

不跟进降息 央行货币政策窗口或在4月中

近期全球多国掀起降息潮，并且美联储在北京时间3月16日凌晨宣布进行本月第二次降息，直接降至零利率，对此中国央行是否会跟进降息备受市场关注。3月16日上午，据央行官网消息，当日央行开展为期一年的中期借贷便利(MLF)操作1000亿元，中标利率3.15%，与此前持平。这也意味着中国央行并未立即跟进降息，体现了我国货币政策的独立性，虽然MLF利率未变，但定向降准已经落地，业内人士认为，本月贷款市场报价利率(LPR)仍有希望进一步调降，另外我国货币政策仍有较大空间，4月中上旬是降息的时间窗口。

MLF利率未变

3月16日，央行定向降准落地，释放长期资金5500亿元，同时开展了1000亿元MLF操作。中国民生银行首席研究员温彬对北京商报记者表示，央行采取“定向降准+MLF”组合，释放长期资金，有利于金融机构稳定预期，做好资产负债管理，鼓励和引导金融机构进一步加大对普惠金融领域的支持力度。

事实上，分析人士对于新作MLF早有预期，市场关注的焦点在于定向降准宣布后，MLF的利率是否会有变化。对于本次MLF中标利率3.15%，与此前持平的情况，温彬指出，美联储连续两次紧急降息累计150基点，联邦基金利率再次回落至零利率水平，在此背景下，我们MLF利率保持不变，一方面体现了我国货币政策独立性，另一方面虽然我国2月CPI(居民消费价格指数)涨幅出现回落，但仍处于高位，需要继续观察经济运行和通胀情况。

苏宁金融研究院研究员陶金进一步对北京商报记者指出，即使在美联储大规模货币宽松的情况下，本次MLF利率依然未变，一方面是在3月16日降准长期资金得到释放的情



况下，保持了较为节制的货币宽松节奏；另一方面保留了未来的降息空间，为未来逆周期调节提供主动性。

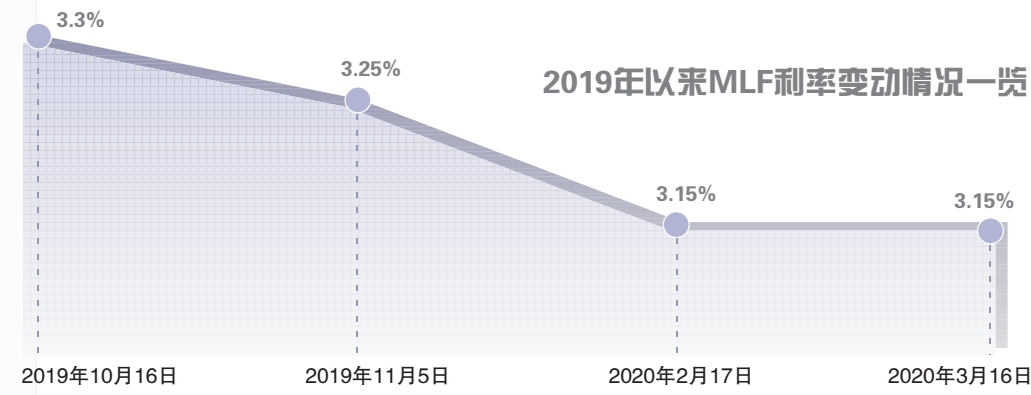
LPR仍有调降希望

因为LPR以MLF利率为基准，每月20日LPR发布前进行MLF操作已经成为惯例，在本月MLF利率未变的前提下，接下来20日的LPR下调概率几何？

有分析人士指出，因本月MLF利率未变，LPR下降的概率较之前变小，但从必要性上看LPR仍有调降的空间。

粤开证券首席经济学家、研究院院长李奇霖对北京商报记者表示，MLF利率未变可能有一个核心的考量，即已经采取了定向降准，央行可能认为银行的负债成本已经有了下降，不需要下调MLF利率，LPR利率也可以进一步下降，核心还是要让银行去让利。在维持整个盘子变化不大的前提下，希望银行能够让利调低LPR，进而去支持实体经济。

