

每周金融观察

2021 年 第 4 期

中国民生银行研究院

2021 年 1 月 22 日

金融热点聚焦

- 央行就《非银行支付机构条例》公开征求意见

金融市场跟踪

- 固定收益市场：债市收益率区间震荡，有所上行
- 外汇市场跟踪：美元有所下行，人民币保持平稳
- 大宗商品市场：金价触底反弹，油价小幅波动下跌
- 股票市场分析：创业板指涨超 8%，交易持续活跃

金融要闻概览

- 监管动态
- 同业资讯

附件：金融市场主要指标一览表（1 月 14 日—1 月 21 日）

金融发展研究团队：

黄剑辉 huangjianhui@cmbc.com.cn
陈正虎 chenzhenghu@cmbc.com.cn
张丽云 zhangliyun@cmbc.com.cn
麻艳 mayan12@cmbc.com.cn
李鑫 lixin68@cmbc.com.cn
宋江立 songjiangli@cmbc.com.cn
王语嫣 wangyuyan5@cmbc.com.cn

“民银智库”微信公众平台：





金融热点聚焦

➤ 央行就《非银行支付机构条例》公开征求意见

央行 1 月 20 日发布通知，就《非银行支付机构条例（征求意见稿）》公开征求意见。《条例》一是坚持功能监管的理念。强调同样的业务遵守相同的规则，避免监管套利和监管空白。二是坚持机构监管与业务监管相结合。按照“先证后照”原则，对支付机构实施机构监管，同时对支付机构业务经营、关联交易等实施全方位监管。三是坚持穿透式监管。加强对股东、实际控制人和最终受益人准入和变更的监管。《条例》共六章，七十五条。包括：第一章总则，第二章设立、变更与终止，第三章支付业务规则，第四章监督与管理，第五章法律责任，第六章附则。

在支付业务规则上：一是根据从事储值账户运营业务的支付机构和从事支付交易处理业务的支付机构风险程度的不同，分类确定业务监管要求。二是明确支付机构发起的跨机构支付业务，应通过具有相应合法资质的清算机构处理，确保资金和信息安全、透明。三是强化备付金管理要求，强调备付金不属于支付机构自有财产，要求支付机构将备付金存放在人民银行或符合要求的商业银行，并明确与之配套的审慎监管措施，充分保障用户权益。

在监督与管理上：一是强化支付领域反垄断监管措施，明确界定相关市场范围以及市场支配地位认定标准，维护公平竞争市场秩序。二是规范人民银行的检查权和检查措施，保障人民银行执法权的有效行使。三是明确支付机构股权质押、开展创新业务、重大事项变更等情况须向人民银行备案等监管要求。

点评

一、《条例》出台背景

党中央、国务院高度重视防控金融风险、保障金融安全。党的十九大要求“健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线”。防范支付领域金融风险是守住不发生系统性金融风险底线的重要一环。为此，2010 年 6 月，人民银行制定《非金融机构支付服务管理办法》，奠定了非银行支付机构监管基础。近年来，支付服务市场快速发展，创新层出不穷，风险复杂多变，机构退出和处置面临新的要求。为适应市场发展、对外开放和强化监管需要，迫切需提升支付机构监管法律层级，进一步规范支付机构合规经营，维护支付服务市场健康发展。

此外，2020 年经济工作会议特别强调了“强化反垄断和防止资本无序扩张”，坚持金融创新必须在审慎监管的前提下进行，强化支付领域监管。因此，出台本《条例》，是在当前支付服务市场发展格局下，适应强化反垄断和规范金融创新要求，全面推进金融全领域监管和功能性监管，对同类业务、同类主体一视同仁，增强监管的穿透性、统一性和权威性的体现。

二、《条例》主要内容

在主要股东、控股股东和实际控制人条件上，规定“同一法人不得持有两个及以上非银行支付机构 10% 以上股权。同一实际控制人不得控制两个及以上非银行支付机构。”即一个实控人只能控制一个非银行支付机构。如果和后面的分拆条款结合，就意味着一旦某家大的非银行支付机构由于垄断被分拆，那么实控人必须将其中的分拆公司卖给第三方，而不是用金控集团的方式继续控制被分拆后的企业。

在业务专营上，规定“非银行支付机构应当按照支付业务许可证载明的范围从事支付业务，不得从事支付业务许可证载明范围之外的业务，不得从事或者变相从事授信活动。”这对于支付机构现有业务是一个极大的限制。近些年，互金巨头通过自己的渠道和生态优势，利用花呗、借呗、白条、微粒贷等授信产品大规模占据个人信用贷款市场。如果这一条最终列为正式条例被执行，可以预见大中型银行的信用贷需求将全面爆发，而与互金合作信用贷的中小银行，相关业务会遭到重大打击。

在核心业务管理上，规定“非银行支付机构应当自主完成所拓展的特约商户资质审核、服务协议签订、对商户进行持续风险监测等活动，不得将涉及资金安全、信息安全等的核心业务外包。非银行支付机构应当向清算机构报送完整交易信息。”核心业务不得外包，将增加第三方支付公司的营运成本。向清算机构报送完整交易信息，则将使得支付机构在金融行为数据方面的垄断优势大大削减。

清算机构若对所有会员开放数据服务，第三方支付所掌握的数据金矿成为大家共享，则对个人风控的把握是一大助力。

在清算规定上，要求“非银行支付机构发起的非银行支付机构之间、商业银行之间或者非银行支付机构与商业银行之间的支付业务，应当通过具有相应合法资质的清算机构进行处理。非银行支付机构不得直接或者变相开展清算业务。”意味着以后所有的支付行为必须交由专业清算机构进行，比如网联。之前，在微信支付内部的转账归微信自己管理，这可能会对反洗钱和资金追踪造成影响。另外，非银行支付机构自己也掌握了诸多内部交易数据，这些数据对于个人信用的评级非常有价值。如果未来所有内部交易都要走外部清算，叠加上述向清算机构报送完整交易信息，非银支付机构建立在行为数据和征信数据之上的护城河和生态溢价将大打折扣。

在备付金规模控制上，规定“非银行支付机构净资产与备付金日均余额的比例应当符合中国人民银行的规定。”此举类似于银行的资本金充足率，即非银行支付机构不允许无序扩张，备付金的规模在某种程度上就等同于交易的规模。按照这一条，就相当于非银行支付机构规模的扩张要受到资本金的限制，效果类似于巴 III 对银行的约束。

在公平竞争要求上，针对三个以内的非银行支付机构在非银行支付服务市场和全国电子支付市场的份额做出了明确限制，并指出“非银行支付机构未遵循安全、高效、诚信和公平竞争原则，严重影响支付服务市场健康发展的，中国人民银行可以向国务院反垄断执法机构建议采取停止滥用市场支配地位行为、停止实施集中、按照支付业务类型拆分非银行支付机构等措施。”简而言之即反垄断，当前支付宝+微信支付大约占据非银行支付市场的 80%、移动支付市场的 90%，未来头部互金被分拆或是大概率事件。

在信息收集、使用与处理上，做出了大量个人信息隐私保护的相关规定。今后，数据隐私和消费者权益保护的重要性日益提升，若在机构运营过程中出现个人数据隐私处理不当问题，或将面临巨额罚款的惩戒。

在监督与管理上，未来央行将全面接管对于非银支付机构的监管，包括对股东的监管审查；包括有权现场检查，检查交易系统，账户数据等；包括涉及客户资金安全和信息安全的新业务需要备案审批等。未来金融机构将根据业务内容和性质等，面临统一的穿透式监管，避免监管套利和监管空白，以维护金融体系的整体稳定。

三、《条例》对银行业的影响

总体来看，如果《条例》内容全部无更改地进入正式条款，那么对于银行业的影响是巨大，而且是分化的。对于那些拥有全国牌照的大中型银行是利好，特别是对于以零售信用贷业务见长的银行是重大利好。

一方面，第三方支付机构的授信业务受限，会引致个人信用消费贷的大范围迁移，而银行中零售客户基础好、互联网金融体验好的银行将更为受益。而对于和互金巨头合作助贷业务的地方性中小银行而言，将面临重大打击。

另一方面，加强监管后无论是资本金约束还是未来即将推行的二维码强制互认，都会引发第三方支付格局的巨变。前期在金融科技上投入多的银行，可能会抢到更大的市场。

此外，第三方支付机构掌握的交易数据全部上收，意味着互金公司建立的生态数据护城河将逐步消失，银行可以利用这些数据进行征信评估，在更好服务客户的同时，也将助力降低自身信用风险。（张丽云）

金融市场跟踪

➤ 固定收益市场：债市收益率区间震荡，有所上行

流动性跟踪：为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，央行本周开展 6140 亿元 7 天逆回购操作，利率与此前持平，本周有 160 亿元逆回购到期，央行合计净投放资金 5980 亿元。

