



HONG ACADEMY

追 寻 自 我      发 现 世 界



# 美元环流监测报告

2021 年 5 月 24 日—2021 年 5 月 28 日

第 41 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、Damaimai、Forever、高然、Helena、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]、涵 叶[本周关注]、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

## 【5月22日 | 星期六】

- (1) 央行上海总部调查研究部主任吕进中：建议坚持稳健货币政策，注重进出口平衡，增强汇率弹性，人民币适当升值，抵御输入性效应；建议研究改进CPI核算方式，反映真实通胀水平。从目前看资产价格有纳入通胀考量的必要性。
- (2) 法国波尔多市卫生部门表示，该市北部的巴卡兰街区发生一起新冠病毒集体感染事件，约50人确诊感染了一种“非常罕见的”变异新冠病毒。为了防止疫情扩散，当地的所有成年居民将进行“快速、无条件”的疫苗接种。

## 【5月23日 | 星期日】

- (3) 国家发改委等五部门召开会议，联合约谈了铁矿石、钢材、铜、铝等行业具有较强市场影响力的重点企业，钢铁工业协会、有色金属协会参加。会议指出，对违法行为“零容忍”，将持续加大执法检查力度，排查异常交易和恶意炒作，坚决依法严厉查处达成实施垄断协议、散播虚假信息、哄抬价格、囤积居奇等违法行为。
- (4) 诺贝尔经济学奖获得者罗伯特·席勒（Robert Shiller）担心，美国市场中交易火热的楼市、股市和“币圈”正在形成泡沫。根据有记录的100多年来的数据，美国实际房价从来没有这么高过，央行政策并不能解释这一切，有一些关于市场社会学的东西正在发生变化。席勒认为，目前的房价走势与2003年那会儿相似，随后两年开始逐渐下跌，最终在2008年金融危机前后崩盘。

## 【5月24日 | 星期一】

- (5) 4月以来人民币对美元一路上涨，逼近2018年6月以来的高位，市场认为美元指数走弱导致人民币被动升值。央行副行长刘国强强调，未来人民币汇率的走势，将继续取决于市场供求和国际金融市场变化，双向波动成为常态。
- (6) 费城联储主席认为减码QE“宜早不宜迟”。美联储减码讨论群增加新成员，费城联储主席哈克表示，美联储讨论收缩债券购买计划“宜早不宜迟”。
- (7) 伊朗总统鲁哈尼表示，“美国对伊朗的态度是明确表示愿意根据核协议解除制裁。我们将继续谈判，直到达成最终协议。”但伊朗副外长透露，在解除部分制裁问题上与美国仍有分歧。国际原子能机构（IAEA）与伊朗签署的核协议已于周六到期，伊朗据悉可能将临时核查协议延长1个月。市场消息透露，伊朗准备在未来几个月将其石油出口能力调至最高水平。

- (8) 上海市人民政府网站发布《关于加快推进上海全球资产管理中心建设的若干意见》。意见提到，力争到 2025 年，上海打造成为亚洲资产管理的重要枢纽，迈入全球资产管理中心城市前列。上海要深化 QFLP 和 QDLP 试点，发展人民币利率、外汇衍生产品市场，丰富证券市场股票、债券、基金等产品，优化期货市场投资者结构，进一步完善黄金市场产品体系和服务功能。
- (9) 纽约联储最新报告预计，系统公开市场账户（SOMA）规模可能会通过持续的资产购买而扩大，到 2023 年达到 9 万亿美元，占美国 GDP 的 39%，此后到 2029 年左右随着货币政策正常化，可能保持在 9 万亿，也可能降至 6.6 万亿美元。
- (10) 国务院金融委称打击比特币挖矿和交易行为。刘鹤主持召开国务院金融稳定发展委员会第五十一次会议，要求强化平台企业金融活动监管，打击比特币挖矿和交易行为，坚决防范个体风险向社会领域传递。

### 【5 月 25 日 | 星期二】

- (11) 国务院总理李克强在宁波考察时强调，要高度关注世界经济周期性变化以及国际大宗商品价格波动，坚持扩大开放，进一步推动通关便利化，更好融入国际市场，开展自由公平贸易，更有效利用两个市场、两种资源。要用市场化办法做好大宗商品进口、储运、交易，增强应对未来世界经济周期性波动、稳定产业链供应链的能力。
- (12) 美联储理事布雷纳德表示，美国对央行数字货币政策的研究必须保持在前沿。美国不断改善加密货币监管框架是非常重要的，监管框架应该随着加密货币汇率的发展而变化。在保持安全的央行货币作为基础的情况下，存在竞争的空间。美联储官员博斯蒂克也提到，加密货币、数字货币是美联储不能忽视的领域，但它们的特性使其无法被定性为货币。

### 【5 月 26 日 | 星期三】

- (13) 美国众议院一组共和党人计划于周四向白宫提交对于基础设施一揽子计划的最新建议，其中一名成员表示该计划的规模接近 1 万亿美元。这远远低于上周五白宫提出的 1.7 万亿美元的提议。
- (14) 美联储副主席克拉里达：在即将召开的会议上，美联储可能会讨论缩减购买规模的问题，这取决于数据流；目前的数据仍然与通胀预期保持一致；不认为加密货币是一种价值存储或交易媒介；加密货币“可能发挥作用，也可能没有”，它不是货币的替代品；目前的金融稳定风险是可控的。
- (15) 内蒙古出台打击惩戒虚拟货币“挖矿”行为八项措施。八项措施中提到，对通讯企业、互联网企业等主体存在虚拟货币“挖矿”行为的，由主管部门依法吊销增值电信业务经营许可证，严肃追究责

任。对存在虚拟货币“挖矿”行为的相关企业及有关人员，按有关规定纳入失信黑名单等。

#### 【5月27日 | 星期四】

- (16) 欧洲央行官员表态称，欧洲央行目前不急于调整紧急抗疫购债计划（PEPP），将继续保持宽松的货币政策。目前，欧洲经济有加速复苏的迹象，分析认为，购债速度将取决于经济复苏的具体数据，退出支持措施将会是一个非常谨慎和循序渐进的过程。
- (17) 就在巴以刚刚停火之际，中东地区又迎来了新的动荡。土耳其又对邻国伊拉克进行了空中轰炸，值得注意的是，土耳其宣称这一次轰炸并不是针对伊方政府，而是为了打击盘踞在伊拉克境内的库尔德武装。
- (18) 美联储理事夸尔斯认为近期通货膨胀率升至2%以上是暂时的，并表示如果经济前景持续向好，未来会议上讨论缩减QE至关重要，是否购买住房抵押贷款支持证券将是债券购买争论的一部分。不过他同时也指出，讨论加息还为时尚早。
- (19) 近期，人民币升值预期愈演愈烈，甚至有观点认为，应当适当升值抵消大宗商品价格上涨。5月27日召开的全国外汇市场自律机制第七次工作会议澄清了市场对汇率走势的误区。会议认为，当前外汇市场总体平衡。未来，影响汇率的市场因素和政策因素很多，人民币既可能升值，也可能贬值。
- (20) 美国财长叶伦周四表示，拜登总统的2022财年预算计划将推动美国债务水平超过经济规模，但不会助长通胀压力，她认为这种压力是暂时的。她指出，供应瓶颈和原材料短缺，以及从新冠大流行期间非常低的基数水平反弹，推高了通胀数据。随着我们慢慢回到疫情前的充分就业阶段，利率高于目前的最低水平是合适的。
- (21) 保障夏季用电高峰伊朗宣布临时禁止加密货币挖矿。伊朗总统鲁哈尼称，从5月26日至9月22日，伊朗禁止进行加密货币挖矿活动，包括有牌照的挖矿者也不可以。

#### 【5月28日 | 星期五】

- (22) 美国总统拜登周五将提出上任后的第一份预算方案，要求联邦政府在2022财年支出6万亿美元，到2031年将总支出增加到8.2万亿美元。这将使美国联邦持续支出达到自二战以后的最高水平，同时在未来10年赤字将超过1.3万亿美元。
- (23) 美联储卡普兰：我们正处于经济复苏之中，将继续朝着美联储的目标前进，此外尽早开始谈论缩减资产购买是明智的。同时他强调自己是中间派，不是鹰派。
- (24) 据美国媒体当地时间5月27日报道，美国前财政部长、资深经

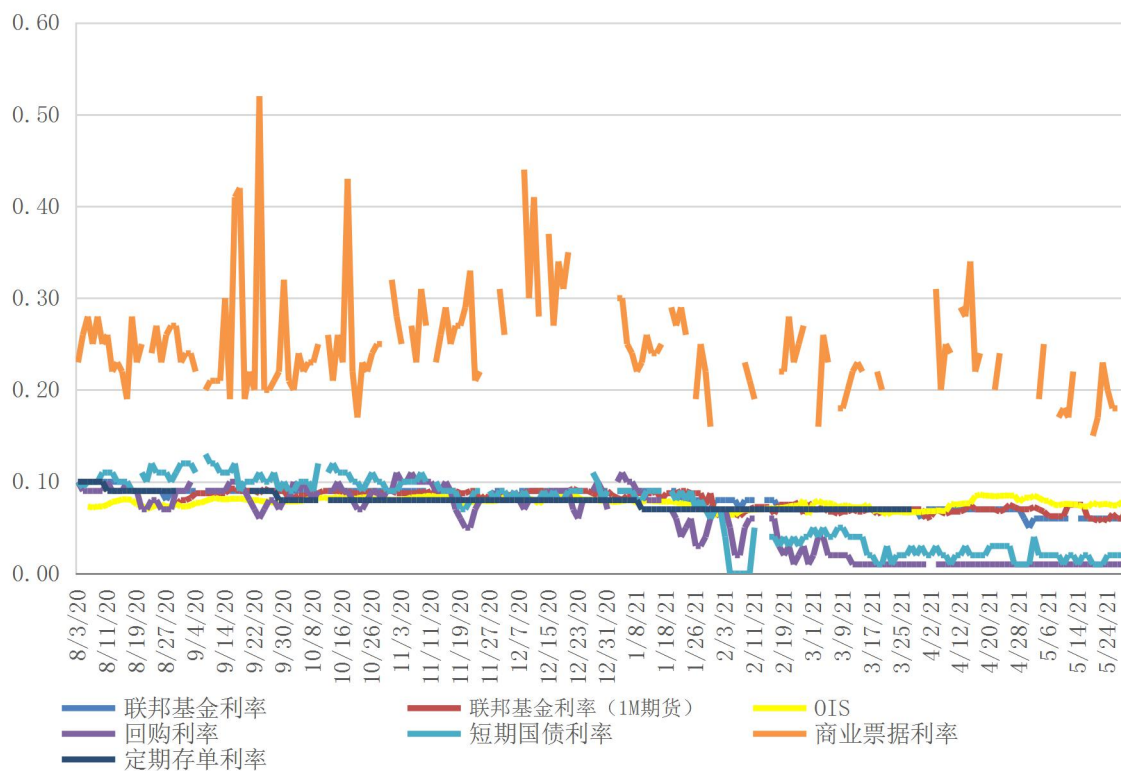


经济学家劳伦斯·萨默斯向美国政府警告称，美国应立即对宽松的经济措施采取限制，否则将引发严重的通货膨胀。萨默斯表示，当前美国政府财政政策宽松、激进，美联储维持宽松的货币政策，这些都使美国承受巨大的通货膨胀风险。

- (25) 《纽约时报》报道称，文件显示拜登政府拟公布的预算案将令下一财年联邦开支跃增至 6 万亿美元，未来十年的年赤字额超过 1.3 万亿美元，该提案定于周五公开发布。
- (26) 摩根大通及高盛不约而同推后美联储政策紧缩预期：年内不太可能开始缩减 QE。
- (27) 美联储青睐的通胀指标—个人消费支出物价指数（PCE）于本周五出炉，4 月同比升 3.1%，创 1992 年以来最大涨幅，高于市场预期值 2.9% 以及美联储通胀目标 2%，剔除食品和能源的核心 PCE 年率为 3.1%。在财政刺激的效用逐步减弱之后，4 月消费者收入锐减 13.1%，前值为增加 20.9%，消费者支出环比仅上升 0.5%。

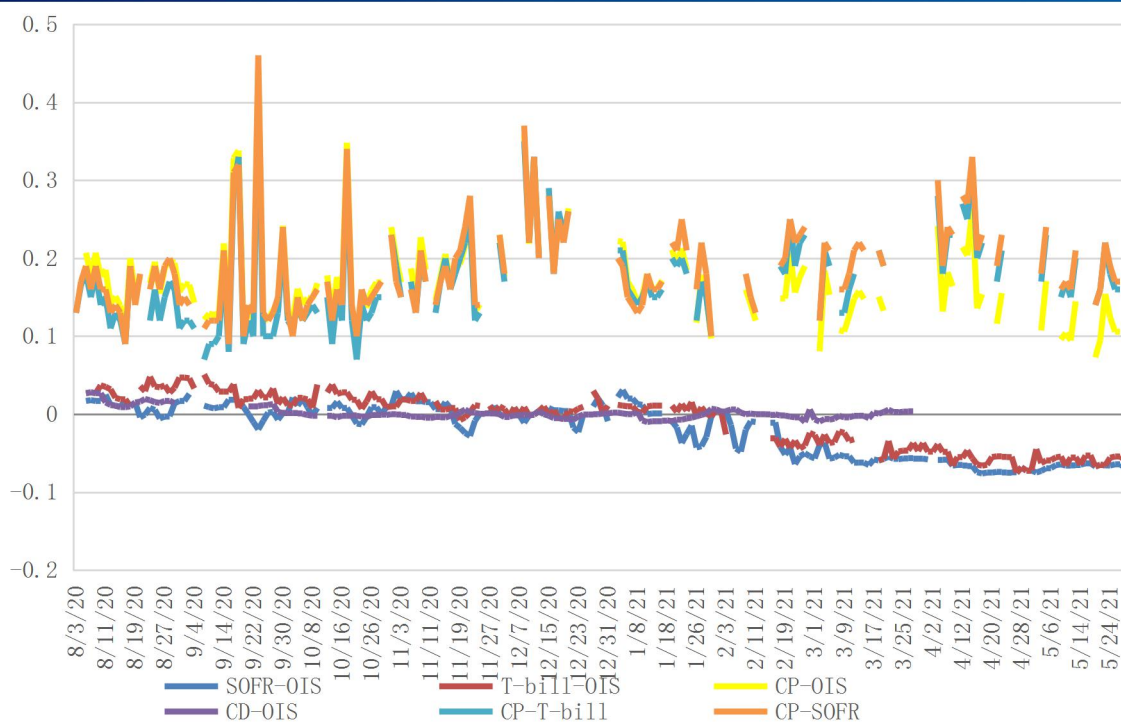
# 第一部分：美国货币市场指标

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：%）

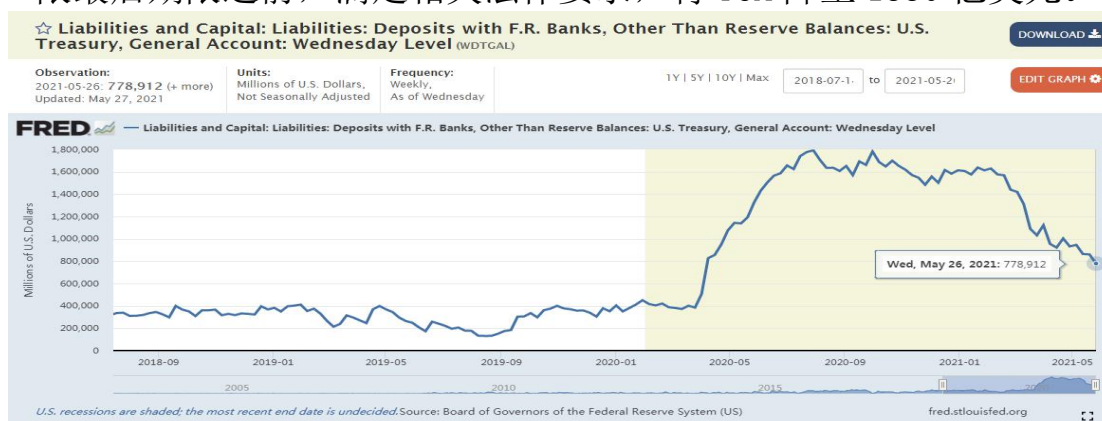


数据来源：美联储/圣路易斯联储/英为财情/CME/彭博资讯

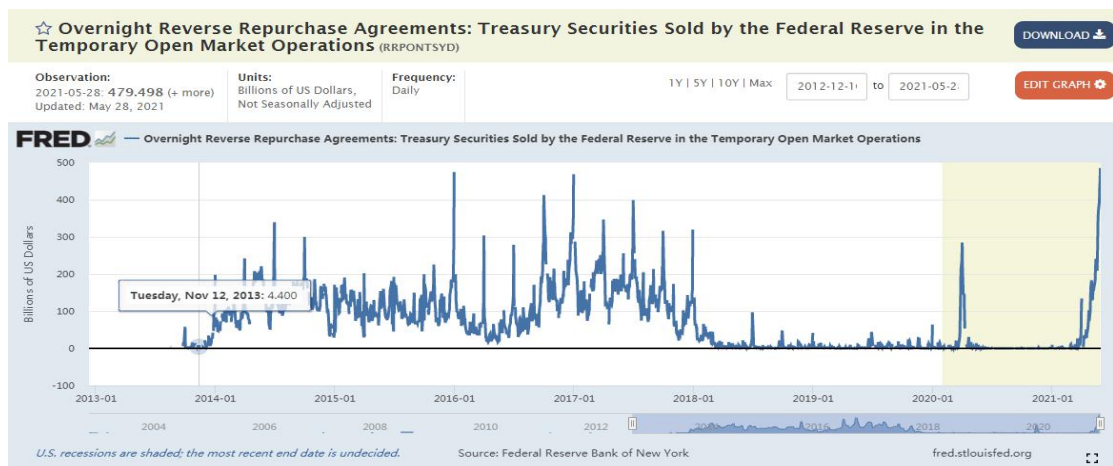


## 【本周异常指标解读】

- ①美元指数连续 21 周收盘企稳 90 关口，上周收于 90，本周收于 90.1；主要因核心 PCE 超预期，加息预期，市场买入美元。核心 PCE 突破了宋老师之前提到过的 2.5%。继卡普兰之后，本周美联储哈克、巴尔金、克拉里、夸尔斯、戴利等官员纷纷表示支持尽快讨论缩减 QE 的态度。推断随着鹰派阵营的迅速壮大，表明美联储已经意识到了事态的严重程度，只是为了避免高速行驶途中因突然转向而发生重大事故，不得不通过逐渐加强退出 QE 的预期管理，引导金融市场做好渐进退场的心理准备，为正式公布的政策转向做好铺垫，降低市场剧烈动荡程度。
- ②美联储资产负债表资产规模增加至 79035 亿美元，较上周降低 0.2%，主要是 MBS 减少所致。TGA 账户下降至 7789 亿美元，持续向市场释放流动性（主要是偿还到期短期美债及抗疫支出）。2021 年 2 月 1 日，美国财政部公布了新的 TGA 缩减计划，预计 6 月底 TGA 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。



- ③美联储隔夜逆回购作为阻止利率跌向负数的闸门，本周逐日递增，周五来到 4794.98 亿美元水平。从下图可见，这一规模超过了 2015 年 12 月 31 日创下的 4746 亿美元的纪录高点，在一个星期内增长 1860 亿美元是有史以来最高的非季度末逆回购使用量，全周隔夜逆回购规模达到 2.243 万亿美元，环比上周暴涨 53%。隔夜逆回购激增后，摩根士丹利称美联储可能调整政策工具。分析人士称，下一步，美联储可能提高向银行支付的存款准备金利息或者提高逆回购计划的利率。Jefferies 的经济学家 Thomas Simons 补充称：“美联储对这个问题保持警惕，他们不想让事态失控。”



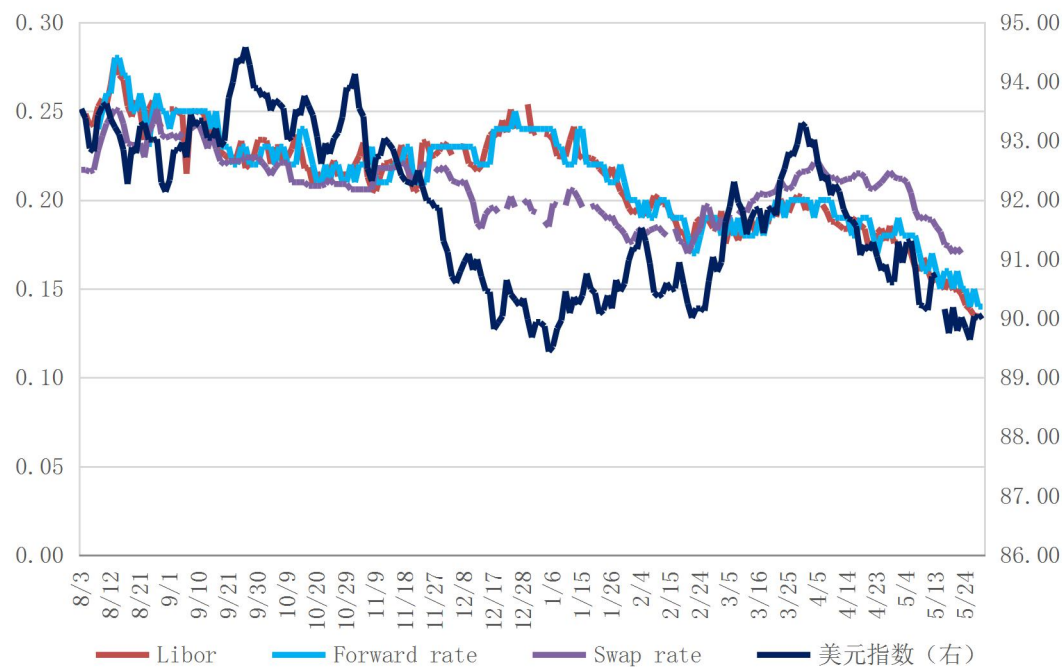
- ④隔夜回购利率 SOFR 自上周末到 0.01% 的近期低位后，本周一更是来到 0.007% 低位，周五收于 0.01%。1 个月短期国债收益率本周近 2 周大部分时间处于 0.00% 水平，这说明美国货币市场资金泛滥，短期国债抵押品不足的程度在加剧。同时，隔夜银行资金利率（Overnight Bank Funding Rate）下降至 0.04% 近期低位。
- ⑤美国货币市场其他指标处于正常波动范围。

### 【长期趋势预判】

- ①联邦基金利率预计长期逐渐缓慢下降趋势不变。
- ②A2/P2 级商业票据利率继续被美联储短期资金影响，造成该市场的不稳定。
- ③OIS、T-bill rate 已经到了 0 利率附近，后期应严密观察美联储的后续动作。

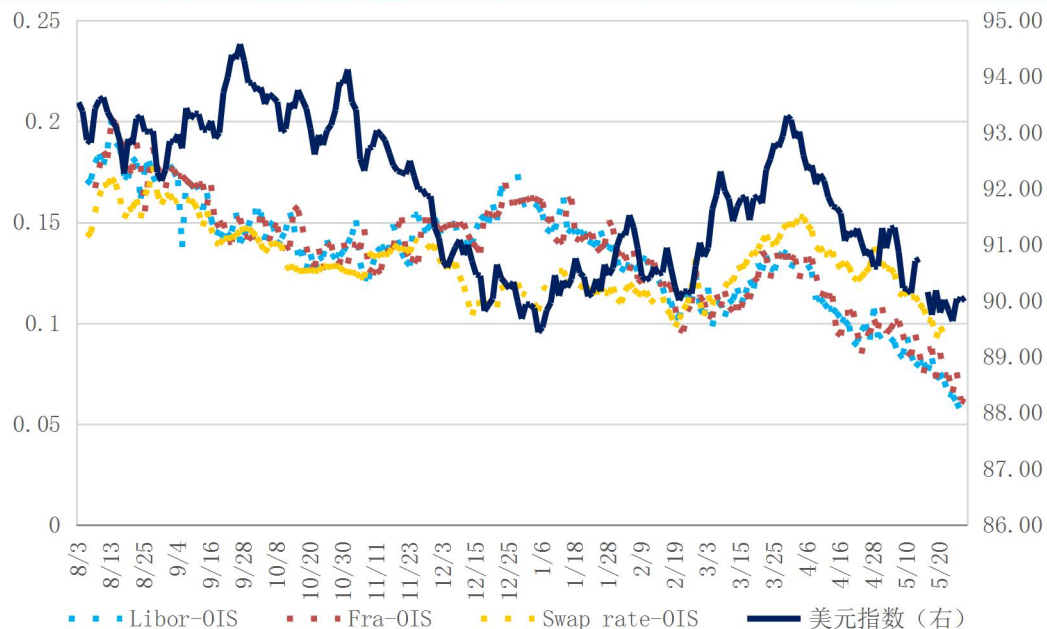
## 第二部分：海外美元市场指标

图 2-1 海外美元市场指标——主要定价指标对比（单位：%、指数-右）



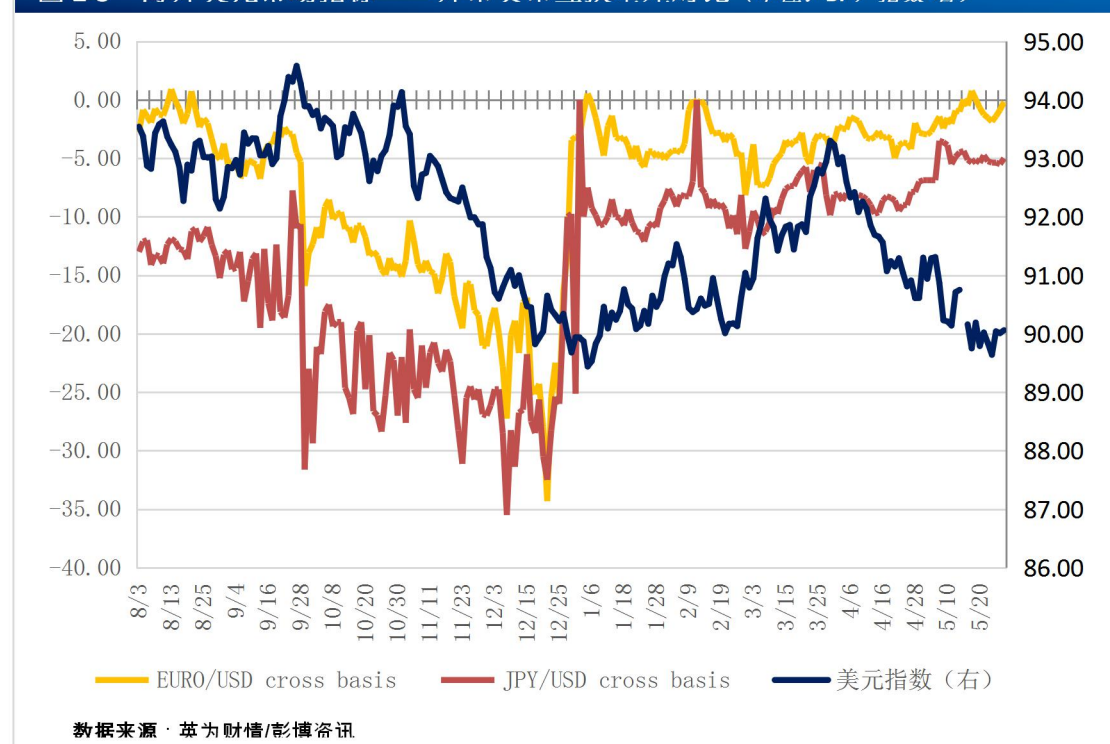
数据来源：东方财富/圣路易斯联储/Chathamfinancial

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 持续创历史新低，周五到达 0.135%。在大规模的货币宽松和财政刺激作用下，海外美元市场流动性过剩，货币市场基金在现金激增之际难以找到合适的投资场所。美联储继续保持着“松弛有度”的姿态，表现出对目前货币泛滥和通货膨胀的控制似乎很有信心，另外拜登于本周四提出了 6 万亿美元的预算案，更是给了市场一种大水不断的感觉，美国政府和联储的这一系列表态促成了 libor 进一步走低。
- ②欧元兑美元的货币基差本与日元兑美元货币基差互换利率维持小幅震荡，无异常波动。**日本方面**，日本央行总裁黑田东彦周一表示，全球从疫情导致的衰退中复苏不均衡可能导致储蓄、经济不平等和债务增加。“储蓄、不平等和债务三者增加被认为是相互影响的，可能理论上能降低自然利率，”黑田东彦在日本央行主办的学术会议上说。他说，随着全球经济从大流行的最初打击中恢复，各国央行的作用将从提供流动性支持转向帮助公司保持偿债能力。**欧洲方面**，欧洲央行总裁拉加德上周表示，现在讨论放缓紧急购债计划（PEEP）还为时过早，其他几位央行官员的言论进一步强化了这一观点，消除了欧元区债券收益率的上行压力。欧洲央行执委会委员帕内塔周三表示，欧洲央行不应放慢购买资产的步伐，因经济复苏处于早期阶段，且通胀仍过低。这令温和情

绪进一步升温。**德国方面**，德国 15 年期国债拍卖。由于需求极度疲软，德国金融机构不得不保留 25 亿欧元的目标发行额的一部分，只发行 17.3 亿欧元的国债。标售价格为该期限的最低纪录，尽管在多数德国债券仍为负回报的情况下，这些债券提供了正收益率。奇怪之处在于，市场完全忽视了这次拍卖。**英国方面**，英国央行委员弗利葛称如果平稳过渡，央行有可能提前加息，首次加息可能会在 2022 年。利率的首次上调可能只会持续到明年的一段时间，之后会进一步适度收紧。

- ③新西兰联储：预计官方现金利率（OCR）将于 2022 年第二季度开始上调，预计 2022 年 9 月官方现金利率为 0.49%；大规模资产购买计划（LASP）购买量的周变化并不代表货币政策立场的变化。
- ④加拿大央行行长麦克勒姆：对经济而言，逐渐缩减购债是正确的行动；由于国内经济具有韧性，不介意撤回在疫情期间延长的非常规刺激措施。
- ⑤本周其他海外美元指标均未见异常。

#### 【长期趋势预判】

- ①在出现流动性反转前，美元以及 libor 利率走势持续向下。
- ②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。



### 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）

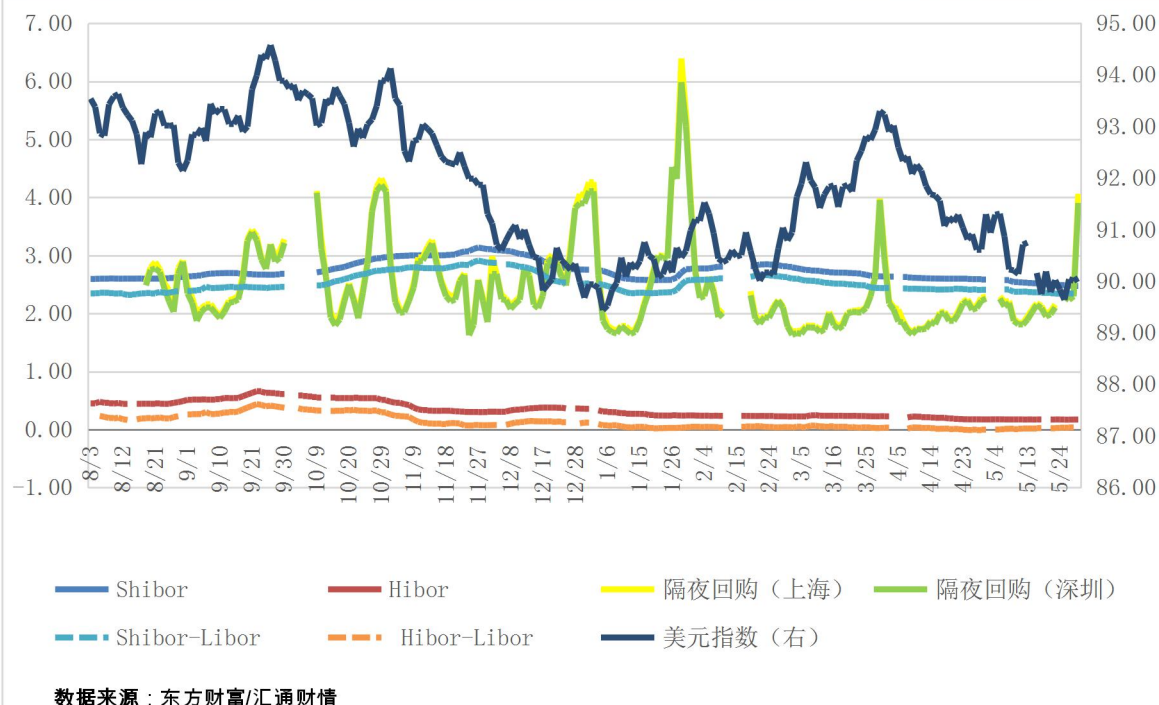
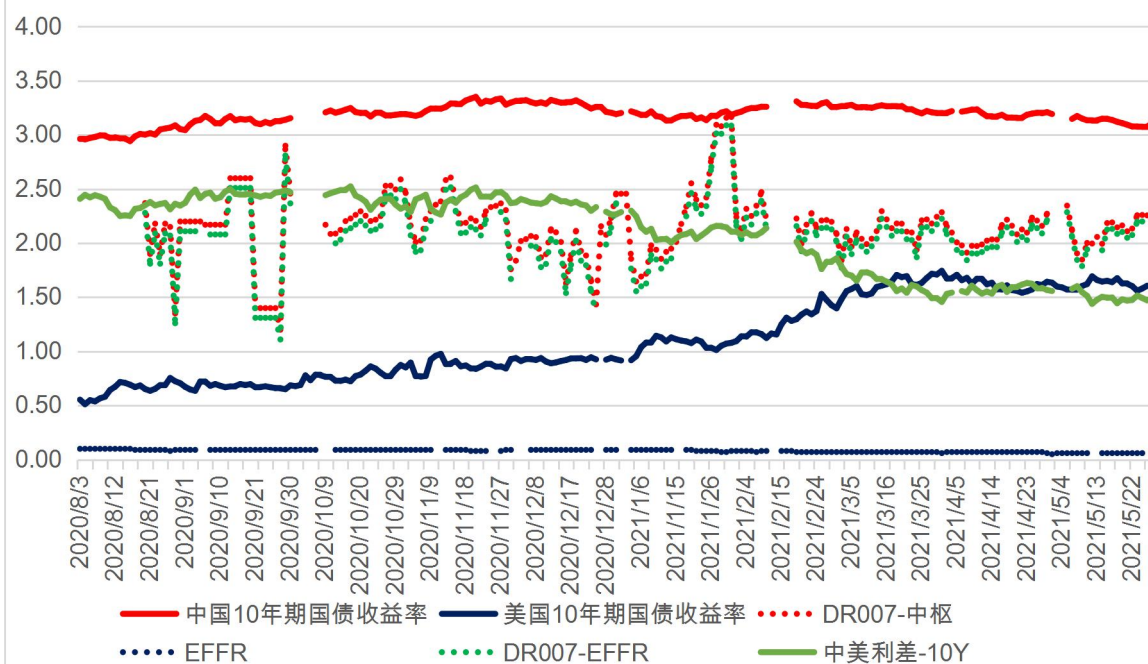


图 3-2 中美利差指标 2——短期/长期利差指标对比（单位：%）





## 【本周异常指标解读】

- ①流动性方面：当前市场资金面相对平稳，中国央行本周实现 0 资金净回笼。央行上海总部调查研究部主任吕进中：建议增强汇率弹性，人民币适当升值，抵御输入性效应。各大资金市场利率除周一外，周二至周五均处于近期高位，央行副行长刘国强强调，未来人民币汇率的走势，将继续取决于市场供求和国际金融市场变化，双向波动成为常态。结合美元兑人民币汇率本周升值幅度较大及北上资金流入情况来看，推断资金成本抬高主要缓解大量外资集中流入压力，市场不断传出中国对支持人民币升值的开放态度也可能是吸引外资流入的重要原因。
- ②中美利差方面：长期利差方面：中国 10 年期国债收益率周末为 3.11%，美国 10 年期国债收益率周末为 1.61%，中美利差为 1.5%，较上周提升 3 个 BP。**美国方面**，本周三、四美国财政部分别拍卖了 600 亿美元 2 年期国债和 610 亿美元 5 年期国债，投标倍数均高于上月，长短债券收益率近半个月以来持续震荡下行，这表明美国国债近期有回温的态势。通胀预期不断下降，实质利率回升，长债再次引起了投资者的兴趣。**中国方面**，随着政府调控大宗商品价格、打压比特币挖矿等行为，资金逐渐从大宗商品、比特币、房市、债市转向流入股市。
- ③汇率方面：本周二开始，人民币转向升值，美元兑人民币和港元兑人民币均波动较大。在 5 月 25 日前北向资金已经保持了连续 6 周的净买入态势，本周北向资金周一净流入 45.35 亿；周二净流入 247.74 亿；周三 118.28 亿；周四 195.43 亿；周五 22.68，本周交易量处于近期较高水平。
- ④上海市人民政府网站发布《关于加快推进上海全球资产管理中心建设的若干意见》。意见提到，力争到 2025 年，上海打造成为亚洲资产管理的重要枢纽，迈入全球资产管理中心城市前列。上海要深化 QFLP 和 QDLP 试点，发展人民币利率、外汇衍生产品市场，丰富证券市场股票、债券、基金等产品，优化期货市场投资者结构，进一步完善黄金市场产品体系和服务功能。
- ⑤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。
- 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。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。
- ④刘鹤主持召开国务院金融稳定发展委员会第五十一次会议，强调加大对实体经济的支持力度，稳健的货币政策灵活适度，信贷政策精准适应市场主体需要，流动性保持合理充裕，金融服务水平提高，金融支持疫情防控和经济社会发展取得明显实效。预计流动性将呈现稳中略松以更好的促进实体经济发展。
- ⑤目前海外环境的不确定因素还较多，大宗商品价格上升导致我国输入性通胀压力也有所上升，现阶段仍属于央行政策的观察期。在观察期内央行已经从价和量两个角度体现了货币政策的稳健性，特别是对政策利率的锚定中枢作用的重视程度有所上升。
- ⑥全国外汇市场自律机制第七次工作会议澄清了市场对汇率走势的误区。会议认为，当前外汇市场总体平衡。未来，影响汇率的市场因素和政策因素很多，人民币既可能升值，也可能贬值。

## 第四部分：本周美元环流结论

O/N RRP 规模创历史新高反映出了美元流动性的泛滥，货币市场面临陷入负利率的压力。本周美元指数触底反弹，一度触及半个月以来的高点，但是在拜登公布规模巨大的财政预算提案后美元转弱，离岸人民币保持强势升值，创 18 年 6 月以来新高；美股反弹延续，VIX 指数转弱；美债长端收益率收于 1.579%；有色金属多数反弹；贵金属上涨；原油高位震荡；比特币震荡走弱。截止 2021 年 5 月 28 日美元环流监测小组结论：美元环流本周处于热环流状态，美国货币市场、海外美元市场美元利率同步下跌，Libor-OIS 来到 0.06%低位，市场中美元泛滥，美国楼市、股市、币圈泡沫化，市场现在已经处于历史极限附近，在美联储采取实质性动作之前，突发的重大事件有可能助推强势美元。未来，应关注美元于全球市场的泛滥是否会使得美联储在六月中旬的议息会议中提前紧缩。

