

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

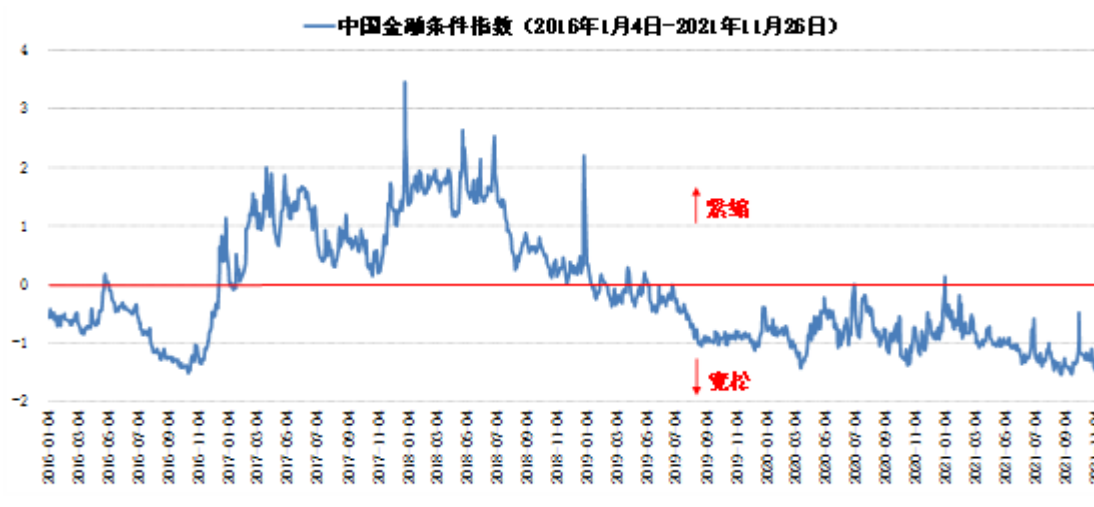
(2021 年 11 月 22 日 - 2021 年 11 月 26 日)

奥密克戎毒株影响经济复苏，全球国债收益率走低

摘要

截至 2021 年 11 月 26 日的一周，第一财经研究院中国金融条件指数日均指数均值为-1.33，较前一周上升 0.11；指数年内下降 0.81。

图 1：从历史数据来看，中国金融条件目前处于宽松区间



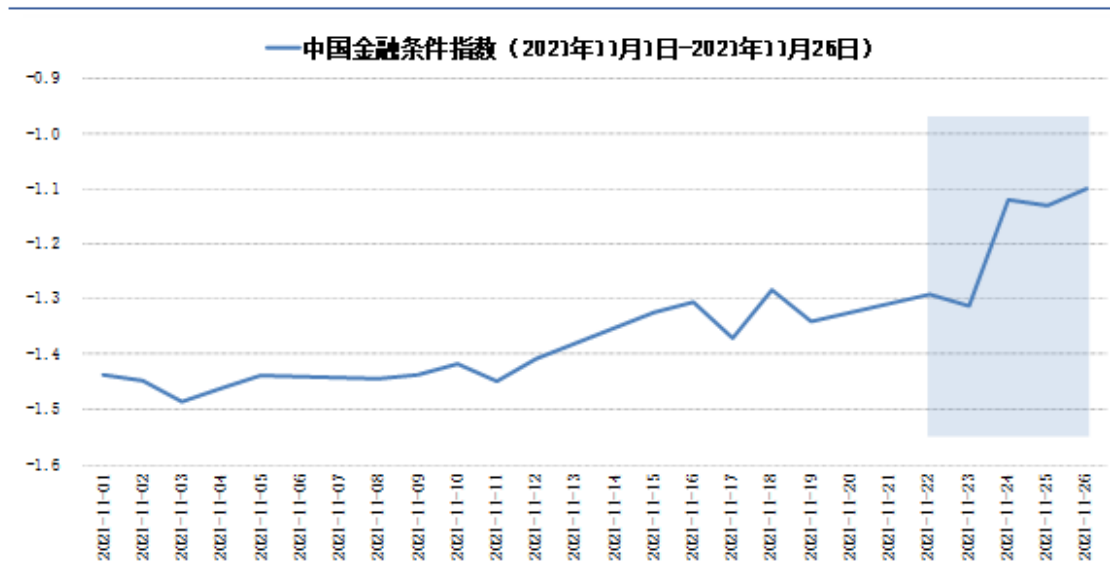
来源：第一财经研究院

上周，受奥密克戎病毒毒株影响，多国再度采取“封关”措施，为全球经济复苏与开放蒙上阴影，全球长端债券收益率下行。从国内债券市场表现来看，同样呈现长端国债收益率走低，信用债风险利差走阔的趋势。

一、金融条件指数概况

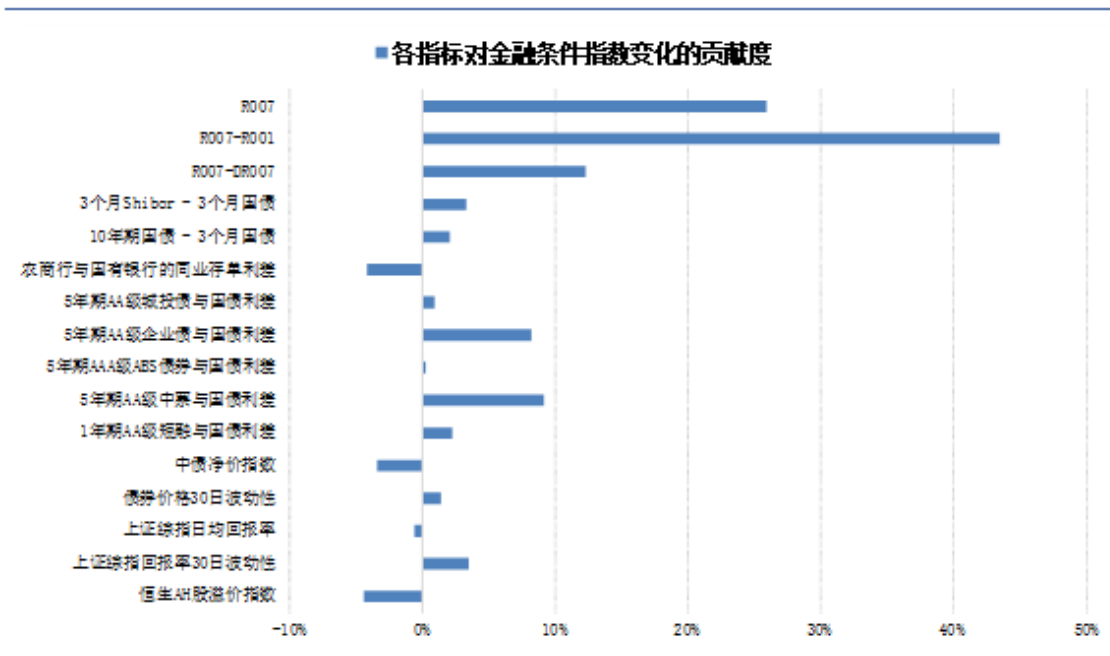
截至 2021 年 11 月 26 日的一周，第一财经研究院中国金融条件指数日均指数均值为-1.19，较前一周上升 0.13；指数年内下降 0.68。

图 2：上周临近月末，中国金融条件指数快速上行



来源：第一财经研究院

图 3：资金面紧张与信用利差走阔是上周拉动指数上行的主要因素

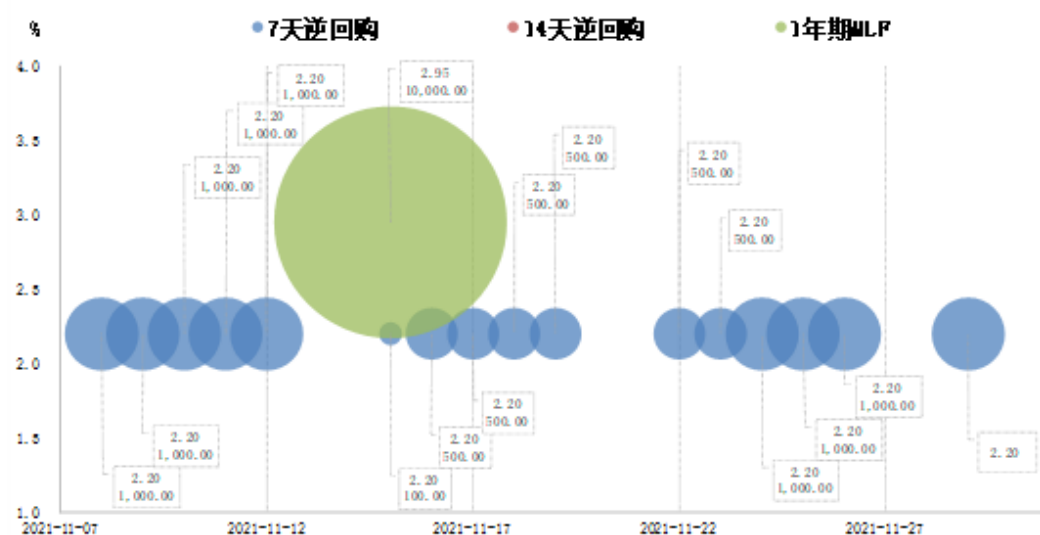


来源：第一财经研究院

二、央行流动性投放与货币市场利率

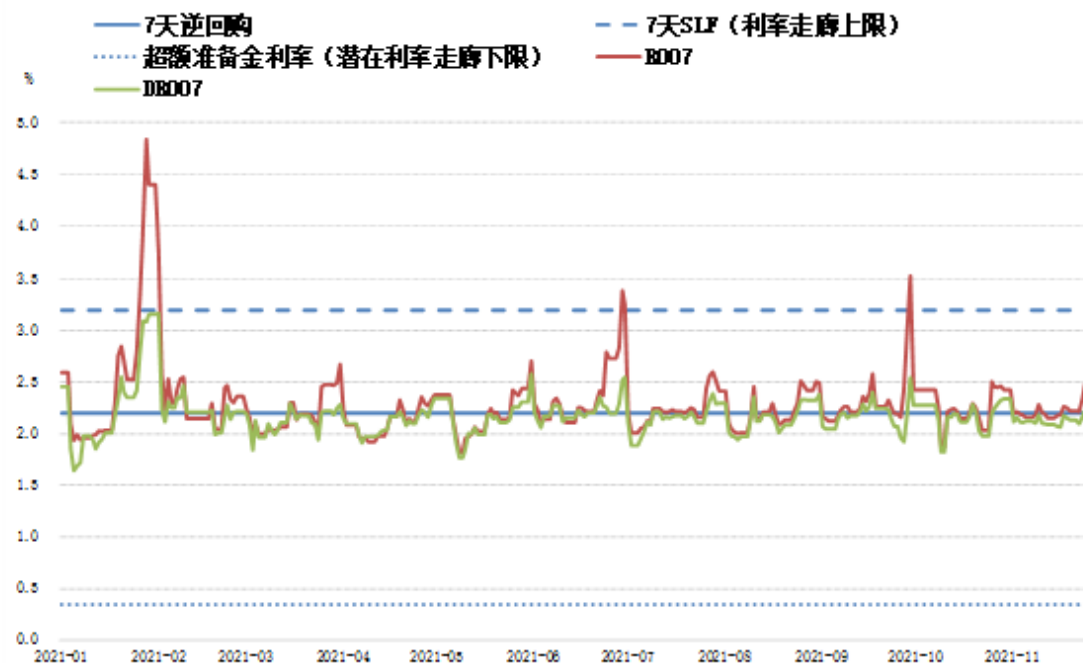
上周央行共投放 7 天逆回购 4000 亿元，共有 2100 亿元逆回购到期。7 天逆回购利率保持不变，维持在 2.2%。

图 4：上周央行每日逆回购投放维持在 500-1000 亿元



来源：Wind、第一财经研究院

图 5：上周 DR007 维持在利率中枢附近，R007 周内上升近 18bp



来源：Wind、第一财经研究院

表 1：从主要货币市场利率来看，上周 R001 走低，R007 与 DR007 走高

利率	均值	变化
R001	1.94 %	-6.42 bp
R007	2.4 %	17.84 bp
DR007	2.2 %	7.87 bp
Shibor 3M	2.48 %	1.42 bp
IRS 1Y	2.32 %	-1.3 bp

来源：Wind、第一财经研究院

三、债券市场利率与利差

上周，国债收益率曲线全线走低，长端收益率下行幅度较为明显。11月26日，WHO将源自南非的新冠病毒变种命名为奥密克戎(Omicron)，29日WHO评估奥密克戎毒株在全球总体风险评估为“非常高”。受此影响，全球已有包括日本在内的多国再次采取“封关”措施，欧美多国也同样限制来自南非的航班入境，全球来之不易的经济复苏与开放再度蒙上阴影，全球长端债券收益率下行。

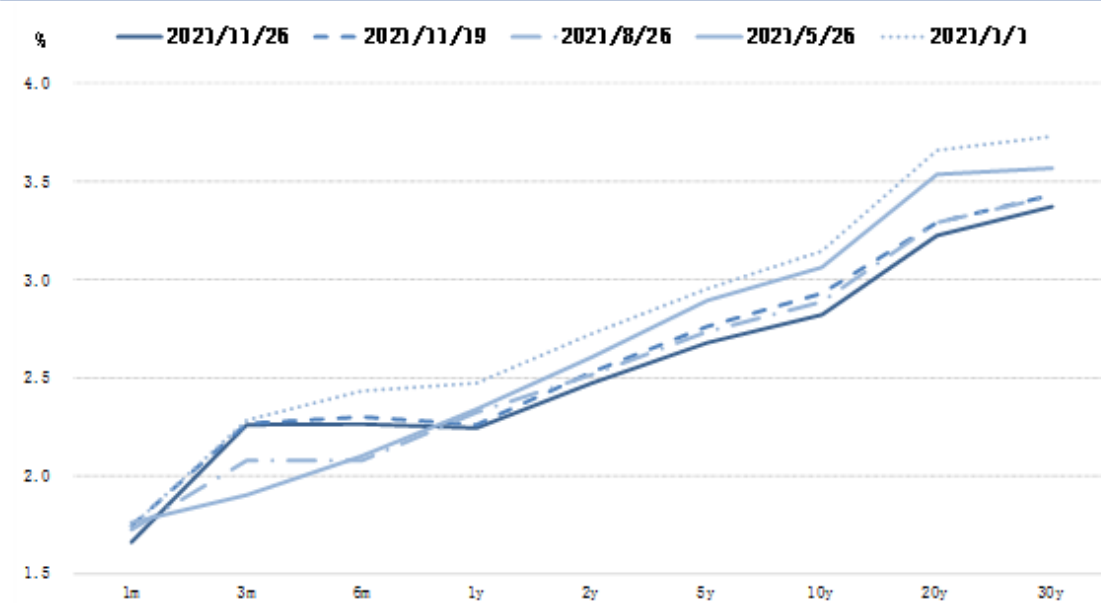
上周临近月末，国债发行如常缩量，周内净融资额仅为201亿元。上周地方政府专项债发行额显著，净融资为1848亿元。目前地方政府专项债发行进度仍低于此前财政部预期。

表 2: 受奥密克戎病毒毒株影响, 上周国债收益率曲线全线下行

收益率	均值	变化
3M 国债	2.27 %	-1.03 bp
6M 国债	2.28 %	-2.65 bp
1Y 国债	2.25 %	-2.44 bp
5Y 国债	2.72 %	-3.51 bp
10Y 国债	2.86 %	-6.31 bp
30Y 国债	3.4 %	-3.02 bp
5Y 政策性金融债	3.01 %	-3.29 bp
10Y 政策性金融债	3.23 %	-2.7 bp

来源: Wind、第一财经研究院

图 6: 与年初相比, 长端国债收益率下行幅度显著



来源: Wind、第一财经研究院

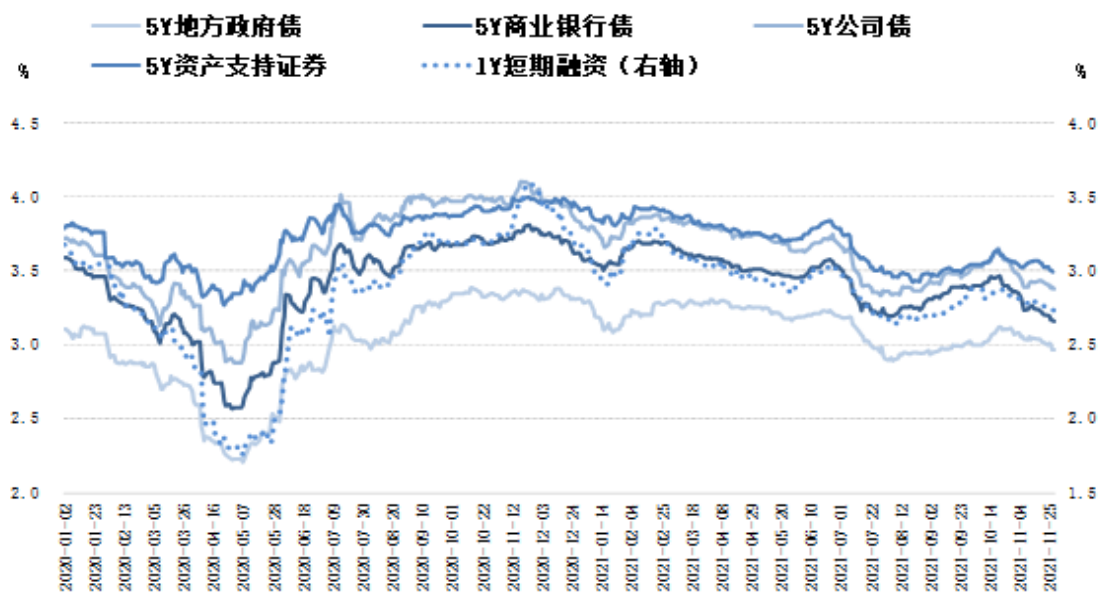
图 7：上周地方政府专项债发行显著，但总体进度仍低于财政部此前 11 月底全部发行完毕的预期



来源：Wind、第一财经研究院

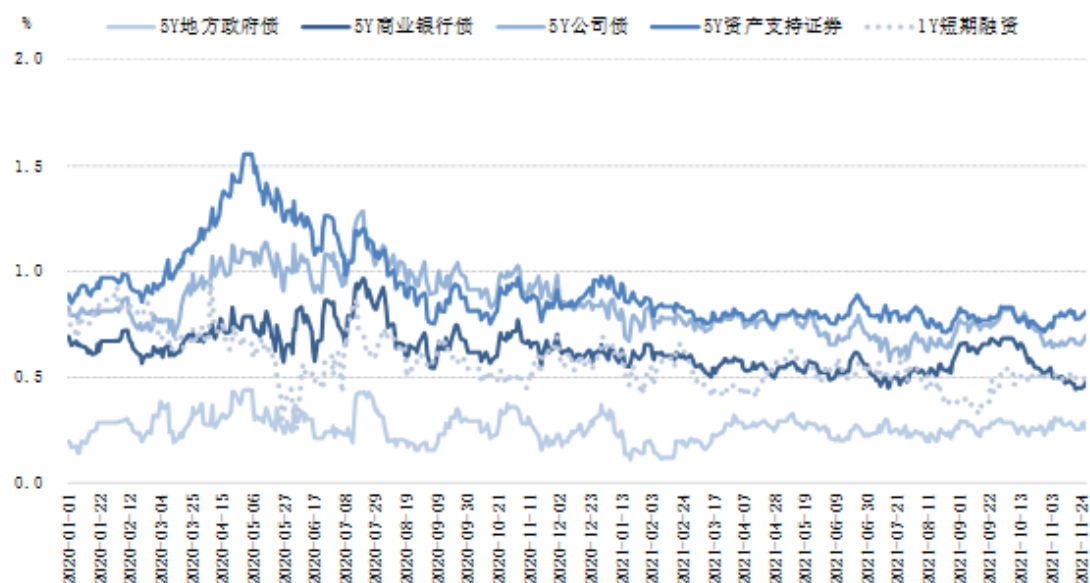
从信用债市场来看，上周 AAA 级与 AA 级信用债收益率均走低，但信用债与国债之间的利差走高。

图 8：上周 AAA 级信用债收益率总体走低



来源：Wind、第一财经研究院

图 9：从利差来看，上周 AAA 级信用债与国债之间的利差走高



来源：Wind、第一财经研究院

表 3：上周 AAA 级与 AA 级信用债收益率均走低

信用评级	AAA级		AA级	
	均值	变化	均值	变化
6M 同业存单	2.62 %	-0.96 bp	2.79 %	-0.57 bp
5Y 商业银行普通债	3.18 %	-4.48 bp	3.58 %	-3.28 bp
5Y 地方政府债	2.99 %	-4 bp	-	-
5Y 城投债	3.41 %	-3.07 bp	3.96 %	-2.47 bp
5Y 企业债	3.41 %	-1.93 bp	4.37 %	-0.73 bp
5Y 公司债	3.39 %	-3.82 bp	4.24 %	-5.12 bp
5Y ABS	3.51 %	-4.49 bp	4.39 %	-4.49 bp
5Y 中票	3.41 %	-3.24 bp	4.29 %	-0.65 bp
1Y 短融	2.75 %	-2.45 bp	3.18 %	-0.41 bp

