

人民银行3000亿元隔夜逆回购首次落地

隔夜逆回购“有量无价”

6月29日,人民银行在公开市场开展1575亿元7天期逆回购操作,叠加3000亿元隔夜逆回购,单日合计投放4575亿元短期流动性。尽管当日7天期逆回购到期4765亿元,形成小幅净回笼190亿元,但3000亿元隔夜资金全部用于填补当日临时性隔夜资金缺口,精准对冲了半年末银行集中融出收缩压力。

对于本次隔夜逆回购操作落地,市场已有预期。人民银行6月25日发布公告称,为更好匹配银行体系短期流动性需求,将在6月29日、6月30日公开市场操作中增加隔夜逆回购操作品种,隔夜逆回购操作采用固定利率、数量招标方式。

更早一点,6月17日,人民银行行长潘功胜在2026陆家嘴论坛上宣布,将增设隔夜逆回购操作。同日,人民银行宣布收窄隔夜正、逆回购操作利率的加减点幅度,将操作利率分别调整为公开市场7天期逆回购操作利率减点25基点和加点25基点,利率走廊宽度从原先的70基点收窄至50基点。

不过,隔夜逆回购首次亮相,人民银行并未公布其具体操作利率。此前,在明确新增隔夜逆回购操作后,市场机构普遍预测隔夜逆回购利率区间将集中在1.30%—1.35%,对应隔夜利率走廊收窄后的合理期限利差,并进一步区分隔夜逆回购、7天期逆回购不同品种工具的功能定位。

中信证券首席经济学家明明表示,隔夜逆回购工具利率未公布,7天期逆回购政策利率定位仍然明确。2024年7月,伴随人民银行对7天期逆回购利率主要政策利率定位的确立,其操作模式改革为固定利率、数量招标。隔夜逆回购工具采取固定利率、数量招标的操作模式,和7天期逆回购类似。

明明认为,虽然当下隔夜逆回购工具作为短端流动性管理工具创新被投入使用,7天期逆回购利率作为主要政策利率的定位仍是关键基准,因此公告中未公布隔夜逆回购操作利率。

东方金诚首席宏观分析师王青指出,本次人民银行未公布隔夜逆回购操作利率,可能有两个原因:一是当前主要强调其数量调控意义,而非价格调控作用。二是当前隔夜逆回购主要是对7天期逆回购的补充,操作模式有待逐步成熟。

跨月、跨季的关键节点,人民银行在公开市场推出全新操作工具。据人民银行官网,6月29日,人民银行以固定利率、数量招标方式开展了1575亿元7天期逆回购操作,操作利率为1.40%,与此前保持一致。同日,人民银行还开展了3000亿元隔夜逆回购操作,这也是隔夜逆回购操作首次落地,但并未对外披露操作利率。

此次隔夜逆回购工具从政策吹风到落地仅间隔12天,站在年中节点,面对银行考核、财税清缴、政府债集中发行等多重因素扰动资金面,这一工具的投放加强了对短端流动性的精细化管理。有分析人士指出,人民银行增加隔夜逆回购操作品种,旨在增强对DR001(银行间存款类机构隔夜质押式回购利率)等主要短端市场利率调控的精准性和有效性,伴随我国货币政策框架进一步向价格调控转型,未来隔夜逆回购有望常态化操作。



精细化管理短端流动性

从市场交易底层逻辑看,人民银行增设隔夜逆回购具备极强现实必要性。当前银行间货币市场中,隔夜DR001成交量占全市场回购成交规模90%以上,其价格变化更能反映银行体系短期流动性的边际松紧。

过去几年间,人民银行常态化开展7天期逆回购操作,投放规模结合市场需求灵活变动,还通过不同期限的买断式逆回购、中期借贷便利(MLF)提供中长期限的流动性。但受缴税、政府债发行、财政收支节奏、月末季末考核等多重因素影响,特殊时点的流动性调控存在短板,容易出现“投放过量、到期后资金过剩”或“投放不足、短期利率冲高”的情况。

