

货币政策框架转型推进，促资本市场高质量发展——10月金融街论坛年会开幕式点评

点石成金

【事件】

1. 中国人民银行行长潘功胜在2026金融街论坛年会开幕式上发表主题演讲
2. 证监会主席吴清在2026金融街论坛年会开幕式上发表主题演讲。
3. 金融监管总局局长丁向群在2026金融街论坛年会开幕式上发表主题演讲。

一、最新政策梳理：货币政策框架转型与资本市场高质量建设

我们将从货币政策、资本市场、金融监管三个方面对本次金融街论坛年会上提及的政策内容进行梳理。

货币政策方面最大的亮点在对政策框架转型的描述。潘行长从三个方面进行了展开：进一步优化短端利率调控机制；推动贷款利率定价基准改革，从比较单一地参考贷款市场报价利率（LPR）定价向更加多元的定价基准转型；退出存贷款基准利率。他也提到，货币政策框架的转型是一个渐进、持续的过程，未来将不断地做好评估和完善；另外从近中期看，重点方向是更多发挥利率调控的作用。后续仍需关注“利率换锚”的推进情况。另外一项亮点是，新设应对非银机构大额赎回的流动性支持工具，这项工具的目的在于建立债券市场稳定机制，构成人民银行宏观审慎管理的一项新工具。工具适用的机构包括银行理财子公司、公募基金管理人，以及对应的银行母行、证券母公司，这属于维稳机制下的增量工具。

资本市场方面主要有三大关注点：“巩固完善稳市机制建设”；“推动健全适配长期投资的长周期考核机制，扩大中长期资金来源渠道”；以及“持续深化资本市场包容性改革”。其中“稳市场”方面提到：坚持稳字当头，全力维护资本市场安全稳定；密切跟踪境内外市场动态，加强风险研判和政策工具储备，巩固完善稳市机制建设；着力加强新型业务风险防范，高度警惕境外挂钩A股个股的杠杆产品等新风险点，持续筑牢资本市场风险防范波堤防浪堤。中长期资金投资方面提到：推动进一步健全适配长期投资的长周期考核机制，扩大中长期资金来源、渠道和入市方式，持续深化公募基金改革，壮大市场稳定力量；当天证监会同意了首批18只主动ETF注册，这是推动基金产品创新发展的重要举措，也将为市场引入更多增量资金。改革方面提到：聚焦支持新质生产力发展；落实落细“两创板”改革举措，进一步完善科技企业识别筛选等机制；研究推进多层次市场改革，实施更具包容性适应性的发行上市、并购重组等制度；深化再融资改革，择机发布新修订《上市公司证券发行注册管理办法》及配套规则”。

金融监管方面，市场之前预期的地产相关内容并没有被提及，地产信号需关注后续是否有专项发布会或在金融街论坛的其他议程补充发布。丁局长讲话中主要提及了以下三个方面内容：将所有金融活动纳入监管、中小机构改革化险有序推进；加力推动改革转型，强化高质量发展金融支撑；始终坚持互利共赢，持续推动金融高水平开放，尤其是制度型开放。

二、对权益市场的影响与策略应对

对权益市场的影响方面，我们可以从以下三个维度关注。

首先，稳市场方面主要从制度化机制保证与中长期资金“长钱长投”两方面推进，这一方面有助于推进风险偏好的回升，另一方面中长期资金的渐进入市亦有望逐步改善市场的微观流动性。首批18只主动ETF在10月19日晚间获批后火速定档，最快将于10月23日开售，单只上限20亿元，18只产品有望带来360亿元增量资金。从获批到发行仅隔数日。关注中长期增量资金入场进度。

其次，利率框架的转型推进，未来有望给权益资产的估值锚带来重塑，短端利率结构更清晰的背景下，有望助力长端利率定价，这或会给权益资产提供一定的重估逻辑。

最后，从市场结构角度看，本次论坛的政策核心更偏重制度优化与改革逐步推荐，市场预期的“强刺激没有迅速看到。从策略构建的角度，可能短期阿尔法机会优于贝塔机会的挖掘。

从策略应对角度，短期仍考虑均衡配置，配置防御性资产的基础上，考虑双创板块与北交所等成长风格超跌反弹的布局。未来关注新质生产力板块在产业逻辑带动下，场外资金回流推动科技成长的上行。中期来看，当前期指基差结构下股指期货仍可考虑持有季月合约的多头替代策略。最后在风险对冲角度，本次论坛上特别指出了“境外挂钩A股个股杠杆产品”、美联储政策反复、地缘冲突是跨市场尾部风险的主要来源，建议投资者考虑分散持仓风险并择机选择期货、期权等金融衍生品对冲风险、控制回撤。

三、大类资产展望

进入到10月中上旬后，在原油维持韧性的基础上，整体上美元流动性紧缩效应开始进一步发酵。事实上特朗普试图在俄乌之间推动能源停火，目前尚未具有显著的约束力，与此同时，沙伊之间的袭击尚未停止，因此给能源价格提供韧性，布伦特油价维持坚挺。坚挺的油价和超预期强势的通胀数据，让美联储10月份加息的概率有所上升，紧缩效应传导，美长债收益率冲高回落反应的是避险情绪的升级，对于美股产生压制作用。当前阶段，能源博弈仍然焦灼，但是近期从中东发货的原油价格数量在增加，因此针对原油“量”的压力有所缓解，但是供应链效率低和运费的背景下，“价”的压力则仍然较高。这样的背景下，油价对于下游的抑制仍然存在，但继续上行的动能也有所不足。因此，后续来看，伊核问题和俄乌问题，依然仰仗中美俄领导人的三方会谈能否顺利推进，继续跟踪线索。临近下周议息会议，继续跟踪美元流动性和地缘局势发展的互动性。

大类资产方面，目前提防的仍然是能源压力缓解难，国债压力向股市和经济的进一步传导；伺机交易的是能源压力缓和之下，衰退压力的缓解以及美元流动性压力的缓和，给国内政策带来的空间以及权益市场带来的估值修复。国债继续以震荡偏强运行，剧烈反转压力较小。权益市场配置均衡偏防御，指数尝试筑底，等待地缘局势明朗博弈科技题材的反弹，可以适当增加红利指数等价值风格指数的配置比例；期权方面，可以考虑利用看跌期权组合，构建多IF空IM的跨品种策略。商品方面，整体来看，商品指数近期以承压回落为主，一方面能源继续推动化工品强势的赔率在下降，但仍可以用套利策略给组合增加保护，或者用期权参与远月的能源价格回落；偏强势美元之下，贵金属和有色的驱动力不强，但美债收益率天花板显现或让黄金进一步下跌阻力增加，等待油价回落后低位反弹机会；承压的黑色、软商品方面需要外部地缘局势缓和带来反弹契机；农产品存在围绕着气候主题题材交易的结构性的机会。

郁泓佳 高级分析师

F03098473 Z0017641

韩泽文 股票期权研究员

F03108100

免责声明

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。