

宏图101：美元现货指数过去 5 个交易日大涨 (2024/4/17)

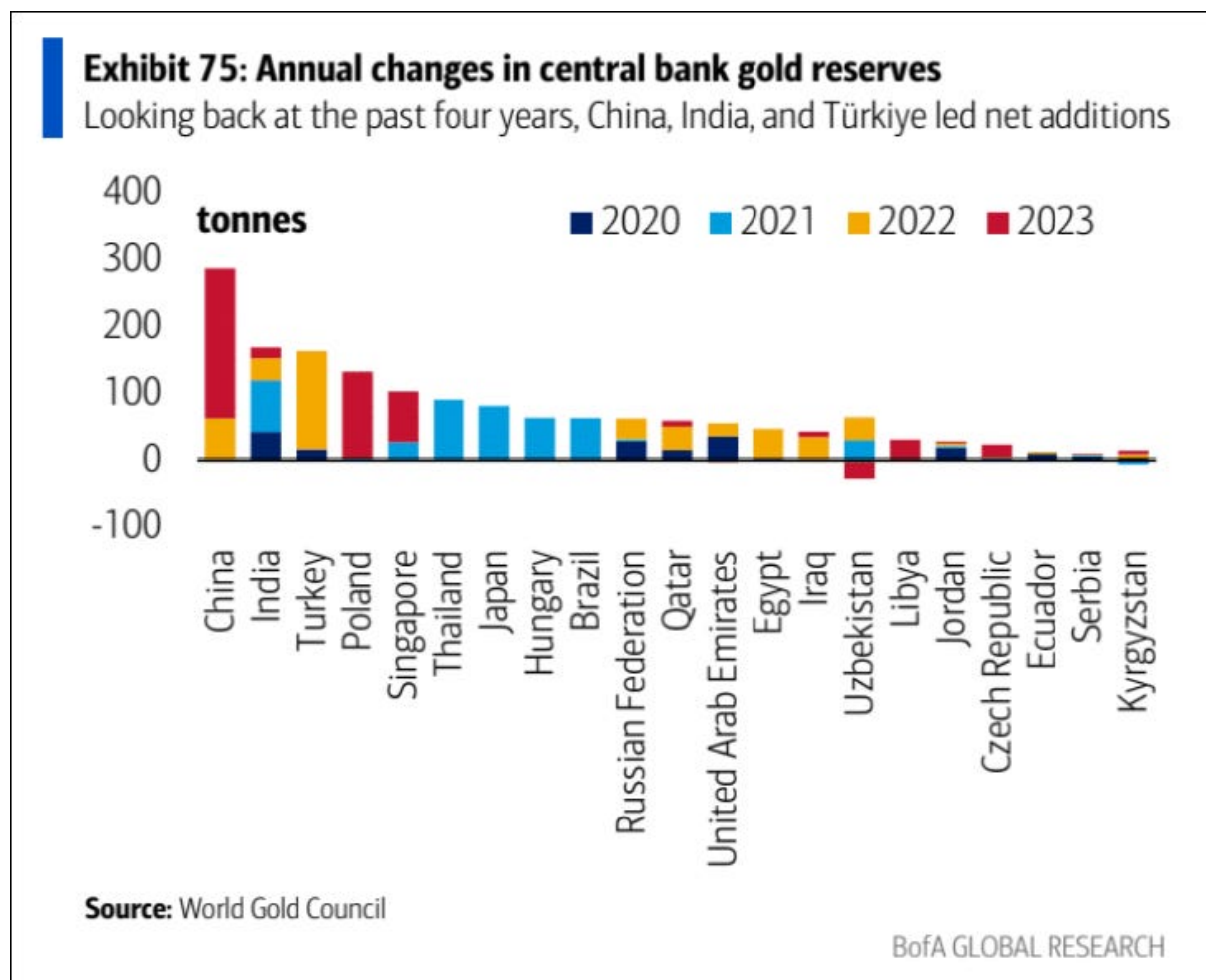
articles.zsxq.com/id_xelbpexsc4gh.html

L. 2024年04月17日 22:00

1. 黄金

中国、波兰和新加坡是去年最大的黄金买家。想想那些在没有披露交易的情况下囤积金属的买家。

对于高信誉、高质量中性资产的需求可能尚处于早期阶段。图为全球央行黄金储备的年度变化，回看过去四年，中国、印度和土耳其增量最多。



1. 流动性

读者群福利:

- 1、每日微信群内分享证券报、**华尔街日报**、金融时报
- 2、每日分享热门研报、热门会议纪要及优质资讯
- 3、不定时分享**最新热门书籍**、**外刊杂志**
- 5、所有内容均为内部学习交流使用，不可用作商业用途

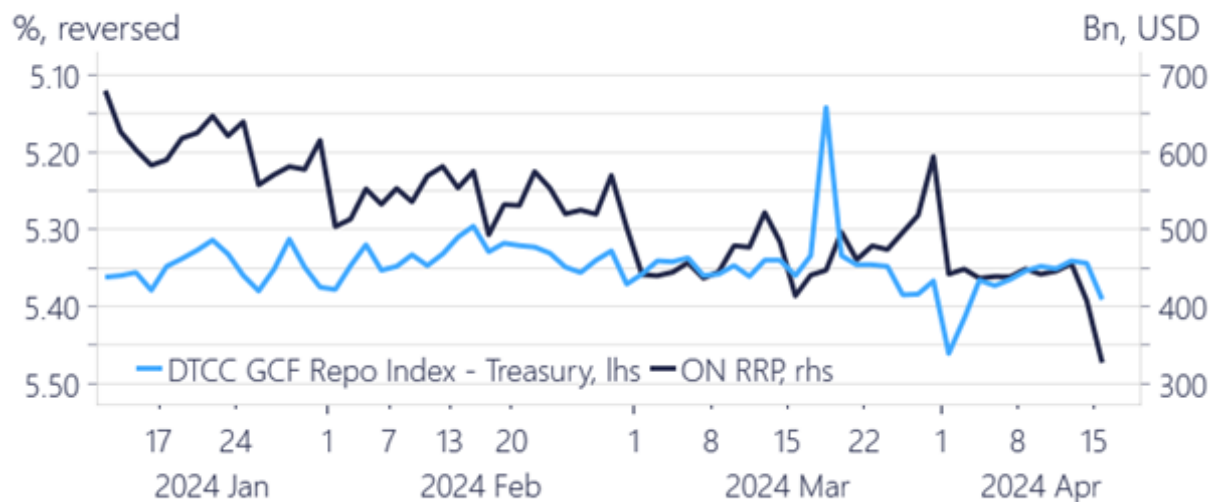
扫一扫加小助手微信，马上入群~



美元流动性预警：昨天隔夜逆回购（ON RRP）大幅下降，因为私人回购市场利率飙升。

ON RRP facility usage

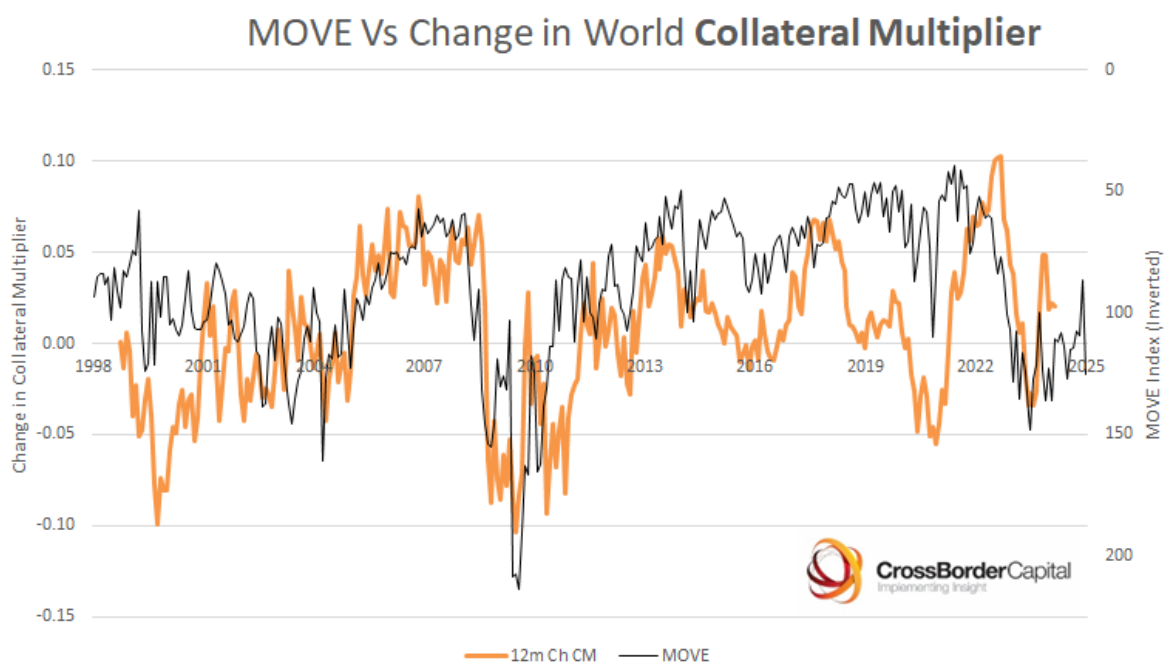
Liquidity inflows seen lately (as outflows from ON RRP intensifies)



Source: Steno Research, Bloomberg and Macrobond

1. 流动性 ii

债市波动率MOVE指数的大幅上涨对全球流动性并不利，因为抵押品乘数下降（即抵押品质押比例上升）。

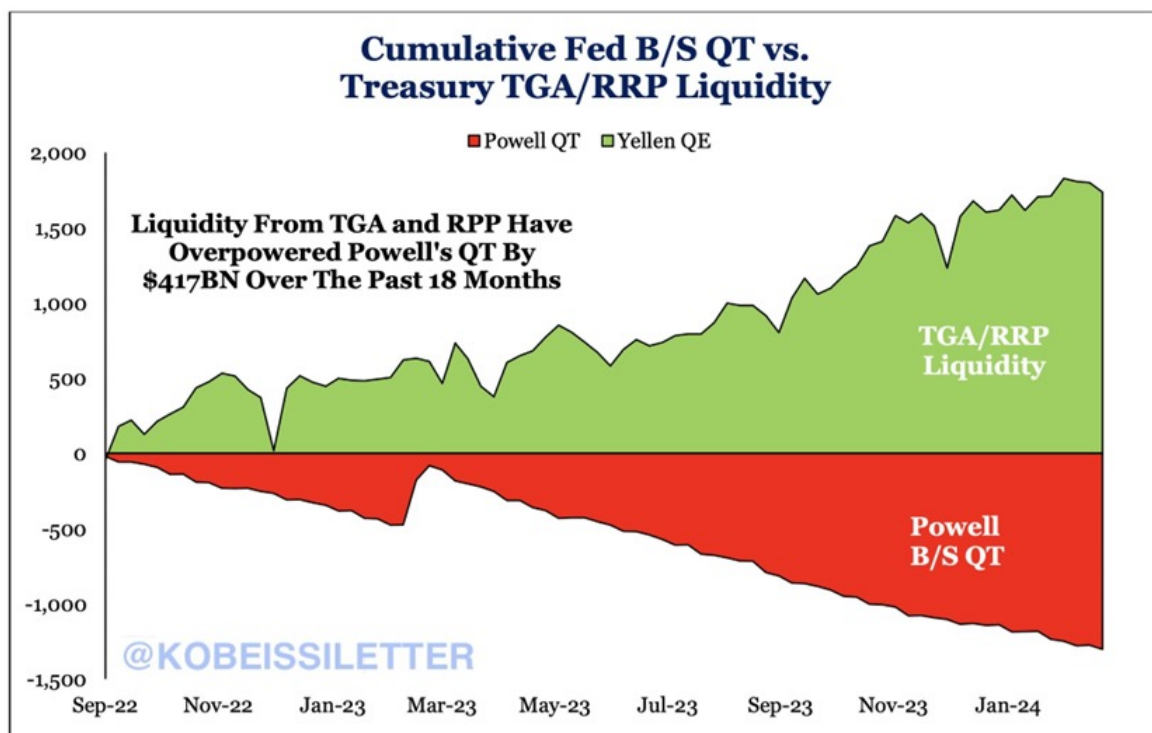


1. 流动性 **iii**

在过去的18个月里，来自TGA和逆回购（RRP）的流动性远远超过了美联储的紧缩规模。实际上，这两个来源提供的资金超过了美联储资产负债表减少的4170亿美元。

虽然美联储一直在削减市场上的流动性，但财政部却一直在向市场注入资金，结果是流动性在市场上不断增加，这一趋势在今年第一季度尤其明显。

但逆回购市场的资金已经从一年前的约2.3万亿美元、减少到现在的约4400亿美元，而国TGA也有其限制。这是一个需要密切关注的趋势。



Source: SRP, Holger Zschaepitz

1. 黄金 vs 白银

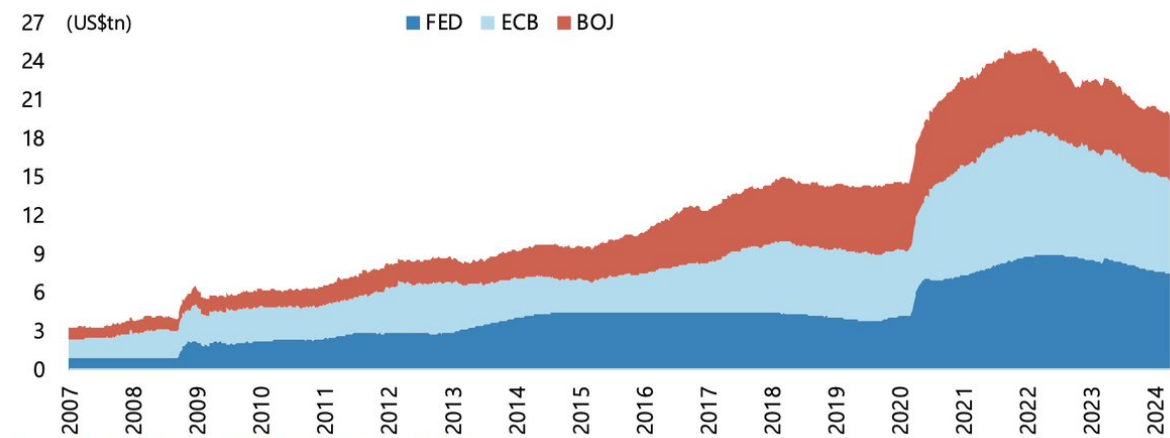
从大局观的角度，黄金和白银之间存在着巨大的分歧。上次两者出现这样的分歧时，白银的赶超表现非常明显。而这一次，白银将突破43年来形成的杯柄形态。因此，这一次的过度反应应该会非常显著。



1. 资产负债表

应该记住，当伯南克在2008年末首次启动量化宽松政策时，他也曾十分强调这只是一个临时措施。

Exhibit 14: Combined value of the balance sheets of the Fed, the ECB and the BoJ



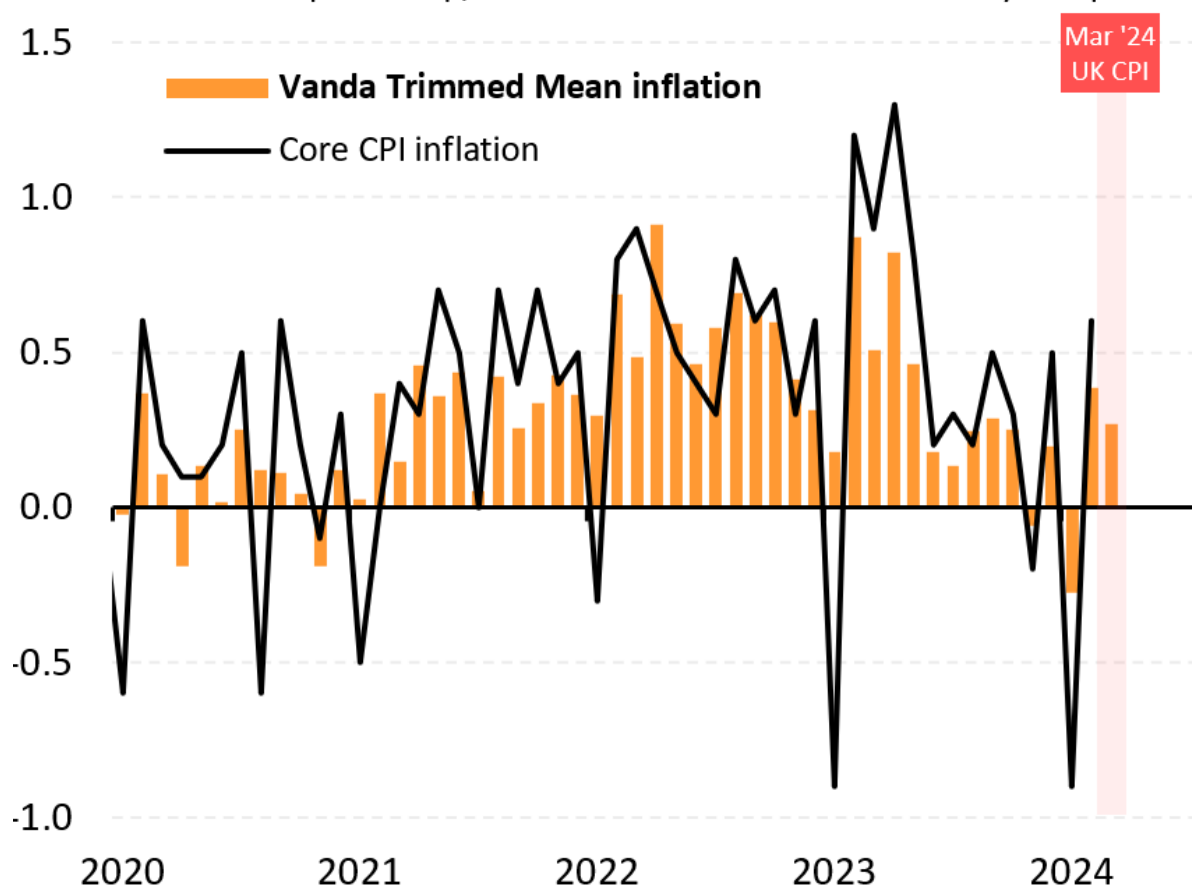
Source: Federal Reserve, ECB, Bank of Japan, Bloomberg

1. 英国央行

英国核心CPI高于预期（同比增长4.2%，预期为4.1%），这排除了英国央行在五月份降息的可能性。但细节显示某些方面表现较弱，上涨主要受到特定因素的推动（比如住房成本）。依然预计英国央行将在六月开始进行降息。

Trimmed Mean UK inflation vs. Official Core UK CPI (% MoM)

Trimmed mean strips out top/bottom 20% most extreme monthly components



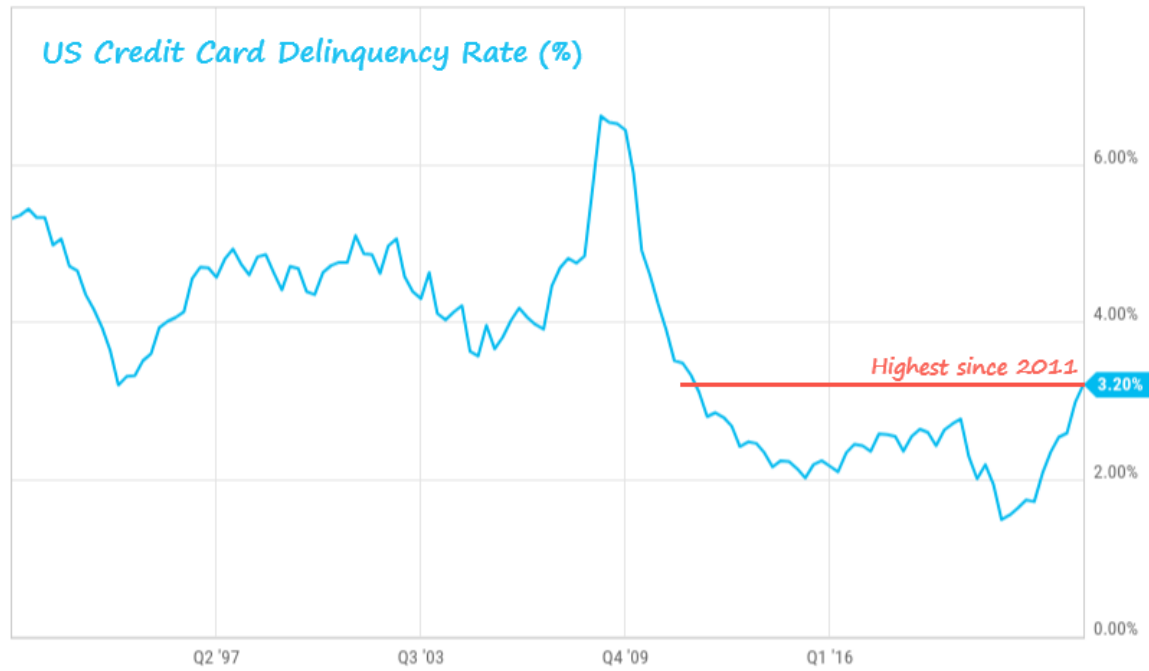
Source: Bloomberg, ONS, Vanda

*Volatile components excluded from Trimmed Mean inflation metric can vary every month

1. 信用卡违约

在第四季度，美国信用卡借款人的违约率上升至3.2%，为自2011年以来最高。

Commercial Banks Delinquency Rate on Consumer Credit Card Loans (I:CBDRCCCL) VAL 3.20%



CREATIVE PLANNING @CharlieBilello

Apr 16, 2024, 8:46 AM EDT Powered by YCHARTS

1. 拥挤交易

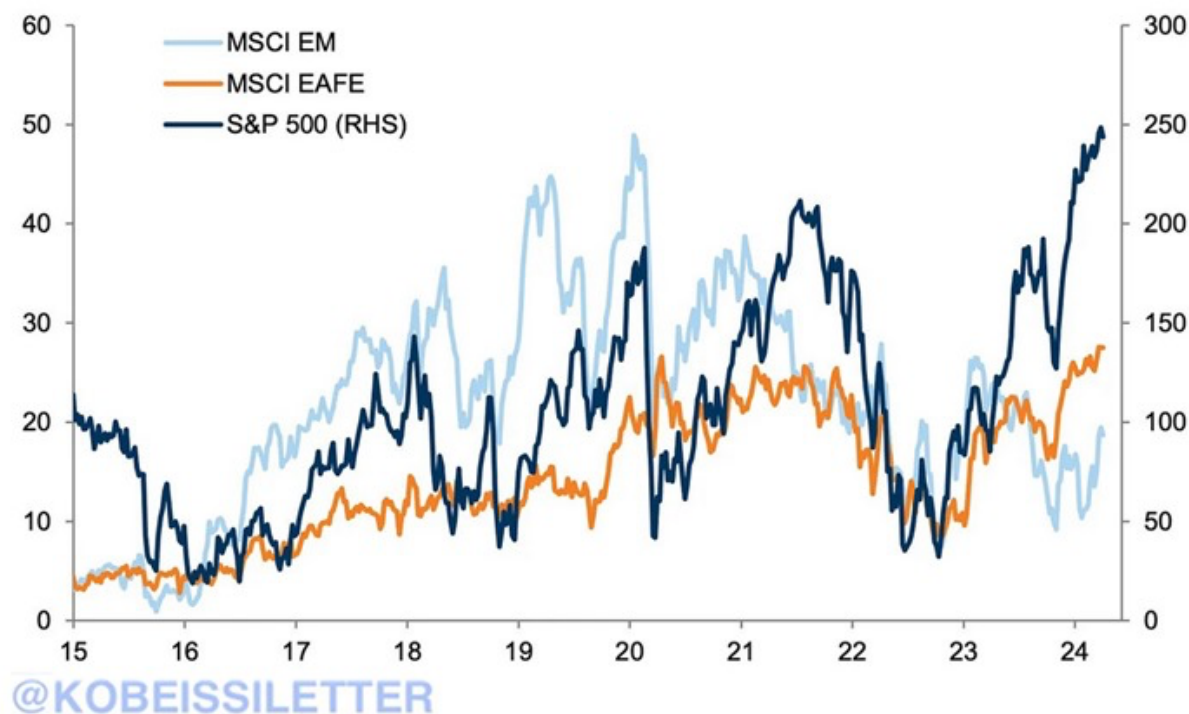
资产管理者现在持有价值2500亿美元的标普500期货净多头头寸，创下历史新高。这几乎比2021年峰值高出500亿美元，比2020年初的峰值高出600亿美元。

自2023年10月以来，净多头头寸已增加了超过1000亿美元，增幅接近80%。与此同时，标普500指数自10月低点以来上涨了令人难以置信的25%。

即使美股创下新的历史最高点，机构资金仍在继续涌入，看涨交易是否已经过于拥挤？

Exhibit 49: Equity future asset managers' positions

Asset manager net positioning in \$bn



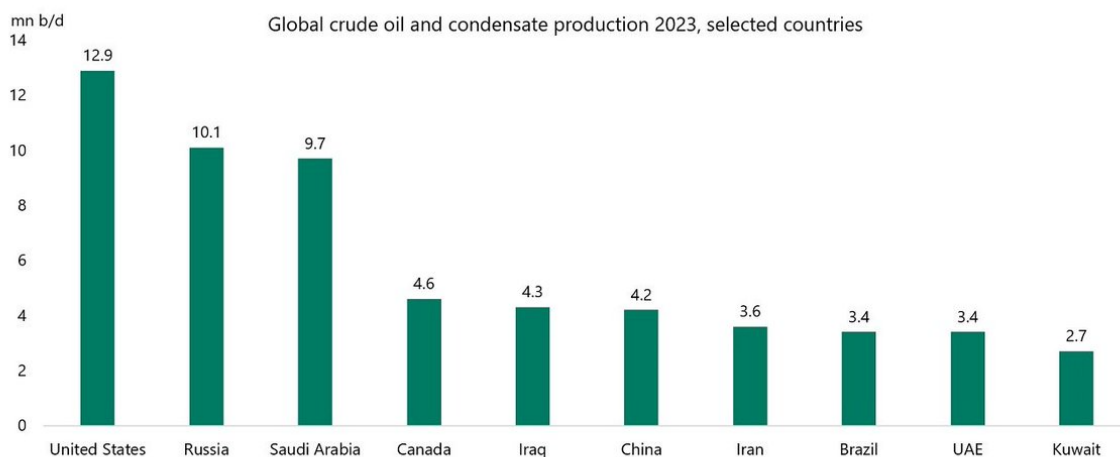
Source: CFTC, Haver, Goldman Sachs Global Investment Research

1. 产油量

Torsten Sløk: 现在美国石油产量已经超过了沙特和俄罗斯。

APOLLO

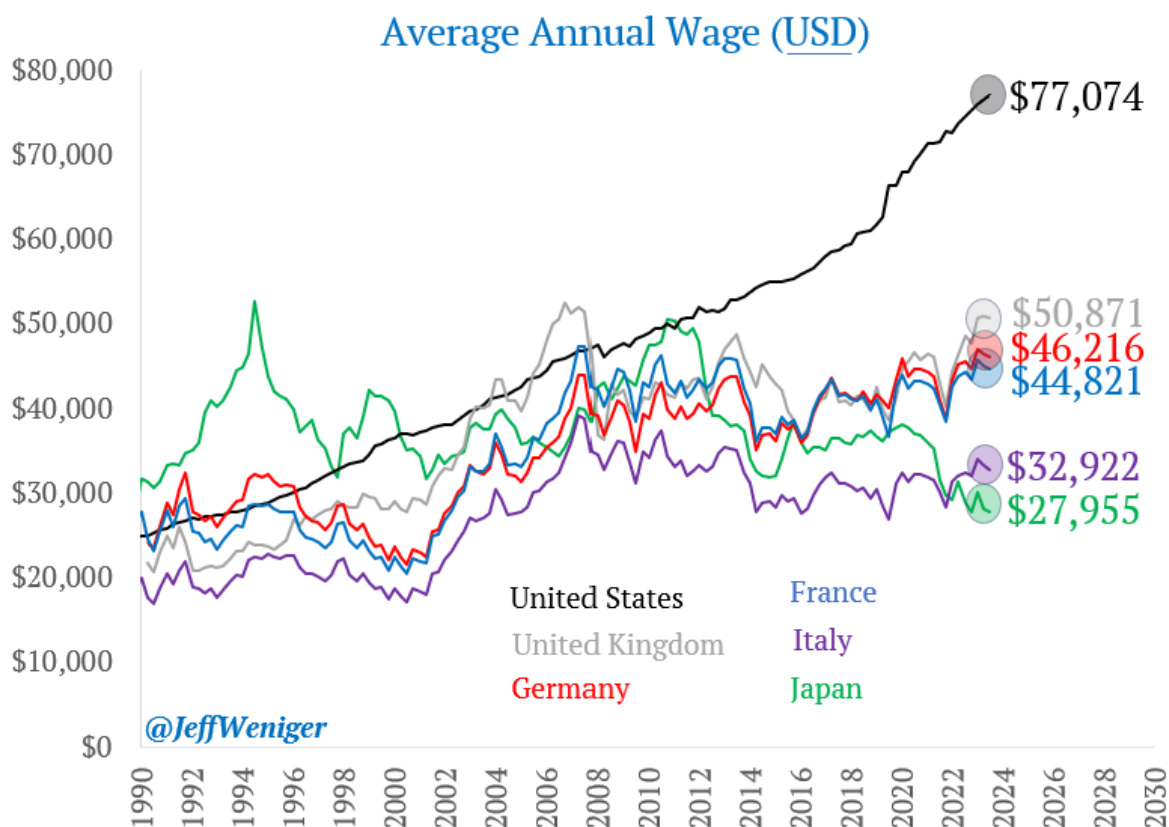
The US produces more oil than Russia and Saudi Arabia



1. 薪资差异

在我看来，这将是未来几年中一个绝对重要的主题。

美国（黑色）与其竞争对手之间出现了巨大的工资套利空间，图为平均年薪（美元计）。绝大多数美国人并不了解他们相比于日本人、法国人、英国人等的收入要高得多。



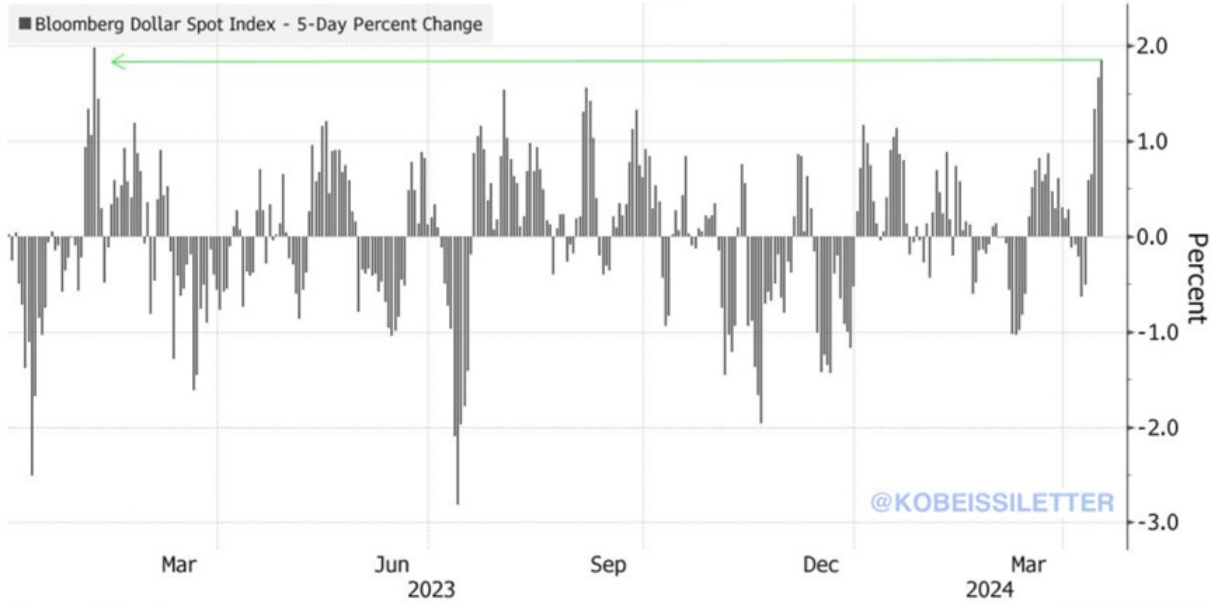
Source: Refinitiv, OECD, as of Q2/2024, with currency conversion as of 4/15/2024 exchange rate. File #0688

1. BBDXY

美元正朝着自 2023 年 2 月以来最佳的 5 日行情迈进。彭博美元指数在过去 5 个交易日上涨约 2%，为 14 个月以来最高。

与此同时，美元指数今年迄今上涨约 5%。美联储降息预期已被推迟至 9 月开始，今年仅会进行 2 次降息。而不到一个月前，市场预计美联储将在 6 月开始降息。“更高更久”成为了基本情况。

BBDXY Is Having Its Best Five-Day Run Since Feb 2023

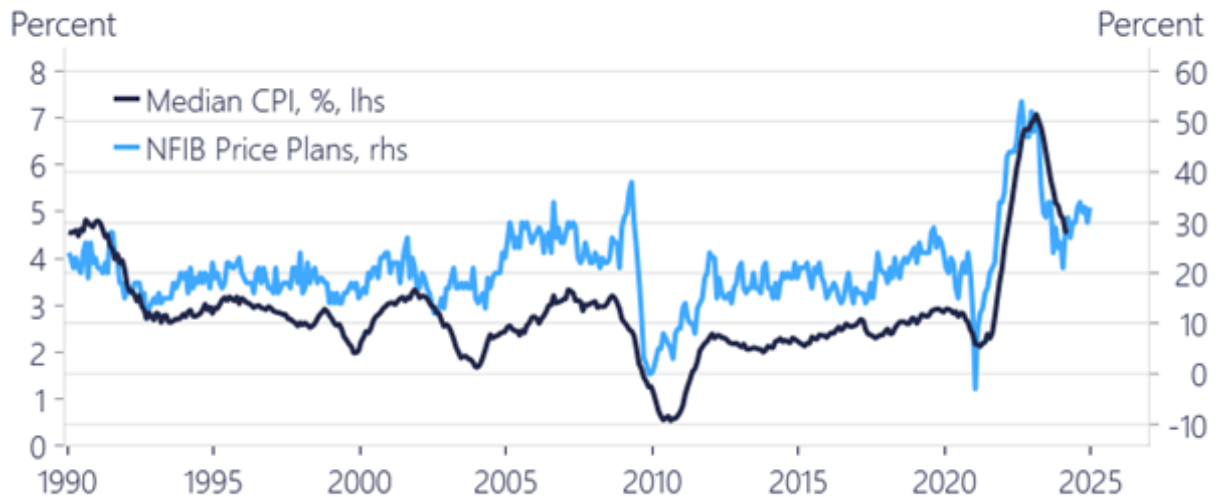


1. 降息

美联储成员一直在谈论何时会降息... 但“是否需要”呢？他们是否需要在眼下时点降息？根据NFIB，CPI中值有可能会继续重新加速。

The median CPI will likely continue to re-accelerate according to NFIB

Price plans have plateaued or re-accelerated at levels above 3%



1. 劳动力市场

四月过半，根据实时的联邦雇佣税数据显示，美国劳动力市场依然表现强劲。（这些税款由雇主代表其员工扣除并交给政府，通常被视为经济状况和就业市场健康状况的指标之一，因为反映了就业人数和工资水平的变化。）

US TREASURY - FEDERAL EMPLOYMENT TAX RECEIPTS (in millions)										
2023-2024 TTM					2022-2023 TTM					
Period End Date	Employment		Withheld Income & Employment Taxes		Growth Rate vs LY	Period End Date	Employment		Withheld Income & Employment Taxes	
	Taxes	Days	(Daily Avg)				Taxes	Days	(Daily Avg)	
26-May-23	\$ 234,839	20	\$ 11,742	6.1%		27-May-22	\$ 221,357	20	\$ 11,068	
30-Jun-23	\$ 290,208	25	\$ 11,608	-1.8%		01-Jul-22	\$ 295,652	25	\$ 11,826	
28-Jul-23	\$ 229,465	20	\$ 11,473	14.6%		29-Jul-22	\$ 200,239	20	\$ 10,012	
25-Aug-23	\$ 234,266	20	\$ 11,713	6.5%		26-Aug-22	\$ 220,054	20	\$ 11,003	
29-Sep-23	\$ 286,961	25	\$ 11,478	6.1%		30-Sep-22	\$ 270,392	25	\$ 10,816	
27-Oct-23	\$ 235,333	20	\$ 11,767	6.1%		28-Oct-22	\$ 221,890	20	\$ 11,095	
24-Nov-23	\$ 239,972	20	\$ 11,999	5.3%		25-Nov-22	\$ 227,945	20	\$ 11,397	
29-Dec-23	\$ 342,418	25	\$ 13,697	-8.6%		30-Dec-22	\$ 374,707	25	\$ 14,988	
26-Jan-24	\$ 263,882	20	\$ 13,194	1.4%		27-Jan-23	\$ 260,122	20	\$ 13,006	
23-Feb-24	\$ 279,547	20	\$ 13,977	6.1%		24-Feb-23	\$ 263,433	20	\$ 13,172	
29-Mar-24	\$ 383,418	25	\$ 15,337	7.3%		31-Mar-23	\$ 357,490	25	\$ 14,300	
12-Apr-24	\$ 134,807	10	\$ 13,481	5.9%		14-Apr-23	\$ 127,280	10	\$ 12,728	
DAILY AVG:	\$ 3,155,116	250	\$ 12,620	3.8%		DAILY AVG:	\$ 3,040,561	250	\$ 12,162	

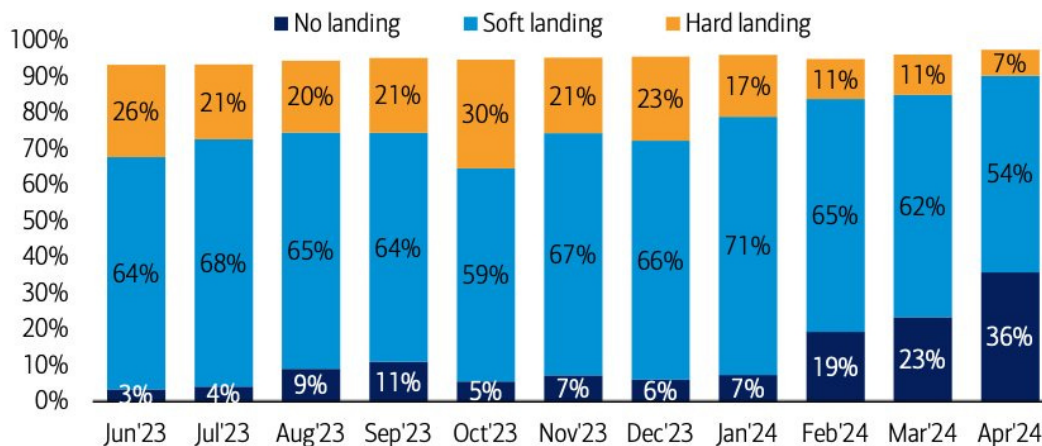
Source: US Treasury Daily Statements

1. 什么着陆姿势？

美银全球基金经理调查：对全球经济未来12个月内“不着陆”的预期，从一月份的7%上升到了本月的36%。

Chart 1: Expectations for “No Landing” surging

What is the most likely outcome for the global economy in the next 12 months?



Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH