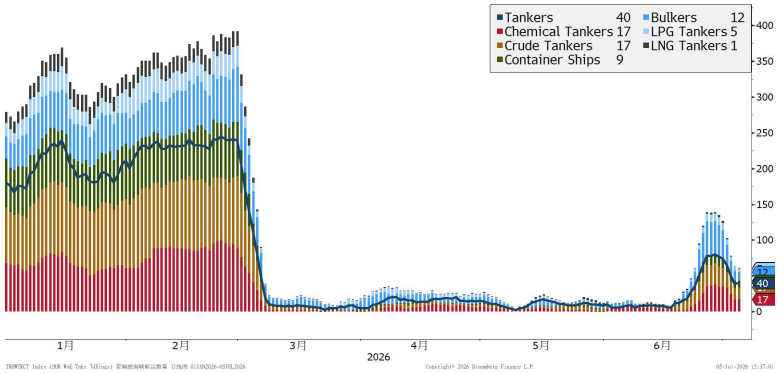
美联储供应链指标、波罗的海干散货指数、集运和油运价格指数



卡车指数需求指数和铁路协会货运指数



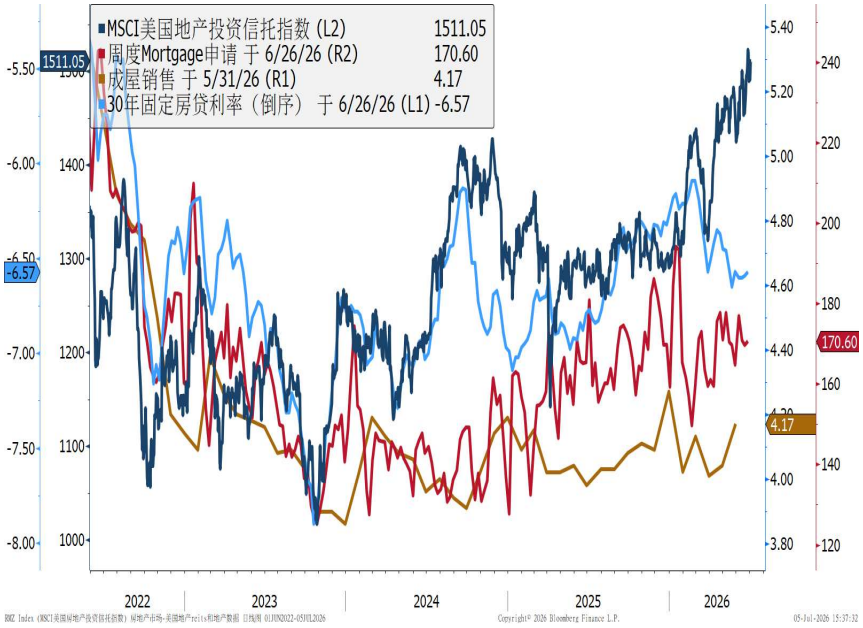
霍尔木兹海峡通过量



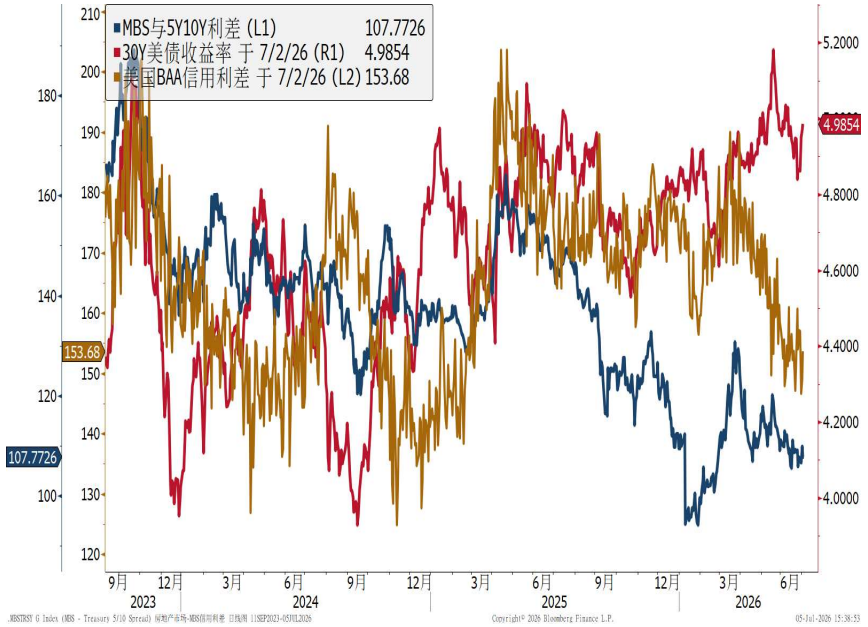
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

房地产市场 - 美国房地产权益市场和信用利差

美国房地产指数、房贷利率及信贷、销售数据



美国MBS信用利差和长期利率水平



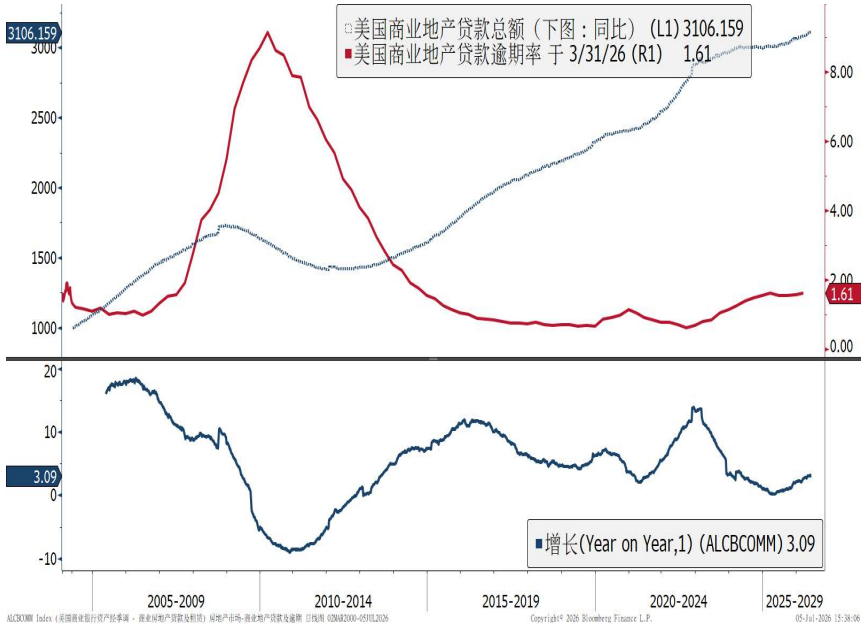
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

房地产市场 - 美国商业地产

美国商业地产指数和区域性银行指数



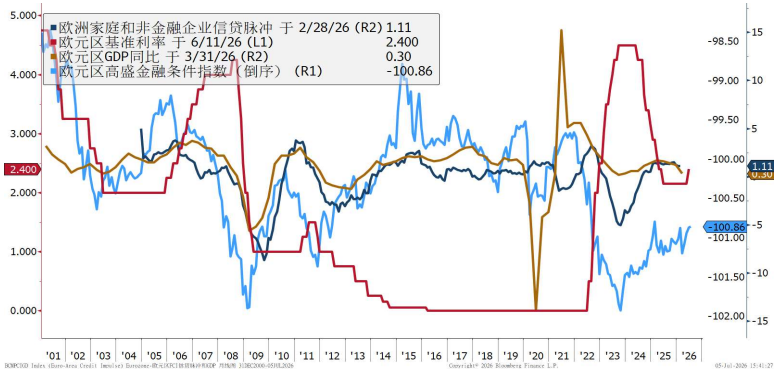
商业地产贷款总额同比及商业地产逾期率



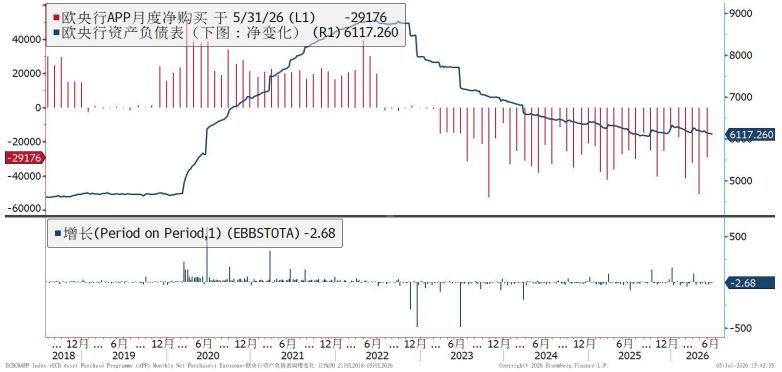
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 宏观概览

