



HONG ACADEMY

追 寻 自 我 发 现 世 界



美元环流监测报告

2021 年 3 月 22 日—2021 年 3 月 26 日

第 32 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。



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、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]、觉醒[美国法案]、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

【3月20日 | 星期六】

- (1) 在当地时间 18 日和 19 日，中美双方共举行了 3 场会谈，为美国新政府执政以来的中美首次面对面会晤。双方均致力于加强在气候变化领域对话合作，将建立中美气候变化联合工作组。杨洁篪指出，这次对话存在重要分歧。王毅则表示，对话总比对抗好，主权和领土完整问题是重大的原则问题。
- (2) 美联储：补充杠杆率（SLR）的减免措施将于 3 月 31 日到期。美联储巴尔金：美联储正对补充杠杆率（SLR）进行长期关注，预计将在满足条件时将开始加息。

【3月22日 | 星期一】

- (3) 欧盟基于谎言和虚假信息，以所谓新疆人权问题为借口对中国有关个人和实体实施单边制裁。欧方此举罔顾事实、颠倒黑白，粗暴干涉中国内政，公然违反国际法和国际关系基本准则，严重损害中欧关系。中方对此表示坚决反对和强烈谴责。中国政府捍卫国家主权、安全、发展利益的决心坚定不移。中方决定对欧方严重损害中方主权和利益、恶意传播谎言和虚假信息的 10 名人员和 4 个实体实施制裁。
- (4) 里拉兑美元汇率开盘暴跌，跌幅一度超过 15%，股市两天四次熔断。伊斯坦布尔 100 指数跌 7%，触发熔断。股市、衍生品市场股票和股票指数合约以及债务证券股票回购市场交易暂停。
- (5) 美债 10 年收益率日内跌幅达到 3.09%，报 1.668%。
- (6) 日本央行总裁黑田东彦周一表示，央行将不会暂停上市交易基金（ETF）的购买或出售它们，在其收益率控制政策下要尽力使宽松工具更加灵活和具有可持续性。
- (7) 美联储主席鲍威尔国际清算银行（BIS）的会议上表示美元的 CBDC 将在世界各地产生潜在的巨大影响，美联储将在就此做出决定之前进行广泛的咨询；美联储不需要成为第一个推出央行数字货币。对于央行来说，央行数字货币有好处，但也有很大的风险。

【3月23日 | 星期二】

- (8) 欧洲央行终于加快购债，以应对债券收益率上行。欧洲央行上周购债净结算额上升 211 亿欧元，为去年 12 月初以来最多。欧洲央行行长拉加德表示，近期前景仍充满不确定性，理由包括疫苗接种进度落后于英国和美国。保留在任何时点调整购买速度，以应对潜在市场状况变化的选项。欧洲央行管委诺特周一建议，如果经济发展符合预期，可以在夏季降低购债速度。

- (9) 长荣巨轮“堵死”苏伊士运河，疏通可能最多需要数周。
- (10) 在中国被控侵犯维吾尔族等少数民族穆斯林的人权后，欧盟宣布对中国官员实施制裁。美国、英国、加拿大以及澳大利亚和新西兰也随后发表声明，对中国进行制裁或谴责。

【3月24日 | 星期三】

- (11) 美联储官员卡普兰表示，由于供应问题，今年的物价将会飙升，预计美联储将在2022年开始加息，此前点阵图显示美联储至少在2023年前都不会加息。卡普兰是2022年FOMC候补票委，2023年将成为正式票委。
- (12) 加拿大央行将逐步退出量化宽松政策。加拿大央行：央行下一阶段将是将量化宽松净购买量降至零。加拿大央行将暂停所有余下的危机流动性计划。
- (13) SWIFT在国内与4家中资机构合资成立金融网关信息服务有限公司。该合资公司股东除SWIFT外，其它4家均为央行主管的中资机构。合资公司成立或推动跨境结算从全额结算向净额结算方式转变，未来影响将意义深远。
- (14) 据欧元峰会联合公报草案，欧盟领导人将“呼吁建立一个更强、更加创新的数字金融领域，以及更有效且更有弹性的支付体系。”草案称“应该推进有关可能引入数字欧元的探索性研究”。

【3月25日 | 星期四】

- (15) 中国外交部宣布，决定对恶意传播有关新疆地区谎言和虚假信息的英国九名人员和四个实体实施制裁。
- (16) 美联储主席鲍威尔：如果美联储接受个人和企业的存款，它的角色将发生巨大变化。随着经济复苏和目标取得实质性进展，将减少债券购买。美联储已经制定了一项将能够使其加息的测试。
- (17) 美联储(Fed)宣布，只要多数机构通过本轮压力测试，美联储将于6月30日结束对银行股息和回购的限制。
- (18) 抵押贷款利率连续第六周攀升，达到9个多月来最高水平。

【3月26日 | 星期五】

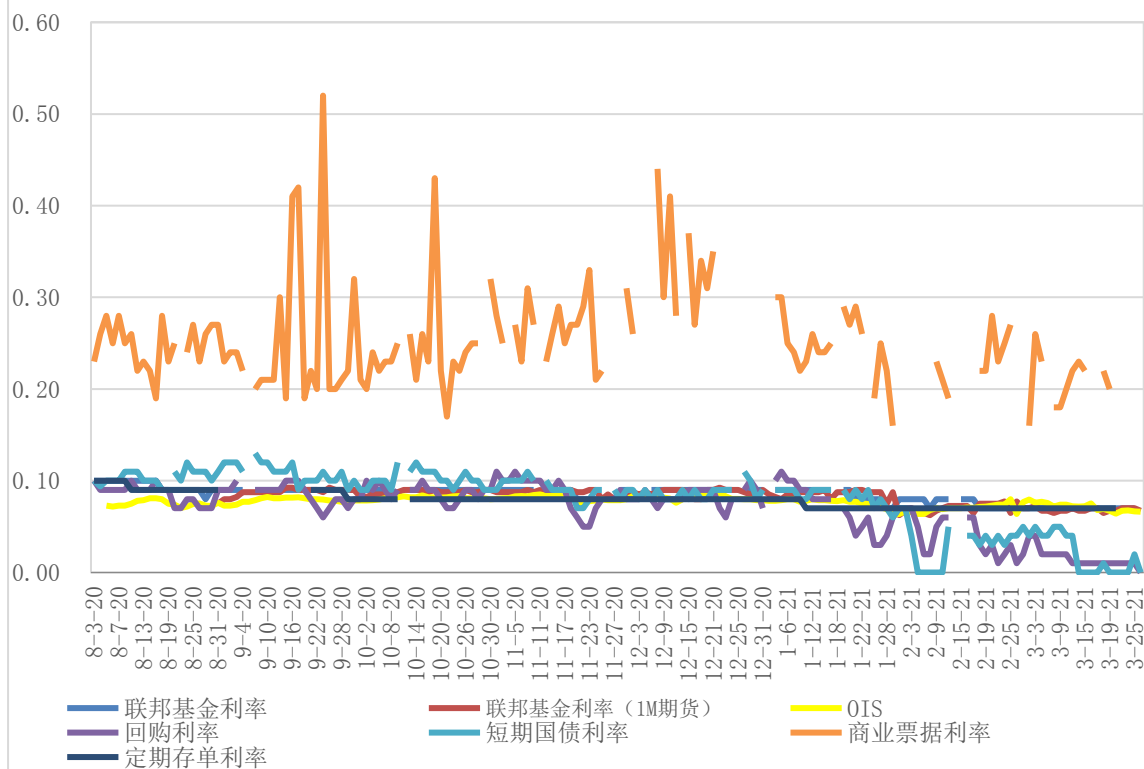
- (19) 7年期国债拍卖结果不理想。美国财政部当地时间周四拍卖620亿美元7年期国债，得标利率1.3%，高于预发行交易利率1.275%，投标倍数为2.23，认购结果不甚理想。
- (20) 美国财政部呼吁加大对美国公司在海外利润的税率。美国财政部呼吁对美国公司在海外的利润征收“更严格的最低税”，以消除公司把利润转移到美国境外的动机。参议院预算委员会主席桑

德斯提议征收 35%的企业税，高于拜登考虑的 28%，同时拜登考虑对美国企业海外收入征收 21%的税费，预计正式计划将在未来几周出台。

- (21) 在苏伊士运河搁浅货轮救援缓慢，超 150 艘船被迫等待。
- (22) 美国众议院的进步派民主党人正在私下讨论如何推动拜登提出第二项支出计划，并且让计划规模远远超过本周各大新闻媒体报道的 10 年内支出 3 万亿美元。

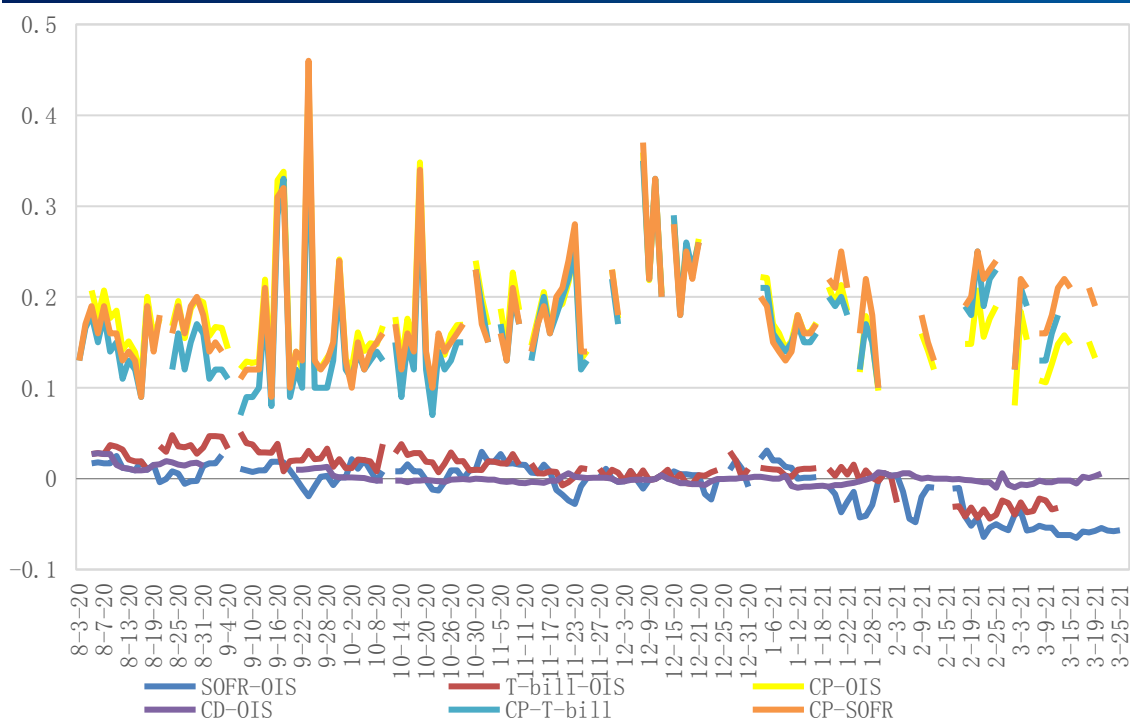
第一部分：美国货币市场指标

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：%）



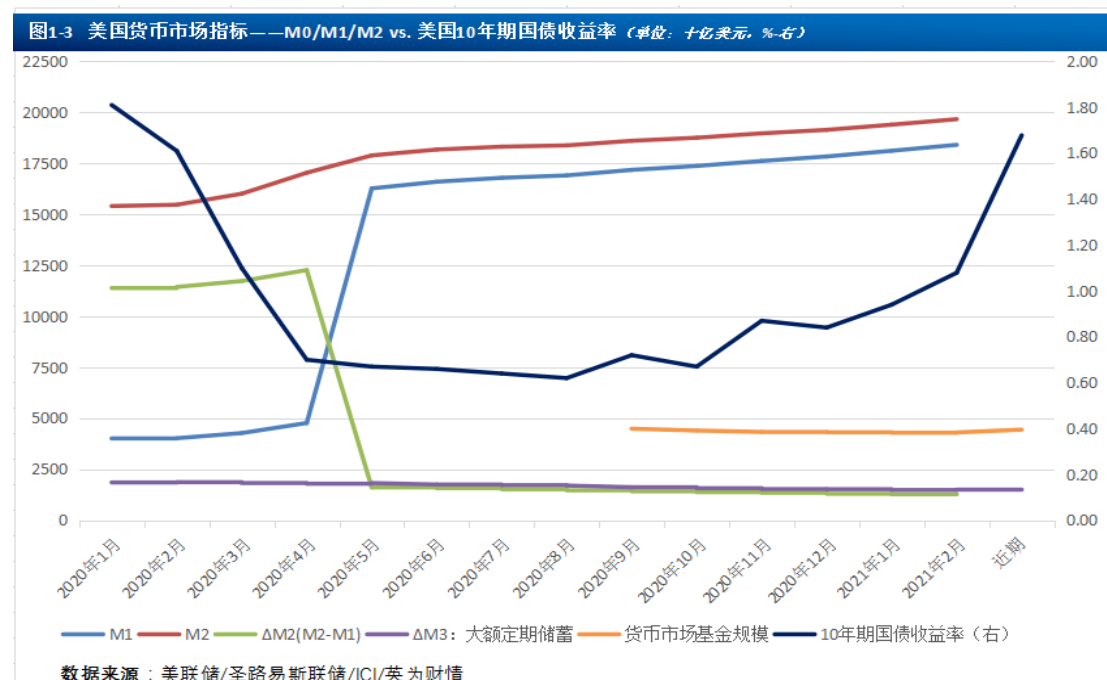
数据来源：美联储/圣路易斯联储/英为财情/CME/彭博资讯

【本周异常指标解读】

- ① 本周，首次申请失业救济人数上周降至一年来最低，显示劳动力市场出现改善，除周一外，其他交易日美元均维持在 92 上方，较上周强势。根据 CFTC 上周收盘后的数据，截止 3 月 16 日的一周对冲基金转而成为美元的净买家，自去年 11 月以来他们首次看涨美元，同时增持欧元和日元空头头寸，美元买盘升至 2014 年 8 月以来最高水平，本周收盘后这种趋势更加明显。对冲基金持有的美元净空仓规模降至 107.8 亿美元（上周为 134.0 亿美元），骤降至去年 6 月以来最低；CFTC 最新数据显示美元多头头寸开始增加，杠杆基金已转向成为美元的净买家。
- ② 美联储未对补充杠杆率（SLR）做出任何调整，SLR 减免措施将于 3 月 31 日到期，美联储卡普兰明确预计美联储将在 2022 年开始加息。同时，美联储主席鲍威尔明确随着经济复苏和目标取得实质性进展，将减少债券购买。有意思的是，鲍威尔提出“如果美联储接受个人和企业的存款，它的角色将发生巨大变化”，该提法有待后续观察。
- ③ 本周美联储资产负债表增幅 0.3%，主要是 MBS 资产抵押债券及国库券购买，美联储上周明确 3 月 23 日之后，将停止常规的机构 CMBS 购买操作。财政部 TGA 存款继续大幅下降，但是“流速”比上周有所放缓，据 27 日最新报道，美国财政部现金余额跌破 1 万亿美元，为去年 4 月以来首次；
- ④ 25 日，联邦基金成交额（Effective Federal Funds）、隔夜担保融资成交额（Secured Overnight Financing）、银行间隔夜贷款成交额（Overnight Bank Funding）、隔夜逆回购成交额（ON-RRP）均来到近 1 个月高位，特别是隔夜逆回购本周每日均进行操作，本周合计 8522 亿美元，缓解了回购市场国债短缺的压力。从一级交易商净持仓数据来看，国债净持仓较年初下降一半，推断一级交易商由于 SLR 豁免到期向市场释放国债库存。

一级交易商数据	1-6	1-13	1-20	1-27	2-3	2-10	2-17	2-24	3-4	3-11	3-18	较上周	较上月	较年初
净持仓: T-bill	77,156	61,216	52,779	42,513	43,528	73,875	65,145	74,397	50,851	48,144	24,340	(23,804)	(40,805)	(52,816)
净持仓: Coupons	87,722	85,044	71,080	92,918	84,253	89,829	86,400	105,767	76,452	64,138	53,835	(10,303)	(32,565)	(33,887)
<=2Y	54,618	45,574	36,866	41,406	46,052	40,199	46,380	60,706	50,651	43,012	39,553	(3,459)	(6,837)	(15,065)
2Y-3Y	5,028	8,515	7,218	14,704	9,548	16,803	11,965	16,248	7,289	5,626	(1,978)	(7,604)	(13,943)	(7,006)
3Y-5Y	20,794	28,066	21,894	37,458	22,320	23,005	18,884	23,911	12,125	9,542	10,261	719	(8,823)	(10,523)
5Y-7Y	7,292	7,889	5,062	(645)	6,383	6,822	9,161	4,907	6,387	5,568	5,999	41	(3,162)	(1,293)
净持仓: Floating Rate Notes	16,451	13,537	11,233	16,263	15,457	15,375	14,342	14,270	10,527	10,459	9,673	(786)	(4,669)	(6,778)
净持仓: TIPS	9,792	8,998	7,578	7,847	6,976	7,123	7,556	7,651	5,887	5,000	6,321	1,321	(1,235)	(3,471)
<=2Y	3,550	2,853	181	1,261	3,141	2,762	3,056	1,859	2,217	493	(165)	(658)	(3,221)	(3,715)
2Y-5Y	4,658	3,598	3,852	2,529	2,247	2,948	2,618	3,279	1,215	1,646	2,341	696	(277)	(2,217)
5Y-10Y	1,416	2,612	3,768	3,251	1,568	1,313	1,890	2,087	2,427	2,497	4,466	1,419	2,576	3,080
>10Y	168	(65)	(222)	806	20	100	(8)	276	28	14	(321)	(335)	(813)	(495)
国债净持仓	191,121	168,795	142,970	159,541	150,214	186,202	173,443	202,085	143,717	127,741	94,169	(33,572)	(79,274)	(96,852)
净持仓较上周变化	-	(22,326)	(26,125)	16,871	(9,327)	35,988	(12,759)	28,642	(59,368)	(15,976)	(33,572)			

- ⑤ 本周 3M-01S 均处于 0.06%左右位置，低于前期 0.07%左右近期通常运行期间。回购利率、短期国债利率持续贴近 0 附近。
- ⑥ 本周一二国债收益率下降，周三四五持续上涨，鲍威尔减少债券购买讲话引起国债收益率再度上涨，10 年期国债收益率收于 1.68%上升趋势有所放缓，没有突破 1.75 阈值。推断原因如下：
1、廉价利率导致的 carry trading，这一部分流入美债。2、通胀预期的兑现并逐渐明朗体现在短端为主。3、SOFR 的利率维持在 0.01%，国债抵押品供应不足导致 cta 等驱动型货基金没有持续的做空能力，结合近期国债期货空头头寸，反映出做空国债仍未停止。高盛预测市场对债券收益率走高和通货膨胀的担忧正在消退，但仍需警惕债权收益率过快上涨对股票债券 60/40 组合的压力。结合拜登新提出的 3 万亿基建计划及民主党传出的 10 万亿刺激计划，未来美国赤字将进一步扩大，推测长端债券收益率走高不可避免，直到美联储采取进一步行动来打压。
- ⑦ 美联储巴尔金：可以接受更高的收益率。芝加哥联储行长称，美联储应该能接受 2.5%的通胀率持续一年，可能要到 2024 年才会加息。亚特兰大联储行长预计，在通胀率达到 2%且就业恢复到新冠疫情前水平后，2023 年将会加息。推断美国似乎在有意执行通胀稀释债务，后续将观察美联储是否用预期管理对冲之后的通胀。



- ⑧ 根据本周最新出台改为按月更新的 M1M2 数据来看，2 月 $\Delta M2 (M2-M1)$ 仍处于下降状态，货币市场基金规模开始回升。

⑨ 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。

② A2/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。

③ OIS、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

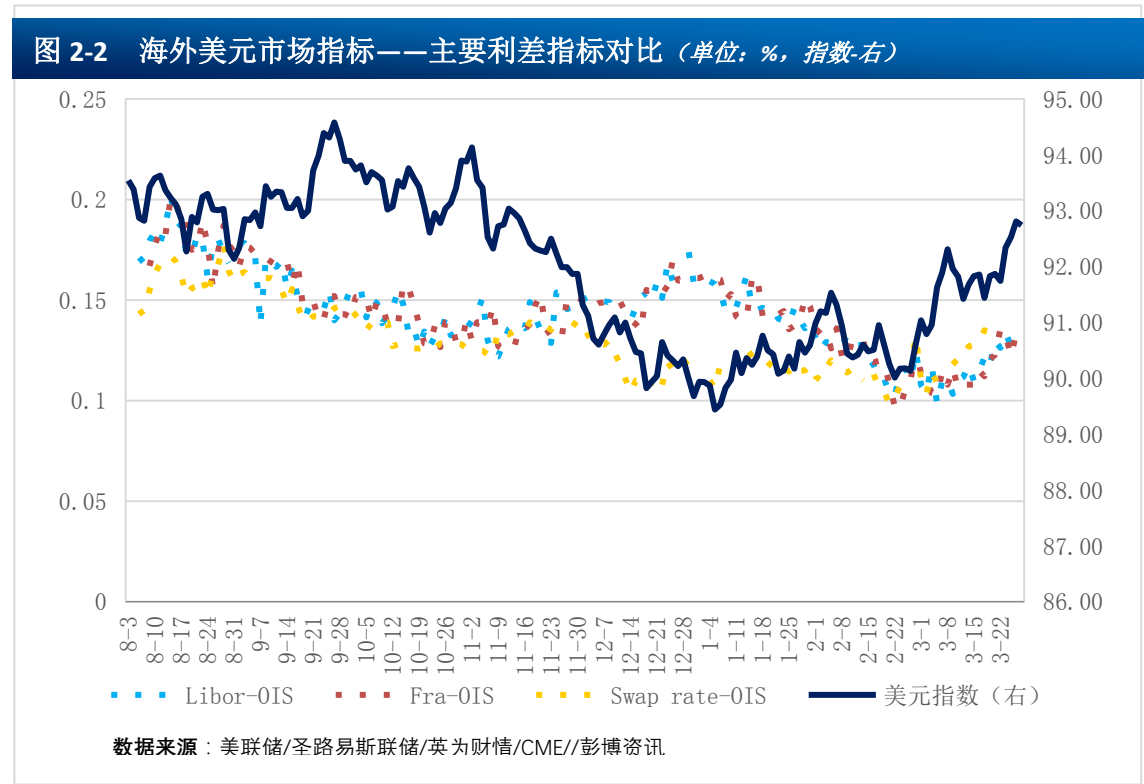
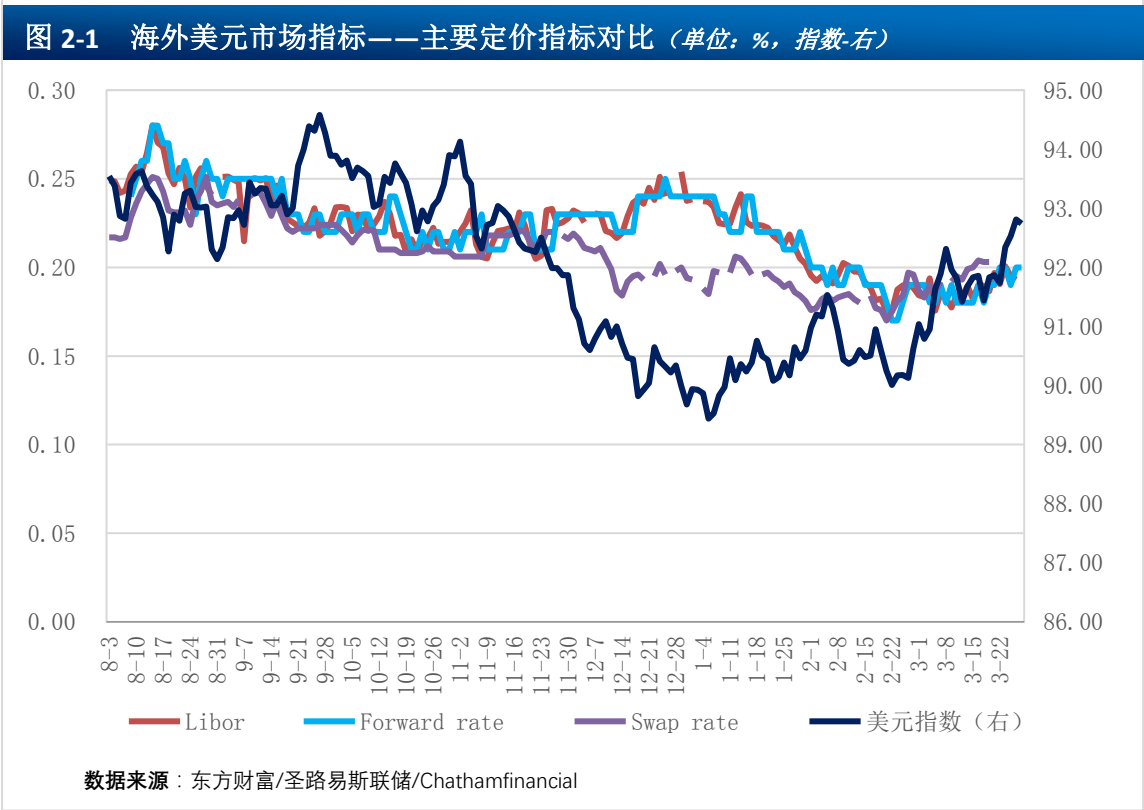
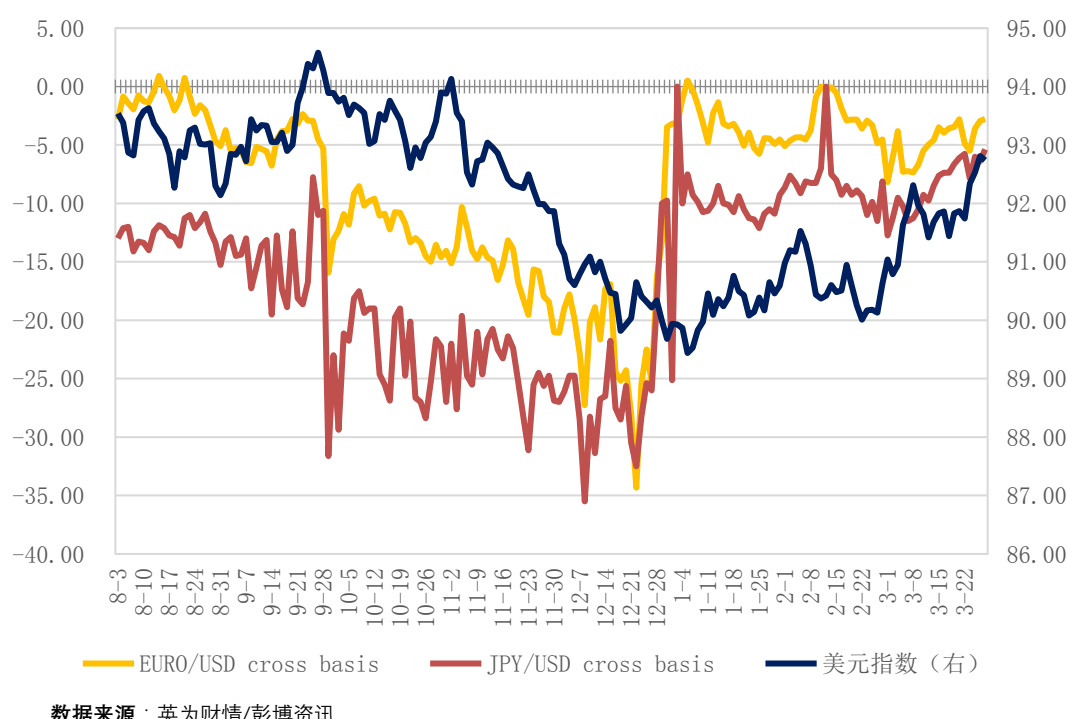


图 2-3 海外美元市场指标——外币货币互换基差对比（单位：BP，指数-右）



【本周异常指标解读】

- ① 本周 LIBOR 利率较上周继续小幅升高，本周每日收盘均维持在 0.19% 上方，回到前期稳定波动区间。鲍威尔在 3 月 25 日晚间接受 NPR 采访时表示，随着经济复苏和目标取得实质性进展，将逐步减少购债规模，释放紧缩信号。
- ② 本周欧元兑美元货币基差互换、日元兑美元货币基差基本保持稳定，然而美元指数围绕创下四个月新高，本周收于 92.7，欧元、日元兑美元汇率均大幅贬值，美元出现流动性紧缩的信号。**欧洲方面**，欧洲央行上周购债净结算额上升 211 亿欧元，为去年 12 月初以来最多。欧洲央行终于加快购债，以应对债券收益率上行。欧洲央行行长拉加德表示，近期前景仍充满不确定性，理由包括疫苗接种进度落后于英国和美国。保留在任何时点调整购买速度，以应对潜在市场状况变化的选项。欧洲央行管委诺特周一建议，如果经济发展符合预期，可以在夏季降低购债速度。**日本方面**，自 19 日日本央行正式宣布取消 6 万亿日元的年度 ETF 购买目标后，本周一日本央行总裁黑田东彦周一表示，央行将不会暂停上市交易基金 (ETF) 的购买或出售它们，在其收益率控制政策下要尽力使宽松工具更加灵活和具有可持续性。
- ③ 新兴市场国家货币全面贬值，今年以来，日元贬值 5.22%，韩元贬 4.19%，泰铢贬 3.82%，资本开始出现撤出新兴市场（除中国

外)。据路透社调查显示，投资者对九种亚洲货币看法全部翻空。美元出逃新兴市场造成新兴市场货币贬值（推测是收割新兴市场），引发了全球市场对美元开始结束去年以来的货币泛滥，启动收缩流动性，向全球征收铸币税的担忧，为美元的走强提供了支撑。

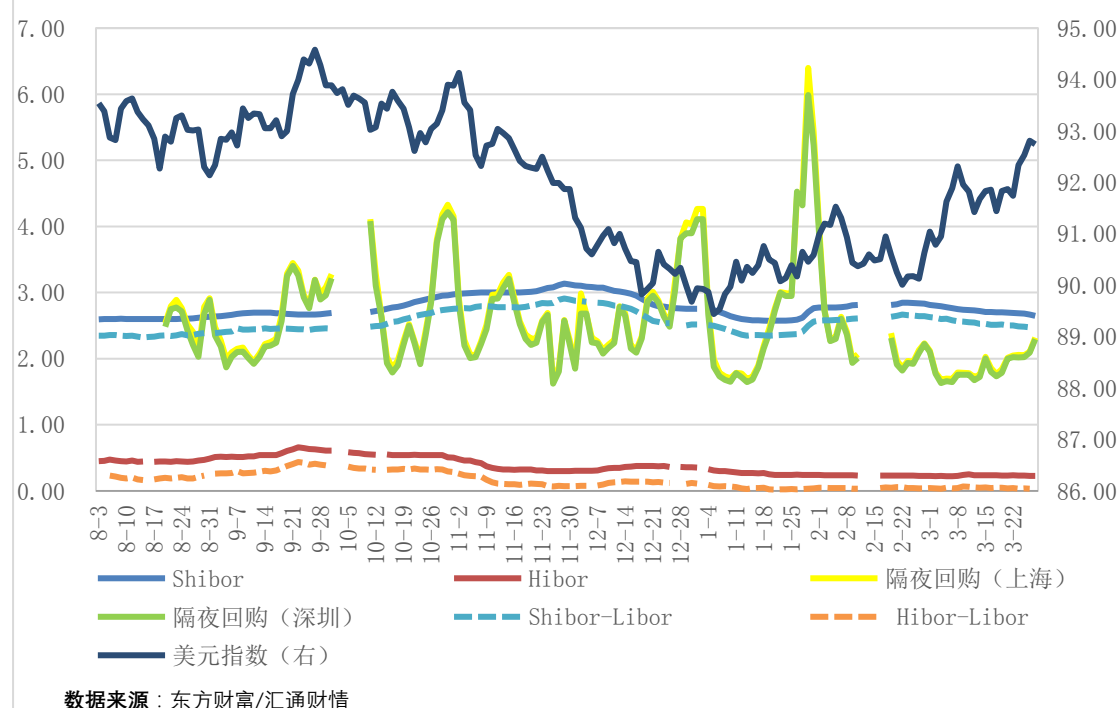
- ④ 3月24日，加拿大央行宣布将逐步退出量化宽松，并将暂停所有余下的危机流动性计划。这与当前各国大规模印钞、财政货币双刺激的做法背道而驰。加拿大央行政策往往被认为是英国央行、美联储的预测指标，持续观察英美后续是否跟随退出量化宽松。
- ⑤ 海外美元市场其他指标处于正常范围。

【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 在美元逐步收缩的环境下，推测 LIBOR 利率将会进一步升高。

第三部分：中美利差指标

图3 中美利差指标——主要定价及利差指标对比（单位：%、指数-右）



【本周异常指标解读】

- ① 流动性方面，本周，中国央行本周实现零投放零回笼。常备借贷便利利率保持 3.20% 不变，货币政策稳中偏松。
- ② 中美利差方面，短期隔夜利差方面：DR007-EFFR 本周相较上周小幅升高但幅度不大；长期利差方面：中美十年期国债收益率之差较上周小幅收窄。本周由于月末效应，上海和深圳短期回购利率上涨。
- ③ 汇率方面，本周美元兑人民币升值，影响因素主要还是来自于国债市场的收益率上涨，本周一二国债收益率下降，周三四五持续上涨（鲍威尔在 3 月 25 日称“随着经济复苏和目标取得实质性进展，将减少债券购买”此话引起国债收益率再度上涨），收报 1.674%。港元由于汇率制度的原因，升值势头更强。
- ④ 此外，不得不提醒的是，外交方面，自中美高层战略对话结束以来，本周欧美以所谓的“新疆人权问题”作为借口，欧盟宣布对中国官员实施制裁，美国、英国、加拿大以及澳大利亚和新西兰也随后发表声明，对中国进行制裁或谴责。是否一方面驱赶美元

资本从新兴市场回流美国购买债券，一方面不断在新兴市场地位吸筹有待进一步观察（23 日，北上资金净流出，之后继续转为流入）。

- ⑤ 本周央行货币政策委员会召开第一季度例会，会议中对下一阶段经济基本面预期较乐观，下一阶段展望中删除了“不急转弯”以及“综合运用并创新多种货币政策工具”的表述。从整体上看，本次例会对于政策表述偏谨慎。后续关注将公布的 3 月 PMI 数据以及 4 月召开的政治局会议对下一阶段的定调和展望。
- ⑥ SWIFT 在国内与 4 家中资机构合资成立金融网关信息服务有限公司。该合资公司股东除 SWIFT 外，其它 4 家均为央行主管的中资机构。合资公司成立或推动跨境结算从全额结算向净额结算方式转变，未来影响将意义深远。
- ⑦ 中美利差板块其他指标处于正常范围。

【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 《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景》：保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。
- ③ 中长期视角，总量来看，货币层面，资金面维持紧平衡状态，流动性“不缺不溢”，量缩价平，信用层面，信用扩张周期进入下行阶段，2021 年社融、M2、信贷增速逐步回落。事实上，伴随 2020 年 5 月以来货币政策回归常态，DR007 中枢抬升，2020 年 11 月社融增速见顶，流动性拐点已经出现。结构来看，结构性宽松和收紧并存。一方面，引导金融机构继续加大对新基建、绿色发展、“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。另一方面，从审慎管理房地产融资、地方债、影子银行等三大方向结构性收紧金融信用政策。
- ④ 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。
- ⑤ 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，美联储加大美国货币市场国债流动性投放力度，一级交易商国债持仓持续减少，美联储或开始考虑减少购债规模、欧洲疫情加重、土耳其股债汇三杀、中美欧贸易摩擦均使得部分资本进入避险状态从而流入美国国债市场。美元冷环流往往伴随着新兴市场金融市场大幅震荡、全球贸易战频现等全方位措施，本周，一方面美联储向市场大幅注入流动性，一方面全球资金流向美元，截止2021年3月26日美元环流监测小组结论：美元环流趋势短期内出现冷环流迹象但长期趋势尚不明朗，美元环流趋势是否长期反转取决于全球资金流回量级与美联储大幅投放流动性量级的相对力量。短期来看，美债收益率上涨逻辑并未出现本质性改变，警惕由此引发的美国国内货币市场的流动性风险。长期来看，随着美联储大规模刺激计划的推出，美元热环流将持续，美元的短期上涨不改变长期趋势。

风险提示：①重点关注美债十年到期收益率的变动情况；②拜登政府新一轮刺激方案实施后市场的变动情况；③美国经济数据走强对货币财政政策的影响。④SLR 减免措施于3月31日到期进展。

【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	31 期	32 期
美国	经济刺激政策	★	—	美国总统拜登的经济顾问正建议花费 3 万亿美元用于一项规模庞大的基建计划，旨在提振经济、减少碳排放和减少经济不平等现象，资金部分来自对企业和富人增税。周五，美国众议院的进步派民主党人正在私下讨论如何推动拜登提出第二项支出计划，并且让计划规模远远超过本周各大新闻媒体报道的 10 年内支出 3 万亿美元。
	美联储			见报告正文。
	A2/P2 商业票据	?	上周均值：0.21%	本周均值：NA
	一级交易商国债净持仓	★	上周末：127741 百万美元	本周末：94169 百万美元
	对冲基金套利空间		上上周均值：0.13%	上周均值：0.17%
	10 年期国债收益率		上周末：1.69%	本周末：1.68%
	S&P 500 Dividend Yield		上周末：1.49%	本周末：1.47%
	CCC 级与 BBB 级高收益债利差		上周末：5.12%	本周末：4.93%
	杠杆贷款违约率		2 月：3.23%	3 月：3.15%
	经济复苏情况	★	前值救济金人数：77.0 万人 前值 ADP 就业人数：11.7 万人 上周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.31%	救济金人数：68.4 万人 ADP 就业人数：NA 本周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.34%
	资产负债表情况	★	上周：7693506 百万美元，增速 1.5%	本周：7719622 百万美元，增速 0.3%
	疫情进展	★	上周周增速：1.3% 上周疫苗接种率：34.1%	本周周增速：1.4% 本周疫苗接种率：39.4%
欧元区/ 英国	英国脱欧后续进展		英国本月单方面修改脱欧协议中涉及英国对该国北爱尔兰地区贸易条款的部分内容，引发欧盟不满。	英欧达成英国脱欧后有关金融监管合作的协议。此举可能帮助英国金融机构重新获得进入欧盟的通道。
	欧洲央行		—	见报告正文。
	新冠疫情周增速上升国家	★	德国、意大利	法国、德国、俄罗斯
中国	中欧投资协议谈判	★	欧盟委员会称，中欧投资协定将给赴华投资兴业的欧洲企业、投资者和服务供应商提供更多法律确定性、更好的市场准入条件及更公平的参与规则。中国市场规模大、成长迅速，是欧盟的关键贸易伙伴。	在中国被控侵犯维吾尔族等少数民族穆斯林的人权后，欧盟宣布对中国官员实施制裁。不满中国反制裁 欧洲议会临时取消审议中欧全面投资协定。
	中美贸易标志性事件	★	银保监会修改《外资保险企业管理条例实施细则》，取消外资股比的限制性规定，外国保险公司或者外国保险集团公司作为外资保险公司股东，其持股比例可达 100%；允许符合条件的多元化主体持股外资保险公司。	中美高层战略对话结束。杨洁篪指出，这次对话存在重要分歧。王毅则表示，对话总比对抗好，主权和领土完整问题是重大的原则问题。22 日，美国、欧盟、英国和加拿大纷纷宣布就中国新疆人权问题对中国官员发起制裁行动。
	汇率政策		中国人民银行、国家外汇管理局决定在深圳、北京开展跨国公司本外币一体化资金池业务首批试点，进一步便利跨国公司企业集团跨境资金统筹使用。	国资委发布关于加强中央企业资金内部控制管理有关事项的通知，通知提出，各央企要有效开展境外资金风险管控，建立健全境外资金内控监管体系；内控部门要建立资金内控关键要素管理台账。
	货币政策/流动性		上周净投放量：0 亿元	本周净投放量：0 亿元
	信用债违约	★	2 月全月违约债券余额：28.17 亿元	3 月截止目前违约债券余额：141.22 亿元
	CBOE 股权认购与认沽期权比率		上周末：0.51	本周末：0.58
综合	新冠疫情	★	上周全球周增率：2.4%	本周全球周增率：3.0%

【近 2 周原始数据】

市场/ 维度	指标			2021 年									
	中文	期限	英文 简称	3-15	3-16	3-17	3-18	3-19	3-22	3-23	3-24	3-25	3-26
★ALL★	美元指数	实时	USDX	91.8	91.9	91.4	91.8	91.9	91.7	92.3	92.5	92.8	92.7
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	0.070	NA
	★联邦基金利率	1M	EFFR	0.067	0.070	0.070	0.065	0.067	0.067	0.070	0.070	0.070	0.067
	★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	0.072	0.075	0.068	0.069	0.067	0.064	0.067	0.068	0.067	0.066
商业票据市场	商业票据利率-非金融	3M	CP-AA	0.08	0.09	0.10	0.10	NA	NA	0.09	NA	NA	NA
	商业票据利率-非金融	3M	CP-A2/P2	0.22	NA	NA	0.22	0.20	NA	NA	NA	NA	NA
定期存单市场	定期存单利率	3M	CD	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	NA	NA	NA	NA
短期国债市场	短期国债收益率	3M	T-Bill	0.04	0.02	0.02	0.01	0.01	0.03	0.01	0.02	0.02	NA
美国货币 市场利差	SOFR — OIS			-0.06	-0.07	-0.06	-0.06	-0.06	-0.05	-0.06	-0.06	-0.06	NA
	T-Bill — OIS			NA	NA	NA	-0.06	NA	NA	NA	NA	-0.05	NA
	CP (A2/P2) — OIS			0.15	NA	NA	0.15	0.13	NA	NA	NA	NA	NA
	CD — OIS			0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.01	NA	NA	NA	NA
	CP (A2/P2) — T-Bill			NA	NA	NA	0.21	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	CP (A2/P2) — SOFR			0.21	NA	NA	0.21	0.19	NA	NA	NA	NA	NA
海外美元市场	伦敦美元利率	3M	Libor	0.182	0.190	0.190	0.187	0.197	0.191	0.201	0.195	0.193	NA
	远期利率协议	3M	Fra	0.180	0.190	0.180	0.190	0.190	0.200	0.200	0.190	0.200	0.200
	洲际交易所掉期利率	1Y	ICE-SR	0.200	0.204	0.203	0.203	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	欧元兑美元货币互换基差	3M	EURO/USD	-3.48	-3.95	-3.56	-3.44	-2.81	-4.87	-5.48	-3.58	-2.95	-2.78
	日元兑美元货币互换基差	3M	JPY/USD	-7.63	-7.38	-7.38	-6.63	-6.13	-5.75	-7.88	-6.00	-6.38	-5.38
海外美元 市场利差	Libor — OIS			0.11	0.11	0.12	0.12	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	NA
	Fra — OIS			0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.14	0.13	0.12	0.13	0.13
	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	2.71	2.71	2.70	2.70	2.70	2.69	2.69	2.68	2.67	2.65
	香港银行同业拆借利率	3M	Hibor	0.24	0.24	0.24	0.23	0.23	0.24	0.23	0.23	0.23	0.23
	上交所加权平均回购利率	O/N	GC001	2.03	1.86	1.77	1.84	2.01	2.05	2.06	2.05	2.11	2.32
	深交所加权平均回购利率	O/N	R-001	2.00	1.80	1.73	1.79	2.00	2.02	2.02	2.03	2.09	2.30
中美利差	Shibor — Libor			2.527	2.515	2.514	2.516	2.501	2.504	2.488	2.486	2.476	NA
	Hibor — Libor			0.055	0.045	0.047	0.048	0.037	0.045	0.032	0.037	0.036	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。