



HONG ACADEMY

追 寻 自 我 发 现 世 界



美元环流监测报告

2021 年 4 月 5 日—2021 年 4 月 9 日

第 34 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3日 | 星期六】

- (1) 主要产油国同意从5月起逐步增加产量 石油输出国组织（欧佩克）和非欧佩克产油国1日以视频方式举行部长级会议并发表声明，同意在从5月开始的3个月里逐步增加石油产量。

【4月5日 | 星期一】

- (2) 国际金融协会(IIF)周一公布的数据显示3月外资流入新兴市场股债市资金降至近一年最低，中国吸收近九成。其中38亿美元流入股市，50亿美元流入中国的债务工具。除中国以外，新兴市场股票流入了2亿美元，而12亿美元流入了非中国债务。
- (3) 法国调低经济预期由于为期4个星期的全国性的封城，法国将YoY经济增长预期从6%调至5%，去年同期为-8.1%。预计政府额外4月公共开支将增加110亿欧元。
- (4) 日本央行称，2021年年初日本央行开始为CBDC实验做准备；泰国开始泰国央行CBDC测试；巴基斯坦开始探索央行CBDC。

【4月6日 | 星期二】

- (5) 中国央行发布工作论文，其中指出，建议进一步探索构建以国内大循环为主体、国内国际“双循环”相互促进的新发展格局下的人民币汇率全球定价形成机制：一是不断完善人民币在岸市场的定价机制，研究各类汇率衍生品对汇率形成作用，适时建立人民币汇率期货市场，或引导境内相关主体有效利用离岸期货市场规避汇率风险；二是加强对全球人民币流动、资产配置和价格变动的监测，健全人民币汇率风险的宏观审慎管理体系，稳步推进人民币国际化。
- (6) 欧洲央行管委 Wunsch：若经济明显恶化，欧洲央行可能在2022年3月前延长紧急抗疫购债计划(PEPP)；如果经济强劲好转，就意味着在某个时候必须采取一些紧缩措施。2020年至2021年年初的家庭储蓄足以在3-5年内支撑高于2019年水平的私人消费增长；欧洲央行只能维持融资环境稳定几个月或一年。
- (7) 截至4月6日当周，投机者CBOT美国10年期国债期货净空头持仓调整至84559手，此前为89802手；投机者CBOT美国超长期国债期货净空头持仓增加2695手至261819手；投机者CBOT美国5年期国债期货净空头持仓调整至7617手，投机者CBOT美国2年期国债期货净空头持仓增加29128手至375820手。
- (8) 欧洲药品管理局(EMA)的一名官员近日接受采访时表示，一些接种者身上出现的罕见脑血栓与英国阿斯利康公司和牛津大学合作研发的新冠疫苗有关。

(9) 乌克兰总统泽连斯基与北约秘书长斯托尔滕贝格会面并讨论了顿巴斯地区局势，表示乌克兰加入北约是解决顿巴斯冲突的唯一途径。

(10) 瑞典测试央行数字货币：E 克朗。

【4 月 7 日 | 星期三】

(11) 美国国务院发言人普赖斯称美国准备取消“有悖于 2015 年伊朗核问题全面协议”的对伊朗的制裁措施，以恢复遵守伊核协议。

(12) 内塔尼亚胡警告，如果拜登恢复核协议，以色列将“对伊朗采取行动”。他说：“我们必须对伊朗的狂热政权采取行动，这个政权威胁要把我们从地球上消灭。”

(13) 美联储卡普兰：认为美联储在考虑加息之前会先缩减购债规模；更希望美联储在调整利率之前大幅缩减资产购买规模，但希望保持灵活性；不希望美联储落后于收益率曲线；美联储不会像过去那样对通胀采取先发制人的行动。

【4 月 8 日 | 星期四】

(14) 3 月末中国外储规模 31700 亿美元，将继续保持基本稳定，国家外汇管理局 4 月 7 日公布最新外汇储备规模数据显示，截至 2021 年 3 月末，我国外汇储备规模为 31700 亿美元，较 2 月末下降 350 亿美元，降幅为 1.09%。

(15) 美联储会议纪要：通胀所面临的风险加重，但目前整体上是平衡的；大部分联储官员认为通胀风险大体上是平衡的；美国经济仍然远未实现更长周期的目标；（新冠肺炎疫情所引发的）卫生危机继续构成相当大的风险；疫情对经济构成下行风险；美债收益率上涨，体现出经济前景得到改善。

(16) 美国财政部详细阐述了总统拜登 2.25 万亿美元经济计划中关于税收的提议，称通过这些修改，十年间将把大约 2 万亿美元公司利润带回美国税收网络。

(17) 日本称一个由 7 个主要央行组成的团体有机会为中央银行数字货币制定共同规则及平台，为更有效率的跨境支付奠定基础。

(18) 俄罗斯总统弗拉基米尔·普京（Vladimir Putin）在与德国总理默克尔（Angela Merkel）通话中指责乌克兰在乌克兰东部采取挑衅行动，同时德国总理默克尔要求俄罗斯立即减少其在乌克兰边境附近的驻军。