**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. 美国经济数据可能显示通胀压力的持续；3. 美联储政策超预期紧缩的影响；4. 近期重点事件进展：巴以冲突、原油价格、病毒变异。【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	40 期	41 期
美国	经济刺激政策	★	拜登指出，汽车产业的未来是“电动汽车”，美国需要为“清洁的汽车”提供购买补贴。拜登还表示，共和党将会在近两天提出基建法案。但白宫表示，不太可能在 5 月 31 日前就基建法案进行投票。	美国众议院一组共和党人计划周四向白宫提交他们对于基础设施一揽子计划的最新建议，其中一名成员表示该计划的规模接近 1 万亿美元，计划为期 8 年。这个 1 万亿美元规模的计划仍远远低于上周五白宫提出的 1.7 万亿美元的提议。同时，美国总统拜登周五将提出上任后的第一份预算方案，要求联邦政府在 2022 财年支出 6 万亿美元，到 2031 年将总支出增加到 8.2 万亿美元。
	美联储	★	—	【见报告正文】
	各期限国债拍卖情况		3 个月国债：得标利率 0.015%（上次 0.015%，得标倍数 2.94（上次 2.72）） 6 个月国债：得标利率 0.030%（上次 0.035%，得标倍数 3.28（上次 3.28））	3 个月国债：得标利率 0.015%（上次 0.015%），投标倍数 2.88（上次 2.94） 2 年国债：得标利率 0.152%，投标倍数 1.74。 5 年国债：得标利率 0.788%，投标倍数 2.49。 7 年国债：得标利率 1.285%，投标倍数 2.41。
	A2/P2 商业票据		上周均值：0.185%	本周均值：0.18.7%
	一级交易商国债净持仓		上上周末：89141 百万美元	上周末：81284 百万美元
	10 年期国债收益率		上周末：1.63%	本周末：1.61%
	S&P 500 Dividend Yield		上周末：1.39%	本周末：1.37%
	CCC 级与 BBB 级高收益债利差		上周末：4.85%	本周末：4.75%
	杠杆贷款违约率		4 月：2.61%	5 月：1.73%
	经济复苏情况	★	5 月 20 日初请救济金人数：44.4 万人 三月 ADP 就业人数：51.7 万人 三月前值非农就业人数：91.6 万人 上周末 10Y 通胀平衡债券利率：2.43%	5 月 27 日初请救济金人数：40.6 万人 四月 ADP 就业人数：74.2 万人 四月非农就业人数：26.6 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：7922883 百万美元，增速 1.2%	本周：7903541 百万美元，增速-0.2%
	CBOE 股权认购与认沽期权比率	★	上周末：0.48	本周末：0.41
欧元区/英国	疫情进展		上周增速：0.7% 上周疫苗接种率：83.6%	本周增速：0.4% 本周疫苗接种率：87.2%
	欧洲央行		—	【见报告正文】
	英国央行		—	【见报告正文】
中国	新冠疫情周增速上升国家		法国	英国
	贸易标志性事件		—	据英国金融时报报导，七国集团(G7)已接近就跨国公司的纳税规则达成协议，为今年晚些时候达成全球性协议铺平了道路。在美国接受 15%的最低税率后，法国、德国和意大利表示，新提案为最晚 7 月达成国际协议提供了良好基础。
	汇率相关	★	国务院常务会议连续两次聚焦大宗商品价格问题，要求保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。	全国外汇市场自律机制第七次工作会议澄清了市场对汇率走势的误区。会议认为，当前外汇市场总体平衡。未来，影响汇率的市场因素和政策因素很多，人民币既可能升值，也可能贬值。
	流动性		上周净投放量：-100 亿元	本周净投放量：0 亿元
	货币政策		—	【见报告正文】
中东	信用债违约		4 月全月违约债券余额：39.11 亿元	5 月截止目前违约债券余额：33 亿元
	巴以冲突	★	哈马斯已与以色列达成停火协议，双方将于当地时间 21 日 2 时开始停火。以色列总理办公室发表声明说，以安全内阁当晚一致同意接受埃及斡旋的停火协议。	以色列媒体 27 日报道，以色列军方高官认为目前巴以间的停火极其不稳定，以军已经做好新一轮战斗的准备，因为他们担心哈马斯可能随时会将对抗升级。
综合	新冠疫情		上周全球周增率：2.7%	本周全球周增率：2.2%

## 【近 2 周原始数据】

市场/ 维度	指标			2021 年									
	中文	期限	英文 简称	5/17	5/18	5/19	5/20	5/21	5/24	5/25	5/26	5/27	5/28
★ALL★	美元指数	实时	USD <sub>X</sub>	90.2	89.8	90.2	89.8	90.0	89.8	89.6	90.0	90.0	90.1
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	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	0.060	NA
	★联邦基金利率	1M	EFFR	0.075	0.060	0.060	0.058	0.060	0.058	0.065	0.060	0.060	0.075
	★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	0.073	0.073	0.077	0.075	0.076	0.076	0.074	0.074	0.078	0.079
商业票据市场	商业票据利率-非金融	3M	CP-AA	0.06	0.06	0.06	0.05	0.04	NA	0.04	0.05	0.04	NA
	商业票据利率-非金融	3M	CP-A2/P2	0.19	NA	0.15	0.17	0.23	0.20	0.18	0.18	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	0.02	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	NA
美国货币 市场利差	SOFR — OIS			-0.06	-0.06	-0.07	-0.06	-0.07	-0.07	-0.06	-0.06	-0.07	NA
	T-Bill — OIS			-0.05	-0.05	-0.07	-0.06	-0.07	-0.06	-0.05	-0.05	-0.06	NA
	CP (A2/P2) — OIS			0.12	NA	0.07	0.10	0.15	0.12	0.11	0.11	NA	NA
	CD — OIS			-0.07	-0.07	-0.08	-0.07	-0.08	-0.08	-0.07	-0.07	-0.08	NA
	CP (A2/P2) — T-Bill			0.17	NA	0.14	0.16	0.22	0.18	0.16	0.16	NA	NA
海外美元市场	CP (A2/P2) — SOFR			0.18	NA	0.14	0.16	0.22	0.19	0.17	0.17	NA	NA
	伦敦美元利率	3M	Libor	0.150	0.155	0.149	0.150	0.147	0.141	0.139	0.135	0.135	NA
	远期利率协议	3M	Fra	0.160	0.160	0.150	0.160	0.150	0.150	0.140	0.150	0.140	0.140
	洲际交易所掉期利率	1Y	ICE-SR	0.175	0.174	0.170	0.173	0.170	NA	NA	NA	NA	NA
	欧元兑美元货币互换基差	3M	EURO/USD	-0.51	0.77	0.06	-0.69	-1.25	-1.53	-1.86	-1.40	-0.87	-0.17
海外美元 市场利差	日元兑美元货币互换基差	3M	JPY/USD	-5.13	-5.38	-5.13	-5.38	-4.75	-5.25	-5.38	-5.38	-5.50	-5.00
	Libor — OIS			0.08	0.08	0.07	0.08	0.07	0.07	0.06	0.06	0.06	NA
	Fra — OIS			0.09	0.09	0.07	0.09	0.07	0.07	0.07	0.08	0.06	0.06
	ICE Swap Rate — OIS			0.10	0.10	0.09	0.10	0.09	NA	NA	NA	NA	NA
中国货币 市场	上海银行间拆放利率	3M	Shibor	2.51	2.51	2.51	2.50	2.49	2.49	2.49	2.48	2.47	2.48
	香港银行同业拆借利率	3M	Hibor	0.17	0.17	NA	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
	上交所加权平均回购利率	O/N	GC001	2.18	2.13	1.99	2.04	2.15	NA	2.34	2.30	2.34	4.06
	深交所加权平均回购利率	O/N	R-001	2.15	2.09	1.95	1.99	2.10	NA	2.28	2.24	2.30	3.91
中美利差	Shibor — Libor			2.364	2.355	2.356	2.347	2.342	2.349	2.347	2.344	2.339	NA
	Hibor — Libor			0.024	0.017	NA	0.022	0.026	0.031	0.031	0.036	0.037	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。