



HONG ACADEMY

追 寻 自 我 发 现 世 界

美元环流监测报告

2021 年 4 月 19 日—2021 年 4 月 23 日

第 36 期

鸿学院美元环流监测小组

概要

美元环流每周报告基于鸿学院核心课的美元环流框架，从三个方面观察美元环流的动向：

一、美国货币市场。美国货币市场是全球美元环流的发动机，也是美元流动性的心脏，我们将密切关注该市场体系之中的联邦基金、回购市场、短期国债、商业票据、定期存单五个子市场的利率状态，以及各市场之间的异常利差。显著的利差往往预示着美元环流发动机内部出现了不稳定因素。

二、海外美元市场。鸿学院定义的海外美元市场，是历史名词欧洲美元市场的延伸，包括所有美国司法管辖权之外的美元市场。我们将重点观察伦敦的美元拆借利率，以及伦敦美元市场与美国货币市场之间的利差组合。显著的利差标志着海外美元环流出现了潜在问题，往往预示着汇率市场将出现变化。

三、中美货币利差。中美货币利差旨在观察美元环流对中国金融环境的影响，这是判断人民币汇率变化的重要依据。

本报告分为四个部分：美国货币市场指标、海外美元市场指标、中美利差指标、本周美元环流结论。

鴻鴻學院

HONG ACADEMY

美元环流监测小组

（根据姓氏字母排名）

【分 析 组】

Austin、不能吃冷、长颈鹿、Daiye、Daisy、Forever、高然、Helena、涵 叶、仁道兼非、Phoenix、文 轩、王 元、徐華君、颜南行、昭昭之明

【数 据 组】

徐 湘[核心数据]、张 萌[核心数据]、昭昭之明[市场深度数据]、沉 镜[核心数据]

【专 项 组】

Abillge[体系完善]、Chris[新冠疫情]、Chris Han[全球重大事件]、长颈鹿[黄金]、Daisy[数值区间统计]、Damaimai[重大事件]、Eddie[重大事件]、广龙[央行货币政策]、高 然[资本流动]、Irac Wang[指标释义]、Josh[指数研究/数据挖掘]、Phoenix[石油]、神行太保[国内现金流]、顽 石[商业体]、炎 海[经济基本面]、依山观水[国际贸易/碳中和]、颜南行[数字货币]、王 元[指数研究]、沉 镜[重大事件/追逐真理/统筹]

【IT /美工组】

[数据平台]：Leo【分组长】、司徒一成、炎 海
[美 工]：双鱼子

注：田 野[事假离岗中]、左一[事假离岗中]

【答 疑 组】

如鸿学院学员对美元环流监测报告有疑问、数据采集及阅读需求，欢迎与鸿学院小鸿鸿和书童联系，加入鸿学院美元环流答疑组。

前言：本周重大事件

【4月17日 | 星期六】

- (1) 世卫组织：印度发现“双重突变”新冠病毒令人担忧。印度每日新增感染人数呈大幅上升趋势，每日新增感染超过20万人，死亡人数也居高不下。罗伯特-科赫研究所（RKI）在回答德国电视二台询问时指出，印度新冠变种的两个突变导致抗体或T细胞中和能力降低，其程度尚不清楚。这就意味着，接种了疫苗的人以及曾经感染过新冠病毒的人也可能会再次被印度新冠变种感染。据悉这种病毒可能有极强的传染性，并很难被免疫。

【4月18日 | 星期日】

- (2) 摩根士丹利（Morgan Stanley）：如果各国中央银行的数字货币在国际交易中被接受，那么它们将可能成为新的储备货币。发行国可以在融资成本和控制金融交易方面获得显著优势，类似于今天的美元特权角色。

【4月19日 | 星期一】

- (3) 据知名推特博主FXHedge，美国财政部将指控数家金融机构使用加密货币洗钱。
- (4) 证监会副主席方星海：1）、通过沪港通和深港通的外资账户如果造成股市大幅波动，我们可以暂停它交易；2）、对于外资进入A股投资，证监会“是看得清楚的”。通过“两通”进来的外资无非三种，一种境外散户；一种是进行全球资产配置的对冲基金、保险公司；还有一种是通过国外的券商自营形式进来的，其实背后也是一些对冲基金，这样的资金我们是比较关注的。证监会表示，加强证监系统离职人员投资拟上市公司监管，全面排查在审企业，对存在证监系统离职人员入股情形的，加强核查披露，从严审核把关，同时正抓紧补齐制度短板，系统规范离职人员入股行为。
- (5) 美国向以色列发出罕见警告：维也纳会谈其间不要做影响会议的行动。美国国家安全顾问杰克·沙利文周日对福克斯新闻社表示：“在维也纳进行的谈判具有建设性意义，大家正在进行着切实的努力”，而且世界大国都集中精力在“遵守规则”的基础上恢复协议。伊朗首席谈判代表，外交部副部长阿巴斯周六表示，“新共识”正在形成。
- (6) 美国联邦储备理事会（FED/美联储）重申通胀上升可能是暂时的。
- (7) 数字货币探路国际化 央行高层对比特币明确定义——要区分数字货币和数字资产，对于比特币这类数字资产，并非现在要下结论，但是“要提醒，要小心。在中国，任何金融创新的东西，都要说清楚它对实体经济的好处”。
- (8) 沙特和伊朗据悉正在直接谈判，或恢复外交关系。据三名知情官员透露，沙特和伊朗的高级官员正就恢复五年前断绝的外交关系进行直接谈判。

- (9) 印度、土耳其禁止使用加密货币支付。市场消息称，印度政府将禁止加密货币，对在该国交易甚至持有此类资产的人处以罚款。另外根据上周五官方公报的法令，土耳其央行将从4月30日起禁止在支付中“直接或间接”使用加密货币。
- (10) 中美发表应对气候危机联合声明。中美致力于相互合作并与其他国家一道解决气候危机，按其严峻性、紧迫性所要求加以应对。这既包括强化各自行动，也包括在联合国气候变化框架公约和巴黎协定等多边进程中开展合作。