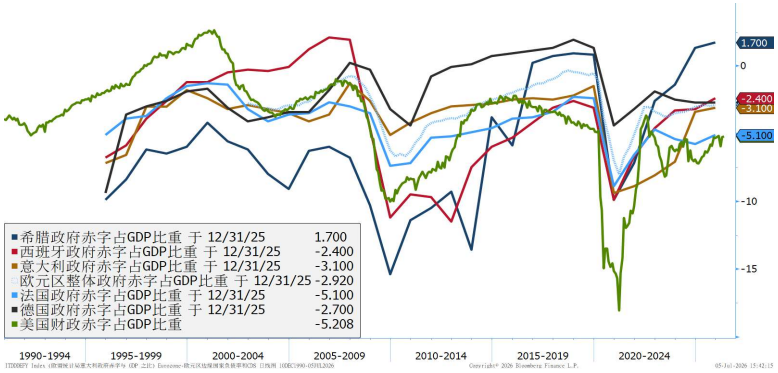
欧元区金融条件指数、信贷脉冲和GDP同比趋势



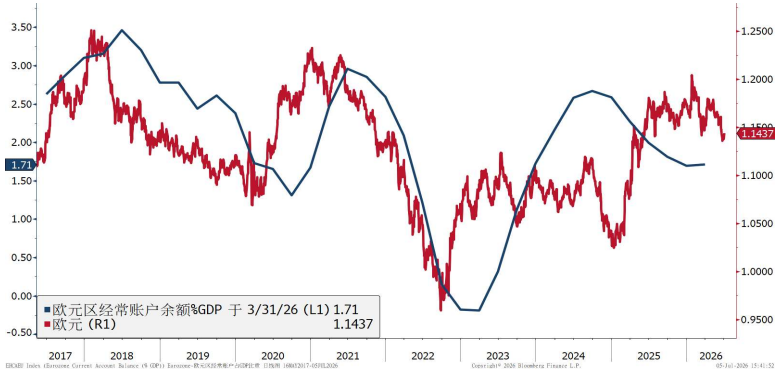
欧央行资产负债表及周度净变化



欧元区边缘国家赤字率和主权债务风险追踪



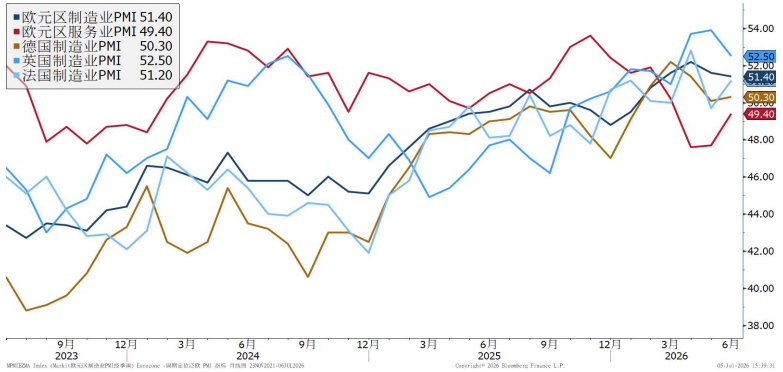
欧元区经常账户占GDP比重及欧元



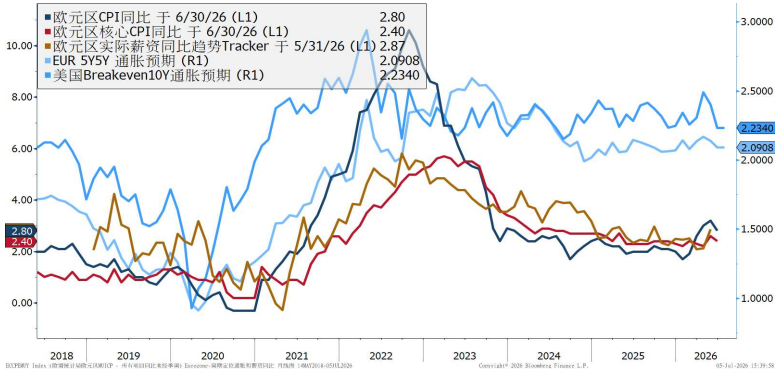
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

Eurozone – 周期定位

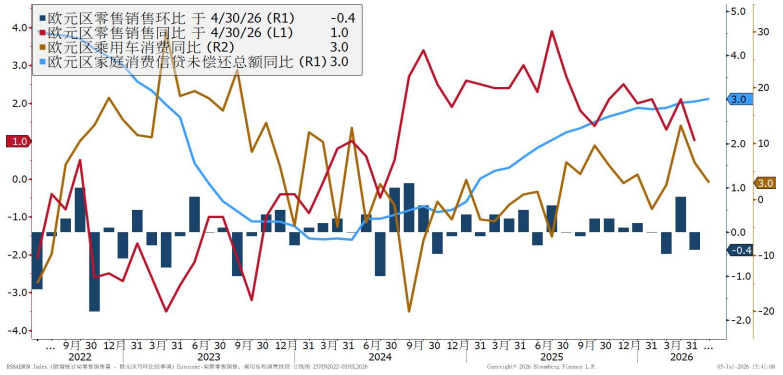
泛欧地区制造业及非制造业 PMI 指标



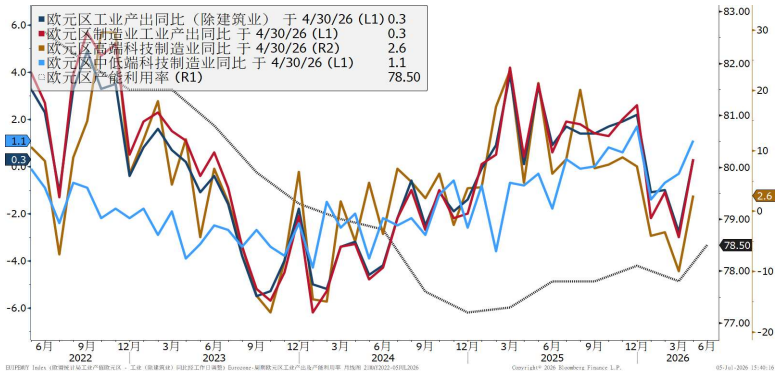
欧元区Headline通胀、核心通胀和薪资增速同比趋势



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



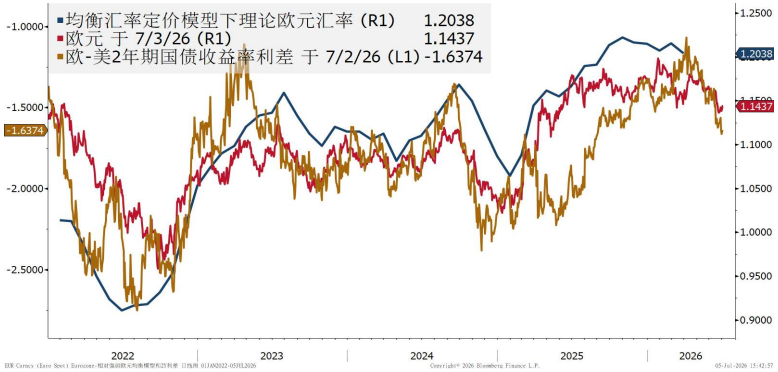
欧元区工业产出、制造业产出同比及产能利用率



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



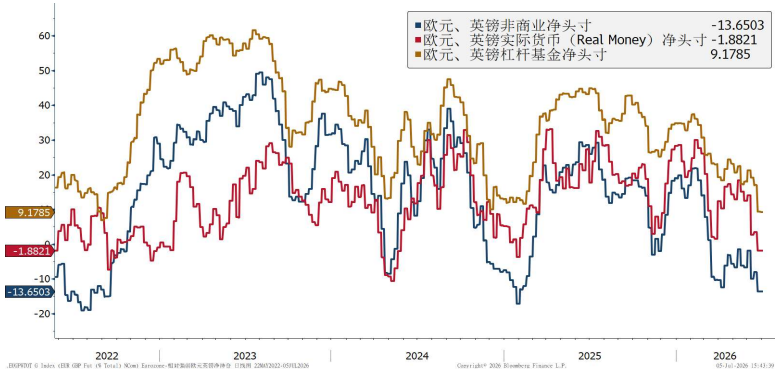
美欧经济惊喜指数对比和欧元区消费者信心



美欧 至2026年年底货币政策预期差和美元指数



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

免责申明

国泰君安期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可[2011]1449号）。

本报告的观点和信息仅供本公司的专业投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，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。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。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，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但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，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，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，对此本公司可不发出特别通知。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，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。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。

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”，提示使用本报告的风险，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个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或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个人或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个人或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个人或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。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为国君期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经国君期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

国泰君安期货
GUOTAI JUNAN FUTURES

THANK YOU

FOR WATCHING