而人民银行锁定6月29日、30日半年末最后两个交易日推出隔夜逆回购,也是跨季流动性压力下的精准对冲。2026年二季度以来,人民银行为抑制资金空转、防范过度宽松,7天期逆回购规模一度降至0亿元水平,同时买断式逆回购连续缩量续作,市场流动性逐步收敛。进入6月后,DR001隔夜利率一度冲高至1.45%,DR007(银行间存款类机构7天期质押式回购利率)也升至1.5%上方,短端利率

波动明显放大,市场对季末资金紧张预期持续升温。

为提前对冲风险,人民银行已提前打出“组合拳”:6月15日结束缩量操作,等量续作6000亿元6个月期买断式逆回购;6月25日开展5000亿元MLF操作,实现净投放2000亿元。6月中旬至今,单日7天期逆回购投放规模也多集中在2000亿元水平上方。叠加本次3000亿元隔夜逆回购,人民银行流动性呵护体系更为完善。

再看市场资金表现,6月29日,上海银行间同业拆放利率(Shibor)仅有两个品种持平,剩余品种全线下行,Shibor隔夜下行1.50个基点,报1.356%;7天Shibor下行1.70个基点,报1.4500%;14天Shibor下行4.3个基点,报1.4610%。

另据Wind数据,截至当日15时30分,DR001加权平均利率报1.3558%,下行1.44个基点;DR007加权平均利率报1.4550%,下行0.56个基点。

明明表示,对市场流动性而言,隔夜逆回购工具加强了对短端流动性的精细化管理,释放了一定宽货币信号。隔夜逆回购工具作为常态化7天期逆回购工具的补充,体现了人民银行对于短端流动性精细化管理的关注,同时也体现了人民银行呵护季末流动性的政

策意图,整体上对市场而言存在一定利多。预计市场DR001定价可能更多受到隔夜逆回购工具操作规模影响,关注未来利率走廊进一步改革空间。

王青指出,6月29日和30日适逢月末、季末时点,银行考核等因素通常会导致资金面偏紧。此时开展隔夜逆回购操作,与7天期逆回购组合在一起,能够精准对冲月末、季末时点市场流动性收紧态势,有效抑制DR001波动,未来隔夜市场利率的稳定性会显著增强。

王青认为,此次人民银行增加隔夜逆回购操作品种,旨在增强对DR001等主要短端市场利率调控的精准性和有效性,推动货币政策框架向价格型转型。就对市场利率的影响而言,隔夜政策利率对DR001等短端市场利率的影响最直接,其与政策利率之间有很强的锚定关系。实施价格型调控,关键就是要着力强化政策利率对短端市场利率的锚定作用,减少短端市场利率波动,由此释放清晰的货币政策信号。

仍需关注是否为常态化操作

根据人民银行此前“预告”,6月30日还将继续开展隔夜逆回购操作,这也是上半年的

最后一个交易日。届时是否同步披露操作利率受到广泛关注,这也将成为市场研判该工具功能定位的重要依据。

明明强调,隔夜逆回购工具指定日期操作,仍需关注是不是常态化,或是流动性偏紧阶段的工具补充。展望后续,如果隔夜逆回购工具为阶段性工具,需关注缴准日、缴税申报截止日以及月末等流动性季节性收紧时点人民银行的操作情况。

王青在接受北京商报记者采访时表示,考虑到当前隔夜逆回购主要是对7天期逆回购的补充,操作模式有待逐步成熟,短期内更可能在月末、季末等特定时点开展。“我们判断,伴随我国货币政策框架进一步向价格调控转型,未来隔夜逆回购有望常态化操作,并成为主要政策利率,利率水平会适时公布。”王青补充道。

近年来,随着我国金融体系结构持续变化,货币政策调控框架正向以价格型调控为主转型。从2024年中确认7天期逆回购利率为核心政策利率,到如今隔夜逆回购精准调控短端流动性,人民银行通过精细化操作平抑短端资金波动,进一步完善利率调控框架。

在国盛证券首席经济学家熊园看来,隔夜逆回购操作是我国利率市场化改革进程中的重要一步,人民银行发布的2026年一季度中国货币政策执行报告中便提到“引导短期货币市场利率在政策利率水平附近运行”。强化隔夜利率调控既符合我国银行间市场的交易结构,也与国际价格型货币政策框架的演进方向一致。

