

# 关键金融风险指标追踪

美元流动性压力抬头，但系统性风险仍不显著

硅谷银行挤兑事件之后，尽管美国政府相关部门及时采取了一定措施稳定市场，但市场对于系统性风险的担忧仍在。从我们跟踪的几个关键指标来看，整体而言，美元流动性压力有所抬头，但系统性风险仍不显著。很显然，我们提供的指标尽管有助于快速把握市场整体态势，但是难以全面描述复杂的金融体系。全面的金融危机尚不是我们的基准情形，我们将持续跟踪硅谷银行挤兑事件的持续发酵情况及其对大类资产可能的冲击。

- 衡量银行间美元流动性的“FRA-OIS”(3个月银行间利率协议资金价格 减去 隔夜互换资金价格) 指标过去几个交易日快速冲高，显示银行间资金紧张程度有所抬升。目前该指标水平接近疫情期间的高位，但离2008-2009年金融危机时的平均水平仍有一定的差距。
- 衡量美国金融机构资金充裕程度的指标“逆向回购协议”余额仍处于历史高位 & “贴现窗口借款余额”未显著走高，二者均显示整体来看金融机构的资金充裕程度仍然是较为充足的。但是值得注意的是，二者均为周度数据，目前数据截至日期为3月8日，恰好是3月9日硅谷银行股价暴跌之前，因此上述数据可能尚未充分反应近期的市场变动。
- 衡量离岸美元供需情况的“交叉货币基差互换差额(Cross Currency Basis Swap Spread)”在欧元、英镑以及日元这三个货币市场中均出现快速下行，显示离岸美元流动性有所收紧，但目前水平尚未触及2022年三季度左右形成的前低。
- 衡量主权国家信用风险的“主权债务信用互换协议(Credit Default Swap)”显示主要发达经济体中，意大利以及美国的信用风险近期有所上升，但整体而言，主权风险的水平仍低于历史危机时期的水平，也仍低于2022年四季度左右形成的前高。
- **风险提示：**指标不够全面/失真，市场信心未能恢复，金融风险进一步扩散。

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：周亚齐

yaqi.zhou@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522090002

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

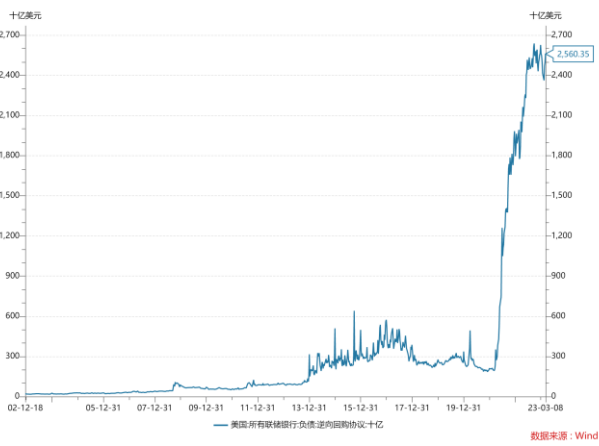
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

图表 1. FRA-OIS 快速冲高至接近疫情期间的高位，但离金融危机期间的平均水平仍有差距



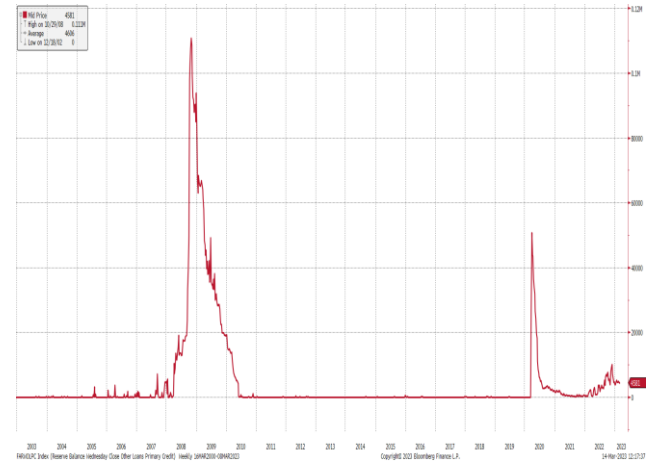
资料来源：彭博，中银证券

图表 2. 美联储逆向回购协议余额仍处于历史高位



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 美联储贴现窗口借款余额未显著走高



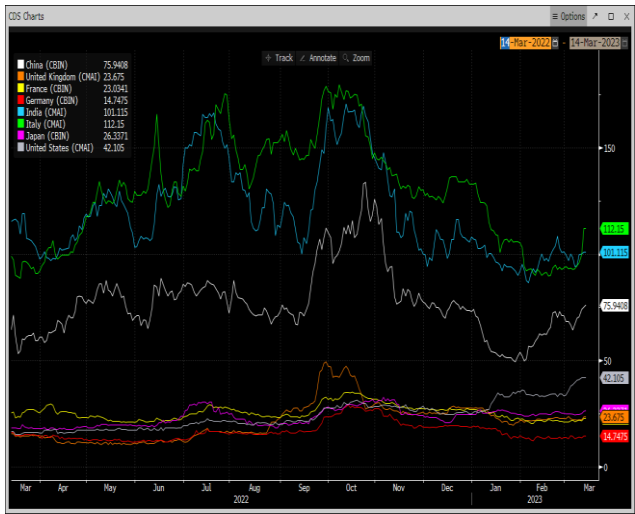
资料来源：彭博，中银证券

图表 4. 离岸美元流动性快速收紧



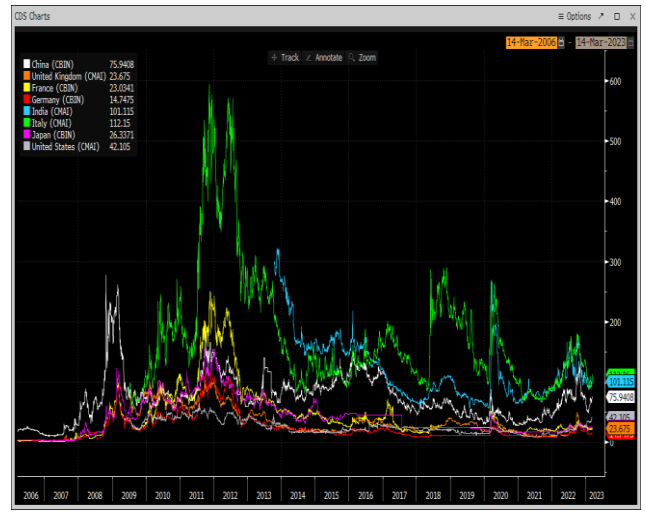
资料来源：彭博，中银证券

图表 5. 主要发达国家中，美国(灰色线)和意大利(绿色线)主权信用风险近期有所抬头



资料来源：彭博，中银证券

图表 6. 但相对历史风险时期的水平而言，目前整体水平仍然较低



资料来源：彭博，中银证券

风险提示：指标不够全面/失真，市场信心未能恢复，金融风险进一步扩散。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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\\_53316](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_53316)

