

中国金融条件指数周报

(2022年9月5日-2022年9月9日)

银行间市场量价回升，信用利差收窄

1. 在9月5日至9月9日的当周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-2.89，较前一周下降0.32，年内指数下降1.85。从历史数据来看，中国金融条件指数自今年4月起存在快速下降的趋势，已趋近2015年的低位。
2. 月初，银行间市场量价同步回升。从质押式逆回购成交量来看，上周日均成交量为6.82万亿元，逼近7万亿元关口；隔夜逆回购利率从1.13%上升至1.25%。在其他主要货币市场利率中，R007与DR007上周保持平稳，两者均值分别为1.56%和1.42%。央行在公开市场维持稳定的货币投放。
3. 上周债券市场发行规模较前一周有所下降，但各部门债券年内净融资连续两周上升。在政府部门中，国债成为拉动债券发行的新动力。在金融部门中，自国常会提出建立政策性、开发性金融工具之后，政策性银行债成为金融部门发债的主要动力。在非金融企业中，资产支持证券年内融资情况恶化明显，显示市场对于企业未来现金流的悲观预期。
4. 从债券二级市场来看，上周国债各期限收益率涨跌不一，各等级信用债收益率普遍下行，带动信用利差收窄。受银行间市场资金面宽松的影响，年内短端国债收益率的下行幅度要高于长端国债收益率，国债期限利差持续扩大。从信用债来看，年内AA级信用债收益率下行幅度略高于AAA级信用债，信用债等级利差自8月以来基本保持平稳。

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.....	3
2. 货币市场.....	3
2.1 央行公开市场操作.....	3
2.2 货币市场成交量与利率.....	4
3. 债券市场.....	4
3.1 债券市场发行.....	5
3.2 债券收益率走势.....	5
3.2.1 利率债.....	5
3.2.2 信用债.....	6

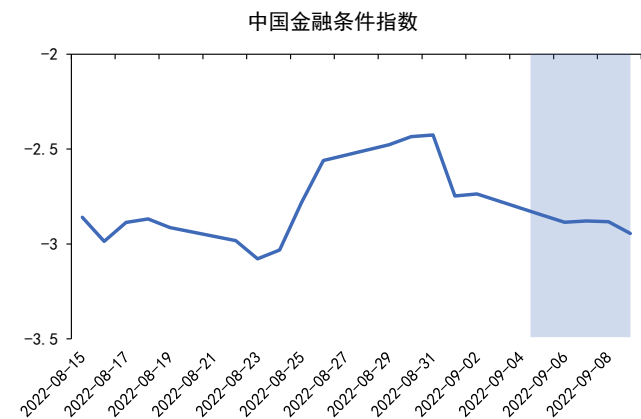
图表目录

图表 1: 上周中国金融条件指数下行	3
图表 2: 货币市场指标明显指向宽松	3
图表 3: 中国金融条件指数趋近 2015 年低位	3
图表 4: 央行保持稳定的货币投放节奏	4
图表 5: 质押式逆回购成交量月初回升	4
图表 6: R007 与 DR007 利率持续低于政策利率中枢.....	4
图表 7: 各部门债券年内净融资额近期有所回升	5
图表 8: 上周各期限国债收益率涨跌不一	6
图表 9: 国债期限利差年内持续扩大	6
图表 10: 上周 AA 级信用债收益率下行	6
图表 11: 中票等级利差自 8 月以来基本保持平稳	6
图表 12: 上周 AAA 级信用债与国债利差下降	7
图表 13: AA 级信用债与国债利差下降.....	7

