

统筹平衡多重目标 精准施策用好货币政策工具

日前召开的中共中央政治局会议对货币政策作出新的部署，人民银行 2026 年下半年工作会议进一步细化落实要求，释放清晰政策信号。专家表示，在推动经济持续向新向好发展过程中，货币政策需要统筹平衡多重目标。当前，降准、降息仍在政策工具箱内，操作上将更加注重相机抉择，并把握好实施时点与力度；结构性工具将持续加码，聚焦科技创新、新质生产力、中小微企业等重点领域补短板。与此同时，财政金融协同促内需政策将持续优化，为经济持续回升向好营造适宜货币金融环境。

总量调控相机抉择

中共中央政治局会议提出，综合运用并适时调整货币政策工具。人民银行 2026 年下半年工作会议明确，保持流动性充裕，引导金融机构增强信贷投放均衡性，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长和价格总水平预期目标相匹配。

业内普遍认为，降准、降息仍是今年货币政策操作的可选项，但政策落地将在多重目标平衡下注重相机抉择。中金公司研究部首席宏观经济分析师张文朗分析，降准能够配合

政府债券发行、补充银行体系中中长期流动性，降息则有助于进一步降低实体经济融资成本，但当前社会综合融资成本已处于历史较低水平。因此，降准降息还需统筹银行净息差、人民币汇率和债券市场运行等多重因素。

“综合运用并适时调整货币政策工具”体现出对货币政策表述的精细化，为后续灵活操作留出空间。华泰证券研究所所长、固收首席分析师张继强表示，自 2025 年中以来，货币政策施策已经明显转向相机抉择。今年以来，资金面变化节奏基本跟随基本面、汇率等变化灵活调整，因此，降准降息仍在工具箱内，但落地时点选择可能会更为谨慎。

在财政政策框架总体稳定的背景下，这一表述也释放出货币政策仍有进一步发力空间的积极信号。中诚信国际研究院院长袁海霞认为，三季度将是货币政策施策的重要窗口期。考虑到三季度政府债券发行进入高峰期，为保持流动性合理充裕，人民银行有望灵活运用降准、公开市场操作、国债买卖等多种工具，加强流动性管理，平抑政府债券集中发行带来的资金面扰动。

人民银行副行长邹澜日前在国新办新闻发布会上表示，数量方面，实践中会根据流动性管理需要，适当选择并合理搭配存款准备金、逆回购、中期借贷便利、国债买卖等工具，保持流动性充裕，引导社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。利率方面，将根据宏观经济运行情况、物价走势和宏观调控的需要，引导调控好利率水平，促进社会综合融资成本低位运行。

结构性工具靶向发力

今年 1 月份，人民银行推出了一系列结构性货币政策举措，通过降低利率、增加额度、拓展范围等方式加力支持经济发展重点领域、薄弱环节。面向下半年，专家表示，结构性货币政策工具的作用将进一步凸显，各类工具效能有望得到充分释放。

后续结构性工具或延续“加量降价”的方向。粤开证券首席经济学家罗志恒认为，一方面，可以扩大服务消费与养老再贷款、支农支小再贷款的应用场景；另一方面，可以针对“十五五”重大项目和“六张网”建设，创设或重启政策性金融工具，如 PSL（抵押补

充贷款）；围绕人工智能、商业航天、低空经济等新质生产力领域，优化现有再贷款工具的设计和管理等。

下一阶段，结构性货币政策工具也将持续发挥好激励引导作用，以市场化方式引导金融机构优化信贷结构。光大证券金融业首席分析师王一峰表示，结构性工具在科技金融、技术改造、进一步支持民营经济发展等领域，均具有拓展优化空间。与此同时，需加强货币政策与财政政策的协同配合，畅通货币政策传导。

“人民银行将继续发挥好结构性货币政策工具等其他货币金融政策的作用。”邹澜日前表示，一方面，落实好年初出台的一系列结构性货币政策措施，不断完善工具设计和管理，必要时还可根据市场需求增加工具额度并优化政策要素，加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。另一方面，引导金融机构科学评估风险，分类施策、有扶有控，提高资金使用效率。

深化协同放大政策效能

着眼于政策协同，中共中央政治局会议提出，优化实施财政金融协同促内需政策。央行 2026 年下半年工作会议明

确，加强与地方财政、产业部门协同，放大政策激励效能。

今年中央财政专门安排 1000 亿元，推出财政金融协同促内需一揽子 6 项政策，就是财政政策和货币政策协同发力的重要实践。

“这种财政金融的协同通过政策性金融工具、再贷款贴息、融资担保等政策组合，将财政资金的杠杆效应与货币政策的流动性支持相结合，共同作用于消费和投资两端。”罗志恒说。

中信证券首席经济学家明明表示，后续财政政策与货币政策的配合将不再局限于同向发力，而是追求在工具组合、实施节奏和最终效果上的高效联动。二者协同意味着将出现更多类似“财政贴息 + 央行再贷款”的组合工具，通过财政的信用支持与金融的资金配置相联动，更精准和高效地撬动社会需求，提升宏观政策的整体效能。

“下半年相关部门有望在财政金融协同促内需一揽子政策的前期经验基础上继续优化，共同引导资源向消费和民间投资领域聚集。”民生银行首席经济学家温彬说。

（据《中国证券报》）

银行保险资管行业三季度信心调查显示：权益投资信心环比回升 受访机构配置意愿增强

近期，中国银行保险资产管理业协会对 198 家机构（32 家银行理财公司、39 家保险资管公司，以及 127 家保险集团、保险公司）进行调查，形成 2026 年三季度银行保险资产管理行业投资信心指数。调查结果显示，三季度银行保险资产管理行业权益投资信心指数较二季度有所回升，权益层面风险偏好与配置意愿同步回升，结构性机会共识增强。

中国银行保险资产管理业协会表示，银行保险资管机构整体配置策略保持稳健，多数以维持现有仓位为基础，通过小幅结构性调整优化组合。不同类型机构的配置偏好呈现差异化特征。其中：受访保险机构下半年看好股票、债券、证券投资基金三类资产；受访银行理财机构则看好“固收 +”类资产。

权益端信心修复

调查结果显示，三季度银行保险资产管理行业权益投资信心指数为 56.66，环比提升约 3 个点，持续位于 50 的信心荣枯线之上，表明行业对权益市场的信心边际修复。

受访机构在协会召开的形势分析会上表示，在经历强势板块调整后，市场有望回归宽幅震荡或低斜率上涨。

在易方达基金首席策略官揭冠周看

来，大类资产正处于从极致定价向阶段性再平衡的变盘窗口，可重点把握不同地区、新老产业，以及成长与价值之间的动态调整，借助短期定价切换契机优化组合风险收益比。

总体来看，银行保险资产管理行业对 A 股走势、风险偏好和仓位信心改善，结构性配置机会获得更多认可。

长江养老投资总监喻春琳表示，可将“股优于债，黄金压舱”作为主线，在权益资产方面中长期布局未来产业、战略性新兴产业，以多元配置、多元资产、多元策略增厚长期收益。

对债市判断审慎平衡

根据调查结果，三季度银行保险资产管理行业固定收益投资信心指数为 50.02，较二季度微幅回落，贴近 50 荣枯线，表明行业对债市整体判断审慎平衡。固收方面，调查结果显示，短端宽松预期收敛，长端配置价值提升，市场预期更趋平衡，长端利率与信用配置信心边际修复。

“人民币债券在低资金成本和宽裕流动性影响下，保持高胜率低赔率特征，可在保持一定债券仓位的情况下，于利率和利差区间边缘交易以增厚回报。”兴银理财首席研究官徐寒飞表示。

揭冠周表示，尽管海外 AI 产业趋

势与国内新旧动能转换的长期逻辑仍在，但美债收益率高企带来的估值挑战、市场情绪变化、经济结构分化边际收敛等宏观因素，已促使金融市场风格再平衡。

全球宏观经济预期边际回调

调查结果显示，三季度银行保险资产管理行业宏观经济信心指数为 53.74，较二季度的 58.40 有所回落，行业对宏观运行判断更趋审慎。

受访机构认为，当前经济呈现“外需保持强势，内需修复偏弱，政策持续托底”的结构性格局，经济修复基础仍待巩固。

中信建投证券首席经济学家黄文涛用“K 形分化”概括当前特征：以人工智能、半导体、高端装备为代表的“硅基经济”高度繁荣，而传统房地产与基础消费等“碳基经济”仍处于缓慢筑底修复期。他认为，以算力网、新型能源网为代表的新型基础设施，将逐步接替传统基建成为稳投资的核心增量。

海外方面也值得关注。徐寒飞表示，重点关注美国通胀形势和美联储货币政策取向。揭冠周表示，全球宏观“K 形分化”边际收敛与流动性持续承压交织，流动性尾部风险尚未完全排除。

（据《上海证券报》）

央行 将开展隔夜 逆回购操作

中国人民银行日前发布公告，为更好匹配银行体系短期流动性需求，中国人民银行在 8 月 14 日、8 月 17—19 日开展隔夜逆回购操作，采用固定利率、数量招标，每日操作量不超过 6000 亿元。

6 月底，央行在公开市场操作中增加了隔夜逆回购操作品种，旨在进一步完善利率调控机制、丰富工具期限品种。隔夜逆回购操作在一些特殊时点可以起到“削峰填谷”的作用，开展隔夜逆回购操作，可以提高流动性管理效率、降低金融机构成本。

（据新华社 记者 / 吴雨、任军）