



Committed to Improving
Economic Policy.

Index Brief

2019.6.24(Y-Research IB19-048)

刘昕/第一财经研究院研究员

liuxin@yicai.com

www.cbnri.org

指数简报

中国金融条件指数

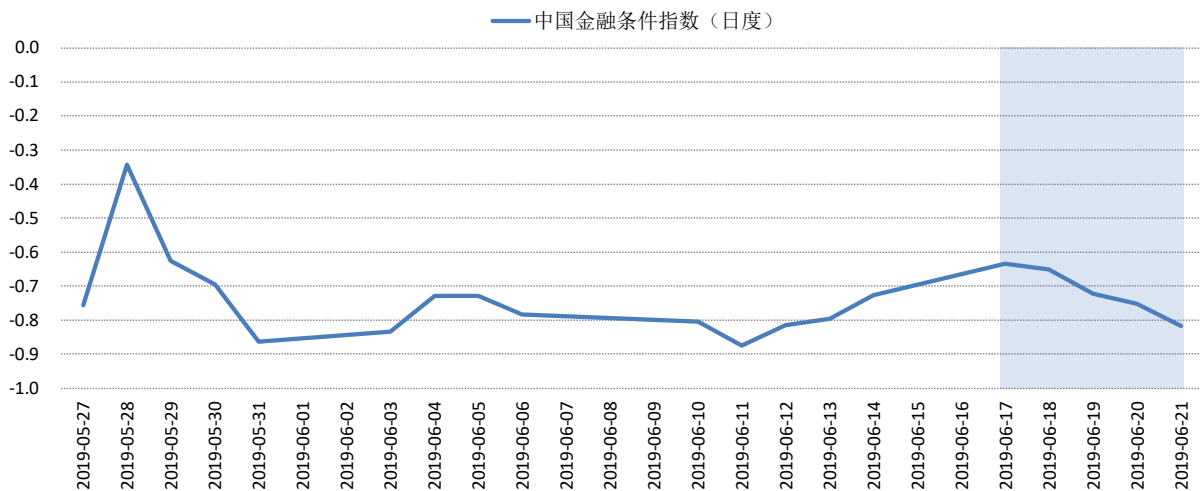
第一财经研究院中国金融条件指数周报（2019年6月17日—6月21日）

R001 创历史低位，央行抬高券商短融余额上限

一、金融条件指数概况

截至2019年6月21日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值为-0.71，较前一周均值上升0.09。从2015年起的的历史数据来看，目前日度指数依然处于-1上方，并未达到上轮宽松周期的低点。

图1：中国金融条件指数日度走势（2019年5月27日 - 2019年6月21日）



资料来源：第一财经研究院

图2：中国金融条件指数日度走势（2015年1月5日 - 2019年6月21日）

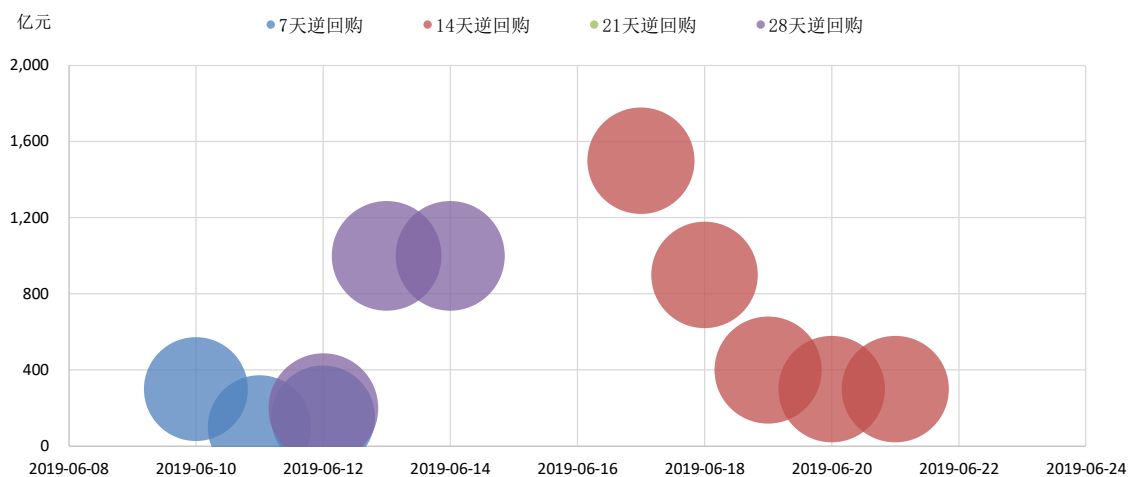


资料来源：第一财经研究院

二、央行流动性投放

在6月17日至21日期间，央行每日进行14天逆回购，额度分别为1500亿、900亿、400亿、300亿及300亿元，累计投放额度达到3400亿元。与上周相比，本周流动性投放的结构略有改变，从7天逆回购与28天逆回购的组合转变为全部由14天逆回购组成，在数量上较上周2750亿元的投放进一步提升，在价格上则维持综合资金成本2.7%不变。

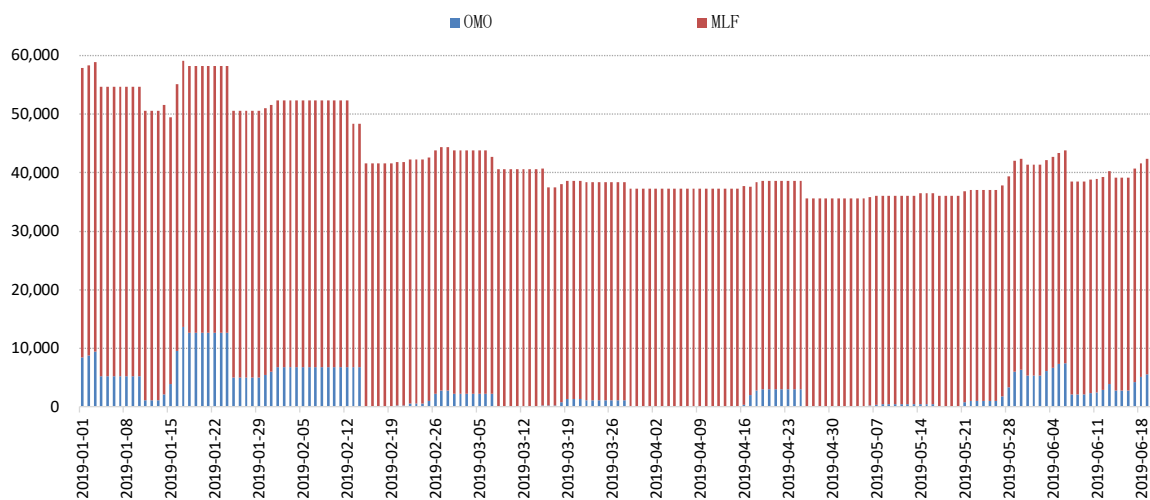
图3：央行公开市场投放结构（2019年6月10日 - 2019年6月21日）



资料来源：Wind、第一财经研究院

从央行流动性投放余额来看，截至6月21日，公开市场逆回购余额为5600亿元，中期借贷便利（MLF）余额为36810亿元，两者总计42410亿元，延续6月以来的上升趋势。

图4：央行流动性投放余额（2019年1月1日 - 2019年6月21日）



资料来源：Wind、第一财经研究院

受央行短期投放加大的影响，货币市场利率降幅明显。银行间市场质押式隔夜逆回购利率（R001）均值下降 45.12 个基点至 1.5%，21 日 R001 利率甚至进一步下探至 1.17% 的历史最低位。银行间市场质押式 7 天逆回购利率（R007）以及存款类机构质押式 7 天逆回购利率（DR007）的均值分别下降 24.53 个基点和 22.1 个基点，同样处于历史低位。

表1：货币市场利率周度均值与变化（6月17日 - 6月21日）

利率	均值	变化
R001	1.5 %	-45.12 bp
R007	2.3 %	-24.53 bp
DR007	2.28 %	-22.1 bp
Shibor 3M	2.93 %	-1.62 bp
IRS 1Y	2.62 %	-8.49 bp

资料来源：Wind、第一财经研究院

三、债券市场利率与利差

截至 6 月 21 日当周，各类债券品种涨跌不一。受益于充沛的银行间市场流动性，同业存单及政策性金融债的收益率下降幅度明显，分别下降 15.41 个基点和 6.17 个基点至 2.86% 和 3.58%。

从信用利差来看，城投债、企业债及企业中期票据利差扩大，这一部分是受五

年期国债利率下行影响，另一部分则表明企业信用风险未显著改善。

表2：债券市场收益率周度均值与变化（6月17日 - 6月21日）

收益率	均值	变化
1Y 国债	2.71 %	0.97 bp
5Y 国债	3.05 %	-4.08 bp
10Y 国债	3.23 %	-1.24 bp
6M 同业存单	2.86 %	-15.41 bp
5Y 政策性金融债	3.58 %	-6.17 bp
5Y 地方政府债	3.38 %	-1.88 bp
5Y 城投债	4.16 %	-0.43 bp
5Y 企业债	4.07 %	0.91 bp
5Y ABS	4.14 %	-5.57 bp
5Y 中票	4.07 %	1.92 bp
1Y 短融	3.33 %	-3.14 bp

注：同业存单、地方政府债、城投债、企业债等券种评级均为AAA。

资料来源：Wind、第一财经研究院

表3：各债券品种与国债利差的周度均值与变化（6月17日 - 6月21日）

收益率	均值	变化
5Y 国开债	50.7 bp	-1.86 bp
5Y 地方政府债	32.2 bp	2.2 bp
5Y AAA级城投债	110.22 bp	3.65 bp
5Y AA级城投债	160.32 bp	9.05 bp
5Y AAA级企业债	101.92 bp	4.99 bp
5Y AA级企业债	192.32 bp	3.79 bp
5Y AAA级ABS	108.09 bp	-1.49 bp
5Y AA级ABS	196.09 bp	-1.49 bp
5Y AAA级中票	101.94 bp	5.99 bp
5Y AA级中票	189.95 bp	5.11 bp
1Y AAA级短融	62.48 bp	-4.12 bp
1Y AA级短融	102.6 bp	10.34 bp

资料来源：Wind、第一财经研究院

四、一行两会政策动态

近期，人民银行通过提高券商短期融资余额上限进一步缓解非银机构流动性紧张问题。根据几家头部券商公告，国泰君安、中信证券、海通证券、华泰证券、广发证券五大券商均收到央行通知提高短融余额上限，待偿还短融余额上限分别为508亿元、469亿元、397亿元、300亿元和176亿元。

此次短融债券上限调整有助于防范流动性风险由非银机构传导至券商的资管产品。政策旨在由头部券商向中小券商提供部分流动性支持，以缓解市场情绪。

“第一财经研究院中国金融条件指数系列”包含基于交易数据的日度指数以及综合交易数据和统计数据的月度指数。指数值为标准分数（z-score），高于零的数值代表相对紧缩的金融环境，低于零的数值代表相对宽松的金融环境。日度指数将 2015 年 1 月 5 日至今的均值设为零，月度指数将 2008 年 9 月至今的均值设为零。第一财经研究院每周公布日度指数，每月公布月度指数。