熊园进一步表示,受流动性预测的不确定性较高、操作精度与市场预期管理的双重约束以及机构行为差异带来的传导不均衡等因素影响,隔夜逆回购操作仍面临技术性难点、实际推进仍是一个渐进的过程,短期内7天期逆回购利率的核心政策利率地位不会发生变化。

对于下一阶段货币政策走势,王青认为,下半年稳增长政策有望适度加码,在各类结构性货币政策工具进一步加力的同时,实施政策性降息的可能性也比较大,估计作为当前主要政策利率的7天期逆回购利率会下调10个基点,并带动包括LPR报价等在内的各类主要市场利率跟进下调,进一步降低企业、居民融资成本。这是下半年促消费扩投资、有效对冲外部不确定性的一个重要发力点。

北京商报记者 廖蒙

西街观察 Xijie observation

别让“专业测评”异化成带货生意

陶凤

网络测评本该给消费者提供实用参考,而近期央视新闻调查发现,一些测评竟然成了给消费者“挖坑”的幌子、给商家带货的“马甲”。

在调查中,母婴产品、日用品、数码产品都是测评的重点品类。有母婴博主用一杯自制“模拟胃液”,就能判断羊奶粉牛奶粉孰优孰劣,这背后是精心设计的品牌代言。

一支几十元的紫外线手电照出荧光,被短视频博主包装成检测仪,能判定果蔬残留农药、涂抹工业蜡。

数码领域更是“重灾区”。测评特供机、内置识别程序、云端远程控制轮番上阵,看似有模有样的科学实验,实际都在为带货铺路搭桥。

这些领域之所以成为测评重点覆盖品类,在于精准踩中了特定人群的焦虑点。

新手父母对于宝宝健康的焦虑,城市家庭对于饮食健康的在意,普通消费者对于数码产品的知识盲区……把这些焦虑点利用起来,让网络测评有了另一番用武之地。

以“测评之名”带货变得顺理成章。作为“第三方”的测评,以科普、对比、实验为主要手段,让消费者看到了商品不为人知的一面。

测评不仅拉近了商品与消费者之间的距离,还比直接带货更能获得消费者的信任。正是如此,一旦测评成了隐藏版带货生意,给消费者及整个行业带来的危害也是叠加的。

对消费者而言,本是为知识而来,为求解信息不对称而来,却陷入了一场事先埋伏好的商业套路,非但没有缓解焦虑,还有可能买到有害产品危及健康。

对整个行业来说,测评本来代表专业、客观、公正,大量商业套路混迹其中,会让专业测评失去真正的价值。而公信力的透支,会导致劣币驱逐良币,专业测评失去生存土壤。

为了治理网络测评乱象,国家网信办、市场监管总局联合发布相关活动规范。针对一些网络测评存在夸大宣传、只评不测、商测一体等问题,划定红线。

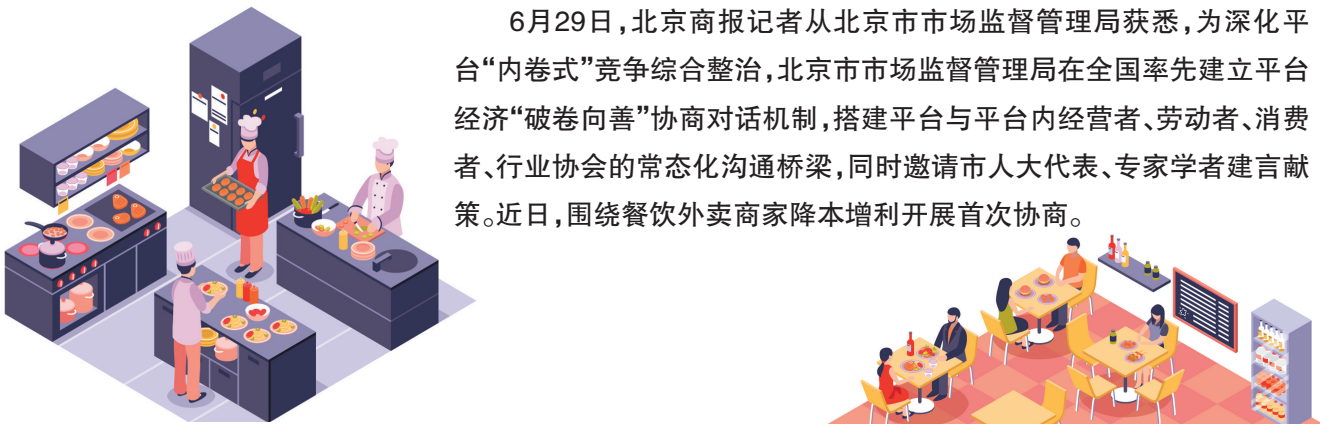
比如,涉及产品功能、性能等项目测试,应当委托具有法定检验检测资质的检验检测机构按照相关标准以及技术规范开展测试。

并专门指出存在利益关系的应当作出显著提示,仅凭主观感受评价的,需标明“仅为个人体验”“主观感受,仅供参考”等内容。

规范网络测评,除了监管发力,平台审核同样不可忽视。对“谁给钱夸谁”的伪测评,平台要完善审核机制,明确处置办法,对虚假测评、恶意拉踩账号建立黑名单。

尺子歪了,根本量不出好坏。网络测评应该是帮大家决策做科学参考,让消费者的知情权与选择权得到更多保障,让消费有更多靠谱的指南,而不是一件件只剩带货生意的“马甲”。

助力外卖商家降本增利 北京出手协商



6月29日,北京商报记者从北京市市场监督管理局获悉,为深化平台“内卷式”竞争综合整治,北京市市场监督管理局在全国率先建立平台经济“破卷向善”协商对话机制,搭建平台与平台内经营者、劳动者、消费者、行业协会的常态化沟通桥梁,同时邀请市人大代表、专家学者建言献策。近日,围绕餐饮外卖商家降本增利开展首次协商。

会上,美团、淘宝闪购、京东外卖三家外卖平台相关负责人表示,将与餐饮商家、行业协会深入交流,听取降本增利的意见建议,围绕优化补贴、收费让利、理性营销、扶持保障、规范配送管理等五个方面达成共识,以“小切口”推动行业“深治理”。

优化补贴方面,平台通过合理配置补贴资金、科学设置订单折扣上限、规范非理性大额补贴等措施,合理开展促销活动。收费让利方面,平台通过费用返还、费率折扣等方式,加大优质餐饮商家扶持力度,引导行业高质量发展。理性营销方面,宣传内容真实有效,避免仅依靠超低价格吸引流量,并采取提醒商家理性参与推广活动。扶持保障方面,平台对开展“明厨亮灶”的商家给予一定资金和设备扶持,提供流量扶持。规范配送管理方面,平台合理设置商家出餐和骑手配送时间,不开展“分钟级竞速”。

三家外卖平台承诺,将积极落实有关措施,结合自身业务特点细化执行方案,依托技术赋能和服务升级,切实为餐饮商家减负纾困,携手打造规范有序的网络经营环境。

中国政法大学教授焦海海指出,北京市在全国率先开

展平台“内卷式”综合整治,具有典型的示范效应。当前餐饮外卖行业正处于从高速增长向高质量发展转型的关键期,通过“破卷向善”协商对话机制,外卖平台主动听取行业意见,推出降本增利措施,释放出促进行业健康发展的积极信号,彰显出平台的责任担当,也为平台经济领域协商共治提供有益探索。希望平台切实落实相关措施,促进餐饮外卖行业高质量发展。

市人大代表强调,餐饮外卖行业贴近民生、关系市场活力。调研中发现,部分餐饮商家面临着经营成本上升、利润空间收窄的现实压力。通过多方协商对话机制促进餐饮商家降本增利,是回应群众关切的有效举措,平台应将群众关切转化为自身责任,主动出台更多惠企措施,与行业同冷暖、共进退。作为人大代表,将围绕平台经济创新和健康发展,持续听取反映群众意见,监督相关措施的落实情况。

北京市市场监督管理局相关负责人表示,将深入发挥多方协商对话机制的桥梁作用,常态化开展共商共治,推动平台经济“破卷向善”。

北京商报记者 郭缤璐