【4月20日 | 星期二】

- (11) 数字英镑”提上日程，英国财政部和英国央行宣布成立联合工作组，权衡建立央行数字货币的可能性，期望未来可以用英镑对抗加密货币，改善支付系统。
- (12) 达里奥：世界低配了中国资产，高配了美国债券。现金和债券作为持有资产是糟糕的，股权是更好的投资。
- (13) 摩根士丹利(Morgan Stanley)指出，COVID-19病例的增加不会对美国股市构成风险，但可能会成为进一步上涨的催化剂。美国银行策略师 Matthew Hornbach 说：美国各地发生疫情病例的增长可能使美联储和其他中央银行无法收紧其宽松的货币政策，这也是股市上涨的主要推动力。缩减购债和加息时间表推迟的预期进一步提振美国和其他发达市场的风险资产。
- (14) RCEP 将深入影响全球产业链分工合作，世界经济重心正逐步转至亚太地区就在上周，中国正式完成区域全面经济伙伴关系协定(RCEP)核准程序，成为非东盟国家中第一个正式完成核准程序的成员国。
- (15) 中国人民银行行长易纲在博鳌亚洲论坛“金融支持碳中和圆桌”上表示，将尽快的制定绿色金融共同分类标准。
- (16) 截至4月20日当周，CBOT 多期限美债期货投机性净空头头寸减少，2年期美债期货净空头头寸减少75002手，5年期美债期货净空头头寸减少59998手，10年期美债期货从净空头转向净多头。

【4月21日 | 星期三】

- (17) 美国参议院外交关系委员会以21比1的压倒性的优势通过《2021年战略竞争法》(Strategic Competition Act of 2021)，支持在人权和经济领域向中国政府施压的法案，这也让美国国会两党近期共同推动反制中国的行动取得了进展。
- (18) 澳大利亚联邦政府废除维多利亚州和中国政府签订的“一带一路”协议，引发中国驻澳大使馆强烈谴责。
- (19) 德意志交易所称，在周五交易时段结束前，将把加密货币交易所 Coinbase Global 的股票从其 Xetra 交易系统和法兰克福证交所摘牌。
- (20) 加拿大央行(BoC)成为全球第一个缩减量化宽松(QE)的主要经济体，宣布加拿大央行宣布将基准利率维持在0.25%不变，符合市场预期，购债规模缩小，将把每周国债购买规模从目前的40亿加

元下调至 30 亿加元（约合 24 亿美元），并暗示 2022 年下半年可能升息。

【4 月 22 日 | 星期四】

- (21) 美国财政部进行了 240 亿美元的 20 年期国债标售，本次标售的得标收益率为 2.144%，而投标倍数则为 2.42，负有防止流拍义务的一级交易商本次获配 21.1%，创去年 5 月以来最低。20 年期美债收益率在标售结果公布后曾走低大约 1.4 个基点。
- (22) 美国白宫发布了该国历史上第一份国际气候融资计划，将增加公共气候融资，帮助贫困国家减少温室气体排放并适应气候变化，到 2024 年的气候融资规模比奥巴马执政时期平均水平高一倍，并将气候适应项目的融资规模扩大两倍（即比基准水平翻三倍）。
- (23) 多个跨国公司涨价计划推升通胀担忧。因大宗商品价格上涨推高生产成本，可口可乐、宝洁等多个跨国公司近期集体公布旗下产品涨价计划，未来几个月消费者或会感受到一定的物价上涨压力。市场人士分析称，跨国巨头们拥有的行业定价主导权是其决定上调价格的主要原因。长期来看，企业集体涨价行为将施压美联储，有可能迫使美联储放弃对通胀保持乐观的立场。
- (24) 欧洲央行维持三大利率不变，本季度将加快 PEPP 购买步伐。并表示维持 1.85 万亿欧元的紧急抗疫购债计划（PEPP）规模，紧急抗疫购债计划（PEPP）将至少持续至 2022 年 3 月底。此外，欧洲央行还表示将继续为再融资、定向长期再融资操作（TLTRO）提供充足的流动性；目前，定向长期再融资操作（TLTRO）的最新操作已吸引了大量资金。
- (25) 据英国《泰晤士报》报道，日本驻澳大利亚大使透露，日本正准备加入“五眼联盟”情报共享网络。

【4 月 23 日 | 星期五】

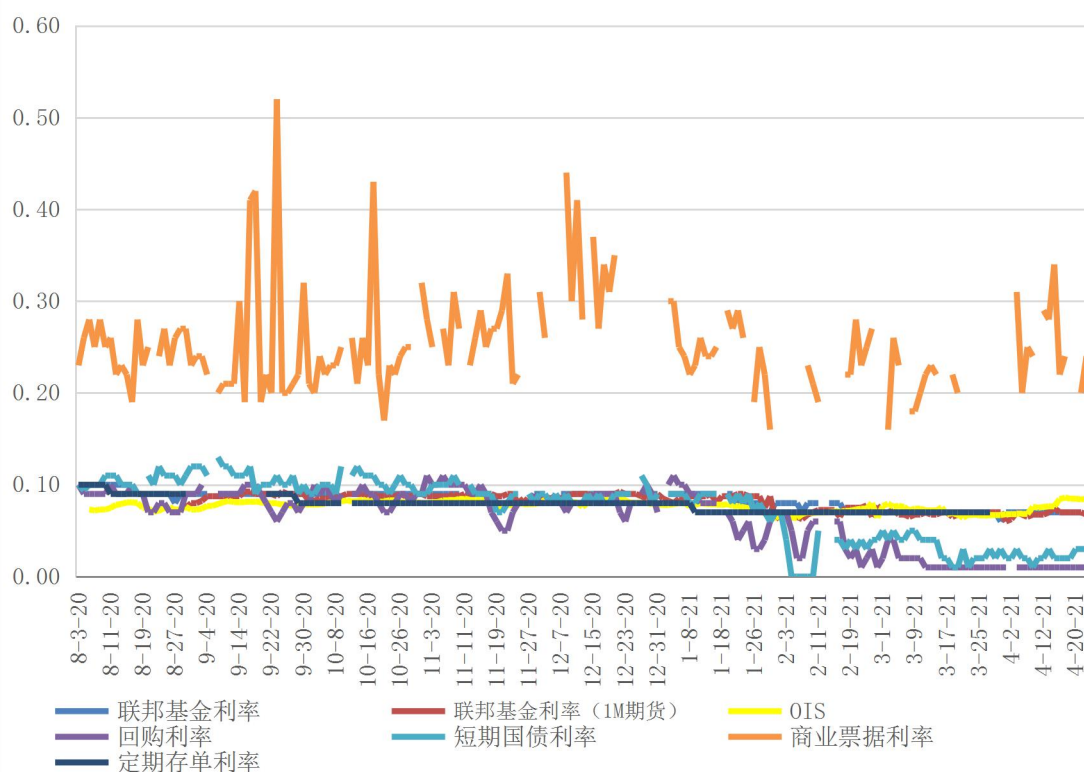
- (26) 瑞典量化基金公司 IPM（欧洲最古老的量化对冲基金之一）宣布，其将结束所有的投资活动，并退还资金给投资者，并称原因在于“策略组合不再受人欢迎、表现不如人意、且大量投资外流”。
- (27) 拜登据悉拟对富人征收高达 43.4% 的资本利得税 美国总统拜登计划对富裕的美国人征收 39.6% 的资本利得税，加上现有的投资收益附加税，意味着投资者的联邦资本利得税率最高将达到 43.4%，这远超过当前 20% 的基本税率。
- (28) 美国参议院共和党提出 5680 亿美元的基建计划，美国共和党版本的计划包括为宽带服务提供 650 亿美元，为公共交通提供 610 亿美元，该计划未提及有关增收收入的预估。
- (29) 美国到 2030 年将温室气体排放量削减一半，在 2050 年前实现净零排放。他指出，气候应对将带来就业机会。
- (30) 埃克森美孚、壳牌等遭到起诉，据市场消息，美国纽约市因欺诈性贸易行为起诉埃克森美孚、壳牌、英国石油公司和美国石油协会。
- (31) 俄罗斯央行意外再次加息，将基准利率上调至 5%，此前为 4.5%，

预估为 4.75%。俄罗斯央行将在即将召开的会议上考虑进一步提高关键利率的必要性。

(32) 瑞士央行宣布与英国央行、日本央行、欧洲央行和美联储共同决定停止美元流动性互换操作。

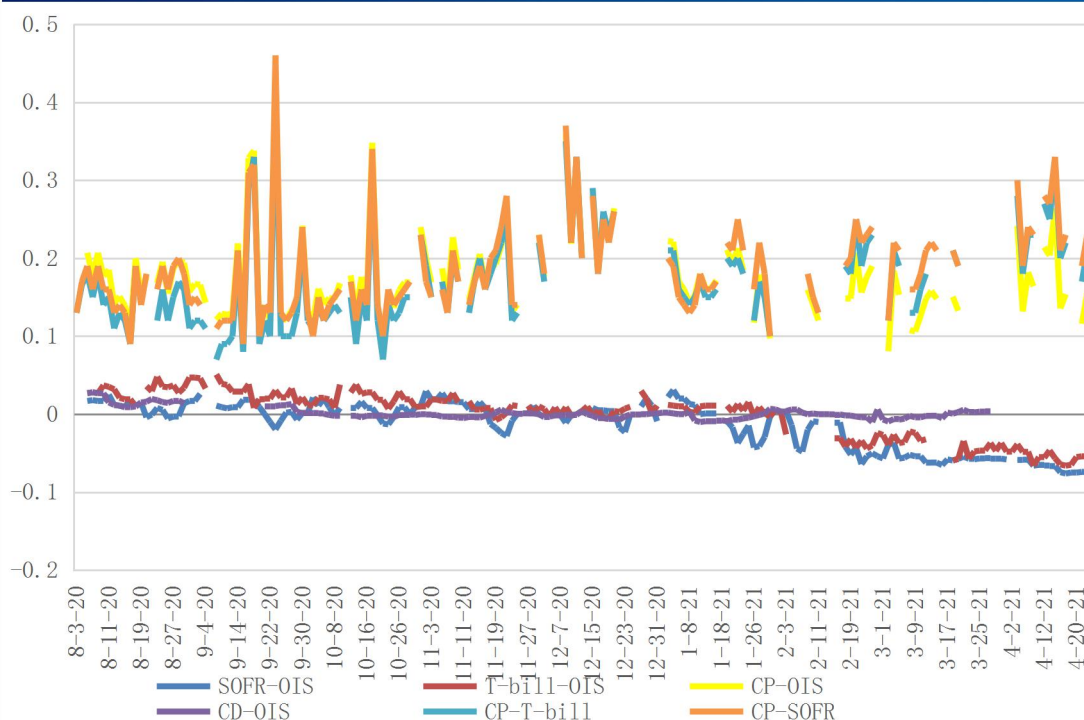
第一部分：美国货币市场指标

图 1-1 美国货币市场指标——主要定价指标对比（单位：%）



数据来源：美联储/圣路易斯联储/英为财情/CME/彭博资讯

图 1-2 美国货币市场指标——主要利差指标对比（单位：%）



数据来源：美联储/圣路易斯联储/英为财情/CME/彭博资讯

【本周异常指标解读】

- ①本周，美元指数连续 16 周收盘企稳 90 关口，上周收于 91.6，本周收于 91；美国 1 年期、2 年期、5 年期、10 年期、30 年期国债收益率继续较上周全线下降，推断拜登周四提出考虑将资本利得税率上调近一倍，股市投资将部分失去税务方面的优势，打压了市场风险偏好，美股创 3 月中旬以来最大跌幅，避险资金涌入美债，令收益率曲线进一步趋平。除指标 10 年期美债收益率外，30 年期美债收益率周四也下跌 3.4 个基点，报 2.221%，创下 3 月 2 日以来最低水平，据消息，截至 20 日当周，CBOT 多期限美债期货投机性净空头头寸减少，2 年期美债期货净空头头寸减少 75002 手，5 年期美债期货净空头头寸减少 59998 手，10 年期美债期货从净空头转向净多头。英国、日本、欧洲和瑞士四家央行集体发布公告，在与美联储磋商后决定从 7 月开始停止进行“84 天期”的美元流动性互换操作，这一业务变化将于 2021 年 7 月 1 日生效。这是由于美元融资状况持续改善，近期提供美元流动性的操作需求低迷。
- ②本周一，市场传出美国财政部将指控数家金融机构使用加密货币洗钱的消息，本周四，拜登宣布资本利得税率上调，均影响资产价格大幅波动，标普 500 现货市场深度指标则于周一和周四均上升突破了 100 大关，分别达到 108 和 102.61，尽管周五有所回落，但平均值仍较前两周有明显的增长，此外，标普 500 期货的市场深度也于本周一达到了 7.4，明显高于近两个月的平均值。
- ③圣路易斯联储银行主席布拉德表示，待疫苗接种率达到 75%至 80% 时（官方预计 6 月底接种率达 75%），可以考虑讨论缩减 QE。本周美国疫苗接种率达到 65.2%，较上周增加 6.4%。
- ④美国 10 年与 5 年盈亏平衡债券倒挂利率差周四陡然缩小至-0.09%，同时，截至 21 日的一周，美国 TIPS 通胀保值债券基金录得 12 亿美元资金流入，为连续第 29 周资金净流入，创金融危机以来最长纪录。与此同时，周四美国财政部标售了 180 亿美元的 5 年期 TIPS 债券，得标收益率为-1.631%，创纪录新低，10 年期 TIPS 收益率目前约为-0.76%，维持在近两个月来最低水平。同时，贵金属上涨，大宗商品也强势上涨。但贵金属周末回落，不过钯金上涨明显，非油非金属商品上涨明显。这可以说明之前‘抗通胀行动’的逻辑和‘各种经济手段逐渐落地’的判断，证明投资者仍在为短期内通胀飙升做准备，再次凸显对通胀的担忧。

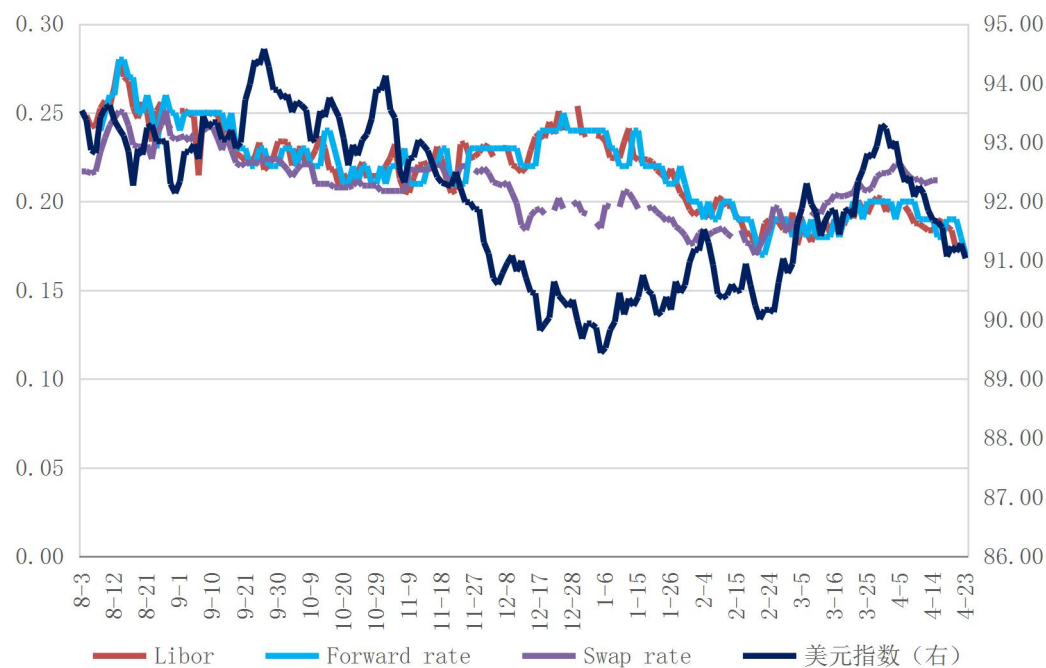
- ⑤美联储主席鲍威尔 4 月 8 日表示可能调整管理利率后，3 个月期的 OIS 本周从上周 0.076% 并且继续上升到 0.084%，OIS 是对联邦隔夜利率的预期反应，本周 OIS 继续上升，它的上升代表着市场对未来联邦隔夜利率的上升预期，说明美联储接下来上调管理利率是大概率事件。
- ⑥上周推测对冲基金、货币市场基金目前流动性尚未得到全面缓解，未来需要保持高度关注。本周，ON-RRP 本周交易量 3793.12 亿美元，较上周 1871.86 亿美元上升一倍，瑞典量化基金公司 IPM（欧洲最古老的量化对冲基金之一）宣布，其将结束所有的投资活动，并退还资金给投资者，并称原因在于“策略组合不再受人欢迎、表现不如人意、且大量投资外流”，侧面印证该风险尚未得到全面解决。同时，美联储资产负债表虽然环比上周增加 0.4%，但是 TGA 账户环比上周增加 8.9%，所以美联储和财政部本周实际上出现了向金融体系“抽水”的迹象；短端利率从上周 0.02% 缓慢抬升到 0.03%（除 1 个月短期国债周四来到 0.00% 低位），TGA 账户从向金融体系快速“泄洪”转变为开始“抽水”，美联储隔夜逆回购也在回收流动性，市场流动性开始减少，利率开始缓慢抬升。
- ⑦美国货币市场其他指标处于正常波动范围。

【长期趋势预判】

- ①联邦基金利率预计长期逐渐缓慢下降。
- ②A2/P2 级商业票据利率将根据美国财政刺激法案产生相关变化。
- ③OIS、T-bill rate 预计未来随着财政货币政策进一步宽松，将有可能逐渐趋近于 0 利率水平。

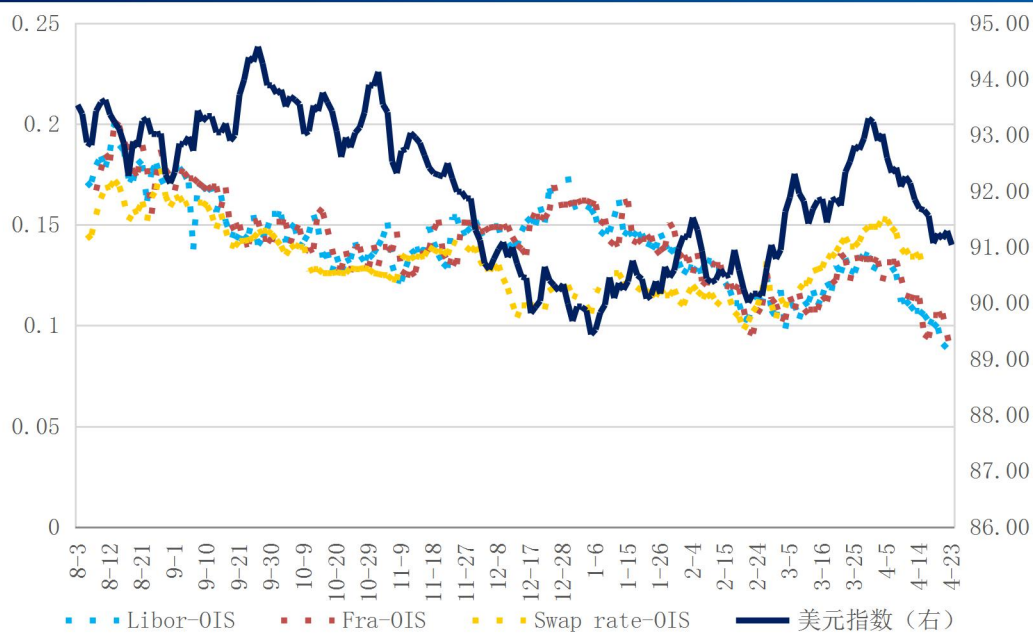
第二部分：海外美元市场指标

图 2-1 海外美元市场指标——主要定价指标对比（单位：%、指数-右）



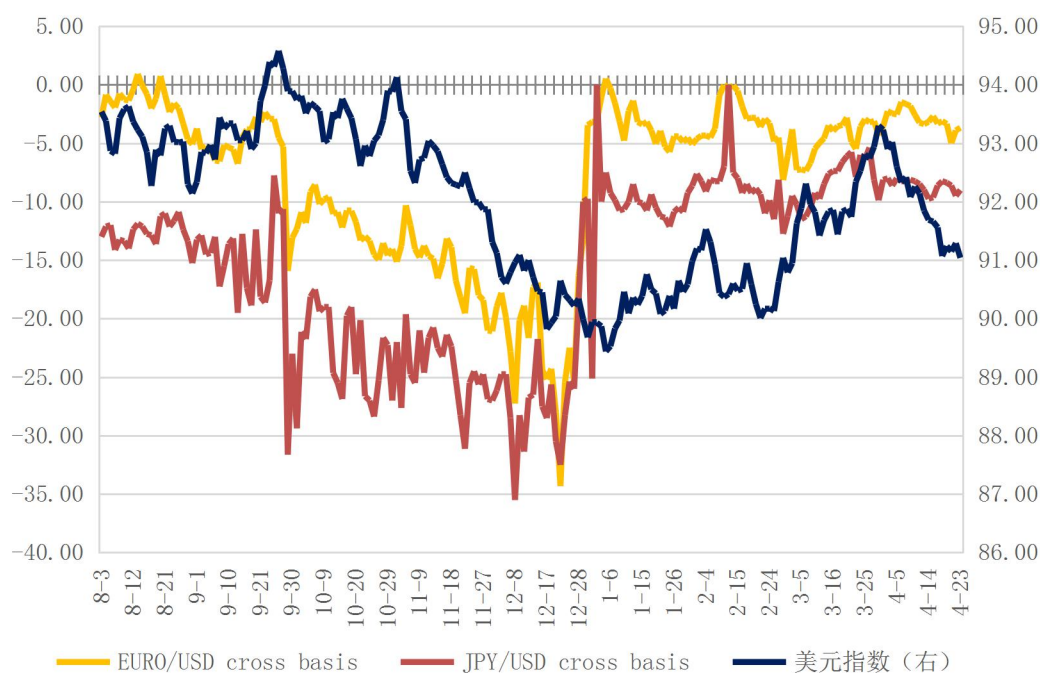
数据来源：东方财富/圣路易斯联储/Chathamfinancial

图 2-2 海外美元市场指标——主要利差指标对比（单位：%、指数-右）



数据来源：美联储/圣路易斯联储/英为财情/CME//彭博资讯

图 2-3 海外美元市场指标——外币货币互换基差对比（单位：BP，指数-右）



数据来源：英为财经/彭博资讯

【本周异常指标解读】

- ①本周 Libor 利率继续走低，说明海外美元市场流动性泛滥的问题依然存在，美元指数走弱，本周收于 90.8 附近。披露的两周前 1 年期掉期利率已处于上升态势，未来预期美元流动性趋紧，同时，Libor-OIS\Fra-OIS 已破小组记录历史以来的低位，随着美元货币市场美元流动性泛滥逐渐传导至海外美元市场，两个市场水位逐渐趋向持平。
- ②本周欧元兑美元货币基差互换和日元兑美元货币基差互换基本保持稳定，外汇市场中美元流动性相对充裕。在美元走弱的情况下，欧元和日元汇率延续走高。**欧洲方面**，欧洲央行维持三大利率不变，本季度将加快紧急抗疫购债计划（PEPP）购买步伐，并维持 1.85 万亿欧元的规模至少持续至 2022 年 3 月底。此外，欧洲央行还表示将继续为再融资、定向长期再融资操作（TLTRO）提供充足的流动性。欧洲央行行长拉加德表示，现在讨论缩减购债还为时过早，负利率是提供刺激的有效工具，将在 2021 年秋季公布战略评估结果，不会使用收益率曲线控制（YCC）。23 日，瑞士央行宣布与英国央行、日本央行、欧洲央行和美联储共同决定停止美元流动性互换操作。**日本方面**，由于疫情的再次失控，日本政府考虑从 4 月 25 日至 5 月 11 日在包括东京在内的四个地区实行紧急状态。日本央

行行长黑田东彦出席国会表示，由于积极的货币宽松政策，日本经济继续逐步扩张。

- ③4月21日晚，加拿大央行宣布缩减QE，将购债规模从此前的每周40亿加元下调至每周30亿加元。加拿大央行行长麦克勒姆表示，量化宽松计划的进一步调整将是渐进的，如果预测正确，加拿大央行可能会进一步放缓量化宽松。该消息一出，美加一度暴跌200点，引起外汇市场剧烈波动。加拿大央行往往是英美央行的前期风向标，在加拿大央行缩减QE之后，英国央行和美联储或会跟进。

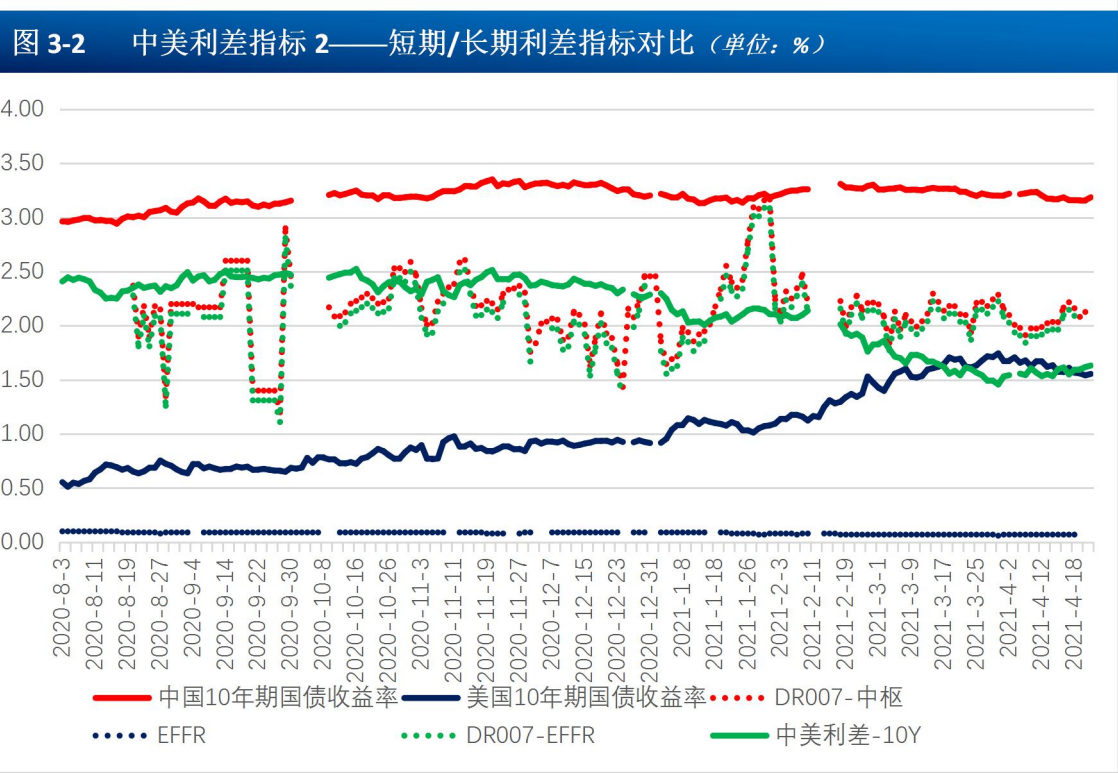
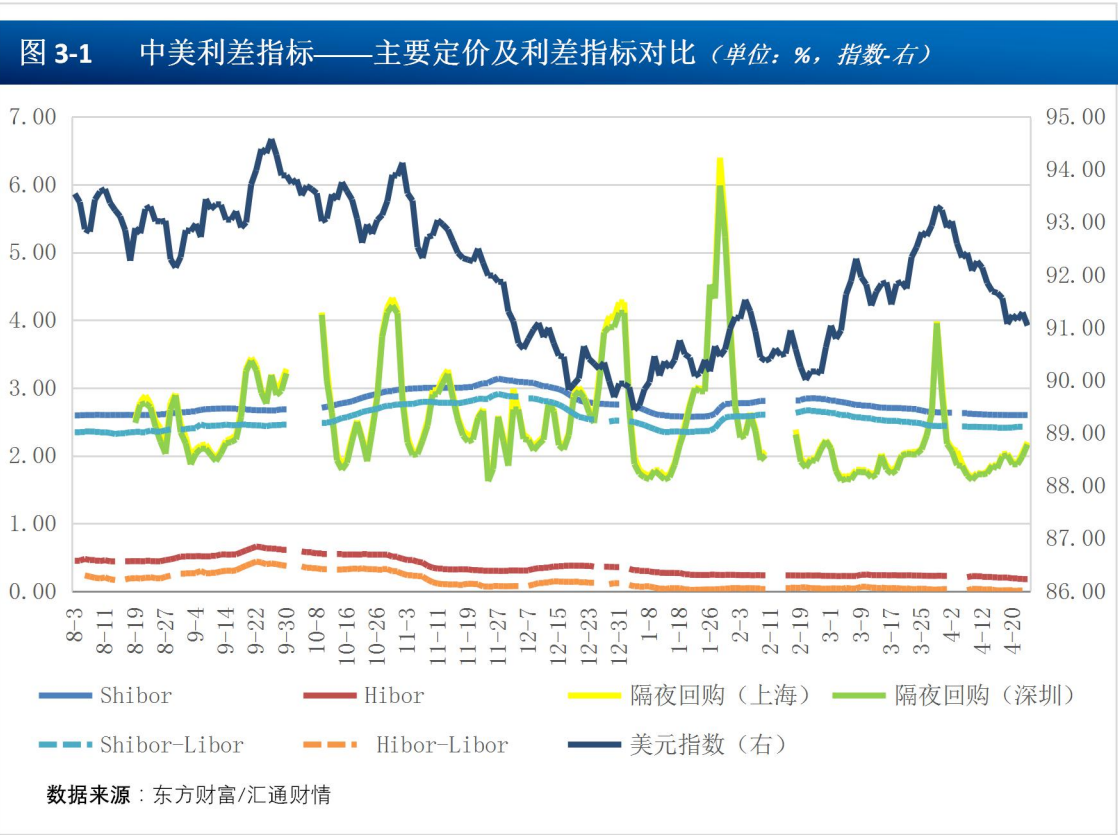
- ④海外美元市场其他指标处于正常范围。

【长期趋势预判】

- ①欧元兑美元和日元兑美元货币互换基差的波动，大多数时间与美元指数呈负相关关系，但如出现独立的利空欧洲相关风险或机会事件后呈短暂正相关关系，作为三大交易外汇的欧元资产将涌出或涌入，欧洲相关经济重大事件应独立并特别关注。

- ②在美元逐步收缩过程中，美元指数下跌应是有限的。

第三部分：中美利差指标



【本周异常指标解读】

- ①流动性方面：中国央行本周累计开展 500 亿元逆回购操作，因本周有 500 亿元逆回购到期，央行本周实现零投放零回笼。公开市场 7 天期逆回购操作中标利率 2.20%，与此前持平。流动性依旧以稳为主。DR007 收盘价基本低于 7 天逆回购利率的现象，表明银行间市场尚不存在较大的资金压力。
- ②中美利差方面：短期利差方面 DR007-EFFR 从 2.147% 小幅下跌至 2.012%，缩小原因系 DR007 的下降；长期利差方面从 1.55% 扩大至 1.63%，主要是美债收益率的下跌所致。
- ③汇率方面：美债收益率本周持续收窄，从最高的 1.633% 到 1.531%，美债收益率的收窄引发美元指数下跌，从 91.75 下跌至 90.80；因此美元兑人民币本周走势十分弱势，一路从 6.5314 往下，最低跌至 6.4825，周四周五小幅回升。港元跟随美元涨跌。
- ④北向资金，这两周有个现象就是北向资金大举流入，本周北上资金再次大幅净买入逾 210 亿元。4 月以来合计净买入逾 404 亿元，如下周继续保持净买入趋势的话，很有可能创年内最大月度净买入。（北向资金本周净流入：周一 190.72 亿；周二 19.46 亿；周三 13.52 亿；周四 6.64 亿；周五 102.87 亿）。
- ⑤中国海油宣布，旗下中海信托与海油发展举行签约仪式，全国首单以 CCER（国家核证碳减排量）为基础资产的碳中和服务信托——“中海蔚蓝 CCER 碳中和服务信托”正式成立。预计未来将会有更多与碳中和有关的金融产品出台。
- ⑥19 号证监会副主席方星海表示外资账户如果造成股市大幅波动，我们可以暂停它交易，推断这是针对外资（特别是通过境外券商自营进来的对冲基金）不断加码 A 股，并可能配合美联储货币政策冲击中国金融市场做出的警告，考虑到美国货币市场流动性泛滥，这类对冲基金和美联储有可能正在想办法让一部分资金进入中国市场，炒高中国金融资产。
- ⑦中美利差其他指标未见异常。

【长期趋势预判】

- ①李克强总理作政府工作报告：稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。把服务实体经济放到更加突出的位置，处理好恢复经济与防范风险的关系。货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

- ②孙国峰指出，判断短期利率走势首先要看政策利率是否发生变化，主要是央行公开市场7天逆回购操作利率，以及中期借贷便利利率是否变化，而不应过度关注公开市场操作数量和银行体系流动性。今后央行将继续灵活开展操作，保持流动性合理充裕；对于一些短期因素影响，市场不必过度关注。
- ③中国央行行长易纲：预计2030年前，中国碳减排需每年投入2.2万亿元；2030-2060年，需每年投入3.9万亿元，要实现这些投入，单靠政府资金是远远不够的，需引导和激励更多社会资本参与。人民银行计划推出碳减排支持工具，为碳减排提供一部分低成本资金。人民银行还将通过商业信用评级、存款保险费率、公开市场操作抵押品框架等渠道加大对绿色金融的支持力度。
- ④一季度金融数据新闻发布会上，央行少有机会对月度流动性预期进行回应，前瞻性地预期管理“安抚”了市场担忧。央行没有释放更偏鹰派的论调，就是对市场预期的再一次纠偏。可以肯定的是，在去年信贷社融数据高基数的背景下，以及今年稳定宏观杠杆率再次回归政策主线，信贷社融数据的“增速回落”是大势所趋，但信用收紧的幅度会较为有限，毕竟当前经济恢复不平衡，依然需要宏观政策予以充足且必要的支撑，稳中加固。
- ⑤据国家外汇局统计，一季度外资净增持境内债券633亿美元，环比增长11%。国家外汇局新闻发言人王春英表示，目前来看，外资增持的总体趋势还会持续。第一，国内基本面为外资增持境内债券提供了根本支撑；第二，从债券市场本身角度来说，具有外资增配的发展空间；第三，中国债券的资产收益相对有优势；第四，人民币资产呈现一定的避险资产属性。长期来看，外资增配中国的意愿比较强。
- ⑥长期来看，隔夜回购利率是央行调控主要是为稳定市场预期、引导货币市场利率围绕政策利率平稳运行、平滑外资流入导致汇率波动而使用的宏观调控工具。美国货币政策执行空间有限，现阶段重点关注美国财政政策动向，央行将努力把中美利差维持在合理或期望水平，长期趋势有待进一步观察。

第四部分：本周美元环流结论

本周，随着疫苗的普及，欧美经济重启，以及前期美国宽松的货币财政政策，或将导致欧美尤其是美国经济出现超预期的反弹，进而导致潜在的美元回流。美元指数本周破位下跌，离岸人民币升值；美国各项经济数据继续保持强势，通胀预期升至九年以来最高水平，美股高位横盘震荡，VIX 指数继小幅反弹；美债长端收益率围绕 1.5%-1.6% 区间波动；有色金属多数上涨，期货铜创新高；贵金属波动剧烈；原油波幅收窄；比特币大跌 18%。截止 2021 年 4 月 23 日美元环流监测小组结论：美元环流本周处于持续震荡状态，风险资产波动率进一步加大，短端国债收益率下行压力、通胀对长端收益率的上行压力继续缓和，通胀成为短期内扰动美联储政策的一个重要变量。未来，需要警惕实际利率的后续变动对市场的影响，逻辑是如果经济周期上行，会导致实际利率存在上行压力，则可能会加速导致美联储缩紧宽松的购债规模以及更快速度的加息。

风险提示：①重点关注美债十年到期收益率以及 TIPs 隐含实际利率的变动情况；②美国经济未来可能的强恢复；③美国经济数据走强对美联储政策的影响。**【具体建议关注事件见下表】**

【美元环流监测小组持续关注事件】

板块	事件	提醒	35 期	36 期
美国	经济刺激政策		美国总统拜登公布了首个 2022 财年年度预算提案大纲，金额达 1.5 万亿美元。其中 7960 亿美元的非国防预算比 2021 年显著增加了 16%，约占美国国内生产总值(GDP)的 3.3%。	美国参议院共和党提出 5680 亿美元的基建计划 美国共和党版本的计划包括为宽带服务提供 650 亿美元，为公共交通提供 610 亿美元，该计划未提及有关增收收入的预估。
	A2/P2 商业票据	★	上周均值：0.274%	本周均值：0.22%
	一级交易商国债净持仓	★	上上周末：84739 百万美元	上周末：87051 百万美元
	10 年期国债收益率		上周末：1.57%	本周末：1.55%
	S&P 500 Dividend Yield		上周末：1.38%	本周末：1.38%
	CCC 级与 BBB 级高收益债利差	★	上周末：4.72%	本周末：4.83%
	杠杆贷款违约率		2 月：3.25%	3 月：3.15%
	经济复苏情况	★	前值初请救济金人数：57.6 万人 前值 ADP 就业人数：11.7 万人 前值非农就业人数：37.9 万人 上周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.36%	前值初请救济金人数：54.7 万人 前值 ADP 就业人数：51.7 万人 前值非农就业人数：91.6 万人 本周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.33%
	资产负债表情况	★	上周：7793104 百万美元，增速 1.1%	本周：7820948 百万美元，增速 0.4%
	疫情进展	★	上周增速：1.5% 上周疫苗接种率：58.8%	本周增速：1.6% 本周疫苗接种率：65.2%
欧元区/英国	英国脱欧后续进展	★	4 月 2 日夜，北爱尔兰的贝尔法斯特、德里和安特里姆郡等部分地区开始发生暴力冲突。4 月 8 日，骚乱仍未平息。此前，为了解决北爱尔兰与欧盟成员国爱尔兰之间的边境管制的需求，脱欧协议中特别规定北爱尔兰和爱尔兰之间保持没有实体的海关检查的“软边界”。	英国与欧盟正就英国脱欧后如何在北爱尔兰实施贸易规则进行磋商，希望未来放松对部分商品的边境检查。
	欧洲央行		—	【见报告正文】
	新冠疫情周增速上升国家		德国	英国
中国	贸易标志性事件	★	美国商务部 4 月 8 日发布公告表示，对中国从事超级计算机开发业务的企业和研究机构等 7 家实体实施事实上的出口限制措施。这是拜登政府首次对中国企业实施制裁，中美高科技摩擦愈演愈烈。	澳大利亚联邦政府废除维多利亚州和中国政府签订的“一带一路”协议，引发中国驻澳大使馆强烈谴责。
	货币政策/流动性		上周净投放量：600 亿元	本周净投放量：0 亿元
	信用债违约		3 月全月违约债券余额：152.92 亿元	4 月截止目前违约债券余额：17.31 亿元
综合	CBOE 股权认购与认沽期权比率		上周末：0.44	本周末：0.55
	新冠疫情	★	上周全球周增率：3.6%	本周全球周增率：3.6%

【近 2 周原始数据】

市场/ 维度	指标			2021 年									
	中文	期限	英文简称	4-12	4-13	4-14	4-15	4-16	4-19	4-20	4-21	4-22	4-23
★ALL★	美元指数	实时	USDX	92.1	91.9	91.7	91.7	91.6	91.1	91.2	91.2	91.3	91.0
美国联邦 基金市场	★超额准备金利率	实时	IOER	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	★联邦基金利率	实时	EFFR	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	NA	NA
	★联邦基金利率	1M	EFFR	0.067	0.070	0.075	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.067	0.070
	★隔夜担保融资利率	实时	SOFR	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	NA
	隔夜指数掉期利率	3M	OIS	0.076	0.077	0.076	0.084	0.086	0.085	0.085	0.084	0.085	0.084
商业票据市场	商业票据利率-非金融	3M	CP-AA	0.05	0.05	0.05	0.07	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06	NA
	商业票据利率-非金融	3M	CP-A2/P2	0.29	0.28	0.34	0.22	0.24	NA	NA	0.20	0.24	NA
定期存单市场	定期存单利率	3M	CD	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
短期国债市场	短期国债收益率	3M	T-Bill	0.02	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03	NA
美国货币 市场利差	SOFR — OIS			-0.07	-0.07	-0.07	-0.07	-0.08	-0.07	-0.07	-0.07	-0.07	NA
	T-Bill — OIS			-0.06	-0.05	-0.06	-0.06	-0.07	-0.06	-0.05	-0.05	-0.05	NA
	CP (A2/P2) — OIS			0.21	0.20	0.26	0.14	0.15	NA	NA	0.12	0.16	NA
	CD — OIS			NA	NA	NA	NA	NA	-0.08	-0.08	-0.08	-0.08	NA
	CP (A2/P2) — T-Bill			0.27	0.25	0.32	0.20	0.22	NA	NA	0.17	0.21	NA
	CP (A2/P2) — SOFR			0.28	0.27	0.33	0.21	0.23	NA	NA	0.19	0.23	NA
海外美元市场	伦敦美元利率	3M	Libor	0.186	0.184	0.184	0.190	0.188	0.186	0.184	0.173	0.176	NA
	远期利率协议	3M	Fra	0.190	0.190	0.190	0.180	0.180	0.190	0.190	0.190	0.180	0.170
	洲际交易所掉期利率	1Y	ICE-SR	0.210	0.211	0.212	0.212	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	欧元兑美元货币互换基差	3M	EURO/USD	-3.24	-3.37	-3.17	-2.69	-3.32	-3.12	-3.35	-5.00	-3.91	-3.67
	日元兑美元货币互换基差	3M	JPY/USD	-8.50	-9.00	-9.75	-9.63	-8.63	-8.25	-8.38	-8.63	-9.50	-9.00
海外美元 市场利差	Libor — OIS			0.11	0.11	0.11	0.11	0.10	0.10	0.10	0.09	0.09	NA
	Fra — OIS			0.11	0.11	0.11	0.10	0.09	0.11	0.11	0.11	0.10	0.09
	ICE Swap Rate — OIS			0.13	0.13	0.14	0.13	NA	NA	NA	NA	NA	NA
中国货币 市场	上海银行间拆放利率	3M	Shibor	2.61	2.61	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
	香港银行同业拆借利率	3M	Hibor	0.21	0.21	0.21	0.20	0.20	0.20	0.19	0.18	0.18	0.18
	上交所加权平均回购利率	O/N	GC001	1.73	1.76	1.87	1.83	2.02	2.03	1.91	1.89	2.04	2.20
	深交所加权平均回购利率	O/N	R-001	1.72	1.74	1.85	1.81	1.99	2.01	1.87	1.87	1.99	2.17
中美利差	Shibor — Libor			2.422	2.421	2.419	2.412	2.413	2.414	2.416	2.427	2.424	NA
	Hibor — Libor			0.026	0.028	0.022	0.012	0.014	0.016	0.006	0.010	0.003	NA



免责声明



本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向学院学员传送。本报告的版权仅归鸿学院所有，未经鸿学院书面同意，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。

合法取得本报告的途径为学院网络平台及学院授权的渠道，由授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，学院不承担任何法律责任。

本报告基于鸿学院认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。鸿学院可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

鸿学院提醒读者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述投资标的的投资建议，如涉及投资，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择，投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。