

从金融压力指数观察流动性

—金融高频数据周报（2024年4月22日-4月26日）

核心观点:

从金融压力指数观察流动性:

进入4月全球金融市场风险上升。金融研究办公室(OFR)开发的金融压力指数(OFR FSI)可以衡量金融市场的风险水平。该指数4月前23天均值为-1.69,较3月上行0.32,显示全球金融市场风险上升,但仍位于负值区间,代表金融市场状况稳定、风险资产仍安全。(图1)

美国和其他发达经济体风险上升,新兴经济体风险下降。分地区看,美国和其他发达经济体的OFR FSI的4月前23天均值分别为-1和-0.49,较3月分别上升0.15和0.2,新兴经济体则下降0.03。

全球金融市场风险上升主要由于波动性明显加大引起。分项目看,信用风险下降,股票估值和流动性风险略有上升,波动性明显加大,安全资产风险维持不变。信用分项4月前23天均值为-0.7,较3月下行0.04。股票估值和资金分项略有上升,较3月分别上升0.03和0.06。波动性则上升0.27,是本月全球金融市场风险上升的主要推动。目前所有项目均位于负值区间,代表金融市场各方面状况稳定。(图2)

中国金融货币环境中性偏松。进入4月,第一财经研究院中国金融条件指数快速下行,与2022年2季度的水平相近。1年期同业存单的发行利率下行至2%附近,低于MLF利率约50BP。1年期Shibor在4月前26天下行19BP,收于2.08%。信用风险下降,中债AA级和AAA级企业债收益率的利差收窄。1季度温州民间融资综合利率较去年明显下行。(图3、图4)

一季度货币政策委员会例会,不再提跨周期,只提逆周期调节。从货币政策委员会季度例会观察,2019-2020年的央行货币政策基调为逆周期调节,可以作为参考。这段时间货币金融条件中性偏松,目前中国金融条件指数相对处于较低值,这种趋势可能在未来延续。但对于全球金融市场风险在4月出现上升,后续是否会加剧仍需保持观察。

本周市场观察(4月22日-4月26日):

公开市场操作:本周投放和回笼数量相等。

月末货币市场利率季节性上行:SHIBOR007和DR007分别收于1.9120%(+4BP)、1.9315%(+5BP)。GC007收于2.0450%(+14BP)。R007与DR007利差扩大至4BP。

银行间质押式回购日均成交量下降:从上周的约6.9万亿下降至约6.4万亿。

国债收益率曲线趋陡:30年中债国债收益率快速上行至2.5257%(+8BP);10年期收于2.3084%(+5BP),回到2.3%的之上;1年期收于1.6646%(-3BP)。

同业存单发行利率下行:1年期国有银行同业存单发行利率收于2.05%(+0BP);股份制银行收于2.07%(-1BP)。

美元指数围绕106波动,非美货币涨跌互现,人民币小幅贬值:人民币即期汇率贬值0.09%,收于7.2463(+62pips),日元-2.33%、韩元+0.50%、欧元+0.35%、加元+0.59%、澳元+2.22%、英镑+1.01%。

分析师

詹璐

☎: (86755) 8345 3719

✉: zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522110001

章俊

☎: 010-8092 8096

✉: zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070003

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

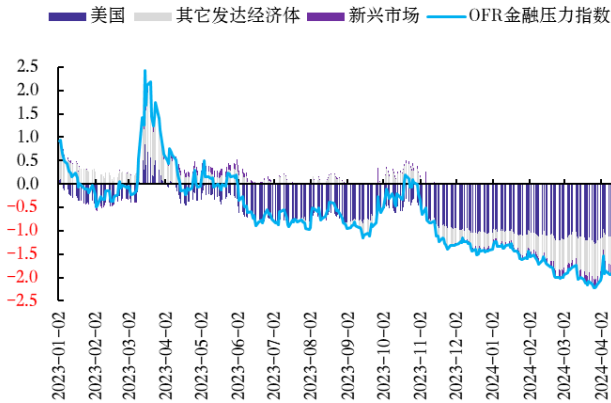
✉: xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515030003

