



HONG ACADEMY

追 寻 自 我 发 现 世 界



美元环流监测报告

2021 年 2 月 22 日—2021 年 2 月 26 日

第 28 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、Forever、广 龙、高然、Helena、KK、仁道兼非、顽 石、文 轩、徐華君、小明基德、张言卿、昭昭之明

【数据/复核组】

长颈鹿[黄金框架数据]、Daiye[复核]、田 野[复核]、徐 湘[核心数据]、张 萌[核心数据]、昭昭之明[市场深度数据]

【新 闻 组】

Chris[新冠疫情]、Edmund Lim[每周重点]、广 龙[货币政策]、高然[资本流动]、KK[资本流动]、Phoenix[石油牵头]、顽 石[商业体]、文 轩[黄金]、王 元[追逐真理]、炎 海[基 本 面]、依山观水[国际贸易]、张言卿[数字货币]、左 一[商业体]

【IT /美工组】

[美工]双鱼子
[线上数据平台] Geory、Leo、炎海、左一

【专 项 组】

Daisy[数值区间统计]、Geory[指标预警]、Josh[数据分析]、Irac Wang[数据溯源与增补]、沉 镜[综合统筹]

【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：本周重大新闻事件

【2月22日 | 星期一】

- (1)随着英国新冠疫情逐步获得控制，英国首相鲍里斯·约翰逊 宣布逐步解除新冠封锁的计划。约翰逊计划优先对英格兰解除封锁，苏格兰、威尔士和北爱尔兰预计也会在未来几个月解除封锁。
- (2)经过上周末库存短缺及通胀预期消息的密集发布，国内通期价格大涨，提振商品市场多头士气：商品市场 5 个品种价格涨停，7 个品种价格创上市以来新高，15 个品种价格涨幅超 3%。
- (3)由于美国在规定时间内没有采取伊朗认可的接触制裁措施，伊朗开始终止自愿履行《不扩散核武器条约》附加议定书，限制国际原子能机构对伊朗和活动的部分监督核查工作。
- (4)韩国和伊朗媒体分别表示双方已经就伊朗被韩国冻结的 70 亿美元出口石油资产达成解冻协议。但韩国官员强调，协议需要与美方磋商后才能执行，韩美就这一事宜的磋商已经进入“最后阶段”。
- (5)欧洲央行行长拉加德近日表示，欧洲央行将加快推动数字欧元建设，在未来 5 年内使数字欧元成为现实。

【2月23日 | 星期二】

- (6)拜登纾困法案在众议院预算委员会过关。美国参议院当地时间周四作出裁定，称民主党人不能将每小时 15 美元的最低工资纳入规模 1.9 万亿美元的新冠救济方案。
- (7)美国白宫发布薪酬保障计划（PPP）改革措施，增加对有需要的小企业的贷款，以进一步促进不同族裔能够平等获得救济。
- (8)耶伦认为，在当前非常低的利率环境中，评估债务的传统指标（美国公共债务占 GDP 比重）已经不太重要，更重要的是指标是联邦债务利息占 GDP 比重，当前约为 2%，没有高于 2007 年的水平。耶伦称，可以通过拥有更强大的经济来部分回收债务成本。关于比特币的合法性和稳定性，仍然存在着重要的问题。她不认为比特币能被用作交易机制，在某种程度上来说，比特币经常被用于非法融资，强调这是进行交易极低效的方式，处理这些交易所消耗的能量非常惊人。总统拜登倾向于提高企业税率，她对考虑提高资本利得税率持开放态度，而财富税则不会涉及。
- (9)鲍威尔参议院听证会要点：将继续提供货币政策支持，即使经济

前景改善，美联储仍将保持购债操作。将提前就购债计划的任何决定与外界沟通。加息条件是，**失业率降至 4.3% 以下、通胀达到 2.0%、通胀预期超过 2.0%**。前景将在 2021 年稍晚得到改善，但重申距离实现目标还有很长的路。美国 GDP 可能在 2020 年四季度增长了 4%，**预计 2021 年可能会“大幅”增长 6%**。基数效应料将造成美国通胀在 3-4 月份暂时性地上扬，消费者扩大开支尚未持续地传导至通胀。未来一年左右通胀可能不稳定。美联储无意重演 20 世纪 70 年代那样的通胀。增长预期升温（投资者对经济的信心升温），造成利率上行。美联储正探索是否应发行数字美元，数字货币是一个优先性非常高的项目，但数字货币构成重大的技术和政策疑虑，美联储无需领跑其他央行。必须由联邦政府官员来作出气候变化响应，美联储的责任在于对金融机构实施监管，随着时间的推移，需要将气候风险的披露标准化。

