



HONG ACADEMY

追 寻 自 我 发 现 世 界

美元环流监测报告

2021 年 3 月 8 日—2021 年 3 月 12 日

第 30 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、广 龙、高然、Helena、KK、仁道兼非、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]、田 野[暂离岗]、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]、沉 镜[追逐真理]、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]、炎 海[基 本 面]、依山观水[国际贸易]、张言卿[数字货币]、左 一[暂离岗]

【IT /美工组】

[美工]双鱼子

[线上数据平台] Leo 【分组长】、炎海、左一[暂离岗]

【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：本周重大事件

【3月8日 | 星期一】

- (1) 货币政策“稳”字当头 与资本市场发展动态匹配 “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”——在李克强总理所作政府工作报告中，货币政策的相关表述给资本市场吃下了“定心丸”。

【3月9日 | 星期二】

- (2) 央行副行长陈雨露：在健全现代货币政策框架方面，“十四五”工作的重点是要完善货币供应调控机制，保持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，不搞大水漫灌，守护好老百姓的“钱袋子”，同时，进一步增强货币政策操作的规则性和透明度，建立制度化的货币政策沟通机制，有效管理和引导预期，利率市场化改革也会进一步深化。

【3月10日 | 星期三】

- (3) 美联储针对退出伦敦银行同业拆借利率（LIBOR）的过渡向银行业发出监管行动警告函，称美联储可能会审查它们的过渡计划、风险评估、操作筹备与管控、沟通、监督、法律契约、以及对信誉不足的利率基准的风险敞口。“那些受监管的公司若没有针对 LIBOR 退出历史舞台取得适当的进展，可能会对公司本身和金融系统构成安全风险和稳健风险……如果某家公司没有准备好在 2021 年 12 月 31 日时候结束提供基于 LIBOR 的合约，监管部门审查人员应当考虑发布监管结果和其他监管行动。”
- (4) 投资者正涌入抵押贷款债券（CLO）市场，因为通胀担忧和长期美国国债收益率飙升推高浮动利率类资产。彭博与美国银行汇编的数据显示，抵押资产管理类公司 2 月份已经交易了 160 亿美元、并进行了 220 亿美元再融资或重新发行，规模创单月历史新高。如此迅猛的速度几乎没有放慢的迹象，3 月份迄今，已经完成了 37 亿美元 CLO 交易。

【3月11日 | 星期四】

- (5) 美国财政部拍卖 580 亿美元三年期国债，得标利率 0.355%，投标倍数从 2.391 增至 2.689，为 2018 年 6 月以来的最高水平。三年期美债收益率短线下挫 1.08 个基点，最低触及 0.3283%，日内

整体波动幅度不足 2.00 个基点。

- (6) 欧洲央行会议声明显示，将加快购买债券步伐，暗示其对最近收益率上升有所担忧，这与美联储最近态度不同。美联储下周是否会仿效欧央行再成市场焦点。
- (7) 拉加德：风险变得更加平衡；新冠病毒的变异是风险下行的来源；1 月、2 月通胀率急剧上升；总体通胀在未来几个月可能会持续上升，预计今年通胀率将大幅波动；长期通胀预期依然低迷；2021 年通胀预期为 1.5%，此前预期为 1%；2022 年通胀预期为 1.2%，此前预期为 1.1%；2023 年通胀预期为 1.4%，此前预期为 1.4%。总体通胀前景基本上没有变化；预计潜在的通胀压力将逐渐增加；市场利率上升会给更广泛的融资环境带来风险；保持良好的融资条件至关重要，不希望过早收紧政策。近期前景具有不确定性，总体经济形势将在今年有所改善；需求有所反弹，财政援助支持经济复苏；疫情限制措施在短期内影响了经济活动；如果不加以控制，债券收益率的上升可能会导致过早的紧缩。
- (8) 印度五年期利率互换在 2 月份飙升 63 个基点，创 2013 年时任美联储主席伯南克 QE 缩减恐慌（taper Tantrum）以来最大单月涨幅，凸显出市场对印度联储收紧货币政策的预期升温。
- (9) 欧洲央行宣布：资产购买计划下的净购买将继续以 200 亿欧元/月的速度进行，与此前一致。维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模保持在 1.85 万亿欧元。下个季度购买紧急抗疫购债计划（PEPP）的速度将显著加快。将根据市场情况灵活购买债券。可以改变紧急抗疫购债计划（PEPP）以保持良好的融资条件。管委会预计欧洲央行主要利率将继续维持在当前或更低水平，直至通胀前景稳固地转向充分接近但低于 2% 的水平。继续准备好酌情调整所有工具，以确保通胀以一种持续的方式向目标靠拢，符合管委会对对称性的承诺。第三轮定向长期再融资操作仍然是银行有吸引力的资金来源，帮助银行向企业和家庭贷款。

【3 月 12 日 | 星期五】

- (10) 当地时间 3 月 11 日，美国总统拜登签署了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案，标志着该法案正式生效。该法案是拜登政府任内的首个重大立法项目，同时也标志着拜登完成了此前对选民的承诺——上任 100 天内为符合条件的美国人分发 1400 美元的支票。新一轮刺激法案将耗资 1.9 万亿美元，包含向个人分发支票、延长失业保险、向州和地方政府拨款、提高疫苗接种和检测能力等多个方面。