【4 月 9 日 | 星期五】

(19) 欧洲央行行长拉加德：经济复苏虽然延迟，但没有偏离路径；2021 年下半年经济复苏更快；市场已经理解欧洲央行的意图；如有需要，将延长或扩大紧急抗疫购债计划（PEPP）。

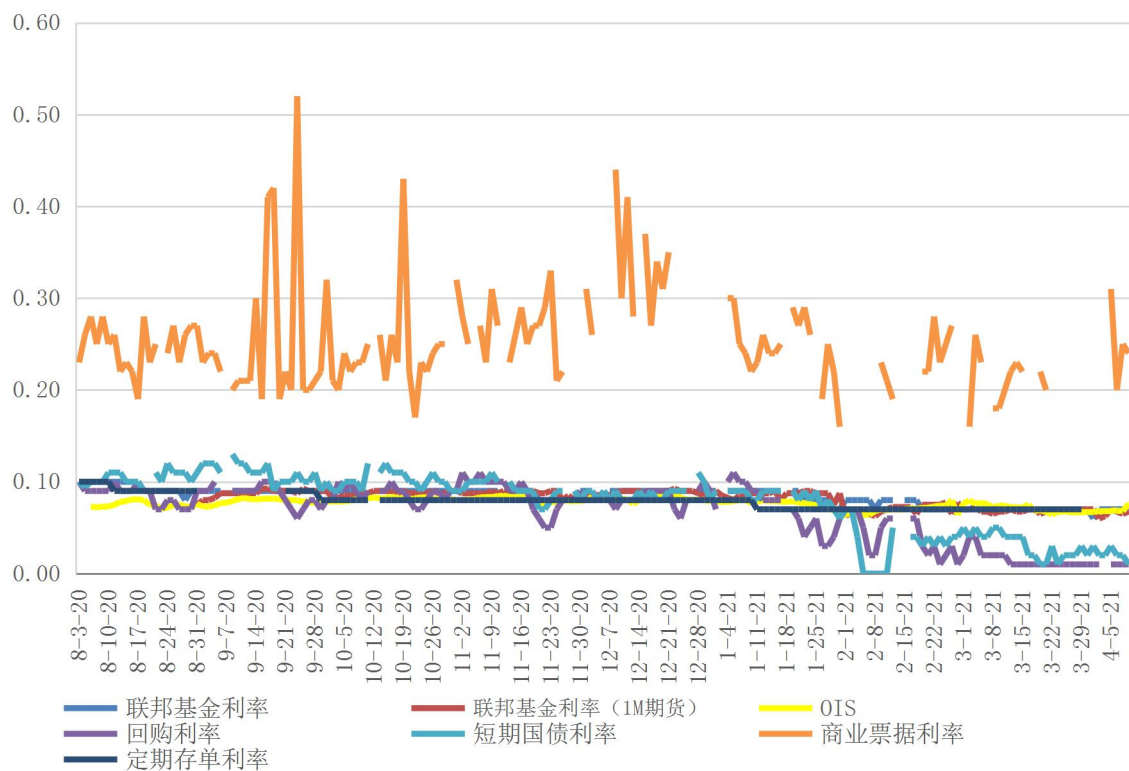
- (20)美国总统拜登公布了首个 2022 财年年度预算提案大纲，金额达 1.5 万亿美元。其中 7960 亿美元的非国防预算比 2021 年显著增加了 16%，约占美国国内生产总值(GDP)的 3.3%。
- (21)拜登宣布继续加快新冠疫苗接种进程，将完成全民（16 岁以上成年人）接种的目标提前至 4 月 19 日，这比预先设定的 5 月 1 日提前了 2 周。虽然该截止日期并非强制性的，但却向各州施加了压力。
- (22)美国数字货币交易所 Kraken 计划在 2022 年直接公开上市，目前该公司估值可能达 200 亿美元。俄罗斯称将在 2021 年底前创建数字卢布原型，或在 2023 年推出数字卢布。中国主流经济媒体报道央行数字货币已经完全具备跨境支付条件。
- (23)瑞信集团在 Archegos Capital Management 爆仓使其损失 47 亿美元之后，正在收紧给对冲基金和家族理财室的融资条款，这可能预示着新的行业惯例。

【4 月 10 日 | 星期六】

- (24)2 月份日本投资者净卖出 6430 亿日元的澳大利亚主权债券，创下 2005 年有记录以来的最高水平，还净卖出 6187 亿日元的美国主权债券。BK Asset Management 宏观经济研究主管 Boris Schlossberg 指出，这背后，是美债澳债收益率持续回升令债券价格回落，迫使越来越多日本利差交易资本纷纷离场避免更大损失。
- (25)2 月份，随着美债暴跌，日本投资者为削减损失开始由美国主权债券净买家转变为净卖家，减持规模约 56 亿美元。据统计，这是日本自去年 8 月以来首次单月净卖出美债。

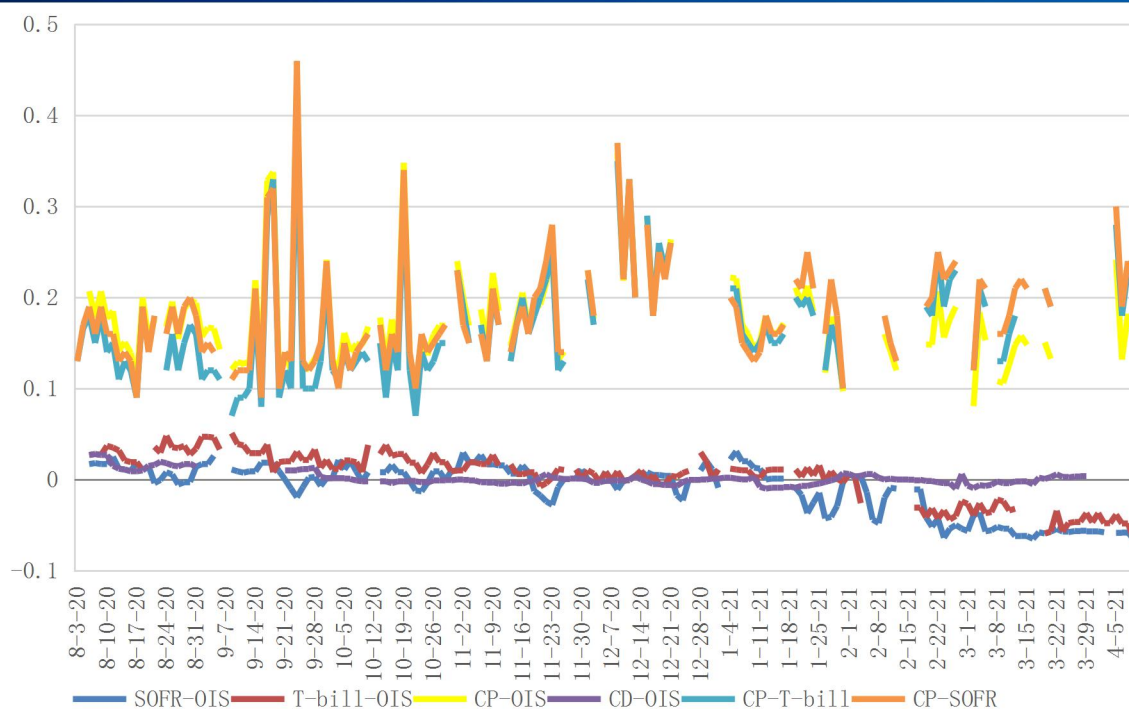
第一部分：美国货币市场指标

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/英为财经/CME/彭博资讯

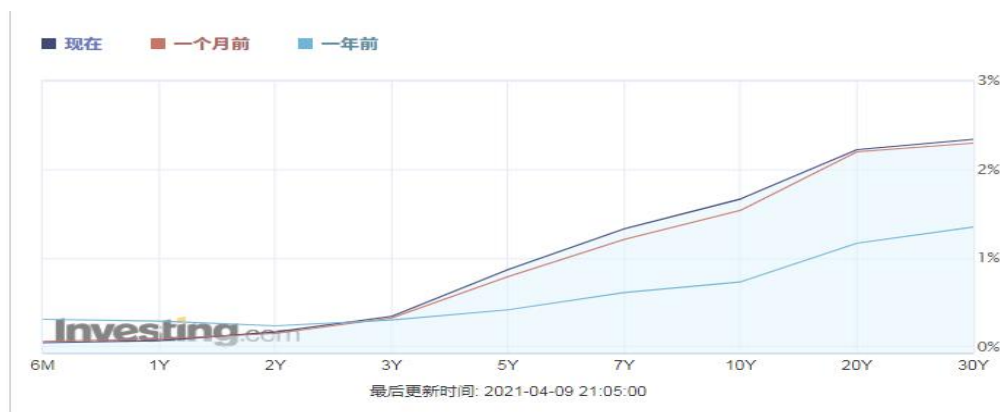
图 1-2 美国货币市场指标——主要利差指标对比（单位：%）



数据来源：美联储/圣路易斯联储/英为财经/CME/彭博资讯

【本周异常指标解读】

- ①美联储官员们一致认为，尽管经济有所改善，但还远未达到美联储的目标。他们认为为了促进经济进一步复苏，目前货币政策立场仍然合适，没有必要经常调整货币政策前瞻指引。市场预期是经济即将复苏，美联储可能更快结束宽松，但美联储表示经济改善其实路还很长，宽松不会就此结束。如果可能退出量化宽松（QE）提前沟通非常重要。同时，美国财长耶伦：考虑到长期“伤痕效应”，美国决定采取大规模的援助措施；预计美国经济会迅速复苏，明年恢复充分就业；鼓励各国政府不要过快撤回支持措施。本周，美元指数持续站上 92 上方。
- ②美国十年期国债收益率 1.705 回落至 1.664，美元指数从 93.11 回落至 92.27，美国十年期国债收益率与美元指数同涨同跌，高度相关。结合近期国债期货非商业头寸变化，超长期国债净空头增加，10 年期国债净空头持仓减少，2 年期国债期货净空头持仓增加。美联储卡普兰表示：美国 10 年期国债收益率可能会升至疫情爆发前的 1.75%至 2%的水平。因此美联储的提前吹风实际上有可能为未来的收益率的持续上涨做好市场的提前引导和准备。
- ③特别需要注意短期国债收益率异常，继上周一周二盘中数次出现 1 个月国债收益率和 3 个月国债收益率倒挂现象后，本周五 1 个月和 3 个月国债收益率收盘价出现倒挂。一年前也出现过 6 个月与 1 年期国债收益率倒挂的情形，是否与财政 TGA 账户下降偿还到期国债有关有待进一步观察。



- ⑦美联储隔夜逆回购合计交易 1163.41 亿美元，较上周合计 2793.86 亿美元有所下降。由此推测隔夜逆回购数量的放宽可能并未有效的吸引货币市场资金的大规模流入，短期债券市场依然承受着流动性泛滥的压力。鲍威尔：货币市场利率可能面临下行压力，调整超额准备金利率（IOER）和隔夜逆回购利率或为合适之举。他

表示，可能会在例行会议上或者两次会议之间采取行动，以使美联储的主要政策基准——联邦基金利率保持在 0%至 0.25%目标“范围内”。上调 IOER 可以吸引更多的商业银行将资金存到超额准备金账户，推测这一举措不排除有为短期债券市场降压的目的。

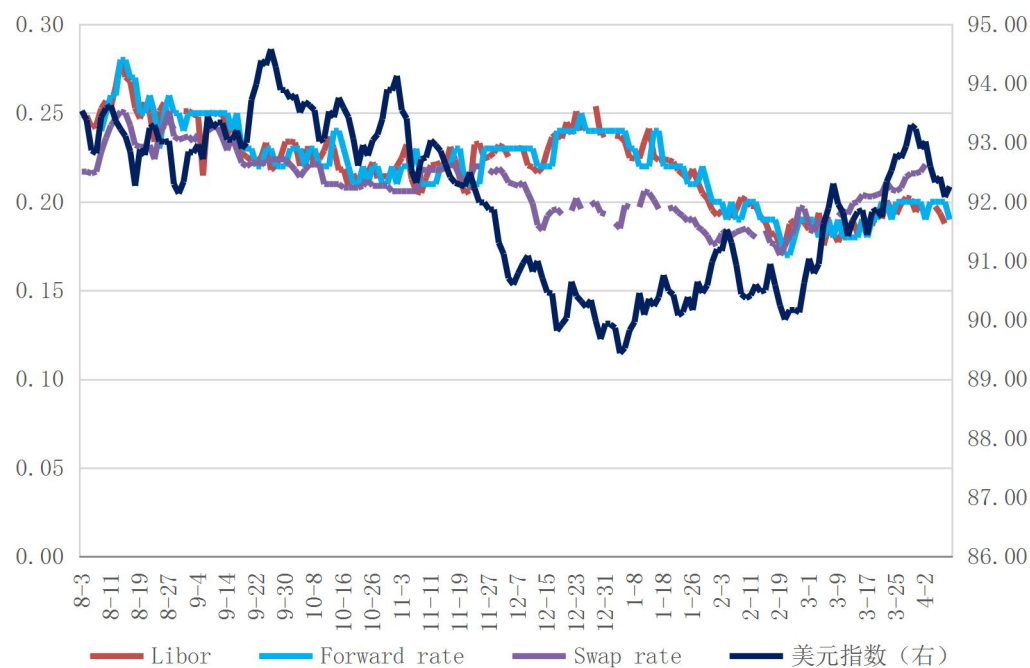
- ⑧本周资产负债表略升 0.3%，主要是国债增持 0.3%。本周财政 TGA 账户下降 14.9%，预计将对美元货币市场产生较大的支撑。2021 年 2 月 1 日，美国财政部公布了新的 TGA 缩减计划，预计 3 月底缩减至 8000 亿美元，6 月底缩减至 5000 亿美元。这么做是为了在 2021 年 8 月 1 日债务上限最后期限之前，满足相关法律要求，将 TGA 降至 1330 亿美元。
- ⑨美国垃圾债利率创新低，美联储托底造成了 CCC 级别的垃圾债利率创新低，推断美国市场的资产荒大家不知道去投资什么，市场已经非常的疯狂。
- ⑩美国货币市场其他指标处于正常波动范围。

