

中国金融条件指数周报

(2022年2月21日-2022年2月25日)

月末资金面紧张，金融条件指数保持稳定

- 本期第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.09，与前一周基本保持平稳，指数年内上升0.12。
- 上周临近月末，货币市场资金面紧张导致货币利率上升，同时信用债与国债之间的利差较前一周有所下降。从央行公开市场操作来看，上周为了对冲月末资金面紧张的情况，央行大幅提高了每日公开市场操作金额，周内共通过7天逆回购投放8100亿元，到期500亿元，净投放7600亿元，投放利率维持在2.1%。

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. 中国货币市场与政策利率 | 2 |
| 3. 中国债券发行与市场走势 | 3 |
| 4. 政策动态 | 6 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图 1: 中国金融条件指数近期走势 (2022 年 1 月 24 日-2022 年 2 月 25 日) | 1 |
| 图 2: 中国金融条件指数历史走势 (2015 年 1 月 5 日-2022 年 2 月 25 日) | 1 |
| 图 3: 各指标对中国金融条件指数的贡献度 | 2 |
| 图 4: 央行过去四周公开市场操作 (2022 年 1 月 31 日-2022 年 2 月 25 日) | 2 |
| 图 5: 过去一年银行间市场质押式回购成交量与 R001 走势 | 3 |
| 图 6: 过去一年利率走廊与主要货币市场利率走势 | 3 |
| 图 7: 国债收益率曲线变化 | 4 |
| 图 8: 不同期限国债收益率过去一年走势 | 4 |
| 图 9: 过去一年 AAA 级信用债收益率走势 | 5 |
| 图 10: 过去一年 AA 级信用债收益率走势 | 5 |
| 图 11: 分行业信用利差 (余额平均) | 6 |

正文

1. 中国金融条件指数概况

截至2022年2月25日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.09，与前一周基本保持平稳，指数年内上升0.12。

图1：中国金融条件指数近期走势（2022年1月24日-2022年2月25日）



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。在2019年7月至2021年6月区间，中国金融条件指数的波动区间主要在-1.0至-0.4区间中；而在2021年7月降准之后，中国金融条件指数的波动区间降至-1.4至-1.0之间。

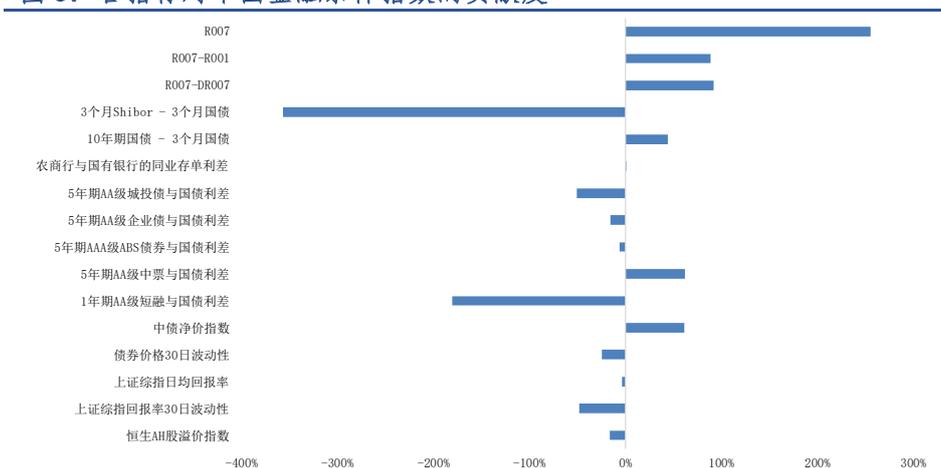
图2：中国金融条件指数历史走势（2015年1月5日-2022年2月25日）



来源：第一财经研究院

从各成分指标对指数的贡献度来看，上周临近月末，货币市场资金面紧张导致货币利率上升，同时信用债与国债之间的利差较前一周有所下降。

图3：各指标对中国金融条件指数的贡献度

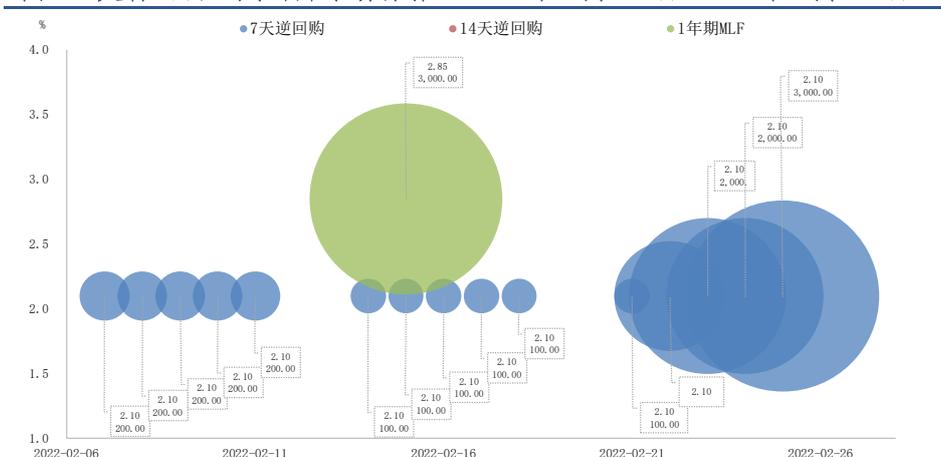


来源：第一财经研究院

2. 中国货币市场与政策利率

从央行公开市场操作来看，上周为了对冲月末资金面紧张的情况，央行大幅提高了每日公开市场操作金额，周内共通过 7 天逆回购投放 8100 亿元，到期 500 亿元，净投放 7600 亿元，投放利率维持在 2.1%。

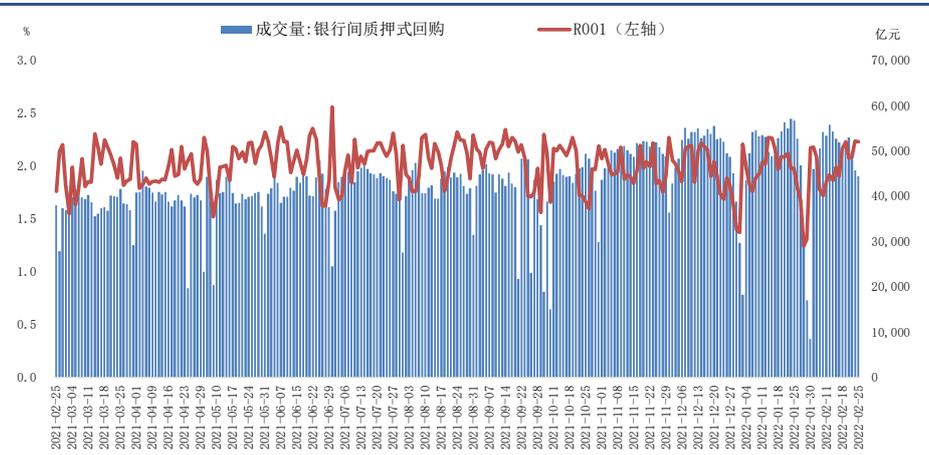
图4：央行过去四周公开市场操作（2022年1月31日-2022年2月25日）



来源：Wind、第一财经研究院

从银行间市场来看，上周质押式逆回购日均成交量较前一周下降 4000 亿元至 4.9 万亿元，其中 R001 成交量占比为 85.3%，R001 均值上升 22.4bp 至 2.19%。

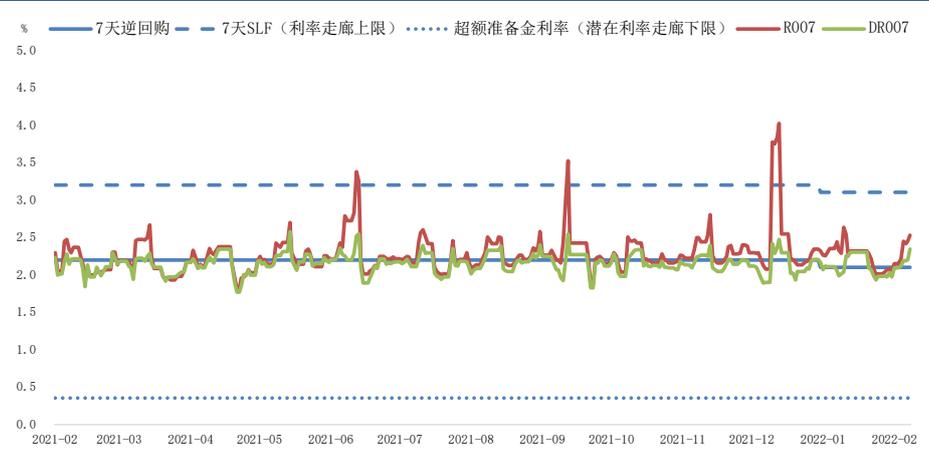
图 5：过去一年银行间市场质押式回购成交量与 R001 走势



来源：Wind、第一财经研究院

从利率走廊来看，上周 R007 与 DR007 均值分别较前一周上升 33.25bp 和 19.58bp 至 2.41%和 2.21%，显示即使在央行扩大流动性投放的前提下，货币市场资金依然紧张。

图 6：过去一年利率走廊与主要货币市场利率走势

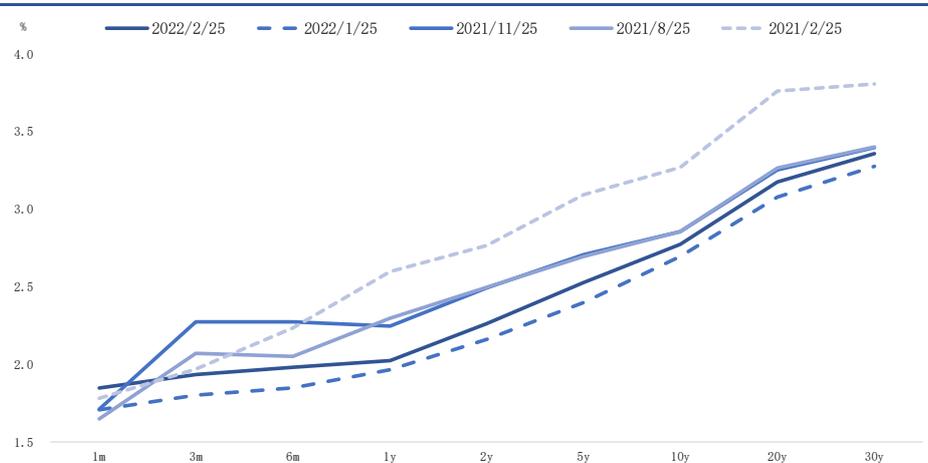


来源：Wind、第一财经研究院

3. 中国债券市场走势

从国债市场来看，上周短端国债收益率受资金面紧张影响而上扬，而长端国债收益率基本保持稳定。截至 2 月 25 日，1 月期、3 月期、6 月期国债收益率周内分别上升 24.74bp、10.65bp 和 4bp 至 1.85%、1.93%和 1.98%。

图7：国债收益率曲线变化



来源：Wind、第一财经研究院

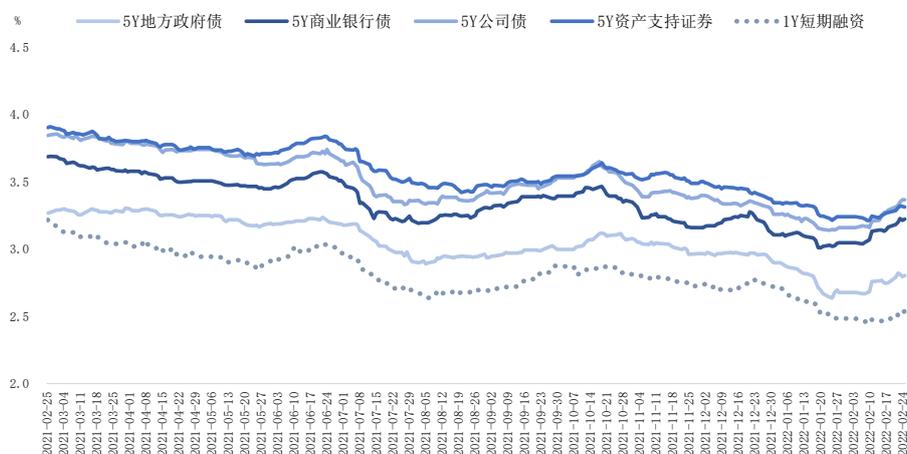
图8：不同期限国债收益率过去一年走势



来源：Wind、第一财经研究院

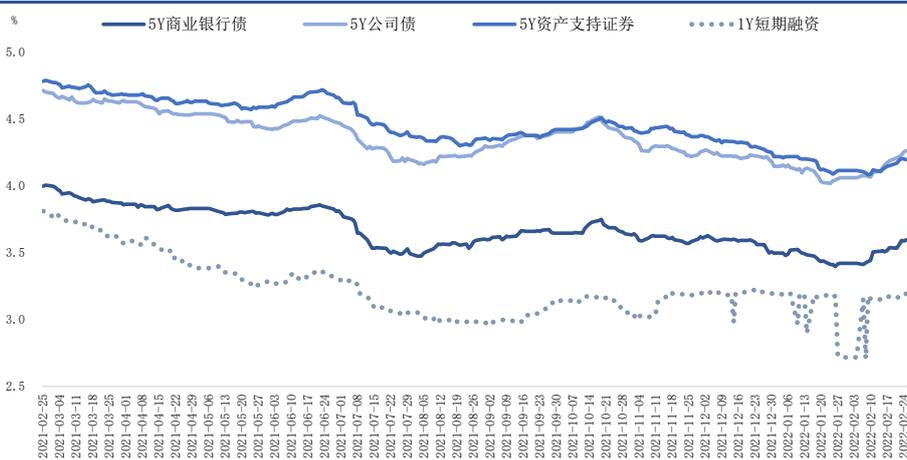
从信用债来看，上周各品种信用债收益率普遍上升。其中，AA级5年期中期票据和5年期公司债的周内收益率上升幅度较高，分别为9.79bp和7.79bp。

图9：过去一年AAA级信用债收益率走势



来源：Wind、第一财经研究院

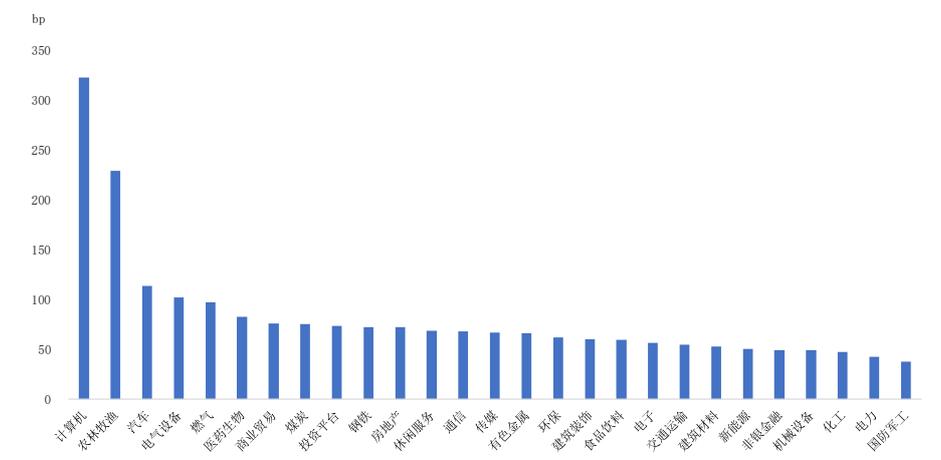
图10：过去一年AA级信用债收益率走势



来源：Wind、第一财经研究院

从分行业的信用利差来看，根据兴业研究的数据，上周计算机、农林牧渔和汽车业的信用利差最高，分别为 323.05bp、229.08bp 和 113.61bp。

图 11: 分行业信用利差 (余额平均)



来源: 兴业研究、Wind

4. 政策动态

中国货币与信贷政策

1) 2月25日, 中共中央政治局召开会议。会议指出, 今年工作要坚持稳字当头、稳中求进。要加大宏观政策实施力度, 稳定经济大盘。坚定不移深化改革, 激发市场主体活力。深入实施创新驱动发展战略。坚定实施扩大内需战略, 推进区域协调发展和新型城镇化。大力抓好农业生产, 促进乡村全面振兴。扩大高水平对外开放, 推动外贸外资平稳发展。持续改善生态环境, 推动绿色低碳发展。防范化解金融风险, 守住不发生系统性风险的底线。

中国金融政策

1) 近日, 银保监会发布《关于扩大专属商业养老保险试点范围的通知》, 将专属商业养老保险试点区域扩大到全国范围, 同时允许养老保险公司参与试点。《通知》规定, 自2022年3月1日起, 专属商业养老保险试点区域扩大到全国范围, 在原有6家试点保险公司基础上, 允许养老保险公司参加试点。《通知》强调, 各试点公司应当合理制定业务规划, 持续创新产品, 探索满足新产业、新业态从业人员和灵活就业人员多样化需求, 同时要求各银保监局做好政策解读, 加强业务监管。试点范围扩大后, 相关监管要求适用《中国银保监会办公厅关于开展专属商业养老保险试点的通知》规定。

2) 2月25日, 为进一步推动完善试点, 加大养老理财产品供给, 银保监会发布《关

于扩大养老理财产品试点范围的通知》(以下简称《通知》)。《通知》明确,自2022年3月1日起,养老理财产品试点地区扩大至北京、沈阳、长春、上海、武汉、广州、重庆、成都、青岛、深圳十地。养老理财产品试点机构扩大至工银理财有限责任公司、建信理财有限责任公司、交银理财有限责任公司、中银理财有限责任公司、农银理财有限责任公司、中邮理财有限责任公司、光大理财有限责任公司、招银理财有限责任公司、兴银理财有限责任公司和信银理财有限责任公司10家理财公司。

中国房地产政策

1) 2月24日,住建部副部长倪红在国新办举办的“推动住房和城乡建设高质量发展”上表示,2022年住建部将毫不动摇地坚持“房住不炒”,不把房地产作为短期刺激经济的工具和手段,加强预期引导,因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。倪红称,为进一步保持房地产市场的稳定发展和运行,今年住建部将保持保持调控政策的连续性和稳定性,增强调整政策的协调性和精准性。

海外央行政策

1) 当地时间2月26日,美国和欧盟、英国及加拿大发表联合声明,宣布禁止俄罗斯的几家主要银行使用环球同业银行金融电讯协会(SWIFT)国际结算系统,作为针对俄罗斯的最新制裁手段,同时对俄罗斯央行实施“限制性措施”,防止俄罗斯央行以可能破坏制裁的方式部署其国际储备。

2) 当地时间28日,俄罗斯央行宣布将基准利率上调1050个基点至20%。俄央行当天发表声明说,俄经济面临的外部条件发生剧烈变化,提高基准利率可保障存款利率水平,以应对本币贬值与通胀风险、维持金融与价格稳定,保护民众储蓄。

免责声明

本报告由第一财经研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，第一财经研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。本报告不构成任何投资建议。