

中国金融条件指数周报

(2022年5月16日-2022年5月20日)

宽信用效果显现，指数降至历史低点

- 在5月16日至5月20日的当周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.69，年内下降0.46。指数已降至历史低位。
- 5月20日，央行公布新一期LPR利率报价。其中，1年期LPR为3.7%，与前值持平；5年期以上LPR为4.45%，较上月下降15bp。

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. 货币市场.....	1
2.1 央行公开市场操作.....	1
2.2 货币市场成交量与利率.....	2
3. 债券市场.....	2
3.1 债券市场发行.....	2
3.2 债券收益率走势.....	3
3.2.1 利率债.....	3
3.2.2 信用债.....	4

图表目录

图 1：中国金融条件指数持续走低.....	1
图 2：信用利差下降是拉动指数下行的主要因素.....	1
图 3：中国金融条件指数已降至历史最低值.....	1
图 4：央行在银行间市场保持平稳的货币投放节奏.....	2
图 5：银行间市场流动性充沛.....	错误!未定义书签。
图 6：R007 与 DR007 显著低于政策利率中枢.....	错误!未定义书签。
图 7：上周政府部门债券净融资增幅显著.....	3
图 8：金融部门债券净融资额小幅下降.....	3
图 9：非金融企业部门债券净融资额下降.....	3
图 10：短融余额增速显著高于其它债券品种.....	3
图 11：国债短端收益率下降幅度显著高于长端.....	4
图 12：国债期限利差小幅上升.....	4
图 13：政策性银行债年内呈先上后下走势.....	4
图 14：国开债与国债之前的利差持续走低.....	4
图 15：AAA 级信用债收益率下行.....	5
图 16：AA 级信用债收益率下行.....	5
图 17：中期票据期限利差年内持续上行.....	5
图 18：中期票据等级利差年内波动下行.....	5
图 19：AAA 级信用债与国债利差下行.....	6
图 20：AA 级信用债与国债利差下行.....	6

1. 中国金融条件指数概况

在5月16日至5月20日的当周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.69，较前一周下降0.09，指数年内下降0.46。

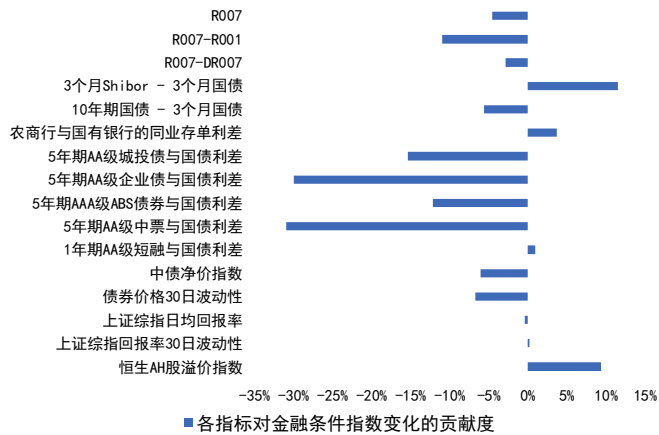
从各指标对指数变化的贡献来看，上周信用债与国债利差收窄是拉动指数下行的主要因素。在指标大类中，资金面对指数下行的贡献度为-6.87%，债市对指数下行的贡献度为102.30%，股市对指数下行的贡献度为-9.18%。

图 1：中国金融条件指数持续走低



来源：第一财经研究院

图 2：信用利差下降是拉动指数下行的主要因素



来源：第一财经研究院

图 3：中国金融条件指数已降至历史最低值



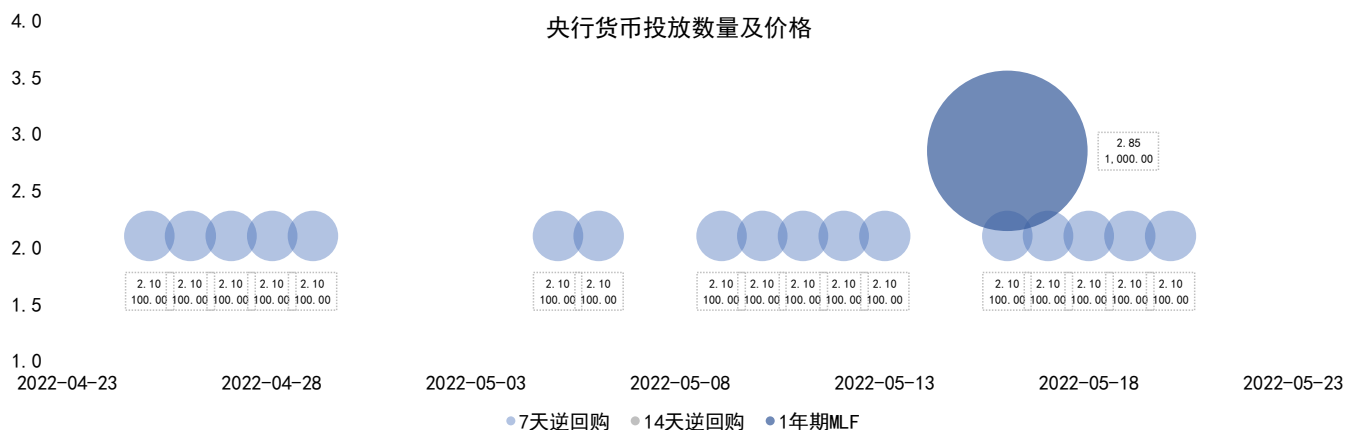
来源：第一财经研究院

2. 货币市场

2.1 央行公开市场操作

上周，央行保持每日100亿元的7天逆回购投放，利率维持在2.1%；央行逆回购到期量为600亿元，净回笼100亿元。5月16日，央行等额续作1年期MLF1000亿元，利率维持在2.85%。

图 4：央行在银行间市场保持平稳的货币投放节奏



来源：Wind、第一财经研究院

注：纵轴为OMO及MLF操作利率，单位为%；气泡大小为OMO及MLF操作数量，单位为亿元。

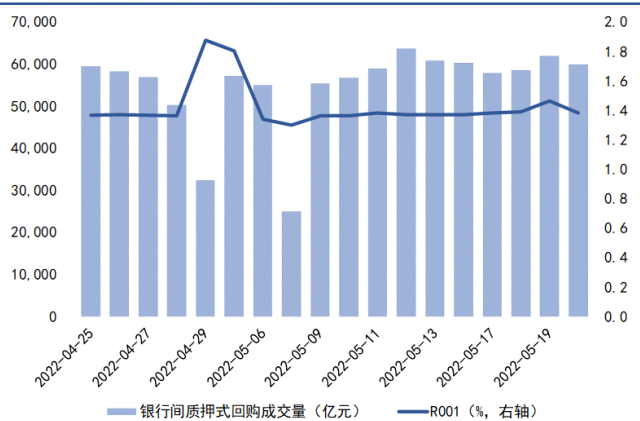
2.2 货币市场成交量与利率

上周，银行间市场质押式逆回购成交量保持平稳，日均成交量为 5.97 万亿元，其中隔夜逆回购（R001）的日均成交量为 5.31 万亿元。

从货币市场利率来看，R001 均值由前一周的 1.37% 上升至 1.40%，R007 与 DR007 均值分别为 1.67% 与 1.57%，两者均显著低于 2.1% 的政策利率中枢。

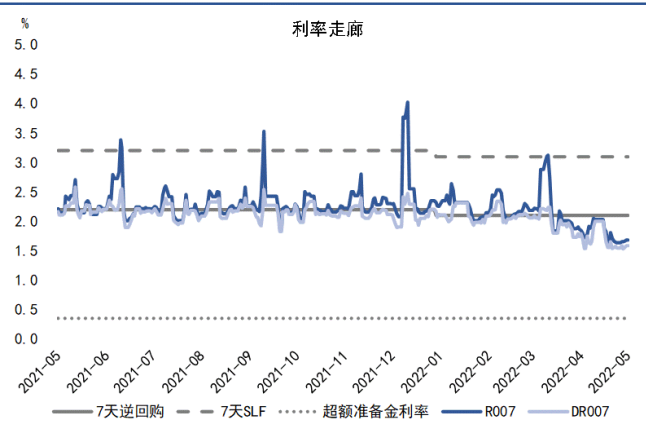
5 月 20 日，央行公布新一期 LPR 利率报价。其中，1 年期 LPR 为 3.7%，与前值持平；5 年期以上 LPR 为 4.45%，较上月下降 15bp。

图 5：银行间市场流动性充沛



来源：Wind、第一财经研究院

图 6：R007 与 DR007 显著低于政策利率中枢



来源：Wind、第一财经研究院

3. 债券市场

3.1 债券市场发行

上周，债券市场净融资额走势分化，政府部门债券净融资额显著上升，金融部门与非金融企业部门债券净融资额下降。

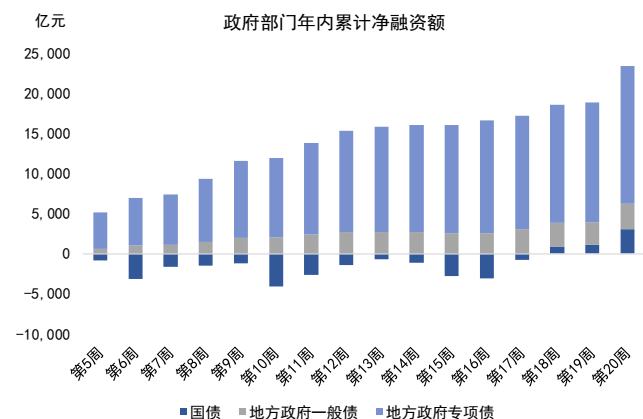
具体来看，上周政府部门债券净融资为 4603.88 亿元，较前一周大幅上升 4381.74 亿元。其中，国债净融

资为 1904.10 亿元，地方政府一般债为 427.87 亿元，地方政府专项债为 2271.91 亿元。

金融部门债券净融资为-251.01 亿元，较前一周下降 537.96 亿元。其中，同业存单净融资额为-46.1 亿元，政策银行债净融资额为-137.3 亿元，商业银行债净融资额为 10.57 亿元，其它金融债为-78.18 亿元。

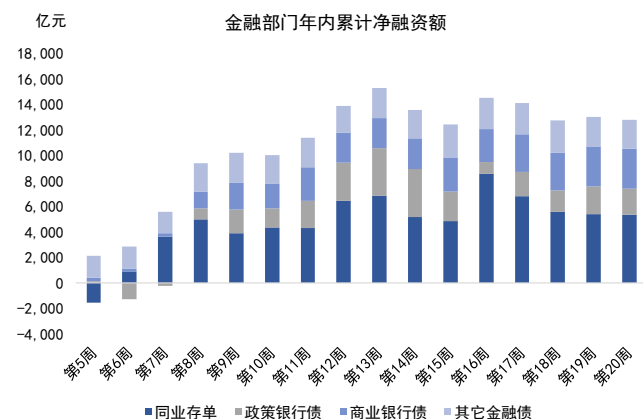
非金融企业部门上周债券净融资为-595.41 亿元，较前一周下降 1036.03 亿元。其中，企业债净融资为-25.06 亿元，公司债为-14.02 亿元，中票为-63.10 亿元，短融为-364.40 亿元，定向工具为-76.60 亿元，资产支持证券为-52.23 亿元。