温彬进一步指出，本次定向降准释放5500亿元长期资金，每年可直接降低相关银行付息成本约85亿元，对银行机构降低负债成本有明显的促进作用，有助于引导银行机构降低



实体经济融资成本，预计本月一年期LPR将下调5基点至4%，五年期以上暂时不变。

值得一提的是，央行近日也明确提出了对于未来贷款利率明显下降的要求，政策信号比较明显。

央行货币政策司长孙国峰3月15日在国务院联防联控机制新闻发布会上表示，下一步，央行将继续综合采取多种措施促进贷款利率明显下行，支持企业复工复产和经济发展。继续推进LPR改革，有序推进存量浮动利率贷款定价基准转换，引导完善商业银行内部转移定价(FTP)体系，将LPR内嵌入银行内部利率机制中，完善LPR传导机制，继续释放改革促进降低贷款实际利率的潜力。同时，引导银行体系适当向实体经济让利，降低企业融资成本，激发微观主体活力，畅通经济金融的良性循环。

“瞄准”4月中上旬

北京时间3月16日凌晨5点，为防止新冠肺炎疫情进一步打击美国经济，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调至0-0.25%，这是继金融危机以来首次下调至这一超低水平。同时美联储还宣布，购买总计约7000亿美元的国债和抵押担保证券，以及一系列刺激借贷的措施，意味着美联储将再度开启量化

宽松政策。此举被业内解读为美联储将子弹打光，市场显然也并未买账，消息公布之后，美国三大股指期货应声下跌，道指期货盘中一度跌穿1000点。

美联储已进行年内第二次降息，接下来中国货币政策走势以及降准降息的概率如何也备受市场关注。

李奇霖指出，目前来看，央行对于全球货币政策宽松跟随的态度不是特别积极。这可能会有其他考量，包括抑制资产价格泡沫、防范经济结构扭曲等，后续的货币政策也可能相对温和。中国后续的货币政策大概率还是会保持稳健偏宽松的基调，既要考虑疫情的影响，包括海外疫情扩散对出口部门的影响，也要考虑到如果过度宽松可能会产生一些资产价格泡沫等问题，后续宽松趋势未改，但是节奏可能会比想象中的要慢。

在陶金看来，长期来看，中国货币政策受全球降息潮的影响一直较小，央行一直保持着较强的政策定力和及时的决断力，预计中国年内仍然分别有两次甚至更多小幅度的降准和降息。

温彬认为，在全球主要经济体央行重启量化宽松政策背景下，随着我国CPI涨幅回落，我国货币政策仍有较大空间，4月中上旬仍是降息的时间窗口。

北京商报记者 孟凡霞 马婧

“监管沙箱”首批项目敲定后续：相关细则正酝酿

在征求意见两个月之后，首批进入北京金融科技“监管沙箱”的应用名单正式出炉。3月16日，央行营业管理部发布公告，经公示审核通过，北京金融科技创新监管试点首批6项创新应用已完成登记，将向用户正式提供服务。北京商报记者独家了解到，目前，监管正在根据试点情况优化“监管沙箱”风险防范机制，并将适时出台相关监管细则。对“入箱”机构来说，其创新应用也有望打磨成熟后“出箱”，不过必须由持牌机构经营。

首批敲定6项应用

北京商报记者注意到，北京金融科技“监管沙箱”首批拟试点创新应用于1月14日便已公示，并向社会公开征求意见。从最新入选情况来看，6项拟试点创新应用全部入围。央行营业管理部披露，首批正式入选应用包括基于物联网的物品溯源认证管理与供应链金融、微捷贷产品、中信银行智令产品、AIBank Inside产品、快审快贷产品以及手机POS创新应用；对应试点单位分别为工商银行、农业银行、中信银行/中国银联/度小满/携程、百信银行、宁波银行、中国银联/小米数科/京东数科。

从参与主体来看，首批试点项目参与方主要为持牌机构，不乏有金融科技企业“搭伴入箱”；从“入箱”项目来看，首批入选应用产品形式较多，涉及物联网、人工智能、大数据、区块链、API等技术在金融领域的应用。

“6项应用全入围说明公众对金融科技‘监管沙箱’这一机制非常认可，今后可通过这个常态化的机制，平衡发展与创新、金融机构和金融科技企业、企业和监管以及创新与合规等多个关系。”北京市网络学会秘书长车宁在接受北京商报记者采访时称，这6个人入围也再次释放了一个信号，即证明有价值的应用创新点是在供应链金融、开放银行、互联网信贷以及移动支付等领域，对整个行业来说，也是一种积极的引导和宣传。

中国民生银行研究院研究员李鑫同样称，此次“入箱”项目充分体现了行业发展的前沿方向，也响应了金融消费者的现实

需求，具有技术先进、场景普适、示范性强等特点。

创新性与稳定性博弈

针对6项应用最新准备进展及上线时间，北京商报记者向多家参与机构采访得知，有部分应用已面向用户推出服务，如农业银行微捷贷产品于2018年9月上线。不过，也有部分创新项目仍在功能迭代优化及测试环节，拟定3月下旬或4月正式“面世”。同时，也有部分机构称，其创新应用后续具体上线时间需等待监管通知。据知情人士透露，根据本次“监管沙箱”项目组要求，项目“入箱”之后，在正式上线前需根据项目组要求，建立完善的项目监控管理体系，待监管审批通过后方可上线。

“部分项目之前就运营，但现在仍可作为创新项目‘入箱’，原因在于监管对创新和稳定二者的平衡；‘入箱’项目不仅需具有非常强的创新性，同时也需要考虑产品用户的需求和认可，或产品自身的成熟度等因素。”车宁告诉北京商报记者，监管创新试点除了对产品本身评估测量之外，很大一方面还将考虑如何磨合这套监管机制，因此如果在早期放进来大批具有创新性、争议性的产品，是不太利于“监管沙箱”机制长远发展的。

将适时出台监管细则

对于中国版“监管沙箱”来说，项目“入箱”只是第一步，在推出服务之后，后续如何对应用进行跟踪监测和管理评价也引发了

业内高度关注。北京商报记者独家了解到，正式上线后，应用即进入试运行阶段，机构需根据项目监控管理体系相应指标，每月定期汇报项目进展、当前遇到的问题及处理结果，并根据项目要求不断完善及优化项目，从而确保“入箱”项目稳定有序运行。

同时，此次“监管沙箱”也强调了风险防范和风险补偿机制，要求“入箱”企业需与监管紧密互动，并利用科技创新拨备专项资金、创新保证金或业务应急赔偿等保障创新风险可控。目前，监管正优化监管沙箱风险防范机制，或将根据试点情况适时出台相关细则。

“‘入箱’后，监管将会选择一定范围的客群和区域进行试验，并对试验效果进行监控，从隐私保护、风险防范、贷款申请便捷度等进行观察，看是否会造成金融风险，以及个人隐私泄露的风险等。在管理上，监管将进行全流程监管和数字化监管，通过数字化工具对产品的事前事中事后进行数据化分析，将会尤其重视个人隐私保护和金融风险管控。”苏宁金融研究院金融科技中心主任孙扬告诉北京商报记者。

一位不愿具名的资深人士称，相比英国等提出的“监管沙盒”，当前中国版“监管沙箱”的一大特色便是不设置测试期限。国外“监管沙盒”着眼目标主要是项目，通过对项目设定测试期限，然后做出评价，合规即可通过，出现问题则剔除出箱；而我国的监管创新试点主要目的是围绕产品及所在领域，形成一套成熟、规范及具有高可行性的监管规则。