- (10) 伊朗开始中止自愿履行《不扩散核武器条约》附加议定书，限制国际原子能机构对伊朗核活动的部分监督核查工作。伊朗外长扎里夫说，伊朗将继续与国际原子能机构合作，但伊朗核设施的视频监控资料将不再像以前那样与这一机构定期共享。法、德、英三国外长发表联合声明，敦促伊朗与国际原子能机构开展完全和及时的合作，并强调继续维护伊核协议。
- (11) 标普 CoreLogic 凯斯-席勒美国 20 城房价指数比去年同期增长了 10.1%，创下自 2014 年以来的最大升幅，超过彭博调查的经济学家 9.9% 的预期中值。该指数 11 月增长 9.2%。

【2 月 24 日 | 星期三】

- (12) 鲍威尔美国众议院听证会要点：重申 2 月 23 日参议院听证会表态，称将继续按当前速度购买资产。可能需要三年才能实现 2.0% 通胀目标，重申通胀会上升、但升幅不会太大也不会持久上行。发行数字美元需要通过国会立法来提供授权，2021 年将是“重要的一年”。联邦政府财政路径不可持续，但财政政策在疫情期间具有救助性质。不认同众议员 Davidson 的看法，称全球对美债的需求非常大。财政部缩减 1 万亿美元账户余额的计划可能会压低短期利率，但避免了跌至零下方的顾虑，美联储可以通过超额准备金利率等工具来应对短期利率进一步下行。LIBOR：终止使用伦敦银行同业拆借利率（LIBOR）可能需要国会立法。
- (13) 美国财政部拍卖 600 亿美元两年期国债，得标利率 0.119%，投标倍数 2.44。按规定，美国国库券和国债票面利率不得低于 0.125%，而中标收益率低于这道门槛，就意味债券是按超出 1 美

元面值的溢价出售，确切来说价格达到每 1 美元面值 100.011965 美分，这种情况前所未见。

- (14) 610 亿美元的 5 年期债券拍卖也遭遇了近十年来最疲软的需求之一。5 年期国债拍卖最终的中标收益率为 0.621%，高于竞标截止之际的发行前交易水平 0.615%。投标倍数也是过去十年来倒数第二低。
- (15) 香港财政司司长陈茂波表示，我们充分考虑对证券市场和国际竞争力的影响后，决定提交法案调整股票印花税税率，由现时买卖双方按交易金额各付百分之零点一，提高至百分之零点一三。
- (16) 香港金融管理局、泰国中央银行、阿拉伯联合酋长国中央银行及中国人民银行数字货币研究所宣布联合发起多边央行数字货币桥研究项目，旨在探索央行数字货币在跨境支付中的应用；多边央行数字货币桥研究项目将通过开发试验原型，进一步研究分布式账本技术（DLT），实现央行数字货币对的跨境交易全天候同步交收（PvP）结算，便利跨境贸易场景下的本外币兑换。
- (17) 美国国务院发言人普莱斯表示，首尔和华盛顿正在就释放被韩国冻结的伊朗原油款项事宜进行沟通，强调因未达成一致，目前尚未有被冻结的资金，双方还在沟通中。
- (18) 美联储官网显示，财政部现金存款（U.S. Treasury, General Account）较上周减少 1292 亿美元，下降 8.2%。

【2 月 25 日 | 星期四】

- (19) 美国 10 年期国债收益率=美国标普 500 股息率=1.53%。
- (20) 根据美联社的报道,美国新任总统拜登签署了一道命令,要对伊朗在叙利亚境内支持的民兵展开空袭,原因是袭击地点是在“伊朗支持的武装组织控制下,而这些武装组织要为近期伊拉克境内美国人及盟友遭袭击负责”。

【2 月 26 日 | 星期五】

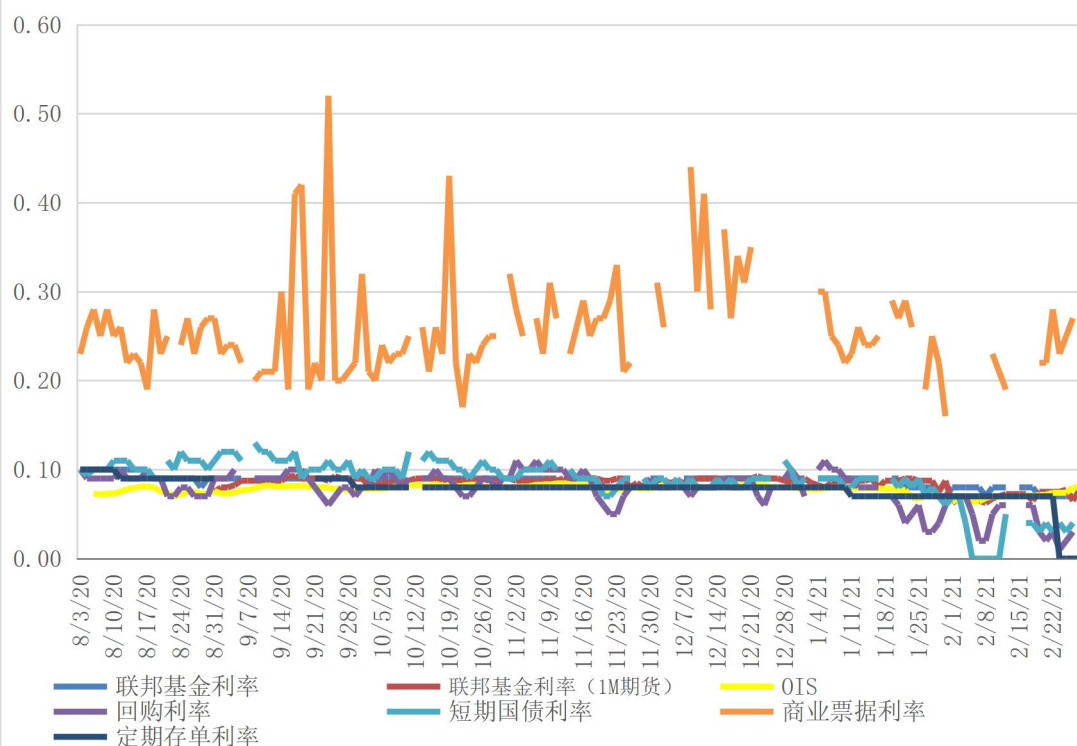
- (21) 美国财政部拍卖 620 亿美元七年期美债, 标售的投标倍数(bid to cover)创历史最低, 仅为 2.04, 并远低于此前六次拍卖的认购倍数均值 2.35%。得标利率 1.195%，外媒称这是 2 月以来最高的收益率。包括外国央行的间接购买人获配比例从 64.1% 掉到 38.06%，创 2014 年（7 年）以来最差，同时，美联储和其他美国联邦政府实体在内的直接购买人获配了总售出规模的 22.1%，创 2020 年 6 月以来最高。具有购买所有未能派出国债以防止拍

卖流产义务的一级交易商获配比例升至 39.81%，创 2014 年（7 年）以来最高。

- (22)圣路易斯联储网站显示，美国 M1（自 1975 年开始）、M2（自 1980 年开始）每周更新数据改为每月更新数据。
- (23)美国证券交易委员会公告，当日起美国证交会交易规费收费标准将由 0.00221%降至 0.00051%，仅卖出订单收取。
- (24)美国国家情报总监办公室发布了一份解密的评估报告，显示沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼批准了 2018 年 10 月“俘获或杀死”《华盛顿邮报》记者贾迈勒·卡舒吉的行动。美国总统拜登在接受采访时称，告知了沙特国王，美国将在本周周五和下周一宣布美国和沙特关系的重大变化。

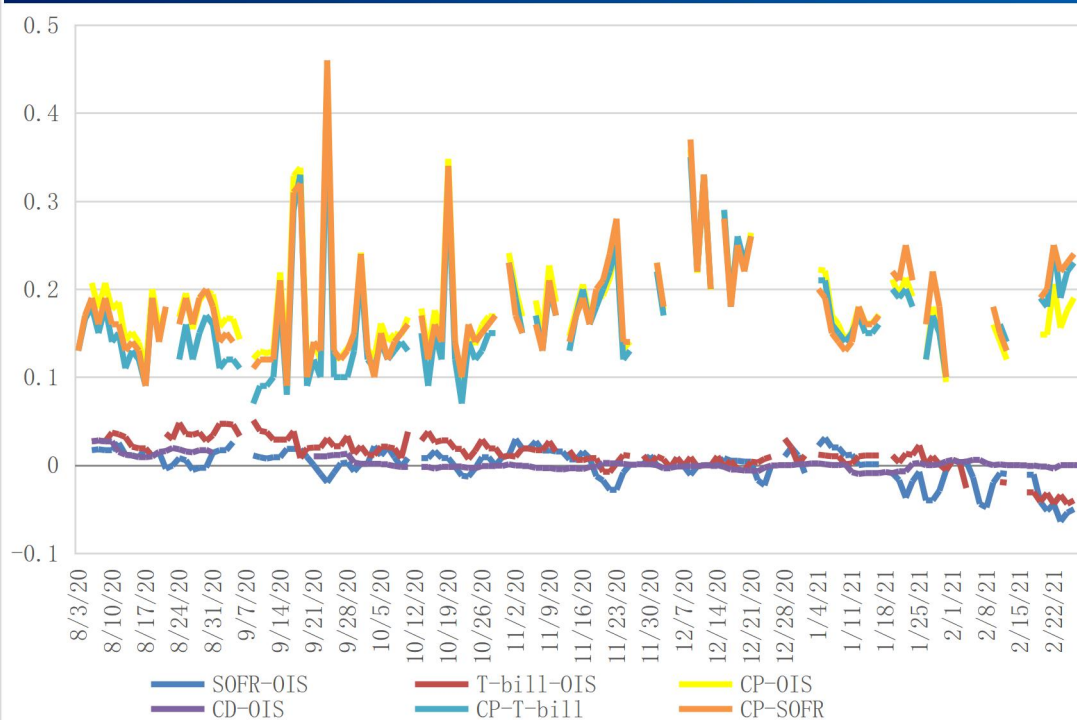
第一部分：美国货币市场指标

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，随着财政部现金存款（U.S. Treasury, General Account）较上周减少 1292 亿美元，下降 8.2%，向市场中注入流动性，美国货币市场各类短期融资工具利率普遍下行或维持在正常区间，美国货币市场基金规模连续第三周回升。EFFR 联邦基金利率本周均值 0.07%，低于上周均值 0.076%，本周 SOFR 同样较上周下降（本周二来到 0.01% 低位）。本周四、五，美联储开启隔夜逆回购（ONRRP）工具，分别开展 99.8 亿、112 亿美元逆回购回收流动性，ONRRP 代替 IOER 成为地板模式中实质上的下限。周五，美国财政部拍卖 7 年期美债，标售的投标倍数、标利率、外国央行的间接购买人获配比例、美联储和其他美国联邦政府实体在内的直接购买人获配比、一级交易商获配比等指标均显示美国长债需求进一步下降，投资者加强短期债券配置。值得注意的是 EFFR（1M）期货均值较上周 0.02% 提升至 0.074%，美国联邦基金利率 2021 年 4 月以后的期货仍然在下跌（100 减期货报价=联邦基金期货利率），结合 OIS 本周均值高于上周来看，推断市场预期未来短期流动性预期可能较目前紧缩。
- ②本周美国 10 年期国债收益率继续快速攀升，突破了 1.5% 的市场警戒点，并一度达到 1.614% 的最高点，超过去年金融风暴前的利率水平，推断以下原因导致美国长债收益率提高，提振投资者对美元的兴趣：1) 美联储主席鲍威尔本周 2 次安抚市场忽视通胀前景，美债空头顾虑被打消，继续做空美债；2) 美债收益率突破多种策略基金的止损点，国债期货多头头寸被迫平仓，MBS 持有者出售长期美债来降低组合久期，以对冲利率风险；3) 财政政策空间的耗尽导致市场已经遇见到了货币供应短期内的停滞，机构换取现金提前为随时可能发生的流动性危机做准备。追踪 70 万亿美元规模美债的彭博巴克莱多元指数显示，从去年年底迄今，该指数已经下跌 1.9%。周四，1M OIS 2 年期远期利率与 1M OIS 1 年期远期利率利差收盘价大幅拉大，BBB 级和 CCC 级债券信用利差、高收益债利差同步拉大，当日，10 年期美债收益率高于标普股息收益率，美债收益率随后利率降低。
- ③ 通胀既可以提高 GDP 增速，也可以缓慢消化债务，降低债务成本，目前，美联储既没选择负利率也没选择 YCC，推断其选择实施提升通胀预期管理，通过实施各类工具造成通胀预期，如美国现阶段的印钞、疫苗接种率、失业率数据口径、贵金属大幅上涨、大基建政策，及本周拜登团队的中东政策进展（与沙特、伊朗）造

成油价上涨预期。

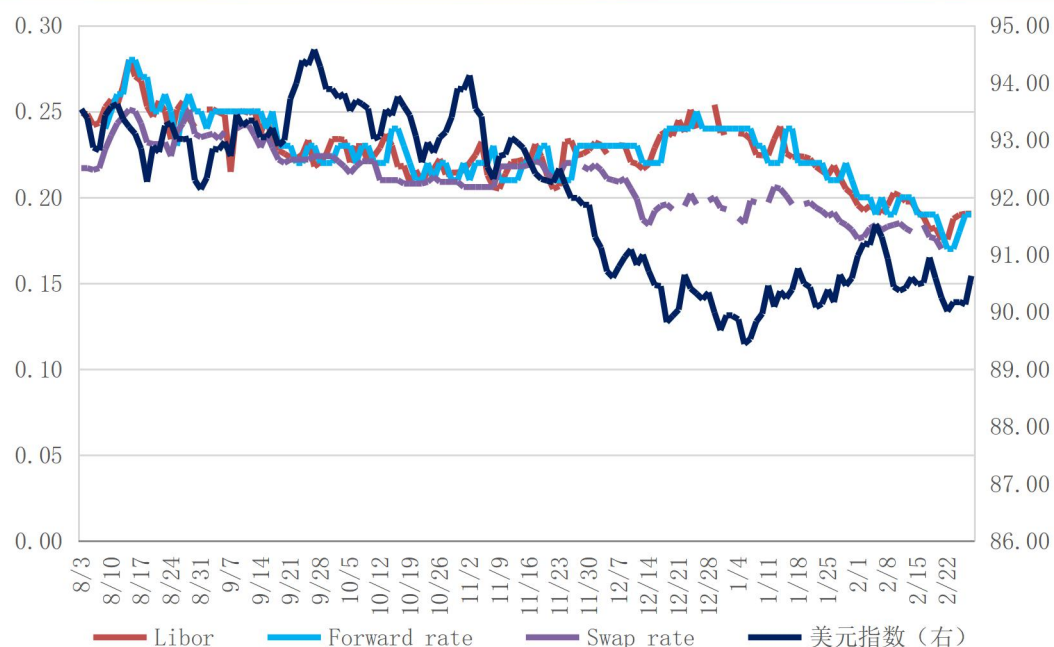
- ④圣路易斯联储网站自上周开始将原每周公布 M1、M2 数据调整为每月公布，计划以后公布当月详细分析并展现。
- ⑤美国货币市场其他指标处于正常波动范围。

【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。

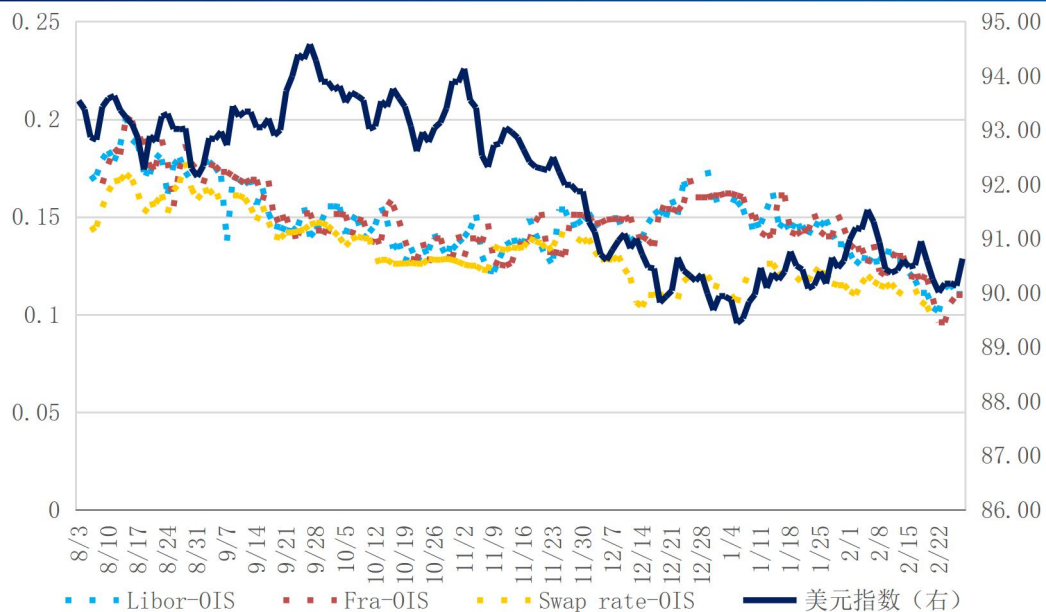
第二部分：海外美元市场指标

图 2-1 海外美元市场指标——主要定价指标对比（单位：%、指数-右）



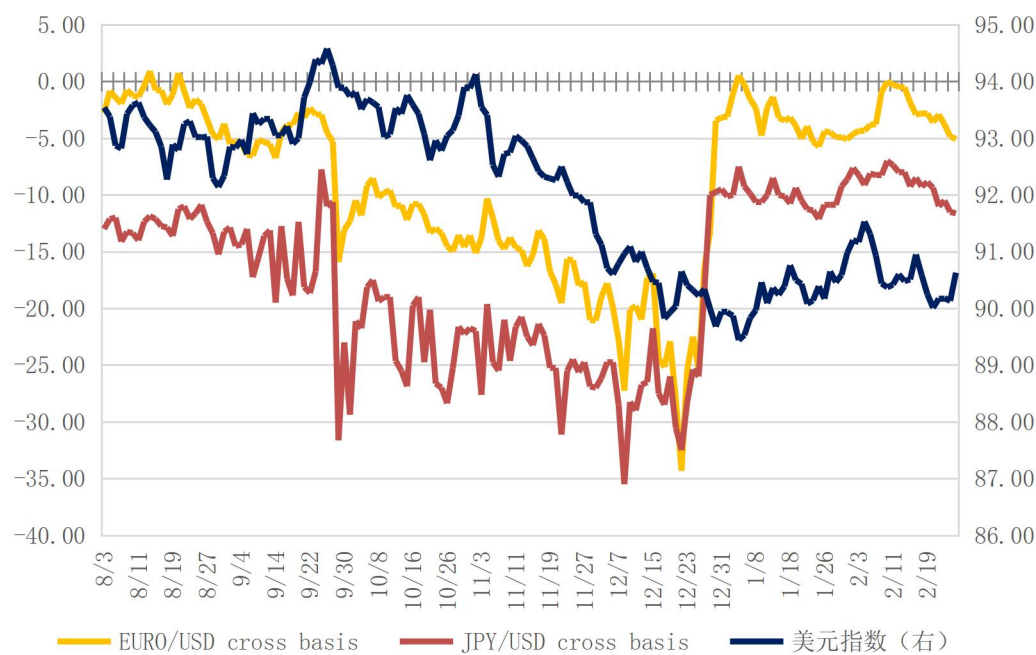
数据来源：东方财富/圣路易斯联储/Chathamfinancial

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）



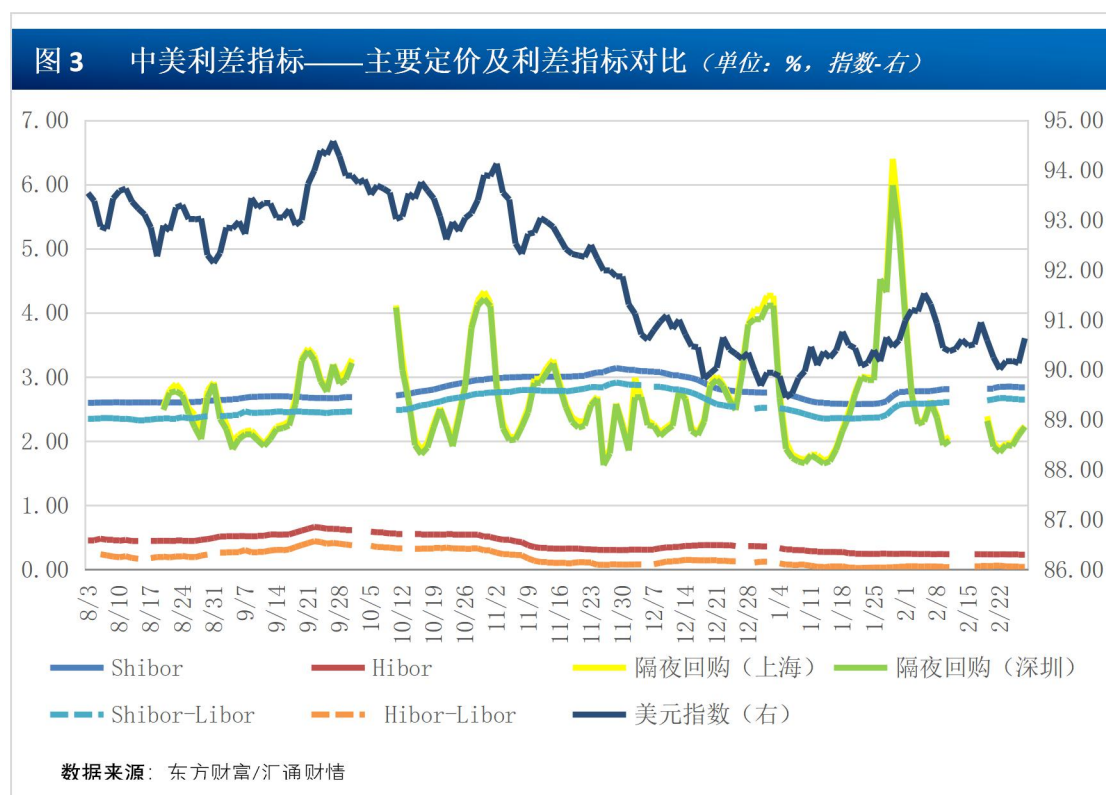
【本周异常指标解读】

- ①基于美国货币市场相关指标，结合 FRA 和 LIBOR 指标来看，同样推断市场预期未来 1 年内流动性预期可能较目前紧缩。
- ②欧元兑美元、日元兑美元货币互换方面，本周两者兑美元利差呈现总体加深趋势，前半周欧元兑美元受英国解封预期经济向好影响基差缩窄，后半周交易日元/欧元兑美元仍呈现逐渐拉大趋势。
- ③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，1Y 洲际交易所掉期利率逐渐转向降低。

第三部分：中美利差指标



【本周异常指标解读】

- ① 中美利差方面，短期隔夜利差方面，本周 DR007-EFFR 本周均值 2.12%较上周 2.04%拉大，长期 10 年期国债收益率利差方面，本周均值 1.862%较上周均值 1.975%小幅收窄状态，主要是美国 10 年期国债收益率升高所致。
- ②从全口径看，央行本周实现净回笼 100 亿元。央行公开市场连续净投放，加之税期扰动结束，机构积极融出，市场流动性宽松，主要回购利率普遍下行，虽银行间融资交易量较大，但利率相对较低，市场资金面预期平稳，流动性整体稳中偏松。
- ③中美利差板块其他指标处于正常范围。

【长期趋势预判】

- ①央行货币政策司司长孙国峰发文称，中央银行需要创新货币政策工具体系，不断疏通传导渠道，实现货币政策目标，将这三者形成有机的整体系统。要健全现代货币政策框架，搞好跨周期政策设计，保持正常货币政策，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，构建金融有效支持实体经济的体制机制，推动构建新发展格局迈好第一步，见到新气象。

- ②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。
- ③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

2 月份以来全球大宗商品市场全面上涨，全球主要债券收益率普遍上行，长期限美债需求进一步下降，自本周以来，市场情绪开始混乱，债券市场/黄金市场对于美联储的态度模糊不清，通胀预期在持续攀升，但是金价在持续下降。美联储主席鲍威尔连续两天安抚市场，但是市场仍然跌跌不休，美联储的“预期管理”似乎也出现了失灵的问题。波动率方面，本周外汇欧元波动率、利率掉期波动率、债市波动率及 VIX-恐慌指数均来到近期高点，投资者要警惕预期管理失灵所带来的失序混乱。值得注意的是，众议院裁定民主党不能把每小时 15 美元的最低工资纳入规模 1.9 万亿美元的新冠救济方案，如果修改，众议院将再次投票，较多政策将在 3 月中下旬到期，法案进展将影响美元指数强弱。同时，信用度最高的美国 10 年期国债的抛售和利率的抬升，信用评级较低的债券以及垃圾债券估值降低导致解杠杆及引发流动性风险。

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若难产或规模不及预期对市场产生的利空影响；③流动性泛滥的情况下，风险资产高位回调的风险；④中期经济复苏之后央行对货币政策的收缩的可能性。

美元环流监测小组当前时点环流结论：本周美元环流仍处于热环流趋势，但部分前瞻指标出现了趋紧的现象，下周将重点关注相关指标变化情况，不改变截止 2021 年 2 月 26 日美元环流暂未出现重大转向的基本判断。【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	27 期	28 期
美国	经济刺激政策	★	美国众议院预算委员会公布了 1.9 亿美元的纾困法案，众议院预算委员会将于周一开会，评估对该议案的修正，然后将其提交众议院全体辩论和表决。	法案下周将在参议院经进行表决，法案中现有 15 美元最低工资条款已确定无法通过；一旦刺激法案因此规模缩小或者再度推迟，市场将再度面临遭到抛售的风险。
	A2/P2 商业票据		周均值：0.22%	本周均值：0.25%
	对冲基金套利空间	★	上上周均值：0.08535%	上周均值：0.06967%
	10 年期国债收益率	★	上周末：1.34%	本周末：1.48%
	S&P 500 Dividend Yield	★	1 月实际：1.58%	2 月预估：1.53%
	CCC 级与 BBB 级高收益债利差		上周末：4.95%	本周末：4.88%
	杠杆贷款违约率		1 月：3.46%	2 月：3.23%
	经济复苏情况		前值救济金人数：86.1 万人 上周末通胀平衡债券利率：2.14%	救济金人数：73.0 万人 本周末通胀平衡债券利率：2.15%
	资产负债表情况		上周：7557402 百万美元， 增速 1.5%	本周：7590111 百万美元， 增速 0.4%
欧元区/英国	疫情进展		上周周增速：1.8% 上周疫苗接种率：17.4%	本周周增速：1.8% 本周疫苗接种率：20.1%
	欧洲央行		—	1.希腊央行行长、欧央行管委 Yannis Stournaras 公开呼吁欧洲央行加速 PEPP 项目的购债速度，并表示目前市场上出现了“不必要的债券收益率收紧”。 2.欧洲央行行长拉加德近日表示，欧洲央行将加快推动数字欧元建设，在未来 5 年内使数字欧元成为现实。
	新冠疫情周增速上升国家	★	无	法国、德国、意大利
中国	CPTPP		韩内部已开始就加入后宏观经济效果等进行分析探讨。	目前中方正在对 CPTPP 所有条款进行评估、研究和深入分析，并计划和 CPTPP 成员进行非正式接触。此前，中国已与 CPTPP 部分成员进行非正式接触。
	汇率政策		外汇局：稳妥推进境内金融衍生品市场对外开放，研究适当放宽境外机构投资者只能基于套期保值原则开展境内金融期货交易的限制。	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，优化管理流程等等。
	货币政策/流动性		上周净投放量：-3400 亿元	本周净投放量：-100 亿元
	信用债违约		1 月全月违约债券余额：53.92 亿元	2 月截止目前违约债券余额：28.17 亿元
综合	常规交易日		—	—
	CBOE 股权认购与认沽期权比率		上周末：0.43	本周末：0.63
	新冠疫情	★	上周全球周增率：2.2%	本周全球周增率：2.5%

【近 2 周原始数据】

市场/ 维度	指标			2021 年									
	中文	期限	英文 简称	2/15	2/16	2/17	2/18	2/19	2/22	2/23	2/24	2/25	2/26
★ALL★	美元指数	实时	USDX	90.5	90.5	91.0	90.6	90.3	90.0	90.2	90.2	90.1	90.6
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	0.080	0.080	0.080	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	NA
	★联邦基金利率	1M	EFFR	0.073	0.073	0.065	0.075	0.075	0.075	0.075	0.078	0.065	0.078
	★隔夜担保融资利率	实时	SOFR	NA	0.060	0.060	0.030	0.020	0.030	0.010	0.020	0.030	NA
	隔夜指数掉期利率	3M	OIS	0.070	0.071	0.070	0.072	0.072	0.074	0.074	0.074	0.080	0.080
商业票据市场	商业票据利率-非金融	3M	CP-AA	NA	0.12	0.08	0.07	0.07	0.08	0.07	0.06	0.08	NA
	商业票据利率-非金融	3M	CP-A2/P2	NA	NA	NA	0.22	0.22	0.28	0.23	0.25	0.27	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	NA	0.04	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	0.03	0.04	NA
美国货币 市场利差	SOFR — OIS			NA	-0.01	-0.01	-0.04	-0.05	-0.04	-0.06	-0.05	-0.05	NA
	T-Bill — OIS			NA	-0.03	-0.03	-0.04	-0.03	-0.04	-0.03	-0.04	-0.04	NA
	CP (A2/P2) — OIS			NA	NA	NA	0.15	0.15	0.21	0.16	0.18	0.19	NA
	CD — OIS			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	NA	NA	NA	NA
	CP (A2/P2) — T-Bill			NA	NA	NA	0.19	0.18	0.25	0.19	0.22	0.23	NA
海外美元市场	CP (A2/P2) — SOFR			NA	NA	NA	0.19	0.20	0.25	0.22	0.23	0.24	NA
	伦敦美元利率	3M	Libor	0.192	0.189	0.181	0.182	0.175	0.176	0.188	0.190	0.191	0.191
	远期利率协议	3M	Fra	0.190	0.190	0.190	0.190	0.180	0.170	0.170	0.180	0.190	0.190
	洲际交易所掉期利率	1Y	ICE-SR	NA	0.184	0.177	0.176	0.170	NA	NA	NA	NA	NA
	欧元兑美元货币互换基差	3M	EURO/USD	-0.52	-1.85	-2.91	-2.82	-2.82	-3.60	-2.91	-3.79	-4.85	-5.07
海外美元 市场利差	日元兑美元货币互换基差	3M	JPY/USD	-8.00	-9.25	-8.50	-9.25	-8.88	-9.38	-11.00	-10.50	-11.50	-11.63
	Libor — OIS			0.12	0.12	0.11	0.11	0.10	0.10	0.11	0.12	0.11	0.11
	Fra — OIS			0.12	0.12	0.12	0.12	0.11	0.10	0.10	0.11	0.11	0.11
	ICE Swap Rate — OIS			NA	0.11	0.11	0.10	0.10	NA	NA	NA	NA	NA
中国货币 市场	上海银行间拆放利率	3M	Shibor	NA	NA	NA	2.82	2.82	2.85	2.85	2.84	2.84	2.83
	香港银行同业拆借利率	3M	Hibor	NA	0.23	0.23	0.233	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23
	上交所加权平均回购利率	O/N	GC001	NA	NA	NA	2.39	1.98	1.86	1.97	1.95	2.13	2.23
	深交所加权平均回购利率	O/N	R-001	NA	NA	NA	2.31	1.91	1.82	1.94	1.92	2.09	2.22
中美利差	Shibor — Libor			NA	NA	NA	2.633	2.649	2.670	2.661	2.653	2.646	2.643
	Hibor — Libor			NA	0.046	0.053	0.051	0.057	0.058	0.045	0.043	0.037	0.037

\$\$\$\$\$\$\$\$\$\$\$\$\$\$\$\$

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。