

央行货币政策工具“上新”

记者 李若菡

央行新货币政策工具出炉。

近日，中国人民银行发布公开市场业务公告称，为保持银行体系流动性合理充裕，提高公开市场操作的精准性和有效性，从即日起，人民银行将视情况开展临时正回购或临时逆回购操作。

多位业内专家表示，此次临时回购工具的创设丰富了货币政策工具的种类和期限，有助于央行更灵活地调节流动性波动，根本目的在于完善货币政策框架，稳定基准利率和短期资金利率，疏通由短到长的利率传导机制。

丰富货币政策工具箱

公告显示，此次创设的临时回购操作时间为工作日 16:00—16:20，期限为隔夜，采用固定利率、数量招标，临时隔夜正、逆回购操作的利率分别为 7 天期逆回购操作利率减点 20bp(基点)和加

点 50bp。据了解，央行自 1998 年开始建立公开市场业务一级交易商制度，选择了一批能够承担大额债券交易的商业银行作为公开市场业务的交易对象，主要包括回购交易、现券交易和发行中央银行票据。其中，回购交易又分为正回购和逆回购两种，用于调节市场中货币供应量，分别用于回收资金和增加市场流动性。

与以往的操作模式相比较，此次央行创设的临时回购操作在原有的 7 天、14 天、28 天期限上增加了“隔夜”的期限，并拓展了“工作日 16:00—16:20”的操作时段。利率方面，当前 7 天期逆回购操作的利率为 1.8%，这意味着临时隔夜正回购操作利率为 1.6%，临时隔夜逆回购操作利率为 2.3%。

“此次创设临时回购操作，丰富了货币政策工具的种类和期限，释放了央行希望可以更加及时、精准、高效调节市场

创设临时正回购或逆回购操作，丰富了货币政策工具的种类和期限，释放出央行希望可以更加及时、精准、高效调节市场流动性的信号。

流动性的信号。”上海交通大学安泰经济与管理学院、中国发展研究院副研究员钟辉勇直言。

此外，央行在工具选择上还创设了临时正回购操作，或意味着正回购操作的重启。

中国民生银行首席经济学家温彬在采访中分析称，此次央行明确了正回购重启，大幅提升了吸收流动性的主动性，具有较强的信号意义。目前央行主要通过逆回购和 MLF(中期借贷便利)到期时的缩量操作净回笼流动性，操作时点和缩量空间均受到一定制约。央行设立临时正回购工具，可以配合日前宣布的“借入卖出”国债，更加主动和灵活地吸收流动性，既丰富了央行公开市场操作的期限结构，也大幅提高了央行调节市场短期流动性的能力。

“结合‘借入卖出’国债举措来看，临时正、逆回购的设立反映出央行短期内



张力 摄

调控债券利率的决心较大，在长短两端均出台了强有力的调控措施，有助于债券利率更合理反映我国经济基本面的修复情况。从长期来看，设立临时正、逆回购的根本目的是完善货币政策框架，稳定基准利率和短期资金利率，疏通由短到长的利率传导机制，对债市利率走势不具有决定性作用。”温彬进一步分析道。

释放优化利率走廊信号

6月19日举行的 2024 陆家嘴论坛上，中国人民银行行长潘功胜就我国未来货币政策框架演进指出，“未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率”，此外，“可能还需要配合适度收窄利率走廊的宽度”。

对于此次央行创设临时隔夜正、逆回购工具的举措，在多位业内专家看来，这释放了未来进一步优化利率走廊的信

号。光大证券金融业首席分析师王一峰认为，央行此举主要释放了优化利率走廊的信号。创设临时正、逆回购的举措，重点在于减少 DR(存款类金融机构间的债券回购利率)的波动性，强化其基准利率地位，一定程度上可以整体缩窄利率走廊的宽度。

“临时正、逆回购工具将有助于央行在流动性出现波动时，更加及时、灵活地予以调节，平抑资金利率的大起大落，为市场创造更加稳定的短期资金利率预期。且临时正、逆回购的利率相当于形成宽度为 70bp 的利率走廊，大幅小于当前已有的利率走廊宽度 245bp。更窄的利率走廊宽度进一步限制了基准利率和短期资金利率的最大波动区间，有利于 DR007(7 天期回购利率)更贴近主要政策利率以及短期资金利率的稳定，更加明确货币政策立场。”温彬在采访中分析指出。

择时有利于稳定市场

值得注意的是，此次临时正、逆回购的操作时点选定在工作日的 16:00—16:20，此举有何考量？

“一方面，央行公开市场操作时间，本身具有灵活性，综合考虑了市场资金面情况、宏观经济及货币政策目标等方面。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为，“另一方面，选择在下午债市临近收盘，也有助于更好稳定尾盘市场，并向市场释放政策取向信息。”

王一峰也在采访中表示，将操作时点放在下午，有助于防止日内利率的过大波动，可以防止季末等关键时点出现资金市场利率极高的情况。至于此后正、逆回购的操作方式等具体细节仍有待继续关注。谈及未来临时回购的回购量，温彬认为，此次工具设立更强调“临时”，表明央行不会以 7 天逆回购利率减点 20bp

的利率无限吸收流动性，也不会以 7 天逆回购利率加 50bp 的利率无限释放流动性，既对利率走廊具有一定收紧作用，但同时保留了宽度的灵活性，并非 70bp 宽度的紧约束。

“临时正、逆回购在每日外汇交易中心交易系统关闭前才实施，既有助于平抑资金市场通常在下午较大的流动性波动，也对短期资金利率具有较强的预期引导作用。”温彬进一步强调。

降准降息条件逐步积累

业内观点认为，此次临时回购工具的创设或将进一步提高央行调节市场短期流动性的能力。那么，结合公开市场交易和流动性情况，下半年是否可能迎来新一轮的降准降息？

“目前经济稳步复苏、金融体系稳健、低物价环境下，国内常规货币政策空间仍大，降准、降息等工具仍在工具箱，但短期看，市场流动性偏宽松，长债市场表现偏离基本面等，央行短期降准等工具或延后，择机而动。”周茂华表示。

“内外双重约束下，去年 8 月以来政策利率维持不变。从外部看，稳汇率是重要考量；从内部看，稳息差、防风险仍是影响因素。”温彬分析道，“此前在 3 月 21 日的国新办发布会上，央行释放了相关信号，下半年严禁‘手工补息’的整改落实到位，美联储货币政策转向越发临近，降息条件正逐步积累。同时，考虑到当前通胀低迷下实际利率偏高，有效融资需求迟迟未有改观，为激励实体加杠杆意愿，也需要继续降低名义利率。”

在温彬看来，降准根据流动性情况相机抉择，三四季度存在降准可能。“三季度政府债发行节奏将明显加快，或造成一定流动性扰动。11 月至 12 月因国债到期量较低，流动性压力也相对较大，再加上四季度 MLF 到期量较高，届时三四季度末或四季度可能实施降准，以呵护流动性和缓解央行续作 MLF 的压力。”

条码支付再升级

记者 余继超

继扫一扫支付、刷脸支付、刷掌支付之后，中国移动支付市场再次迎来创新支付方式。

近日，支付宝推出“碰一下”支付，用户无需展示付款码，仅需解锁手机后碰一下商家收款设备，最快一步即可完成支付。

“与 NFC(近场通信技术)支付将银行 IC 卡放进手机钱包中的思路不同，‘碰一下’支付只是优化了信息传递方式，而没有改变条码支付的业务本质，NFC 只是帮商家和顾客做了一层身份识别，不涉及传输支付敏感信息，不产生新的支付信息，且通过加密方式传输。”支付宝副总裁李佳佳对记者表示。

博通咨询金融业资深分析师王蓬博在接受记者采访时分析称，“支付宝推出‘碰一下’支付，从市场的角度来看，还是要争夺 C 端(个人用户端)用户，避开与社交类单一 APP 的直接竞争，提升用户的直接打开频率和使用时长，当然也是推动市场变革的表现。”

从“扫一扫”到“碰一下”

记者了解到，“碰一下”和“扫一扫”都属于条码支付。区别在于“扫一扫”使用了手机上的显示屏和摄像头，“碰一下”使用了手机上的近场通信技术，在使用上述传感器完成交互后，支付在网络



资料图片

端完成，两者具有同等安全性。同时，支付宝依旧承诺“你敢付我敢赔”。

“微信支付目前由于搭载在微信内部，应该不会推出类似的产品。”王蓬博判断，这个产品不是 NFC 类型的产品(NFC 支付)，从支付流程和原理来看还是属于条码支付的范围，只不过是交互方式改变了，也就是之前需要掏出手机扫码，现在如果打开 NFC，唤醒手机就能支付。

至于为何在这个时点推出“碰一下”支付？王蓬博认为有两点原因：一是多屏支付时代还没有到来，用户支付用到的

主要硬件工具仍然是手机，手机仍是支付第一终端入口；二是近年来随着中国数字基础设施建设的不断完善，手机 NFC 普及率稳步提高。

目前，国内手机用户中有 9 亿安卓手机用户、2 亿苹果手机用户，“碰一下”支付同时支持安卓手机和苹果手机。不只是支付，对于品牌商家来说，新用户最快 3 秒钟完成入会，会员碰一下就能享受会员价，积分，实现“一碰三连”。

据悉，上海、成都、武汉、长沙、杭州、福州等 6 个城市的超 2300 个品牌和商

家已陆续接入，如红旗、美宜佳、7-11、十足、逸刻、良品铺子等便利店，上海静安大悦城、成都万象城、龙湖杭州滨江天街、武汉永旺梦乐城、长沙国金街、福州烟台山商业漫步街区等商场和街区，以及大米先生、巴黎贝甜、鲜丰水果、一鸣真鲜奶吧、多乐之日等餐饮品牌均已支持用户体验“碰一下”。

争夺 C 端用户

“碰一下”支付，将给行业带来什么？

从“扫一扫”到“碰一下”，条码支付升级对支付行业创新应用来说具有示范意义，能够为提振消费、促进实体经济发展起到较好的助力作用，符合当下优化支付服务、提升支付便利性的政策要求。

王蓬博认为，支付宝之所以大力推动“碰一下”支付，从市场的角度来看，还是要争夺 C 端用户，让用户从原有的支付使用习惯中走出来，避开与社交类单一 APP 的直接竞争，提升用户的直接打开频率和使用时长。毕竟支付是商业的第一入口，也是开展后续增值服务的基础，用户规模仍然具有决定作用，也是支付机构获得最有价值数据的来源。

不过，王蓬博表示，“碰一下”支付要规模化应用，前期需要投入和对用户进行教育，可先向年轻人群体推广；其次是产品的铺设和前期推广的幅度和范围都要提前做好预设，毕竟整条产业链的建设也是一个比较庞大的工程，最好先在部分城市试点；最后，还要在提升便捷性的同时，注重监管安全。

王蓬博指出，“碰一下”支付会推动相关产业链的发展，比如“碰一下”的设备制造需要厂商配合，线下的推广服务商也能够看到机会；其次是能够推动行业产品持续创新，在创新的设备制造商也会获益；最后从竞争角度来看，也能增强和巩固支付宝在支付行业的基础优势。