

## 中国金融条件指数周报

(2022年2月14日-2022年2月18日)

### 专项债发行大幅超前，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-1.07，与前一周基本保持平稳，指数年内上升0.15。
- 自2021年7月降准开启新一轮货币宽松以来，中国金融条件指数下行幅度显著。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。
- 上周资金面宽松与信用溢价指标紧缩形成对冲，信用债收益率全线走高。截至2月18日，地方政府专项债年内累计净融资额达6294.93亿元，大幅超前于往年同期，仅低于疫情发生的2020年。

### 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	4
4. 政策动态	8

## 图表目录

图 1: 中国金融条件指数近期走势 (2022 年 1 月 17 日-2022 年 2 月 18 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 18 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 24 日-2022 年 2 月 18 日)	3
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	4
图 7: 1 年期与 5 年期 LPR 走势 (2020 年 1 月-2022 年 2 月)	4
图 8: 国债收益率曲线变化	5
图 9: 不同期限国债收益率过去一年走势	5
图 10: 国债实际发行总额与票面利率走势 (2013 年 1 月-2022 年 2 月)	6
图 11: 地方政府专项债的年度对比	6
图 12: 过去一年 AAA 级信用债收益率走势	7
图 13: 过去一年 AA 级信用债收益率走势	7
图 14: 分行业信用利差 (余额平均)	8

## 正文

### 1. 中国金融条件指数概况

截至2022年2月18日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-1.07，与前一周基本保持平稳，指数年内上升0.15。

图1：中国金融条件指数近期走势（2022年1月17日-2022年2月18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18日）



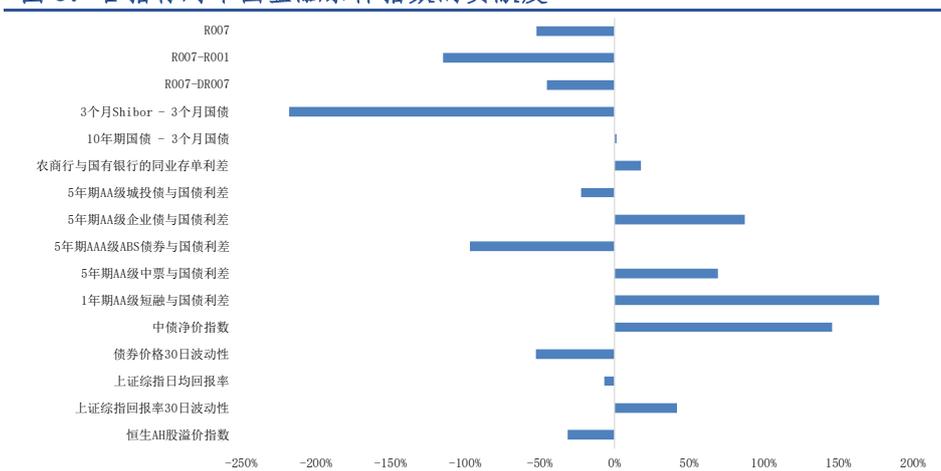
来源：第一财经研究院

从各成分指标对指数的贡献度来看，上周资金面宽松与信用溢价指标紧缩形成对冲，导致指数整体保持稳定。

从资金面来看，上周 R007 与 3 月期 Shibor 分别下降 4.22bp 和 3.36bp 至 2.08% 和 2.41%，R007 与 R001 之间的差值较前一周下降 8.72bp 至 11.64bp。此外，银行间市场质押式回购日均成交量达到 5.3 万亿元。

从债券市场来看，上周利率债与信用债收益率普遍上升。截至 2 月 18 日，国债各期限收益率较前一周上升幅度均值为 5.81bp，各品种 AAA 级信用债收益率较前一周上升幅度均值为 4.16bp，AA 级信用债收益率平均升幅为 4.42bp。

图 3：各指标对中国金融条件指数的贡献度

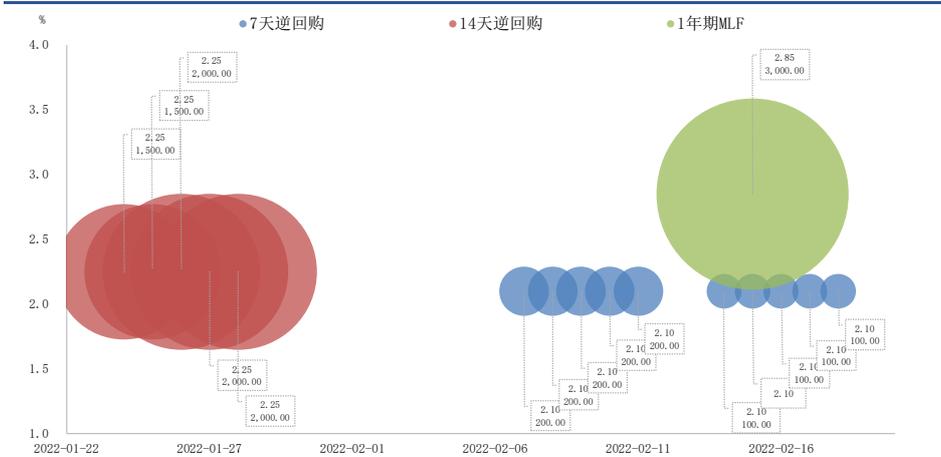


来源：第一财经研究院

## 2. 中国货币市场与政策利率

从央行公开市场操作来看，上周央行维持每日 100 亿元 7 天逆回购的投放节奏，逆回购共投放 500 亿元，到期 3000 亿元，投放利率维持在 2.1%。此外，上周央行等额续作 1 年期 MLF3000 亿元，利率为 2.85%。

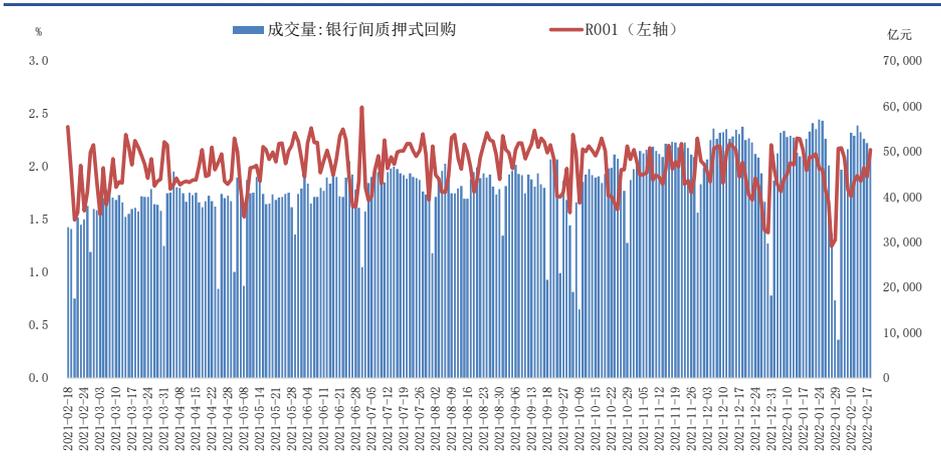
图4：央行过去四周公开市场操作（2022年1月24日-2022年2月18日）



来源：Wind、第一财经研究院

从银行间市场来看，上周质押式逆回购成交量均值达到 5.3 万亿元，其中 R001 成交量占比为 89.7%，R001 均值为 1.97%。

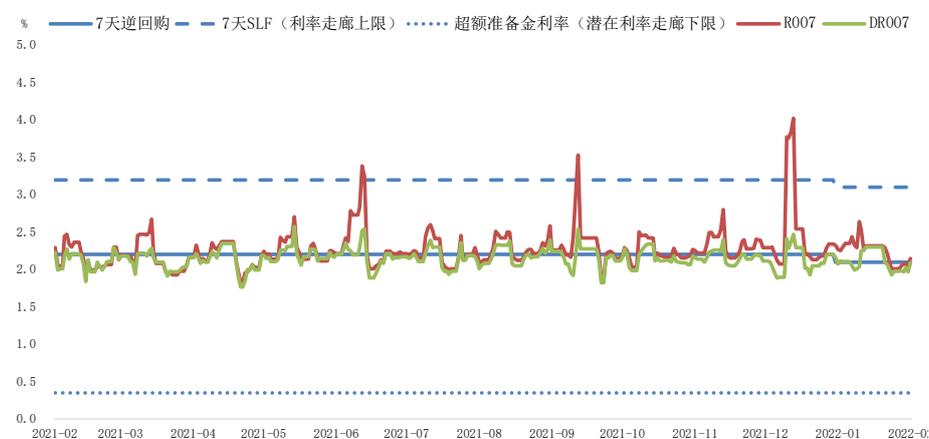
图5：过去一年银行间市场质押式回购成交量与R001走势



来源：Wind、第一财经研究院

从利率走廊来看，上周 R007 与 DR007 均值分别较前一周下降 4.22bp 和 0.03bp 至 2.08%和 2.01%，均围绕 2.1%的政策利率中枢浮动。

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

2月21日，新一期贷款市场报价利率（LPR）公布，1年期和5年期以上LPR均未调整，1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.6%。

图7：1年期与5年期LPR走势（2020年1月-2022年2月）

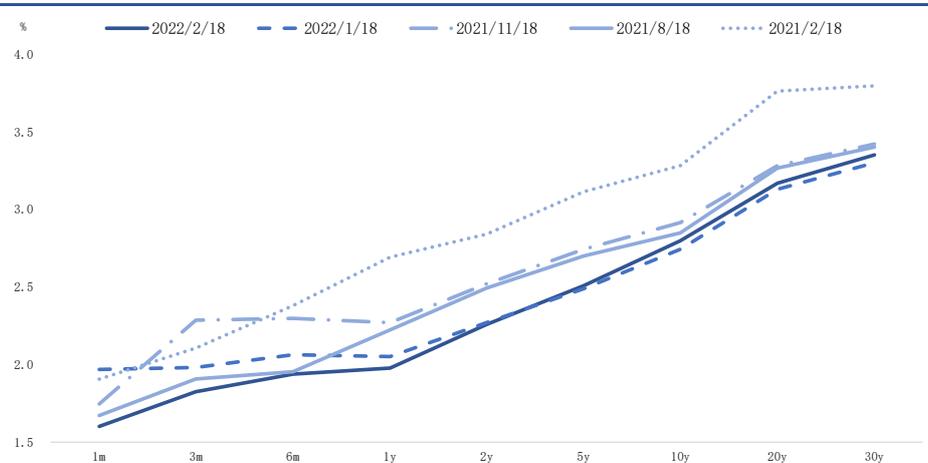


来源：Wind、第一财经研究院

### 3. 中国债券发行与市场走势

从国债市场来看，上周除2年期以外，各期限国债收益率均小幅走高。其中，1年期以内的短期国债收益率走高幅度尤为明显，截至2月18日，1月期、3月期以及6月期国债收益率的周内升幅为7.06bp、23.36bp以及14.09bp。

图8：国债收益率曲线变化



来源：Wind、第一财经研究院

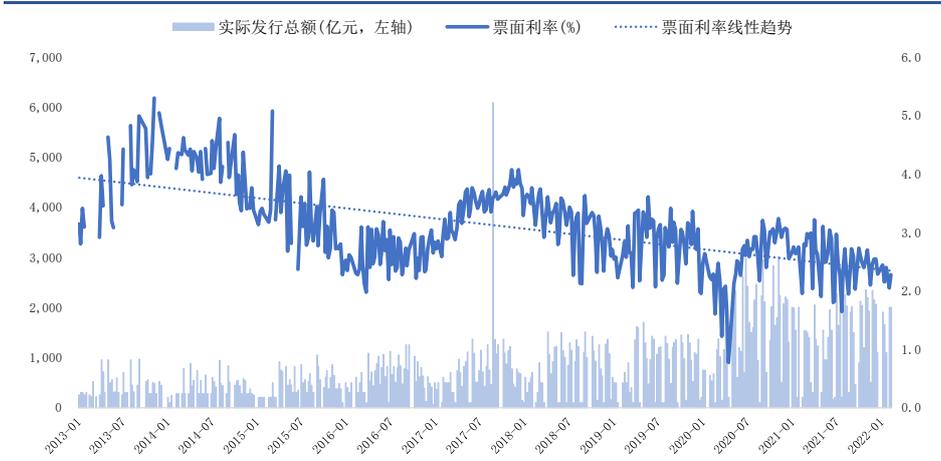
图9：不同期限国债收益率过去一年走势



来源：Wind、第一财经研究院

从国债发行来看，上周国债实际发行总额为2000亿元，发行票面利率为2.28%。上周国债偿还量为501.7亿元，净融资1498.3亿元。年内，国债累计发行6660亿元，累计偿还8326.9亿元，累计净融资为-1666.9亿元。

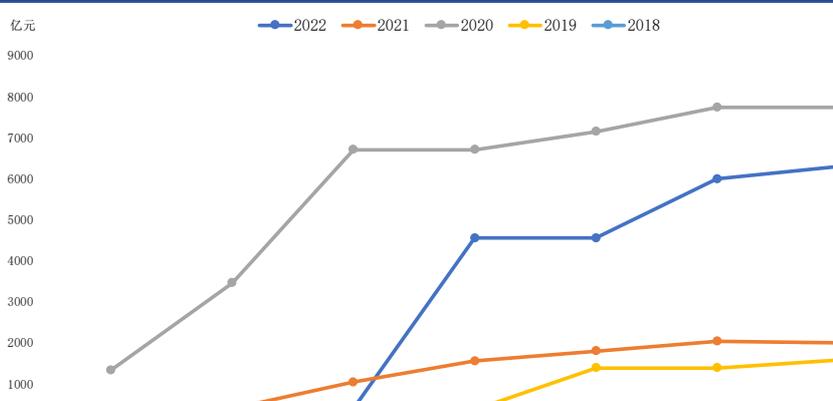
图 10：国债实际发行总额与票面利率走势（2013 年 1 月-2022 年 2 月）



来源：Wind、第一财经研究院

从地方政府债发行来看，上周实际发行 537.37 亿元，票面利率为 3.21%。年内，地方政府一般债累计净融资 1101.13 亿元，地方政府专项债累计净融资 6294.93 亿元。与往年相比，受地方政府专项债额度提前下发的影响，截至 2 月 18 日的当周，地方政府专项债累计净融资大幅高于 2021 年、2019 年与 2018 年，仅低于疫情发生的 2020 年。

图 11：地方政府专项债的年度对比



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\\_37868](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37868)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn