



HONG ACADEMY

追 寻 自 我 发 现 世 界



美元环流监测报告

2021 年 3 月 15 日—2021 年 3 月 19 日

第 31 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、仁道兼非、文 轩、王 元、徐華君、小明基德、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】

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]、广龙[主要央行货币政策]、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]、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]、小明基德[重大事件]、沉 镜[国内资本/重大事件/追逐真理/统筹]

【IT /美工组】

[数据平台]：Leo【分组长】、炎海
[美 工]：双鱼子

注：田 野[事假离岗中]、左一[事假离岗中]

【公 开 招 募】

由于小组发展需要，需招聘完善并持续跟踪国内现金流的专项组成员一名，如具备国内各类资产标的投资经验（特别是银行间市场），具备良好的公益心，计划持续提升金融领域知识者优先考虑，有意者请与院办小鸿鸿联系，感谢支持，希望同道者共进。

【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13日 | 星期六】

- (1) 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。
- (2) 印度拟立法禁止加密货币。
- (3) 据媒体报道，伊拉克北部巴拉德空军基地遭遇火箭弹袭击。WTI原油期货维持0.6%的跌幅，暂报65.20美元/桶。
- (4) 美国五年期通胀保值国债（TIPS）损益平衡通胀率涨至2.60%，创2008年以来新高。

【3月15日 | 星期一】

- (5) 美国财政部公布的国际资本流动报告（TIC）显示，中国1月所持美债增加229亿美元，至1.095万亿美元，创2019年以来新高。外国政府1月所持美国政府债务增加488亿美元，至7.12万亿美元，总额创历史上次高。但外国人于1月份抛售了490亿美元的长期美债，为2020年4月以来最高。
- (6) 按以往惯例，3月中期借贷便利（MLF）操作将于今日开展。业内人士表示，“麻辣粉”此时上桌，可在一定程度上对冲税期高峰、债券缴款和MLF到期等影响，亦可通过释放中期流动性，防范季末监管考核的扰动，起到“一石多鸟”的作用。目前不确定的主要是工具选择与期限结构，MLF操作将成为观察央行流动性操作策略和政策态度的一个契机。
- (7) 当地时间3月15日，世卫组织举行新冠肺炎例行发布会，世卫组织总干事谭德塞表示，一些国家已暂停使用阿斯利康新冠疫苗作为预防措施，此前有报道称该疫苗的接种者出现血凝，涉及在欧洲生产的两个批次的阿斯利康疫苗。
- (8) 印度政府高级官员透露印度可能会出台加密货币监管计划，称印度将有可能将持有、开发、交易、转让数字货币资产定为刑事犯罪。

【3月16日 | 星期二】

- (9) 欧洲经济研究中心公布的经济形势预测报告显示，反映数百位金融专家对未来6个月欧元区经济信心的指数3月大幅上升，高达

74，远超市场预期。这也是该指数连续第四个月上涨。经济合作与发展组织 3 月 9 日发布全球经济展望报告称，今年欧元区经济预计增长 3.9%。

【3 月 17 日 | 星期三】

- (10) 240 亿美元的 20 年期美债得标利率 2.290%，比拍卖截止时的预发行收益率 2.31% 低了两个基点，是去年 5 月重启该期限美债拍卖以来史上最大差距，其他衡量需求的指标也非常亮眼。
- (11) ICE Data Services 数据显示，上周末美国投资级公司债券的平均收益率达到 2.28%，较 2 月底上升 0.17%。上周有超 25 亿美元资金从美国投资级公司债券的基金中流出。是去年 3 月抛售以来，第二大单周资金外流，仅次于去年 11 月美国总统大选前的回调。今年以来投资级公司债券的平均收益率累计上涨 0.5%。收益率上升导致投资级公司债券被持续抛售，美国国债的抛售潮正在向公司债市场蔓延。
- (12) 美联储鸽声提振市场，美股三大股指集体收涨；2. 美联储仍然坚持到 2023 年都不加息，大幅上调美国经济和通胀预期；3. 鲍威尔：美联储需要看到实际通胀上行才会收紧政策；4. 拜登：将对所有年收入超过 40 万美元的人加税。
- (13) 巴西央行在周三的货币政策会议上加息 75 个基点至 2.75%，以遏制通胀。巴西央行预计下次政策会议还将加息 75 个基点。
- (14) 土耳其央行也在今日结束的货币政策会议上加息 200 个基点至 19%。

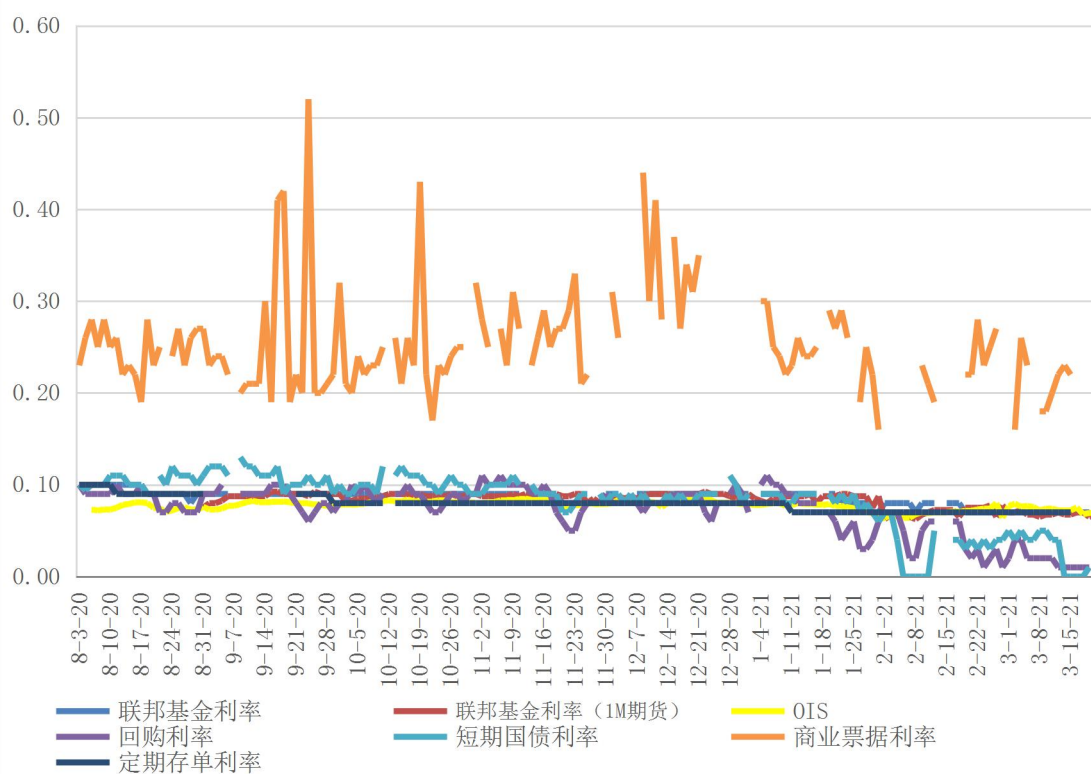
【3 月 18 日 | 星期四】

- (15) 美联储：利率水平：美联储将基准利率维持在 0%-0.25% 不变，符合市场预期。点阵图预期：预计将维持利率在当前水平直至 2023 年，与去年 12 月点阵图一致。通胀预期：上调今后三年的 PCE 和核心 PCE 通胀预期，长期 PCE 通胀预期不变。购债指引：维持当前资产购买步伐直至充分就业和物价稳定目标取得实质性进展。利率通胀：不想聚焦于加息时间，希望通胀率在一段时间内适度高于 2%。购债计划：现在还不是开始讨论缩减购债规模的时候，需要看到实际进展。国债收益率：正在监控一系列的金融指标，金融环境维持宽松仍十分重要。补充杠杆率 (SLR)：将在未来几天公布一些补充杠杆率 (SLR) 的消息。没有必要对美国国债收益率上升做出反应。

- (16) 日本央行：政策研究发现收益率曲线控制（YCC）和量化质化宽松（QQE）有推高经济和通胀的作用。删除 6 万亿日元年度 ETF 购买目标。维持 12 万亿日元的 ETF 购买上限。将 10 年期国债收益率目标范围扩大至正负 0.25% 之间。将只购买追踪东证指数的 ETF。维持以每年高达 1800 亿日元的速度购买房地产投资信托基金（REITs）的承诺。将在需要时引入新的工具来设定利率限制。日本央行调整分级存款准备金体系。将对金融机构的经常账户余额实行一定的利率激励支付不超过 0.2% 的利息。
- (17) 美联储：将逆回购工具（RRP）单个对手限额从单日 300 亿美元提高至 800 亿美元；3 月 23 日之后，美联储将停止常规的机构 CMBS 购买操作。
- (18) 追踪一般抵押品金融回购协议市场每日利率的 DTCC GCF 指数显示，这一关键短期利率跌至 -0.008%，金融博客 Zerohedge 称这是历史最低水平。该利率 2 月典型波动范围是 0.08%-0.1%。
- (19) 美国 10 年期国债收益率站上 1.7%，为去年 1 月以来首次。
- (20) 俄罗斯央行将基准利率上调至 4.50%；预估为 4.25%。
- (21) 摩根士丹利将面向富有客户启动三支比特币相关基金投资渠道。

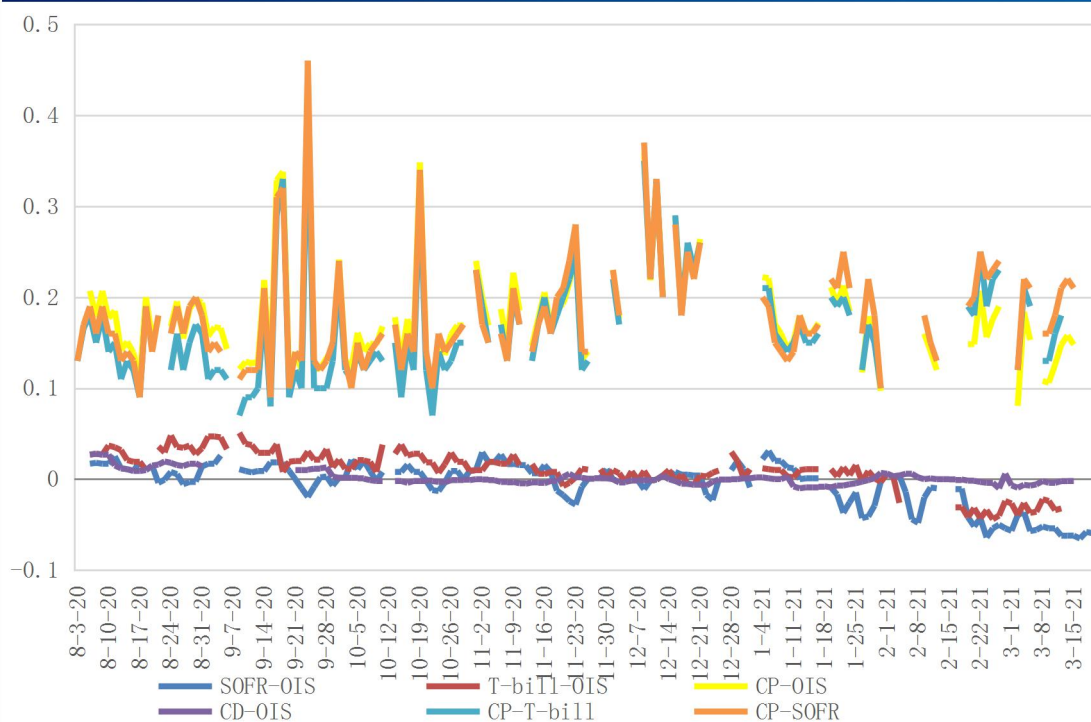
第一部分：美国货币市场指标

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：%）



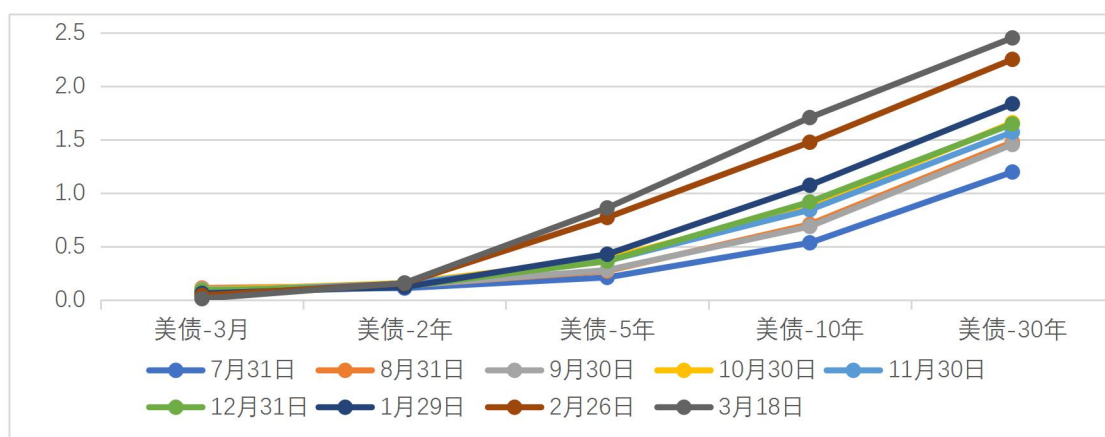
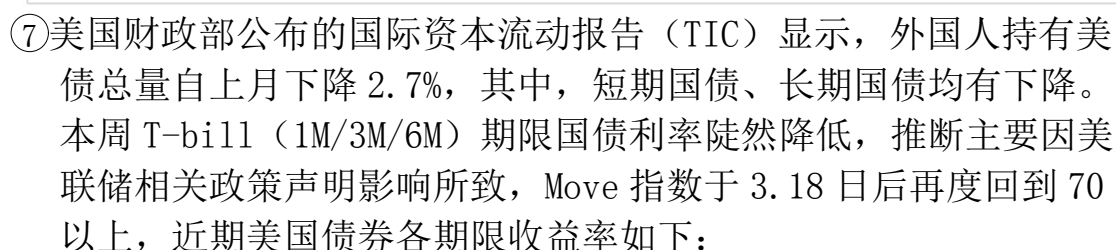
数据来源：美联储/圣路易斯联储/英为财情/CME/彭博资讯

【本周异常指标解读】

- ①本周四，美联储鲍威尔：利率水平：美联储将基准利率维持在 0%-0.25% 不变，符合市场预期。购债指引：维持当前资产购买步伐直至充分就业和物价稳定目标取得实质性进展。利率通胀：不想聚焦于加息时间，希望通胀率在一段时间内适度高于 2%。购债计划：现在还不是开始讨论缩减购债规模的时候，需要看到实际进展。国债收益率：正在监控一系列的金融指标，金融环境维持宽松仍十分重要。没有必要对美国国债收益率上升做出反应。
- ②美元指数方面，本周美元指数持续维持在近 92 点的高位上下小幅波动，本周五以 91.87 的近 3 个月的偏高位结束。造成波动的原因是包括利好和利空两者叠加交互作用的结果。**利好因素：**1、近期 10 年期美国国债收益率持续上升，在本周突破 1.5% 的高位，最终以 1.73% 的近期新高收尾。且美联储官员未承诺压制美债收益率；2、上周美国公布的 2 月非农就业数据超出市场预期，使得市场对美元的信心为之提振。**利空因素：**1、欧元兑美元汇率大幅上行；2、美国财政刺激计划提振了市场风险偏好。未来美元指数的走势仍然将处于长期震荡中。未来走强主要看随着生产的恢复、财政刺激计划的落地以及美国国内疫苗接种的持续推进，将会推高通胀的预期，同时推动美债长端收益率的上行，进而推动美元的吸引力，对美元汇率构成支撑。未来走弱主要是看“美国经济还未恢复到疫情前状态，美联储表示可以容忍高于目标水平的通胀，会继续保持宽松立场，这将继续对美元汇率形成压制”。**需特别注意的是：**美联储明确补充杠杆率的减免措施将于 3 月 31 日到期；相信允许规则到期不会削弱美国国债市场的流动性或造成市场混乱；国债市场已经稳定，大银行有充足的资本；杠杆率的任何变化都将“不会削弱银行资本金要求的整体力度”。刺激计划正式通过和疫苗推进顺利等美国经济反弹的预期，随着补充杠杆率（SLR）的减免措施将于 3 月 31 日到期，美债继续遭遇抛售，市场涌入美元，美元指数后半周走强。
- ③本周美联储资产负债表增幅 1.5%，主要是 MBS 资产抵押债券购买增加 879 亿美元，增幅 4.1%，美联储本周明确 3 月 23 日之后，美联储将停止常规的机构 CMBS 购买操作。同时，财政部 TGA 存款降低 2200 亿美元，降幅 16.8%。
- ④本周 SOFR 来到 0.01 位置，追踪一般抵押品金融回购协议市场每日利率的 DTCC GCF 指数显示，周四，这一关键短期利率跌至 -0.008%，

⑤本周美联储隔夜逆回购周四、周五继续操作，分别为 2657 万美元、1900 万美元。美联储明确将逆回购工具单个对手限额从单日 300 亿美元提高至 800 亿美元。

⑥ICI 出台 2 月货币型基金数据显示，2 月当月，货币型基金总市值规模较 1 月回升，其中主要增持回购证券抵押品。



同时，240 亿美元的 20 年期美债得标利率 2.290%，比拍卖截止时的预发行收益率 2.31%低了两个基点，是去年 5 月重启该期限美债拍卖以来史上最大差距。

⑧CCC 债券与 CCC-BBB 利差 3 月 17 日后跳升 20 个基点，显示流动性泛滥情况下，流动性局部缺血也开始出现，一些聪明钱开始离开高收益债，寻求更稳定受益。

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】

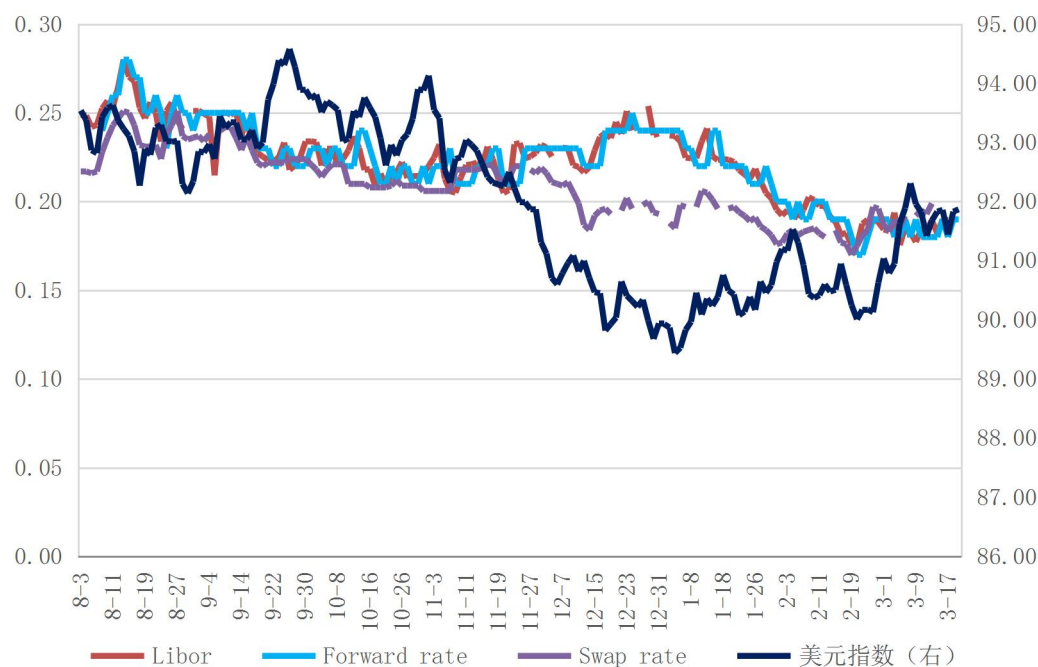
①联邦基金利率预计长期逐渐缓慢下降。

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。

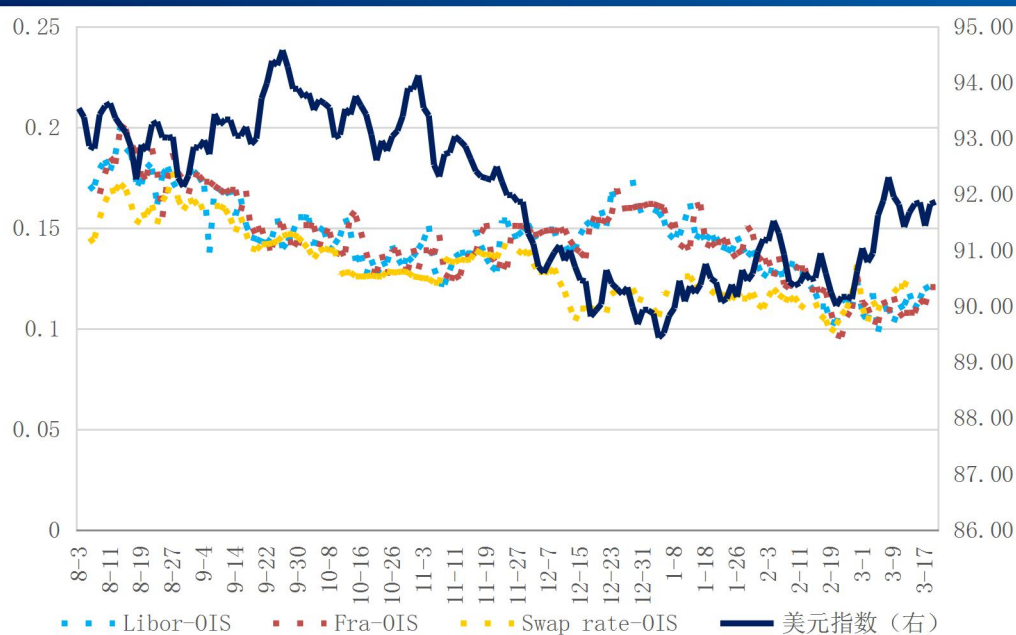
第二部分：海外美元市场指标

图 2-1 海外美元市场指标——主要定价指标对比（单位：%、指数-右）



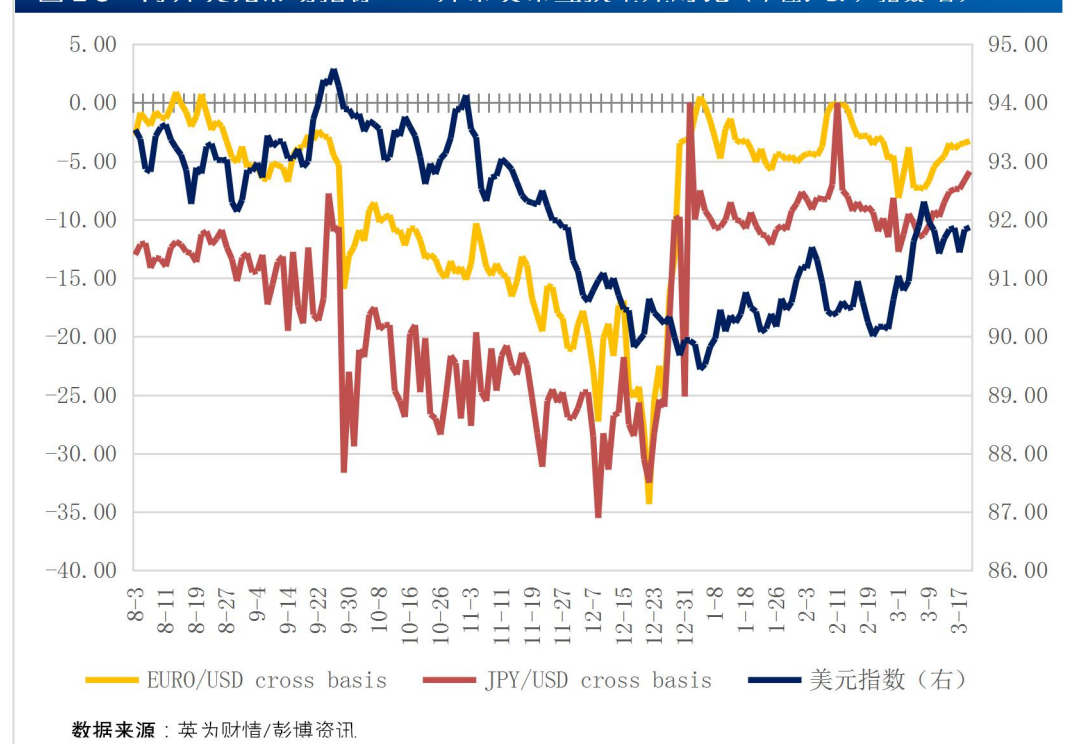
数据来源：东方财富/圣路易斯联储/Chathamfinancial

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/英为财经/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）



【本周异常指标解读】

- ①本周 LIBOR 利率较上周小幅升高，整体依然维持 0.19 低位，在宽松的货币政策和大规模财政刺激下，海外美元市场流动性泛滥。
- ②本周欧元兑美元货币基差互换、日元兑美元货币基差互换略有缩窄，同时也说明美元流动性依然充足，美元指数围绕 91.8 附近小幅波动。
- ③本周欧元兑美元，美元兑日元汇率小幅收窄。**欧洲方面**，欧洲经济研究中心公布的经济形势预测报告显示，反映数百位金融专家对未来 6 个月欧元区经济信心的指数 3 月大幅上升，高达 74，远超市场预期。欧元区财长 15 日召开视频会议，承诺在 2021 年和 2022 年保持支持性财政政策，促进欧元区经济稳步复苏。但与此同时，欧洲紧急叫停疫苗接种，欧洲 8 国拉响警报，接种疫苗工作进度再次被推迟，欧洲疫情防治工作蒙上了一层阴霾。**日本方面**，3 月 19 日，日本央行行长黑田东彦表示：如有必要，将毫不犹豫地加大宽松政策的力度；将耐心地通过收益率曲线控制（YCC）维持强有力的货币宽松政策。维持基准利率在 -0.1% 不变，维持 10 年期国债收益率目标在 0% 附近不变，波动区间调整为正负 0.25%（目前为 0.4% 左右）。日本央行删除 6 万亿日元年度 ETF 购买目标，维持 12 万亿日元的 ETF 购买上限。若美国 10 年国债收益率与日本 10 年国债收益率利差进一步扩大，恐加大市场投资者抛售日元，

投资美元的无风险套利格局，进一步导致日元贬值。

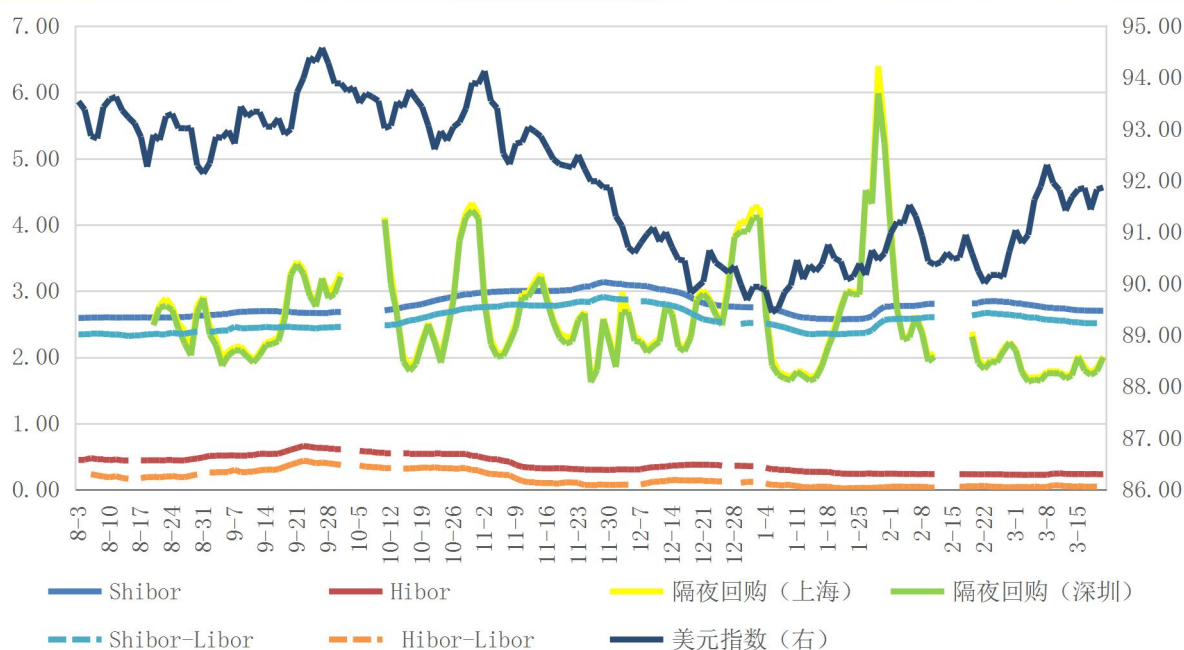
- ④此外，新兴市场国家货币政策有所调整：**巴西央行**：17日，打响升息第一枪，3月17日宣布近六年来首次升息，从历史低点2%大幅升息75个基点至2.75%，以达到控制通胀的目的。此次是巴西央行近十多年来最大幅度升息，同时预告下次5月利率决议大概率继续升息。**土耳其央行**：17日，加息200个基点至19%。**俄罗斯央行**：19日，将关键利率上调25个基点至4.5%。
- ⑤海外美元市场其他指标处于正常范围。

【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。
- ②3M伦敦美元利率及3M远期利率协议处于缓慢下降趋势。

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）



数据来源：东方财富/汇通财经

【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 亿元逆回购操作和 1000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，因本周有 500 亿元逆回购和 1000 亿元中期借贷便利（MLF）到期，从全口径看，央行本周实现零投放零回笼。上海和深圳回购利率小幅走高，与上周持平。本周操作实现对 MLF 到期量的完全对冲，体现出货币政策操作的稳健中性。
- 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缩小，主要是美国十年期国债收益率上升所致。
- ③ 汇率方面，美元兑人民币汇率周四低开，然后周四周五美元兑人民币持续上涨。原因在于 3.18 日凌晨，美联储召开年内第二次 FOMC 会议，决定将联邦基金利率维持在 0-0.25% 水平不变；同时承诺维持当前购债规模不变，导致美元兑人民币汇率低开。但是近期国债收益率暴涨使得美元走强，本周周四周五美国十年期国债站上 1.7%，最高达 1.75%，美元指数走强。美元兑人民币升值。

另外，港元由于汇率制度的原因，使得港元兑人民币的汇率表现本周与美元兑人民币大致相似，但是受金融市场资金（主要是北向资金和南向资金）的影响，港元兑人民币汇率的走势与美元兑人民币走势出现小幅分化。

④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，鲍威尔讲话未能影响市场预期，美债收益率持续飙升；中美谈判柳暗花明。美元指数震荡上涨，离岸人民币贬值；美股冲高回落，周四鲍威尔发表宽松言论之后市场剧烈震荡，同期 VIX 先抑后扬；美债十年收益率飙升破 1.7%；有色金属本周宽幅震荡；原油下跌；贵金属震荡上行；比特币维持高位震荡；新兴市场货币政策疑似逐渐转向。全球资金仍然流向美元，美债做空情况加剧。美元环流监测小组当前时点环流结论：本周美元指数保持坚挺，随着近期对冲基金解杠杆、重大金融事件的发生导致市场争抢抵押品国债，出现短期流动性紧张的热环流现象，美元环流长期趋势是否会反转取决于美联储各类政策措施是否能够全面应对短期流动性风险，不改变截止 2021 年 3 月 19 日美元环流暂未出现重大转向的基本判断。未来，随着美联储的补充杠杆率 (SLR) 到期不续，做空美债的交易或将持续，届时美债收益率或面临更大的上行压力，投资者需严峻对待未来一个月左右的市场。

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通胀对各类资产价格的复杂影响；④中美双方谈判及其可产生的影响。**【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	30 期	31 期
美国	美联储	★		见报告正文。
	A2/P2 商业票据		周均值：0.20%	本周均值：0.22%
	对冲基金套利空间		上上周均值：0.10%	上周均值：0.13%
	10 年期国债收益率	★	上周末：1.60%	本周末：1.69%
	S&P 500 Dividend Yield	★	上周末：1.48%	本周末：1.49%
	CCC 级与 BBB 级高收益债利差	★	上周末：4.93%	本周末：5.09%
	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：71.2 万人 前值 ADP 就业人数：17.4 万人 上周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.26%	救济金人数：77.0 万人 ADP 就业人数：11.7 万人 本周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.27%
	资产负债表情况	★	上周：7579901 百万美元，增速 0.3%	本周：7693506 百万美元，增速 0.3%
欧元区/英国	疫情进展	★	上周周增速：1.4% 上周疫苗接种率：29.3%	本周周增速：1.5% 本周疫苗接种率：34.1%
	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。
	欧洲央行		—	见报告正文。
	英国央行		—	见报告正文。
	新冠疫情周增速上升国家	★	意大利	德国、意大利
中国	中欧投资协议谈判		政府工作报告称，深化多双边和区域经济合作。坚定维护多边贸易体制。推动区域全面经济伙伴关系协定尽早生效实施、中欧投资协定签署，加快中日韩自贸协定谈判进程，积极考虑加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定。在相互尊重基础上，推动中美平等互利经贸关系向前发展。中国愿与世界各国扩大相互开放，实现互利共赢。	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。
	汇率政策		外汇局今年将研究“有序放宽”个人业务限制，包括研究论证允许境内个人在年度 5 万美元额度内开展境外证券、保险等投资的可行性、取消年度购付汇额度限制，优化管理流程等。	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。
	中美贸易标志性事件	★	纽交所宣布启动中海油正式摘牌程序。美国纽约证券交易所决定，将启动中国海洋石油有限公司美国存托凭证的正式摘牌程序，针对该公司的投资禁令将于 3 月 9 日生效	美国将小米移出“黑名单”，并且表示“小米没有对美国安全造成威胁。当地时间 3 月 18 日，中美高层战略对话的首场会议正式结束。
	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：86.22 亿元
	CBOE 股权认购与认沽期权比率		上周末：0.44	本周末：0.51
综合	新冠疫情		上周全球周增率：2.6%	本周全球周增率：2.4%

【近 2 周原始数据】

市场/ 维度	指标			2021 年									
	中文	期限	英文 简称	3-8	3-9	3-10	3-11	3-12	3-15	3-16	3-17	3-18	3-19
★ALL★	美元指数	实时	USDX	92.3	92.0	91.8	91.4	91.7	91.8	91.9	91.4	91.8	91.9
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	0.065	0.067	0.067	0.070	0.067	0.067	0.070	0.070	0.065	0.067
	★隔夜担保融资利率	实时	SOFR	0.020	0.020	0.020	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	0.074	0.074	0.072	0.072	0.072	0.075	0.068	0.069	0.069
商业票据市场	商业票据利率-非金融	3M	CP-AA	0.12	0.08	0.06	0.09	0.08	0.08	0.09	0.10	0	NA
	商业票据利率-非金融	3M	CP-A2/P2	0.18	0.18	0.20	0.22	0.23	0.22	NA	NA	0.22	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	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.02	0.02	0.01	NA
美国货币 市场利差	SOFR — OIS			-0.05	-0.05	-0.05	-0.06	-0.06	-0.06	-0.07	-0.06	-0.06	NA
	T-Bill — OIS			-0.02	-0.02	-0.03	-0.03	NA	NA	NA	NA	-0.06	NA
	CP (A2/P2) — OIS			0.11	0.11	0.13	0.15	0.16	0.15	NA	NA	0.15	NA
	CD — OIS			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	NA	NA	NA	NA
	CP (A2/P2) — T-Bill			0.13	0.13	0.16	0.18	NA	NA	NA	NA	0.21	NA
	CP (A2/P2) — SOFR			0.16	0.16	0.18	0.21	0.22	0.21	NA	NA	0.21	NA
海外美元市场	伦敦美元利率	3M	Libor	0.183	0.177	0.184	0.184	0.190	0.182	0.190	0.190	0.187	NA
	远期利率协议	3M	Fra	0.180	0.190	0.180	0.180	0.180	0.180	0.190	0.180	0.190	0.190
	洲际交易所掉期利率	1Y	ICE-SR	NA	0.192	0.195	0.193	0.199	NA	NA	NA	NA	NA
	欧元兑美元货币互换基差	3M	EURO/USD	-7.35	-6.69	-5.47	-4.98	-4.57	-3.48	-3.95	-3.56	-3.44	-3.27
	日元兑美元货币互换基差	3M	JPY/USD	-11.25	-10.50	-9.25	-9.75	-8.50	-7.63	-7.38	-7.38	-6.63	-5.88
海外美元 市场利差	Libor — OIS			0.11	0.10	0.11	0.11	0.12	0.11	0.11	0.12	0.12	NA
	Fra — OIS			0.11	0.12	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12
	ICE Swap Rate — OIS			NA	0.12	0.12	0.12	0.13	NA	NA	NA	NA	NA
中国货币 市场	上海银行间拆放利率	3M	Shibor	2.75	2.74	2.74	2.73	2.72	2.71	2.71	2.70	2.70	2.70
	香港银行同业拆借利率	3M	Hibor	0.23	0.24	0.25	0.24	0.24	0.24	0.24	0.24	0.23	0.23
	上交所加权平均回购利率	O/N	GC001	1.79	1.79	1.78	1.73	1.76	2.03	1.86	1.77	1.84	2.01
	深交所加权平均回购利率	O/N	R-001	1.76	1.76	1.76	1.68	1.73	2.00	1.80	1.73	1.79	2.00
中美利差	Shibor — Libor			2.567	2.563	2.553	2.549	2.530	2.527	2.515	2.514	2.516	NA
	Hibor — Libor			0.043	0.066	0.065	0.053	0.047	0.055	0.045	0.047	0.048	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。