

人民银行系统阐述人民币汇率立场

2026 年 10 月 16 日
宏观与政策周报

2026 年第 39 期(总第 905 期) 主要内容:

中证鹏元资信评估股份有限公司
研究发展部

吴进辉
wujh@cspengyuan.com

赵云蛟
zhaoyj@cspengyuan.com

李雪伟
lixw@cspengyuan.com



■ 本周看点

10 月 8 日, 中国人民银行发布《中国人民银行关于人民币汇率的政策立场》, 系统阐述我国汇率制度、人民币汇率变化、外贸竞争力与全球失衡等问题。近期部分西方经济体将中国贸易顺差与人民币汇率“低估”相联系, 在此背景下, 央行集中阐明汇率政策立场, 既是对外部关切的回应, 也进一步稳定市场对汇率形成机制及政策边界的认识。

综合来看, 此次央行专题发文是在欧美持续关注人民币汇率低估及全球贸易失衡问题的背景下, 对人民币汇率形成机制、汇率与贸易竞争力及经常账户的关系、汇率估值方法等问题作出的系统回应。央行强调, 人民币汇率由市场供求决定, 中国没有必要也无意通过汇率贬值获取贸易竞争优势, 贸易顺差也不能作为判断人民币汇率低估的直接依据。更深层次看, 全球贸易失衡是国际分工演变、各国经济结构差异及国际货币体系等多重因素共同作用的结果, 难以单纯依靠汇率调整解决。缓解全球失衡需要顺差国与逆差国共同推进结构性改革, 而非将调整责任简单归于某一国家的汇率政策。

■ 宏观经济

- 1—9 月进出口同比增长 18.8%, 外贸增速逐季加快、结构持续优化;

■ 重要资讯、政策监管回顾

- 中共中央、国务院关于发展新质生产力的意见;
- 王文涛部长与欧委会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇共同召开中欧贸易投资磋商机制第二次例会;
- 财政部、中国人民银行、金融监管总局关于实施居民购房贷款贴息政策的通知
- 中国人民银行调整完善若干货币政策工具;
- 财政部: 将有力有效实施更加积极的财政政策;
- 财政部安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额;
- 2026 年 2500 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金已全部下达;

- 发改委：郑栅洁主任主持召开民营企业座谈会；
- 中国证监会召开资本市场和金融形势专家座谈会；
- REITs：明确公募基金投资 REITs 监管要求，完善投资运作制度安排；

■ 货币市场

- 上周流动性宽松，回购利率全线下行；
- 上周利率走势分化，内需偏弱与宽松预期支撑债市；

一、本周看点

【人民银行系统阐述人民币汇率立场】

10月8日，中国人民银行发布《中国人民银行关于人民币汇率的政策立场》，系统阐述我国汇率制度、人民币汇率变化、外贸竞争力与全球失衡等问题。近期部分西方经济体将中国贸易顺差与人民币汇率“低估”相联系，在此背景下，央行集中阐明汇率政策立场，既是对外部关切的回应，也进一步稳定市场对汇率形成机制及政策边界的认识。

第一，在汇率形成机制方面，央行重申坚持以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，强调市场在汇率形成中发挥决定性作用。政策不预设汇率目标，不干预汇率长期趋势；对短期异常波动则坚持底线思维，重点防范“羊群效应”和非理性贬值预期自我强化。并指出2017年后已退出常态化外汇干预，持续增强汇率政策透明度。这一表述明确了市场决定汇率的基本原则，厘清了必要政策干预的边界，回应了海外关于人民币汇率市场化程度及央行干预外汇市场的质疑。

第二，在汇率水平与贸易竞争力方面，央行强调中国没有必要、也无意通过人民币贬值获取贸易竞争优势。人民币汇率自2005年汇改以来经历多轮双向浮动，升值并未阻碍中国出口份额提升，贬值也未必带来份额扩张。例如，2005—2008年、2010—2014年和2020—2021年人民币对美元分别升值约21%、10%和9%，同期中国出口全球份额反而分别提高2.4、2.8和1.7个百分点；2016年和2022年人民币贬值阶段，中国出口全球份额均下降0.7个百分点。上述历史数据表明，人民币汇率升贬值与中国出口份额变化并不存在简单对应关系，也进一步回应了海外将中国出口竞争力归因于人民币汇率低估的质疑。

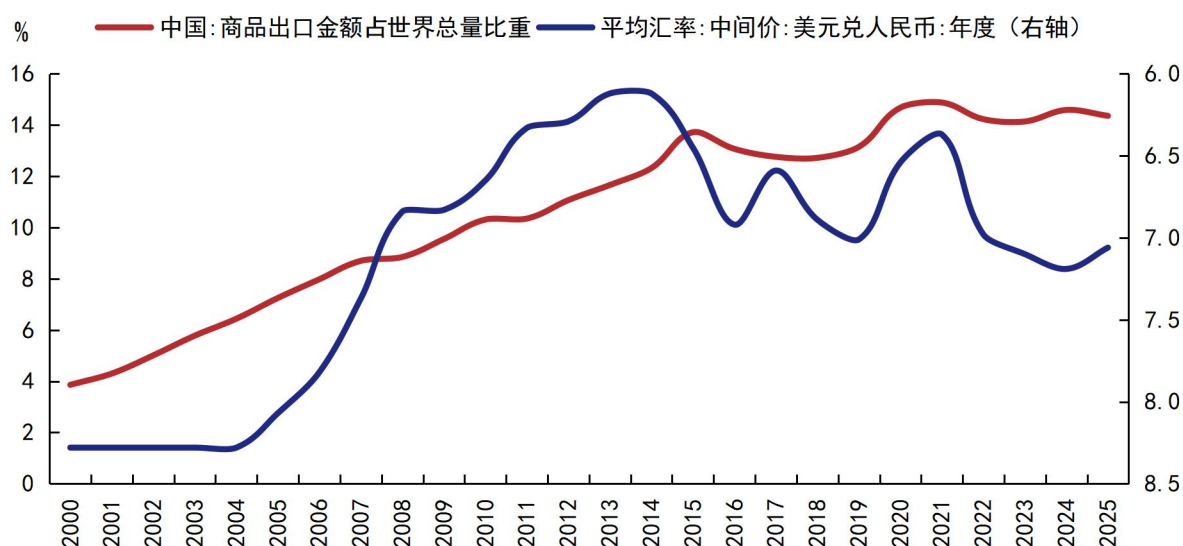
第三，在汇率与经常账户关系方面，央行指出二者不存在简单线性关系，经常账户顺差不必然意味着汇率被低估。从贸易渠道看，随着全球贸易量占全球外汇交易量的比重持续下降，贸易对汇率的影响有所减弱；从金融账户看，跨境资本流动及金融资产价格变化对汇率的影响日益增强，可能导致经常账户顺差与本币贬值并存。此外，关税政策也不必然推动本币升值，贸易限制措施可能通过影响市场预期和跨境资本流动，加剧汇率波动。央行以近年来日本、瑞士、德国等经常账户顺差国本币仍出现贬值，以及美国经常账户持续逆差但美元保持强势等现象为例，进一步回应了海外将中国经常账户顺差简单归因于人民币汇率低估的质疑。

第四，在汇率是否“低估”的判断方面，央行强调国际汇率评估方法尚未形成具有广泛共识的结论，尤其不能将国际货币基金组织（IMF）外部平衡评估模型中的估计结果，直接等同于人民币对美元名义汇率的偏离幅度。实际有效汇率既受名义汇率影响，也受国内外相对价格变化影响，不同模型的假设与估计结果存在显著分歧。因此，海外关于人民币“大幅低估”的判断应审慎看待，既不宜机械套用模型结果，也不宜将实际有效汇率与双边名义汇率混为一谈。以此回应海外将IMF模型测算结果作为人民币汇率被大幅低估依据的质疑，强调现有评估结果尚不足以支持人民币汇率被大幅低估的确定性结论。

第五，在全球贸易失衡的成因方面，央行将问题置于全球分工与储蓄投资结构变化中考察，认为失衡并非顺差国或逆差国单方面的责任。主要储备货币发行国长期财政扩张、低储蓄和高消费，以及部分经济体制造业竞争力变化，均可能加剧全球失衡。缓解失衡更需要各国推动自身结构性改革：逆差国改善财政与储蓄结构、提高产业竞争力，顺差国扩大内需和投资，配合多边协调，而非简单诉诸他国汇率调整。

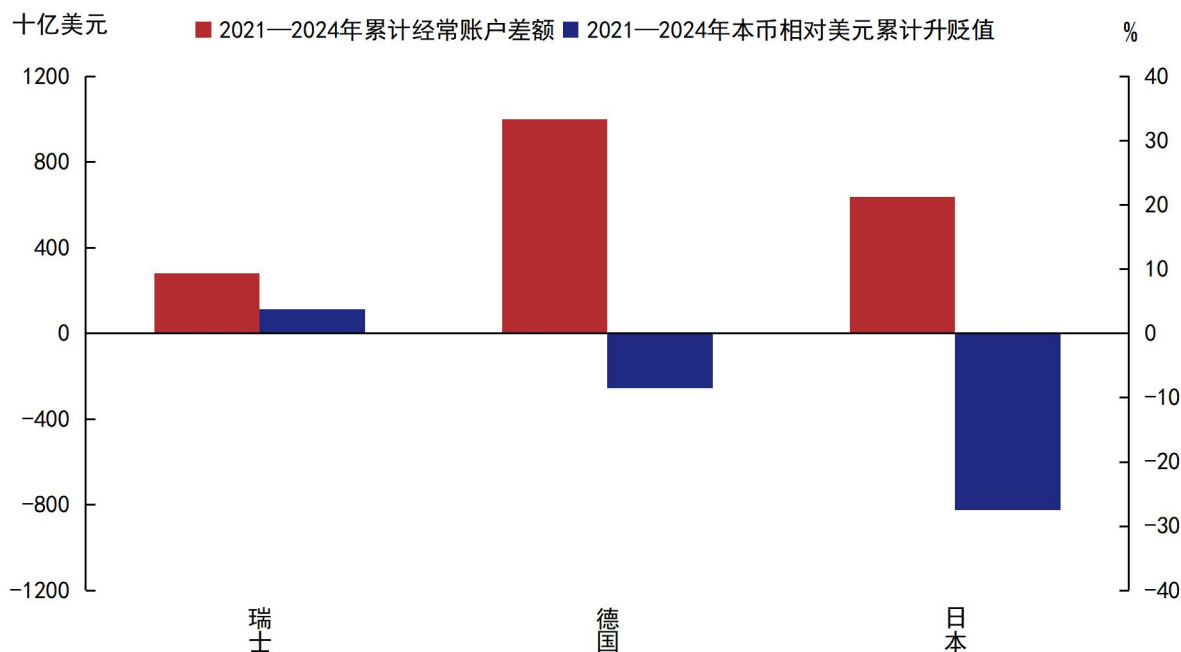
综合来看，此次央行专题发文是在欧美持续关注人民币汇率低估及全球贸易失衡问题的背景下，对人民币汇率形成机制、汇率与贸易竞争力及经常账户的关系、汇率估值方法等问题作出的系统回应。央行强调，人民币汇率由市场供求决定，中国没有必要也无意通过汇率贬值获取贸易竞争优势，贸易顺差也不能作为判断人民币汇率低估的直接依据。更深层次看，全球贸易失衡是国际分工演变、各国经济结构差异及国际货币体系等多重因素共同作用的结果，难以单纯依靠汇率调整解决。缓解全球失衡需要顺差国与逆差国共同推进结构性改革，而非将调整责任简单归于某一国家的汇率政策。

图表1 人民币升值未影响中国出口份额提升



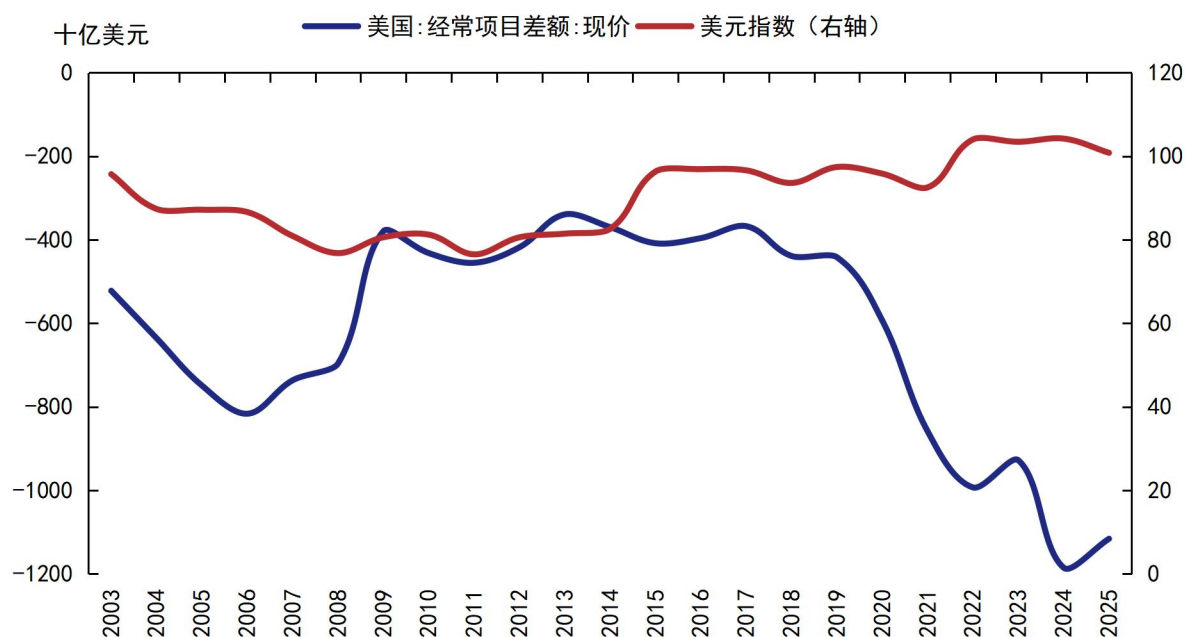
资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图表2 日本、瑞士、德国经常账户顺差与本币汇率走势并非简单对应



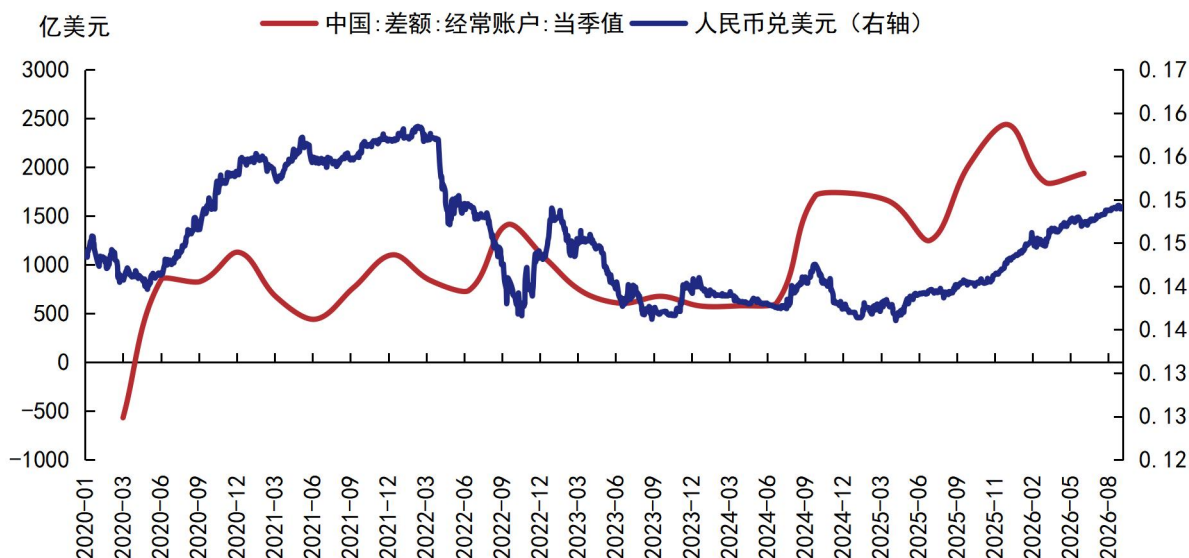
资料来源：Wind，中证鹏元整理

图表3 美国大幅逆差美元指数仍走强



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图表 4 中国大幅顺差，汇率有升有贬



资料来源：wind，中证鹏元整理

二、宏观经济

【1—9 月进出口同比增长 18.8%，外贸增速逐季加快、结构持续优化】

2026 年前三季度，我国货物贸易进出口总额 39.94 万亿元，同比增长 18.8%。其中，出口 23.2 万亿元，同比增长 16.4%；进口 16.74 万亿元，同比增长 22.3%，贸易顺差 6.46 万亿元。从季度表现来看，一季度、二季度和三季度进出口同比分别增长 15.3%、18.3%和 22.3%，增速逐季加快。9 月份进出口总额 5.16 万亿元，同比增长 27.5%，首次突破 5 万亿元。其中，出口 3.03 万亿元，同比增长 29.6%；进口 2.13 万亿元，同比增长 24.6%，进出口均保持较快增长态势。

从出口结构来看，高技术、高附加值产品成为外贸增长的重要支撑，出口动能持续向先进制造业和绿色产业集中。前三季度，装备制造业贡献近九成的出口增量，中间品占出口总值比重超过一半。其中，集成电路出口同比增长 99.1%，电动汽车、锂电池、风力发电机组及其零件出口分别同比增长 72.3%、36.4%和 22.4%。此外，电子元件、船舶和工业机器人出口分别同比增长 70%、24.6%和 16.9%。随着全球人工智能产业发展和算力、电力基础设施建设需求增加，我国电子信息、智能制造等相关产品出口保持较快增长，反映出先进制造业竞争力提升对出口的拉动作用进一步增强。

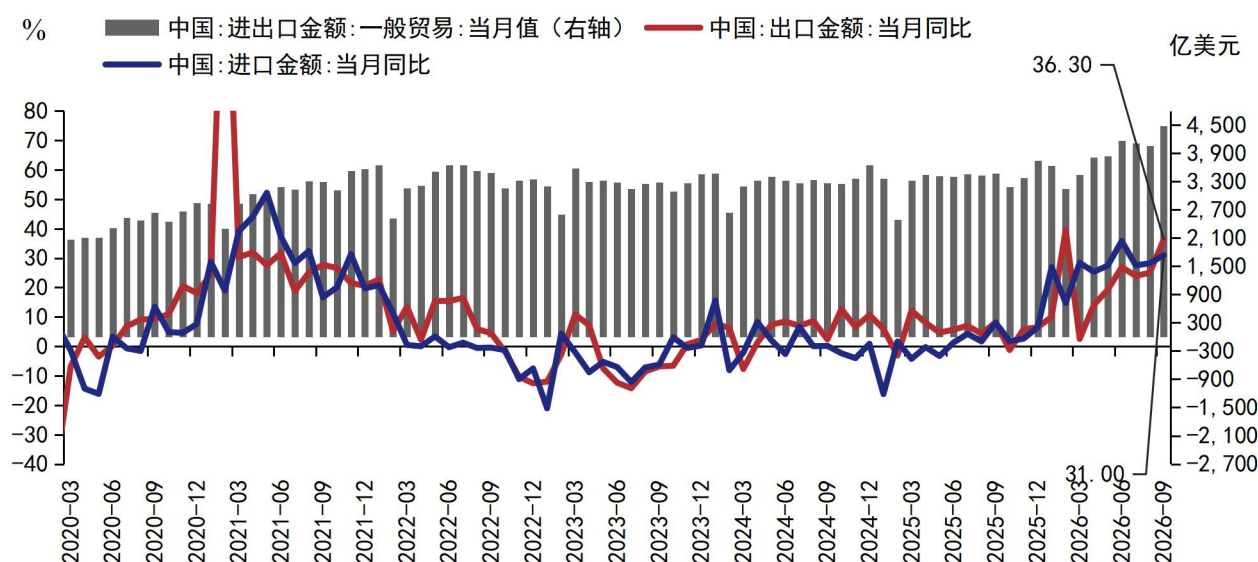
从进口结构来看，技术密集型产品进口增长较快，国内先进制造业发展对关键零部件需求形成重要支撑。前三季度，我国进口同比增长 22.3%，增速高于出口 5.9 个百分点。其中，存储部件进口同比增长 1.5 倍，集成电路进口同比增长 56.6%，航空器零部件进口同比增长 17.6%。与此同时，国内生产活动对上游原材料进口形成一定支撑，铁、铝、镍等金属矿砂进口量超过 12 亿吨，油气进口量超过 4 亿吨。整体来看，

国内人工智能算力建设和高端制造业发展带动技术密集型产品进口需求增长，进口与国内产业升级之间的联动进一步增强。

从贸易伙伴来看，出口市场多元化趋势进一步巩固，区域经贸合作对外贸增长的支撑作用持续增强。前三季度，我国对自贸伙伴进出口 19.55 万亿元，同比增长 30%，贡献超过七成的外贸增量；对 APEC 其他经济体进出口 24.07 万亿元，同比增长 23.9%。分主要贸易伙伴来看，对东盟进出口 6.84 万亿元，同比增长 22.7%，东盟继续保持我国第一大贸易伙伴地位；对欧盟进出口 4.78 万亿元，同比增长 8.4%；对美国进出口 3.18 万亿元，同比增长 4.1%，对美贸易持续回升。此外，我国对共建“一带一路”国家进出口 20.37 万亿元，同比增长 17.1%。贸易伙伴多元化与区域经贸合作持续深化，有助于增强我国外贸应对外部环境变化的韧性。

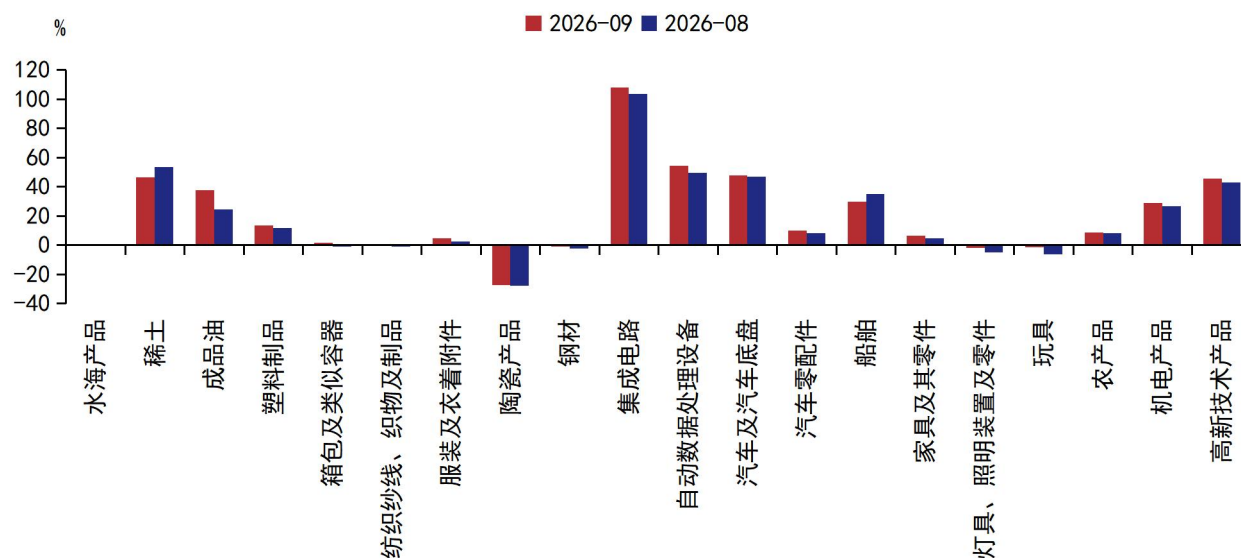
总体来看，前三季度我国货物贸易进出口保持较快增长，季度增速持续提升，外贸结构进一步优化。出口端，高技术、高附加值及绿色产品增长较快，先进制造业成为重要增长动力；进口端，技术密集型产品需求旺盛，国内产业升级对进口形成支撑；贸易伙伴方面，东盟及自贸伙伴贸易保持较快增长，市场多元化格局进一步巩固。展望四季度，我国完整的产业体系、先进制造业竞争力及多元化贸易市场仍将为外贸增长提供支撑，但地缘政治冲突、贸易保护主义及国际经贸环境的不确定性仍可能对外贸形成扰动，后续需持续关注外部需求变化及贸易摩擦风险。

图表 5 进出口金额当月同比



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图表6 出口商品结构累计增速



资料来源：Wind，中证鹏元整理

三、重要资讯、政策监管回顾

1. 中共中央、国务院关于发展新质生产力的意见

10月9日，中共中央、国务院发布关于发展新质生产力的意见，部署科技创新、产业升级等任务。

发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点。为加快发展新质生产力，现提出如下意见。

（二）**加快突破关键核心技术**。发挥新型举国体制优势，在重点领域组织实施制造业重点产业链高质量发展行动和产业创新工程，强化全链条攻关、全要素支持、全生态建设。落实好首台（套）、首批次应用政策，促进技术迭代升级。

（四）**强化企业科技创新主体地位**。加强普惠激励政策供给，建立企业研发准备金制度，强化企业科技投入主导作用。鼓励科技型中小企业加大研发投入，提高企业研发费用加计扣除比例。将符合国家战略需求的企业研发项目按程序上升为国家项目，鼓励企业牵头国家科技任务，支持有能力的民营企业牵头承担国家重大技术攻关任务。建立用户考核评价成果的机制，强化企业成果转化主体地位。健全国有企业推进原始创新制度安排。支持专精特新中小企业发展。

（五）**加速科技成果向现实生产力转化**。用好超大规模市场优势，推动技术与市场高效对接，促进新质生产力规模化发展。实施新技术新产品新场景大规模应用示范行动。布局建设概念验证、中试验证平台，加大应用场景建设和开放力度。探索建立科技项目全过程评价机制，立项时一体部署研发和转化任务，验收时考核应用实绩，解决技术开发与成果转化脱节问题。引导高等学校、科研院所按照先使用后付费方式把科技

成果许可给中小微企业使用。推动大企业向中小微企业开放供应链，支持中小微企业成为成果产业化的重要力量。以人工智能引领科研范式变革，助力提升科研效率。

（七）**培育壮大新兴产业**。着力打造新兴支柱产业。加快新一代信息技术、新能源、新材料、智能网联新能源汽车、机器人、生物医药、高端装备、航空航天等战略性新兴产业发展，因地制宜建设各具特色、优势互补的战略性新兴产业集群，推动资源集聚、主体集中、成果集成、分工合作。深化产业内、产品内专业分工，促进跨行业跨区域融合，避免“内卷式”竞争。以产业链为主导、以企业为主体建立跨区域产业协作机制，支持东部地区带动中西部和东北地区因地制宜发展新兴产业。在确保安全前提下，推动低空经济、商业航天健康有序发展。

（八）**前瞻布局未来产业**。探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式、市场监管规则，推动量子科技、生物制造、氢能和核聚变能、脑机接口、具身智能、第六代移动通信等未来产业发展，加快形成比较完备的产业生态。建立未来产业投入增长和风险分担机制，充分用好现有财政政策支持未来产业发展，引导社会资本持续加大投入。

（九）促进实体经济和数字经济深度融合。健全数据产权归属认定、市场交易、权益分配、利益保护制度，实施数据要素相关试点示范工程，充分释放数据要素潜能。优化国家数据基础设施布局建设和运营，深入开展制造业数字化转型行动，实施“东数西算”、智能制造、工业互联网创新发展等工程，建设全国一体化算力网、国家区块链网络。完善促进数字产业化和产业数字化政策体系，打造具有国际竞争力的数字产业集群。

（十）**全面实施“人工智能+”行动**。推进人工智能对传统产业的改造，加快推进智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、人形机器人等新一代智能终端场景应用。加快人工智能等数智技术创新，突破基础理论和核心技术，强化算力、算法、数据等高效供给。因地制宜、分业施策布局国家人工智能行业应用中试基地和高价值应用场景，大力推动人工智能在各行业应用。构建技术监测、风险预警、应急响应体系，确保人工智能安全、可靠、可控。

（十六）加大金融创新产品供给。鼓励和规范发展天使投资、风险投资、私募股权投资，更好发挥政府投资基金引导带动作用，**完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策**，壮大耐心资本。鼓励银行开发符合新质生产力特点的贷款产品。丰富科技创新债券产品体系，支持优质科技型企业上市融资，优化科技型企业并购重组、股权激励等制度。发展覆盖科技创新全链条的保险产品，探索科技租赁等业务。

2. 王文涛部长与欧委会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇共同召开中欧贸易投资磋商机制第二次例会

10月8-9日，商务部部长王文涛在北京与欧委会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇共同主持召开中欧贸

易投资磋商机制第二次例会并发表联合声明。双方立足“稳定、平衡的中欧关键贸易伙伴”定位，共同盘点了首次会议以来机制项下贸易和投资平衡、出口管制、知识产权、世贸组织改革四个工作板块磋商进展，并就中欧经贸重要议题进行了对等、专业、建设性的讨论。

双方同意继续就市场准入问题保持沟通磋商，**逐步推动解决医疗器械、农食产品、逆变器融资禁令等彼此关切**，持续推动中欧贸易向上平衡。双方同意进一步**强化中欧出口管制对话机制**，继续加强政策沟通，推动解决双方个案关切，研究出台便利化措施的可能性。双方同意**就欧盟外国补贴条例（FSR）开展技术对话**，继续就知识产权保护和世贸组织改革加强交流合作。双方同意探讨投资以及面向未来的合作。

王文涛就欧盟近期出台的经贸限制措施表达关切，重申中国不是欧盟问题的根源，而是解决问题的伙伴；敦促欧方与中方相向而行，在符合世贸组织规则和照顾彼此利益的前提下，通过对话磋商妥善处理摩擦分歧，探索合作新机遇、拓展新空间，为促进国际经济增长和全球产供应链安全稳定贡献中欧力量。

谢夫乔维奇表示，中国是欧盟重要经贸伙伴，愿与中方在欧中贸易投资磋商机制项下，加强沟通交流，通过对话磋商管控摩擦分歧，共同寻找建设性的解决方案，推动欧中经贸关系更加平衡稳定发展。

双方均认为，第二次例会是中欧深化合作的新起点，责成工作团队持续推进后续工作，推动相关成果共识尽早落地，为中欧贸易投资磋商机制第三次例会做好准备。

3. 财政部、中国人民银行、金融监管总局关于实施居民购房贷款贴息政策的通知

9月29日，财政部、中国人民银行、金融监管总局发布居民购房贷款贴息政策，明确自2026年10月1日起实施。

为深入贯彻落实党中央、国务院有关决策部署，通过强化财政金融政策协同，**支持城乡居民刚性住房需求**，决定在全国范围内实施居民购房贷款贴息政策，减轻新购买首套住房家庭的商业性个人住房贷款利息负担。现就有关事项通知如下：

（一）支持对象。贷款购买商品住房的居民家庭，同时符合以下条件的，可享受中央财政贴息政策支持：

1. 使用新发放商业性个人住房贷款购买首套住房，不包括使用新发放商业性个人住房贷款置换存量贷款；
2. 所购住房建筑面积在**120平方米以下（含120平方米）**；
3. 所购住房价格在**150万元以下（含150万元）**。

（二）贴息标准。政策自2026年10月1日起实施，实施期限暂定1年，其间经办银行新发放符合条件的首套住房商业性个人住房贷款，财政部门按照贷款本金给予**年化1个百分点、期限不超过5年**的贴息支持，单户可享受贴息的贷款规模上限为**100万元**。

（三）分担比例。贴息资金由中央财政、地方财政分别按照 **90%、10%** 承担。其中，省级及以下财政分担比例由省级财政部门结合实际自主确定。

签订贷款合同时，以适当方式告知贴息比例、贴息期限、贴息额度等要素，确保借款人知晓政策内容；按月收息时，自动扣除对应贴息金额，实现 **“免申即享”**，并通过手机短信、APP 消息等方式告知借款人国家政策享受情况。

4. 中国人民银行调整完善若干货币政策工具

9 月 29 日，中国人民银行宣布调整完善抵押补充贷款及多项结构性再贷款工具。

一是下调抵押补充贷款（PSL）利率 **0.25 个百分点**。一年期抵押补充贷款利率从 **1.75% 降至 1.5%**，更好激励政策性银行支持实体经济、服务国家战略。

二是扩大抵押补充贷款支持领域。将水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等 **“六张网” 建设纳入抵押补充贷款支持领域**，引导政策性银行加大对 **“六张网” 建设** 的金融支持，助力扩大有效投资，深入挖掘内需潜力。

三是**增加科技创新和技术改造再贷款额度 2000 亿元**，并将该项再贷款支持比例统一从 **60% 提高至 100%**。调增后，科技创新和技术改造再贷款额度从 1.2 万亿元增至 1.4 万亿元，且支持比例更高，有助于引导银行加大对中小科技型企业贷款投放，更好地支持企业扩大重点领域设备更新投资。

四是**增加支农支小再贷款额度 5000 亿元**，其中民营企业再贷款额度增加 **3000 亿元**。调增后，支农支小再贷款和再贴现额度从 4.35 万亿元增至 4.85 万亿元，其中民营企业再贷款额度从 1 万亿元增至 1.3 万亿元，将进一步激励地方法人银行加大对涉农、小微企业，尤其是中小微民营企业的信贷支持。

中国人民银行将继续根据宏观经济运行情况、物价走势和宏观调控需要，综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕，引导调控好利率水平，服务实体经济高质量发展。

5. 财政部：将有力有效实施更加积极的财政政策

财政部 10 月 9 日发布的 2026 年上半年中国财政政策执行情况报告显示，下一步，财政部将**有力有效实施更加积极的财政政策**，充分发挥各项存量政策效能，根据宏观经济运行情况及时谋划出台务实管用的增量政策，**加大逆周期调节力度**，加力扩大内需、优化供给，切实保障和改善民生。

报告称，今年上半年，我国经济坚韧前行、稳中有进，为财政平稳运行奠定基础。各级财政部门加强财政资源统筹，支出总体保持靠前发力，重点领域得到较好保障；围绕持续释放内需潜力、支持加紧培育壮大新动能、加大保障和改善民生力度等方面，财政政策更加积极、精准发力，并加强与其他政策协同联动。

展望后续财政政策，报告称，面对更趋复杂的形势变化和交织叠加的风险挑战，财政部将**有力有效实施更加积极的财政政策**：合理加快资金拨付和使用进度，持续优化财政支出结构，保障好重点领域支出，加强

资金监管，切实提高资金使用效益和政策实施效果；**合理加快政府债券发行使用**，更好衔接项目实施和债券发行，支持做实做细重点项目前期谋划，紧抓项目实施，尽快形成更多实物工作量；**发行特别国债向 8 家中央金融企业增资**，提升其稳健经营、抵御风险和服务实体经济能力。

与此同时，财政部还将重点做好以下方面工作：支持全方位扩大国内需求，推动科技创新和产业创新，持续保障和改善民生，加强重点领域风险防范化解，深化财政管理改革。

6. 财政部安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额

10 月 9 日，财政部披露安排使用 5500 亿元地方政府债务结存限额，支持县区财力和地方有效投资。

按照党中央和国务院决策部署，近日，财政部安排使用地方政府债务结存限额 **5500 亿元**，用于提高县区一般公共预算保障能力和支持地方扩大有效投资。

下达地方的 **5500 亿元** 地方政府债务结存限额中，

一般债务结存限额 3000 亿元，全部分配县区使用，专门用于提高县区一般公共预算保障能力；

专项债务结存限额 2500 亿元，分配给今年第四季度有实际项目资金需求的地区，并向经济大省倾斜，支持优先保障在建项目资金需求，新建项目聚焦“**六张网**”建设等重点领域，有效发挥政府投资带动作用。

财政部将指导督促各地更好衔接项目储备和债券发行，加快发行节奏，畅通拨付链条，尽快形成实物工作量，促进政策早落地、早见效。

7. 2026 年 2500 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金已全部下达

9 月 30 日，国家发展改革委会同财政部，向地方下达了今年**第四批 625 亿元**超长期特别国债支持消费品以旧换新资金。至此，**全年 2500 亿元**消费品以旧换新资金已全部下达。

今年以来，各有关部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，优化消费品以旧换新支持范围、补贴标准、实施方式，指导地方扎实做好政策实施，推动消费品以旧换新政策取得积极成效。1—8 月，以旧换新相关商品销售额达到 **1.55 万亿元**，补贴惠及 **2.08 亿人次**。其中，汽车以旧换新 535.3 万辆，6 类家电以旧换新 9145.8 万台，数码和智能产品购新 1.08 亿件。在消费品以旧换新政策带动下，通讯器材类设备、高效等级家电、可穿戴智能设备等零售额保持高速增长，新能源乘用车在乘用车新车零售量中的占比已连续 5 个月超过 60%。

下一步，各有关部门将继续指导地方合理把握工作节奏，优化资金使用计划，规范高效做好补贴审核兑付，严厉打击骗补套补等违法违规行为，有效发挥消费品以旧换新政策效能。

8. 发改委：郑栅洁主任主持召开民营企业座谈会

10 月 10 日，国家发展改革委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会，围绕准确把握三季度经济形势、积极应对国际供需情况变化，与来自石油化工、天然气供应、农业机械、人工智能应用等领域的盛虹控股、东

明石化、新奥集团、吉峰三农、晶泰科技等企业负责人深入交流，听取意见建议。

郑栅洁认真倾听每位企业负责人的发言，详细询问企业生产经营形势、国家政策落实情况，现场逐一回应诉求建议，深入与大家互动交流。他表示，前三季度我国经济**顶压前行、动能向新、结构向优**，展现出强大韧性和活力。特别是面对全球能源市场波动加剧，党中央审时度势、精准施策，因时因势主动应对外部环境变化，各有关方面全力做好油气保供，通过稳产、多元化进口、价格临时调控等确保油气供应平稳有序。当前，外部冲击对经济运行的影响仍在持续，国内新旧动能转换加快推进，广大民营企业要从长期大势看当前形势，既要科学应对国际供需变化带来的现实压力，也要牢牢把握我国经济基本面稳固带来的长期机遇，进一步坚定信心，更好融入国家发展大局。四季度是全年收官之季，也是巩固经济回升向好的关键窗口期，国家发展改革委将认真贯彻落实党中央和国务院决策部署，**加大逆周期调节力度**，加强宏观政策取向一致性评估，强化存量政策和增量政策协同发力；**推动“十五五”规划、“六张网”建设实施方案等明确的重大工程项目尽早开工建设**，激发释放内需潜力；推动科技创新与产业创新深度融合，进一步提升产业链供应链韧性，提高能源资源安全保障水平，夯实国家粮食安全根基；及时谋划更多带动性强的政策工具、工作抓手，推动经济持续向新向优向好发展，努力完成全年目标任务。同时，不断深化政企沟通交流和问题解决机制，常态化向民间资本推介项目，**支持民营企业参与场景建设**，全力促进民营经济高质量发展。

9. 中国证监会召开资本市场和金融形势专家座谈会

10月10日，中国证监会党委书记、主席吴清在北京召开座谈会，与部分上市公司负责人、证券基金机构专家深入交流，就当前资本市场和金融形势充分听取意见建议。

座谈会上，大家一致认为，我国宏观经济稳中向好，产业结构转型持续深化，资本市场运行总体稳健，多层次市场功能有效发挥，虽然面临一些风险挑战，但高质量发展的态势不会改变，对经济运行和资本市场充满信心。同时，与会专家对更好推动资本市场平稳健康发展提出了具体建议，主要包括：**持续加强稳市机制建设**，进一步拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式，发展壮大耐心资本；推动有条件的上市公司**加大分红回购力度**，完善投资者回报和权益保护机制；优化发行上市制度，支持不同类型、不同行业、多元化的优质企业发展壮大；强化交易监管，加强跨境风险监测应对；**研究储备更多增量政策工具**；等等。

吴清表示，上市公司和行业机构是市场的重要主体，希望大家积极建言献策，共同把资本市场建设好，更好回报广大投资者，为中国式现代化建设积极贡献力量。

10. REITs：明确公募基金投资 REITs 监管要求，完善投资运作制度安排

10月9日，中国证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》及配套规则公开征求意见，明确基金投资 REITs 按照证券投资进行管理，进一步完善公募基金参与 REITs 投资的制度安排。此次修订主要是对现有监管规则的补充和明确，并非新开放公募基金投资 REITs 的渠道。此前，部分公募基

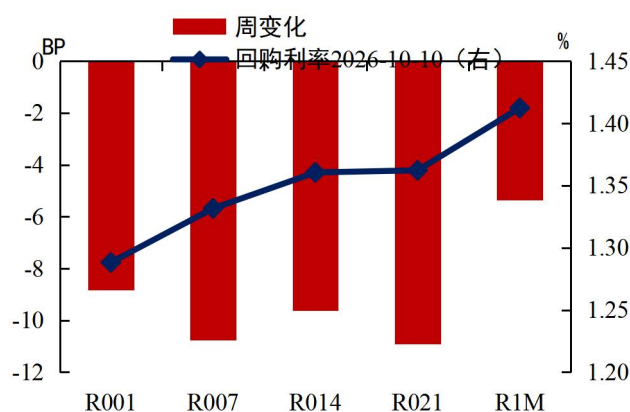
金已通过调整基金合同将 REITs 纳入投资范围，因此新规并不意味着公募基金投资 REITs 的限制全面放开。从市场影响来看，此次修订有助于明确 REITs 的投资属性及相关监管要求，提升公募基金参与 REITs 投资的规范性，为 REITs 市场长期健康发展提供制度支持，但短期对市场增量资金的提振作用或相对有限。

四、货币市场

1. 上周流动性宽松，回购利率全线下行

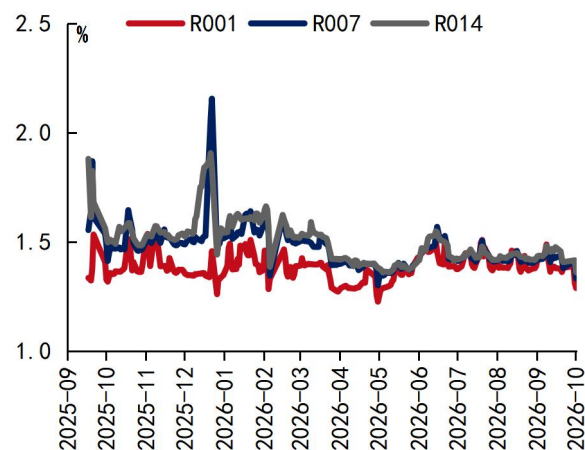
上周流动性宽松，回购利率全线下行。具体来看，隔夜利率较前一周上行 8.83BP 至 1.29%，7 天回购利率下行 10.75BP 至 1.33%。中等期限方面，14 天回购利率上行 2.11BP 至 1.48%，21 天回购利率下行 9.61BP 至 1.36%，1 个月回购利率下行 10.91BP 至 1.41%。

图表 7 银行间质押式回购利率变动情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图表 8 银行间质押式回购利率走势图



资料来源：Wind，中证鹏元整理

2. 上周利率走势分化，内需偏弱与宽松预期支撑债市

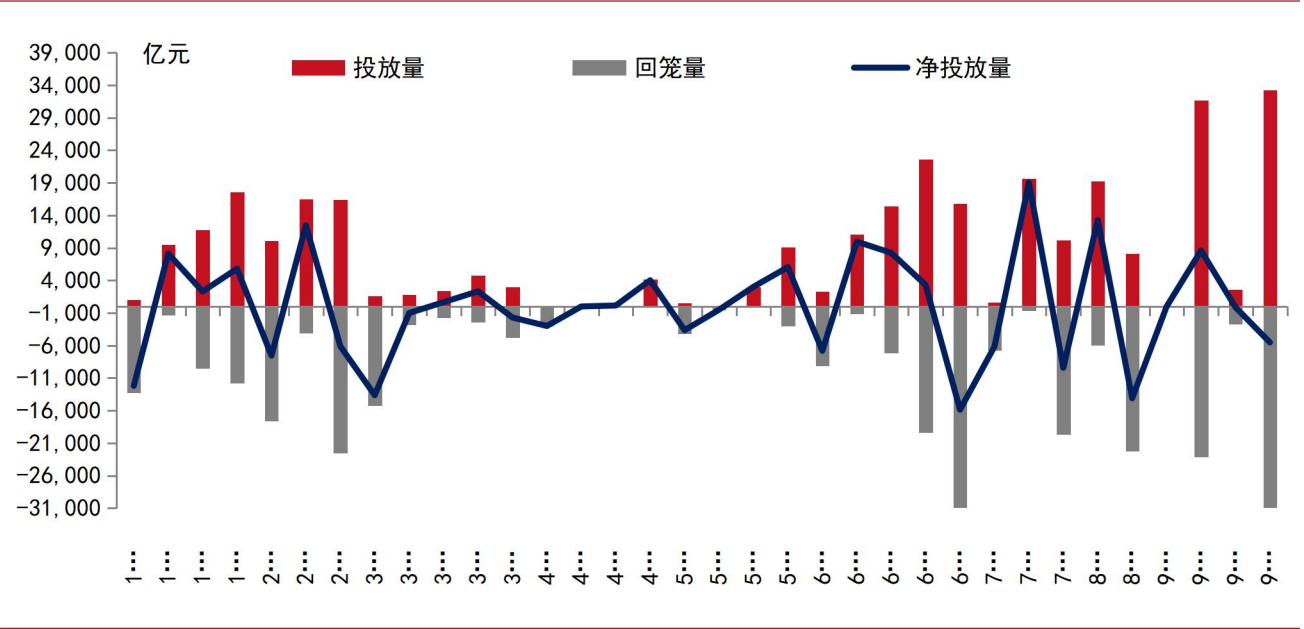
上周 (2026/9/28-2026/10/10) 央行 1 天逆回购投放 27,990 亿元，到期 27,990 亿元；7 天逆回购投放 2,315 亿元，到期 9,843 亿元；14 天逆回购投放 3,000 亿元，到期 1,000 亿元，合计净回笼 5,528 亿元。9 月 28 日至 10 月 10 日期间，债市整体呈现分化走势，短端及中端利率小幅下行，10 年期利率微升，超长端利率有所回落。其中，1 年期、5 年期国债收益率分别下行 1.10BP、0.33BP，10 年期国债收益率上行 0.59BP，30 年期国债收益率下行 1.00BP。整体来看，内需偏弱、避险需求上升、资产荒以及货币宽松预期仍是支撑债市的核心因素。国内经济延续 K 型分化，出口表现较强但内需修复仍不明显，叠加权益市场表现不佳、海外市场不确定性加大，债券市场成为避险资金的重要配置方向。政策方面，9 月底结构性降息、房地产贴息等增量政策陆续出台，但总量降准降息尚未落地，市场对货币政策进一步宽松仍存期待。后续关注 10 月中下旬宏观增量政策出台情况，重点跟进央行降准降息落地的可能性、隔夜资金利率变化，以及年末机构止盈对债市的潜在影响。

图表 9 公开市场操作统计表（周度）

	上周 (2026/9/28-2026/10/10)			上上周 (2026/9/21-2026/9/24)		
	期限	规模(亿)	参考利率(%)	期限	规模(亿)	参考利率(%)
逆回购数量	1 天	27,990	1.4	1 天	-	-
	7 天	2,315		7 天	2,595	1.4
	14 天	3,000		14 天	-	-
	28 天	-		28 天	-	-
	63 天	-		63 天	-	-
正回购到期量	-	-	-	-	-	-
央票到期量	3 个月	-	-	3 个月	-	-
投放量	-	33,305	1.4	-	2,595	1.4
央票发行量	3 个月	-	-	3 个月	-	-
正回购量	-	-	-	-	-	-
逆回购到期量	1 天	27,990	1.4	1 天	-	-
	7 天	9,843		7 天	2,720	1.4
	14 天	1,000		14 天	-	-
	28 天	-		28 天	-	-
	63 天	-		63 天	-	-
回笼量	-	38,833	1.4	-	2,720	1.4
净投放	-	-5,528	-	-	-125	-

数据来源：iFind 中证鹏元整理，净投放未包括中期借贷便利 MLF、国库现金

图表 10 公开市场操作投放规模情况（亿元）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

免责声明

本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

独立性声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼邮编：518040

电话：0,755-82872,897 传真：0,755-82872090

北京通讯地址：北京市朝阳区建国路甲 92 号世茂大厦 C 座 23 层邮编：100022

电话：010-66216,006 传真：010-66212002

上海通讯地址：上海市浦东新区民生路 1,299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室邮编：200120

总机：021-51035,670 传真：021-51035670

湖南通讯地址：湖南省长沙市雨花区湘府东路 200 号华坤时代 2,603 室邮编：410000

电话：029-88626,679 传真：029-88626679

江苏通讯地址：江苏省南京市建邺区黄山路 2 号绿溢国际广场 B 座 1,410 室邮编：210019

电话：025-87781,291 传真：025-87781295

四川通讯地址：四川省成都市武侯区嘉煜金融科技中心 21 楼 2,101 号

电话：+85236158,343 传真：+85235966140

山东通讯地址：山东省济南市历下区龙奥西路 1 号银丰财富广场 B 座 1,302 室

总机：0,531-88813,809 传真：0,531-88813810

陕西通讯地址：陕西省西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 座 803 室

电话：029-88626,679 传真：029-88626679

香港通讯地址：香港中环德辅道中 33 号 21 楼

电话：+85236158,342 传真：+85235966140