风险提示

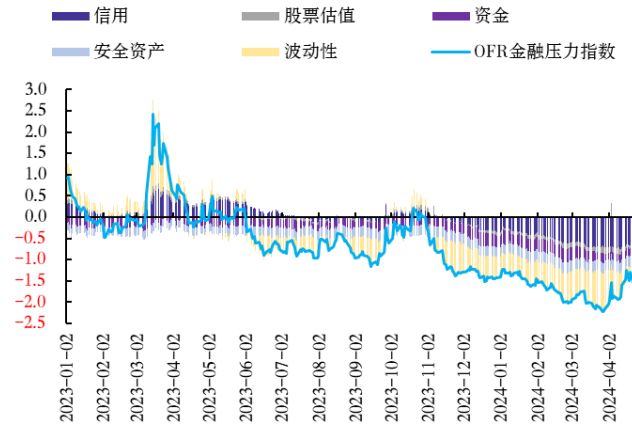
- 1.政策理解不到位的风险
- 2.央行货币政策超预期的风险
- 3.政府债券发行超预期的风险
- 4.对金融压力指数理解不到位的风险
- 5.美联储紧缩周期超预期加长的风险

图1: 金融压力指数分地区 (OFR FSI)



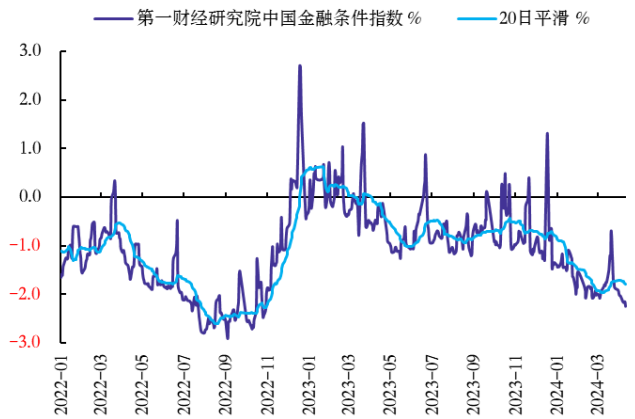
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图2: 金融压力指数分项 (OFR FSI)



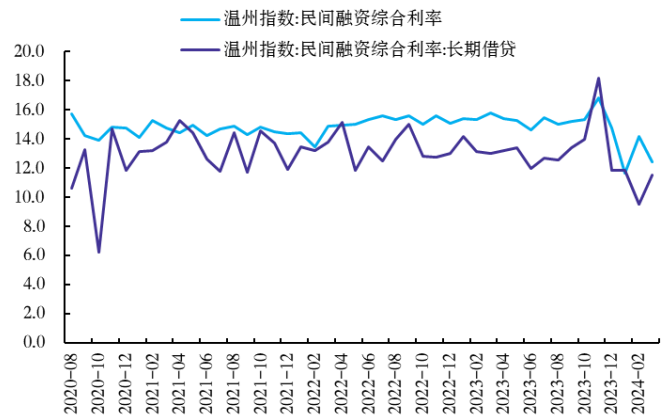
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图3: 第一财经研究院中国金融条件指数



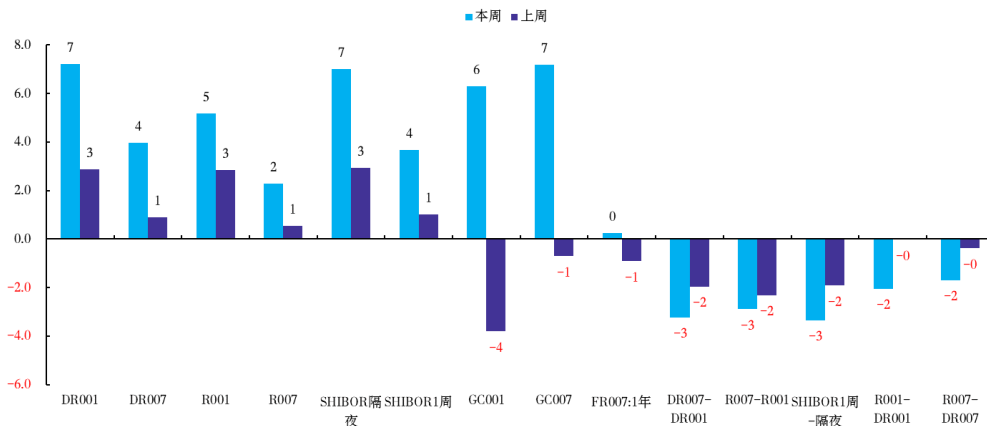
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 温州民间融资综合利率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

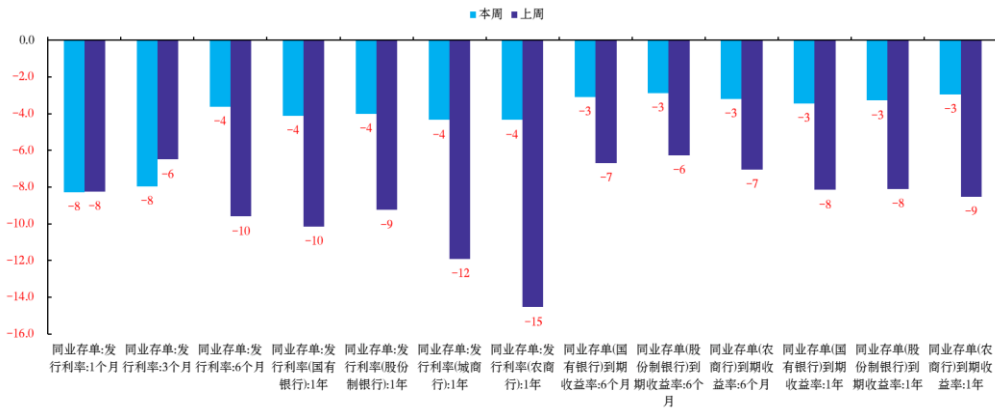
图5: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周: 4月22日-4月26日, 上周: 4月15日-4月19日, 上上周: 4月7日-4月12日

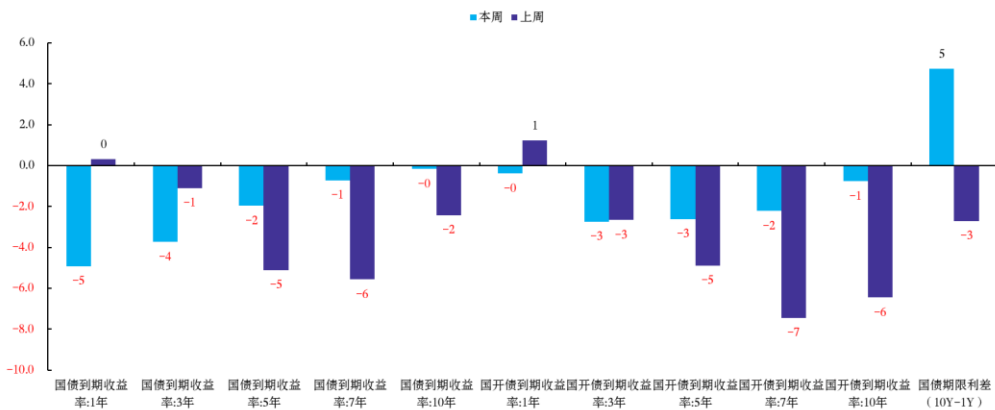
图6: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周: 4月22日-4月26日, 上周: 4月15日-4月19日, 上上周: 4月7日-4月12日

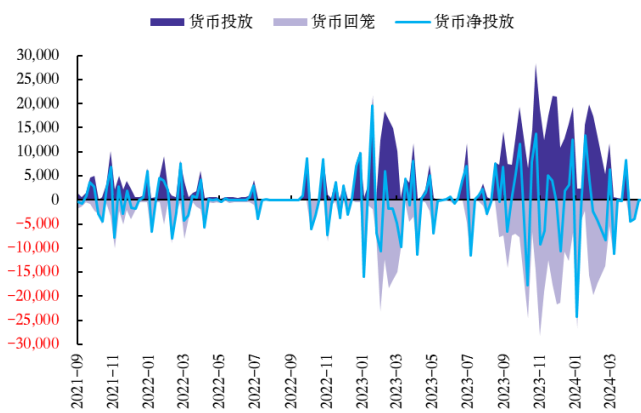
图7: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

