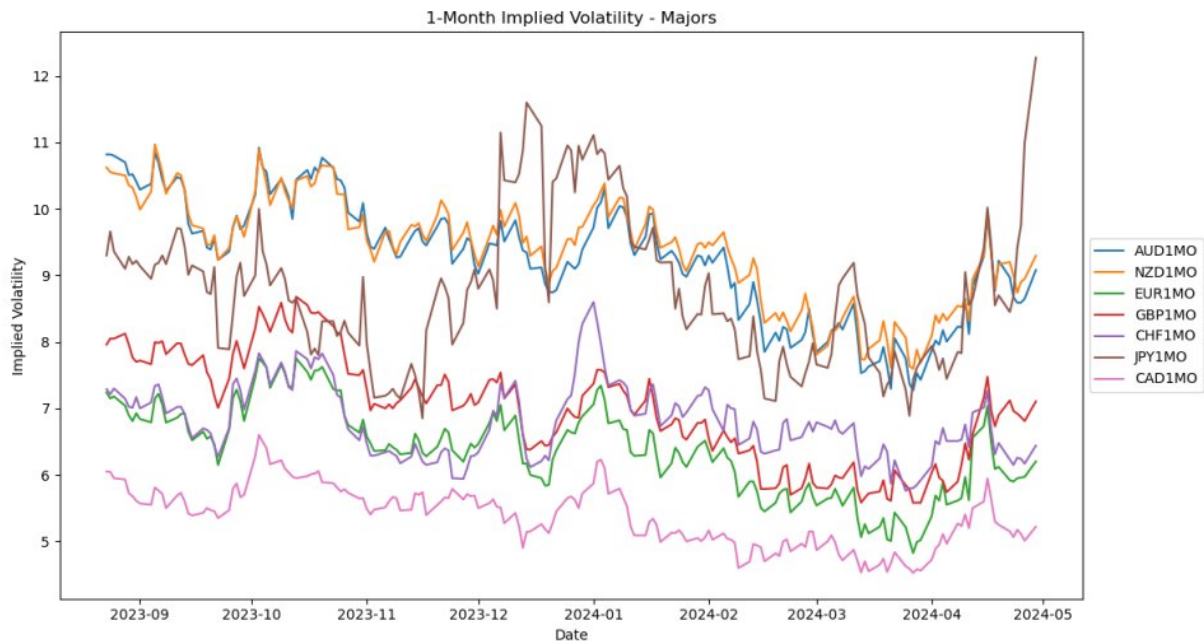


宏图101：美国小银行现金储备出现急剧下跌 (2024/4/29)

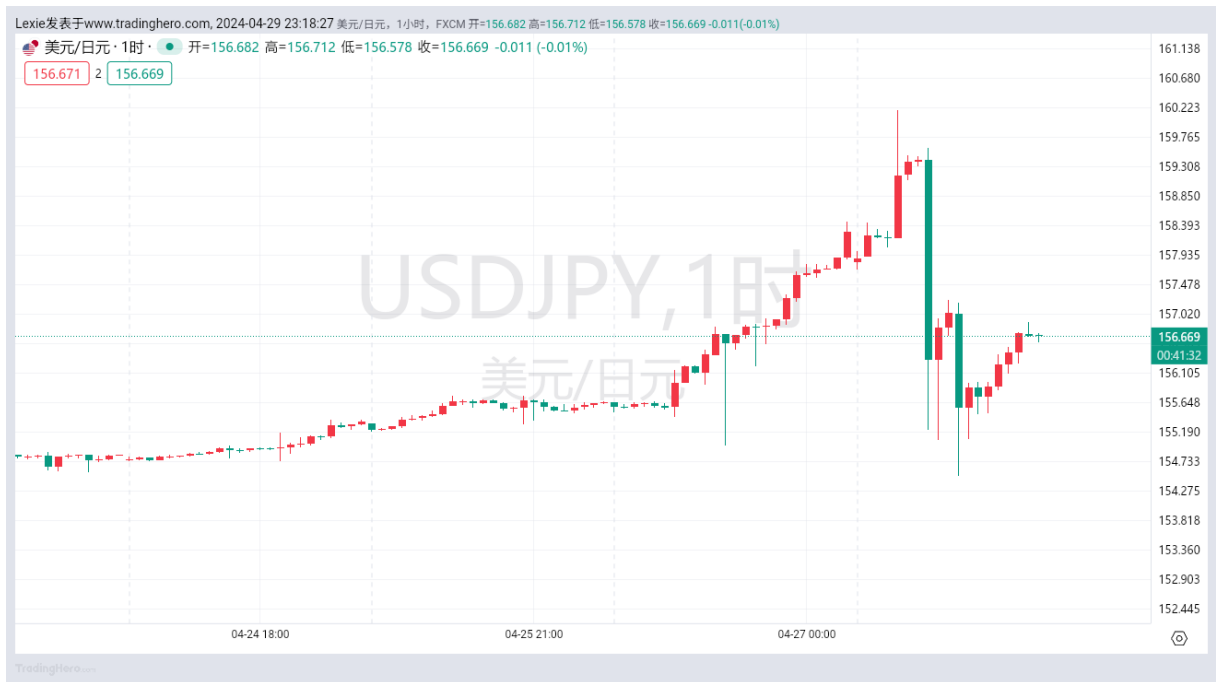
1. 日元

下图为主要货币对的1个月隐含波动率——不用仔细看也知道哪一个是USD/JPY。



1. 日元 ii

交易员Robin：日元经历了自由落体，市场担心是否存在红线，事实上并不存在红线。现实中的红线存在于10年期日本国债收益率上，如果这一指标上升，将导致财政危机。日本无法同时稳定日元并控制收益率。日本的债务使其处境堪忧。

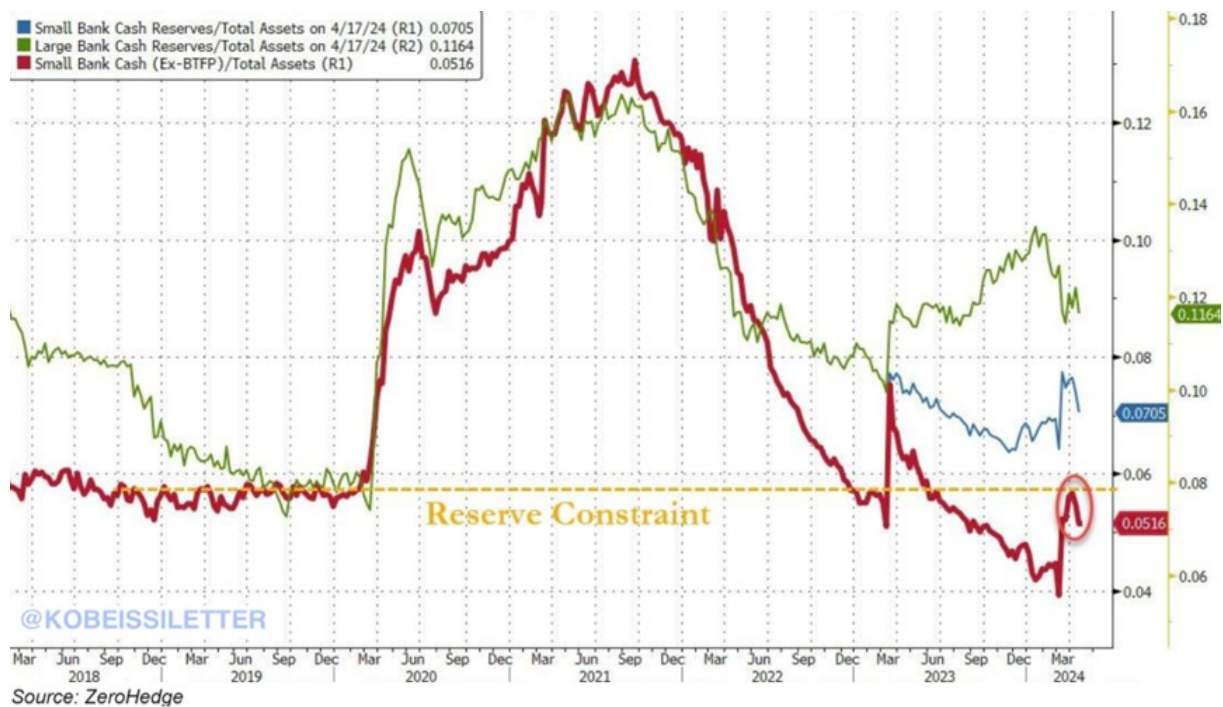


1. 银行危机

根据ZeroHedge，上周美国小型银行的现金储备急剧下降了2580亿美元，跌至被认为是限制水平以下。这还不包括仍存留在3月到期的美联储紧急贷款计划中的1260亿美元。

