



HONG ACADEMY

追 寻 自 我 发 现 世 界



美元环流监测报告

2021 年 4 月 26 日—2021 年 4 月 30 日

第 37 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24日 | 星期六】

- (1) 全球最大资产管理公司贝莱德周一表示，随着美国国债收益率因经济重启而大幅上升，将降低美国国债一个投资级别；从增持建议转为中性，因通胀预期自年底以来大幅上升。

【4月25日 | 星期日】

- (2) 据彭博汇编的数据，纳斯达克 100 指数 ETF (QQQ) 上周净流出达 60 亿美元，是自 2000 年互联网泡沫破裂以来流出规模最大的一次，这也使得该基金在一个多月来首次出现了周下跌。
- (3) 俄罗斯央行在董事会会议后发布一份声明显示，俄央行 2021 年内再次加息——将关键利率从目前的 4.5% 提高至 5%。

【4月26日 | 星期一】

- (4) 美共和党考虑 8000-9000 亿美元的基建法案。美国共和党参议员格雷厄姆表示，需要完成基建法案，或考虑同意规模在 8000-9000 亿美元之间的基建法案。
- (5) 彭博调查显示，约有 45% 的经济学家预计，联邦公开市场委员会将在第四季度宣布缩表，14% 的经济学家认为这将在第三季发生。整体调查结果基调较 3 月份时偏鹰，当时较多受访者认为缩表是 2022 年才会发生。
- (6) 著名价值投资者沃克斯(Charles de Vaulx)被发现自杀身亡。这一消息令资产管理业界震惊不已。纽约警方向巴伦周刊证实，沃克斯从曼哈顿一幢大楼的十层纵身跃下。沃克斯是 International value Advisors (以下简称 IVA) 的联合创始人。3 月 10 日，IVA 突然宣布将对基金进行清算并停止业务，并已于 4 月 19 日完成清算。享年 59 岁的沃克斯是一名坚定价值投资者。在沃克斯漫长的职业生涯中，他青睐投资被低估和冷门的股票，并且从未偏离过自己的深度价值投资方法。
- (7) 2 年期美债标售需求疲软，但 5 年期优于预期。美国财政部拍卖了 610 亿美元 5 年期国债，得标利率 0.849%，投标倍数 2.31。预发行交易利率为 0.849%，上月投标倍数为 2.36。2 年期国债标售结果显示需求疲软，认购倍数为 2.34 倍，低于前六次均值 2.54 倍，创去年 3 月以来新低。

【4月27日 | 星期二】

- (8) 美国标准普尔核心逻辑公司凯斯-希勒房价指数 27 日公布的数据显示，主要由于供应紧张和需求强劲，房价涨幅继续超过预期。2 月份美国全国房价同比上涨 12%，涨幅创 2006 年 2 月份以来最高

纪录。

- (9) 日本央行：重申不限制购买日本国债的数量；仍维持 12 万亿日元的 ETF 上限；日本经济可能呈趋势性改善，但复苏速度依然温和；继续通过各种项目支持融资；如果需要，将毫不犹豫地采取额外的宽松措施；将日本房地产投资信托基金年度购买上限维持在 1800 亿日元不变；日本金融体系整体保持稳定；通胀预期持平。如有必要，将毫不犹豫地加大宽松政策的力度；由于新冠肺炎疫情的影响，消费者支出将保持在较低水平；从中期的预测看，经济风险大致平衡；很遗憾，要达到目标物价需要一些时间；大胆的宽松政策有助于保持通胀为正。
- (10) 欧盟委员会主席冯德莱恩发表视频讲话指出，欧盟即将实施总额高达 7500 亿欧元的经济复苏计划，这对于欧洲而言是一个“世纪性的机遇”，欧盟委员会将确保该计划助力欧盟实现多项发展目标。
- (11) 印度单日新增新冠病例周一连续第五天创下纪录新高，官方死亡病例数也一同飙升。医学专家表示，“双突变”甚至“三重突变”病毒毒株，是次轮疫情来势汹汹的原因之一。
- (12) 俄罗斯特使称，俄罗斯任何情况下都不允许伊朗拥有核弹。报道称，伊朗核协议的剩余签署方本周再次举行了谈判，试图恢复核协议并使伊朗和美国重新遵守其规定。参与谈判的俄罗斯特使说，俄罗斯在任何情况下都不允许伊朗拥有核弹。该特使进一步补充说，有望在 5 月 21 日之前完成关于恢复伊朗核协议的谈判。
- (13) 北京经信局发布摸排加密货币挖矿业务通知；京东集团试点数字人民币发薪和企业支付；央行数研所与蚂蚁集团共同建设数字人民币技术平台；腾讯参展数字中国建设成果展览会，为数字人民币运营机构之一。

【4 月 28 日 | 星期三】

- (14) 摩根大通、新加坡淡马锡控股和星展集团宣布合作，推出一个基于区块链的支付、贸易和外汇结算平台——Partior。这三家公司表示，Partior 旨在利用区块链技术，将 M1 商业银行货币数字化，减少当前跨境支付、贸易和货币结算的摩擦与延迟。摩根大通全球批发支付主管 Takis Georgakopoulos 表示，Partior 将开发一个“基于区块链的批发支付基础设施，届时信息与价值将实现 7×24 小时无摩擦延迟交换。
- (15) 美联储将基准利率维持在 0%-0.25% 不变，符合市场预期；美联储 FOMC 声明称，将超额准备金利率（IOER）维持在 0.1% 不变；将隔夜逆回购利率（ON RRP）维持在 0%-0.25% 不变；经济活动和就业有所增强；通胀上升，很大程度上反映了暂时性因素。美联储公布利率决议及政策声明，维持利率水平和购债计划不变。FOMC

声明强调，目前的通胀上升很大程度上只反映了暂时性因素，受到疫情严重影响的行业仍旧疲软。美联储表示仍致力于使用各种工具支持经济发展，如果出现妨碍美联储目标的风险，美联储准备好调整货币政策立场。在随后的新闻发布会上，鲍威尔重申现在还不是开始谈论缩减购债规模的时候，他认为今年通胀的暂时上升不符合加息的标准。

- (16) 日本国会参议院批准区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）。由于众议院此前已批准该协定，此举意味着日本已完成 RCEP 批准程序。
- (17) 拜登将颁布一项旨在提高全美最低工资标准的行政命令，要求自 2022 年 1 月开始将合同制工作者的每小时最低工资提升至 15 美元。此外，拜登签署了一项名为“美国制造”的行政令，并任命塞莱斯特·德雷克为负责人，以支持美国制造业发展。拜登据称将在其“美国家庭计划”中放弃提高遗产税。知情人士透露，美国总统拜登及其经济团队计划在即将公布的加税计划中放弃提高遗产税。
- (18) 在美国经济强劲复苏预期升温与美联储延续极其宽松货币政策的共振下，华尔街金融机构对垃圾债的追捧正几近疯狂。本周美国信用评级最低的垃圾债券——CCC 级债券相比同期国债的风险溢价跌破 500 个基点。这在过去 20 年仅发生两次，分别是 2008 年次贷危机爆发前与 2000 年互联网泡沫破裂前夕。

【4 月 29 日 | 星期四】

- (19) 7 年期美债标售稳健美国财政部标售的 620 亿美元 7 年期美债得标利率为 1.306%，处于去年 1 月以来最高水平，高于上月的 1.300%。认购倍数为 2.314 倍，创去年 12 月以来新高，远高于今年 2 月水平。
- (20) 美国政府考虑撤销部分制裁以换取伊朗重回伊核协议，拜登政府和前美国政府的官员透露，拜登政府考虑接近全面撤回特朗普时期对伊朗实施的部分最严格的制裁，以换取伊朗重新遵守伊核协议。官员们拒绝透露正在考虑取消那些制裁，但他们强调，除与核计划相关制裁外，愿意取消包括恐怖主义相关、导弹相关以及人权相关的非核制裁。
- (21) 波罗的海干散货指数涨 1.69%，报 3007 点，连涨 12 日且为 2010 年 6 月以来首次突破 3000 点。全球领先的食物价格指数彭博农业现货指数达到六年来的最高水平。
- (22) 美国政府考虑撤销部分制裁以换取伊朗重回伊核协议，拜登政府和前美国政府的官员透露，拜登政府考虑接近全面撤回特朗普时期对伊朗实施的部分最严格的制裁，以换取伊朗重新遵守伊核协议。官员们拒绝透露正在考虑取消那些制裁，但他们强调，除与

核计划相关制裁外，愿意取消包括恐怖主义相关、导弹相关以及人权相关的非核制裁。

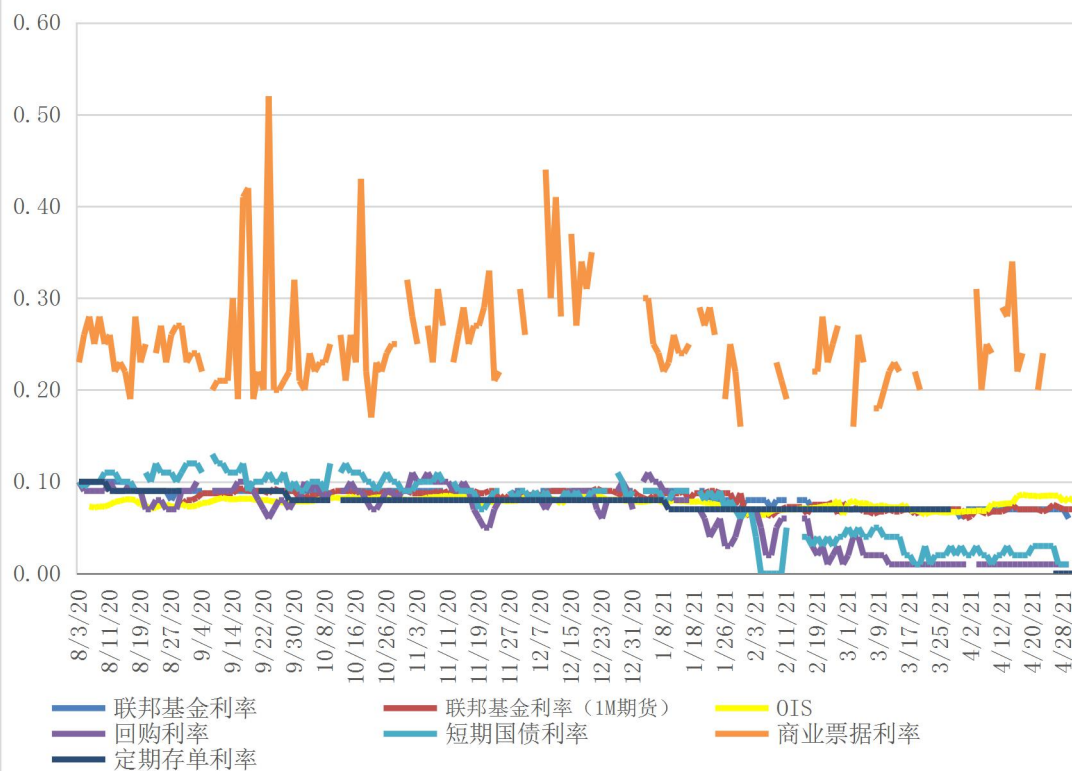
- (23) 沙特王储：考虑出售 1% 沙特阿美股权给外国公司。沙特阿拉伯王储穆罕默德·本·萨勒曼在电视节目中表示，沙特正讨论将沙特阿美 1% 的股份出售给一家外国公司。根据公司的市值，潜在交易价值可能达 190 亿美元左右，希望借此锁定消费者对该国原油的需求。
- (24) LPR（贷款报价利率）改革不到两年，又迎来一大创新。日前恒生中国完成首笔包含环境、社会及治理（ESG）条款的人民币利率衍生品交易，成为首家完成此类交易银行。A/H 股两地上市的洛阳钼业为参与此次交易的公司。
- (25) 美国财政部以 100.000% 的价格出售了 400 亿美元的 4-week Treasury Bill，利率为 0.00%。美国 10 年期国债收益率率提高到 1.64%，比周三上涨 1.23%，也是两周来的新高。

【4 月 30 日 | 星期五】

- (26) 美联储隔夜逆回购协议的使用量连续第四天上升，达到 1735 亿美元，超过周三的 1667 亿美元，为一年多以来的最高水平。
- (27) 美国两党参议员提出新法案，建议创立一家基础设施银行。美国两党参议员提议建立一个“基础设施融资局”，该机构将为全国范围内的重大项目提供贷款或贷款担保，而无需受年度拨款的限制。根据该法案，该融资局在最初的两个财政年度中应当有能力每年提供不超过 100 亿美元的贷款。
- (28) 拉斯联邦储备银行行长卡普兰呼吁开始讨论调整资产购买，警告金融市场的不平衡，并认为经济的恢复速度超过预期。卡普兰今年在联邦公开市场委员会没有投票权。卡普兰称：“我们现在正处于我观察到的金融市场的过度和不平衡状态。”他指出了高涨的股票价格、紧张的信贷利差和飙升的房价。“我确实认为，在最早的机会，开始讨论调整购债是合适的。”
- (29) 截至 4 月 27 日当周，投机者将 CBOT 美国 2 年期国债期货净空头持仓减少 12698 手至 224732 手，美国 5 年期国债期货持仓转为净多头 9534 手，此前为净空头 24249 手，美国 10 年期国债期货净多头持仓增加 40152 手至 55759 手，超长期国债期货净空头持仓削减 17019 手至 250828 手。

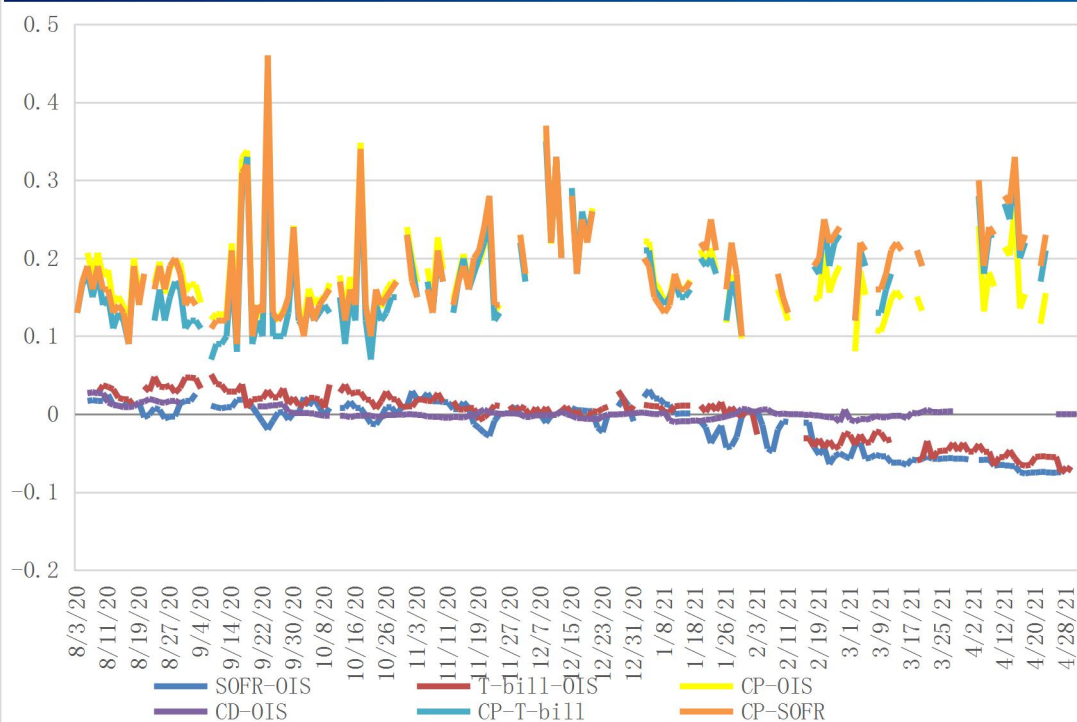
第一部分：美国货币市场指标

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周三，FOMC 声明强调，目前的通胀上升很大程度上只反映了暂时性因素，受到疫情严重影响的行业仍旧疲软。在随后的新闻发布会上，鲍威尔重申现在还不是开始谈论缩减购债规模的时候，他认为今年通胀的暂时上升不符合加息的标准。同日，新闻发布会明确拜登将颁布一项旨在提高全美最低工资标准的行政命令，要求自 2022 年 1 月开始将合同制工作者的每小时最低工资提升至 15 美元。此外，拜登签署了一项名为“美国制造”的行政令，并任命塞莱斯特·德雷克为负责人，以支持美国制造业发展。周五，拉斯联邦储备银行行长卡普兰呼吁开始讨论调整资产购买。卡普兰的态度与美联储主席鲍威尔的言论相矛盾。金融市场对卡普兰讲话还是认可的，他讲话完毕后引发了股市一波抛售，黄金出现下跌，美元指数上涨，美元指数收盘于周五 91.3%。
- ②27 日，美国商业票据 A2P2 创下 0.14 的利率水平，为 2014 年 4 月以来首次。28 日，商业票据 AA 利率跌至 0.04%，为去年 5 月 15 日以来首次，推测商业票据市场受益于整个美国货币市场资金泛滥的大形势而出现资金充足的现象。
- ③美国中长期国债（主要是 2 年-30 年期）收益率较上周上升，近期美国财政部拍卖的 2 年期和 5 年期国债均显示疲软状态，购债计划缩减声音从美联储传出，美国公布一季度 GDP、个人消费支出等数据，较前值大幅提升并好于预期，美债收益率本周上升，美国 10 年期国债收益率率提高到 1.64%，比周三上涨 1.23%，也是两周来的新高，
- ④周四，美国财政部以 0% 的收益率发行了 400 亿美元的四周期国库券，这是自 2020 年 3 月以来首次，并以 0.01% 的收益率发行了 400 亿美元的 2 个月国库券，3 个月国债本周来到 0.01% 低位。国库券收益率最近一直承压，因政府正在减少短期债券发行以便降低庞大的现金余额，从而满足可能的债务上限恢复和支付开支的要求。此外，本周 EFFR 利率也来到了近期低位 0.06%。推断市场资金继续前一周的趋势，涌入短端债券市场。随着疫苗接种率的逐步提高和各项经济数据的强劲表现，初步判断不排除下半年政策转向的可能。
- ⑤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 70.8%。

- ⑥本周美联储资产负债表下降 0.3%，主要是 MBS 减少购买所致，近几周，美联储已逐渐减少 MBS 购买量，推断与在疫情及新冠刺激政策驱动下，越来越多的美国人开始寻找新房购买的机会，导致近期美国房地产市场火爆相关。
- ⑦上周，ON-RRP 交易额 3793.12 亿美元，本周交易额 7665.23，上周在翻倍的基础上，本周继续翻超 1 倍。自上周瑞典量化基金公司清盘后，本周投资者 IVA 联合创始人沃克斯自杀，其实坚定的深度价值投资者，是否以往的各类策略逐渐开始失效代表着市场已经进入了一种非常反常的状态值得关注。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。同时，侧面来看，上周的全方位措施的确从一定程度上助推了国债长短利率下行，该措施是否会被继续使用有待进一步观察。
- ⑧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