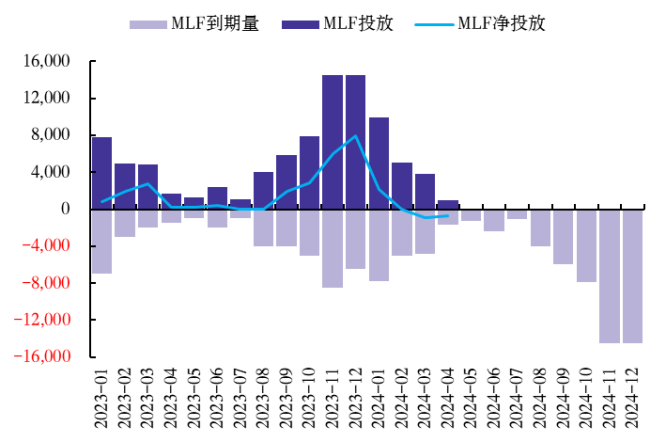
本周: 4月22日-4月26日, 上周: 4月15日-4月19日, 上上周: 4月7日-4月12日

图8: 央行公开市场净回笼0亿元 (仅逆回购) (亿元)



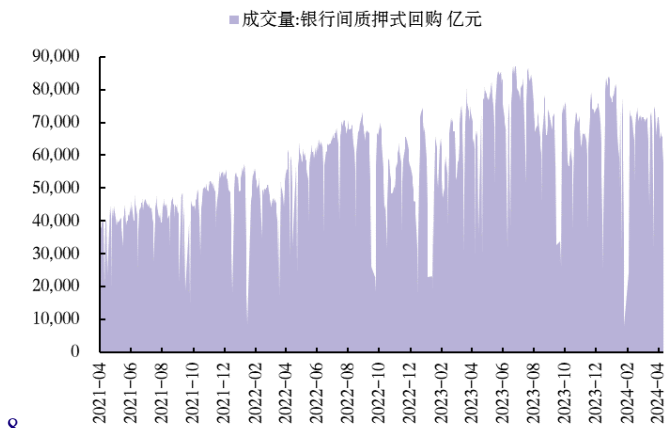
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 4月MLF净回笼700亿(亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

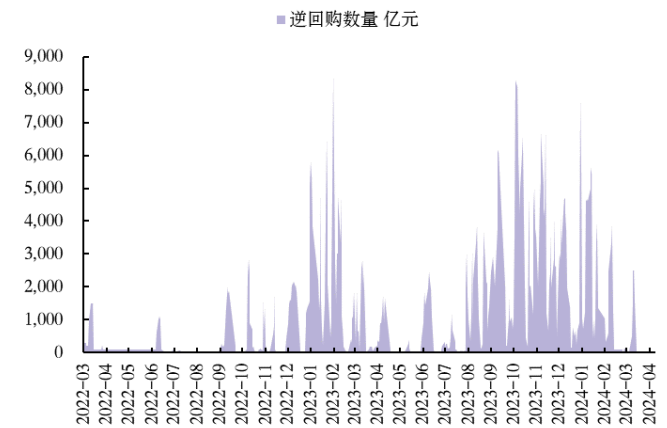
图10: 银行间质押式回购日均成交量约 6.36 万亿 (亿元)



8

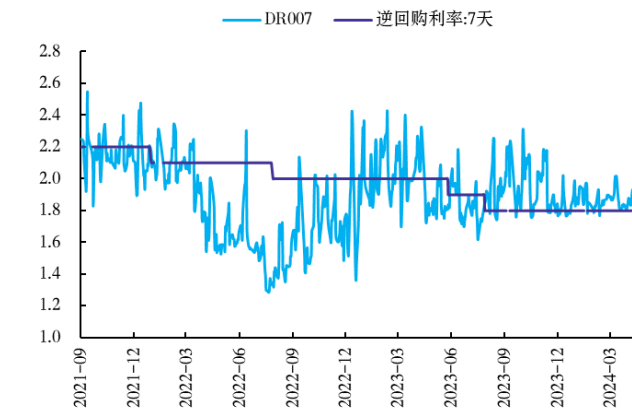
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 7天+14天逆回购规模本周合计 100 亿 (亿元)



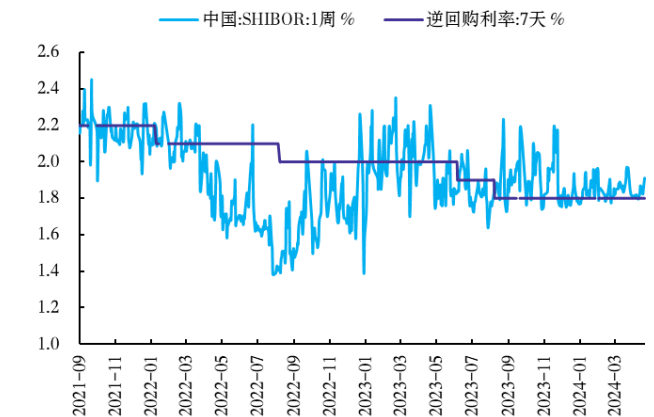
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: DR007 上升至 1.9315% (%)



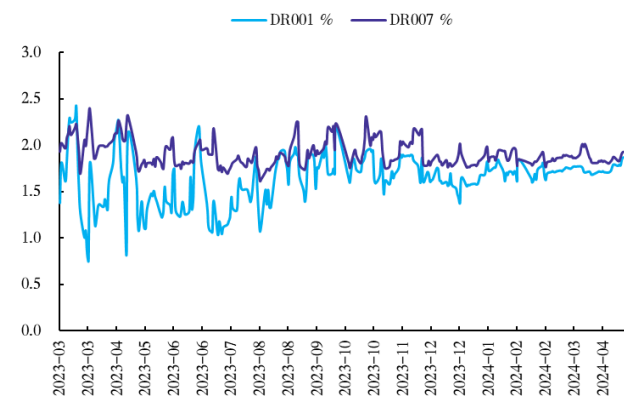
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: SHIBOR007 收于 1.9120%



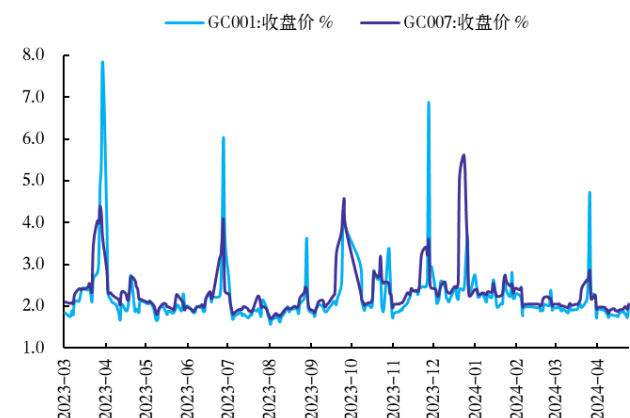
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: DR007 与 DR001 利差小幅收缩至 6BP



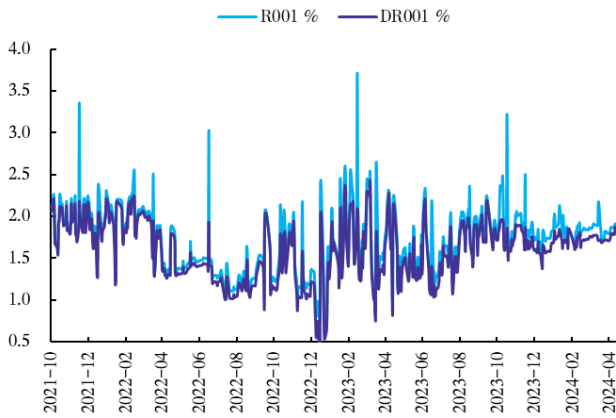
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 上证所国债回购利率