这标志着自2022年4月以来银行存款的最大跌幅，当时银行系统流出了3360亿美元。与此同时，美国监管机构于上周五接管了第一共和银行，并同意将其出售给Fulton Bank，后者是另一家拥有总资产60亿美元的地区性银行。

美国联邦存款保险公司预计，这次银行破产将使其基金损失约6.67亿美元。地区性银行危机似乎仍然在持续。



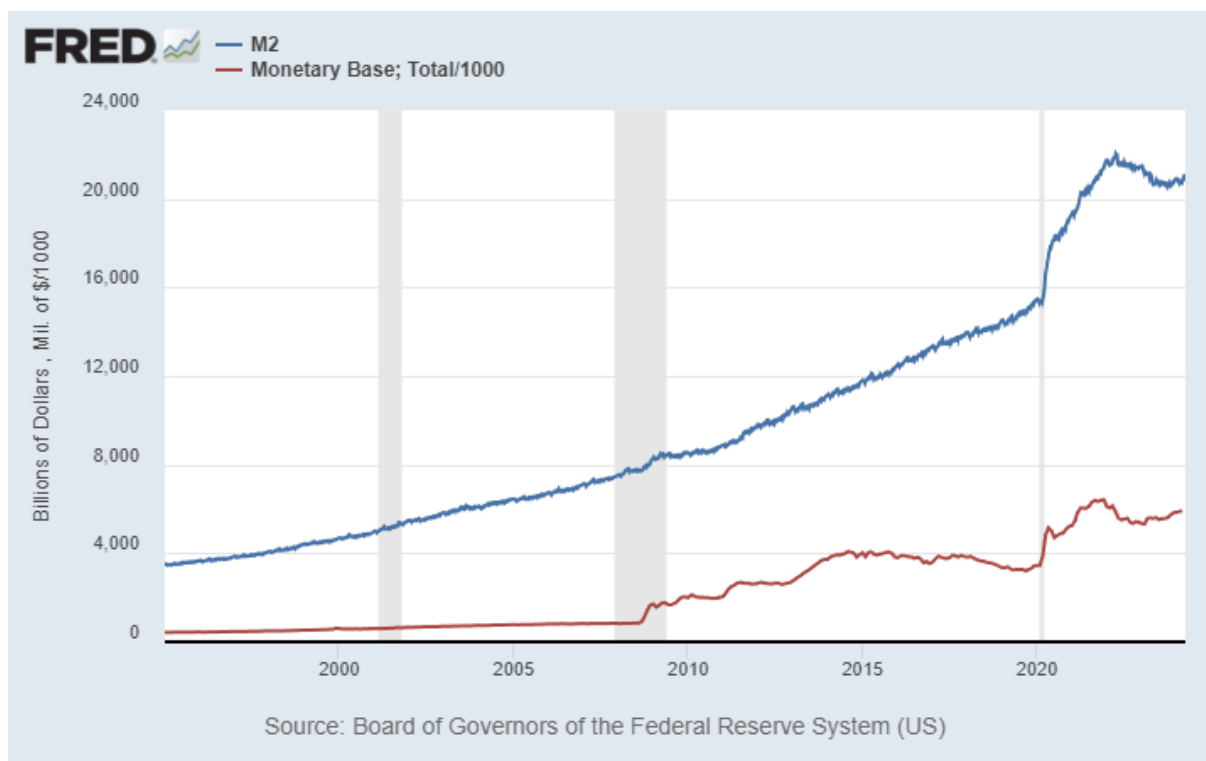
1. 全球股市

下图27个经济体中，考虑总市值占GDP的比例和股权风险溢价，美股市场是最昂贵的。需要注意的是，除了一些投资环境具有挑战性的司法管辖区外，像拉丁美洲这样资源丰富的市场目前是全球最被低估的股票市场之一。



1. 货币供应

美国的货币基础和广义货币供应再次增长。尽管美联储持续缩减资产负债表，但货币基础和M2货币供应在2023年已经触底。这主要是由于美债发行期限的缩短，这有助于将资金从逆回购中重新流入银行系统。

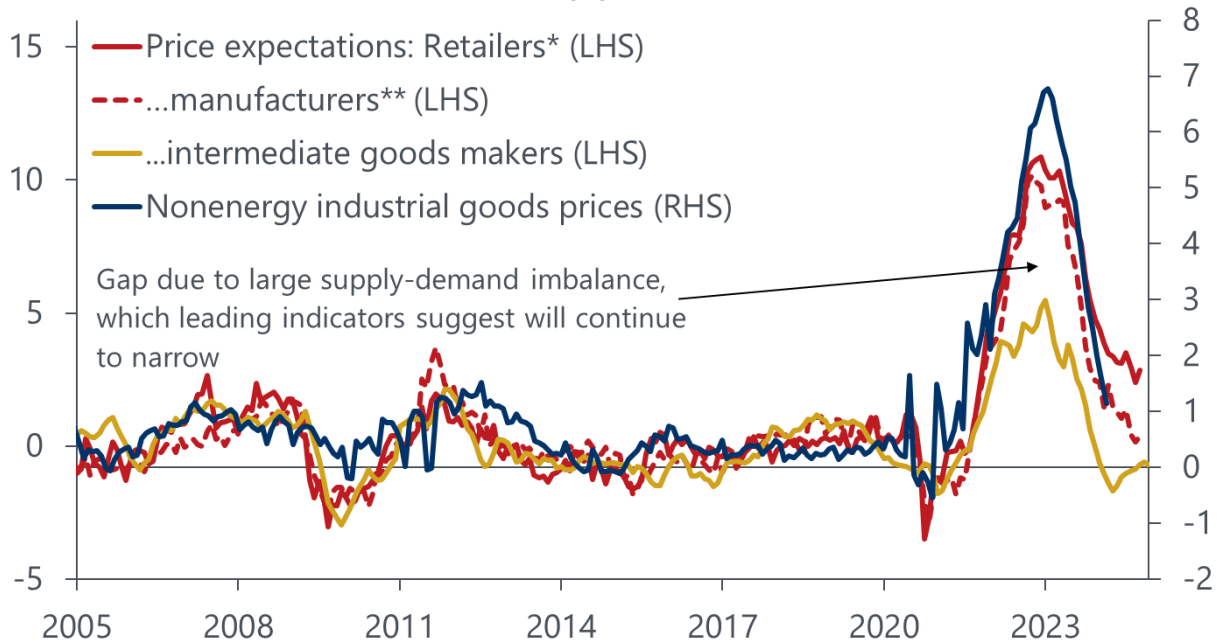


1. 欧元区通胀

欧元区核心商品通胀率朝着0%的方向发展。

Eurozone: Nonenergy industrial consumer goods prices

Z-scores, 6M/9M shifted fwd (LHS), % y/y (RHS)



Weighted averages of ESI price expectations using CPI basket weights:

* non-food retailers & car sellers

**Automotive, other durables, semidurable (proxied through clothing), nondurable

Source: Oxford Economics/Haver Analytics

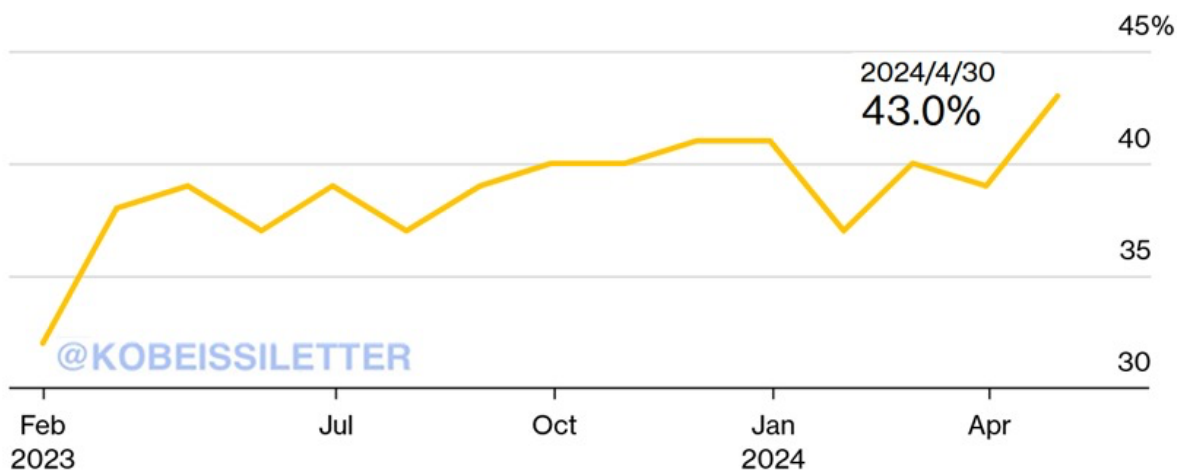
1. 企业房租违约

美国目前有43%的小微企业在四月份无法完全支付房租，这是自2021年3月以来的最高比例。拖欠情况在餐饮行业中最严重，其中52%的餐厅在四月份出现了拖欠情况。超过50%的小微企业表示，现在的租金比6个月前更高。

与此同时，近60%在疫情爆发后成立的公司报告称，他们的收入比一年前少。不断上涨的通胀以及消费者支出的变化正在严重打击小微企业。要知道，小微企业是美国经济的支柱。

Small Business Rent Delinquency Jump

Majority face higher rents and 43% were not able to pay April rent on time

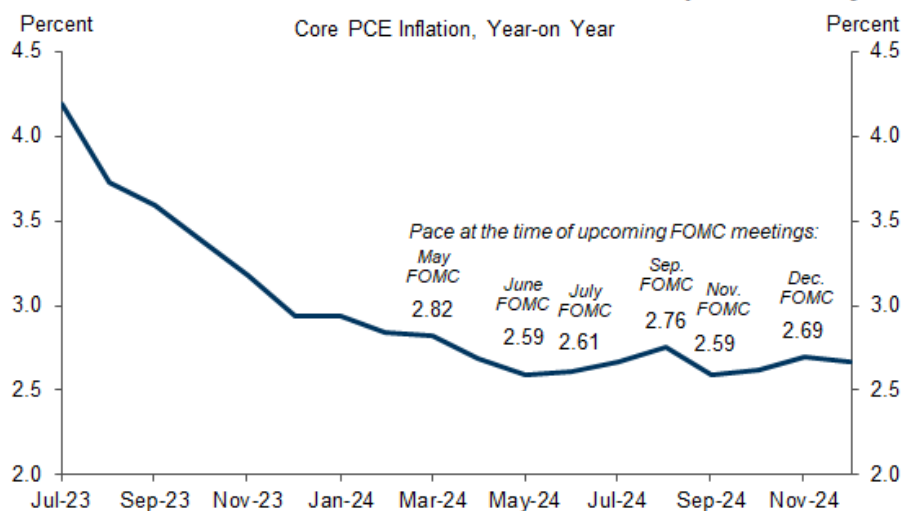


Source: Alignable

1. 降息预期

高盛：到目前为止，2024年通胀上行意外缩窄了美联储的降息路径，但我们预计接下来几个数据会较为温和，因此仍然预计7月和11月会发生降息。

Exhibit 2: Upside Surprises to Inflation So Far in 2024 Have Narrowed the Path to Rate Cuts, but We Expect the Next Few Prints to Be Softer and Therefore Continue to Expect Cuts in July and November



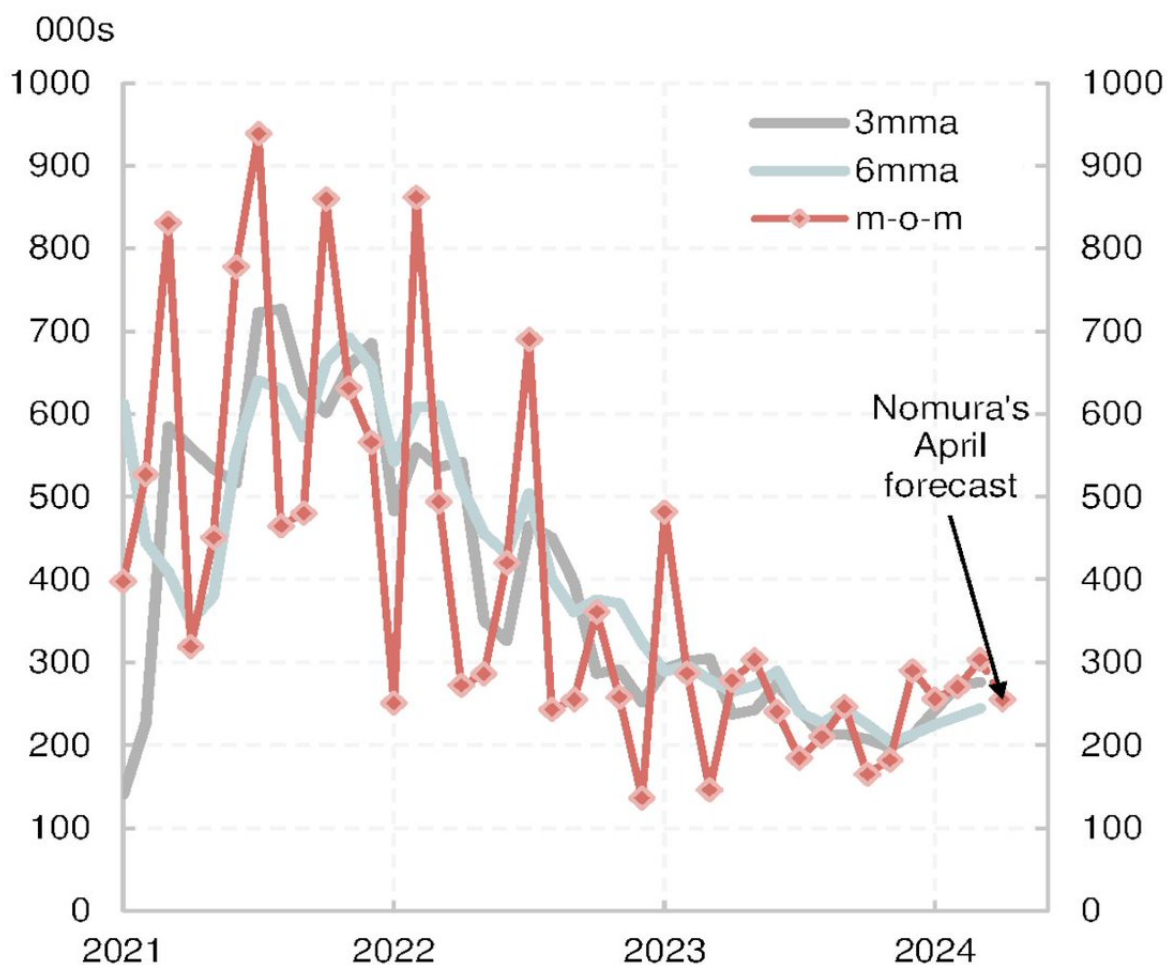
Source: Goldman Sachs Global Investment Research

1. 非农预期

野村证券：我们预计四月份的非农就业增长将放缓至25.5万人。这将是自去年11月以来的最低水平，但与过去六个月和十二个月的移动均值相当。

Fig. 5: Our forecast for headline NFP implies this would be the lowest reading since last November

Nonfarm payrolls

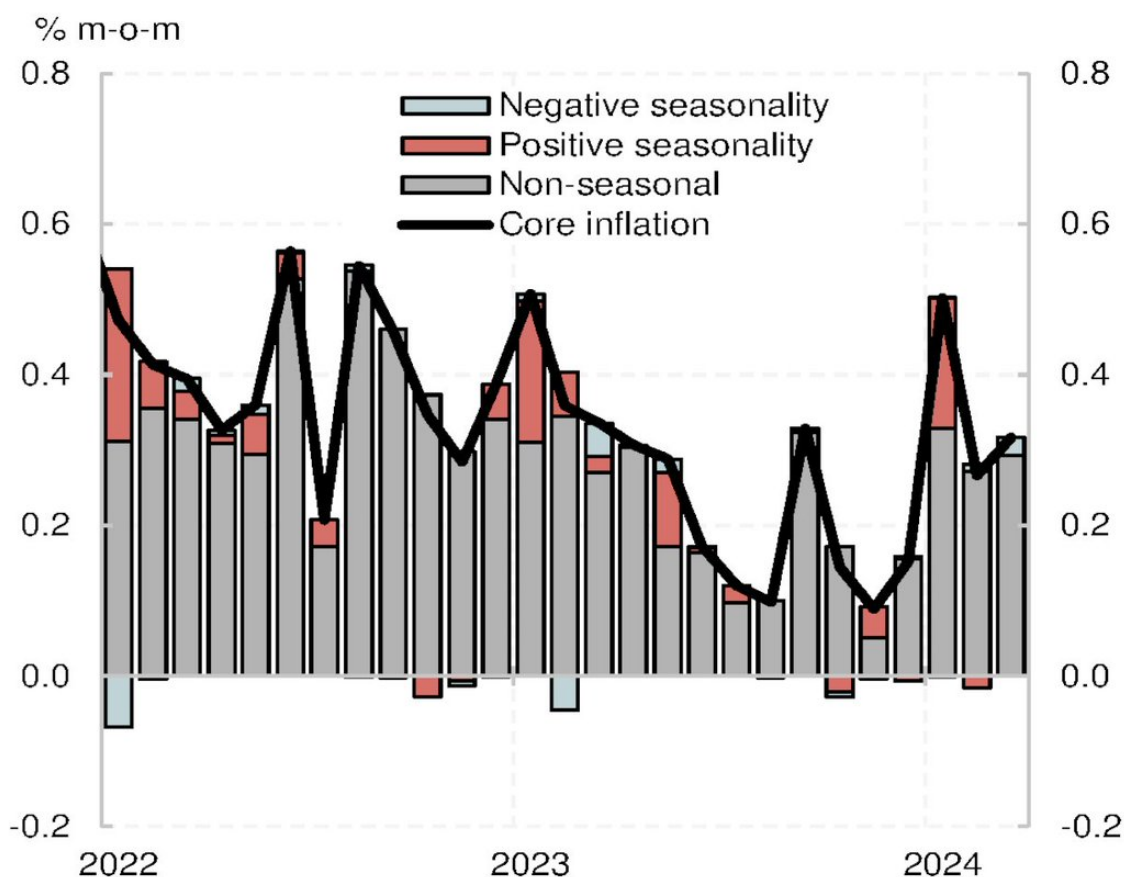


Source: BLS, Haver, Nomura

1. 通胀预期

野村证券：我们认为一月份PCE的大部分增长可能是由于季节性残留效应。强劲的增长不太可能在接下来的季度重复出现。

Fig. 4: A large part of the strength in January was likely due to residual seasonality



Note: Positive seasonality shows contributions from components that have a significant positive seasonality for that respective month. Negative seasonality shows the same for components with significant negative seasonality.

Source: BEA, Haver, Nomura

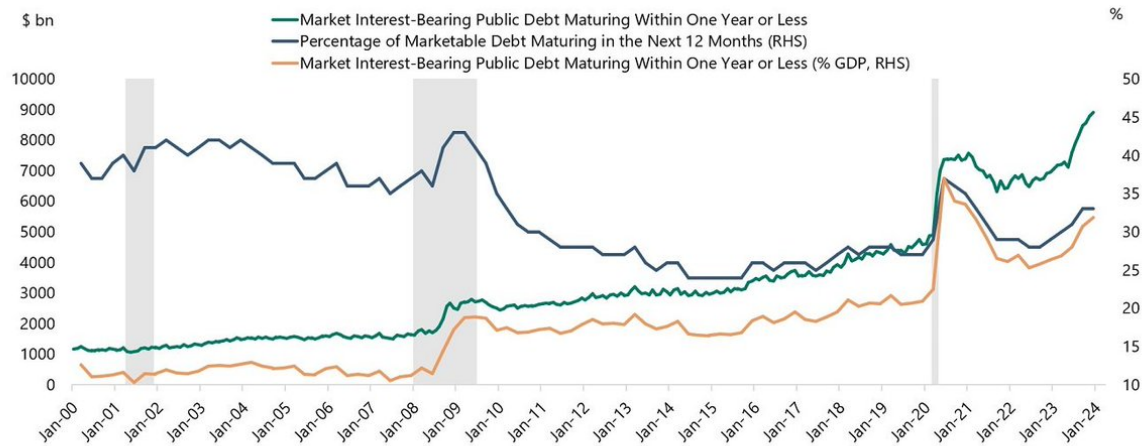
1. 利率 vs 债务

“利率更高更久”最具讽刺意味的部分是什么？美国政府本身比任何人都更需要低利率。

在未来一年，8.9万亿美元的联邦债务即将到期，并需要以更高的利率进行再融资。在美联储开始加息之前，美国的债务服务成本约占GDP的1.5%，现在由于利率上升，这一占比到了3.1%左右。

