

央行定调 2026 货币政策 降准降息“灵活高效”

2026 年中国人民银行工作会议 1 月 5—6 日召开。根据会议释放的信号，央行将继续实施适度宽松的货币政策，发挥增量政策和存量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度；灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具，保持流动性充裕；完善结构性货币政策工具体系，优化工具设计和管理，加强对扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域的金融支持。

在适度宽松货币政策的实施路径上，会议指出，把促进经济高质量发展、物价合理回升作为货币政策的重要考量，灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具，保持流动性充裕，保持社会融资条件相对宽松，引导金融总量合理增长、信贷投放均衡，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。畅通货币政策传导机制，发挥好政策利率引导作用，做好利率政策执行和监督，促进社会综合融

资成本低位运行。

招联首席研究员董希淼表示，从央行工作会议看，2026 年货币政策实施两点变化值得关注：一方面，政策目标表述微调，促进社会综合融资成本从此前的“稳中有降”调整为“低位运行”，并首次提出“把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量”。

另一方面，对降准降息等工具运用要求“灵活高效”是新的提法。“灵活”，表明将根据内外部环境变化和经济发展需要，适时运用货币政策工具；“高效”，表明运用降准降息等工具时，要更多考虑政策有效性和针对性，既要加大力度支持经济增长，也要加强防范资金空转、地方债务等风险。

国家金融与发展实验室特聘高级研究员庞溟表示，在中央经济工作会议定调“继续实施好适度宽松的货币政策”基础上，央行工作会议进一步细化执行框架与工具路径，更聚焦政策“落地”

与“传导”细节。通过构建“量价并用、结构优化、风险可控”的执行体系，既能保障流动性充裕，实现金融总量与经济发展的精准匹配，又能推动社会综合融资成本下降，持续筑牢适宜的货币金融环境。

对于 2026 年政策工具的具体运用，市场普遍预判降准降息仍有空间。中信证券首席经济学家明明预计，考虑到历史长期流动性投放规模及当前降准空间，2026 年一季度可能实施 0.5 个百分点的降准，释放约 1 万亿元长期资金；同时或通过国债买卖弥补抵押补充贷款（PSL）到期带来的中长期流动性缺口。中期来看，央行仍将依托中期借贷便利（MLF）、买断式逆回购等工具开展流动性投放，保障银行间资金利率平稳运行。

东方金诚首席宏观分析师王青认为，围绕“五篇大文章”落地，2026 年央行将优化用好各类结构性货币政策工具，总体呈现“加量降价”态势——

工具额度大概率稳步增加，操作利率将随降息进程适度下调。结构性工具的持续发力，不仅能推动金融资源向科技创新、制造业转型升级、绿色发展、小微企业及促消费稳外贸等领域集聚，助力新旧增长动能转换和高质量发展，还能发挥“以结构带总量”的作用，有效带动整体信贷、社融规模合理增长。

近年来，央行持续丰富基础货币投放渠道，通过创新结构性货币政策工具等再贷款产品，精准引导金融机构优化信贷投向。业内专家指出，结构性货币政策工具的核心作用在于引导金融资源流向国家重大战略及经济薄弱环节。这些领域初期社会资金进入意愿较低，需要央行资金先行引导。在此背景下，“五篇大文章”相关领域贷款增速持续领跑，均超过 10%，明显高于全部贷款平均增速，金融精准滴灌的成效持续显现。

（据《经济参考报》）

基金销售新规六举措切实让利投资者 预计每年为投资者节省约 300 亿元

《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》（以下简称《规定》）日前修订发布，自 2026 年 1 月 1 日起已正式施行。规定共六章 29 条，核心围绕六大举措切实让利投资者，包括合理调降公募基金认（申）购费、销售费率水平，切实降低投资者成本等。

在市场人士看来，作为公募基金费率改革“三步走”的收官之策，此次聚焦销售环节的费率调整，实现全行业销售费用整体降幅达 34%，预计每年为投资者节省约 300 亿元。叠加前两阶段降费成果，累计年让利超 500 亿元。

降低投资成本

市场人士表示，本次销售费率改革清晰展现了改革的决心与诚意，最直接的感受就是投资成本大幅降低。举例来看，对于销售服务费率为 0.25%/ 年的货币市场基金，降费后投资者持有 10000 元每年可降低投资成本 10 元（降费前 25 元、降费后 15 元）；对于认购费率为 1.5% 的主动偏股型基金，降费后投资者认购 10000 元可降低投资成本 70 元（降费前 150 元、降费后 80 元，不考虑打折因素）。

改革通过硬核调整，坚决扭转当前“重首发、轻持营”的运作逻辑。将赎回费全额归入基金财产，让销售机构收入与投资者短期“赎回买新”行为脱钩；同时，非货币市场基金持有满一年即免销售服务费，降低长期投资成本，通过一系列精心安排，引导投资者告别短炒，拥抱长期。

《规定》引导行业资源投向两大关键领域。一是服务好个人投资者，维持客户维护费占管理费比例不超 50% 的上限，激励销售机构提升个人投资者服务体验与获得感；二是大力发展权益投资，通过对向机构投资者销售权益类基金、非权益类基金形成保有量收取客户维护费占管理费比例上限进行差异化安排，引导行业力量聚焦于提升权益类基金竞争力，夯实财富管理的核心。

市场人士认为，改革不仅是“降”，更有“建”。全新搭建的行业直销服务平台（FISP），如同一套高效的数字基础设施，为基金管理人开展直销业务降本、增效、控风险。这为行业提升专业服务能力、优化客户体验打开了新的空间。

让利导向更清晰

《规定》的正式发布并非简单“照搬”征求意见稿，而是监管机构广纳市场建言、反复锤炼打磨的成果。在充分听取行业声音后，多项条款得以优化完善，监管的精准度和有效性显著提升，旨在切实堵漏洞、补空白、提效能，全力维护公募基金销售市场的健康秩序。

一方面，产品分类更科学，让利导向更清晰。针对认（申）购费、销售服务费，《规定》进一步细化了产品分类标准与费率上限，体现了精准施策的监管智慧：主动偏股型基金，认（申）购费不高于认（申）购金额的 0.8%；其他混合型基金，认（申）购费不高于认（申）购金额的

0.5%；指数型基金、债券型基金，认（申）购费不高于认（申）购金额的 0.3%。销售服务费方面，主动偏股及混合型基金不高于基金财产的 0.4%/ 年，指数型基金与债券型基金不高于基金财产的 0.2%/ 年，货币市场基金不高于基金财产的 0.15%/ 年。

市场人士认为，相较于征求意见稿，正式版进一步完善了产品分类，使规则更贴合实际，并未改变整体大幅让利于投资者的改革初衷。

另一方面，赎回费安排更优化，兼顾监管导向与投资者需求。《规定》重点优化了债券型基金与指数型基金的赎回费安排。针对债券型基金，直面此前部分机构利用短期免赎回费规则频繁申赎的问题，差异化设置了免赎回费持有期：个人投资者持有满 7 日即可免收，而机构投资者需持有满 30 日。针对指数型基金，充分考虑其以个人投资者为主、助力权益投资发展的积极作用，为满足大众投资需求，允许管理人对个人投资者持有满 7 日的赎回费进行灵活安排，体现了鼓励发展与便利投资者的政策温度。

自 2023 年 7 月费率改革工作启动以来，证监会以“基金管理人—证券公司—销售机构”为路径，分阶段推进改革，前两阶段成效显著，为第三阶段销售费率改革的落地奠定了坚实基础。此次公募基金销售费率改革方案的出台，作为费率改革的最后一步，标志着我国公募基金行业费率改革平稳落地。

（据《中国证券报》）

证监会：持续增强财务造假综合惩防效率效果

证监会 1 月 5 日召开资本市场财务造假综合惩防体系跨部门工作推进座谈会。会议指出，党中央、国务院高度重视资本市场稳定健康发展，要充分认识到财务造假背后的利益驱动和长期性复杂性，进一步坚定信心，强化监管合力，继续共同扛起打击和防范资本市场财务造假的主体责任。证监会将继续主动积极会同各部门以更实的举措持续增强综合惩防效率效果，不断推动提升上市公司质量和投资价值，有效保护投资者合法权益，全力护航资本市场高质量发展，为中国式现代化贡献力量。

会议通报了综合惩防工作进展。2024 年 7 月 5 日国务院办公厅转发证监会等部门《关于进一步做好资本市场财务造假综合惩防工作的意见》以来，各部门深入学习认真贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神，加强法治供给、加大对财务造假查处力度、合力惩治第三方配合造假、压实中介机构“看门人”责任，行政执法、刑事惩戒、民事追偿、诚信约束有效衔接的全方位立体追责体系不断深化，常态化长效化惩防机制进一步健全。

2024 年以来，证监会累

计查办财务造假案件 159 起，做出行政处罚 111 起，罚没金额 81 亿元。会同相关部门坚持惩首恶和打帮凶并重，对 43 起案件大股东和实控人严肃追究责任，对配合造假的第三方坚决以行政违法共犯方式严惩。持续强化立体化追责，向公安机关移送涉嫌财务造假犯罪线索 112 件。强化对中介机构的责任追究。18 家严重造假公司实质触及重大违法强制退市，先后对 91 家已退市公司立案调查，坚决防止“一退了之”。在各方共同努力下，上市公司财务造假综合惩防体系逐步落地，监管合力不断增强，市场生态明显好转。

会议认为，资本市场财务造假综合惩防体系建设已进入深化落实的关键阶段，必须坚持问题导向和系统思维打好综合惩防“组合拳”。继续完善制度保障，推动相关法律法规、法规出台。进一步增强行政、刑事、民事协同，深化重大案件行刑衔接，完善民事追偿支持机制，对财务造假和第三方配合造假一体打击。强化公司治理内生约束，组织开展新一轮公司治理专项行动，加强综合防范常态化长效化机制建设。

（据《中国证券报》）