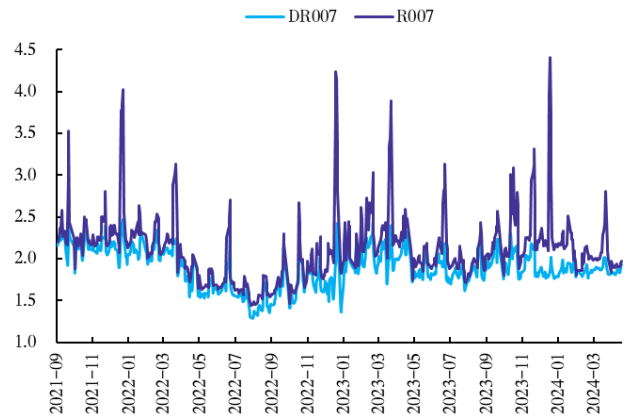
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: R001 和 DR001 利差下行至 1BP



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图17: R007 和 DR007 利差扩大至 4BP (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: 同业存单发行利率与 MLF 利率



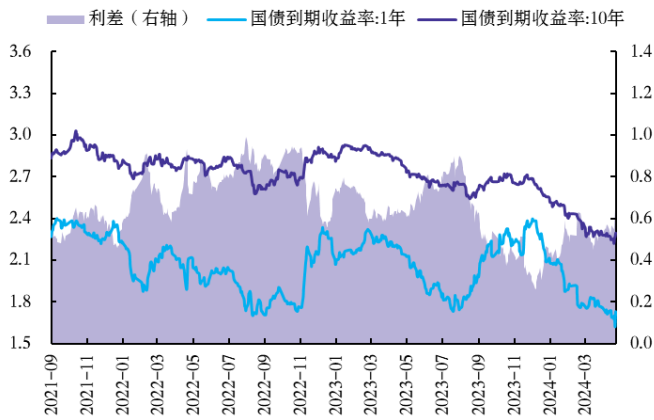
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图19: 10年期国债收益率与 MLF 利率



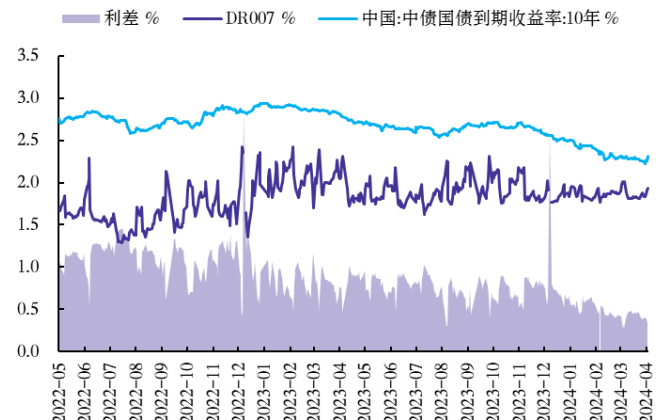
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: 国债收益率期限利差 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: 10年期国债收益率与 DR007 利差保持在 38BP



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22：1年期FR007利率与10年国债收益率利差上行至35BP



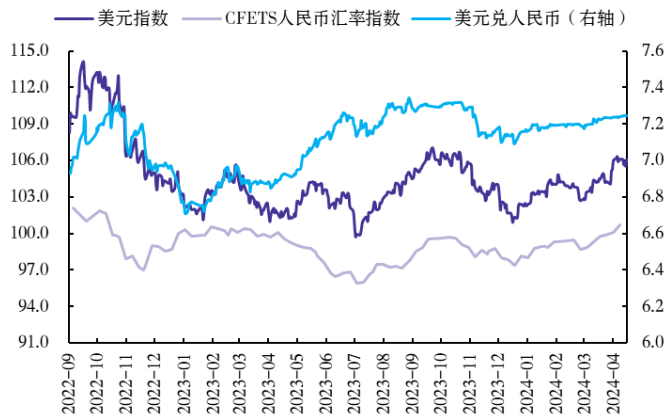
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23：一年期FR007上行