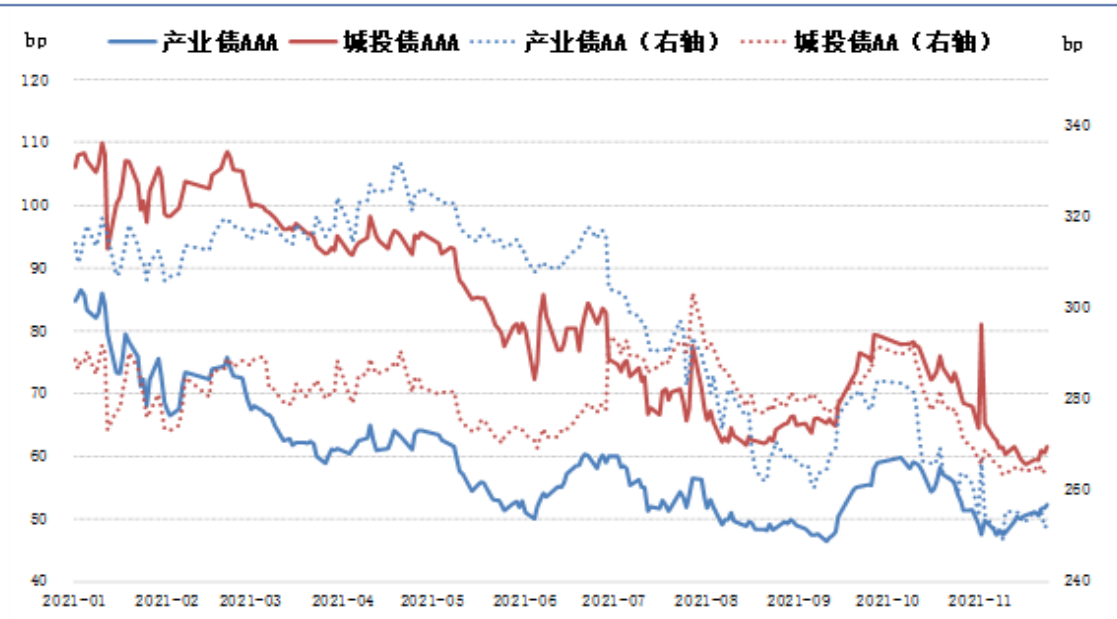
来源：Wind、第一财经研究院

根据兴业研究的数据，截至 11 月 26 日，AAA 级产业债信用利差为 52.25bp，AA 级产业债信用利差为 252.35bp；AAA 级城投债信用利差为

61.53bp, AA 级城投债信用利差为 264.17bp。

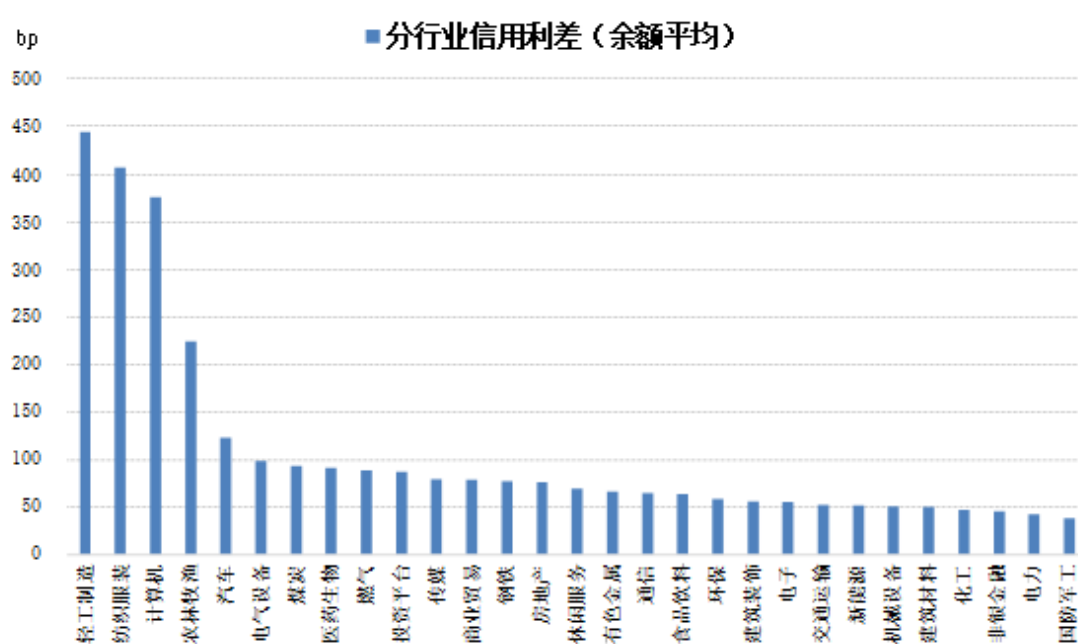
从分行业来看,轻工制造、纺织服装和计算机行业的债券信用利差最高,分别为 443.37bp、407.37bp 及 376.6bp。

图 10: 上周,产业债与城投债信用利差均走阔



来源: 兴业研究、Wind、第一财经研究院

图 11: 轻工制造、纺织服装和计算机行业的债券信用利差最高



来源: 兴业研究、Wind、第一财经研究院

四、政策动态

中国金融政策

1、11月24日，中国银保监会办公厅发布《关于持续深入做好银行机构“内控合规管理建设年”有关工作的通知》（以下简称《通知》）发布。当前银行业面临的经济金融环境复杂严峻，就近期暴露的矛盾和问题，《通知》明确指出，有的银行落实国家宏观政策不力，有的银行授信管理领域问题屡查屡犯，有的银行监管套利手段花样翻新。《通知》指出，近期发生的存单质押票据业务、个人信息安全等风险事件，社会影响恶劣，损害了银行业的整体声誉，暴露了相关银行风险合规意识淡薄、业务潜在风险评估不足、核心管理制度与控制措施缺失、内部员工道德风险突出等问题。针对上述问题，《通知》提出，银行机构亟须汲取教训、举一反三，加快弥补管理缺陷和漏洞，从根本上扭转重效益轻合规、内控要求为业务发展让路的局面。

2、近日，中国银保监会印发了《关于衍生工具交易对手违约风险资产计量规则有关问题的通知》（以下简称《通知》），明确符合条件的商业银行可以净额计算衍生工具交易对手风险敞口和计提资本。《通知》对《衍生工具交易对手违约风险资产计量规则》的适用作出补充解释，规定商业银行和经我国金融监督管理部门批准设立的金融机构之间的合格交易可以净额管理风险敞口和计提资本。《通知》有助于提高衍生品交易效率，减少商业银行风险暴露和资本占用，并通过降低交易对手信用风险提升市场整体稳定性，对于国内衍生品市场基础制度建设和长远发展具有重要意义。

中国房地产政策

11月24日，成都市住建局公开《关于精准应对疫情冲击全力实现年度目标的通知》，推出12条措施以推进重大项目建设，其中涉及房地产的部分一共有4条措施。成都将放松对楼盘项目的预售资金监管限制。房地产企业信用等级为A级及以上的，可使用外地银行保函替代相应下浮的监管额度。在项目主体结构工程完成四分之三以及主体结构封顶两个节点，监管额度内预售资金支取比例上限分别提高5%；项目并联竣工验收备案后，监管额度内预售资金支取比例可达到95%。成都还提出要规范资金支取审核流程，进一步压缩办理时限，5个工作日内完成审核。除此以外，成都还提出要提高房地产审批效率，实行价格指导、预售许可、开盘销售等全流程限时办结，将总体审批时限压缩三分之一以上。另外，成都将全面梳理年内可达到预售条件的房地产项目，建立清单逐一进行服务指导，对规定范围内能提前上市的项目予以信用激励，鼓励项目加快上市销售。在备受关注的信贷方面，成都将协调金融机构增加房地产信贷投放额度，加快发放速度，给予重点企业开发贷款展期、降息。

“第一财经研究院中国金融条件指数系列”包含基于交易数据的日度指数以及综合交易数据和统计数据的月度指数。指数值为标准分数（z-score），高于零的数值代表相对紧缩的金融环境，低于零的

数值代表相对宽松的金融环境。日度指数将 2015 年 1 月 5 日至今的均值设为零，月度指数将 2008 年 9 月至今的均值设为零。第一财经研究院每周公布日度指数，每月公布月度指数

