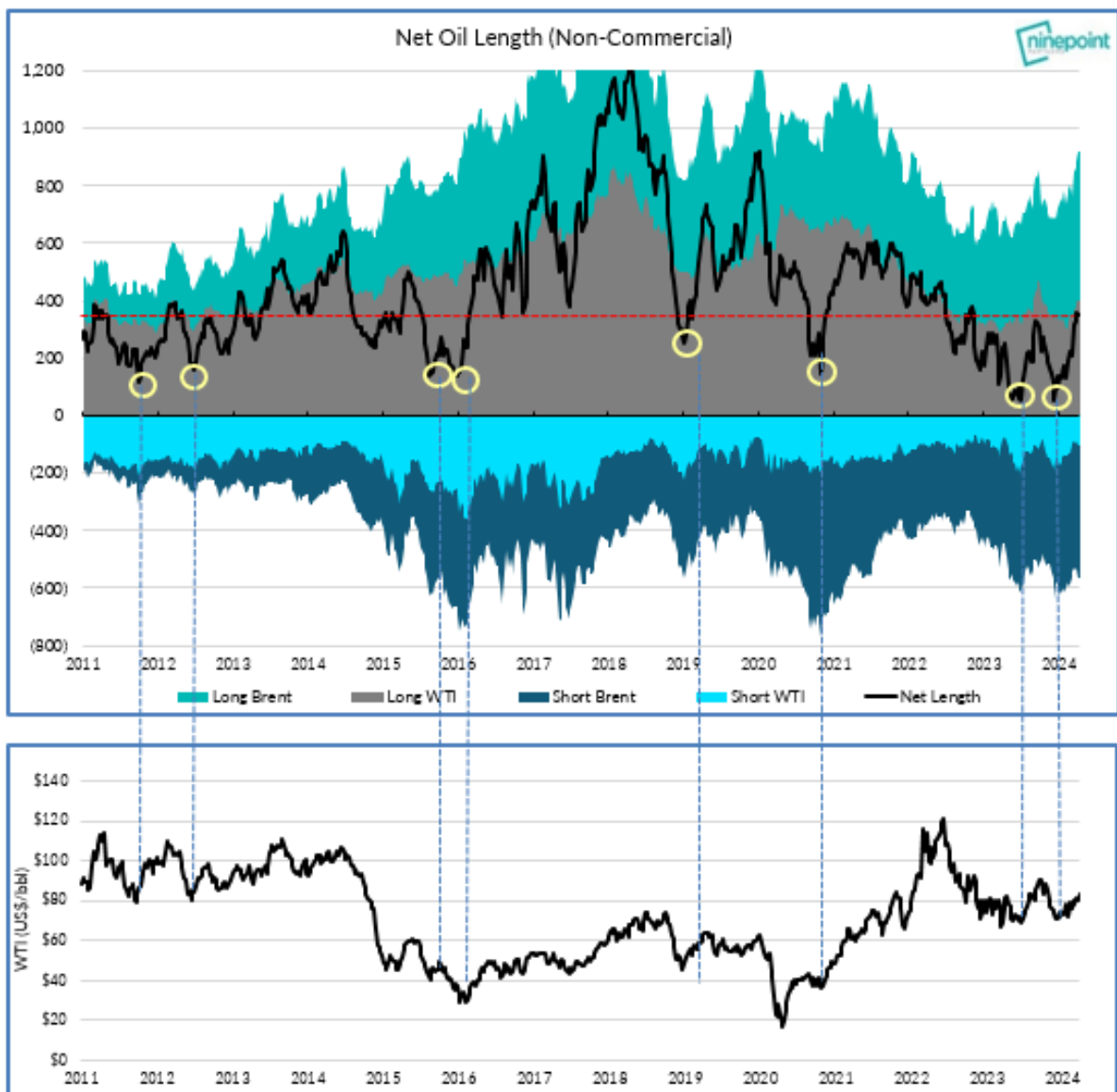


宏图101：CTA或将在未来一周大举抛售美股 (2024/4/18)

1. 油市

尽管石油的净持仓量相对历史水平较低，但与低点相比已经大幅上升，这使得油价更容易受到CTA持仓和不稳定的、非基本面的波动影响。不要轻信试图用“需求疲软”来解释一日内的急剧下跌，因为这种解释是毫无根据的。



Source: Bloomberg

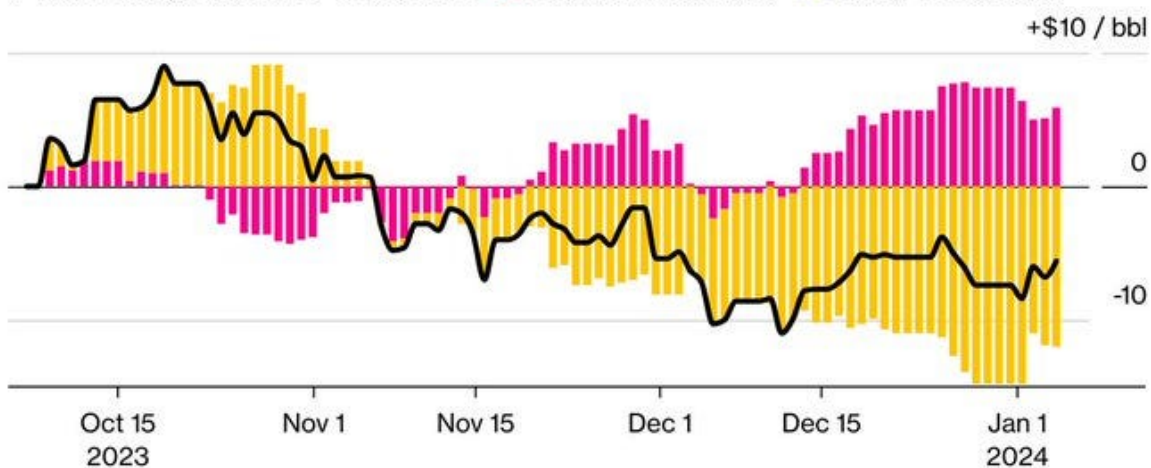
1. 油市 ii

是需求端推动了油价从去年的低点上升。如果供应在任何延长的时间内受到干扰，那么油价可能会大幅上涨（20-30%）。目前，现有供应的可用性有助于保持价格受控。

What's Driving Oil Since Mideast War Broke Out

Supply has curbed prices. It could do the opposite in 2024 if conflict spreads

Price change relative to Oct. 7, 2023 Demand contribution Supply contribution

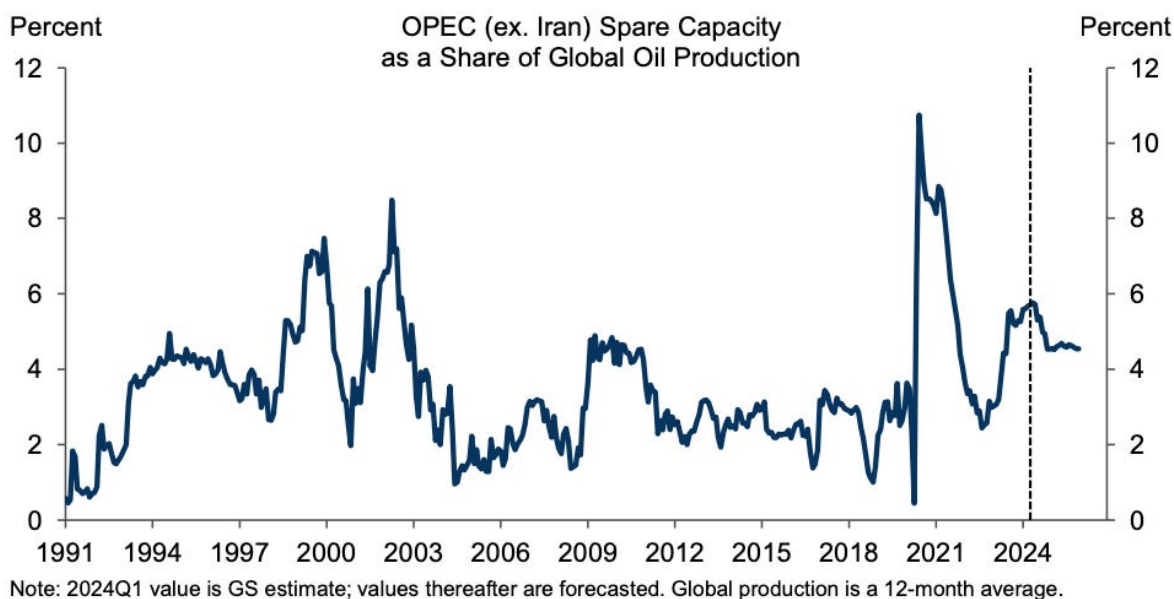


Source: Bloomberg Economics

1. 油市 **iii**

全球的备用产能现在接近600万桶/日，占全球产量的 5.75%。

Exhibit 1: Elevated OPEC Spare Capacity Provides Some Insurance Against Oil Price Spikes



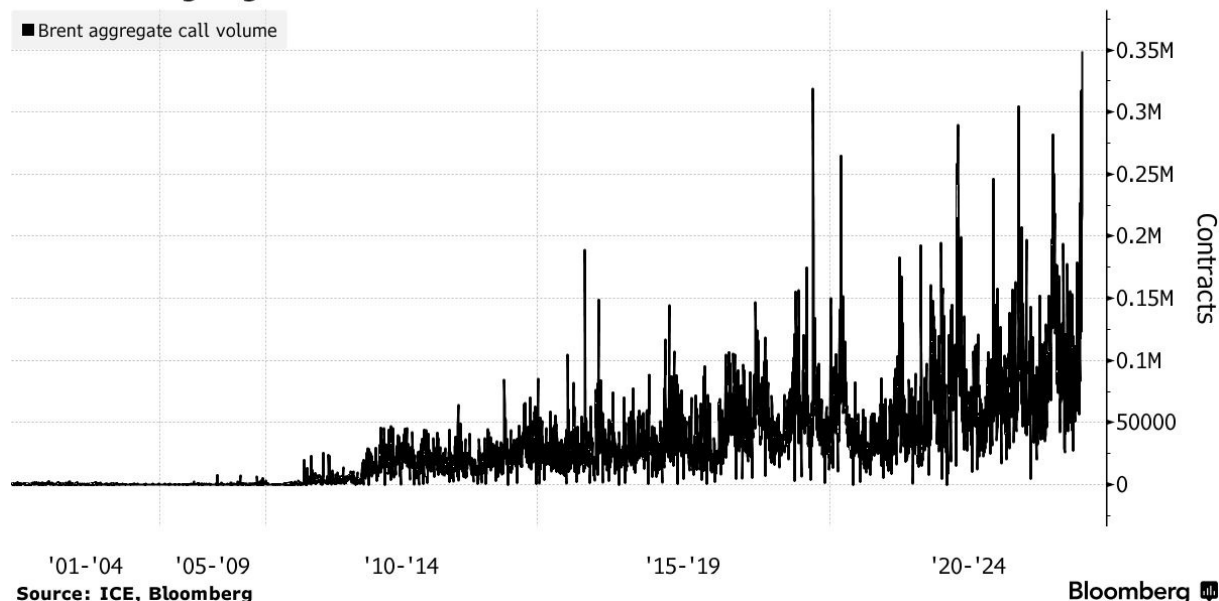
Source: Platts, IEA, OPEC, EIA, Goldman Sachs Global Investment Research

1. 油市 iv

布伦特原油看涨期权的交易量超过了2019年创下的纪录，交易者对中东冲突进一步升级进行对冲。

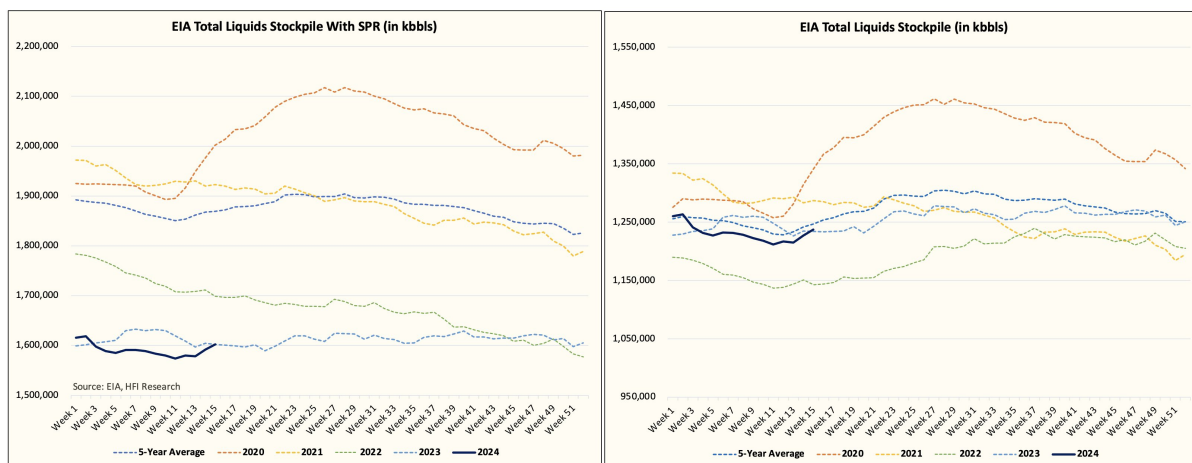
Oil Call Option Volumes Are Soaring

Traders hedge against further escalation of the Middle East conflict



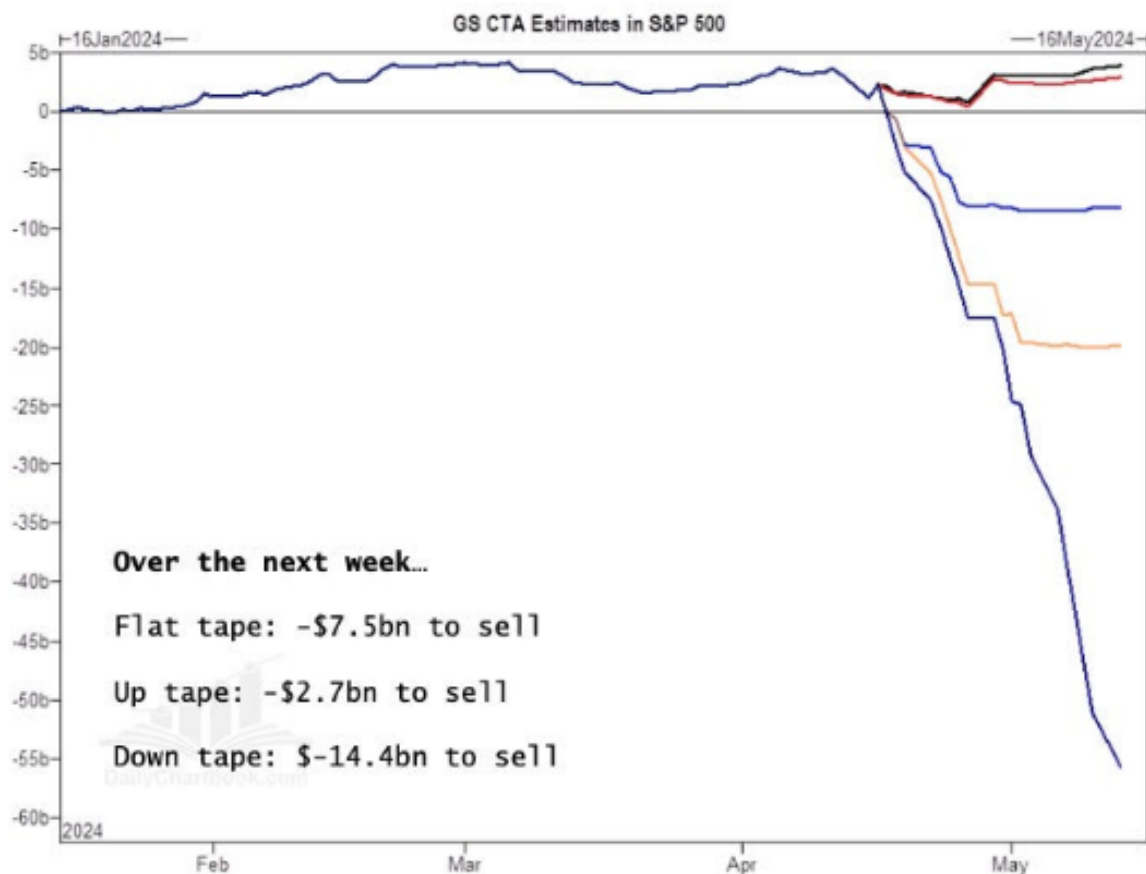
1. 油市 v

HFI Research: 最近美国石油库存数据的变化并不十分利好。第一季度市场所看到的总体液体库存减少，已经被过去两周出现的库存增加所抵消。



1. 美股预警

高盛警告：不管是何种情景，CTA（趋势追踪基金）在接下来的一周内都将抛售数十亿美元的股票。

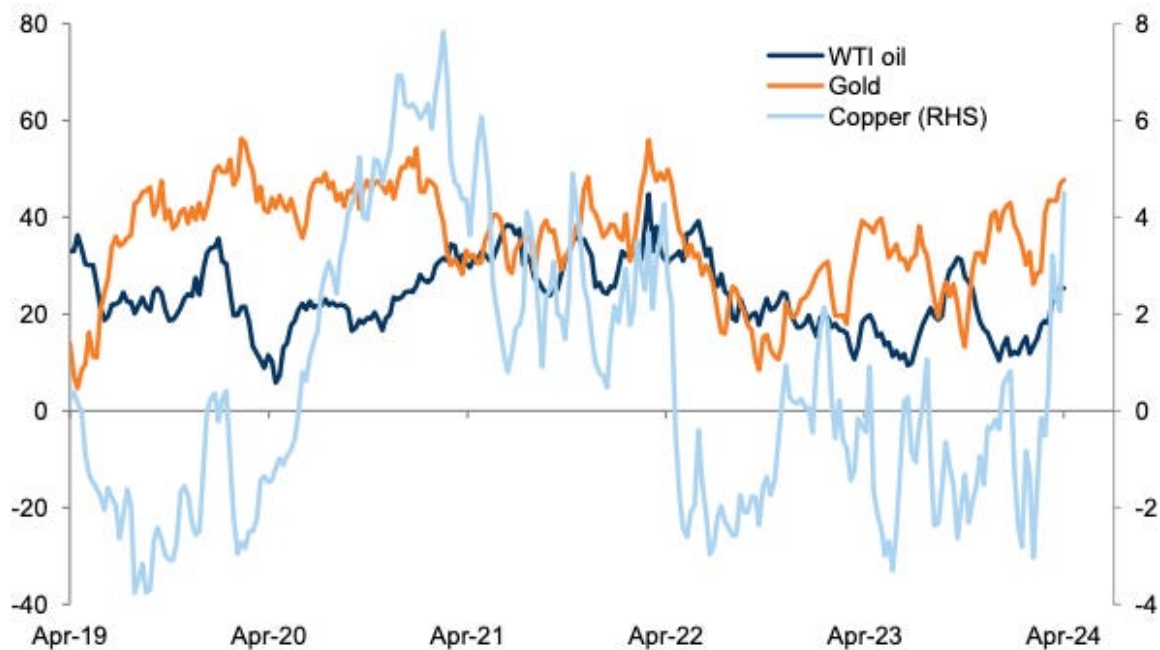


1. 大宗持仓

铜的非商业性投机者净持仓头寸（浅蓝色）在最近几周大幅增加。

Exhibit 45: Commodity net long positioning

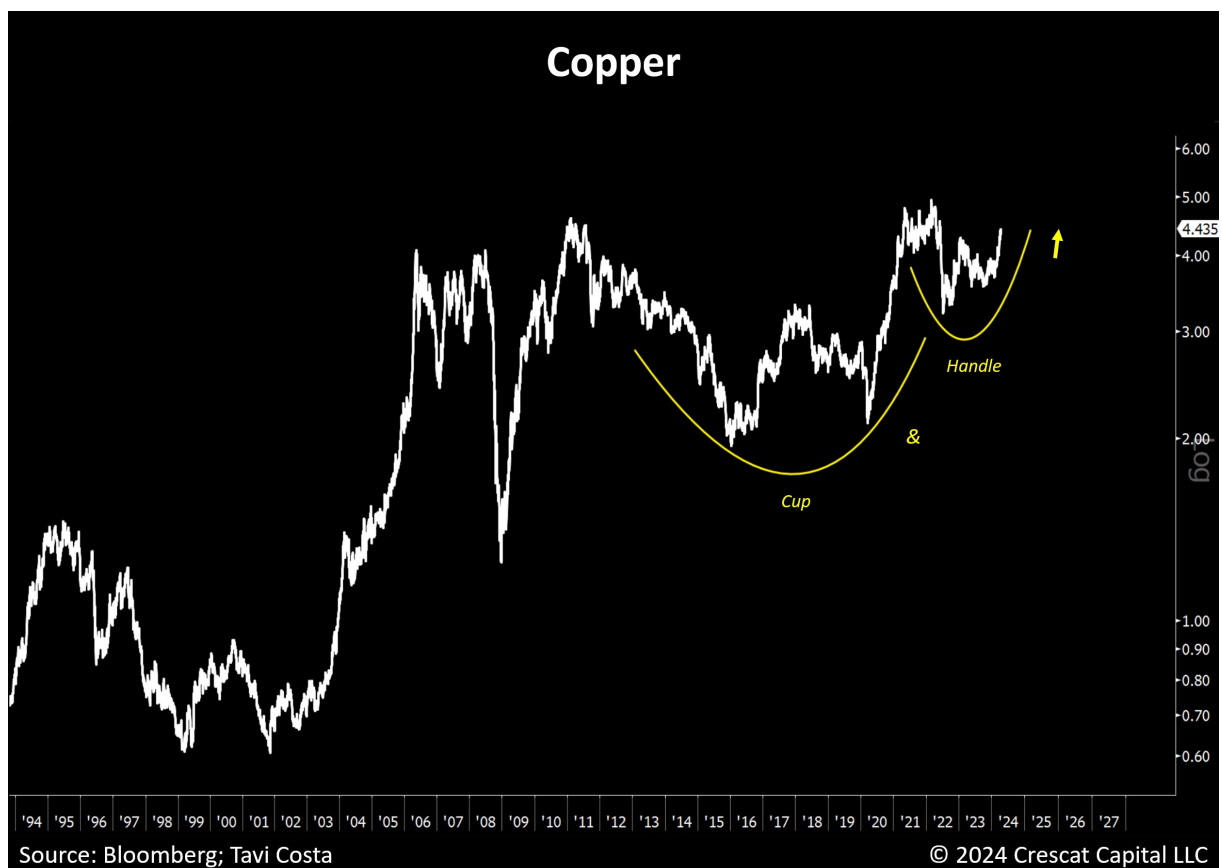
Net non-commercial positions (\$ bn)



Source: Bloomberg, CFTC, Goldman Sachs Global Investment Research

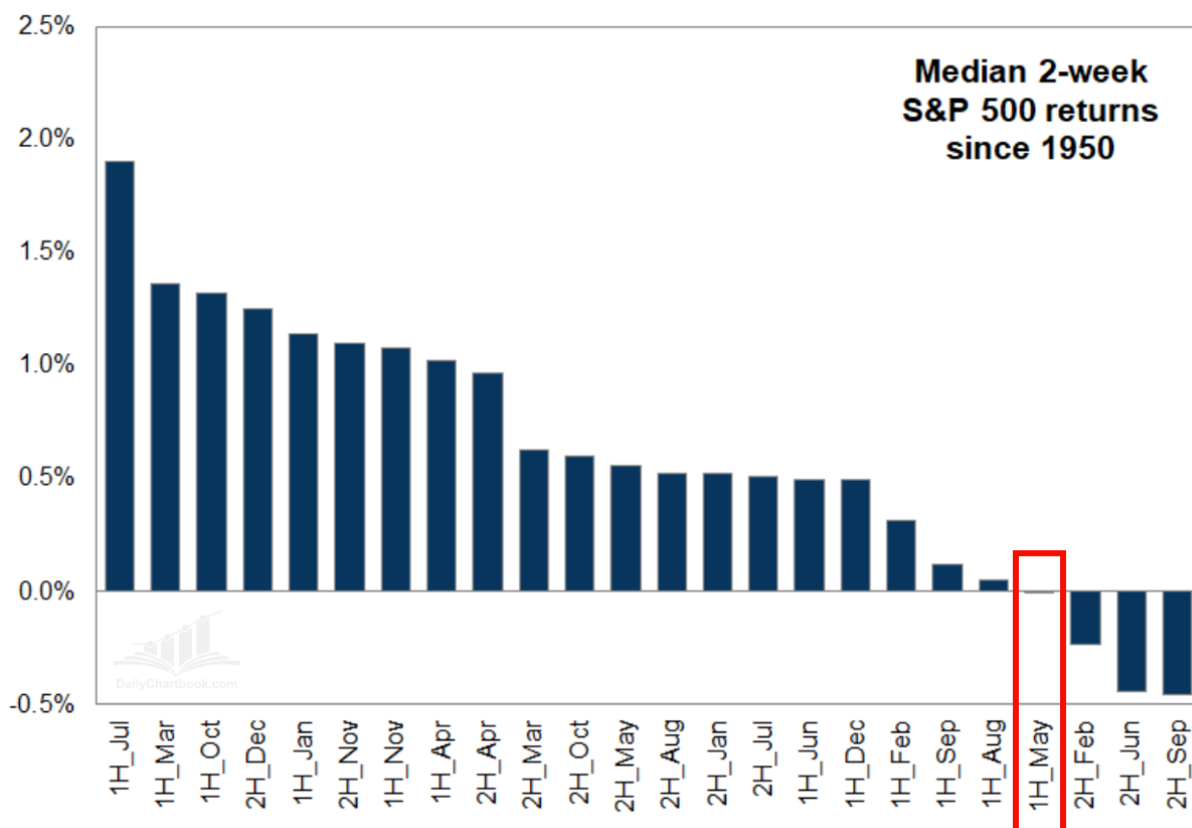
1. 铜

铜价看起来正准备跟随黄金迎来一次重大突破。我想强调的是，黄金的长期牛市会带动其他金属价格上涨，我以前从未见过例外情况。



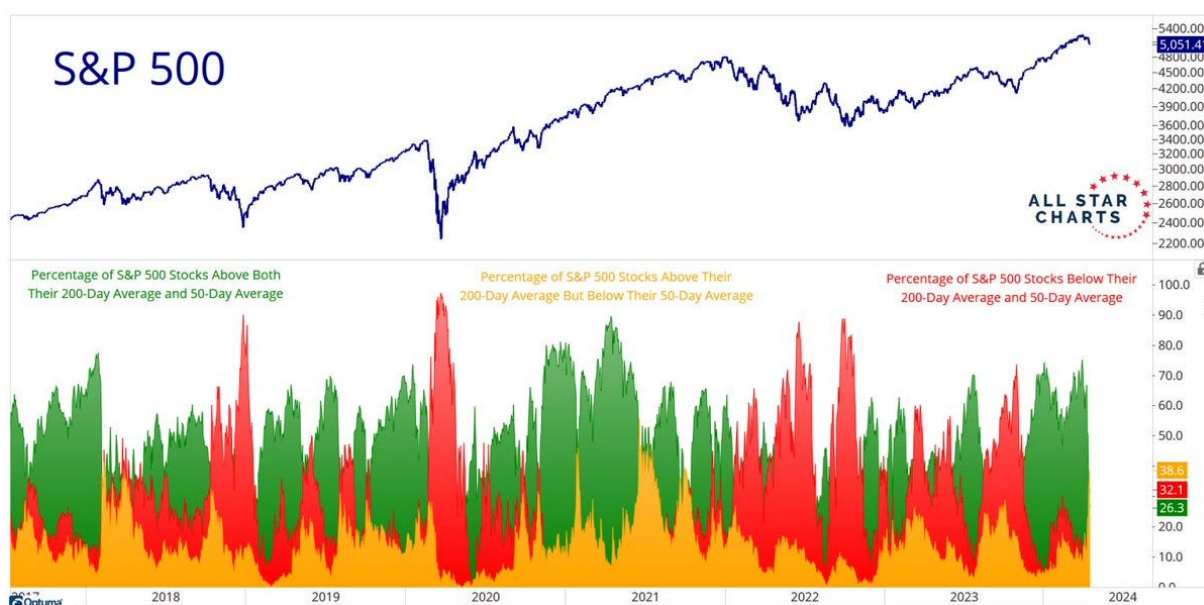
1. 美股季节性

根据1950年以来标普500指数两周回报均值的统计，五月的前两周通常是年内表现第四糟糕的时期。



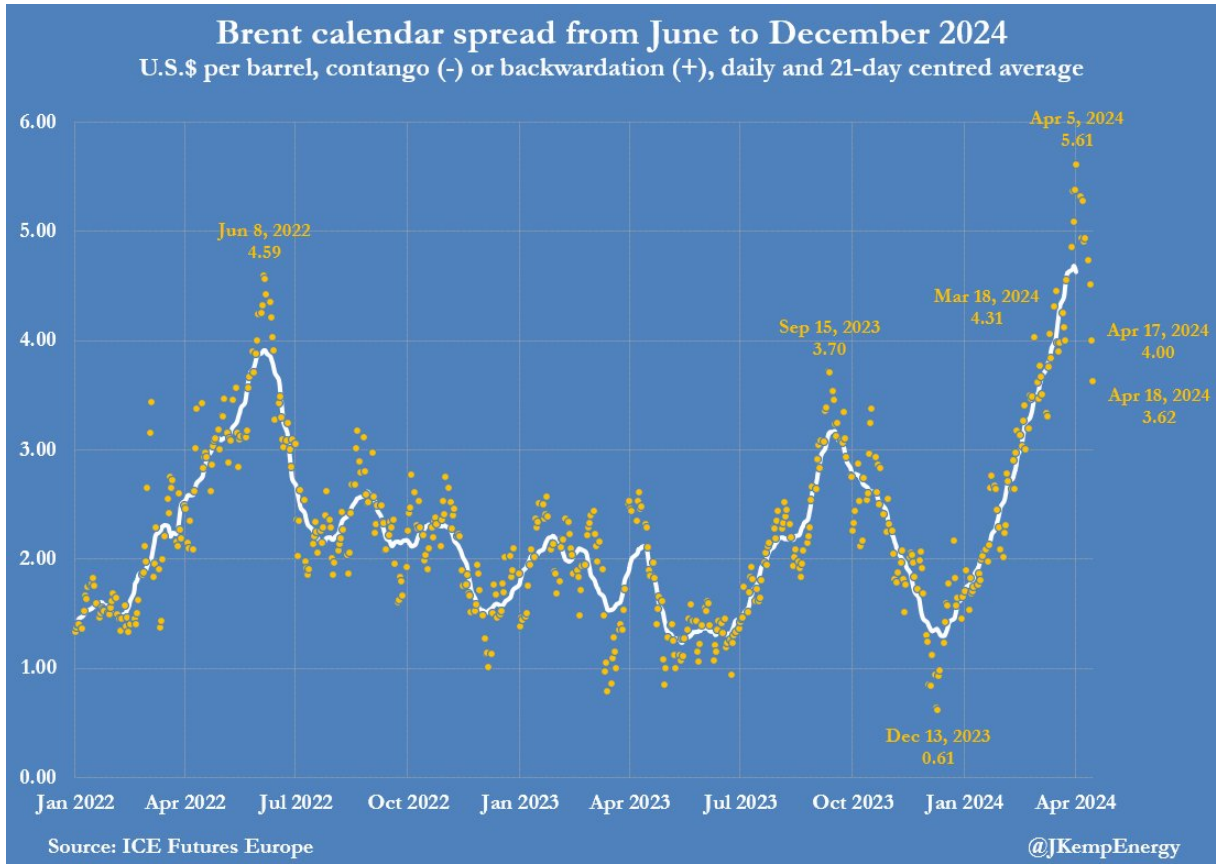
1. 美股趋势

下图绿色表示标普500指数中，股价高于其200日均线但低于其50日均线的股票所占比例。换言之，这代表了一种长期趋势上涨、但短期走势混乱的情况。



1. 跨期价差

布伦特原油的跨期价差继续走软，因交易者降低了伊朗和以色列之间的冲突升级至干扰石油生产和出口的可能性。2024年6月到12月的价差已降至五周多来的最低水平。



1. 市场情绪

根据密歇根大学的调查，美国消费者对股票的看涨情绪自2021年以来达到最高水平，在四月份接受调查的大多数受访者预期未来12个月美股将走高。

自2022年标普500指数录得3,500点低点以来，预期一直在稳步增长，目前已上涨了42%。与此同时，美国消费者对美国经济的信心在四月份有所下降，但仍接近自2021年中期以来的最高水平。

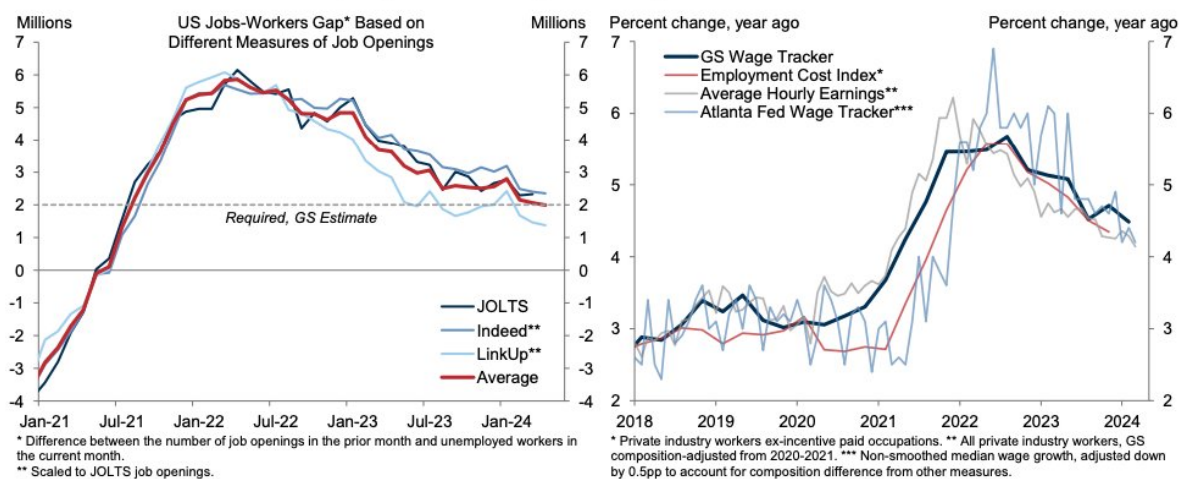
看涨情绪非常强劲。



1. 通胀

高盛：尽管最近出现了通胀的上行意外，但我们认为更广泛的去通胀趋势仍然存在。其中一个主要原因是劳动市场正在很好地进行再平衡。

Exhibit 4: Labor Market Back in Balance; Wage Growth Steadily Decelerating



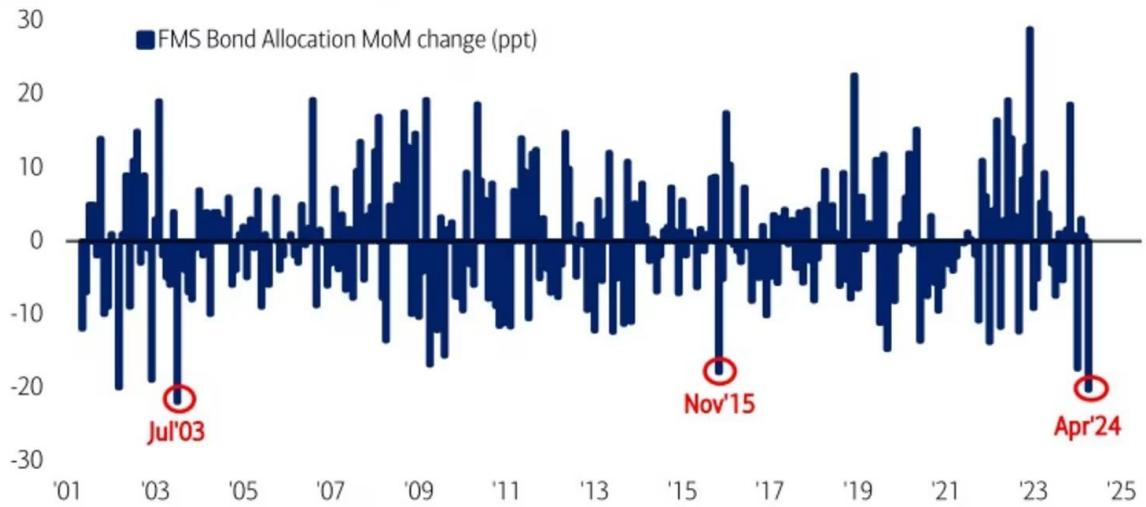
Source: Indeed, Linkup, Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research

1. 美债抛售

基金经理正在以20年来最快的速度卖出债券。

Chart 15: Biggest monthly drop in FMS bond allocation since Jul'03

MoM change in FMS net % overweight in bonds (ppt)



Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

1. 美债收益率

纽约联储主席威廉姆斯：利率上调不是基准方案，但如果数据证明必要，可能会发生。注意，他提到了“加息”这一关键词。威廉姆斯谈论利率后，美债收益率进一步攀升。

