

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

央行公布一季度货币执行报告 继续实施适度宽松的货币政策

中国人民银行(下称“央行”)本周发布《2026年第一季度中国货币政策执行报告》(下称《报告》),总结2026年一季度货币政策执行情况,分析当前经济金融形势,明确下一阶段政策取向。

对于当前经济金融形势,《报告》指出,我国经济运行起步有力,有效需求逐步回升,为物价合理回升提供了有力支撑。

物价合理回升有支撑

今年以来,外部形势复杂多变,我国宏观政策更加积极有为,国民经济运行起步有力。《报告》认为,有效需求逐步回升,实体经济供需关系持续改善,市场竞争秩序不断优化,为物价合理回升提供了有力支撑。

近期,中东地缘政治事件引起国际原油和部分大宗商品价格上行,《报告》认为,这对当前我国物价指标回升有一定作用,外部输入型通胀对国内经济运行的影响也需要密切关注。

今年一季度,央行综合运用多种货币政策工具,加大公开市场中长期资金投放力度,保持银行体系流动性充裕。《报告》指出,国内金融市场融资结构发生深刻变化,贷款占比下降,债券占比明显提升。同时,有效融资需求不足,叠加地方政府债务置换、中小银行改革化险、经济结构转型升级等,对信贷增长带来一定影响。

当前我国经济发展仍面临风险和挑。据《报告》分析,从国际上看,供给冲击和输入型通胀压力有所显现,各国央行货币政策调整存在不确定性;从国内看,新旧动能转换任务依然艰巨,供需矛盾矛盾依然存在。

《报告》同时强调,我国经济长期向好的支撑条件和基本趋势没有变,制度优势和他国优势不断彰显,要坚定信心,用足用好优势,沉着应对各种风险挑战。

未来国际收支 有条件保持基本平衡

本季度《报告》专栏还系统介绍了我国国际收支的变动特征与影响。《报告》指出,近年来,我国国际收支保持基本平衡,经常账户顺差和非储备性质金融账户逆差同步增加,反映与世界济联系更加紧密,以更加开放姿态融入全球。

经常账户反映一国产竞争力和经济中长期结构性特征。《报告》指出,近年来,我国经常账户收支稳步增长,顺差总体保持在合理区间,主要是货物贸易韧性增强,服务贸易稳中向好。

我国积累的经常账户顺差通过企业、银行等对外投资,配置到全球不同区域和产业,境内主体国际化经营和多元化资产配置增加,同时也支持了贸易和投资伙伴产业发展与金融稳定,实现互利共赢。

近五年,我国非储备性质金融账

户年均逆差3742亿美元,与经常账户顺差基本相当。《报告》指出,这一方面是对外投资较快增长,另一方面是外资来华投资保持稳定。

《报告》总结称,近年来我国国际收支变动特征体现了国内经济高质量发展和对外开放水平大取得积极成效,未来国际收支有条件保持基本平衡。具体来说:

一是我国外贸稳出口、扩进口协同推进。我国已成为全球第二大消费市场,未来将继续发挥超大规模市场优势,进口更多国际优质商品,推动扩进口和稳出口更好结合。

二是境内企业将继续开展全球多元化布局,推动合作领域、模式、业态创新,开展多元化资产配置,对外投资将平稳、有序发展。

三是我国因地制宜发展新质生产力,不断扩大高水平对外开放,积极拓展区域经贸合作,将持续吸引外资投资中国和配置人民币资产。

下阶段将精准有效实施 适度宽松的货币政策

对于下一阶段货币政策主要思路,《报告》提出,央行将精准有效实施适度宽松的货币政策,着力扩大内需、优化供给,做优增量、盘活存量,增强经济发展内生动力,不断巩固拓展经济稳中向好势头。

一是保持金融总量合理增长,继续实施好适度宽松的货币政策,发挥

增量政策和存量政策集成效应。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,灵活运用多种货币政策工具,保持流动性充裕。

二是充分发挥货币信贷政策导向作用。进一步完善金融“五篇大文章”各项机制,建设多层次金融服务体系,着力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域,围绕服务业扩能提质,加大金融支持力度,推动补强生产性服务业薄弱环节和增加生活性服务业高质量供给。

三是把握好利率、汇率内外均衡。更好发挥市场利率定价自律机制作用,有效落实各项利率自律倡议,对一些不合理的、容易削弱货币传导的市场行为加强规范,维护市场竞争秩序。

四是加快金融市场制度建设和高水平对外开放。高质量建设和发展债券市场“科技板”。欢迎更多符合条件的境外主体发行熊猫债券。推进人民币国际化,提升资本项目开放水平。优化直接投资、境外贷款跨境资金管理,进一步扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用,深化对外货币合作,发展人民币离岸市场。

五是积极稳妥防范化解金融风险。在中小银行改革化险方面,健全具有硬约束的风险早期纠正机制和问责统一、激励约束相容的风险处置责任机制,支持配合金融监管部门和地方政府在市场化、法治化原则下稳妥化解重点金融机构风险,严格防范风险外溢和道德风险,促进中小银行的风险持续收敛。

▲A股点评

保持谨慎 控制仓位

截至5月15日15时,上证指数报4135.39点,当日下跌1.02%,当周跌幅为1.07%;深成指报15561.37点,当日下跌1.17%,当周跌幅为0.02%;创业板指数报3929.06点,当日下跌0.56%,当周涨幅为3.5%。当周市场前三个交易日处于震荡,后两个交易日快速下行。

在全球市场高位波动背景下,外资正在重新反思A股的投资机会。Wind数据显示,今年二季度以来,外资机构已调研440家A股公司,其中不乏股价创新高强势标的。在这股调研热潮中,出现了中东主权财富基金、韩国资本、日本大型金融并购、华尔街巨头等多路外资齐聚一家A股公司的盛况。值得关注的是,部分被外资扎堆调研的公司,并非处于股价高位,而是经历阶段性的调整,距离历史高点仍有明显折价。在赛道来说,AI、机器人、创新药,是外资聚焦的三大主线。

在持续反弹一段时间并持续刷新阶段新高后,大盘的高位波动开始明显加剧,资金分歧也在加大。有分析人士指出,市场目前整体仍呈现出明显的结构性行情,考虑到部分板块及个股浮盈较大,未来波动或将进一步加剧。因此,建议在大盘高位震荡期间,关注具有稳定现金流、低估值和持续分红能力的防御性板块,具体可适当关注大金融、家用电器、医药等板块。

5月的股市依然人气旺

■期货点评

铜价有望中长期上行

当期货市场,商品期货涨跌少。具体看,液化气、沪锌、沥青、燃油、鸡蛋、苹果等涨幅领先,纤维板、不锈钢、锰硅、黄豆一号、黄豆二号、沪铅、氧化铝、黄金、沪镍等跌幅居前。金融期货方面,IF周线、IC周线、IH周线、IM周线均收有头有脚的阴线,实体不大。国债期货方面,五年债周线、十年债周线、三十年债周线均收有头有脚的小阳线,实体很小。

国际铜期货近期上涨,美铜、伦铜跌创下历史新高。此轮铜价上涨,由全球供给收紧、中东地缘政治风险、中国需求回暖三大因素共同推动。供应端担忧叠加市场对远期需求的投机看涨预期,正推动交易买盘大幅激增。全球铜精炼产业链高度依赖波斯湾地区。硫酸是铜冶炼企业通过堆浸工艺提纯铜、生产铜阳极的核心原料,用于生产硫酸的硫磺,是石油精炼的副产品。美国国会智库国会研究服务处的一份报告显示,伊朗、科威特、卡塔尔、沙特阿拉伯、阿联酋等产油国去年硫磺产量占全球近四分之一。硫磺价格近期同样创下历史新高。主营硫酸及磷肥生产的美盛公司在第一季度财报中透露,硫磺价格已突破每吨1200美元。分析师表示,伊朗战事导致霍尔木兹海峡油轮航运近乎停摆,且持续时长超出市场普遍预期,业内开始探寻从中东外运硫酸的替代路线。硫酸具有强酸性和腐蚀性,很难通过公路卡车运输。全球约20%的铜矿产能依赖硫酸进行氧化矿湿

法冶炼,全球硫酸产能短缺,相关铜企生产承压。刚果(金)、赞比亚等非洲主要产铜国已受到冲击,全球头号产铜国智利出现原料短缺,迫使当地大型精炼厂减产、缩减供货。业内人士预计,霍尔木兹海峡航运受阻,可能影响多达480万吨的铜产能。与此同时,上游生产也遭遇挑战。自由港印尼公司最近对2026年铜产量目标从原定10亿磅下调至7亿磅,令市场供应担忧进一步升温。投资者注意力正逐步超越地缘冲突的短期扰动,转向对铜价中长期上行空间的布局。

最新信号显示,厄尔尼诺现象出现并持续增强的概率正在上升,这可能威胁全球农作物供应、改变风暴路径,并推动全球气温逼近历史新高。汇丰银行在最新研报中上调了对白银价格的预测,目前预计白银在2026年和2027年的平均价格分别为每盎司75美元和68美元。印度出手上调黄金和白银进口关税,试图在进口支出增加、本币卢比汇率承压的背景下控制贵金属需求。作为全球重要的黄金消费国,印度的最新政策可能不只影响本土的黄金需求,也会牵动全球金价走势。

大越期货义乌营业部对纯碱的看法是,近期检修企业陆续执行,供应预期呈现下降趋势,但供给仍充裕。下游浮法玻璃、光伏日熔量整体延续下滑,纯碱厂处于历史同期最高位。基本面疲弱,短期纯碱低位震荡运行为主。 特约记者 杨庆文

本版未署名文章由凡真工作室撰写

本版观点仅供参考不构成投资建议

(上接第一版)

“我每天晚上都会抽出时间学习,跟上时代的步伐才不会被淘汰。”2023年,傅妙玲和众多义乌老板娘一起,尝试用人工智能生成多语言产品推荐视频,实现英语、西班牙语、阿拉伯语无缝切换。借助多媒体宣传的优势,她的销售额每年稳步递增。“现在,AI已经成为了我拓展市场的得力帮手。”

这种迭代升级背后,正是义乌市场从传统贸易模式向数字贸易生态跃升的生动写照。如今,她在Chinagooods平台的线上店铺数据常年稳居同类型

产品前列,由AI生成的商品介绍视频,还让她与一众义乌老板娘一同登上了纽约时代广场的大屏幕。

从“方寸摊位”到“世界超市”,从手摇拨浪鼓走街串巷到敲击键盘链接全球,义乌市场的每一次迭代升级,都离不开“义乌发展经验”的指引,更凝聚着像傅妙玲一样无数奋斗者的坚守与创新。“莫名其妙、无中生有、点石成金”的精神内核,也始终指引着每一个脚踏实地的奋斗者与城市发展同频共振,携手续写义乌“买卖全球”的新篇章。

■财闻联播

全球债券市场正经历新一轮剧烈重定价。受能源价格飙升及通胀预期升温驱动,美国、日本、德国、英国国债收益率集体走高。美国10年期国债收益率升至一年来最高水平。日本30年期国债收益率突破4%,为1999年发行以来首次,40年期收益率升至4.23%,创2007年推出以来新高。美国30年期国债收益率创1998年以来最高水平,10年期国债收益率创2008年以来最高。德国10年期国债收益率创2011年以来新高。

国家统计局发布数据显示,2025年全国城镇非私营单位就业人员年平均工资129441元,比上年增长4.53%,扣除价格因素实际增长4.2%;私营单位就业人员年平均工资71590元,比上年增长2.14%,扣除价格因素实际增长2.9%。

住建部要求地级及以上城市和县级市今年要全面开展城市体检工作,加快实现住房、小区、街区、城区四个维度体检全覆盖,加强城市体检结果应用与城市更新规划实施体系衔接。

证监会召开资本市场支持现代服务业和新型消费企业发展座谈会,与智能消费、国货“潮品”、现代物流、IP文创等现代服务业和新型消费领域的境内外上市公司和企业代表深入交流。

证监会发布《衍生品交易监督管理办法(试行)》,将自2026年11月16日起施行。《办法》对股权类衍生品交易设严格禁令,明确管理风险、配置资源、服务实体经济的核心功能定位,鼓励套期保值等风险管理活动,支持开发适配中长期资金需求的衍生品,依法限制过度投机行为,确保市场发展不偏离服务实体主业的根本方向。

深交所修订创业板中盘200、创业板小盘300、创业板300指数编制方案,将于6月15日正式实施。其中,创业板小盘300指数将修订为创业板500指数,样本股扩容至500只。

中证指数公司将于5月18日发布中证智选新型电力系统股票指数,选取业属于新型电力系统电源端、电网端、负荷端、储能端、电力系统智能化、碳交易服务和设备制造领域的上市公司证券为样本。

黄金、白银、亚太股市受挫 贵金属后市如何走?

5月15日,全球金融市场出现剧烈震荡,贵金属与亚太股市普遍下挫。其中,沪银主连暴跌11.05%,沪金主连下跌2.28%;韩国KOSPI指数重挫6.12%,日经225指数下跌1.99%。

业内专家分析,此次市场调整主要受美联储降息预期降温、美元走强及获利盘集中抛售等因素影响。对于贵金属后市走向,多位专家表达了各自的预判。

贵金属市场受挫 沪银主连暴跌11.05%

投行资深人士王骥跃表示,各类资产下跌的主要原因是美债和日债出现下跌,美元指数上涨。在通胀压力下,市场预期新任美联储主席短期内不会降息,反而有可能通过缩表控制流动性。

美国劳工部5月12日发布的数据显示,受能源价格上涨推动,4月美国消费者价格指数(CPI)同比上涨3.8%,高于3月的3.3%,为2023年6月以来的最高水平。按季节调整后,4月美国CPI环比上涨0.6%,低于3月的0.9%,但仍为2022年11月以来的次高水平。汽油和燃料油价格大幅上涨,带动整体通胀压力上升。

南开大学金融学教授田利辉表示,新任美联储主席沃什的政策预期正在重塑全球资产定价的锚。市场担忧其在通胀压力下将维持鹰派立场,驱动10年期美债收益率攀升,美元指数持续走强。对不生息的黄金而言,这意味着持有机会成本的大幅攀升。更深层的冲击在于流动性抽离,地缘局势升温引发了典型的“现金为王”恐慌,投资者为补充保证金被迫抛售黄金等优质流动性资产,这已是年内第二次出现“地缘风险不涨反跌”的极端情景。

同花顺数据显示,2026年5月12日、13日、14日三个交易日,美元指数(DXOY.NBT)均实现上涨,对应单日涨幅依次为0.37%、0.22%、0.36%。截至2026年5月15日17时10分实时行情显示,美元指数当日累计涨幅为0.37%。

针对白银跌幅远超黄金,田利辉分析,主要是贵金属属性与工业属性遭遇“双杀”的结果,韩国股市熔断、芯片股重挫直接击穿了白银的工业需求预期。

5月15日,韩国股指一度上破8000点,创下历史新高后大幅跳水,并触发熔断。英为财经显示,韩国KOSPI指数跌6.12%,其中三星电子收跌8.61%、SK海力士收跌7.66%。

贵金属后市如何走?

对于贵金属市场后市走向,田利辉认为,短期看利率预期的边际变化,美元与美债收益率是金价最强的定价锚。若后续美国经济数据转弱,加息预期降温,黄金有望迎来阶段性修复;若通胀数据顽固,鹰派信号强化,则宏观

对于白银跌幅远超黄金,田利辉分析,主要是贵金属属性与工业属性遭遇“双杀”的结果,韩国股市熔断、芯片股重挫直接击穿了白银的工业需求预期。

5月11日,互联网泡沫时期的知名芯片分析师Dan Niles表示,AI牛市尚未终结,2027年初或出现一场大回调。回调多少?摩根大通的调研显示,54%的人预计美国股市将在今年或明年出现超过30%的回调。

高盛的一组数据在全球发酵。据统计,2026年3月以来,半导体ETF的杠杆产品规模随之急剧攀升,敞口已经高达1000亿美元。

压力仍将延续。

中期维度,田利辉判断,需关注地缘溢价的重新定价,当前因流动性恐慌被压制的避险需求,在地缘不确定性持续存在的大背景下终将回归,黄金作为“终极硬通货”的战略配置价值不会因短期波动而消失。

田利辉分析,白银是一把更锋利的“双刃剑”,工业需求预期是当前压舱石也是引爆点,一旦制造业数据出现企稳迹象,其反弹弹性将远超黄金。投资者此时最需要做的不是恐慌性追空,而是重新审视黄金在资产组合中压舱石的角色,在极端波动中保持理性。

知名财税专家刘志耕表示,黄金有央行持续购金与全球降息周期的双重支撑,多家机构已将2026年底黄金目标价上调至5000美元/盎司至5600美元/盎司,因此短期金价大概率以震荡修复为主。白银受益于工业需求爆发叠加供需缺口,全年涨幅有望超过黄金,但单日5%以上的大幅波动将成为常态,投资者需高度警惕其高波动风险。

前海开源基金首席经济学家杨德龙预测,从长期来看,在去美元化进程持续推进的背景下,国际金价长期上涨的核心逻辑并未改变,但短期调整难以避免,尤其是前期市场已积累了大量获利盘。

这在历史上是史无前例的水平。杠杆产品急剧攀升,确实助推行情加速,但行情一旦逆转,破坏力也是惊人的。高盛表示,一旦消费、大白马等核心资产崛起,再到注册制下硬科技浪潮席卷,A股千股千跌的数量,已从凤毛麟角走向常态化,高价股阵营也在行业轮动中继续扩容。但需警惕的是,曾经的千元股,不少已褪去光环,股价遭遇“腰斩”。

证券时报发文之际,正是双创千元股批量出现之时。在A股除了茅台之外,历来千元股价难以持久,这次会不一样吗?每轮行情,亢奋之下的市场中人都会觉得不一样,可市场从来没有不一样。

5月12日,摩根大通的数据显示,散户投资者上周(5月4日到9日)将科技股购买规模推高至一年来最高水平。其中,硬件公司录得有记录以来第二大资金流入。散户史诗级流入往往预示着行情可能即将触顶。

5月11日,互联网泡沫时期的知名芯片分析师Dan Niles表示,AI牛市尚未终结,2027年初或出现一场大回调。回调多少?摩根大通的调研显示,54%的人预计美国股市将在今年或明年出现超过30%的回调。

高盛的一组数据在全球发酵。据统计,2026年3月以来,半导体ETF的杠杆产品规模随之急剧攀升,敞口已经高达1000亿美元。

高盛的一组数据在全球发酵。据统计,2026年3月以来,半导体ETF的杠杆产品规模随之急剧攀升,敞口已经高达1000亿美元。

如何理性看待科技股涨了又涨?

本周,股市AI科技股涨了又涨。“双创牛”不回头,不断挑战极限,5月13日,创业板突破2015年高位,攀上历史巅峰。

看盘面,非AI板块,无论什么利好都掀不起浪花,AI板块任何消息都能大涨特涨。什么油价、通胀、加息,任何负面消息都视而不见,堪称极盛之势。

越来越多的人不甘寂寞,卖出非AI仓位,加入追涨的大军。这种狂热让人背脊发凉,此时行情变成了激情的癫狂,分析失去了应有的价值。

5月14日、15日,调整如期而至,盘面波动异常剧烈。科技股大起大落,大落大起,非科技股多数受到牵连,原本就低速的情况下,抛售进一步加剧。

像极了曾经的味道,所以,当前最该做的是让人清醒。历史上,科创板和创业板的成交量占比很少超过30%。但从2026年4月开始,创业板与科创板的合计成交额占比已经达到惊人的38.37%,为历史第二高水平。第一高是2024年10月,不少人的梦魇时刻。

进入5月,“双创”吸血能力进一步加强,从5月12日开始,连续突破40%。如果说,A股有了极限,那“双创”的成交极限已经到了。

有一些分析师冒着大不韪,说了些实话。比如东方财富的果某就坦言:AI牛虽火热,但投资者“不能醉”,因为最终买单的就是醉者。

让认知链接财富 让财富创造生活