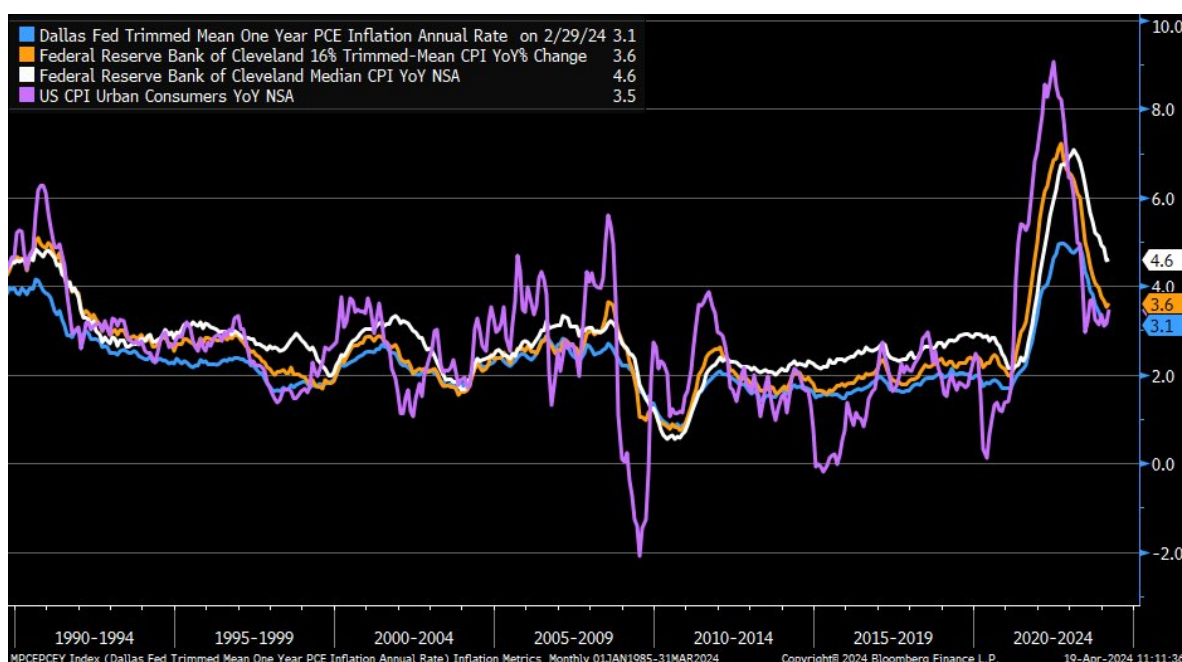


宏图101：黄金ETF自去年底来首次出现净流入（2024/4/22）

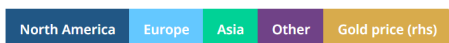
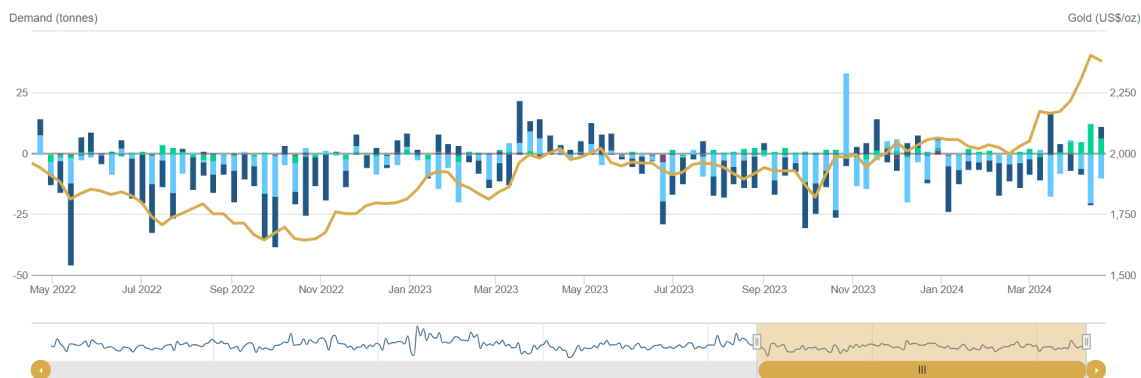
1. 通胀

