

# 央行工作会议定调 下半年货币政策继续适度宽松



图片来源：视觉中国

晨报记者 刘志飞

8月1日,中国人民银行召开2026年下半年工作会议,总结上半年金融工作,分析当前经济金融形势,并部署下一阶段重点任务。会议明确,下一阶段人民银行将继续实施适度宽松的货币政策,加大逆周期调节力度,综合运用多种货币政策工具,保持流动性充裕,推动金融更好服务实体经济,为经济持续向新、向优、向好发展营造良好的货币金融环境。

## 货币调控更加注重精准有效

在货币政策方面,会议将“继续实施好适度宽松的货币政策”作为下一阶段重点任务之一。

会议提出,将综合运用逆回购、中期借贷便利(MLF)、买卖国债等工具,保持流动性充裕;完善短端利率调控机制,收窄临时隔夜正、逆回购操作利率区间;引导金融机构增强信贷投放均衡性,保持社会综合融资成本低位运行。

从政策表述来看,央行更加注重货币政策传导效率和精准调节。一方面,通过公开市场操作等工具保持银行体系流动性合理充裕,稳定市场预期;另一方面,通过利率机制完善,提高短端利率调控的有效性,进一步推动市场利率体系平稳运行。

近年来,随着经济结构调整持续推进,传统依靠大规模信贷扩张拉动增长的模式正在转变,货币政策更加注重支持重点领域和薄弱环节。此次会议强调保持社会综合融资成本低位运行,意味着降低实体经济融资成本仍将是下一阶段政策的重要方向。

## 金融支持实体经济更加突出结构优化

在金融服务实体经济方面,会议强调提高金融服务实体经济质效,持续做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”。

会议透露,上半年“五篇大文章”贷款同比增长11%,科技创新债券发行规模超过28万亿元。

下一阶段,人民银行将进一步发挥结构性货币政策工具作用,包括下调结构性货币政策工具利率,单设民营企业再贷款,合并设立科技创新与民营企业债券风险分担工具等。

这些政策安排体现出金融支持方向正在进一步向科技创新、民营经济等重点领域倾斜。

其中,科技金融是近年来金融支持新质生产力发展的重点方向。随着人工智能、生物医药、高端制造等产业快速发展,科技型企业普遍具有研发周期长、轻资产、高风险等特点,传统信贷模式存

在一定适配难度。因此,通过再贷款、债券风险分担工具等方式,有助于提升金融机构服务科技企业的能力。

与此同时,针对民营企业融资难问题,央行此次提出单设民营企业再贷款,也释放出进一步改善民营企业融资环境的政策信号。

## 防范化解重点领域风险

在风险防控方面,会议强调稳妥化解重点领域风险。

具体来看,人民银行将持续推进融资平台债务风险化解和市场化转型;发挥两项支持资本市场货币政策工具作用,强化宏观审慎管理,校正和阻断风险累积;提升存款保险履职效能,打击非法金融活动。

当前,防范化解重点领域风险仍是金融工作的重点任务之一。近年来,地方融资平台债务风险化解、房地产市场风险防范以及中小金融机构风险处置等领域持续受到关注。

会议强调“市场化转型”和“宏观审慎管理”,意味着风险处置将更加注重市场化原则,通过完善机制降低风险积累,而非简单依靠行政化方式解决问题。

此外,资本市场稳定也是金融稳定的重要组成部分。央行提出发挥支持资本市场货币政策工具作用,有助于进一步增强市场流动性支持能力,维护资本市场平稳运行。

## 加快开放与监管体系完善

在金融市场建设方面,会议提出完善宏观审慎管理指标体系,强化金融市场执法,严厉打击违法违规行为;优化债券通双向开放机制,丰富流动性管理和风险对冲工具。

会议提出丰富流动性管理和风险对冲工具,有助于进一步提升金融市场韧性,为市场参与主体提供更加完善的风险管理手段。

## 提升金融治理能力

除上述重点任务外,会议还部署了深化金融改革与对外开放、推进全球金融治理合作、提升金融管理服务水平等工作。

会议强调,要持之以恒推进全面从严治党,确保金融系统忠诚、干净、担当。

总体来看,此次央行下半年工作会议延续了稳增长、防风险、促改革的政策主线。在货币政策方面,会议明确继续保持适度宽松取向,通过流动性管理、利率调控和结构性工具提升政策效能;在金融支持方向上,则进一步强化对科技创新、民营经济等领域的支持力度。

# 净值回撤、翻倍基减少、消费基金“漂移” 基金7月份遭遇市场“三重考验”

李 锐

刚刚过去的7月份,对基金来说遭遇严峻考验。来自东方财富Choice的最新统计数据显示,受海外市场持续大跌拖累,A股市场连续调整,基金尤其是权益类基金7月份整体表现低迷,单月净值最大回撤超过50%,而一度超过200只的翻倍基数量也大幅缩水。不过,对于已经到来的8月份,包括中信证券、东海证券均表示,8月份市场修复可期。

## 最大回撤超过50%

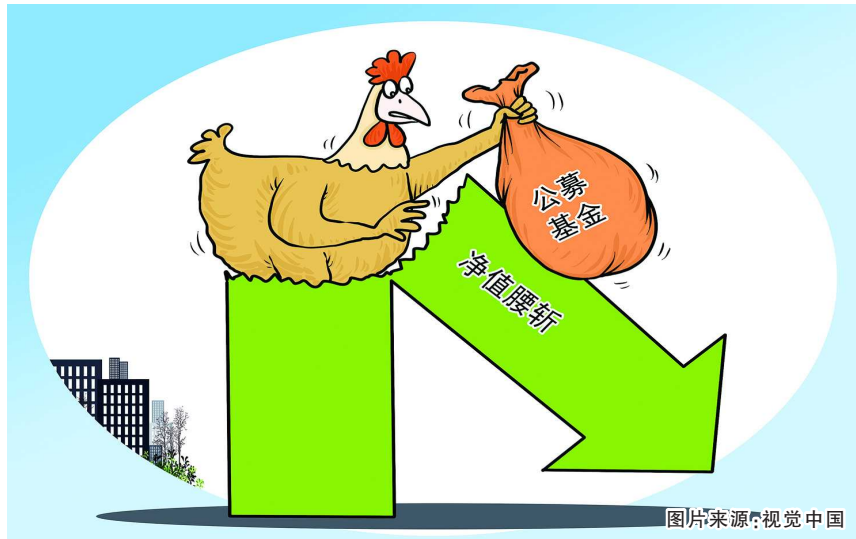
短短一个月,基金净值最大回撤超过50%,这样的极端情况,确实在7月份上演。数据显示,就在刚刚过去的7月份,科创50指数单月下跌25.90%,电子行业跌幅达34.72%,通信行业跌31.90%。就在这样的背景下,重仓上述赛道的主题基金境遇可想而知。

截至7月末,纳入统计的近5000只主动权益产品中,超过3500只基金月内收益告负,其中净值跌幅超过40%的基金产品共有73只,跌超三成的产品高达801只。

就在跌幅较大的主动管理型基金中,招商核心装备A基金以51.54%的最大回撤位居榜首,东吴多策略A、东吴价值成长A分别回撤49.03%和48.69%,紧随其后。

招商高端装备A、中航卓越领航A、融通新材料A、恒越匠心优选一年持有A、东方阿尔法科技智选A、长盛转型升级主题、方正富邦科技创新A分列第四至第十位,回撤幅度均超45%。

截至2026年二季度末,主动偏股基金电子行业持仓占比升至约43%,通信行业占比约



图片来源：视觉中国

17%,两者合计近60%,均创2015年以来新高。

## “翻倍基”大缩水

就在上半年,“翻倍基”一度成为市场的基金标杆。不过,就在7月份,“翻倍基”的数量则是另外一种景象。受益于光通信、半导体设备等科技细分赛道上半年的持续走强,截至6月30日,年内收益率超过100%的基金一度多达246只,创公募基金半年度“翻倍基”数量历史新高。截至7月末,上述246只“翻倍基”在7月的平均收益率为-29.61%,其中跌幅最大的产品单月下跌超过48%,年内“翻倍基”数量仅剩6只。

而从具体产品来看,易方达供给改革、易

方达产业机遇A、东方人工智能主题A、银华集成电路A、国泰半导体制造精选A和汇安趋势动力A,年内收益率仍然超过100%,成功坚守在“翻倍基”的名单之上。

## 消费主题“漂移”

对于部分消费主题基金来说,“换将”引来净值回撤风险。

此前,消费基金业绩承压、科技基金火爆的背景下,部分消费主题基金通过更换、增聘基金经理,悄然进行投资“漂移”,但结果可能是更惨。以恒越基金旗下恒越匠心优选曾长期重仓消费板块,产品风格贴近消费行业基金,在今年科技行情火热之际,该基金的单位净值长期徘徊

在1.1元附近,公司最终决定在6月份“换将”。

6月10日,恒越基金发布公告,基金经理更换,而从基金二季报来看,恒越匠心优选基金的持仓就迎来重构,消费标的大部分退出前十大重仓股,几乎全部切换为热门科技个股。受高位切换科技股的冲击,恒越匠心优选基金单月净值下跌46%,年内亏损扩大至47%,净值跌破0.6元,创下近五年新低。

与此同时,弘毅远方消费升级、富安达消费主题等多只消费基金,同样因增聘科技风格基金经理导致基金净值下跌。

此外,7月科技板块剧烈回调之下,790只跌幅超30%的主动权益基金里逾三分之一维持R3中风险等级,短期深度回撤未能同步反映在风险分级调整中。

## 修复可期

对于已经到来的8月份,券商大多判断乐观。中信证券的最新研报指出,A股本轮调整更多是拥挤交易的修正,8月普遍修复的概率还在提升,但并非简单超跌反弹,非AI板块的负面叙事有边际好转,资金环境也支持适当修复。配置上,建议增配能化、有色、非银和创新药,科技内部需要借反弹更加聚焦持仓。

同样,东海证券表示,8月整体市场环境或好于7月,配置上建议关注三条主线:国内新动能发展提速,长期仍是科技方向,从涨价逻辑转向关注业绩持续性;中报密集披露期分子端定价权重抬升,关注具备业绩验证能力的硬件设备板块,以及受益于地缘涨价因素和长期资本开支不足、盈利更具可持续性的化工、有色等顺周期板块;此外可关注内需政策预期和估值处于底部的板块。