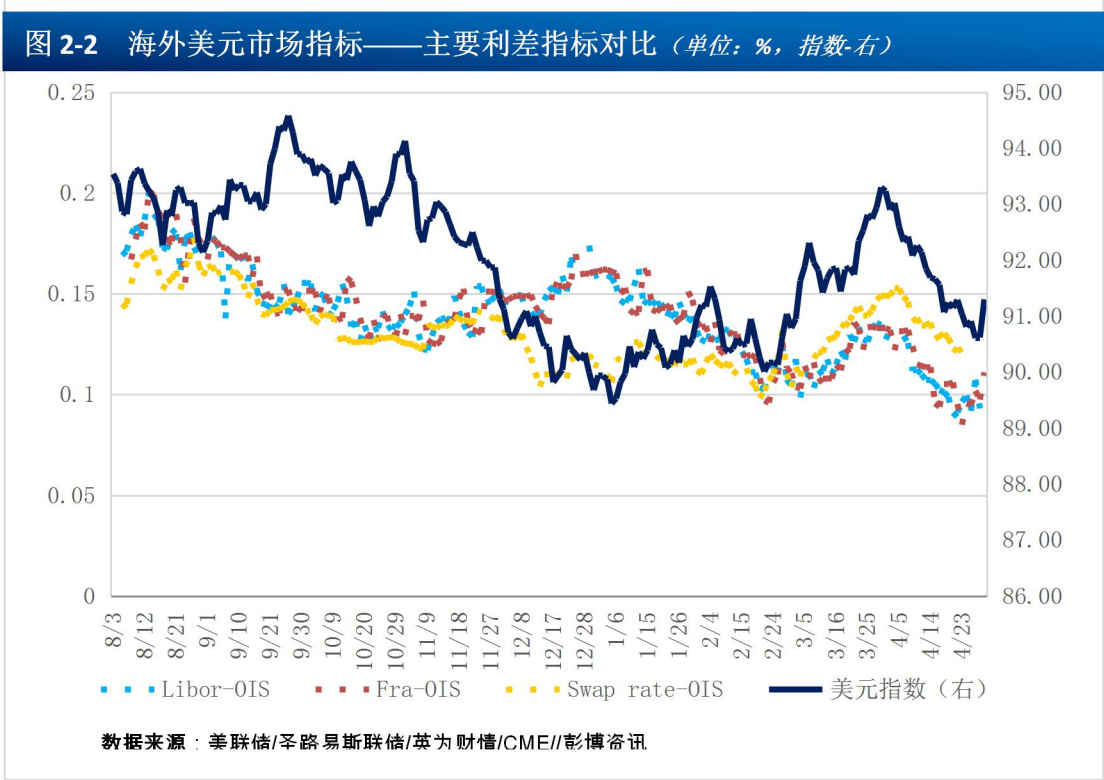
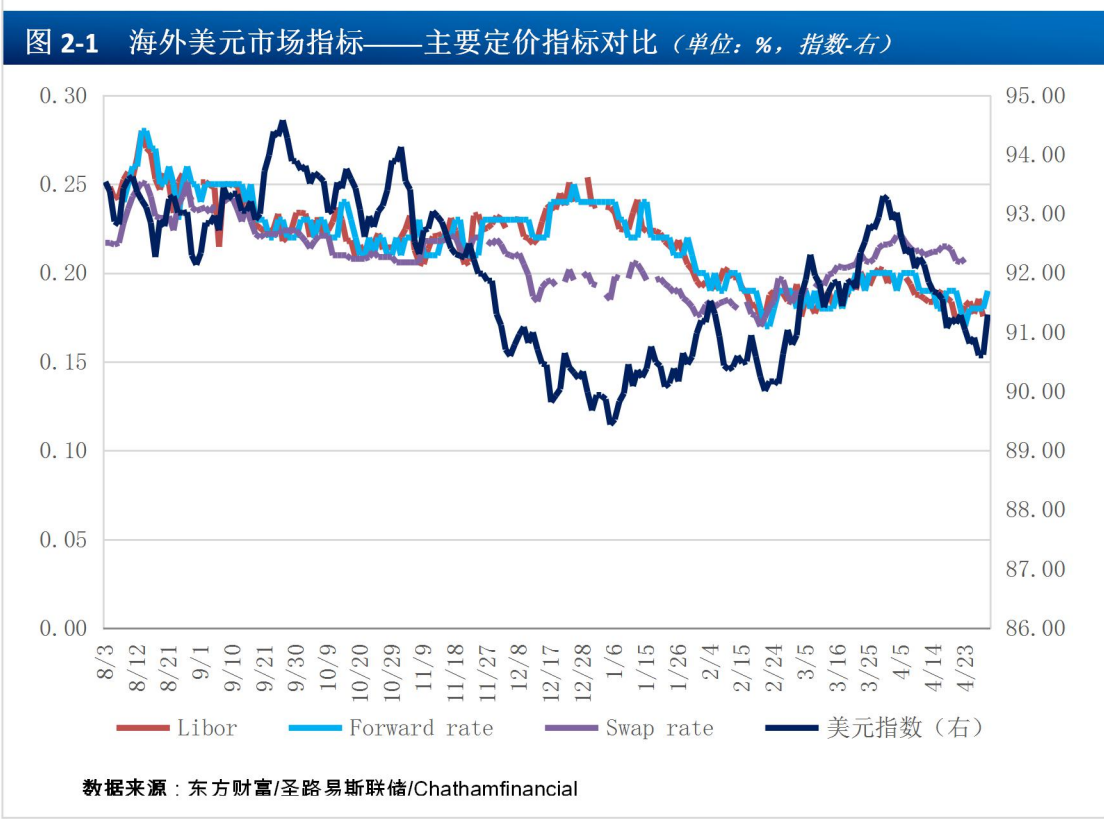
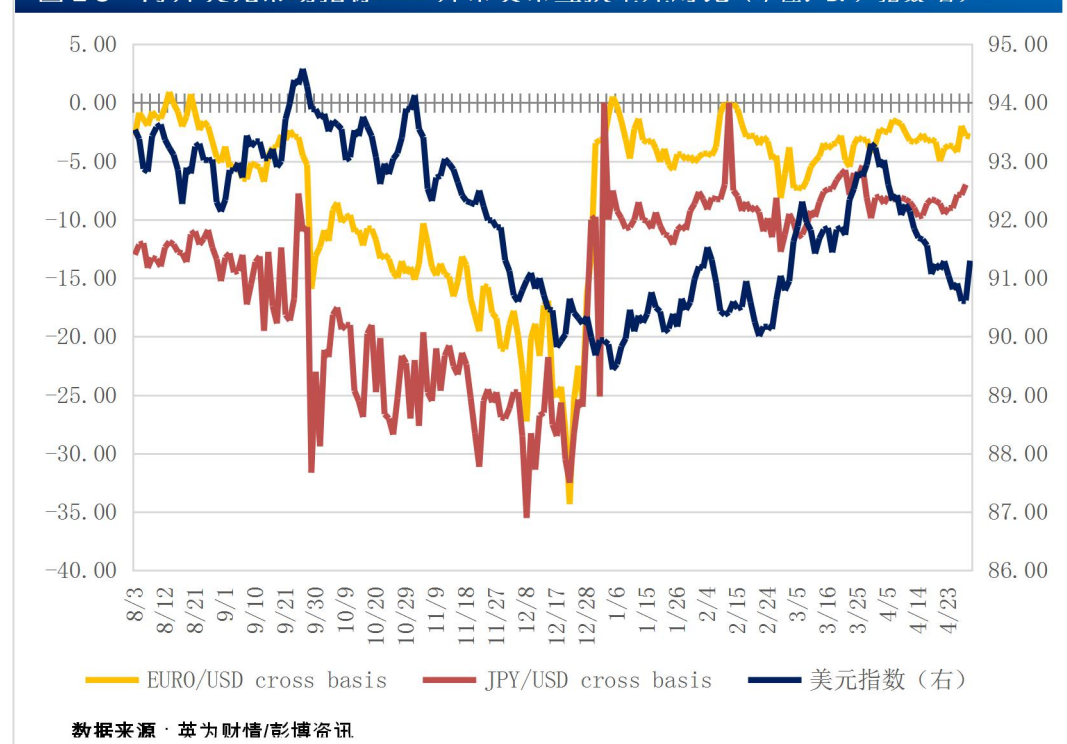


图 2-3 海外美元市场指标——外币货币互换基差对比（单位：BP，指数-右）



【本周异常指标解读】

- ①本周 Libor 利率均值较上周走高，海外美元市场压力较上周提升。
- ②欧元兑美元和日元兑美元货币基差进一步收窄，反映出外汇市场中美元相对充裕。日本方面，日本央行：重申不限制购买日本国债的数量；仍维持 12 万亿日元的 ETF 上限；日本经济可能呈趋势性改善，但复苏速度依然温和；继续通过各种项目支持融资；如果需要，将毫不犹豫地采取额外的宽松措施；将日本房地产投资信托基金年度购买上限维持在 1800 亿日元不变；日本金融体系整体保持稳定；通胀预期持平。
- ③上周五，在经济复苏和通胀预期同步上行的推动下，俄罗斯央行宣布加息 50 个基点至 5%，此前为 4.5%，超过此前市场加息 25 个基点的预期。俄罗斯副总理别洛乌索夫发言人周三表示，俄罗斯政府已提议采取一系列措施，以应对金属产品价格的过度上涨，管道、钢筋和钣金等金属产品的价格在 2020 年底至 2021 年初上涨了约 30%。
- 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

图 3-1 中美利差指标——主要定价及利差指标对比（单位：% ，指数-右）

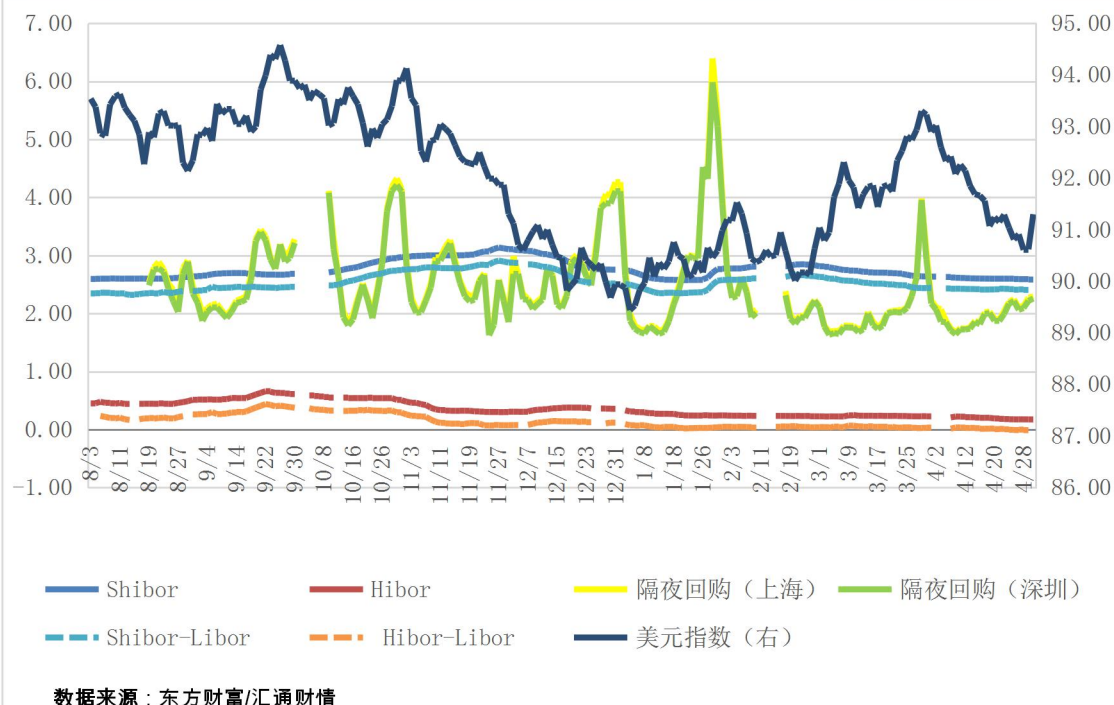
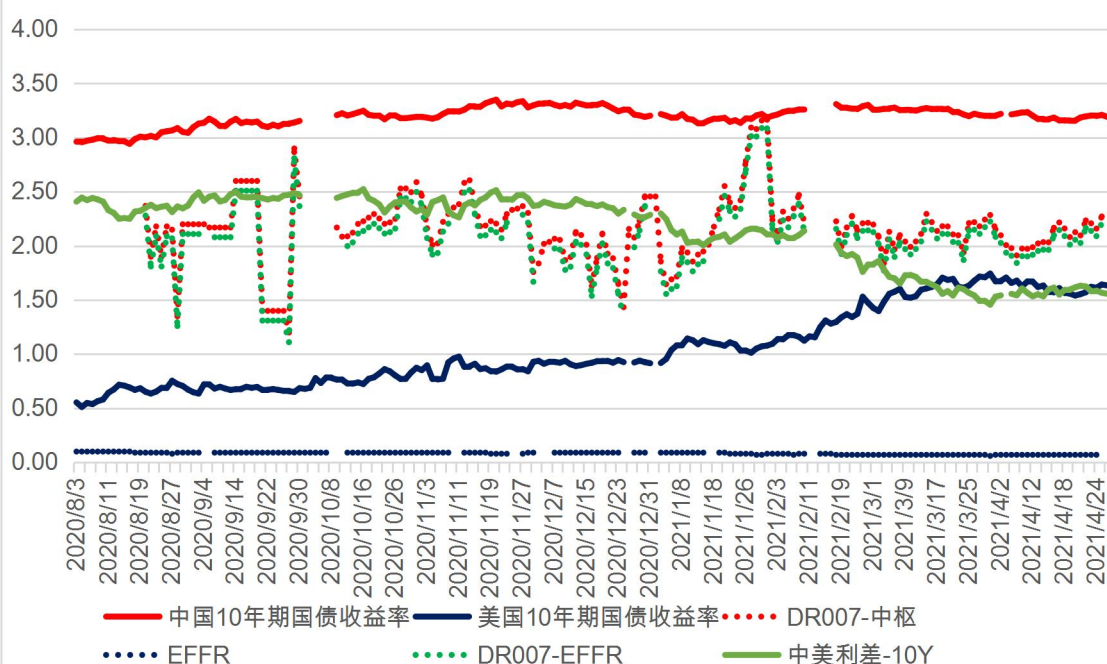


图 3-2 中美利差指标 2——短期/长期利差指标对比（单位：%）



【本周异常指标解读】

- ①流动性方面：中国央行本周实现零投放-461 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。货币正常平稳运行。
- ②中美利差方面：短期利差方面，DR007-EFFR 小幅上涨，较上周水平更高，维持在 2.1%至 2.2%之间，上涨的主要原因是 DR007 的抬升，月末资金面稍微偏紧但处于正常范围；长期利差方面，中国十年期国债收益率基本不变，美国十年期国债收益率小幅升高，所以中美利差小幅缩小。
- ③汇率方面：本周美国国债收益率小幅上涨，特别是美国十年期国债收益率从 1.558%上升至 1.684%，美元指数基本保持震荡状态，最新公布的数据显示，美国经济的恢复好于预期，美元指数强势上涨。但是美元兑人民币就一直保持弱势，从 6.4901 一路跌至 6.4670。这一次影响美元兑人民币的主要因素不是国债收益率而是更多的表现为外资看好中国资产，做多中国。港元保持相同态势，但是港元的跌幅比美元更大。值得注意的是本周北向资金又是大幅流入。周一净流入 54.3 亿，周二净流入 59.09 亿，周三净流入 47.18 亿，周四净流入 77 亿，周五净流入-4.5 亿。
- ④从外资不断流入中国的情况的来看，美元环流（更准确的说是美元环流的中方与美方）的趋势并未发生改变。如果真的有发生逆转的倾向，那么美元应该是流出中国，美元兑人民币应该走强，或者说外资流入的速度应该递减，而不是加速流入。
- ⑤4 月 25 日，中国人民银行数字货币研究所与蚂蚁集团签署技术战略合作协议。双方将基于蚂蚁集团自主研发分布式数据库 OceanBase 和移动开发平台 mPaaS，共同推动建设数字人民币的技术平台。接下来，蚂蚁集团将积极响应和支持中国人民银行数字人民币研发及技术平台的建设工作，继续巩固与央行数研所在技术领域的深度交流与合作，共同推动新技术在数字化升级中的落地，服务实体经济。
- 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。
- ③一季度金融数据新闻发布会上，央行少有地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。
- ④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。
- ⑤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

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。美国经济数据继续保持强势，美联储态度令市场失望，美股高位横盘震荡，VIX 指数小幅反弹；美债长端收益率上涨；有色金属多数上涨创新高；贵金属窄幅震荡；原油上涨；比特币反弹。**截止 2021 年 4 月 30 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，短端国债收益率下行压力、通胀对长端收益率的上行压力逐渐退回原状，初步判断在美联储采取实质性动作之前，风险短期内仍然将不断累积。**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	36 期	37 期
美国	经济刺激政策	★	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税收入的预估。	美共和党考虑 8000-9000 亿美元的基建法案。美国共和党参议员格雷厄姆表示，需要完成基建法案，或考虑同意规模在 8000-9000 亿美元之间的基建法案。拜登将颁布一项旨在提高全美最低工资标准的行政命令，要求自 2022 年 1 月开始将合同制工作者的每小时最低工资提升至 15 美元。此外，拜登签署了一项名为“美国制造”的行政令，并任命塞莱斯特·德雷克为负责人，以支持美国制造业发展。拜登据称将在其“美国家庭计划”中放弃提高遗产税 知情人士透露，美国总统拜登及其经济团队计划在即将公布的加税计划中放弃提高遗产税。
	美联储	★	—	【见报告正文】
	A2/P2 商业票据		上周均值：0.22%	本周均值：0.14%
	一级交易商国债净持仓		上上周末：87051 百万美元	上周末：101175 百万美元
	10 年期国债收益率	★	上周末：1.57%	本周末：1.64%
	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：4.78%	本周末：4.67%
	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：54.7 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：2.34%	前值初请救济金人数：55.3 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：2.42%
	资产负债表情况	★	上周：7820948 百万美元，增速 0.4%	本周：7780962 百万美元，增速-0.5%
	疫情进展		上周增速：1.3% 上周疫苗接种率：65.2%	本周增速：1.1% 本周疫苗接种率：70.8%
欧元区/英国	英国脱欧后续进展		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。	2021 年 4 月 28 日，欧洲议会宣布批准《欧盟—英国贸易与合作协定》，为英国“脱欧”后双方贸易关系提供了行动框架和法律依据。按照计划，该协定将于 5 月 1 日正式生效。
	新冠疫情周增速上升国家		英国	德国
中国	中欧投资协议谈判 /CPTPP/RCEP		—	日本国会参议院批准区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）。由于众议院此前已批准该协定，此举意味着日本已完成 RCEP 批准程序。
	汇率相关	★	—	LPR（贷款报价利率）改革不到两年，又迎来一大创新。日前恒生中国完成首笔包含环境、社会及治理（ESG）条款的人民币利率衍生品交易，成为首家完成此类交易银行。A/H 股两地上市的洛阳铝业为参与此次交易的公司。
	货币政策/流动性	★	上周净投放量：0 亿元	本周净投放量：-461 亿元
	信用债违约		3 月全月违约债券余额：142.92 亿元	4 月截止目前违约债券余额：41.11 亿元
综合	CBOE 股权认购与认沽期权比率		上周末：0.55	本周末：0.59
	新冠疫情	★	上周全球周增率：3.6%	本周全球周增率：3.9%

【近 2 周原始数据】

市场/ 维度	指标			2021 年									
	中文	期限	英文 简称	4/19	4/20	4/21	4/22	4/23	4/26	4/27	4/28	4/29	4/30
★ALL★	美元指数	实时	USD _X	91.1	91.2	91.2	91.3	91.0	90.8	90.9	90.6	90.6	91.3
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	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.070	0.060	NA
	★联邦基金利率	1M	EFFR	0.070	0.070	0.070	0.067	0.070	0.075	0.073	0.070	0.070	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	0.085	0.085	0.084	0.085	0.085	0.085	0.085	0.078	0.083	0.079
商业票据市场	商业票据利率-非金融	3M	CP-AA	0.05	0.06	0.05	0.06	0.05	0.06	0.05	0.05	0.06	NA
	商业票据利率-非金融	3M	CP-A2/P2	NA	NA	0.20	0.24	NA	NA	0.14	NA	NA	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	0.03	0.03	0.03	0.03	0.01	0.01	0.01	NA
美国货币 市场利差	SOFR — OIS			-0.07	-0.07	-0.07	-0.07	-0.08	-0.07	-0.08	-0.07	-0.07	NA
	T-Bill — OIS			-0.06	-0.05	-0.05	-0.05	-0.06	-0.05	-0.08	-0.07	-0.07	NA
	CP (A2/P2) — OIS			NA	NA	0.12	0.16	NA	NA	0.05	NA	NA	NA
	CD — OIS			NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	CP (A2/P2) — T-Bill			NA	NA	0.17	0.21	NA	NA	0.13	NA	NA	NA
	CP (A2/P2) — SOFR			NA	NA	0.19	0.23	NA	NA	0.13	NA	NA	NA
海外美元市场	伦敦美元利率	3M	Libor	0.186	0.184	0.173	0.176	0.181	0.184	0.177	0.186	0.176	NA
	远期利率协议	3M	Fra	0.190	0.190	0.190	0.180	0.170	0.180	0.180	0.180	0.180	0.190
	洲际交易所掉期利率	1Y	ICE-SR	0.215	0.213	0.207	0.206	0.208	NA	NA	NA	NA	NA
	欧元兑美元货币互换基差	3M	EURO/USD	-3.12	-3.35	-5.00	-3.91	-3.65	-3.73	-4.22	-1.98	-2.81	-2.90
	日元兑美元货币互换基差	3M	JPY/USD	-8.25	-8.38	-8.63	-9.50	-9.00	-9.00	-7.88	-7.88	-7.00	NA
海外美元 市场利差	Libor — OIS			0.10	0.10	0.09	0.09	0.10	0.10	0.09	0.11	0.09	NA
	Fra — OIS			0.11	0.11	0.11	0.10	0.09	0.10	0.09	0.10	0.10	0.11
	ICE Swap Rate — OIS			0.13	0.13	0.12	0.12	0.12	NA	NA	NA	NA	NA
中国货币 市场	上海银行间拆放利率	3M	Shibor	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.59	2.59	2.59	2.59	2.58
	香港银行同业拆借利率	3M	Hibor	0.20	0.19	0.18	0.18	0.18	0.17	0.18	0.17	0.17	0.17
	上交所加权平均回购利率	O/N	GC001	2.03	1.91	1.89	2.04	2.20	2.25	2.10	2.13	2.27	2.29
	深交所加权平均回购利率	O/N	R-001	2.01	1.87	1.87	1.99	2.17	2.22	2.06	2.09	2.22	2.26
中美利差	Shibor — Libor			2.414	2.416	2.427	2.424	2.419	2.410	2.415	2.407	2.409	NA
	Hibor — Libor			0.016	0.006	0.010	0.003	-0.006	-0.010	-0.002	-0.011	-0.002	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。