



Committed to Improving
Economic Policy.

Index Brief

2021.7.20(Y-Research IB21-052)

刘昕 何啸/第一财经研究院研究员

liuxin@yicai.com

www.cbnri.org

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7月12日 - 2021年7月16日)

央行降准不降息，金融条件指数创年内新低

摘要

截至2021年7月16日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.36，基本与前一周持平；指数年内下降0.78。7月15日，即央行实行降准当日，中国金融条件指数降至-1.46，创下年内新低。

此次央行降准对债券市场影响显著，国债收益率曲线较1个月前整体下浮20bp左右，反映中长期资金成本有所下降。从年内来看，3

月期与 6 月期国债收益率年内分别下降 43.95bp 和 47.74bp；从长端来看,10 年期与 30 年期国债收益率年内分别下降 19.97bp 和 20.05bp。

从信用债市场来看,上周信用债各品种收益率下行幅度明显。具体来看,上周 AAA 级 5 年期城投债、5 年期中票以及 5 年期公司债收益率的下降幅度最大,均达到 16bp 以上。从年内来看,AA 级 1 年期短融收益率的年内下降幅度最大,达到 77.89bp; AA 级 5 年期中票、5 年期公司债的收益率年内下降幅度次之,分别为 44.98bp 和 39.86bp。

7 月 20 日,央行最新公布最新 LPR 报价。1 年期 LPR 报价为 3.85%,5 年期以上 LPR 报价为 4.65%,两者均连续 15 个月“按兵不动”。

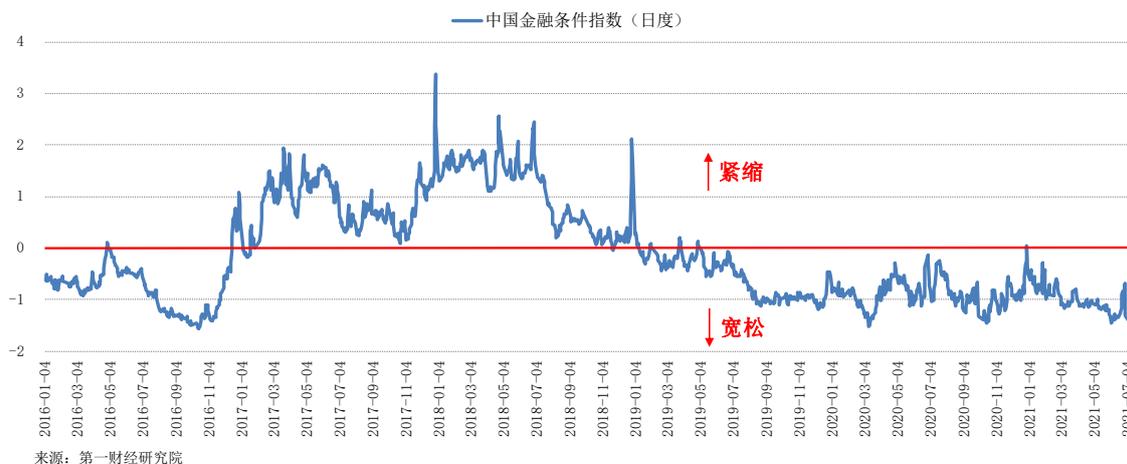
一、金融条件指数概况

截至2021年7月16日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.36，基本与前一周持平；指数年内下降0.78。7月15日，即央行实行降准当日，中国金融条件指数降至-1.46，创下年内新低。

图1：中国金融条件指数日度走势（2021年6月21日 - 2021年7月16日）



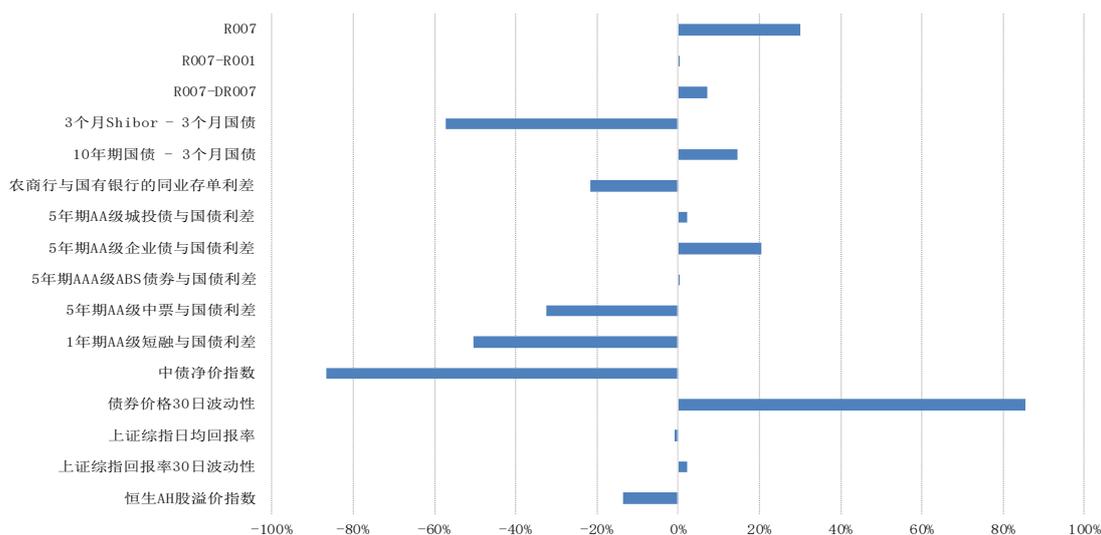
图2：中国金融条件指数日度走势（2016年1月4日 - 2021年7月16日）



从各指标对指数变化的贡献度来看，上周央行下调存款准备金率

0.5 个百分点，释放长期资金约 1 万亿元，主要信用债收益率以及信用债与国债之间的利差均呈下行走势，拉动指数下行。

图3：各指标对金融条件指数变化的贡献度（2021年7月12日 - 2021年7月16日）



来源：第一财经研究院

二、央行流动性投放与政策利率

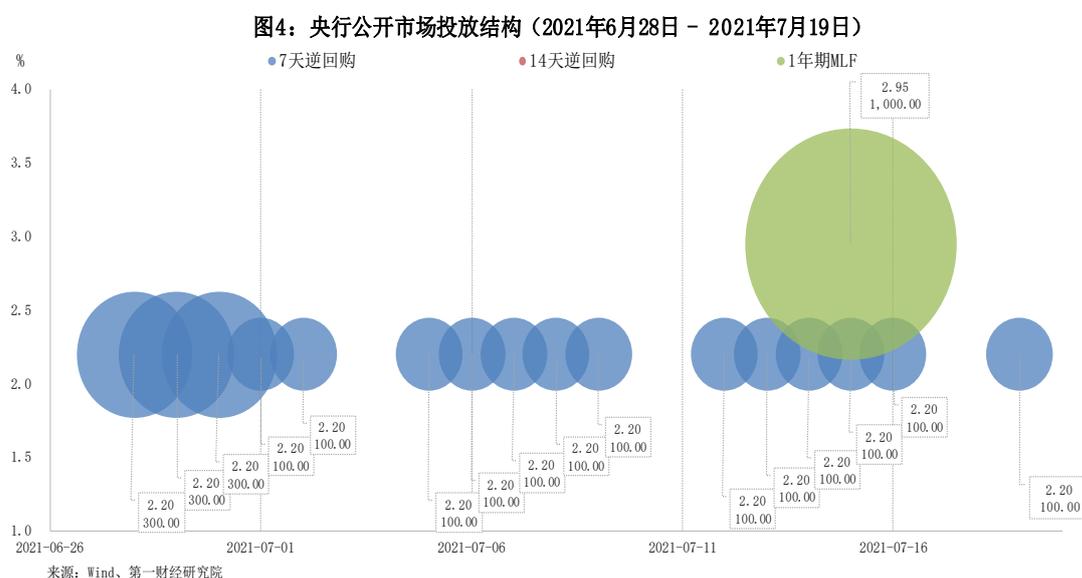
在 7 月 12 日至 7 月 16 日当周，央行回归每日投放 7 天逆回购 100 亿元的节奏，逆回购利率维持在 2.2%。

7 月 15 日，央行开展 1 年期 MLF 操作 1000 亿元，同日有 4000 亿元 1 年期 MLF 操作到期。

7 月 15 日，央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，下调后金融机构加权平均存款准备金率为 8.9%。根据央行官员在记者会上的解读，降准并不代表央行货币政策取向的改变。此次降准是货币政策回归常态后的常规操作，释放的一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利（MLF），还有一部分资金被金融机构用于弥补 7

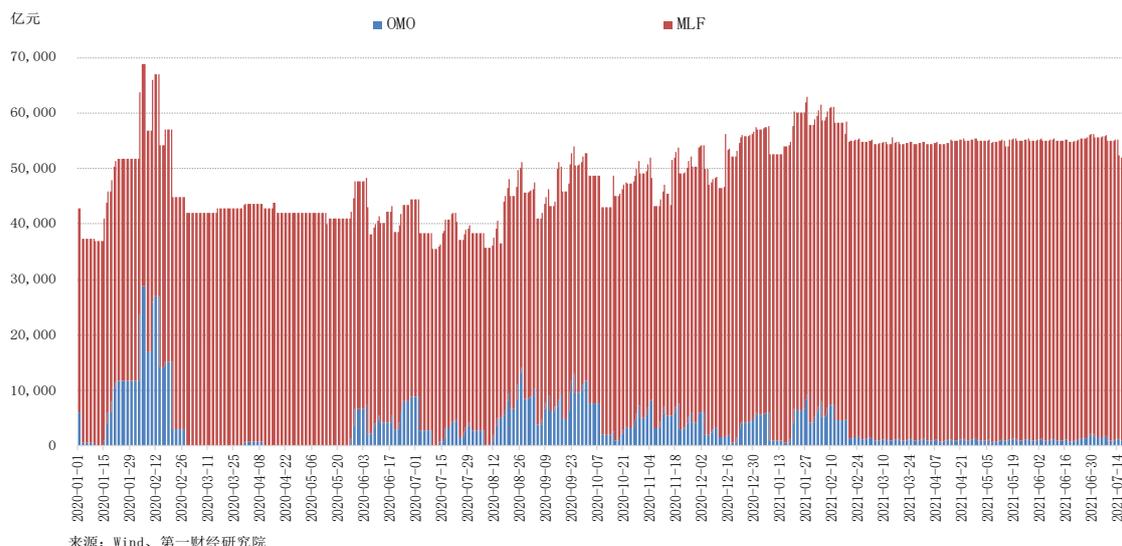
月中下旬税期高峰带来的流动性缺口,增加金融机构的长期资金占比,银行体系流动性总量仍将保持基本稳定。

7月20日,央行最新公布,中国7月1年期贷款市场报价利率(LPR)为3.85%,5年期以上贷款市场报价利率(LPR)为4.65%。两者均连续15个月“按兵不动”。



截至7月19日,央行公开市场流动性投放余额为5.2万亿元。其中,逆回购余额为1000亿元,MLF余额为5.1万亿元。

图5：央行流动性投放余额（2020年1月1日 - 2021年7月19日）



从货币市场利率来看，虽然上周货币市场利率普遍上行，但R007及DR007这两个关键指标依然围绕7天逆回购的政策利率浮动。其中，上周R001均值上升10.15bp至2.07%；R007与DR007均值分别上升9.79bp和8.08bp至2.22%和2.16%。

图6：政策利率与货币市场利率（2020年1月1日 - 2021年7月16日）

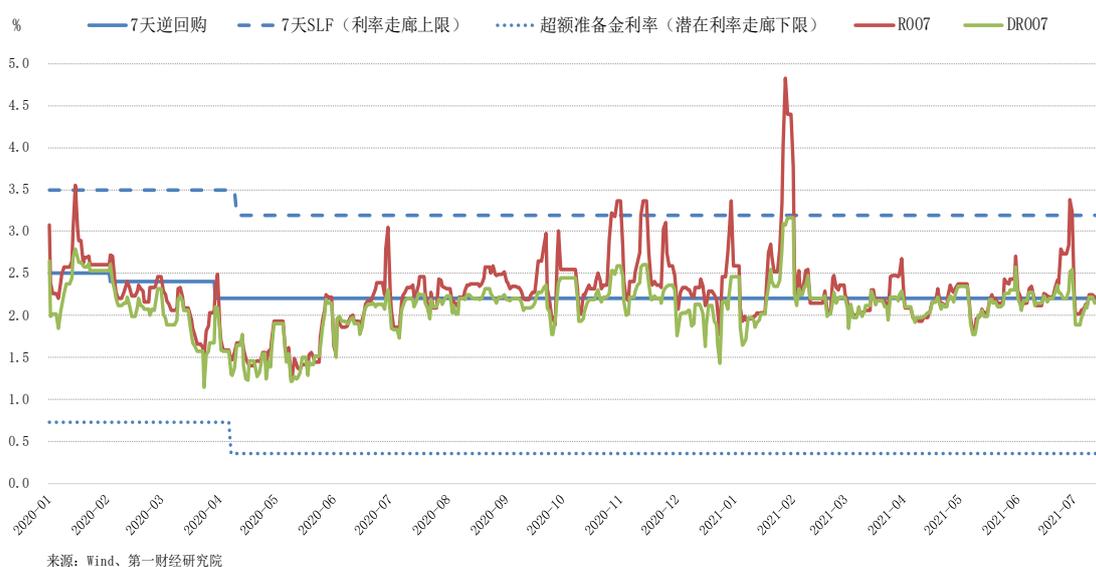


表1：货币市场利率周度均值变化（7月12日 - 7月16日）

利率	均值	变化
R001	2.07 %	10.15 bp
R007	2.22 %	9.79 bp
DR007	2.16 %	8.08 bp
Shibor 3M	2.41 %	-2.48 bp
IRS 1Y	2.37 %	-8.24 bp

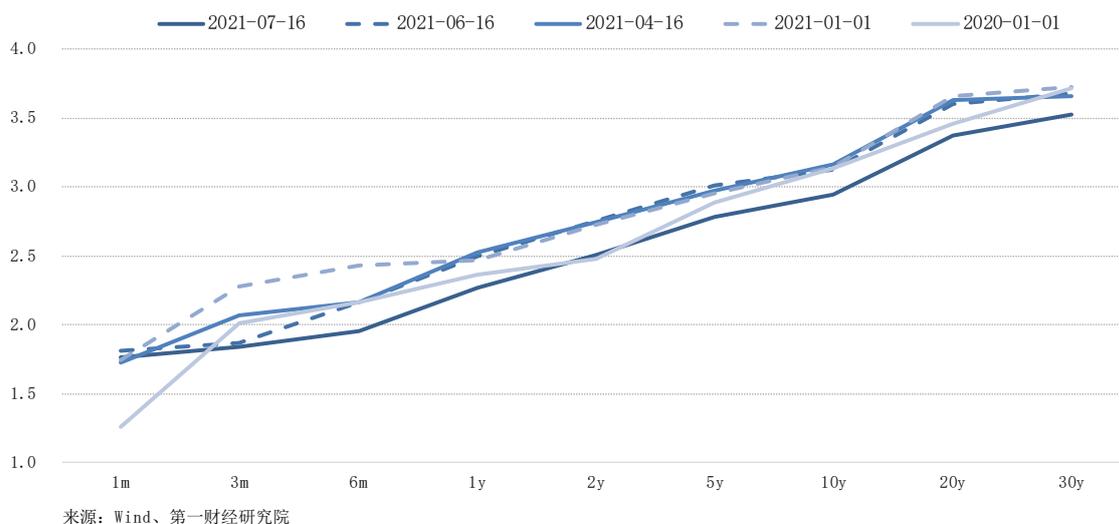
来源：Wind、第一财经研究院

三、债券市场利率与利差

上周，国债收益率曲线整体较前一周有所下浮。其中，1月期与3月期国债收益率保持平稳；6月期及1年期国债收益率分别下降10.65bp和7.55bp；5年期和10年期国债收益率分别下降10.09bp和6.73bp。

降准对于国债收益率曲线的影响明显，国债收益率曲线较1个月前整体下浮20bp左右，反映中长期资金成本有所下降。从年内来看，3月期与6月期国债收益率年内分别下降43.95bp和47.74bp；从长端来看，10年期与30年期国债收益率年内分别下降19.97bp和20.05bp。

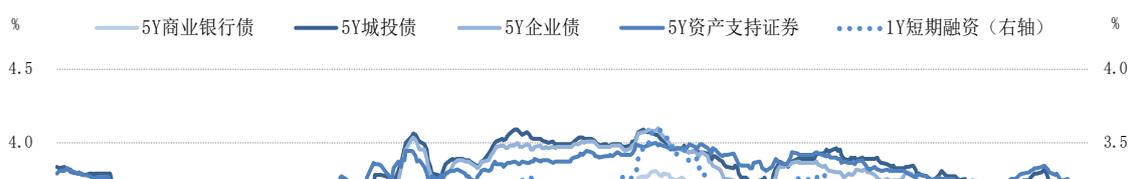
图7：中国国债收益率曲线变化



从信用债市场来看，上周信用债各品种收益率下行幅度显著。具体来看，上周 AAA 级 5 年期城投债、5 年期中票以及 5 年期公司债收益率的下降幅度最大，均达到 16bp 以上。

从年内来看，AA 级 1 年期短融收益率的年内下降幅度最大，达到 77.89bp；AA 级 5 年期中期票据、5 年期公司债的收益率年内下降幅度次之，分别为 44.98bp 和 39.86bp。

图8：AAA级信用债收益率走势（2020年1月2日 - 2021年7月16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_22337