本周焦点为PCE通胀数据，以下是几个我们所关注通胀指标的最新情况。可以看到，克利夫兰联储的CPI中位值同比（白色）仍然处于高位，增长了4.6%。



1. 黄金

全球黄金ETF上周出现净流入（1.04亿美元）——这是自2023年底以来的首次周度净流入。资金流入主要来自北美和亚洲基金，抵消了欧洲持续的资金流出。



Data as of 19 April, 2024

Sources: Bloomberg, Company Filings, ICE Benchmark Administration, World Gold Council

1. 黄金 ii

过去15年中，黄金曾发生过3次重大突破。2009年和2019年，金价分别上涨了22%和15%，然后进入2-3个月的盘整期。最近2024年的突破导致17%的上涨，盘整势在必行，区别无非是现在发生还是测试2500美元之后发生。

Published on Investing.com, 21/Apr/2024 - 12:32:20 GMT. Powered by TradingView.
XAUUSD, Real-timeCurrencies:XAUUSD,W

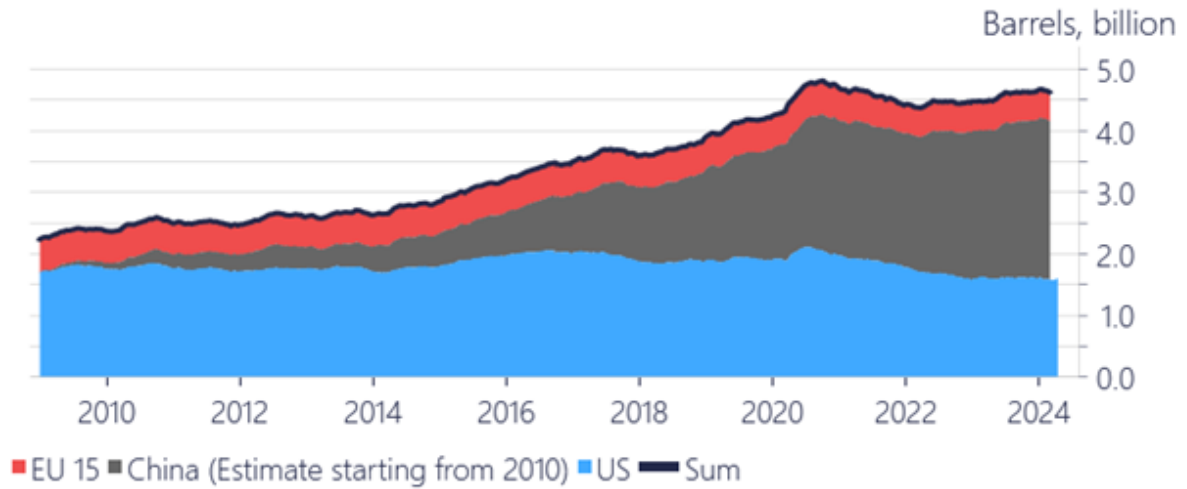


1. 石油储备

中国（灰色）的石油储备几乎是美国（蓝色）的两倍。中国在不断增加石油储备，而美国恰恰相反。

Crude World Stock

China is building inventory while the US is doing the opposite



Source: Steno Research, Bloomberg and Macrobond

1. 日元

CME美元/日元期货和期权的买方/投机者目前持有创纪录的净空头仓位。虽然这只是日元外汇头寸的一小部分，但仍值得关注。



1. 收益率曲线

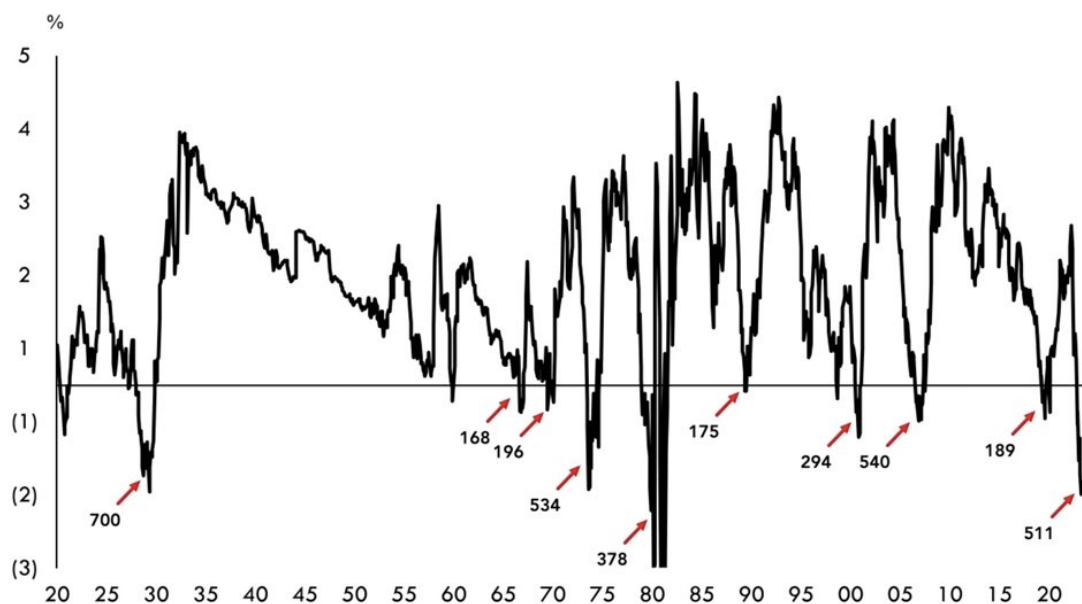
下图提供了观察美债收益率曲线倒挂的重要视角，凸显这是历史上最长、最深的情况之一。此外有三个关键观察：