【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。

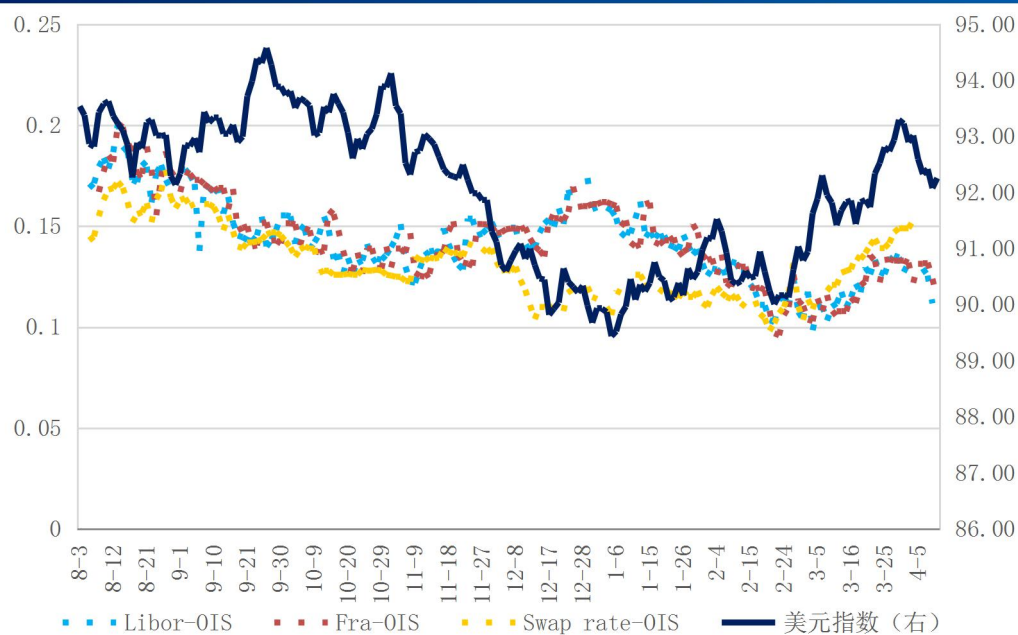
第二部分：海外美元市场指标

图 2-1 海外美元市场指标——主要定价指标对比（单位：%、指数-右）



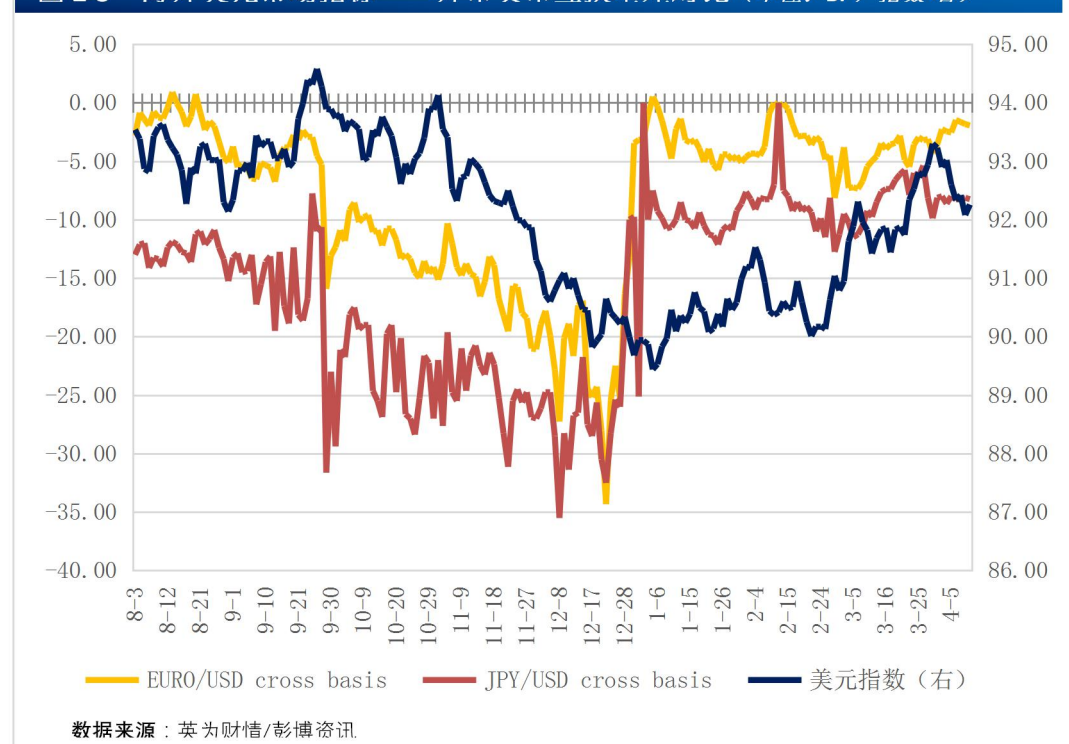
数据来源：东方财富/圣路易斯联储/Chathamfinancial

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）



【本周异常指标解读】

- ①本周四，美联储会议纪要再次重申仍需要在一段时间内维持宽松政策，并没有新意，Libor 当日下探。周五，美国财政部发布了拜登税改路线图，称将在 10 年内让公司 2 万亿美元海外利润回流美国，这可能是推动美元企稳回升的一大因素。
- ②本周货币基差互换基本保持稳定，反映出外汇市场中美元相对充裕。**欧洲方面**，欧洲央行拉加德：经济复苏虽然延迟，但没有偏离路径；2021 年下半年经济复苏更快；市场已经理解欧洲央行的意图；如有需要，将延长或扩大紧急抗疫购债计划（PEPP）。
- ③通过观察美国 10 年期国债收益率-德国 10 年期国债收益率和美国 10 年期国债收益率-日本 10 年期国债收益率，发现已分别达到 1.96% 和 1.57%，双双创下 2015 年以来新高，利差的扩大给市场投资者提供更大的套利空间，买进美元，卖出其他货币，套利的行为反过来进一步促进两者利差扩大，美元指数走强。
- ④据彭博社报道，2 月份，随着美债暴跌，日本投资者为削减损失开始由美国主权债券净买家转变为净卖家，减持规模约 56 亿美元。据统计，这是日本自去年 8 月以来首次单月净卖出美债。
- ⑤海外美元市场其他指标处于正常范围。

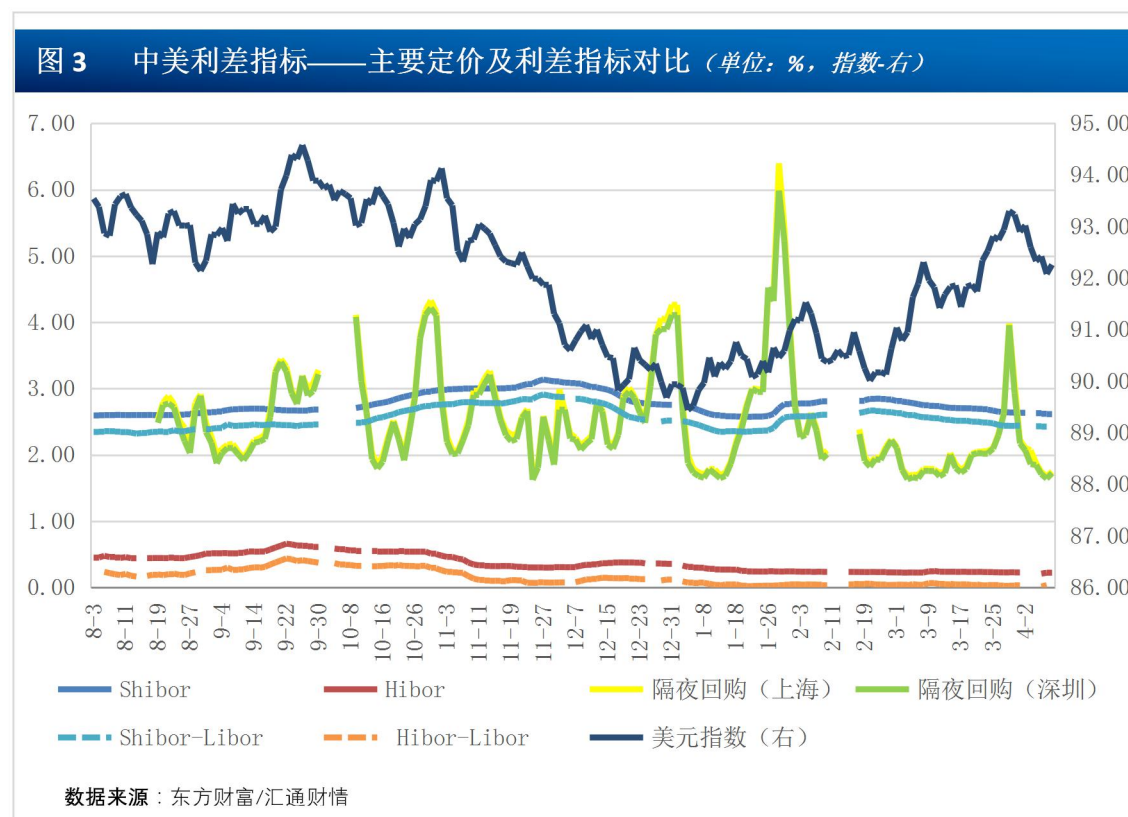
【长期趋势预判】

- 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



【本周异常指标解读】

- ①流动性方面：央行本周实现零投放回笼 100 亿元。公开市场 7 天期逆回购操作中标利率 2.20%，与此前持平，货币政策稳定。
- ②中美利差方面：短期利差方面，DR007-EFFR 波动很小，未见异常；长期利差方面，中国十年期国债收益率平稳，美国十年期国债收益率小幅下降，所以中美利差小幅上升。
- ③汇率方面：另外本周由于中国传统节假日，周一休市，周二美元兑人民币跳空低开低走，随后三连涨；休市时港元兑人民币波动极小，周二跟随美元大跌，之后上涨。由于清明假期，外围市场不放假，周二的大跌为补跌，虽然美元指数在跌但是人民币相对于美元港元更加弱势，所以此后美元兑人民币汇率上涨。港元由于汇率制度的原因港元看美元涨跌而动，加上周二北向资金休市，交易量小，所以流动性冲击大，使得周二港元剧烈下跌。
- ④外汇储备方面：中国 3 月末外汇储备报 31700 亿美元，2 月末为 32049.9 亿美元，由于汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，当月外汇储备规模下降。
- ⑤中国央行发布工作论文，建议不断完善人民币在岸市场的定价机

制，研究各类汇率衍生品对汇率形成作用，适时建立人民币汇率期货市场，或引导境内相关主体有效利用离岸期货市场规避汇率风险。

⑥其他中美利差指标均处于正常范围。

【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。
- 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，美联储坚定的鸽派表态以及近期较好的经济数据引导市场风险偏好回归，欧美各大市场股指均保持大涨，金白银的微涨也表明对抗预期通胀的行动已经开启。一系列政策、会议发言及市场行为引发的美债收益率变动左右着美元环流趋势，地缘政治逐渐成为一个重要变量间接凸显美元避险属性。截止 2021 年 4 月 9 日美元环流监测小组结论：美元环流本周出现阶段性的收缩，短端国债收益率下行压力、通胀对长端收益率的上行压力仍旧存在，在美联储没有做出实际动作缓解资金流向短端国债问题之前，美国货币市场美元流动性泛滥的问题仍将持续。未来，美联储依旧保持对长端收益率走高的容忍度，长端美债上涨逻辑并未出现本质性改变，拜登政府加税计划的推出以及全球最低税率制目标的推进，将为美国政府创造长期稳定的现金流，强有力的支撑全球资金回流美国，美元指数短期仍可能持续上涨，警惕由此引发的美国国内货币市场的紧缩。

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。【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	33 期	34 期