(11)美国财政部周四标售合计规模 240 亿美元的 30 年期国债，得标利率 2.295%，衡量需求的投标倍数 2.28，超过上个月的倍数 2.176，但还低于最近六次标售平均水平 2.336。包括外国央行在内的间接购买人 (indirect buyers) 获配总出售规模的 60.60%，略高于上月的 60.5%，包括美联储和其他美国联邦政府实体在内的直接购买人 (direct buyers) 获配比例 20.2%，为 2019 年 12 月以来最高水平。肩负购买未能拍出国债以防止流拍义务的一级交易商 (primary dealers) 获配比例 19.2%，低于最近平均水平 19.9%。

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：%）

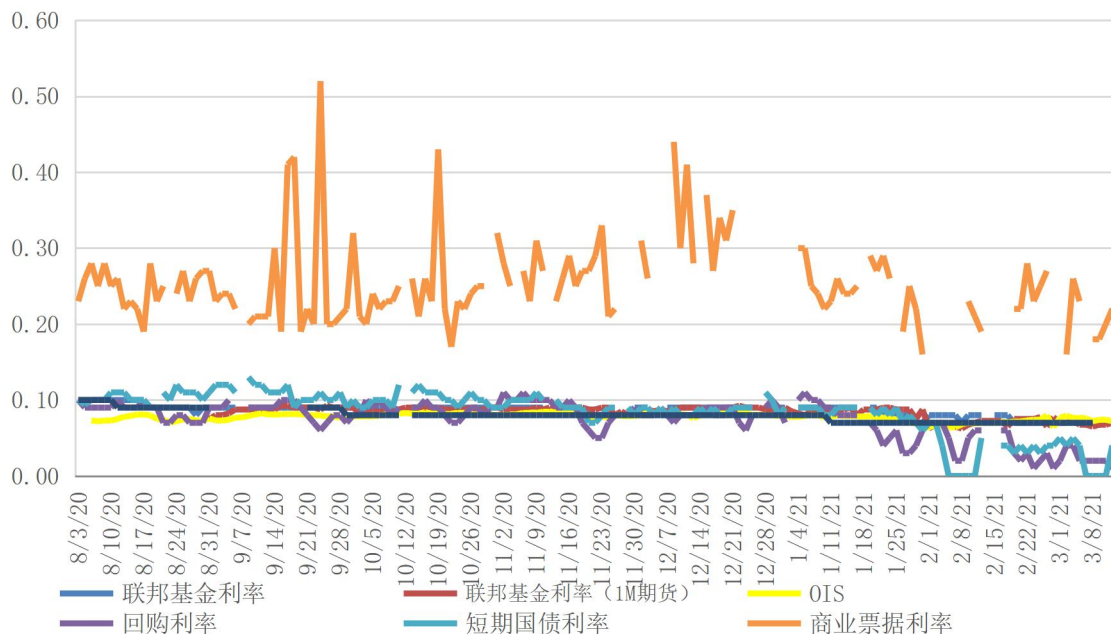
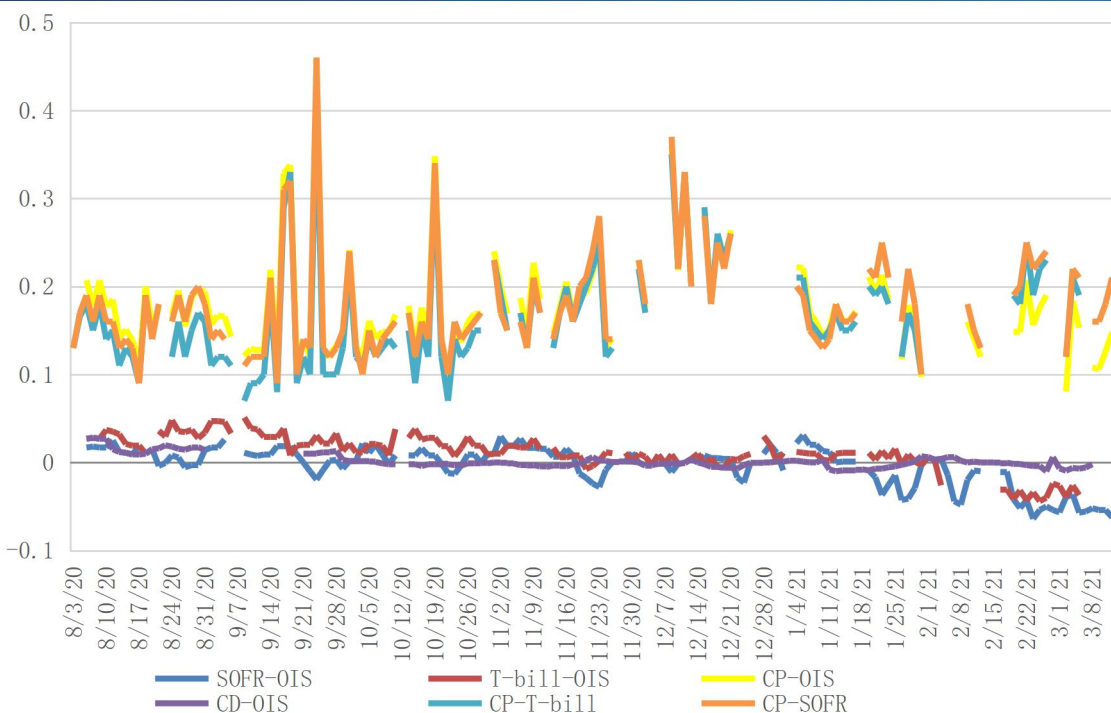


图 1-2 美国货币市场指标——主要利差指标对比（单位：%）



【本周异常指标解读】

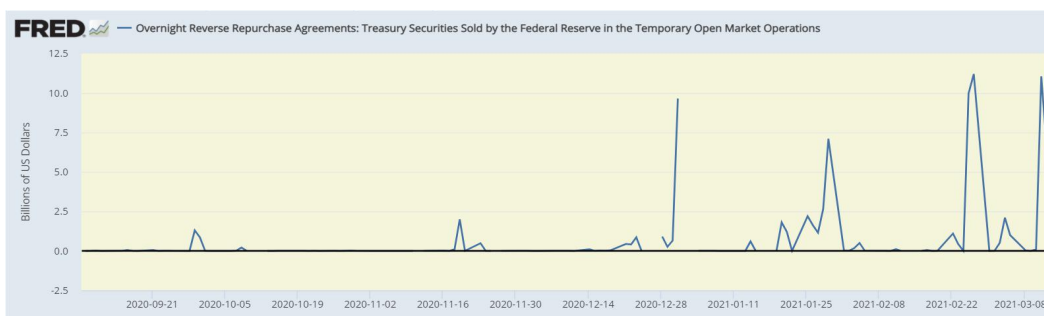
- ①周五，法案签署前美元走强，当地时间 3 月 11 日，美国总统拜登签署了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案，标志着该法案正式生效。新一轮刺激法案将耗资 1.9 万亿美元，包含向个人分发支票、延长失业保险、向州和地方政府拨款、提高疫苗接种和检测能力等多个方面。
- ②资产负债表方面，本周国库券继续维持购买规模，GTA 财政部存款账户继续加大货币投放。

reserve balances of depository institutions at Federal Reserve Banks	2/17	2/24	3/4	3/11	较上周	较上月	较年初
Reserve Bank credit 储备银行贷款	7,512,414	7,551,414	7,506,702	7,530,925	24,223	142,895	224,049
Securities held outright 持有证券	6,980,839	7,028,677	6,991,833	7,015,379	23,546	156,740	281,888
U.S. Treasury securities 国库券	4,812,144	4,835,147	4,856,236	4,879,631	23,395	93,129	187,955
U.S. Treasury securities 较上周变化	25,642	23,003	21,089	23,395			
Mortgage-backed securities 按揭抵押证券	2,166,348	2,191,183	2,133,250	2,133,402	152	63,612	93,934
Mortgage-backed securities 较上周变化	96,558	24,835	(57,933)	152			
Loans 信贷	53,031	55,409	56,164	56,425	261	4,654	959
Primary credit 一级信贷	1,767	2,031	1,741	1,451	(290)	(223)	(126)
Primary Dealer Credit Facility 一级交易商信贷工具	265	265	255	251	(4)	(260)	(234)
Money Market Mutual Fund Liquidity Facility 货币市场共同基金流动性工具	1,729	1,715	1,101	665	(436)	(1,064)	(2,599)
Paycheck Protection Program Liquidity Facility 薪酬保护计划流动性便利	49,270	51,397	53,066	54,057	991	6,207	3,917
Net portfolio holdings of Commercial Paper Funding Facility II LLC 商业票据融资	8,557	8,556	8,556	8,556	0	(2)	(1)
Net portfolio holdings of Corporate Credit Facilities LLC 信贷服务有限责任公司	26,269	26,233	26,156	26,075	(81)	(183)	(11,836)
Net portfolio holdings of MS Facilities LLC (Main Street Lending Program) 大众	33,270	32,935	30,961	30,969	8	(2,343)	(23,150)
Net portfolio holdings of Municipal Liquidity Facility LLC 市政流动性便利	11,536	11,539	11,543	11,545	2	0	(5,619)
Net portfolio holdings of TALF II LLC 资产支持证券贷款工具	6,405	6,406	5,755	5,647	(108)	(757)	(4,171)
Central bank liquidity swaps 央行流动性互换	8,165	6,765	5,095	3,176	(1,919)	(5,287)	(14,568)
Other Federal Reserve assets 其他美联储资产	40,872	30,350	28,982	30,667	1,685	(11,945)	(3,941)
Total factors supplying reserve funds 美联储供应储备金总额	7,601,171	7,640,177	7,595,373	7,619,252	23,879	142,542	223,286
Currency in circulation 流通中的现金	2,102,074	2,102,167	2,102,331	2,104,252	1,921	4,872	13,760
Reverse repurchase agreements 逆回购协议	205,063	203,513	221,293	196,194	(25,099)	(7,879)	(16,585)
U.S. Treasury, General Account 美国财政部一般账户	1,567,041	1,529,977	1,429,549	1,360,064	(69,485)	(248,842)	(309,263)
U.S. Treasury, General Account 较上周变化	(41,865)	(37,064)	(100,428)	(69,485)			
Reserve balances with Federal Reserve Banks 金融机构在美联储的储备余额	3,378,907	3,369,020	3,503,120	3,592,010	88,890	333,091	523,726

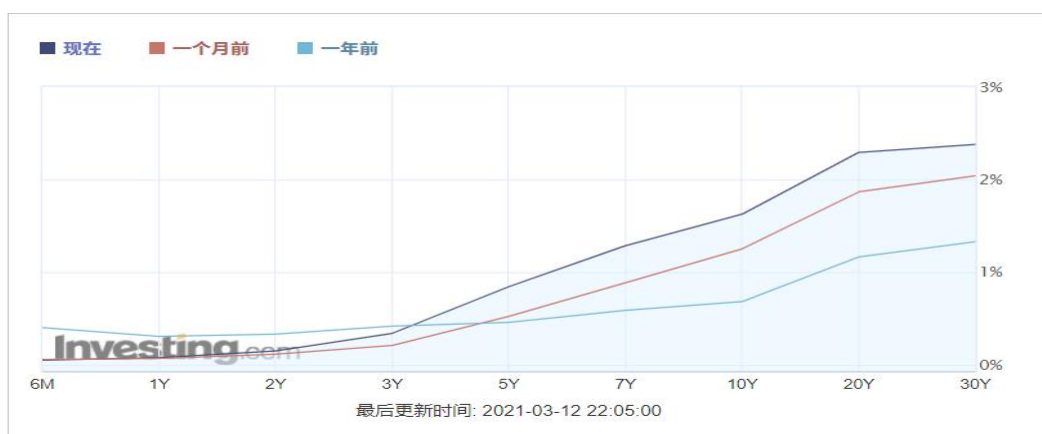
- ③一级交易商方面，T-bill 持仓下降，US Treasury 交易量显著增大。推断随着监管豁免即将到期，一级交易商大幅减持美国国债。通常当投资者减持国债时，一级交易商的国债库存会大幅增加，就像去年 3 月新冠疫情刚爆发时那样。最新细分数据显示，持仓量降幅最大的是六年以下期限的国债，减幅多达 308 亿美元。出现这种反常情况的一种解释是，一级交易商也在采取行动趁一项关键监管豁免即将于 3 月 31 日到期前减持美国国债。根据当时推出的危机应对措施的一部分，从去年 4 月起，美国的银行在计算补充杠杆率时可以将美国国债和准备金排除在外，由此这些银行便可以持有更多的国债。同时，回购市场也需要更多的库存来抵御“挤兑”风险。

一级交易商数据	2/17	2/24	3/4	3/11	较上周	较上月	较年初
净持仓：T-bill	65,145	74,397	50,851		(23,546)		
净持仓较上周变化	(8,730)	9,252	(23,546)	(50,851)	(23,546)	23,546	0
交易：US Treasury (excl.TIPS)-Inter-Dealer Brokers	196,328	232,825	305,441		72,616		
交易：US Treasury (excl.TIPS)-Others	446,547	480,925	617,241		136,316		
交易：上述二者合计	642,875	713,750	922,682	0	208,932	0	0
交易较上周变化	76,627	70,875	208,932	(922,682)	208,932	(208,932)	0
交易失败：US Treasury (excl.TIPS)-Receive	61,159	73,427	107,753		34,326		
交易失败：US Treasury (excl.TIPS)-Deliver	59,097	64,757	103,604		38,847		
上述二者差	2,062	8,670	4,149	0	(4,521)	0	0

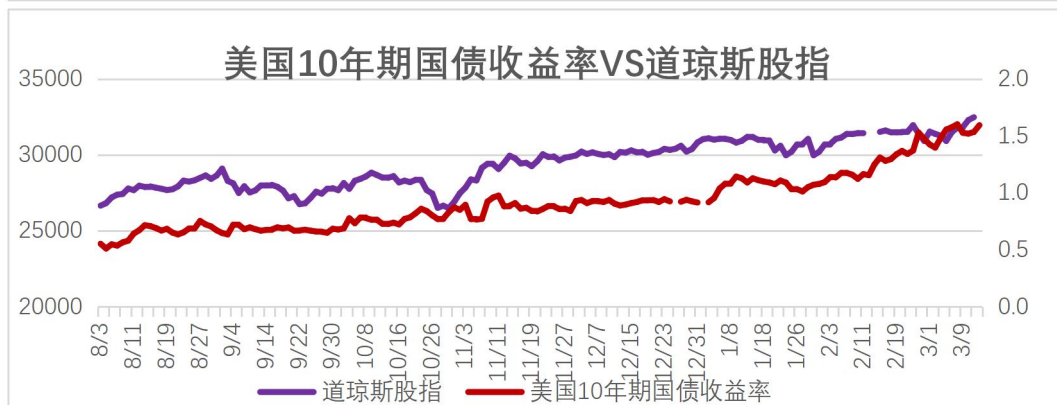
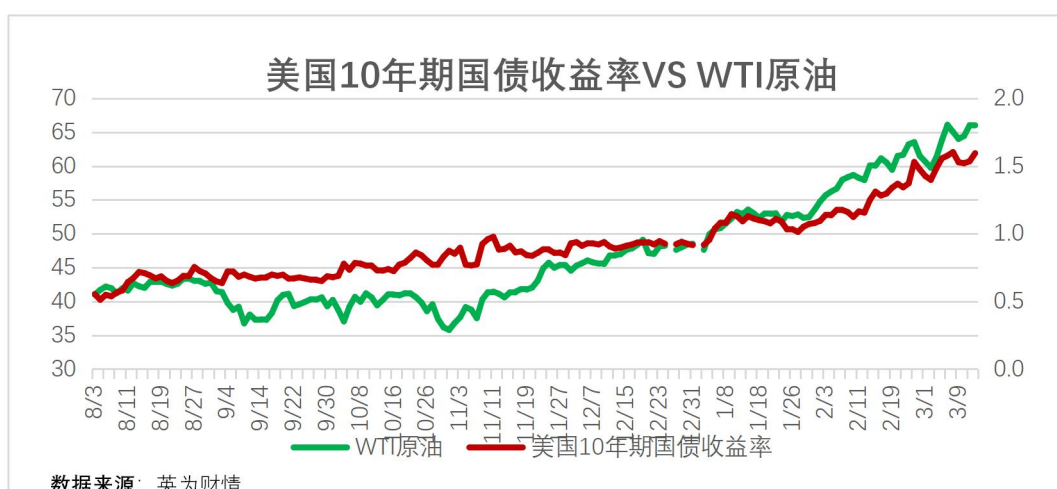
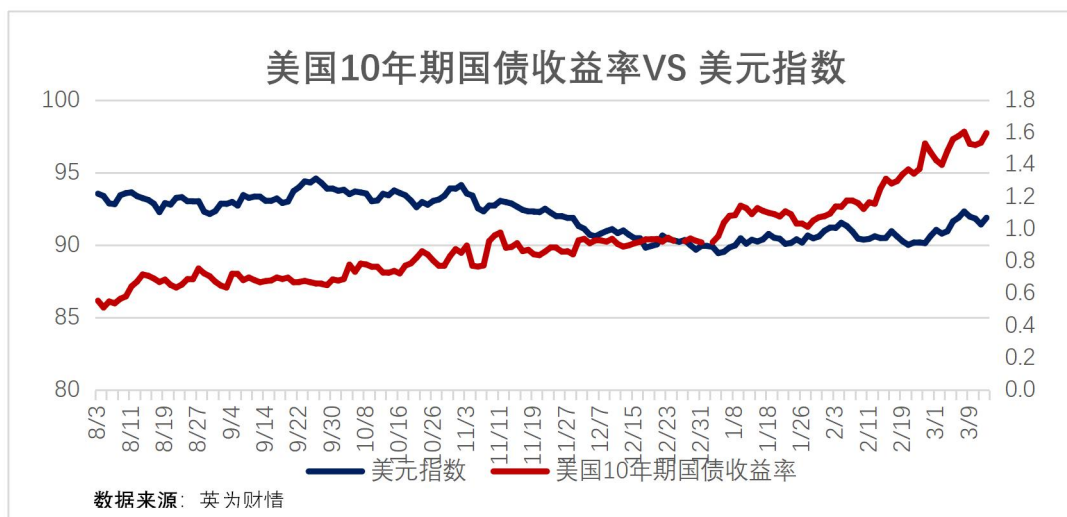
- ④ON-RRP 方面仍然发生操作，交易量周四、周五分别为 110.5 亿美元及 68 亿美元。



- ⑤回购利率、T-bill（3M）本周维持低位，T-bill（1M）和 T-bill（3M）利率逐渐接近，周四利率水平基本达到一致水平，短期国库券收益率曲线逐渐平缓，但中长期国库券收益率曲线逐渐陡峭，结合资产负债表国债投放量、一级交易商持仓和交易数据及 ON-RRP 操作来看，说明短期国债抵押品在市场中依然稀缺，推测回购市场不惜贴钱来把抵押品拿回来以防违约。



- ⑥美国 10 年期国债收益率连续第 10 周在 1% 上方，本周更是第 6 周在 1.1% 上方，上破 1.6，收于 1.6% 的位置。10 年国债价格在上半周得到了回升，12 日的美国 10 年期国债拍卖效果也很理想，导致美国 10 年国债收益率回到了 1.5% 以下，这种回调短时间内并不是代表着市场已经认为国债抛售潮结束了。但周五，由于美联储上周不准备干涉收益率的表态令市场失望，本周处于沉默期，市场情绪进一步发酵，多家机构均预期通货膨胀将继续走高，大量资金涌向了国债期货市场做空，市场出现看跌期权买盘，现货市场上国债却无人问津。尤其是周五的 30 年美国国债出现了暴跌，这使得 10 年国债收益率飙升至新高，美国国债出现大额抛售，市场上出现了到期日不足 10 年的超长期债券期货大宗卖单，引发 10 年国债一轮抛售。
- ⑦美国货币市场其他指标处于正常波动范围。

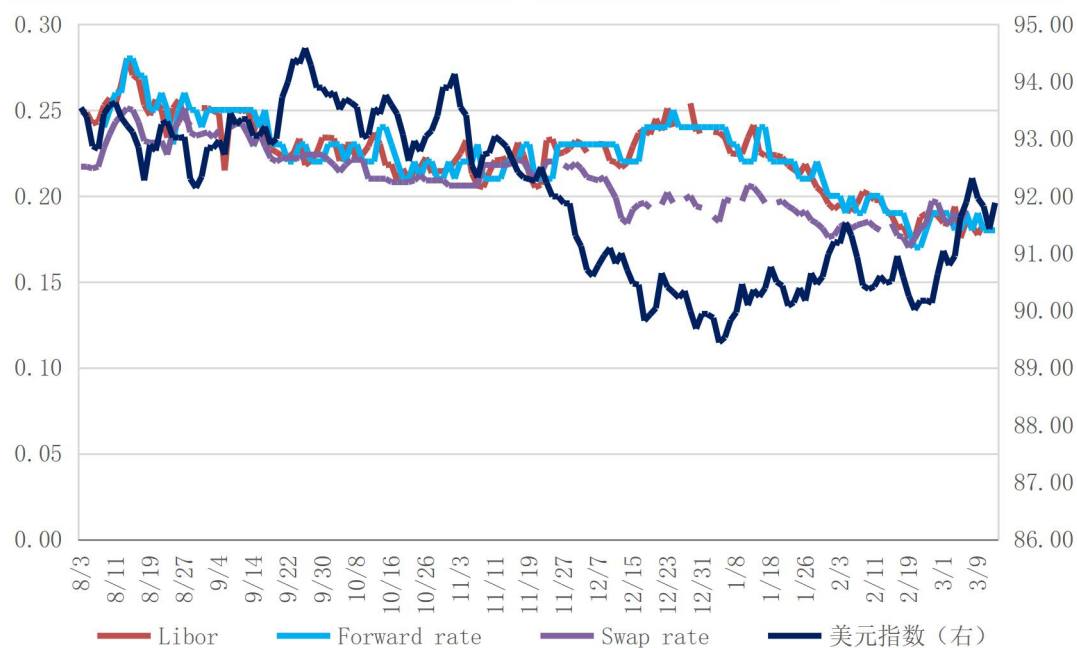


【长期趋势预判】

- 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。

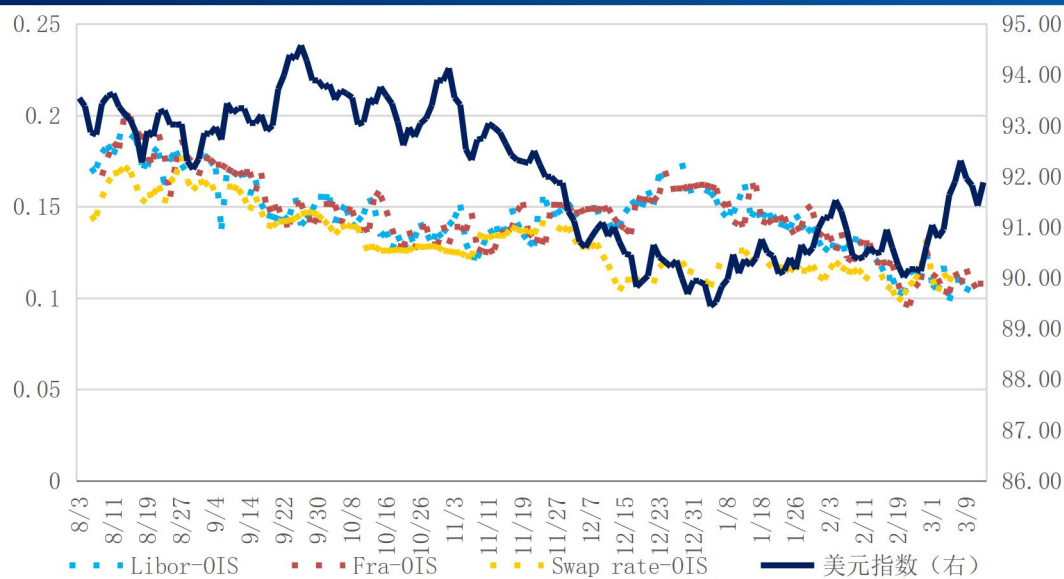
第二部分：海外美元市场指标

图 2-1 海外美元市场指标——主要定价指标对比（单位：%、指数-右）



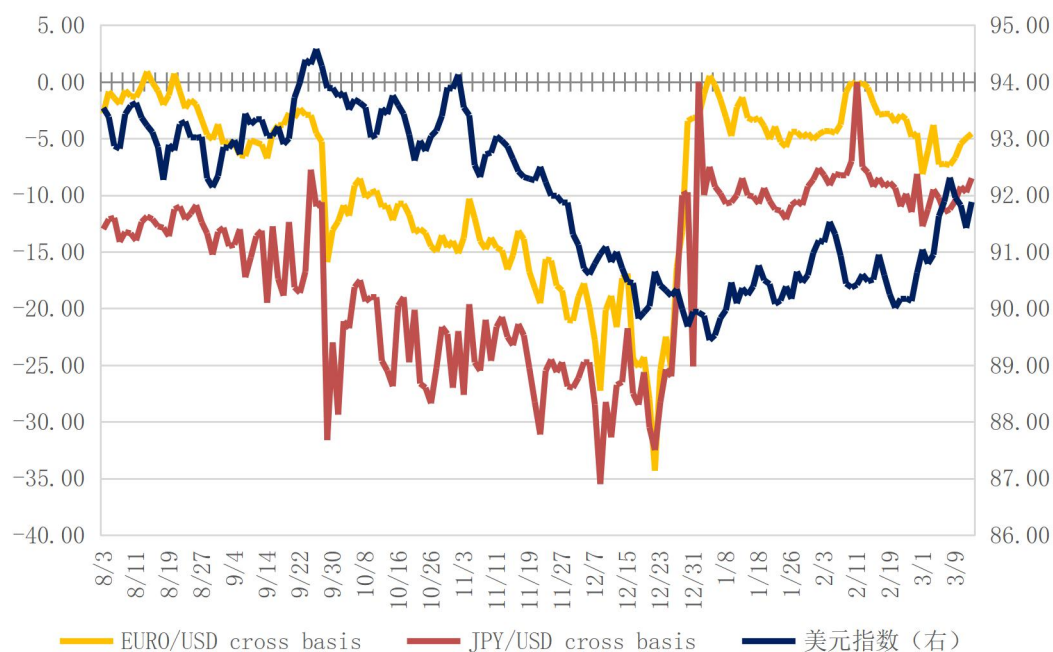
数据来源：东方财富/圣路易斯联储/Chathamfinancial

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/蓝为财经/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）



数据来源：英为财经/彭博资讯

【本周异常指标解读】

- ①本周前半周，推断前半周随着美元货币市场美元流动性充足，美元指数于周二、周三、周四下探。周五，欧洲央行德拉吉相关表态——下个季度，PEPP 的购买速度将显著加快；在紧急抗疫购债计划（PEPP）之下，欧洲央行拥有灵活性等，欧元兑美元贬值；叠加美国周五刺激法案通过，美元走强。欧元兑美元货币互换基差利率本周收窄。
- ②日元兑美元货币基差互换略微缩小，美元指数在上周突破 92 关口后，本周有所回落，但日元相对美元更加弱势，推测在美债 10 年收益率不断攀升的情况下，日本 10 国债收益率也同步升高，但两者的利差却持续扩大，创逾一年新高至 1.49%。由此，市场投资人通过借日元，套美元，从日本发行债务，投资美元债权，形成无风险套利格局。若美债利率继续上升，市场参与者考虑美日利差扩大，恐持续抛售日元。
- ③海外美元市场其他指标处于正常范围。

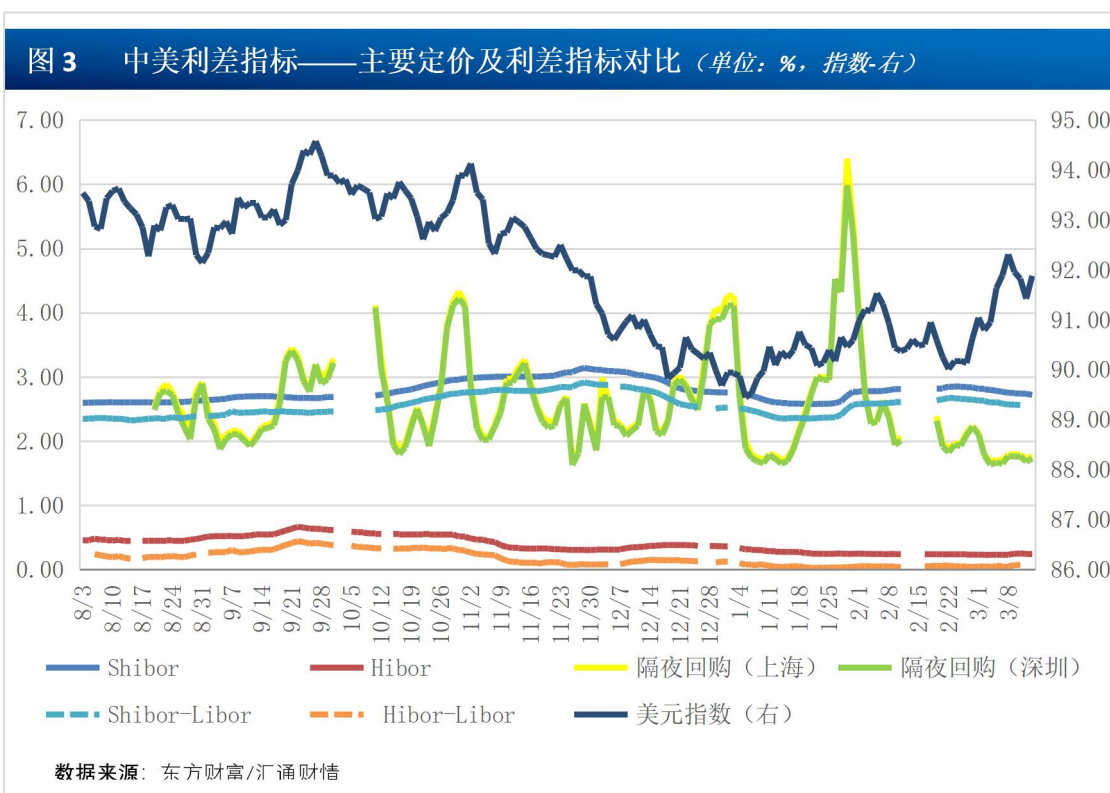
【长期趋势预判】

- 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 本周央行进行了 500 亿 7 天逆回购操作，有 500 亿 7 天逆回购操作到期，净投放资金归零。本周政府工作报告释放维稳信号，央行公开市场连续开展逆回购操作，资金面稳中偏松，隔夜回购利率低位平稳运行。上海、深圳隔夜回购利率小幅波动。
- ② 中美利差方面，短期隔夜利差方面，本周 DR007-EFFR 本周均值与上周基本持平。长期 10 年期国债收益率利差方面，本周均值有所收窄，主要是美国 10 年期国债收益率升高所致。
- ③ 美元人民币汇率受此影响，周一美元兑人民币继续升值，周二达到最高值，然后一路向下，周五由于美国国债收益率普涨，美元兑人民币继续升值。推断本周影响美元兑人民币汇率的主要原因是美国国债市场，国债收益率的走强使得美元短期内走强。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。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。
- ③ 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。
- ④ 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，10 年期美债周三拍卖顺利，美债收益率下挫，然而周五美债收益率反向冲高引起资产价格剧烈波动（周三美债拍卖为本周金融资产走势的分水岭）。美元指数下跌，离岸人民币升值；美股持续创新高，周五美债收益率闪崩，同期 MOVE 高位震荡；美债十年收益率周五晚间飙升创新高；有色金属弱势调整；原油高位震荡创新高；贵金属围绕整数关口宽幅震荡；比特币市值重回 1 万亿美元，价格高点逼近前高 58000 美元，该市场与其它金融市场相关性趋于减弱，呈现一定程度的分化趋势。主观猜测本周资金仍然围绕美债收益率表现流出国债市场流入美股，美联储为当前美债最大买家。美元环流监测小组当前时点环流结论：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，本周美元指数保持坚挺，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 12 日美元环流暂未出现重大转向的基本判断。未来一周，应持续关注美债的交易情况，应特别注意市场对各类政策的反应。

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。【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	29 期	30 期
美国	经济刺激政策	★	周五，刺激法案在参议院遇到障碍。此前参议院民主党人已同意削减法案中失业救济金金额，同时延长了失业金期限，但民主党参议员、西弗吉尼亚州 Joe Manchin 不愿支持这项政策，民主党党内需要进行进一步谈判。据最新消息，美国参议院民主党人就失业援助达成协议，参议员 Joe Manchin 表示，失业救济将延长到 8 月底。	当地时间 3 月 11 日，美国总统拜登签署了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案，标志着该法案正式生效。新一轮刺激法案将耗资 1.9 万亿美元，包含向个人分发票、延长失业保险、向州和地方政府拨款、提高疫苗接种和检测能力等多个方面。
	A2/P2 商业票据		周均值：0.22%	本周均值：0.20%
	对冲基金套利空间	★	上上周均值：0.11%	上周均值：0.10%
	10 年期国债收益率	★	上周末：1.60%	本周末：1.625%
	S&P 500 Dividend Yield	★	上周末：1.52%	本周末：1.48%
	CCC 级与 BBB 级高收益债利差		上周末：5.16%	本周末：4.91%
	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：74.5 万人 上周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.22%	救济金人数：71.2 万人 本周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.28%
	资产负债表情况	★	上周：7557524 百万美元， 增速-0.4%	本周：7579901 百万美元， 增速 0.3%
	疫情进展	★	上周周增速：1.4% 上周疫苗接种率：24.3%	本周周增速：1.6% 本周疫苗接种率：29.7%
欧元区/英国	欧洲央行	★	—	见报告正文。
	新冠疫情周增速上升国家		意大利	意大利
中国	货币政策/流动性		上周净投放量：-300 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： 2.85 亿元
综合	常规交易日	★	—	1.3 月 14 日，北美正式切换夏令时；美国和加拿大金融市场交易时间（金银、美股、美油）和经济数据公布时间将较冬令时提前 1 小时；3 月 15 日开始，金银、美油北京时间 6:00 开盘，美股将于北京时间 21:30 开盘 2.美联储会议
	CBOE 股权认购与认沽期权比率	★	上周末：0.60	本周末：0.44
	新冠疫情		上周全球周增率：2.3%	本周全球周增率：2.6%

【近 2 周原始数据】

市场/ 维度	指标			2021 年									
	中文	期限	英文 简称	3/1	3/2	3/3	3/4	3/5	3/8	3/9	3/10	3/11	3/12
★ALL★	美元指数	实时	USDX	91.0	90.8	91.0	91.6	91.9	92.3	92.0	91.8	91.4	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	0.070	0.070	0.073	0.067	0.067	0.065	0.067	0.067	0.070	0.067
	★隔夜担保融资利率	实时	SOFR	0.020	0.040	0.040	0.020	0.020	0.020	0.020	0.020	0.010	NA
	隔夜指数掉期利率	3M	OIS	0.077	0.079	0.076	0.077	0.076	0.072	0.074	0.074	0.072	0.072
商业票据市场	商业票据利率-非金融	3M	CP-AA	0.07	0.06	0.07	0.06	0.08	0.12	0.08	0.06	0.09	NA
	商业票据利率-非金融	3M	CP-A2/P2	NA	0.16	0.26	0.23	NA	0.18	0.18	0.20	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	0.04	0.05	0.04	0.04	0.05	0.05	0.04	0.04	NA
美国货币 市场利差	SOFR — OIS			-0.06	-0.04	-0.04	-0.06	-0.06	-0.05	-0.05	-0.05	-0.06	NA
	T-Bill — OIS			-0.03	-0.04	-0.03	-0.04	NA	NA	NA	NA	-0.03	NA
	CP (A2/P2) — OIS			NA	0.08	0.18	0.15	NA	0.11	0.11	0.13	0.15	NA
	CD — OIS			-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	NA	NA	NA	NA
	CP (A2/P2) — T-Bill			NA	0.12	0.21	0.19	NA	NA	NA	NA	0.18	NA
	CP (A2/P2) — SOFR			NA	0.12	0.22	0.21	NA	0.16	0.16	0.18	0.21	NA
海外美元市场	伦敦美元利率	3M	Libor	0.184	0.183	0.194	0.176	0.185	0.183	0.177	0.184	NA	NA
	远期利率协议	3M	Fra	0.190	0.190	0.180	0.180	0.190	0.180	0.190	0.180	0.180	0.180
	洲际交易所掉期利率	1Y	ICE-SR	0.187	0.183	0.190	0.186	0.192	NA	NA	NA	NA	NA
	欧元兑美元货币互换基差	3M	EURO/USD	-8.15	-6.07	-3.80	-7.29	-7.23	-7.35	-6.69	-5.47	-4.98	-4.57
	日元兑美元货币互换基差	3M	JPY/USD	-12.75	-11.25	-9.50	-10.25	-11.50	-11.25	-10.50	-9.25	-9.75	-8.50
海外美元 市场利差	Libor — OIS			0.11	0.10	0.12	0.10	0.11	0.11	0.10	0.11	NA	NA
	Fra — OIS			0.11	0.11	0.10	0.10	0.11	0.11	0.12	0.11	0.11	0.11
	ICE Swap Rate — OIS			0.11	0.10	0.11	0.11	0.12	NA	NA	NA	NA	NA
中国货币 市场	上海银行间拆放利率	3M	Shibor	2.81	2.80	2.79	2.78	2.77	2.75	2.74	2.74	2.73	2.72
	香港银行同业拆借利率	3M	Hibor	0.23	0.22	0.23	0.23	0.23	0.23	0.24	0.25	0.24	0.24
	上交所加权平均回购利率	O/N	GC001	2.12	1.79	1.69	1.70	1.69	1.79	1.79	1.78	1.73	1.76
	深交所加权平均回购利率	O/N	R-001	2.10	1.77	1.63	1.66	1.65	1.76	1.76	1.76	1.68	1.73
中美利差	Shibor — Libor			2.629	2.621	2.600	2.606	2.581	2.567	2.563	2.553	NA	NA
	Hibor — Libor			0.042	0.041	0.032	0.050	0.040	0.043	0.066	0.065	NA	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。