对此次“入箱”机构来说，其创新应用也有望在箱内打磨成熟再“出箱”，不过“出箱”必须由持牌机构经营。在李鑫看来，对于仍处于试点阶段的国内“监管沙箱”来说，未来可能有两点亟须注意。第一是在监管推进过程中要注意加强与企业、公众等沟通。在“监管沙箱”实践过程中要始终注意针对监管本身的反思和创新；此外，北京金融科技“监管沙箱”试点的目的除了要更好地推进金融科技创新和落地外，也要探索针对金融科技的最为可行的监管思路和监管工具，并借其经验复制和推广至国内其他地方。北京商报记者 孟凡霞 刘四红

贵金属市场全军覆没 伦敦金失守 白银跌回11年前

北京商报讯(记者 孟凡霞 刘宇阳)从日内上涨2.7%到大幅跳水连续失守1500美元/盎司、1480美元/盎司关口，伦敦现货金价的日内反转令人咋舌。同属贵金属产品的伦敦现货白银、现货铂金、现货钯金同样遭遇“黑色星期一”，截至北京时间3月16日20时，伦敦现货白银日内跌幅高达17%、现货铂金及钯金也分别下跌约16%和12%。

受全球新冠肺炎疫情蔓延引发的恐慌性抛售影响，贵金属遭遇重挫。具备一定工业属性的白银期货尤为明显，截至北京商报记者发稿，伦敦现货白银报12美元/盎司，退回2009年4月价格，年内以来跌幅达31%，盘中更曾跌破12美元大关。截至3月16日收盘，国内白银T+D已连续两个交易日跌停，创近十年来新低。

而一向以避险属性著称的黄金价格也出现惊天变局，从高开上涨走势变为巨阴线。北京时间3月16日17时，伦敦现货黄金报价仍为1540美元/盎司，但此后金价快速跳水，19时报1465美元/盎司，两个小时内跌去75美元。而这样的惊天跳水，令伦敦金价年内走势从略有上涨，变为下跌逾3%。国内方面，黄金T+D等品种也跌超3%。同属贵金属投资品种的现货铂金及现货钯金也未能独善其身，截至记者发稿时，分别下跌16%和12%，年内跌幅分别为33%及17%。

与此同时，受“黑色星期一”紧张气氛的影响，国际油价跌幅继续扩大，布油现跌幅10%，美油跌超7%。而黄金白银等具备一定防御性的投资品种同步下跌，也引发市场关注。北京一位市场分析人士指出，主要是受恐慌情绪影响，当前不论是机构投资者，还是普通投资者都倾向于“落袋为安”。通常情况下，防御性品种只在经济形式不佳时才能凸显避险作用，而此次是疫情因素导致，因此才会出现多个投资市场同跌的情况。另外，由于白银还具备工业属性，在当前的市场环境下投资机会接近于无，且短中期来看，风险恐远

大于收益，也就使得投资者出现恐慌性抛售，价格迅速下跌。

对于近期国内和国际期货价格的下跌趋势，华东某期货公司内部人士坦言，主要是与近期美元指数上涨，以及投资者希望变现，即留存现金、不进行投资的意愿加强有关。在该人士看来，这一趋势短期内或还将延续，但有望在疫情带来的恐慌情绪消退之时出现反转。

1465 美元/盎司

北京时间3月16日17时，伦敦现货黄金报价仍为1540美元/盎司，但此后金价快速跳水，19时报1465美元/盎司，两个小时内跌去75美元。

针对上述情况，3月16日，上海黄金交易所(以下简称“上金所”)发布《关于做好市场风险控制工作的通知》表示，鉴于黄金价格大幅波动及白银价格触及单边市，根据有关规定，决定自3月16日收盘清算时起，Ag(T+D)(白银延期)合约的保证金比例从9%调整为14%，下一交易日起涨跌幅度限制从8%调整为13%。同时，自3月17日收盘清算时起，Au(T+D)(黄金延期)、mAu(T+D)等6个品种合约的保证金比例从6%调整为8%，下一交易日起涨跌幅度限制从5%调整为7%。

另外，上金所还强调，各会员单位应做好风险防范工作，根据客户的持仓及风险情况适当调整保证金收取比例，并提醒投资者谨慎运作，理性投资，合理控制持仓规模，确保市场稳定健康运行。