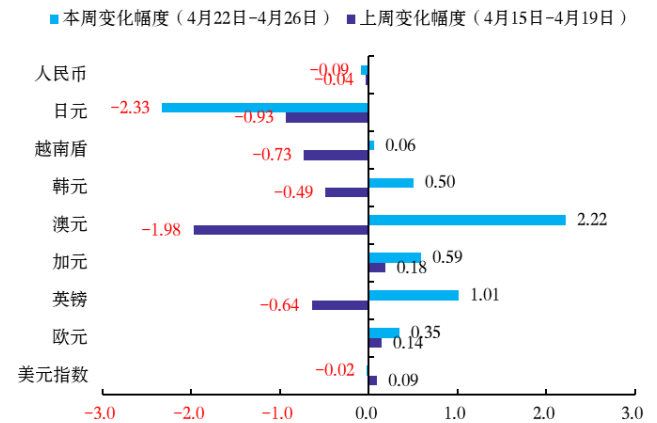
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24：美元指数收于106.1，持平上周



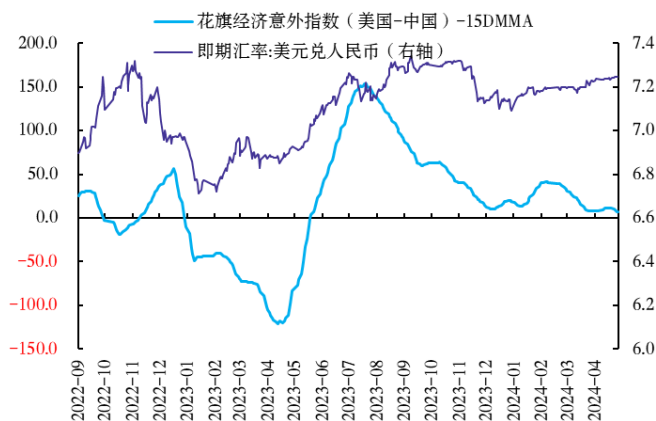
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25：非美货币(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26：花旗经济意外指数差值缩小



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图27：人民币即期汇率和中间价



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 金融压力指数分地区 (OFR FSI)	2
图 2: 金融压力指数分项 (OFR FSI)	2
图 3: 第一财经研究院中国金融条件指数.....	2
图 4: 温州民间融资综合利率 (%)	2
图 5: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)	2
图 6: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)	3
图 7: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)	3
图 8: 央行公开市场净回笼 0 亿元 (仅逆回购)(亿元)	3
图 9: 4 月 MLF 净回笼 700 亿 (亿元)	3
图 10: 银行间质押式回购日均成交量约 6.36 万亿 (亿元)	4
图 11: 7 天+14 天逆回购规模本周合计 100 亿 (亿元)	4
图 12: DR007 上升至 1.9315% (%)	4
图 13: SHIBOR007 收于 1.9120%	4
图 14: DR007 与 DR001 利差小幅收缩至 6BP	4
图 15: 上证所国债回购利率.....	4
图 16: R001 和 DR001 利差下行至 1BP	5
图 17: R007 和 DR007 利差扩大至 4BP (%)	5
图 18: 同业存单发行利率与 MLF 利率	5
图 19: 10 年期国债收益率与 MLF 利率	5
图 20: 国债收益率期限利差 (%)	5
图 21: 10 年期国债收益率与 DR007 利差保持在 38BP	5
图 22: 1 年期 FR007 利率与 10 年国债收益率利差上行至 35BP	6
图 23: 一年期 FR007 上行	6
图 24: 美元指数收于 106.1, 持平上周	6
图 25: 非美货币 (%)	6
图 26: 花旗经济意外指数差值缩小	6
图 27: 人民币即期汇率和中间价	6

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊 中国银河证券首席经济学家。

许冬石 宏观经济分析师。英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究院，新财富宏观团队成员，重点关注数据分析和预测。2014年第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

詹璐 宏观经济分析师。厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。重点关注国内宏观经济研究工作

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn