

# 国内流动性充裕，海外货币政策加速转向

## ——全球流动性周报

### 投资要点

分析师：谭倩  
执业证书编号：S1050521120005  
邮箱：tanqian@cfsc.com.cn

分析师：纪翔  
执业证书编号：S1050521110004  
邮箱：jixiang@cfsc.com.cn

联系人：杨芹芹  
执业证书编号：S1050121110002  
邮箱：yangqq@cfsc.com.cn

### 宏观货币表现

#### 中国货币

**货币量：资金面整体较为充裕。**公开市场操作上，央行连续四个工作日开展100亿元7天逆回购操作，叠加每周6500亿元7天逆回购到期，500亿元14天逆回购到期，本周央行资金累计净回笼6600亿元，创2月以来新高，但考虑到月初资金需求不大，回收部分资金符合惯例，并结合年尾的降准和财政资金投放，市场整体资金面较为充裕。

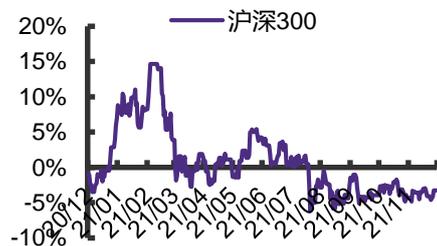
**货币价：本周利率走势分化。短期利率震荡下行。**其中隔夜SHIBOR下降29个bp至1.8390%，银行间质押式回购加权利率（R007）下降42个bp至2.1316%。**中期利率小幅下行**，整体较为平稳，6个月SHIBOR下降1.2个至2.5780%。3个月同业存单到期收益率下降16.92个bp至2.4162%。相较于中短期利率的走低，**长期利率本周触底回升**，10年期国债收益率上升4.27个bp至2.8181%。

#### 全球货币

**货币量：全球货币仍然处于宽松状态，但收紧预期正在逐步加码。**美联储总资产为8.77万亿元，资产总量持续上升。结合美联储公布的2021年12月货币政策会议纪要显示上调联邦基金利率有望提前，并在此后启动资产负债表的缩减进程。**欧央行资产总量整体呈现持续上升状态**，截至12月24日，总资产为8.51万亿欧元。欧洲通胀前景走强，叠加经济复苏情况好转，流动性收紧预期加大，从欧央行表态看，如果通胀前景走强，将随时采取加息行动，必要时削减货币政策。**日央行资产总量在上周大幅下降后有所回升**，截至12月31日，总资产为723.77万亿日元。受到全球物价通货膨胀蔓延的影响，日本央行结合逐渐走高价格指数，或将对“鸽派”政策进行调整，收紧预期加码。

**货币价：短期来看，资金价格有所抬升，市场流动性暂未收紧。**美元LIBOR近期震荡走高，上行0.83个bp至

### 最近一年大盘走势



资料来源：wind资讯，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《A股开年调整的三个动因》 20220107
- 《1月宏观策略与十大金股》 20220104
- 《北上资金风格切换，消费金融占优》 20211214

0.0727%，但相比疫情前仍存在一定距离；有担保隔夜融资利率(SOFR)自2021年12月21日以来保持0.05%；隔夜逆回购交易量周内小幅减少。中长期来看，通胀担忧下，市场对美联储加息预期升温，美债收益率整体上行，2年期美债收益率0.87%，处在近两年高位，10年期美债收益率上升24个bp至1.76%，长短期利差有所走阔。中美利差、中欧利差大幅收窄，截至1月7日，中美利差较12月31日下降24.86个bp至1.0666%，中欧利差上升19.71个bp至2.8266%。本周美元指数震荡下行。截至1月7日，美元兑人民币中间价较12月31日下降15个bp至6.3742，美元指数上升23.13个bp至95.7388。

## A股市场流动性

### 资金供给端

北上资金、新发基金和ETF资金均保持净流入，但流入量与上周相比有所回落；两融余额由流出改为流入。北上资金净流入62.03亿元，流入量相对前期有所缩窄；ETF资金净流入92.94亿元，较上周有较大回落；公募基金发行规模减至81.59亿元，近几周波动显著，目前远低于一年均线；融资余额由净流出转为净流入58.99亿元，资本市场情绪有所缓和。

### 资金需求端

资金总需求同步上升，一级市场融资规模保持上行趋势，产业资本减持收窄，交易费用基本平稳。一级市场融资为174.40亿元，继上周融资规模大幅下降后小幅反弹；增发配股预案较上周小幅下降24.68亿元，达69.27亿元；产业资本本周减持17.93亿元，较上期出现大幅回落；本周限售解禁市值小幅升至698亿元，未来资金则将在徘徊中逐渐突破均线；交易费用小幅减至98.20亿元，总体上保持稳定。

### 行业资金流向

本周内外资均表现出乐观情绪，但在具体行业判断中出现较大分歧，外资主要看好银行行业，而内资主要看好传媒与医药生物行业。

**外资：**北上资金重点关注金融与周期，其中银行流入最多，39.47亿元，房地产和非银金融也由上周的减持转为加仓，位于前列；大幅净流出出现在电子、食品饮料，其中电子行业净流出最多，流出额为41.77亿元。

**内资：**杠杆资金重点加仓传媒及医药生物行业，大额减持房地产行业；ETF资金仅有行业ETF保持净流入，主题ETF与宽基ETF均为净流出，且宽基ETF由上周大幅净流入减至本周小幅净流出。行业ETF中各版块本周均为净流入，周期和科技成长板块扭转流出态势，其中科技成长板块中新能源汽车与半导体受到看好；大金融、大消费板块持续净流入，券商和银行、医药与食品饮料净流入均较大；主题ETF净流出量与上周基本持平；宽基ETF中中证500和沪深300由净流入转为净流出，不再是净流入主力。

## ■ 风险提示

新疫情冲击，货币政策不及预期，经济加速下行

图表 1: 月度、周度流动性指标汇总

资金面	分类	指标	12月(环比变动)(亿元)	本周(环比变动)(亿元)
微观货币	资金供给	陆股通净流入	705 ↑	85 ↓
		公募基金发行	4 ↑	179 ↓
		货币投放合计	402 ↑	103 ↓
	资金需求	融资余额变动	297 ↓	178 ↑
		一级市场融资规模	1021 ↑	52 ↑
		产业资本增减持	6 ↓	125 ↓
宏观货币	基础货币	交易费用	114 ↑	3 ↓
		逆回购	6500 ↓	12600 ↓
		MLF	11195 ↓	0
	货币派生	货币投放合计	17695 ↓	12600 ↓
		M0同比 (%)	7 ↓	-
		M1同比 (%)	3 ↓	-
		M2同比 (%)	9 ↓	-
	货币价格	新增社融 (亿元)	2642 ↑	-
		新增人民币贷款 (亿元)	10400 ↓	-
		MLF中标利率	0	0
全球货币	DR007 (%)	0 ↓	3 ↓	
	USDCNY即期汇率	0 ↓	1 ↑	
	美联储总资产 (亿美元)	75689 ↑	-	
	美国M2同比 (%)	0 ↑	-	
		欧央行总资产 (亿欧元)	55317 ↑	-
		日央行总资产 (亿日元)	4452722490 ↓	-

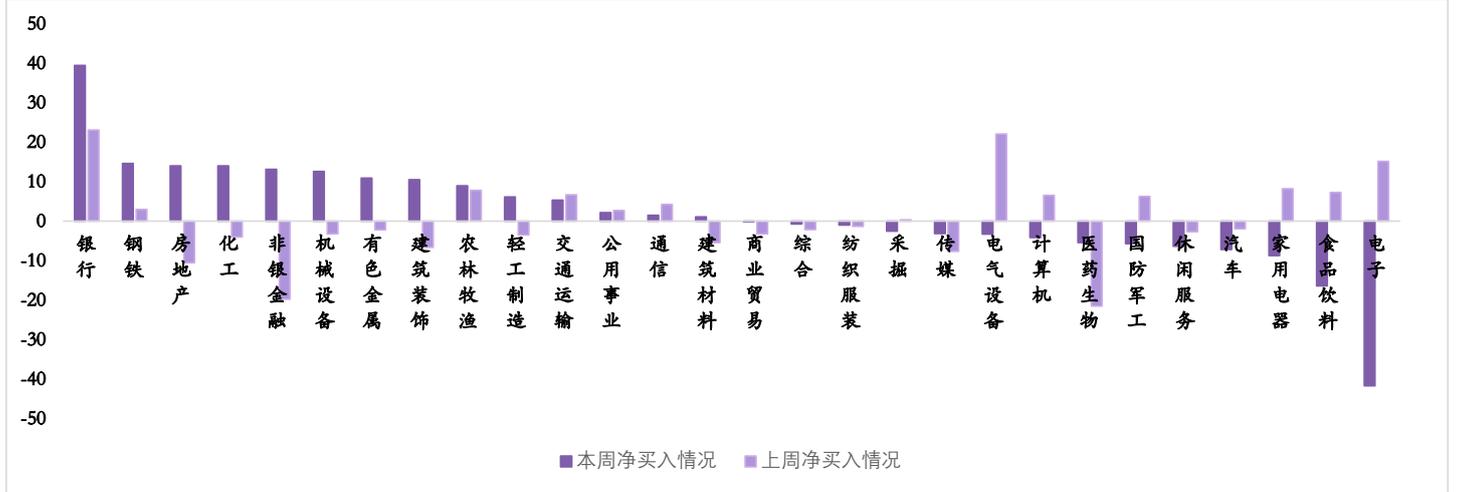
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 2: A 股资金供需总览

流动性指标	本周 (亿元)	前值 (亿元)	环比变化 (亿元)
<b>资金供给</b>			
陆股通净流入	62.03	146.69	-84.66
公募基金发行	81.59	260.20	-178.60
ETF净流入	92.94	196.40	-103.47
融资余额变动	58.99	-119.02	178.01
<b>资金需求</b>			
一级市场融资	174.40	122.20	52.20
产业资本增减持	17.93	142.54	-124.61
交易费用	98.20	101.30	-3.10
<b>A股市场活跃度</b>			
资金净流入总计	5.02	118.23	-113.21

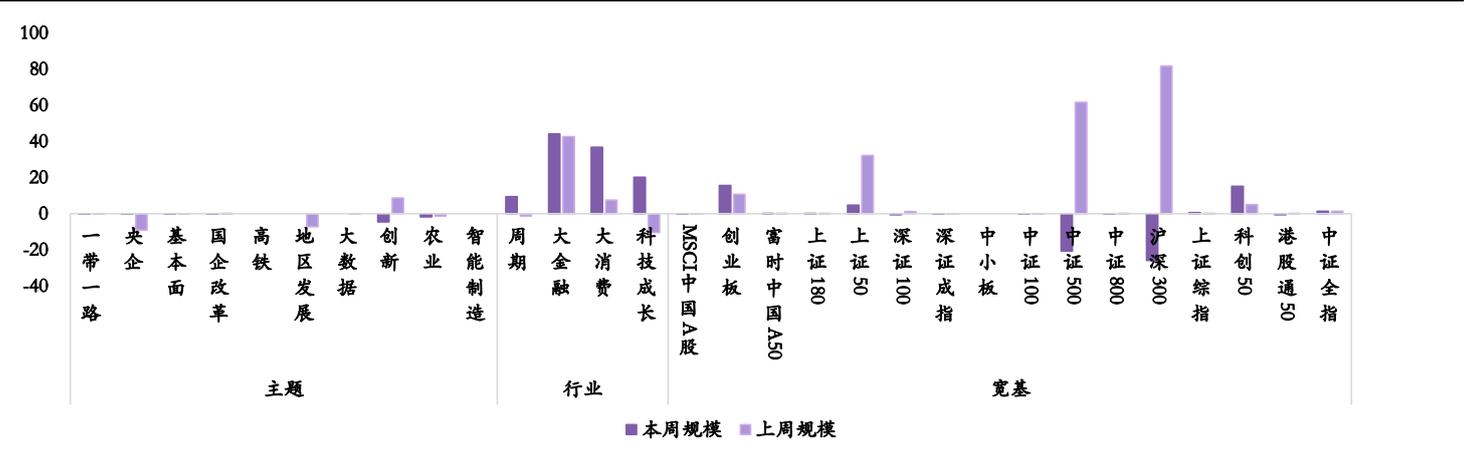
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 3: 北上资金重点关注金融与周期，其中银行流入最多



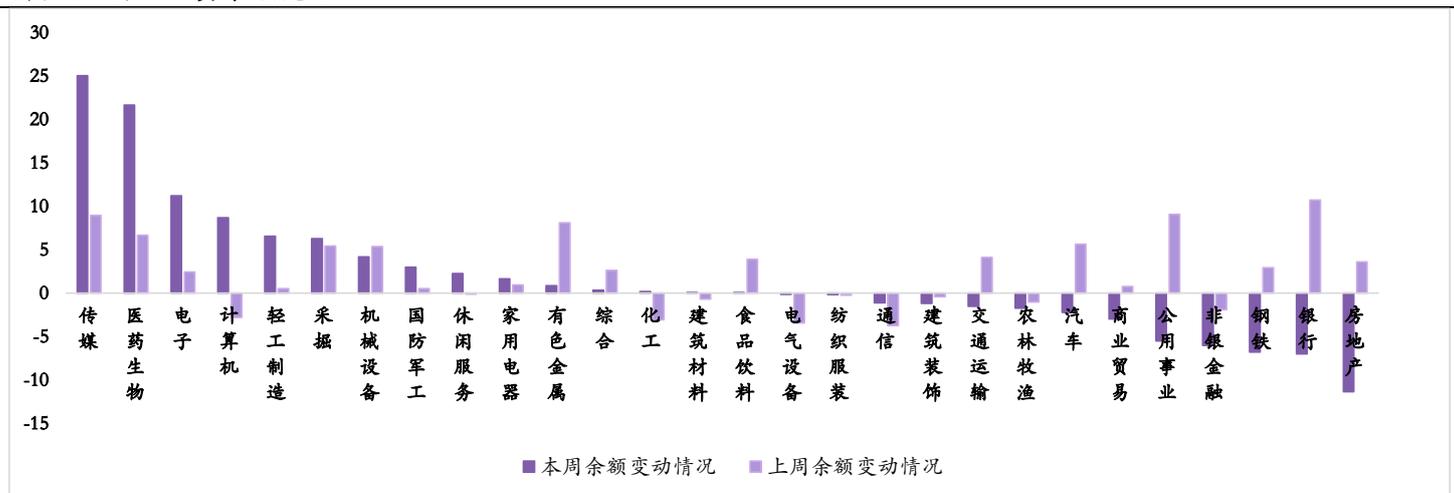
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 4: 行业 ETF 保持净流入，消费金融流入较多



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 5: 行业融资余额变动



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

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\\_35800](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35800)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn