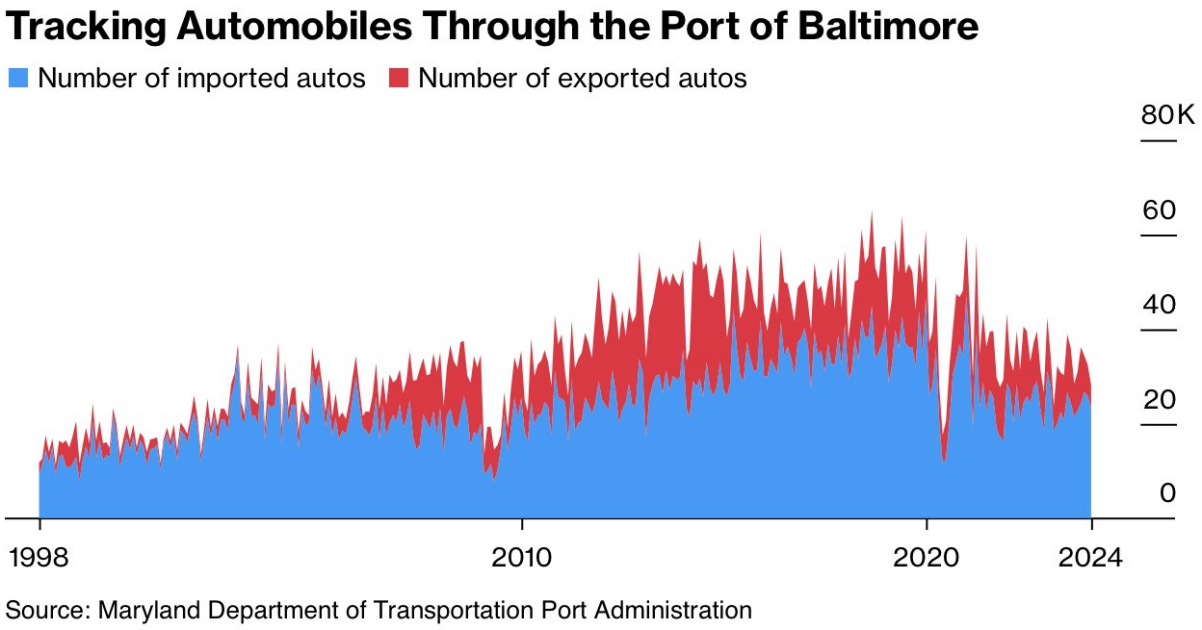
宏观必看图表：ETF追逐黄金上涨行情（2024/3/27）

1. 供应链

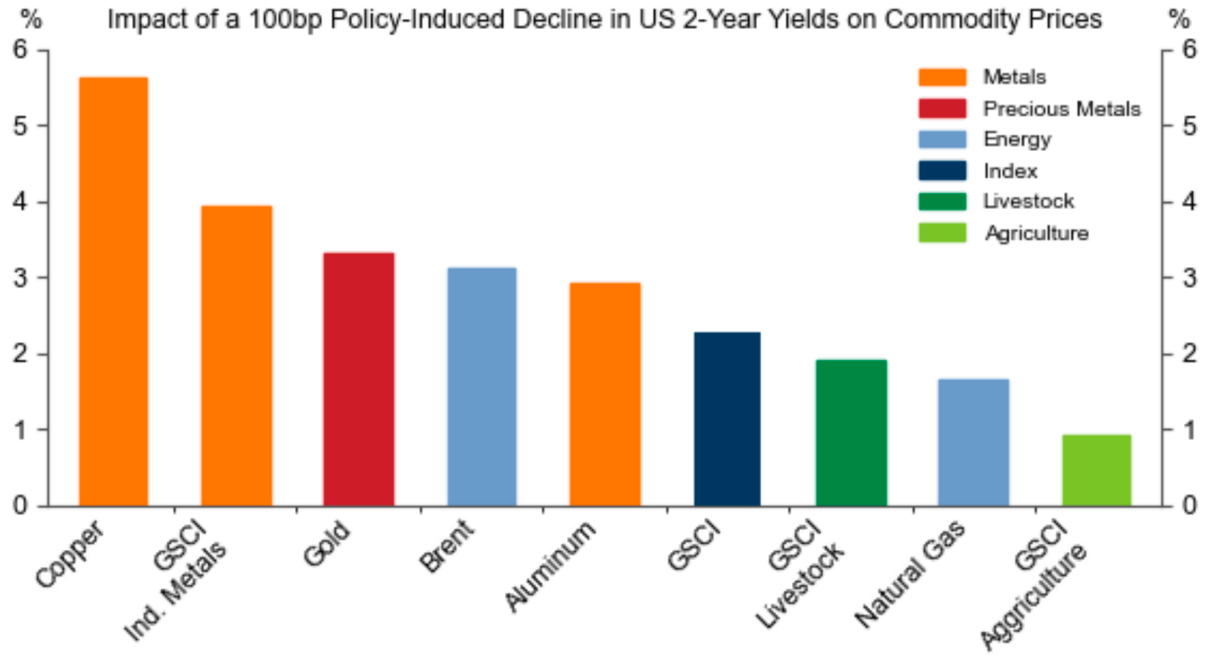
> 巴尔的摩并不是一个大型的货柜港口——约占东部和墨西哥湾沿岸货柜总量的 3%——但它处理着全国最大的汽车数量，以及许多不太面向消费者的物品，如煤炭、石膏和木材。去年该港的贸易总额约800 亿美元，这意味着巴尔的摩港每关闭一天，就有2.17亿美元的货物未能通过码头。



1. 2年期美债利率 vs 大宗商品

> 在非经济衰退环境中进行的美联储降息会导致大宗商品价格上涨，其中对金属（特别是铜和黄金）的提振最为显著，其次是原油。图为政策引发2年期美债利率下滑100个基点的情况，对不同大宗商品价格的影响。

Exhibit 2: Interest rate cuts in a non-recessionary environment typically lead to higher commodity prices

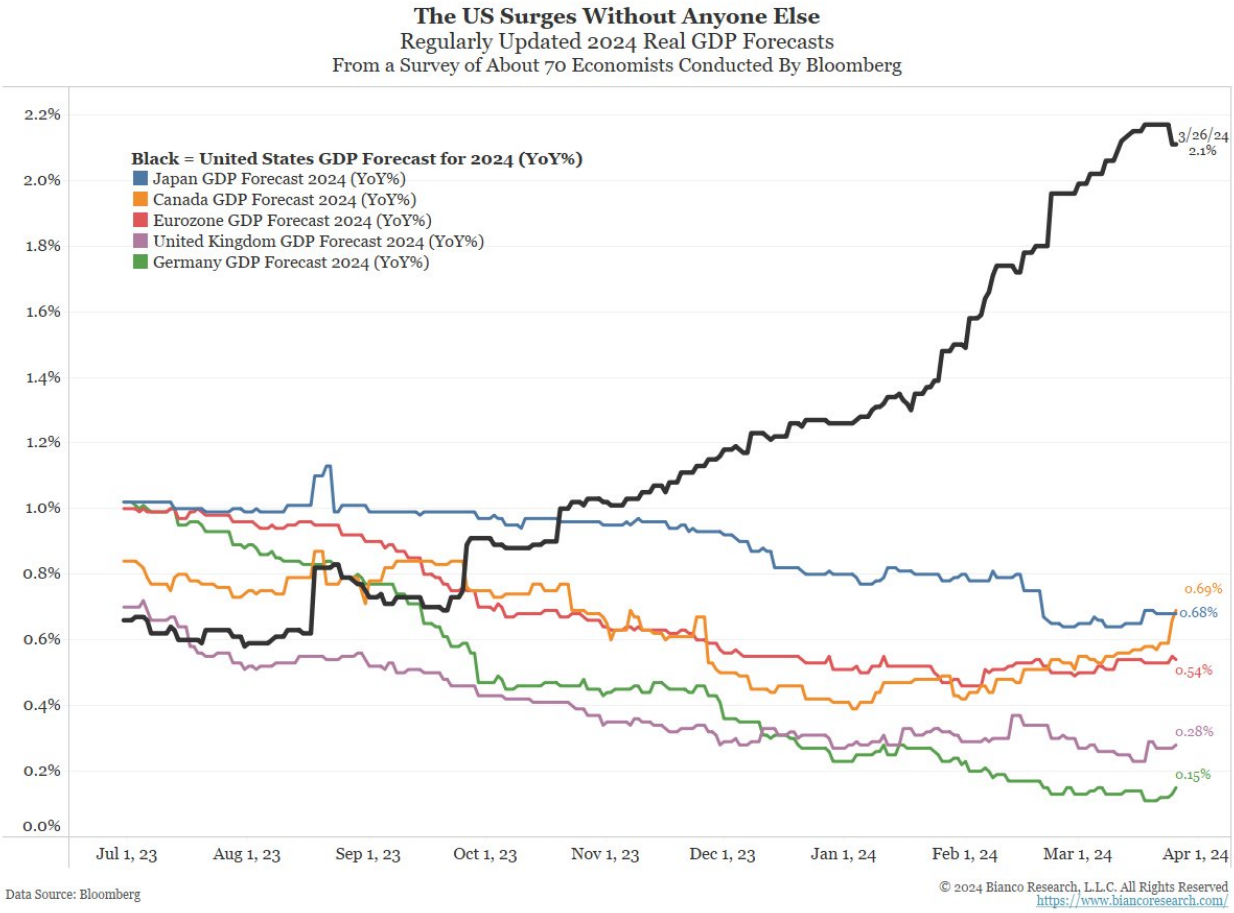


We estimate the immediate price impact of Fed policy on Fed meeting days. Sample spans Jan 2020-Feb 2024, excluding the pandemic period (Jan-Jun 2020) for all commodities. We exclude the energy crisis (Sep 2021-Aug 2023) for natural gas, and both the currency crisis (1992-1999) and the global financial crisis (Dec 2007-Jul 2009) for gold. We use the Rigobon method for all commodities, except for gold where we use a simple OLS regression.

Source: COMEX, ICE, NYMEX, Federal Reserve Board, Goldman Sachs Global Investment Research

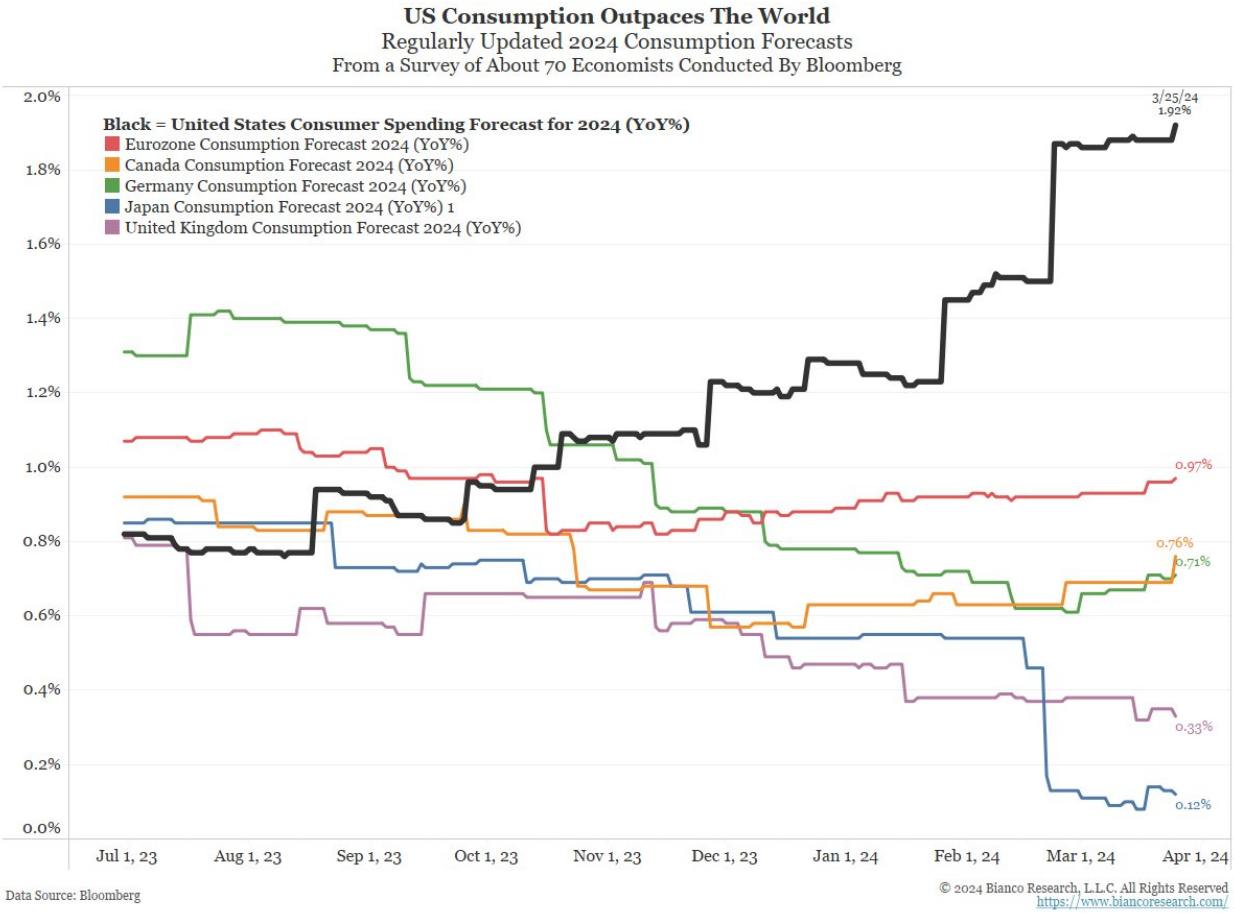
1. 经济预期

> 下图为彭博社定期会进行的经济学家调查，所得出的2024年几大经济体实际GDP预测。黑色线条代表美国，它与其他国家形成了鲜明对比。



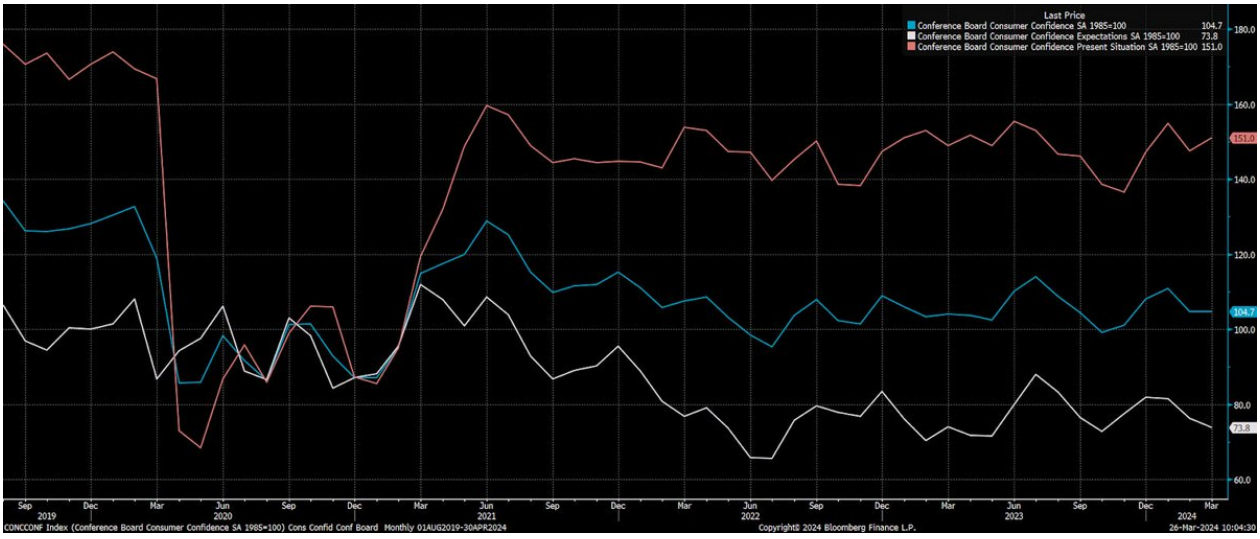
1. 经济预期 ii

> 上图不同经济体预测之间存在巨大差异，原因之一是它们个人消费的预测同样存在巨大分歧，从下图可以看到美国的消费预期依然一骑绝尘。



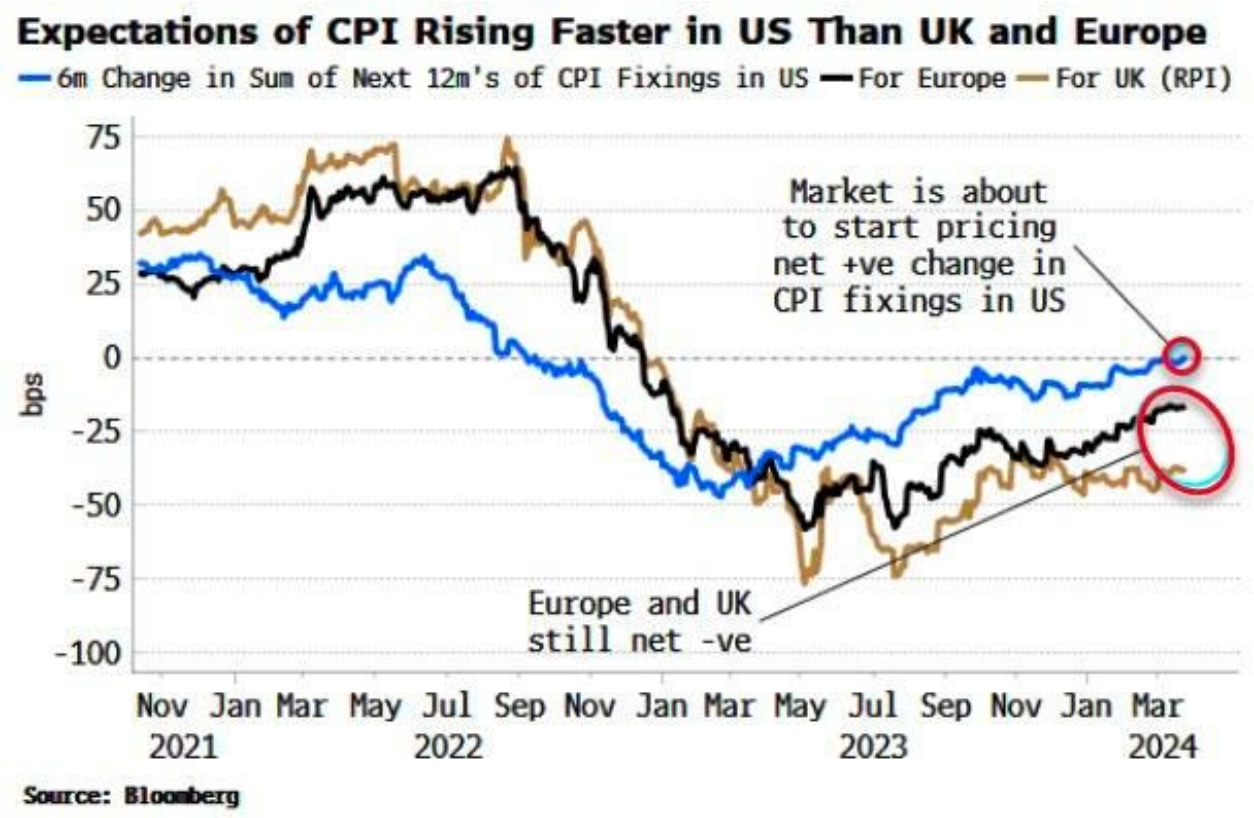
1. 消费者

> 3月份的消费者信心指数维持在104.7不变，低于市场预期的107。当前情况的改善被就业市场和商业状况预期的疲软所抵消。



1. 通胀预期

> 通胀预期上升叠加经济衰退风险减少，使得美联储的降息预期比英国或欧洲更容易受到影响。下图三者未来12个月通胀预期6个月变化对比，蓝色为美国。

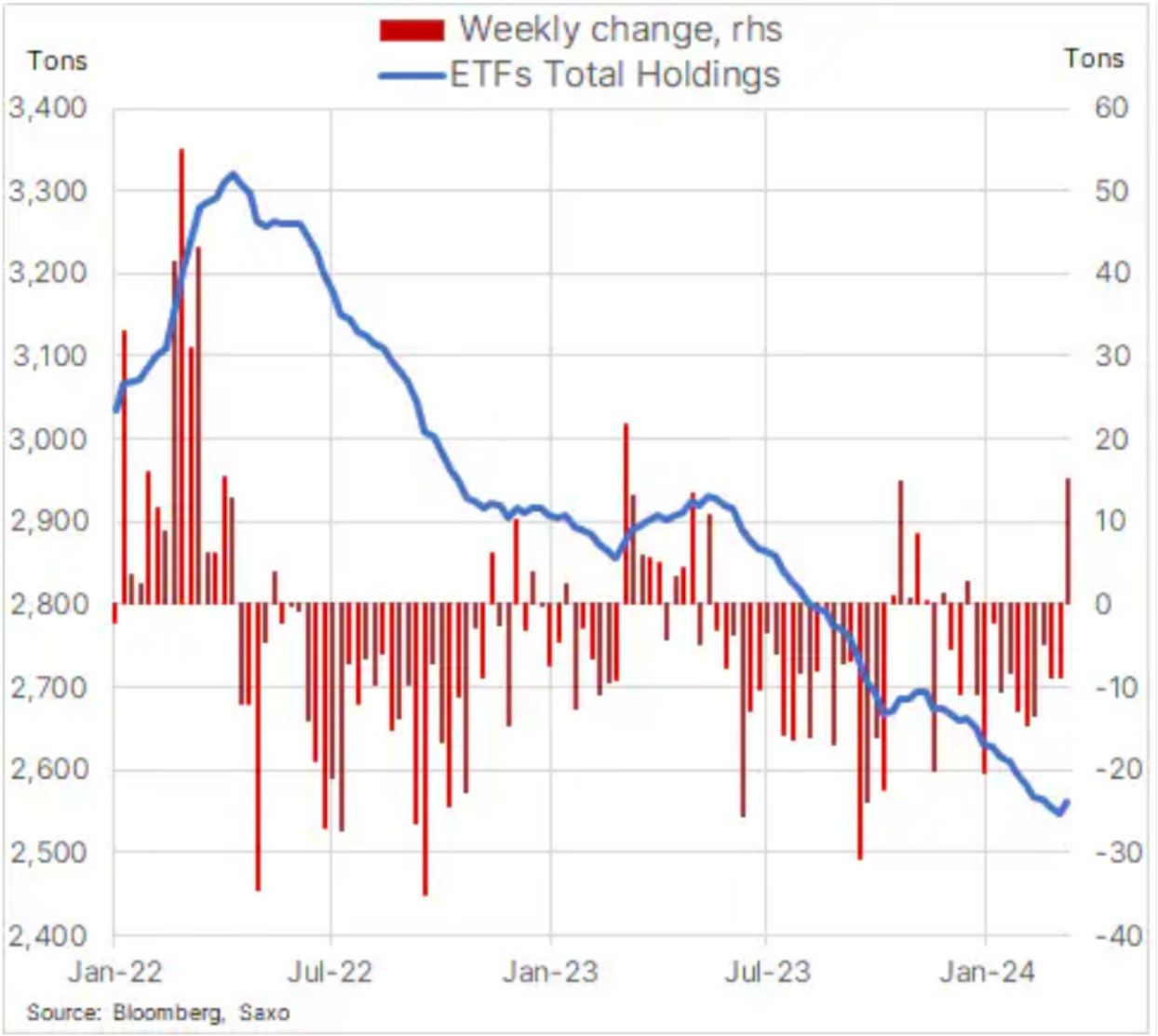


1. 油价

> 随着炼油利润下降，WTI和Brent油价很可能也会回落。投资者需要相应地管理好自己的风险。

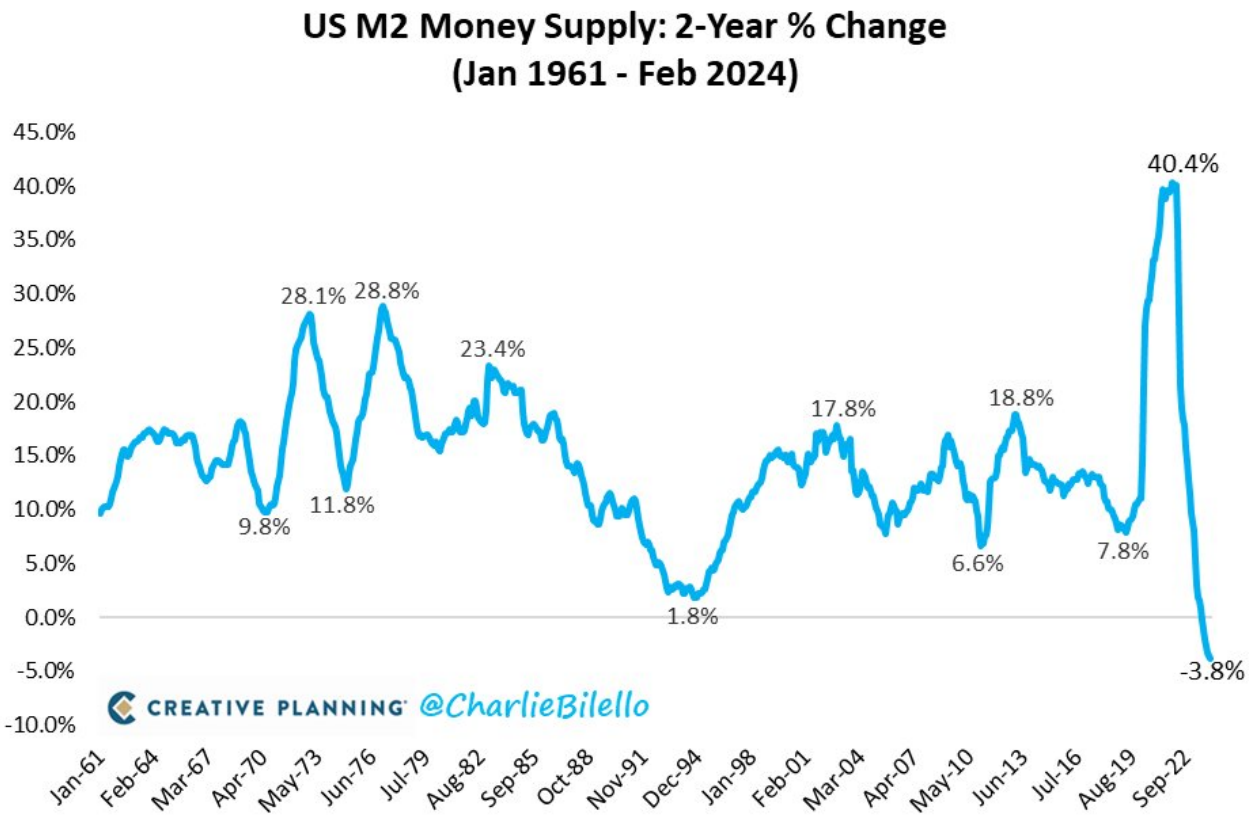
1. 黄金

> 从持仓数据来看，ETF又开始买入黄金了，追逐涨势并放大了黄金的上涨行情。



1. 货币供应

> 过去两年，美国M2货币供应下降了3.8%，创下有记录以来最大的两年下降幅度。而此前的2020年-2021年创下了40%纪录增幅。



1. 通胀预期

> 随着油价和汽油价格上涨，克利夫兰联储模型对3月份的通胀预期再次上行。
>
> 零售汽油价格目前维持同比上涨，并且是过去10年中同期的第二高水平。这种情况可能会持续到纪念日，并将继续对4月和5月的整体通胀造成压力。随着整体通胀重新加速，6月份估计很难降息。

INFLATION, MONTH-OVER-MONTH PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
March 2024	0.34	0.31	0.25	0.23	03/26
February 2024			0.36	0.30	03/26

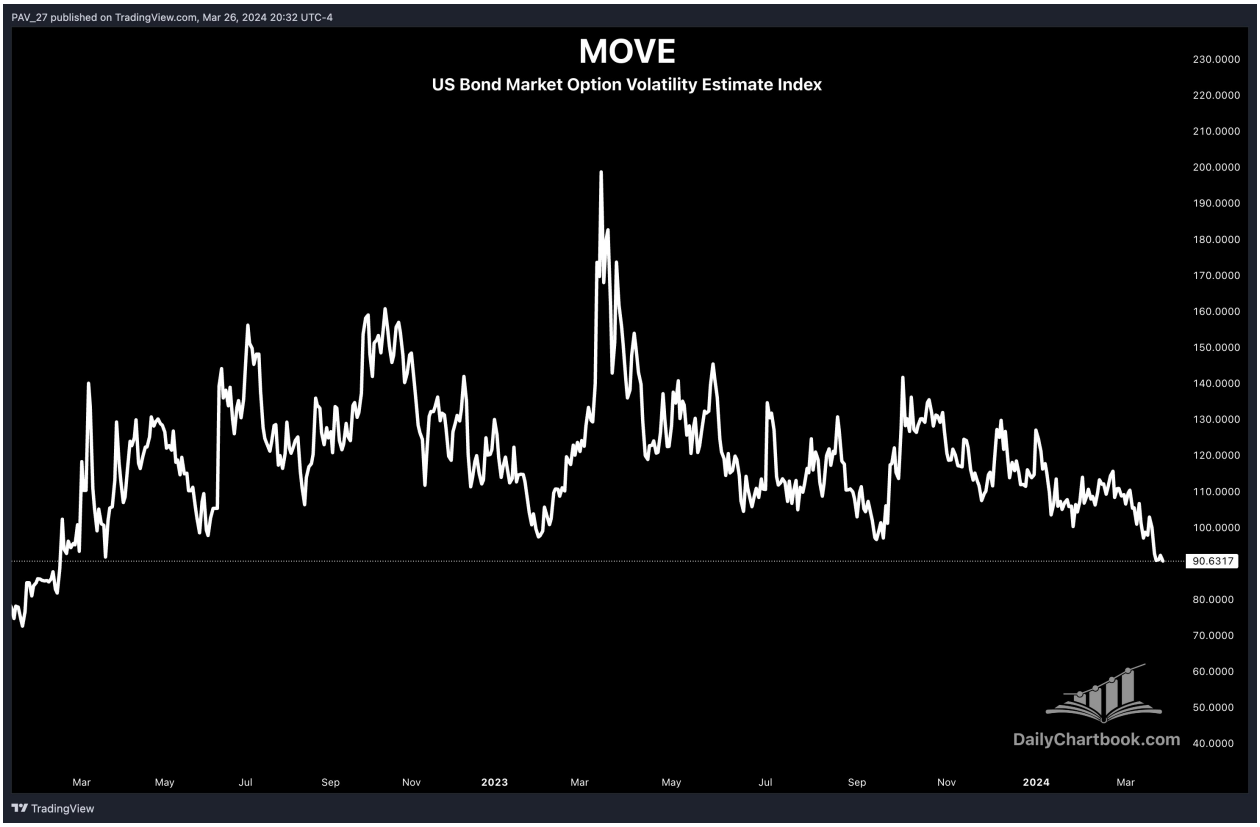
Note: If the cell is blank, it implies that the actual data corresponding to the month for that inflation measure have already been released.

INFLATION, YEAR-OVER-YEAR PERCENT CHANGE

Month	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE	Updated
March 2024	3.41	3.73	2.58	2.67	03/26
February 2024			2.45	2.78	03/26

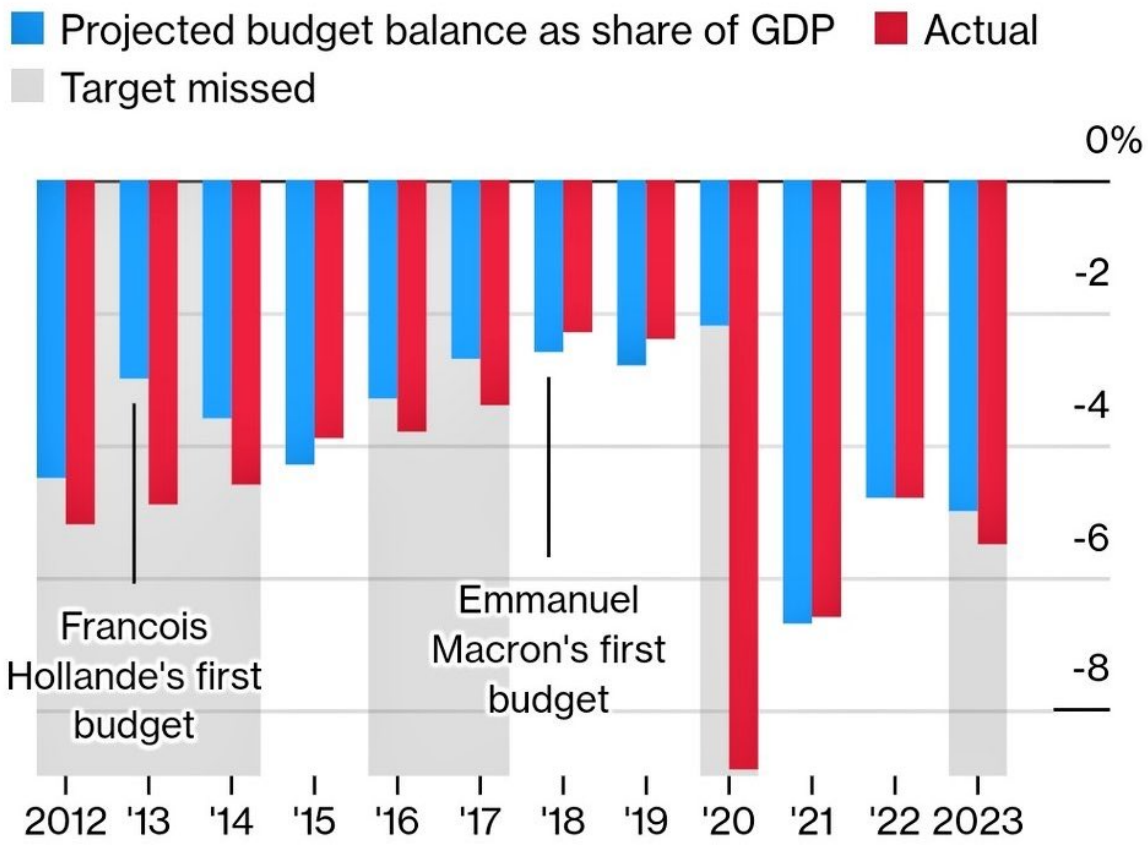
1. 波动率

> 利率波动性继续减弱。美债波动率指数MOVE收于2022年2月以来的最低水平。



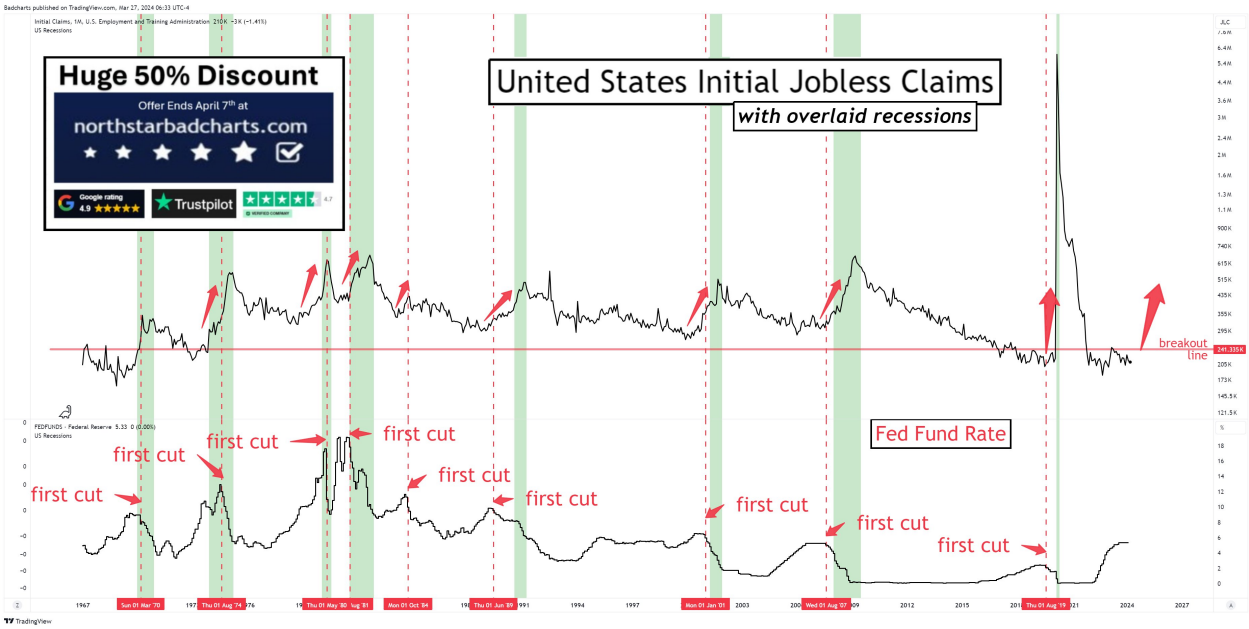
1. 法国 **vs** 德国

> 德国被称为欧洲的“病人”，然而法国财政赤字是疫情前水平的两倍以上，这种情况又是否可持续？



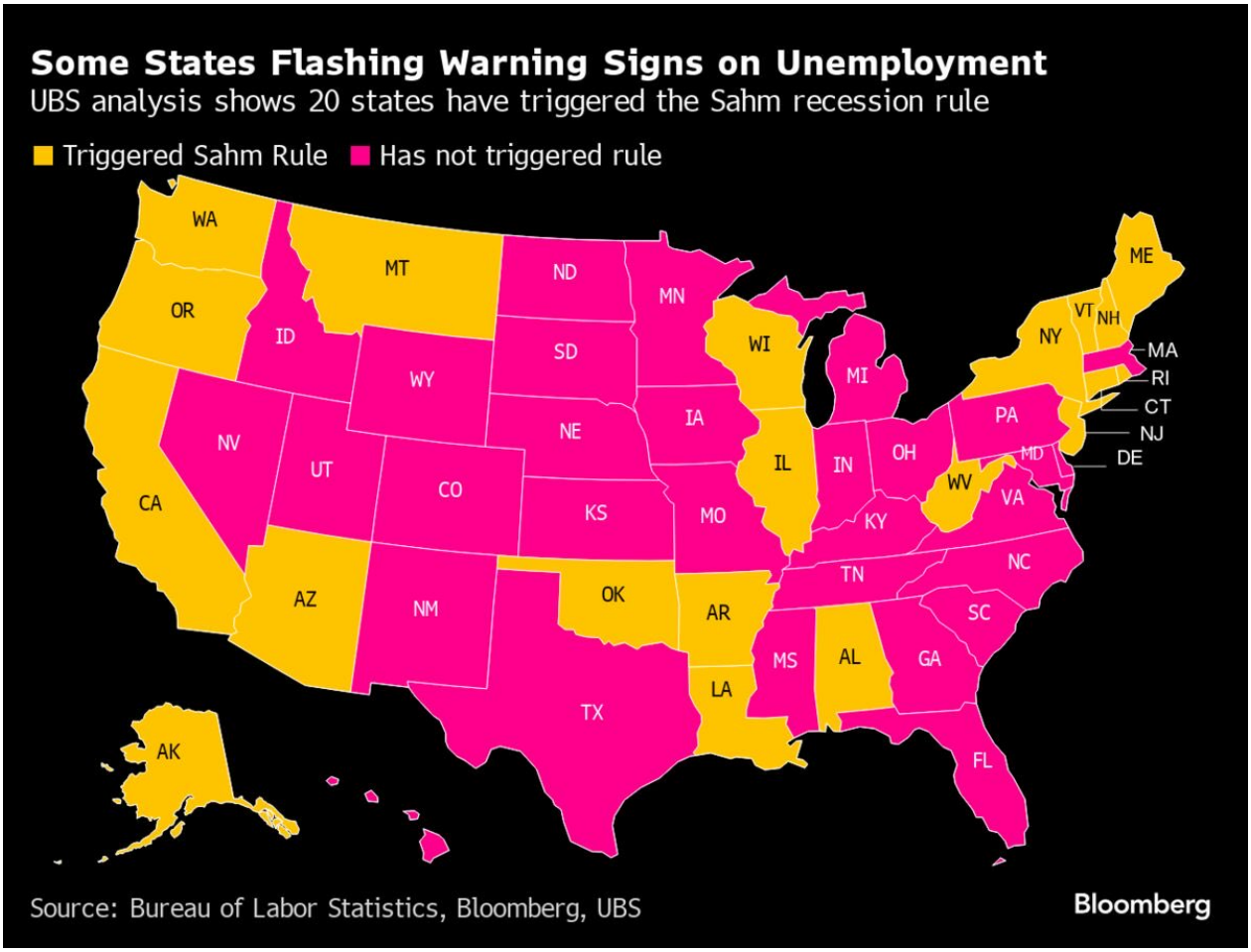
1. 衰退前景

> 我的经济衰退路线图情景：1）失业救济金申领人数逐步上升会使美联储感到恐慌；2）然后他们将开启降息；3）市场随后宣布经济衰退正在发生。黄金、白银和矿业股将享受反弹行情。
>
> 下图显示了美联储首次降息时点（下半部分箭头指示部分）和初请失业金人数（上半部分）的关系，显示首次降息基本都发生初请数据大涨之时。



1. 衰退前景 ii

> 美国现在有相当数量的州（20个）开始触发萨姆法则（Sahm Rule），即当失业率的三个月移动平均值相对于过去12个月的低点上升 0.5个百分点或更多时，标志着美国已进入经济衰退的早期阶段。

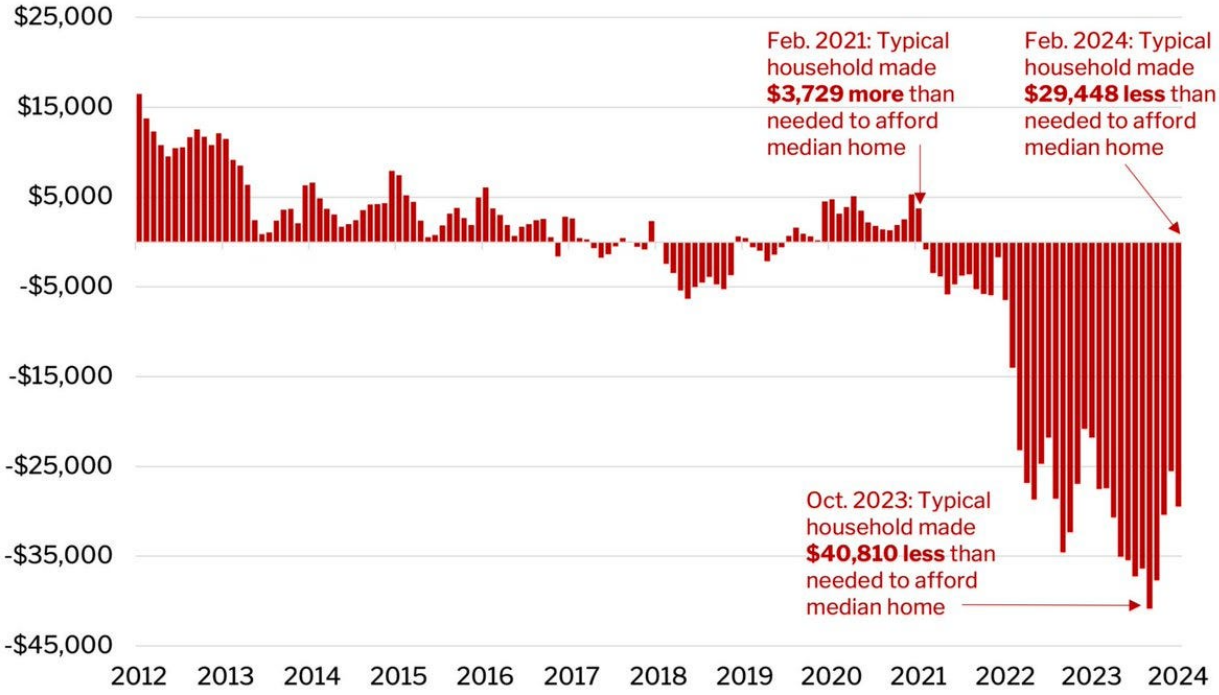


1. 购房能力

> 美国购房者需要年收入11.4万美元才能买得起美国一般的房屋，这比美国典型家庭的年收入要高出35%。

Typical Household Makes $29,000 Less Than Needed to Afford Typical Home

Difference between median household income and income required to afford median-priced home



REDFIN