预计到2034年，美国债务将超过惊人的50万亿美元。谁来负担这些债务的利息费用？

A record-high \$8.9 trillion of government debt will mature over the next year



1. 美股

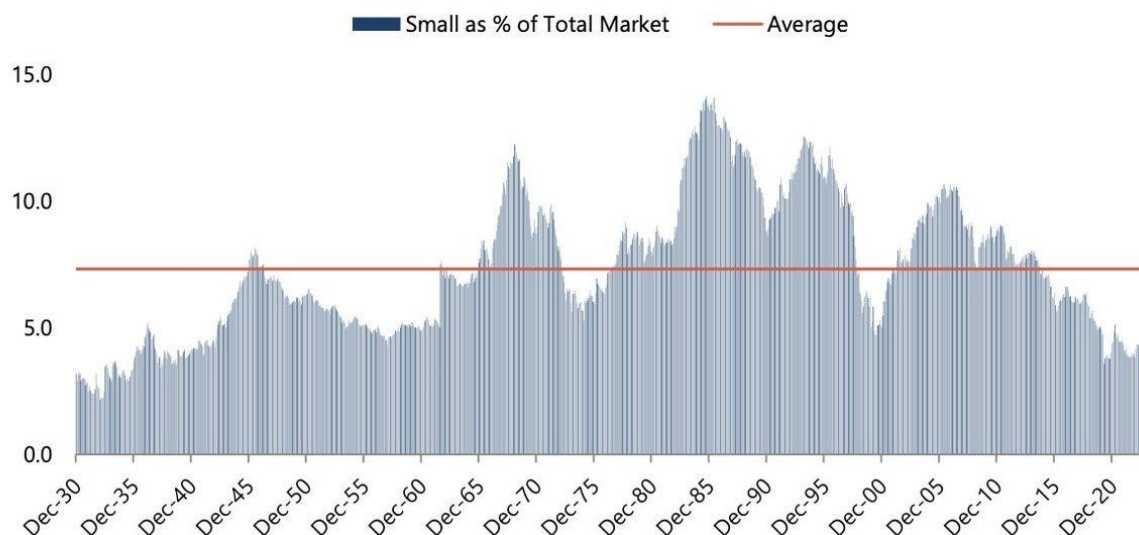
上一次10年期美债收益率（蓝色）在当前水平附近徘徊是在2007年，当时标普500指数的前瞻市盈率（白色）在14-15的范围内，而今天则为20.2。



1. 美股 ii

小盘股占美股总市值的比重不到4%，接近过去90年的最低水平。
中小型企业已经被迫关门，只剩下垄断企业了？

Chart 6 - Small is less than 4% of the US equity market

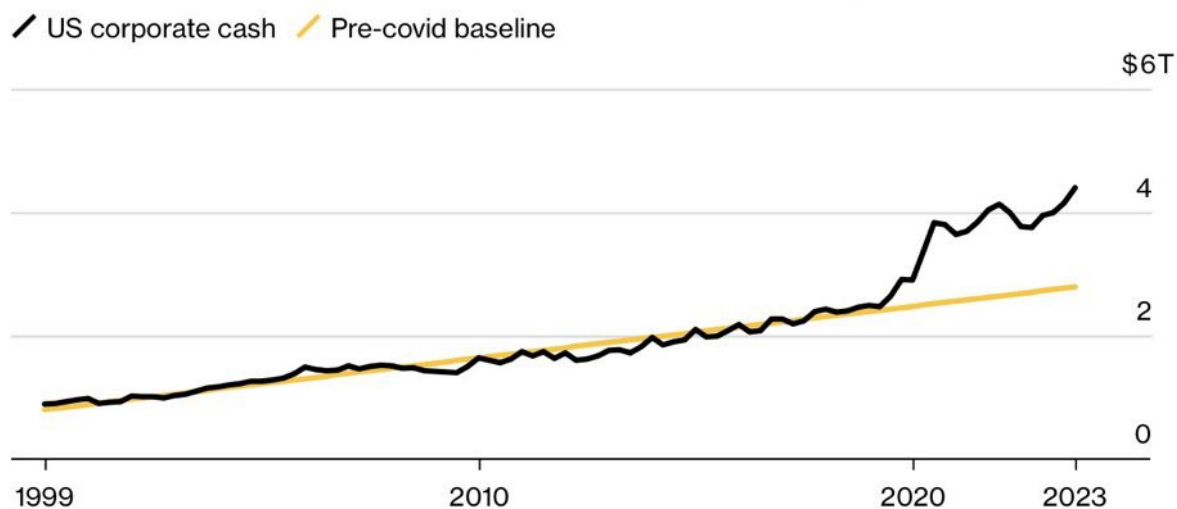


Source: Center for Research in Security Prices (CRSP®), The University of Chicago Booth School of Business; Jefferies

1. 现金储备

美国企业现在持有的现金规模达到4.4万亿美元，创下历史新高。

Cash Held by Corporations Is at an All-Time High



Source: The Carfang Group

1. 个人储蓄

美国个人储蓄率（个人储蓄占可支配收入比例）在三月份下降至2022年十月以来的最低水平。