- 1) 深度倒挂的曲线通常最终会出现激进的陡峭化走势，我认为很有可能会再次经历这种情况；
- 2) 这个衰退指标从未让人失望；
- 3) 从倒挂程度和时间延长的角度来看，当前的局势与1973-1974年的滞胀危机相似。

United States Yield Curve



10-Year/3-Month U.S. Treasury Yield Spread



Dates: 1920 Through March 2024.

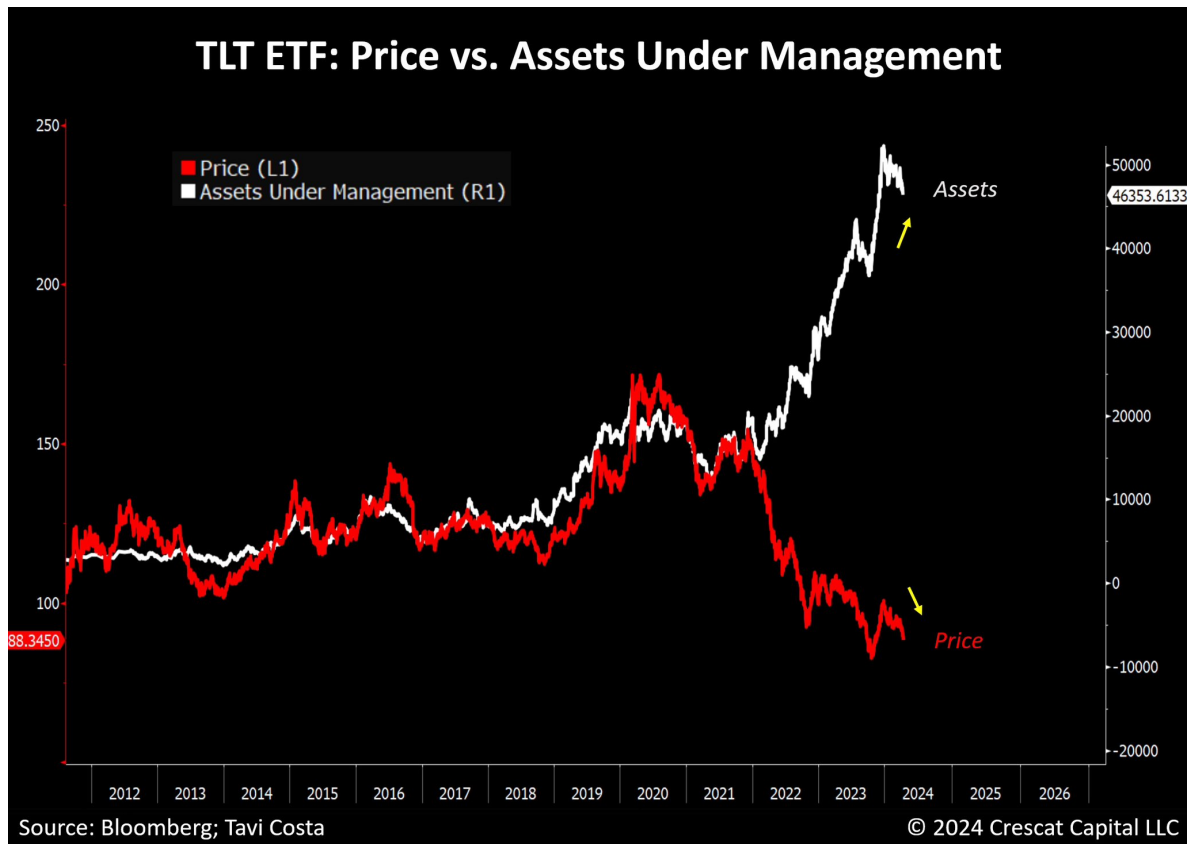
Source: Bloomberg Finance L.P., National Bureau of Economic Research, Game of Trades.

1. 美债 vs 黄金

与黄金不同：尽管美债价格下跌，但美债ETF的资产管理规模仍然保持几乎创纪录的水平。

这种趋势反映了多年来的一种投资倾向，许多投资者更倾向于将固定收益资产视为对冲股市风险的首选，而忽略了对黄金的投资。

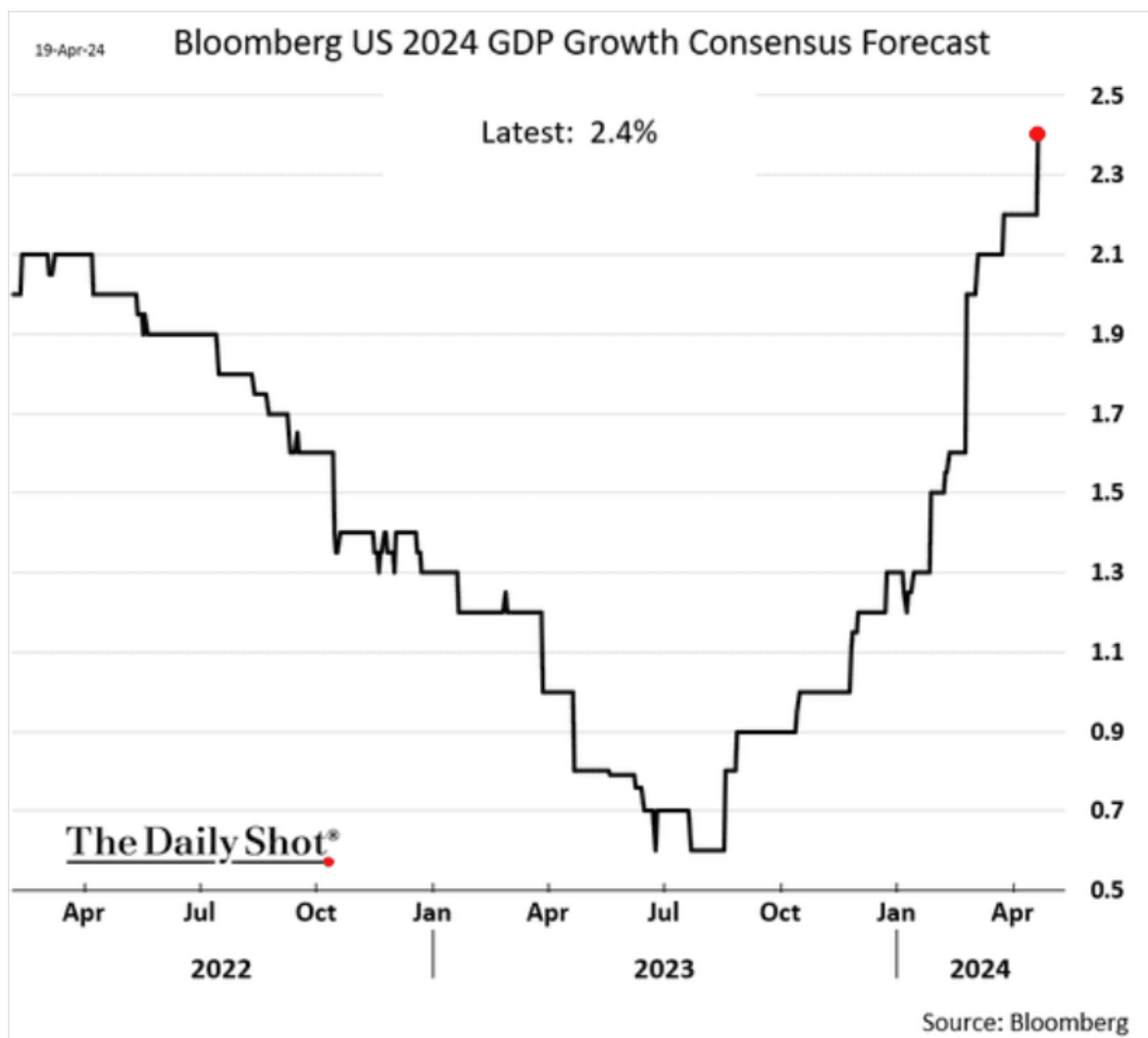
我们正在目睹一个深刻的转变，即投资者正在将重心从主权债务工具、转移到一个作为中性资产的黄金，作为避险替代品。



1. 经济预期

现在对美国经济明确的共识是“不着陆”。

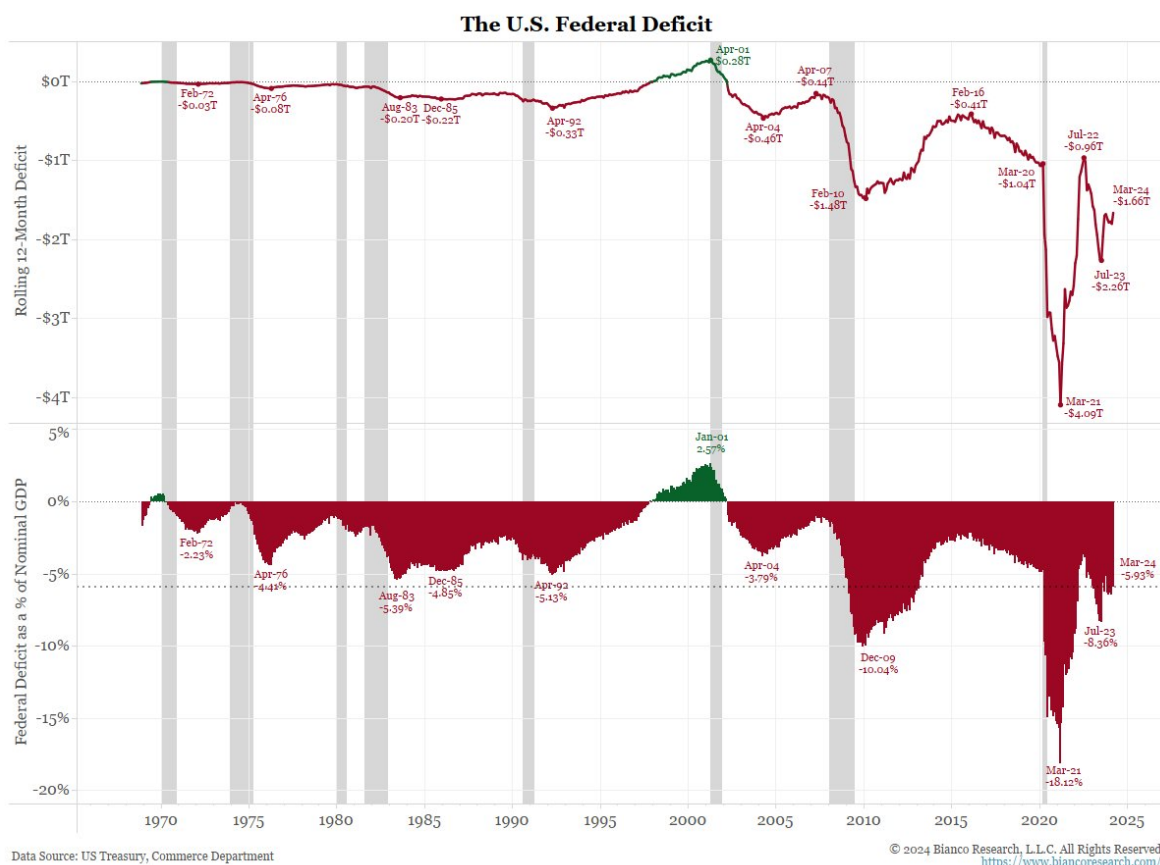
根据彭博数据，2024年美国的经济增长预期约为2.5%，通胀率为3%，到2024年底失业率将低于4%，第四季度盈利同比增长约为18%，并且计价降息次数约为1次。



1. 财政支出

美国赤字占GDP的比例现在为5.93%，除了大衰退（2007年-2009年）和2020年的疫情封锁之外，比任何时期都要高。税收仅覆盖了联邦支出的73%，另外的27%必须靠借贷来弥补。

政府在借贷支出。每年的联邦支出为6.24万亿美元，占美国经济（或名义GDP）的22.3%，这样高的占比只有在试图使经济摆脱衰退时才会出现。



1. 财政支出 ii

所有这种借贷行为让市场感到担忧。再加上两个统计数据：联邦政府正在支付的平均利率以及利息支出占GDP的比例已达到25年来的最高水平。

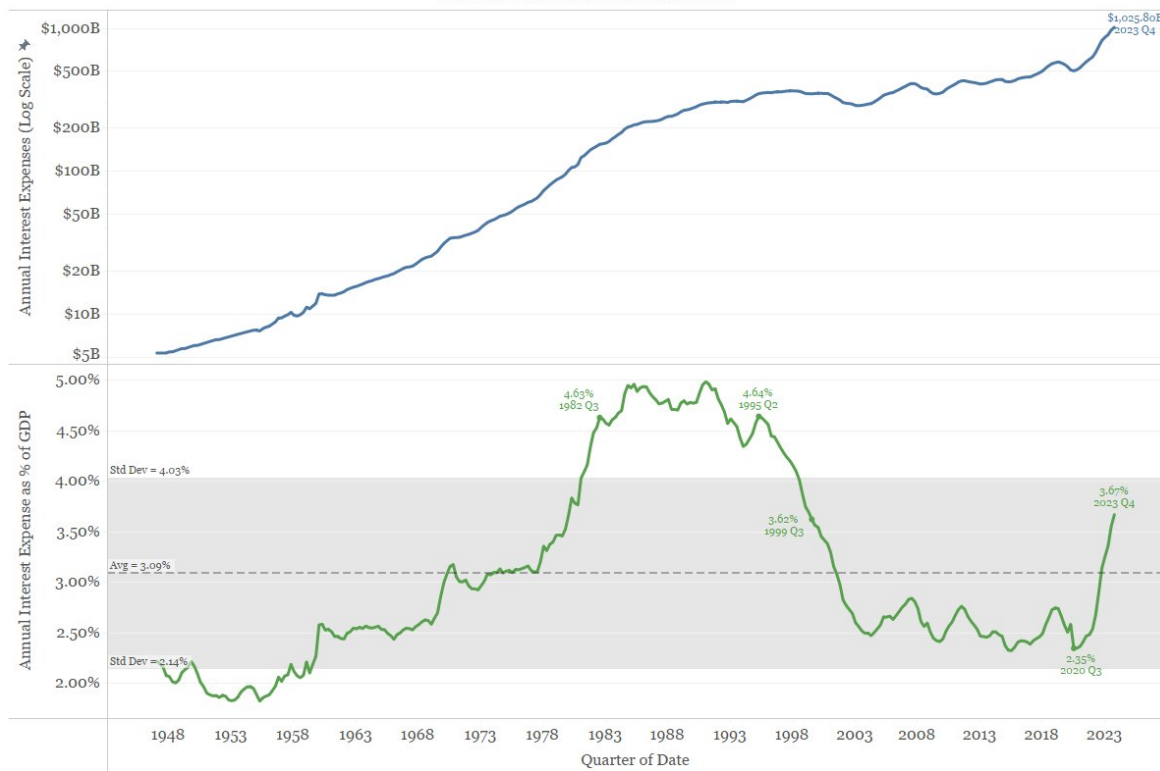
我一直认为，这种赤字支出水平不会通过选举来解决。无论谁当选，都会继续大手大脚地支出，并且不得不借钱来支付。

要解决这个问题，就需要市场采取行动，强制执行一些纪律。简单说，就是债券市场崩溃、债券价格暴跌、收益率大幅上升，这将迫使政府限制支出。

我曾经提到过一个例子，就是2022年英国市场拒绝接受Liz Truss（时任英国首相）的迷你预算案。

How Much Interest Does the U.S. Treasury Pay on Its Debt in a Year?

Nominal Dollars and as Percentage of GDP



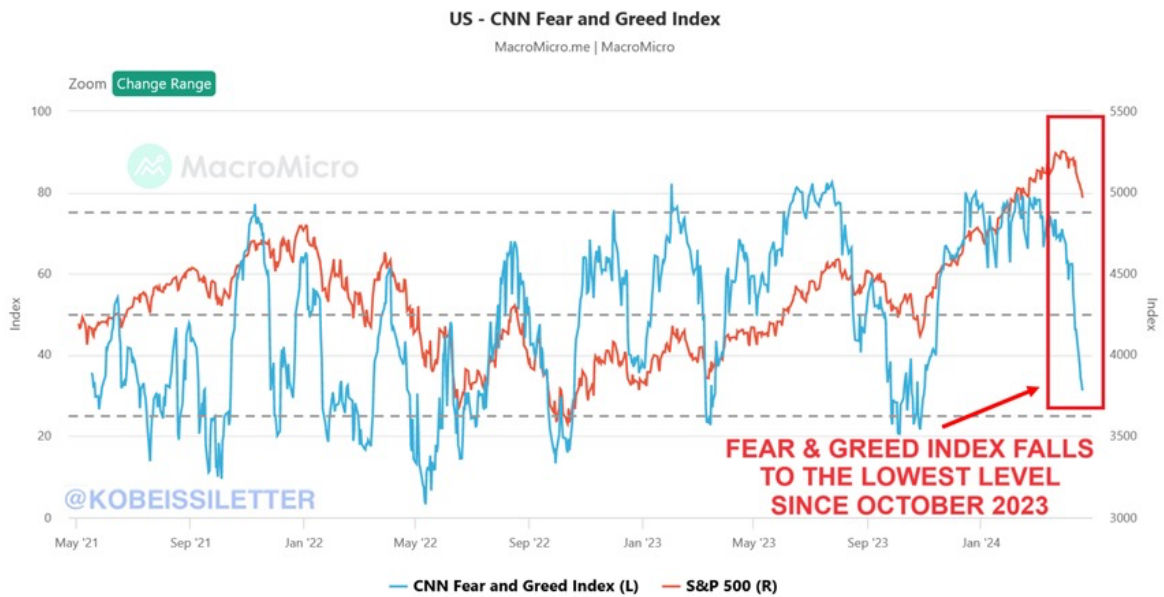
Source: U.S. Treasury, BEA

© 2024 Bianco Research, L.L.C. All Rights Reserved
www.biancoresearch.com

1. 市场情绪

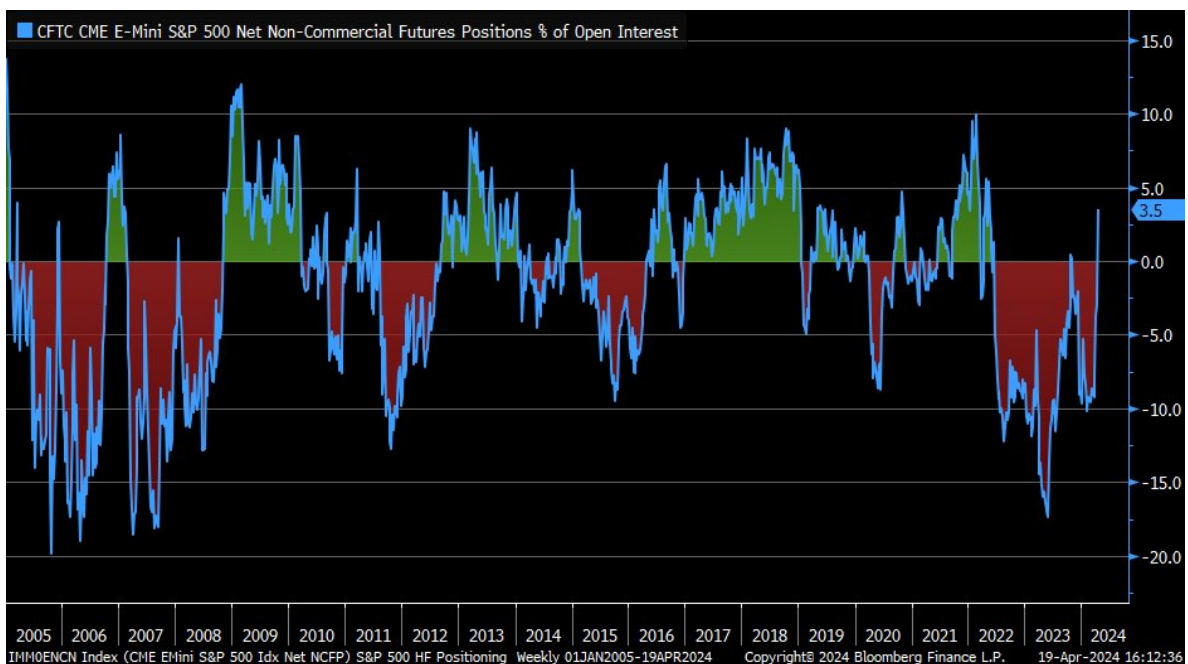
美股情绪在短短一周内，从贪婪迅速切换为几乎是极端恐惧。上周五，恐贪指数下跌至31，是自2023年10月以来的最低水平。与此同时，标普500指数连续三周录得下跌，并且比历史最高点低约6%。

波动率指数VIX上涨超过45%。



1. 美股持仓

目前大型投机者和对冲基金已经重新加仓标普500期货，进入净多头领域。

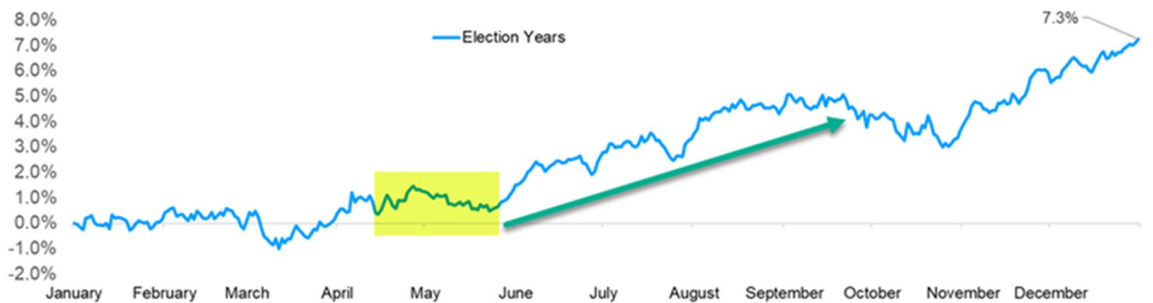


1. 美股规律性

在大选年里，美股往往在阵亡将士纪念日（Memorial Day）前波动不定，然后我们会看到夏季出现一波上涨。

Election Years Tend Chop Into Memorial Day, Then Rally In The Summer

Average Year For The S&P 500 During An Election Year (1950 - Current)



Source: Carson Investment Research, FactSet 04/17/2024

@ryandetrick

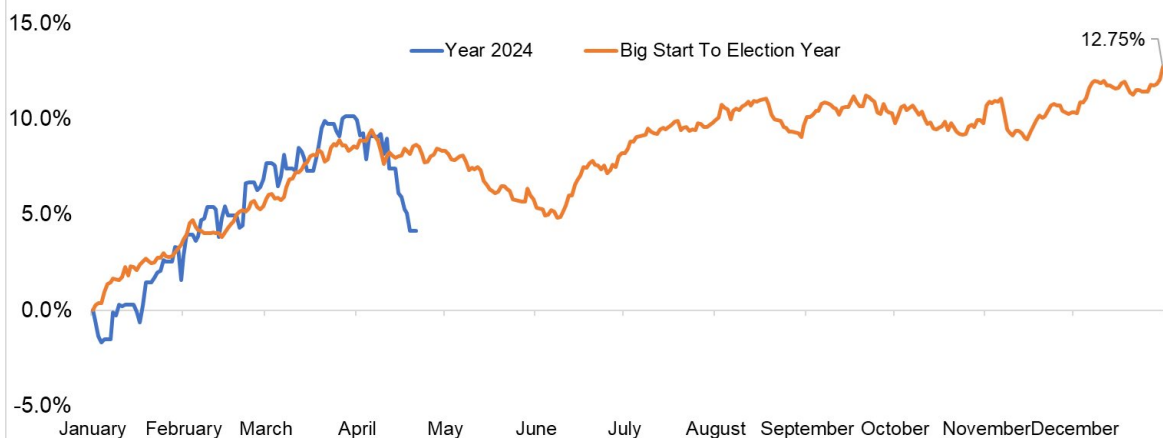


1. 美股规律性 ii

回顾之前的大选年，美股在年初表现强劲（第一季度增长5%或更多）的时候，往往会在六月初会开始走弱。

Weakness Now Isn't Abnormal

How The S&P 500 Performance After Big Starts to Previous Election Years



Source: Carson Investment Research, FactSet 04/21/2024

Election years >5% in Q1 ('56, '64, '72, '76, '12)

@ryandetrick (1950 - Current)



1. 天然气

市场已经提前计价天然气过剩库存的减少。八月合约的交易价格接近每百万英热单位2.400美元。

NATURAL GAS STORAGE - Delta to 5-Y Average (bcf) - Inverted

bluegoldtrader.com