图 5：上周政府部门债券净融资增幅显著



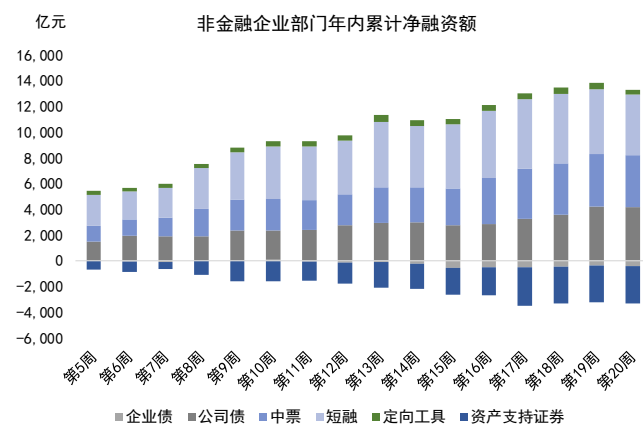
来源：Wind、第一财经研究院

图 6：金融部门债券净融资额小幅下降



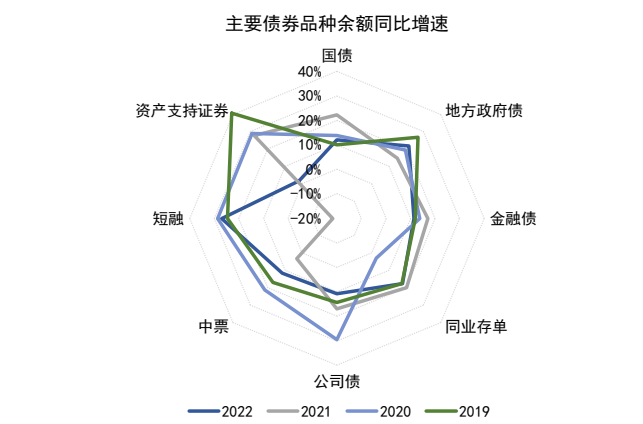
来源：Wind、第一财经研究院

图 7：非金融企业部门债券净融资额下降



来源：Wind、第一财经研究院

图 8：短融余额增速显著高于其它债券品种



来源：Wind、第一财经研究院

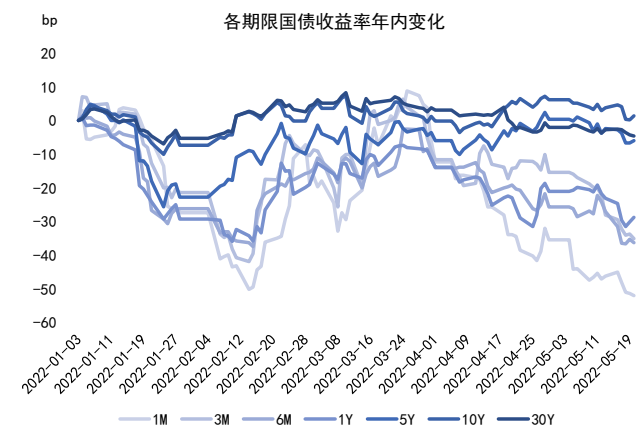
3.2 债券收益率走势

3.2.1 利率债

上周，各期限国债收益率涨跌不一，短端与中长端国债收益率的分化走势明显。从短端来看，受资金面宽松影响，1月期、3月期、6月期国债收益率周内分别下跌 14.39bp、5.84bp 和 3.16bp；从中长端来看，5年期、10年期与 30年期国债收益率分别下降 0.09bp、2.26bp 和 3.22bp。

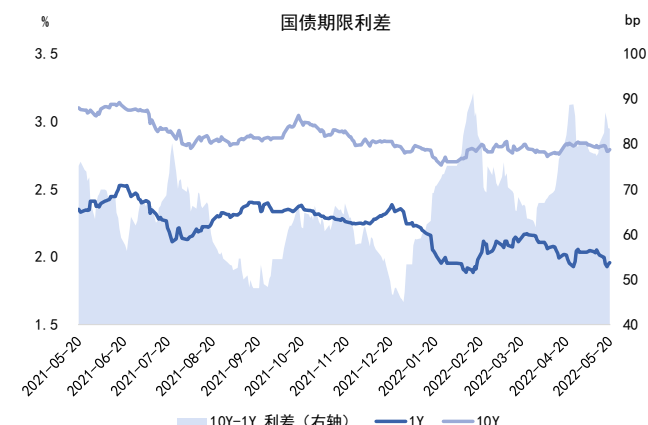
从国债期限利差来看，上周 10 年期与 1 年期国债的期限利差上升 3.20bp 至 83.35bp。

图 9：国债短端收益率下降幅度显著高于长端



来源：Wind、第一财经研究院

图 10：国债期限利差小幅上升



来源：Wind、第一财经研究院

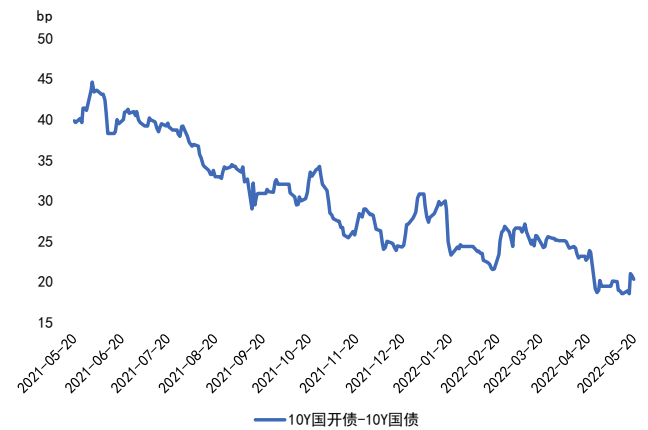
上周，政策性银行债券收益率同步走低。10年期国开债、进出口行债以及农发行债的收益率分别较前一周下降6.74bp、4.99bp和4.99bp。国开债与国债之间的利差持续走低，上周两者之间的利差均值为19.86bp，年内下降10.53bp。

图 11：政策性银行债年内呈先上后下走势



来源：Wind、第一财经研究院

图 12：国开债与国债之前的利差持续走低



来源：Wind、第一财经研究院

3 2 2 信用债

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_42458

