

中国金融条件指数周报

(2022年2月28日-2022年3月4日)

货币市场流动性充裕，债券市场风险偏好上升

- 本期第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.08，指数近四周保持平稳，年内上升0.12，指数波动性处于低位。
- 上周货币市场流动性充裕，主要货币市场利率均较前一周下降15bp以上，央行每日逆回购操作规模降至常规每日100亿元，银行间市场质押式回购成交量回升至每日近5万亿元。
- 债券市场风险偏好上升。上周政府部门债券净融资与非金融企业部门债券净融资同比高增，增速分别为115.8%和157.3%。从产业债与城投债信用利差的年内走势来看，AA级债券信用利差年内下降25bp以上，AAA级债券信用利差基本保持平稳。

第一财经研究院产品系列

- 《高频看宏观》
- 《中国金融条件指数》
- 《首席经济学家调研》
- 《宏观专题报告》

作者：

刘昕 第一财经研究院

邮箱：liuxin@yicai.com

何啸 第一财经研究院

邮箱：hexiao@yicai.com

内容目录

1. 中国金融条件指数概况	1
2. 央行货币投放与货币市场流动性	2
3. 债券市场发行与收益率走势	3
3.1 债券市场发行	3
3.2 债券收益率走势	5
4. 政策动态	7

图表目录

图 1: 中国金融条件指数近期走势 (2022 年 2 月 7 日-2022 年 3 月 4 日)	1
图 2: 各指标对指数变化的贡献度	1
图 3: 中国金融条件指数历史走势 (2015 年 1 月 5 日-2022 年 3 月 4 日)	2
图 4: 央行过去四周公开市场操作 (2022 年 2 月 7 日-2022 年 3 月 4 日)	2
图 5: 央行公开市场操作余额 (2022 年 2 月 7 日-2022 年 3 月 4 日)	3
图 6: 银行间市场回购成交量与 R001 走势 (2022 年 2 月 7 日-2022 年 3 月 4 日)	3
图 7: 利率走廊与货币市场利率走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	3
图 8: 政府部门年内债券净融资额	4
图 9: 金融部门年内债券净融资额	4
图 10: 非金融企业部门年内债券净融资额	4
图 11: 主要债券种类余额 (2022 年 3 月 6 日)	5
图 12: 主要债券种类余额同比增速 (2022 年 3 月 6 日)	5
图 13: 国债收益率曲线变化 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	5
图 14: 各期限国债收益率走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	5
图 15: AAA 级信用债收益率走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	6
图 16: AA 级信用债收益率走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	6
图 17: AAA 级信用债与国债利差走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	6

图 18: AA 级信用债与国债利差走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	6
图 19: 产业债余额平均信用利差走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	7
图 20: 城投债余额平均信用利差走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)	7

正文

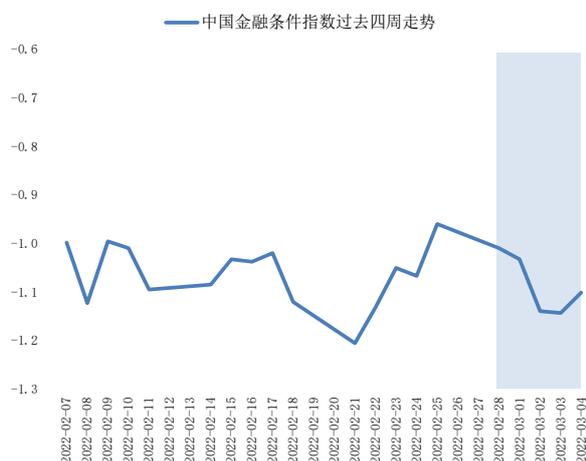
1. 中国金融条件指数概况

在2月28日至3月4日当周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.08，与前一周期基本保持平稳，指数年内上升0.12。

从各指标对指数变化的贡献来看，上周资金面宽松是拉动指数下行的最大动力，货币市场主要利率R001、R007以及DR007的周内下行幅度均在15bp以上。从债券市场来看，各债券品种与国债之间的利差普遍上行，对指数起到紧缩作用。从股市来看，上周上证综指从3462点下降至3447点，上证综指日回报率的30天波动性显著上升，拉动指数上行；然而，由于港股表现更差，上周恒生指数由22713点降至21905点，导致AH溢价指数不降反升，抵消了A股走低对指数的紧缩作用。

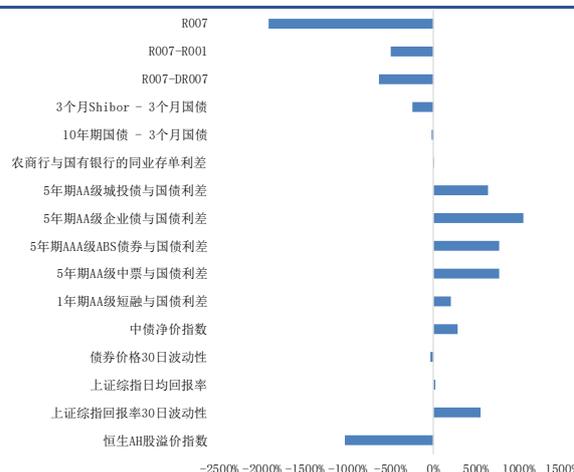
综合而言，最近四周内中国金融条件指数走势平稳，指数波动于-1.2至-1.0区间，指数的30天波动性处于低位。

图 1：中国金融条件指数近期走势（2022年2月7日-2022年3月4日）



来源：第一财经研究院

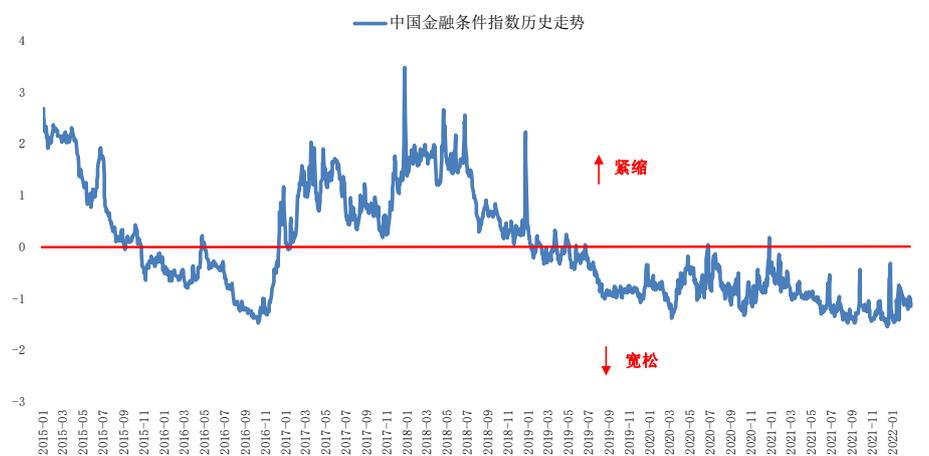
图 2：各指标对指数变化的贡献度



来源：第一财经研究院

从历史走势来看，中国金融条件指数目前处于宽松区间，其水平处于历史较低位置。

图3：中国金融条件指数历史走势（2015年1月5日-2022年3月4日）

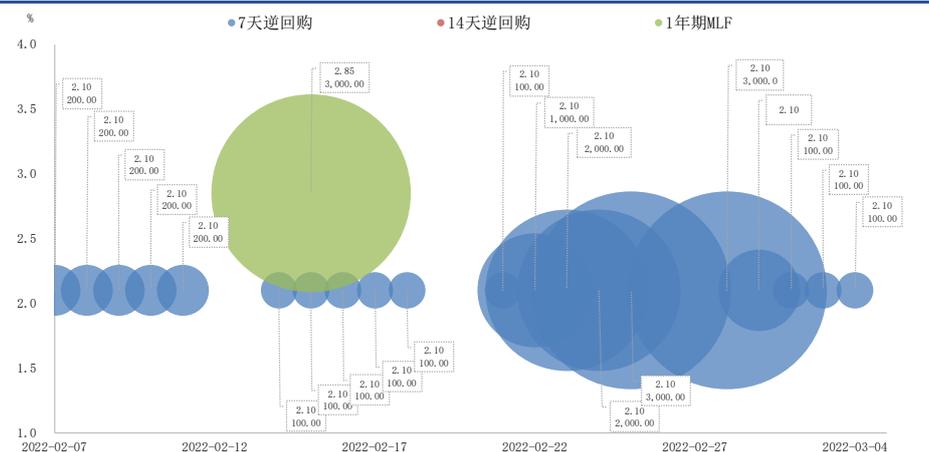


来源：第一财经研究院

2. 央行货币投放与货币市场流动性

上周，随着月末因素消退，货币市场资金面紧张的情况逐渐缓解，央行逐步降低公开市场操作量至常规水平。在2月28日至3月4日的当周，央行每日7天逆回购投放量分别为3000亿元、500亿元、100亿元、100亿元与100亿元，7天逆回购利率维持在2.1%。上周，央行逆回购到期量为8100亿元，净回笼量为4300亿元。

图4：央行过去四周公开市场操作（2022年2月7日-2022年3月4日）

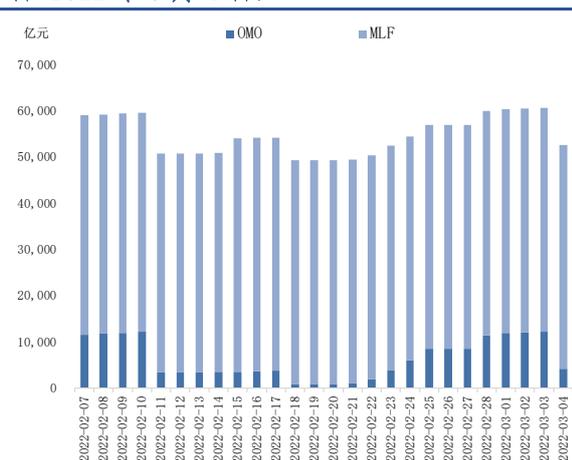


来源：Wind、第一财经研究院

从公开市场操作余额来看，逆回购余额从2月28日的1.15万亿元下降至3月4日的4200亿元，中期借贷便利（MLF）余额维持在4.85万亿元。截至3月4日，两者总和为5.27万亿元。

上周，银行间市场质押式逆回购成交量有所上升，由2月28日的3.45万亿元上升至3月4日的4.99万亿元。其中，隔夜逆回购的日均成交量为4.07万亿元，R001利率均值为2.01%，较前一周下降17.9bp。

图 5：央行公开市场操作余额（2022 年 2 月 7 日-2022 年 3 月 4 日）



来源：Wind、第一财经研究院

图 6：银行间市场回购成交量与 R001 走势（2022 年 2 月 7 日-2022 年 3 月 4 日）



来源：Wind、第一财经研究院

上周，R007与DR007下行幅度显著，分别下行23.62bp和14.72bp至2.18%和2.06%，两者均围绕2.1%的利率中枢波动。

图 7：利率走廊与货币市场利率走势（2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日）



来源：Wind、第一财经研究院

3. 债券市场发行与收益率走势

3.1 债券市场发行

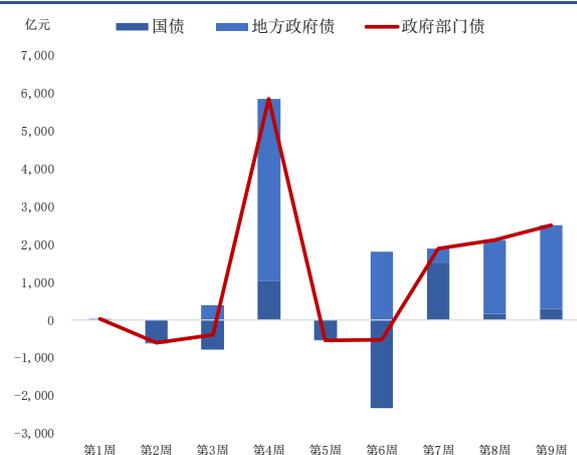
上周，政府部门债券净融资为2513.09亿元，较前一周上升384.38亿元；其中，国

债净融资为 298.2 亿元，地方政府债净融资为 2214.89 亿元。

金融部门债券净融资为 949 亿元，较前一周下降 3152.1 亿元；其中，金融债净融资为 1869.7 亿元，同业存单净偿还为 920.7 亿元。

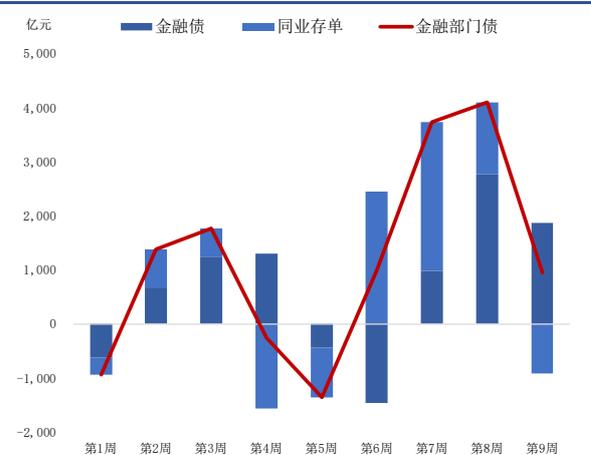
非金融企业部门债券净融资为 813.99 亿元，较前一周下降 308.3 亿元；其中，公司债净融资为 448.69 亿元，企业债为 42.84 亿元，中期票据为 282.05 亿元，短融为 506.95 亿元，定向工具为 63.65 亿元，资产支持证券为-530.19 亿元。

图 8：政府部门年内债券净融资额



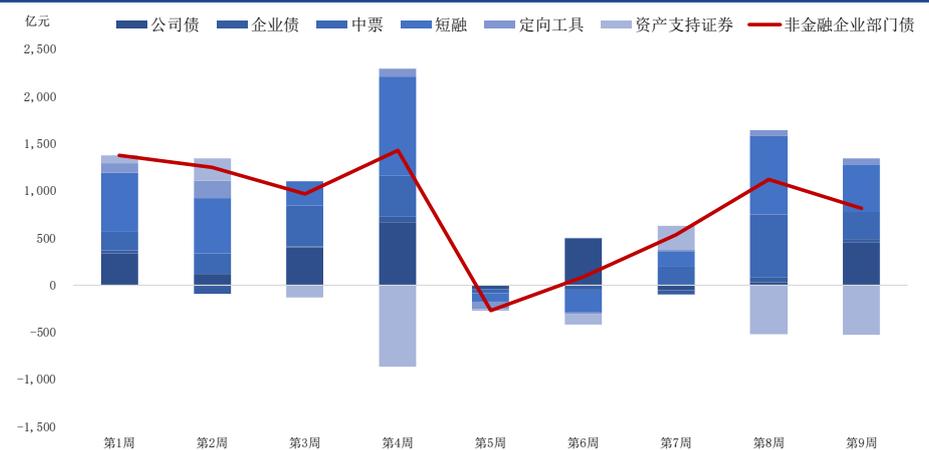
来源：Wind、第一财经研究院

图 9：金融部门年内债券净融资额



来源：Wind、第一财经研究院

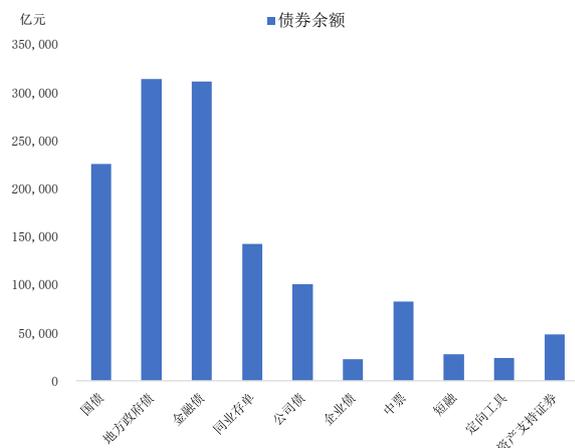
图 10：非金融企业部门年内债券净融资额



来源：Wind、第一财经研究院

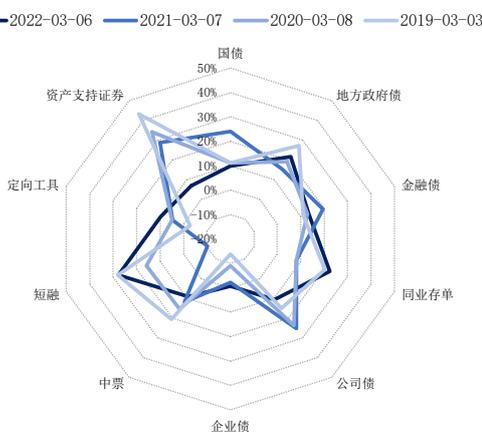
截至 3 月 6 日的当周，地方政府债与金融债的余额在主要债券种类中最多，分别为 31.46 万亿元和 31.16 万亿元。从同比增速来看，受流动性充足及积极的财政政策影响，地方政府债、同业存单以及短融的余额同比增速最高，分别为 21.7%、22.5%和 27.7%。

图 11: 主要债券种类余额 (2022 年 3 月 6 日)



来源: Wind、第一财经研究院

图 12: 主要债券种类余额同比增速 (2022 年 3 月 6 日)



来源: Wind、第一财经研究院

3.2 债券收益率走势

从国债收益率来看, 上周虽然货币市场流动性宽松, 但短期国债收益率表现不一。其中, 截至 3 月 4 日, 1 月期与 3 月期国债收益率周内分别下跌 6.63bp 和 4.7bp, 6 月期与 1 年期国债收益率周内分别上升 5.56bp 和 8.32bp。1 年期以上的中长期国债收益率周内均小幅走高。

图 13: 国债收益率曲线变化 (2021 年 3 月 4 日 -2022 年 3 月 4 日)

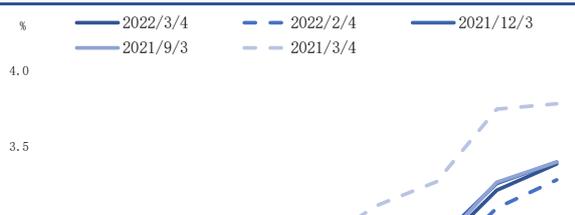
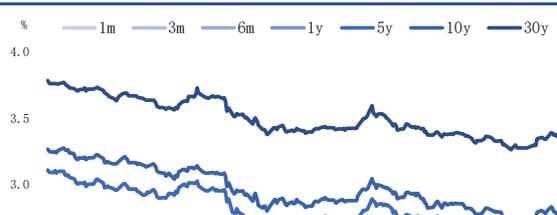


图 14: 各期限国债收益率走势 (2021 年 3 月 4 日-2022 年 3 月 4 日)



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_39317



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn