



Committed to Improving
Economic Policy.

Index Brief

2021.6.22(Y-Research IB21-044)

刘昕 李丽馨/第一财经研究院研究员

liuxin@yicai.com

www.cbnri.org

中国金融条件指数

第一财经研究院中国金融条件指数周报

(2021年6月15日 - 2021年6月18日)

LPR 连续 14 月持平，央行重申货币政策“稳”字当头

摘要

截至 2021 年 6 月 18 日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.35，与前一周持平；指数年内下降 0.75。

在 6 月 15 日至 6 月 18 日当周，央行维持平稳的公开市场操作，每日通过 7 天逆回购投放 100 亿元，利率维持在 2.2%。6 月 15 日，央行等量续作 1 年期 MLF 操作 2000 亿元，利率维持在 2.95%。6 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新一期 LPR。其中，1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，自此 LPR 已连续 14 个月“按兵不动”。

6月21日，央行主管的《金融时报》发表评论指出，今年5月初曾有一些市场分析人士认为，由于5月份是传统的企业所得税汇算清缴时间，财政存款会大幅上升，叠加地方债发行量增加等因素，市场流动性可能边际收紧，并导致利率波动性增强。对此观点，不少金融市场专家进行了驳斥，认为5月份流动性并不会出现明显波动。现在回头来看，对5月份资金面收紧的担忧确实是毫无必要的。市场主体无需对流动性产生不必要的担忧，更不宜以没有根据的猜测去预测流动性“收紧”和“波动”以及央行政策取向，误导市场预期，人为制造波动。

一、金融条件指数概况

截至2021年6月18日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.35，与前一周持平；指数年内下降0.75。

图1：中国金融条件指数日度走势（2021年5月24日 - 2021年6月18日）

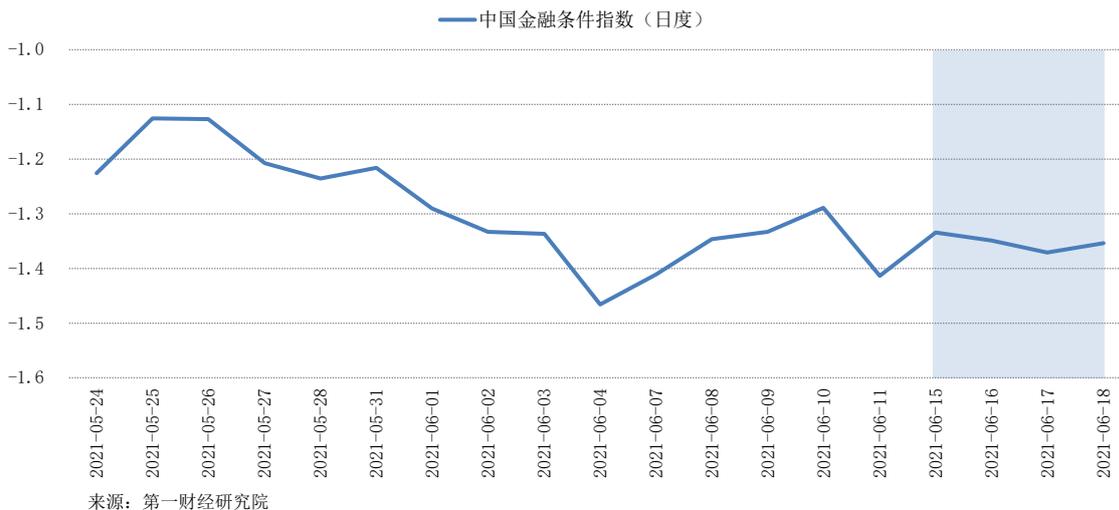


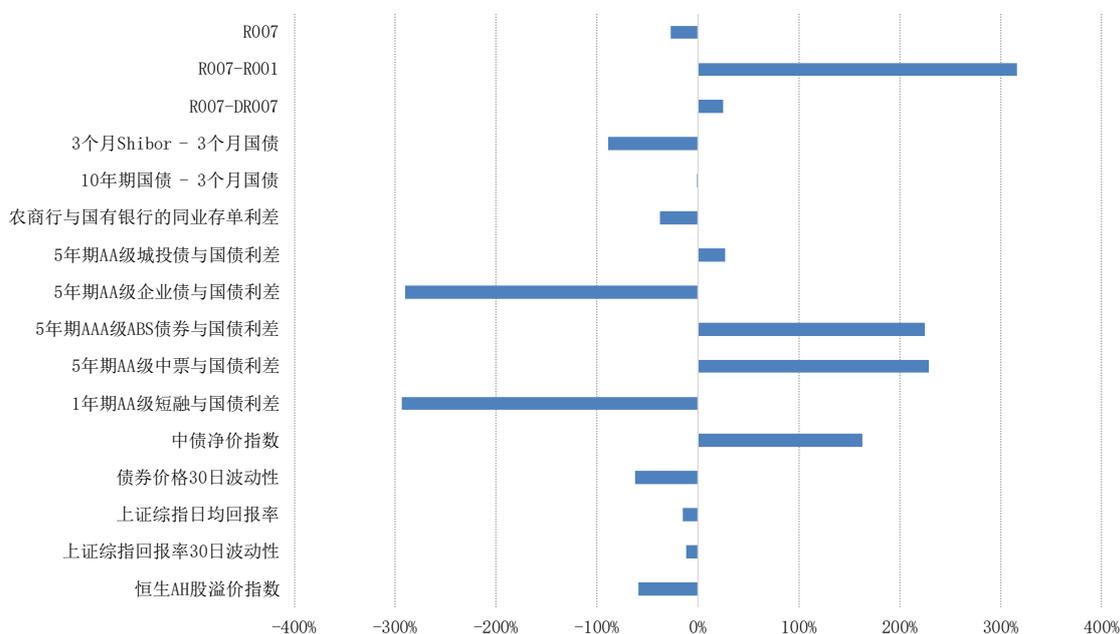
图2：中国金融条件指数日度走势（2016年1月4日 - 2021年6月18日）



从各指标对指数变化的贡献度来看，上周各资金面指标与信用风险指标对指数变化的贡献度涨跌不一。上周，R001 下降 11.75bp 至

2.03%，而 R007 仅下降 1bp 至 2.24%，两者利差扩大对指数上行形成推动作用。从债券市场来看，上周企业债与国债之间的利差以及短融与国债之间的利差下行幅度较为显著，拉动金融条件趋于宽松；而 ABS 债券与国债之间的利差以及中票与国债之间的利差上行，推动金融条件趋于紧缩。

图3：各指标对金融条件指数变化的贡献度（2021年6月15日 - 2021年6月18日）



来源：第一财经研究院

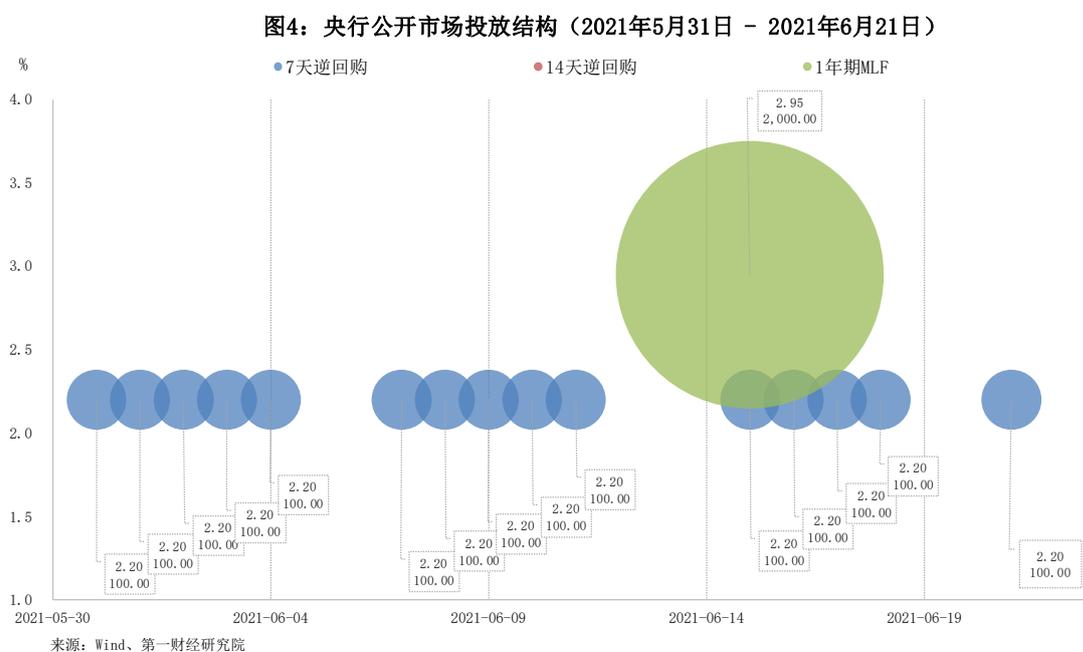
二、央行流动性投放与政策利率

在6月15日至6月18日当周，央行维持平稳的公开市场操作，每日通过7天逆回购投放100亿元，利率维持在2.2%。

6月15日，央行等量续作1年期MLF操作2000亿元，利率维持在2.95%。

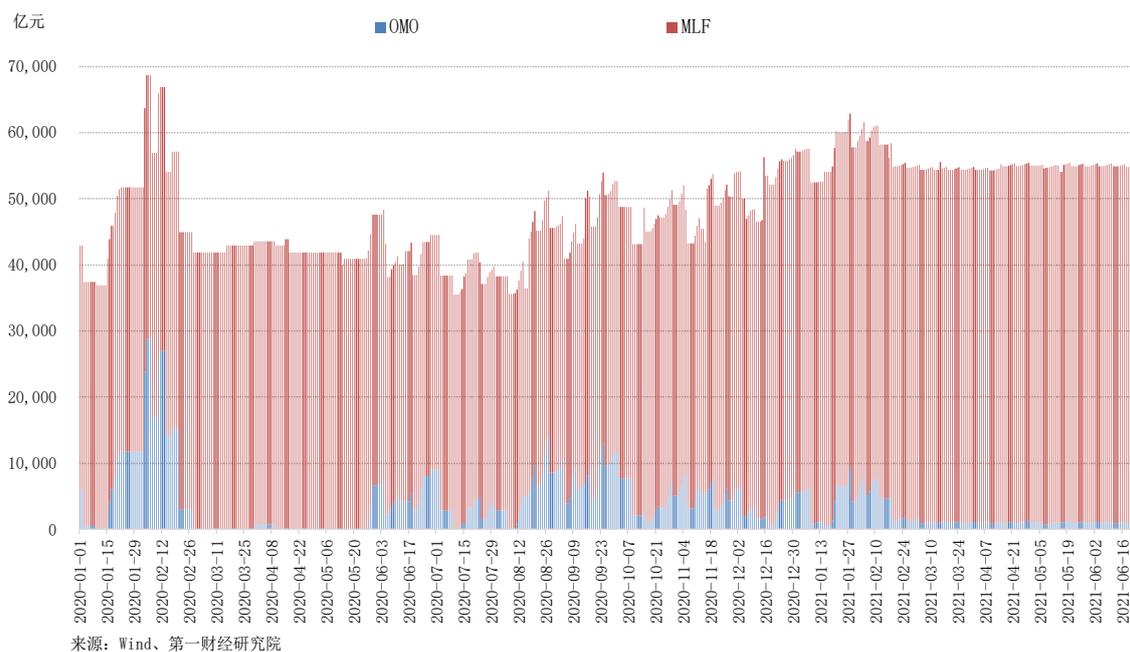
6月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新

一期 LPR。其中，1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，自此 LPR 已连续 14 个月“按兵不动”。



截至6月21日，央行公开市场流动性投放余额为5.49万亿元。其中，逆回购余额为900亿元，MLF余额为5.4万亿元。

图5：央行流动性投放余额（2020年1月1日 - 2021年6月21日）



从货币市场利率来看，上周货币市场利率普遍下行。其中，R001下降 11.75bp 至 2.03%；R007 下降 1bp 至 2.24%；DR007 下降 2.07bp 至 2.2%。

图6：政策利率与货币市场利率（2020年1月1日 - 2021年6月18日）

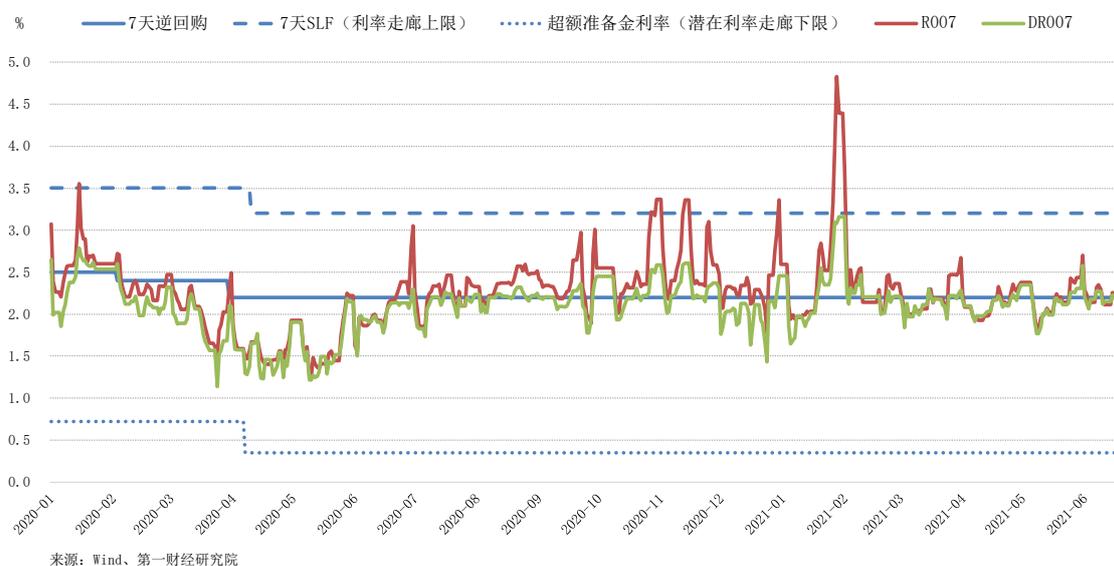


表1：货币市场利率周度均值变化（6月15日 - 6月18日）

利率	均值	变化
R001	2.03 %	-11.75 bp
R007	2.24 %	-1 bp
DR007	2.2 %	-2.07 bp
Shibor 3M	2.44 %	-0.05 bp
IRS 1Y	2.55 %	1.46 bp

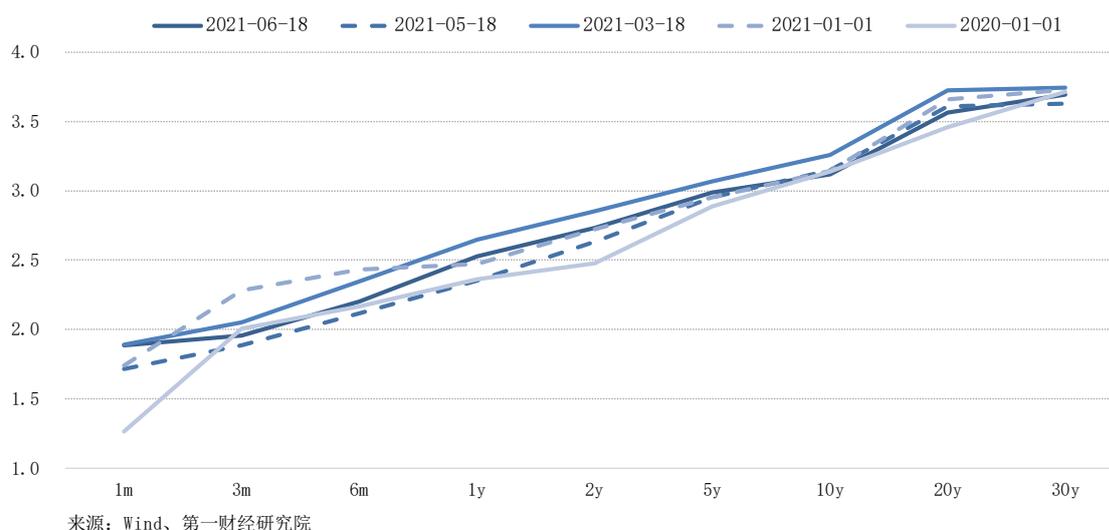
来源：Wind、第一财经研究院

三、债券市场利率与利差

上周，国债收益率曲线整体较前一周呈更为平坦的趋势，具体表现为短端收益率上行而长端收益率下行。其中，3月期、6月期以及1年期国债收益率周内分别上升4.49bp、4.39bp以及8.15bp；5年期、10年期以及20年期国债收益率分别下降2.18bp、0.74bp以及5.4bp。

从年内来看，国债收益率曲线整体向下移动。从短端来看，短端国债收益率由年初流动性紧张所引发的高利率逐渐回落，3月期与6月期国债收益率年内分别下降32.56bp和23.18bp；从长端来看，10年期与30年期国债收益率年内分别下降2.27bp和3.2bp。

图7：中国国债收益率曲线变化



从信用债市场来看，上周信用债各品种收益率有所上行，较此前的单边下行趋势有所逆转。具体来看，上周AAA级5年期中票与5年期ABS债券收益率的上升幅度最大，分别为6.93bp和4.56bp。

从年内来看，AA级1年期短融收益率的年内下降幅度最大，达到52bp；AA级5年期中期票据、5年期公司债的收益率年内下降幅度次之，分别为15.89bp和17.9bp。

图8：AAA级信用债收益率走势（2020年1月2日 - 2021年6月18日）



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20369