美国	经济刺激政策	★	美国时间周三公布第一个方案基建计划的第一部分，基建计划包括就业和家庭两部分，计划在全美建设 50 万个电动车充电站。拜登将敦促通过提高企业税来抵消 2.25 万亿美元经济刺激计划的影响，将企业税率定为 28%。美国参议院少数党领袖麦康奈尔表示，考虑到“大规模增税”以及其对国家债务的潜在影响，不太可能支持拜登的基建计划。	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%。
	美联储		—	【见报告正文】
	A2/P2 商业票据		上周均值：0.235%	本周均值：0.25%
	一级交易商国债净持仓	★	上上周末：134768 百万美元	上周末：114512 百万美元
	对冲基金套利空间		上上周均值：0.0165%	上周均值：0.01593%
	10 年期国债收益率	★	上周末：1.68%	本周末：1.67%
	S&P 500 Dividend Yield		上周末：1.45%	本周末：1.40%
	CCC 级与 BBB 级高收益债利差	★	上周末：4.83%	本周末：4.64%
	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：71.9 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：74.4 万人 ADP 就业人数：51.7 万人 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：7688988 百万美元，增速-0.4%	本周：7708882 百万美元，增速 0.3%
	疫情进展		上周周增速：1.5% 上周疫苗接种率：45.4%	本周周增速：1.5% 本周疫苗接种率：51.8%
欧元区/ 英国	英国脱欧后续进展	★	英国央行介入银行的脱欧迁址计划 据英国金融时报周一报道，英国央行坚持要求银行在将岗位或业务从英国迁至欧盟之前先寻求批准。	4 月 2 日夜間，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”。一些人士认为，因为协议中增加了北爱尔兰和英国其他地区间部分商品的海关检查和边检，实质上是在北爱尔兰和英国其他地区之间制造了经济壁垒。
	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		德国	无
中国	中美贸易标志性事件	★	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。	美国商务部网站 8 日发布公告宣称，将 7 个中国超级计算机实体列入所谓“实体清单”，声称其涉嫌“破坏军事现代化的稳定”。
	汇率政策			【见报告正文】
	中国央行		—	【见报告正文】
	货币政策/流动性		上周净投放量：0 亿元	本周净投放量：-100 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：3.01 亿元
综合	常规交易日		—	—
	CBOE 股权认购与认沽期权比率		上周末：0.42	本周末：0.45
	新冠疫情	★	上周全球周增率：3.1%	本周全球周增率：3.3%

【近 2 周原始数据】

市场/ 维度	指标			2021 年									
	中文	期限	英文 简称	3-29	3-30	3-31	4-1	4-2	4-5	4-6	4-7	4-8	4-9
★ALL★	美元指数	实时	USDX	92.9	93.3	93.2	92.9	93.0	92.6	92.3	92.4	92.1	92.3
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	0.060	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	NA
	★联邦基金利率	1M	EFFR	0.070	0.070	0.070	0.060	0.063	0.070	0.067	0.065	0.067	0.067
	★隔夜担保融资利率	实时	SOFR	0.010	0.010	0.010	0.010	NA	0.010	0.010	0.010	0.010	NA
	隔夜指数掉期利率	3M	OIS	0.067	0.067	0.067	0.068	0.068	0.069	0.068	0.068	0.076	0.076
商业票据市场	商业票据利率-非金融	3M	CP-AA	0.07	0.07	0.06	0.10	NA	0.05	0.05	0.05	0.05	NA
	商业票据利率-非金融	3M	CP-A2/P2	NA	0.27	NA	0.20	NA	0.31	0.20	0.25	0.24	NA
定期存单市场	定期存单利率	3M	CD	0.07	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	0.03	0.02	0.03	0.02	0.02	0.03	0.02	0.02	0.01	NA
美国货币 市场利差	SOFR — OIS			-0.06	-0.06	-0.06	-0.06	NA	-0.06	-0.06	-0.06	-0.07	NA
	T-Bill — OIS			-0.04	-0.05	-0.04	-0.05	-0.05	-0.04	-0.05	-0.05	-0.07	NA
	CP (A2/P2) — OIS			NA	0.20	NA	0.13	NA	0.24	0.13	0.18	0.16	NA
	CD — OIS			0.00	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	CP (A2/P2) — T-Bill			NA	0.25	NA	0.18	NA	0.28	0.18	0.23	0.23	NA
	CP (A2/P2) — SOFR			NA	0.26	NA	0.19	NA	0.30	0.19	0.24	0.23	NA
海外美元市场	伦敦美元利率	3M	Libor	0.203	0.202	0.194	0.200	NA	NA	0.197	0.194	0.188	NA
	远期利率协议	3M	Fra	0.200	0.200	0.200	0.200	0.190	0.200	0.200	0.200	0.200	0.190
	洲际交易所掉期利率	1Y	ICE-SR	0.214	0.216	0.216	0.217	0.221	NA	NA	NA	NA	NA
	欧元兑美元货币互换基差	3M	EURO/USD	-3.11	-4.28	-3.55	-2.27	-2.46	-2.54	-1.47	-1.64	-1.82	-1.95
	日元兑美元货币互换基差	3M	JPY/USD	-8.13	-9.88	-8.13	-8.00	-8.63	-8.00	-8.25	-8.25	-8.13	-8.25
海外美元 市场利差	Libor — OIS			0.14	0.13	0.13	0.13	NA	NA	0.13	0.13	0.11	NA
	Fra — OIS			0.13	0.13	0.13	0.13	0.12	0.13	0.13	0.13	0.12	0.11
	ICE Swap Rate — OIS			0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	NA	NA	NA	NA	NA
中国货币 市场	上海银行间拆放利率	3M	Shibor	2.64	2.64	2.64	2.64	2.63	NA	2.63	2.62	2.62	2.61
	香港银行同业拆借利率	3M	Hibor	0.23	0.23	0.23	0.23	NA	NA	NA	0.21	0.22	0.22
	上交所加权平均回购利率	O/N	GC001	2.63	3.98	3.08	2.23	2.11	2.07	1.88	1.74	1.68	1.75
	深交所加权平均回购利率	O/N	R-001	2.62	3.96	2.93	2.17	2.07	1.86	1.85	1.71	1.64	1.73
中美利差	Shibor — Libor			2.440	2.437	2.441	2.435	NA	NA	2.432	2.426	2.427	NA
	Hibor — Libor			0.025	0.028	0.032	0.026	NA	NA	NA	0.015	0.035	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。