2021 年 1 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，与上月持平。

表 1：央行公开市场操作（1 月 16 日 - 1 月 22 日，单位：亿元）

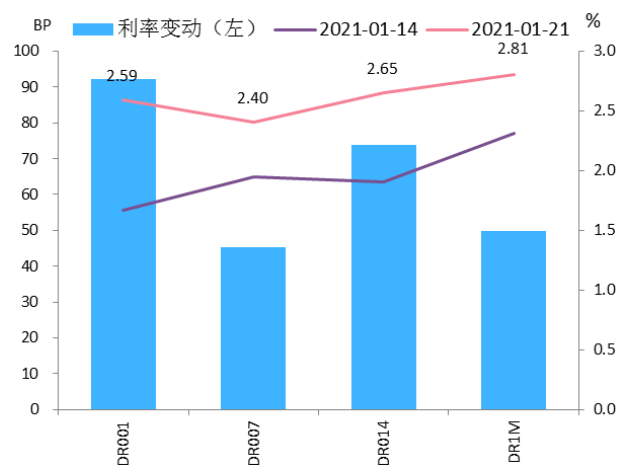
工具	逆回购				MLF			TMLF	国库 定存
	7D	14D	28D	63D	3M	6M	12M		
新发行量	6140	0	0	0			0		0
发行利率	2.20%								
到期量	160	0	0	0			0		0
净投放	5980	0	0	0			0		0
分项合计	5980				0				0
总计	5980								
上周净投放	1610								

资料来源：Wind、民生银行研究院

货币市场利率全线上行。存款类机构质押式回购加权平均利率 DR001、DR007、DR014、DR1M 分别变动 92BP、45BP、74BP、50BP 至 2.59%、2.40%、2.65%、2.81%；银行间质押式回购加权平均利率 R001、R007、R014、R1M 分别变动 99BP、68BP、61BP、38BP 至 2.73%、2.71%、2.88%、2.85%；各期

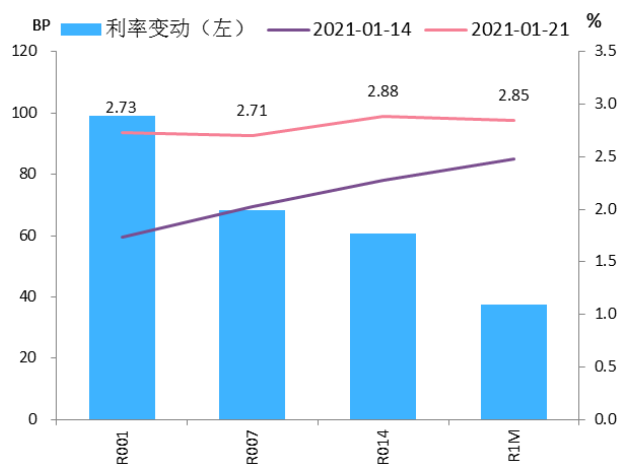
限上海银行间同业拆放利率 Shibor 隔夜、Shibor1W、Shibor1M 分别变动 90BP、35BP、9BP 至 2.57%、2.36%、2.49%。

图 1：存款类机构质押式回购加权平均利率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

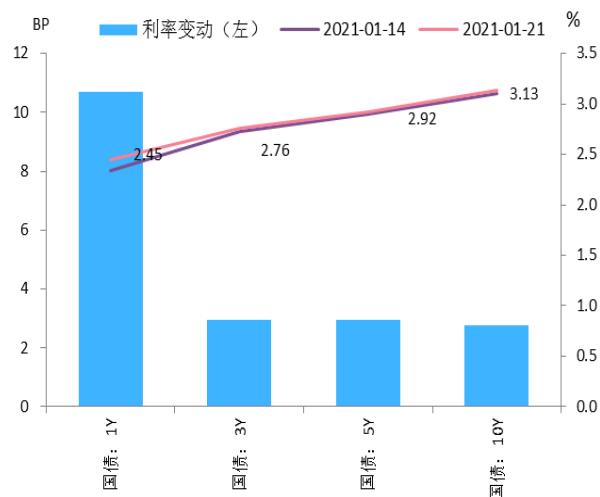
图 2：银行间质押式回购加权平均利率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

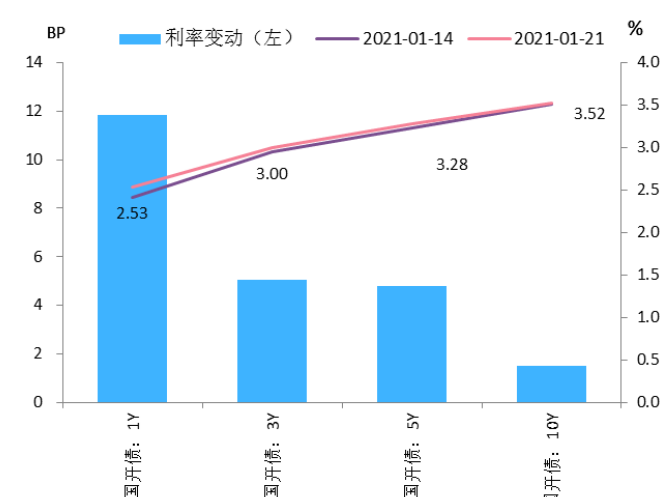
债市收益率多数上行。1Y、3Y、5Y、10Y 期国债到期收益率分别变动 11BP、3BP、3BP、3BP 收至 2.45%、2.76%、2.92%、3.13%。1Y、3Y、5Y、10Y 期国开债到期收益率分别变动 12BP、5BP、5BP、2BP 收至 2.53%、3.00%、3.28%、3.52%。信用债方面，1Y、3Y、5Y 期 AAA 级中短期票据收益率分别变动 4BP、13BP、3BP 至 2.95%、3.55%、3.71%；1Y、3Y、5Y 期 AA 级中短期票据收益率分别变动-3BP、0BP、2BP 至 3.61%、4.29%、4.72%。

图 3：国债到期收益率周变动



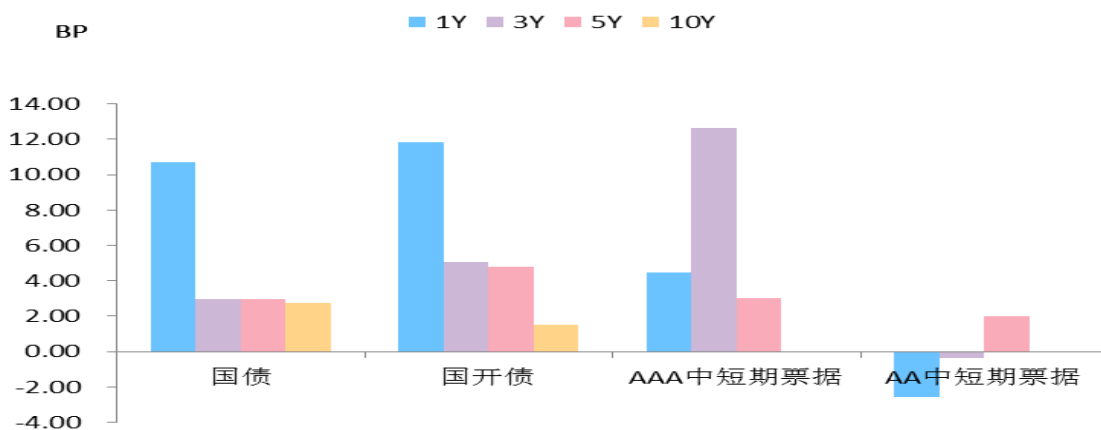
资料来源：Wind、民生银行研究院

图 4：国开债到期收益率周变动



资料来源：Wind、民生银行研究院

图 5：主要利率债和信用债品种本周变动情况



资料来源：Wind、民生银行研究院

点评

受资金面边际偏紧影响，本周债市收益率区间震荡，有所上行。

资金面趋紧导致债市情绪过度反应，创造出一定的做多空间。1月15日央行MLF缩量操作不及预期，资金面收紧的预期之下，债市出现调整。但在资金面开始表现出收紧势头之后，央行立即开启大额公开市场投放，释放积极的政策信号，强化了政策利率的锚定作用。从最近三个交易日债市的表现看，尽管短端利率依然高于政策利率，但担忧情绪已然弱化，长端利率先行见顶。

从资金面来看，春节前后资金面大概率维持宽松。回顾过去几年春节前后的收益率曲线，可以总结出以下两个特征：一是资金面自春节前15个交易日开始转松。二是春节前长短端利率在大多数年份下行，短端往往下行更多，曲线变陡。除了往年的经验以外，今年春节资金面还需考虑流动性需求下降的可能。由于近期各地零星爆发的新冠病例，预计今年留工作地过年的人口比例将大大超过以往，居民的提现需求料将下降，产生较多的流动性盈余，进一步利好春节前后的资金面。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18440