1. 中国金融条件指数概况

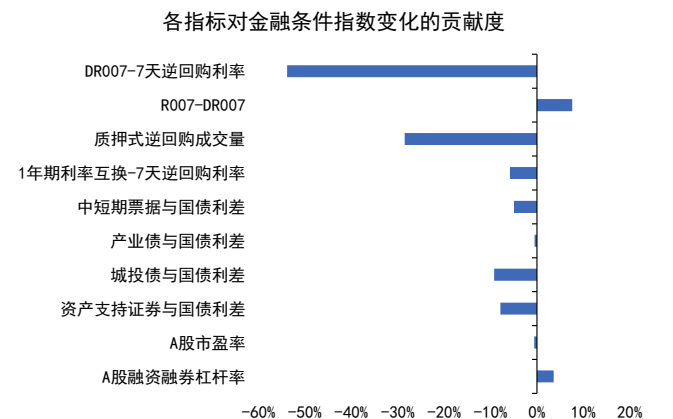
在9月5日至9月9日的当周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-2.89，较前一周下降0.32，年内指数下降1.85。

图表 1：上周中国金融条件指数下行



来源：Wind、第一财经研究院

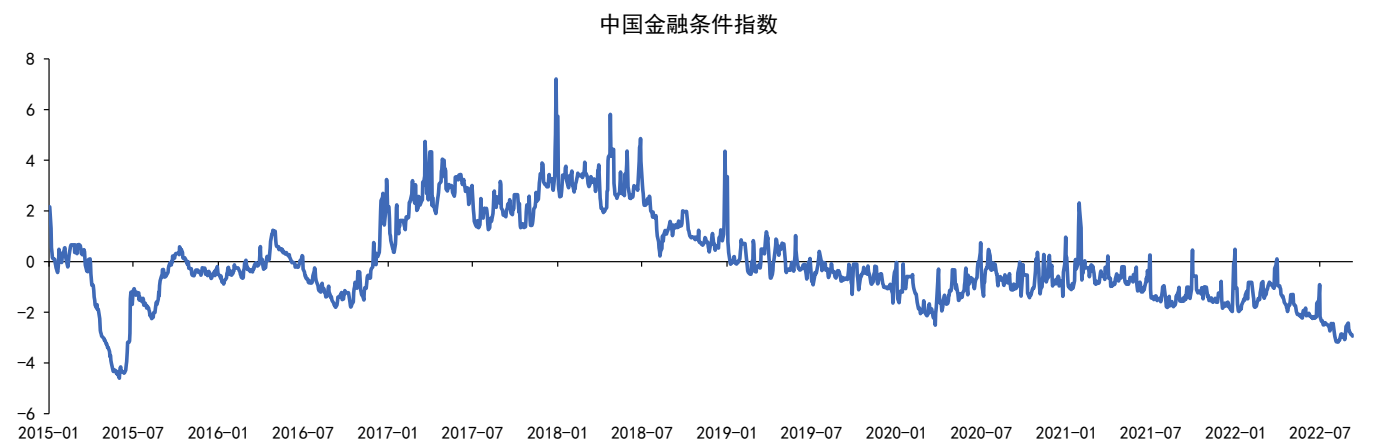
图表 2：货币市场指标明显指向宽松



来源：Wind、第一财经研究院

从历史数据来看，中国金融条件指数自今年4月起存在快速下降的趋势，已趋近2015年的低位。

图表 3：中国金融条件指数趋近 2015 年低位



来源：Wind、第一财经研究院

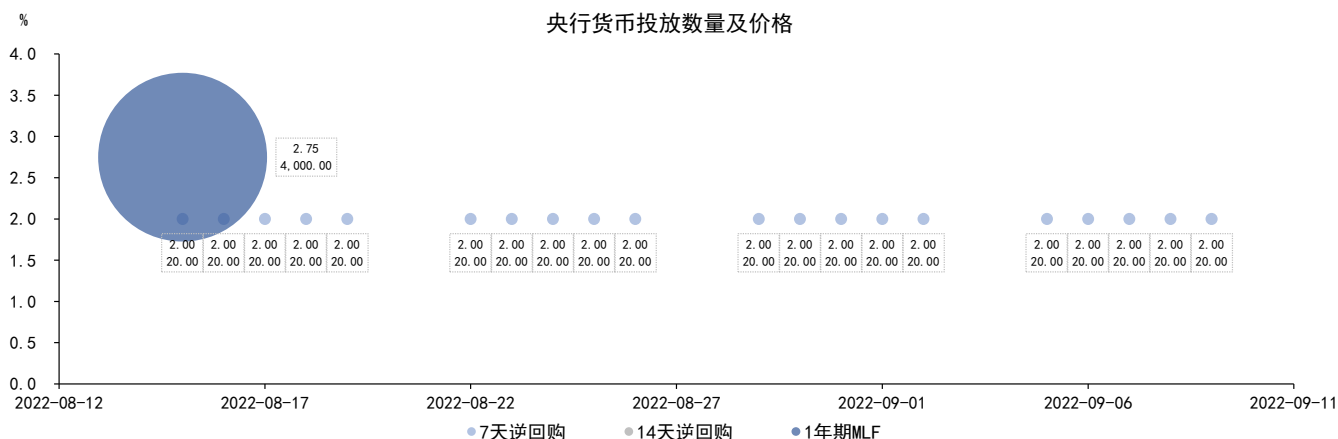
2. 货币市场

月初，银行间市场量价同步回升。从质押式逆回购成交量来看，上周日均成交量为6.82万亿元，逼近7万亿元关口；隔夜逆回购利率从1.13%上升至1.25%。在其他主要货币市场利率中，R007与DR007上周保持平稳，两者均值分别为1.56%和1.42%。央行在公开市场维持稳定的货币投放。

2.1 央行公开市场操作

从流动性投放来看，上周央行保持每日20亿元的7天逆回购投放，7天逆回购利率保持在2.0%。

图表 4：央行保持稳定的货币投放节奏



来源：Wind、第一财经研究院

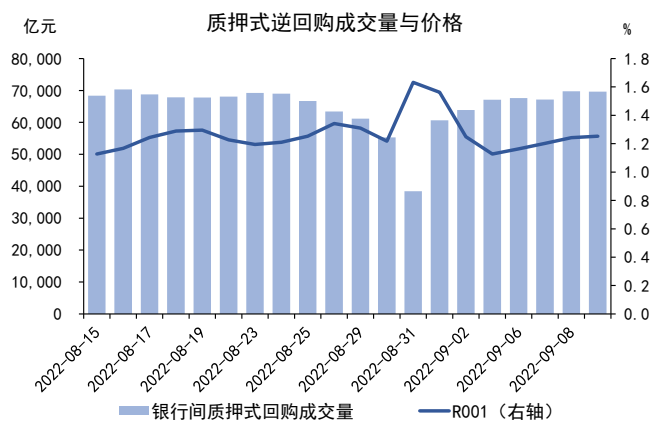
注：纵轴为OMO及MLF操作利率，单位为%；气泡大小为OMO及MLF操作数量，单位为亿元。

2.2 货币市场成交量与利率

在9月5日至9月9日的当周，银行间质押式逆回购成交量逐步回升，由9月5日的6.71万亿元上升至9月9日的6.96万亿元。R001利率则同步上行，由9月5日的1.13%上升至9月9日的1.25%。

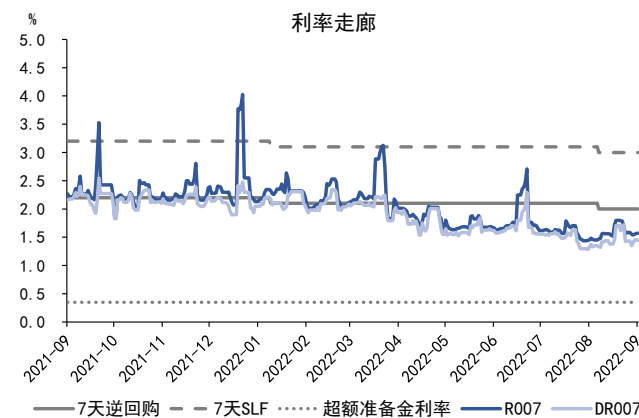
在其他主要货币市场利率中，上周R007与DR007整体保持平稳，两者周内均值分别为1.56%和1.42%，均显著低于2.0%的政策利率。

图表 5：质押式逆回购成交量月初回升



来源：Wind、第一财经研究院

图表 6：R007 与 DR007 利率持续低于政策利率中枢



来源：Wind、第一财经研究院

3. 债券市场

上周债券市场发行规模较前一周有所下降，但各部门债券年内净融资连续两周上升。在政府部门中，国债成为拉动债券发行的新动力。在金融部门中，自国常会提出建立政策性、开发性金融工具之后，政策性银行债成为金融部门发债的主要动力。在非金融企业中，资产支持证券年内融资情况恶化明显，显示市场对于企业未来现金流的悲观预期。

从债券二级市场来看，上周国债各期限收益率涨跌不一，各等级信用债收益率普遍下行，带动信用利差收

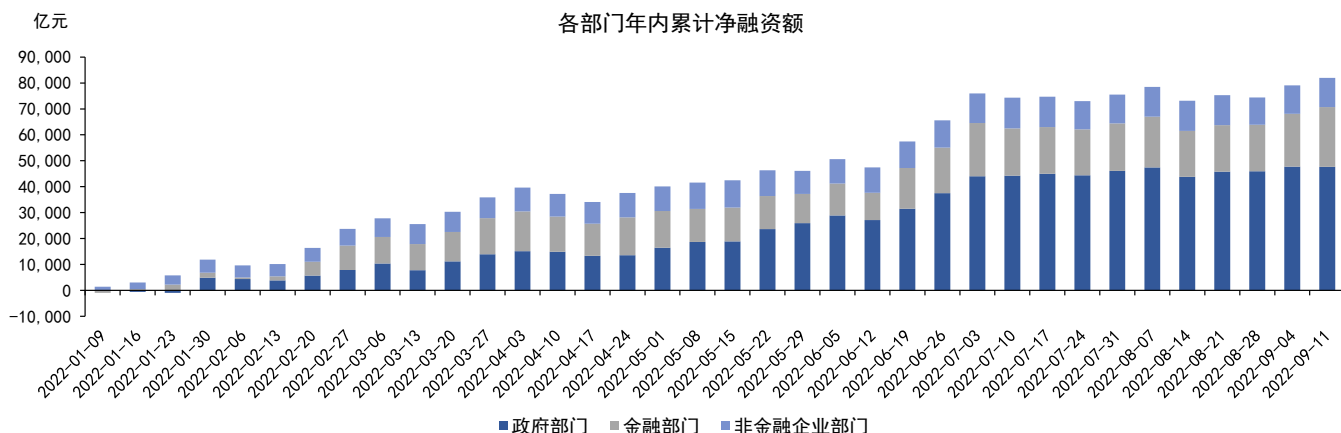
窄。受银行间市场资金面宽松的影响，年内短端国债收益率的下行幅度要高于长端国债收益率，国债期限利差持续扩大。从信用债来看，年内 AA 级信用债收益率下行幅度略高于 AAA 级信用债，信用债等级利差自 8 月以来基本保持平稳。

3.1 债券市场发行

上周，债券市场总发行额与净融资额较前一周略有下降，但各部门债券年内净融资额连续两周上升。其中，政府部门净偿还 48.92 亿元，金融部门净融资 2670.30 亿元，非金融企业部门净融资 264.52 亿元。从政府部门来看，自 7 月以后，由于地方政府专项债额度已基本发行完毕，地方政府债券发行与净融资水平快速下滑，政府部门债券净融资主要依赖于国债所拉动。从金融部门来看，自国常会提出建立政策性、开发性金融工具之后，政策性银行债成为金融部门发债的主要动力。在非金融企业部门来看，资产支持证券年内融资情况恶化明显，年内净偿还达 5446.05 亿元。

从年内来看，债券市场净融资主要由政府部门和金融部门拉动。其中，政府部门年内净融资 4.77 万亿元，金融部门年内净融资 2.31 万亿元，非金融企业部门年内净融资仅为 1.13 万亿元。

图表 7：各部门债券年内净融资额近期有所回升



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。从短端来看，1 月期与 6 月期国债收益率基本保持平稳，3 月期与 1 年

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_46307

