

# 央行降准,股市会牛吗?

记者 张波 整理

如果将货币比喻为蓄水池里的水,货币政策就像闸门。“降准”这个货币政策,相当于把闸门开大了一点,让更多的水能流出来灌溉经济以及资本市场。

央行终于又降准了,而且还是4年来首次“双降”——普遍降准和定向降准相结合。根据央行测算,本次降准将释放长期资金约9000亿元。

降准对金融市场会产生一系列连锁反应,老百姓的钱袋子自然也会受到影响。每一次货币政策的调整,都是一个财富再分配的过程。但能否把握投资机会和踏准投资节点,则是实现财富增值的关键。

## 央行为何此时降准?

9月6日,央行宣布全面降准,从9月16日开始全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含财务公司、金租公司和汽车金融公司),并额外对仅在省级行政区域内经营的城商行分两次、合计定向下调存款准备金率1个百分点。根据央行测算,本次降准将释放长期资金约9000亿元。

比起去年4月到今年1月间的4次降准,等来这次降准的时间有点长。

对于此次降准,央行给出的解释是,支持实体经济发展,降低社会融资实际成本,同时,促进银行加大对小微、民营企业的支持力度。

其实,更深层次因素是,国内经济下行压力加大,需要用工具对冲这份压力。

数据显示,8月制造业PMI数据不及预期,这个指标可以敏锐及时地反应经济扩张还是收缩,目前该指标已连续4个月运行在荣枯线之下,收缩态势进一步得到确认。

9月4日的国常会也明确提出,当前外部环境更趋复杂严峻,国内经济下行压力加大,要用好逆周期调节政策工具。

而降准就是对冲经济下行的常用工具。降准后,银行信贷潜力增强,可能会增加信贷投放。企业和个人拿到新贷款后,会增加投资和消费。此次降准采取普遍降准和定向降准相结合,体现了在保证整体流动性合理充裕的同时,加强对小微企业的扶持力度。

在经历了7月新增信贷、社融的超预期回落,8月的金融数据有了些许暖色。8月信贷、社融数据释放两大信号:企业信贷投放回暖;逆周期调控力度加大,降息可期。

恒大研究院首席经济学家任泽平表示,当前经济下行压力加大,全球步入降息潮,核心CPI持续回落,PPI连续两个月负增长,表明货币宽松的空间已经打开。

## B 理财市场热度消退

众所周知,降准之后,银行有更充裕的放贷资金通过各种形式流入市场。资金宽裕将造成利率下行,也导致货币型基金收益率回落。

9月9日,天弘余额宝的7日年化收益率已降至2.292%。78只“宝宝类”理财产品的情况也如出一辙。融360大数据研究院数据显示,上周(9月2日至9月8日)，“宝宝”类理财产品收益率为2.4%。其中,最高收益率为3.26%,最低收益率为1.53%。

苏宁金融研究院高级研究员王锬表示,宽松的货币政策环境给利率下行打开了空间,以投资银行存款、同业存单为主的“宝宝类”货币型基金收益率下降是必然。而且,这一趋势还有继续延续的可能,因为降低实际利率是未来一段时间的主基调,货币环境总体将保持边际宽松。

银行理财的收益情况也不乐观。融360大数据研究院数据显示,上周(9月2日至9月8日),银行理财平均收益率为4.03%,保本理财平均预期收益率为3.43%。4%的红线已经岌岌可危。

普益标准的数据也显示,自8月以来,长三角地区整体银行理财收益环比下滑至3.85%。其中,浙江省银行理财收益下滑至3.86%,江苏省银行理财收益下滑至3.83%,上海市银行理财收益下滑至3.88%。

据Wind数据统计,目前,1个月期、3个月期、6个月期理财产品预期收益率分别报3.84%、4.02%、4.05%,均已降至2016年4季度以来低位。

而银行理财市场趋冷也从上市公司“理财热”消退得到了印证。数据统计显示,在经历了2018年的购买热潮后,2019年以来,A股上市公司购买理财规模明显下滑。统计显示,截至9月11日,今年以来,共有1035家A股上市公司累计购买13653只理财产品,累计购买理财规模8717.98亿元,购买规模同比去年下滑30.43%。按月计算,今年以来,A股上市公司单月购买理财规模均低于去年同期。其中,9月以来,上市公司累计购买理财130.04亿元,较去年同期降幅高达75.01%。

广发证券研报称,银行理财收益率是居民其他类型投资的机会成本,其收益率边际变化会驱动居民部门风险偏好的变化。从经验上看,理财收益率同比增速的零点一般对应风险资产拐点。其中,理财收益率同比增速的下行零点一般对应风险资产进入上行趋势的拐点;而上行零点则一般对应风险资产进入下行趋势的拐点。当前正处于货币政策中性偏宽、理财收益率下穿零轴的阶段,可能再度对应一个对权益市场有利的拐点。

## 股市能否迎来拐点?

在降准预期的影响下,A股市场近期表现不俗,沪指从8月6日低点2733.92点一路攀升至3000点之上,累计涨幅逾10%。

但从A股历年降准后的表现来看,却是涨跌各半。2018年的3次降准均没能挡住大盘下行,但今年1月的降准却使沪指3个月内涨了30%。

要理解降准对股市的影响,需要了解股票定价原理。一般来讲,股票价格受到3个因素的影响,分别是流动性、企业盈利、风险偏好,这三个因素合力共同决定股票价格。所谓流动性,指的是市场上钱的数量;企业盈利,就是企业赚钱的能力;风险偏好,反映的是市场情绪。

此次降准,较大可能会在增加市场流动性以及提振市场信心两个方面起作用。企业盈利,则需要跟踪后续的信贷数据,如果信贷投资力度确实加大,就会加速企业盈利的企稳。

东北证券研究总监付立春表示,此次降准的信心意义很大,对A股的影响不是短期的单面刺激,会持续较长的影响。降准是一个渐进的积极因素。

安信证券陈果也表示,在这个时点快速落实降准,其超预期的意义在于让资本市场对政策容忍底线有了更清晰的认识,降准兑现不是利好出尽。

恒大集团首席经济学家任泽平认为,降准将提升市场风险偏好,释放流动性,并促使利率下行,有助于股市上涨。而股市上涨将助力经济企稳回升,居民财富效应将促进消费,企业资产价值提升将刺激固定资产投资。

从历史经验来看,在市场悲观情绪还未达到极点前,降准对于股市的作用并不明显,市场仍以避险策略为主。但在股市已充分反映了悲观情绪时,降准会对市场带来明显的提振效应。

有细心的业内人士根据以往经验归纳和总结认为,牛市存在6大信号——国资增持、产业资本增持、外资增持、融资规模增大、利率下行和“王菲结婚”。



“王菲结婚”是一个很神奇的指标。1996年7月王菲第一次结婚,股市从800点涨到2200点;第二次结婚,股市则从1000点涨到6000点;第三次与谢霆锋复合,股市从2000点涨到5000点。据说,这次她的左手无名指已经戴上了钻戒,疑似再婚。消息曝光后,王菲也没有出来否认。

从目前的情况来看,貌似只有产业资本进场的情绪不是很,其他几大信号都或多或少浮现。

不过,央行强调,此次降准并非大水漫灌,稳健货币政策取向没有改变。所以,超预期的货币宽松或难以出现,未来股市真正走强,还需要看到企业盈利出现拐点。

但从大的逻辑来看,我国经济经过40年的快速发展之后,进入中速高质量增长阶段。在全球经济视角下看,中国经济的增长具备比较强的基础,这是A股市场走出长牛、慢牛的根基。与此同时,随着全球无风险收益下行,中国核心资产的性价比更高,可能会吸引更多资金的关注。

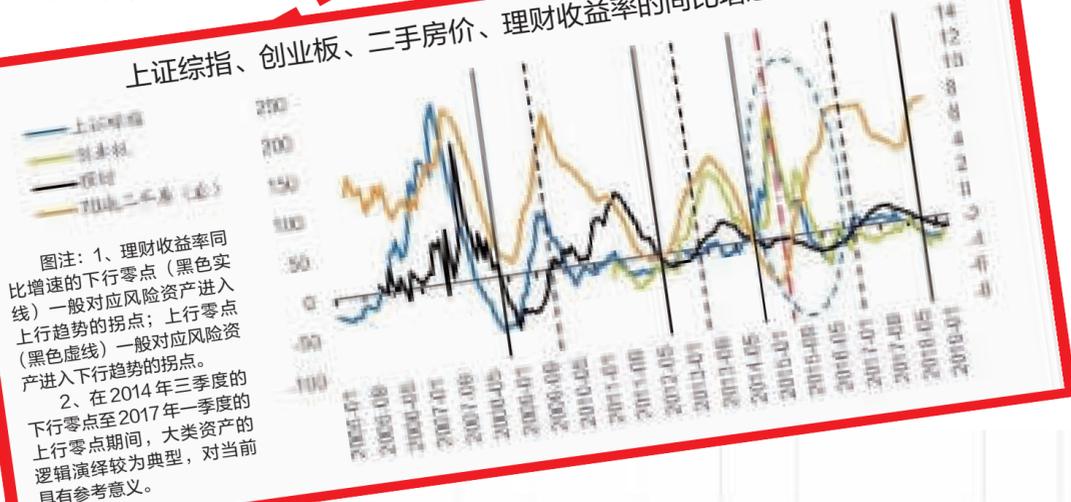
# 休闲东钱湖 欢乐小普陀



东钱湖旅游度假区位于宁波市鄞州区东钱湖畔,是宁波市最大的旅游度假区,也是浙江省最大的旅游度假区。这里风景优美,空气清新,是休闲度假、亲子游、团建活动的理想场所。景区内设有多个游乐项目,如水上乐园、拓展训练、农家乐等,满足不同游客的需求。此外,景区内还有多个农家乐,提供正宗的农家菜和舒适的住宿环境。东钱湖旅游度假区交通便利,配套设施完善,是您休闲度假、欢乐小普陀的首选之地。



上证综指、创业板、二手房价、理财收益率的同比增速 (%)



图注: 1、理财收益率同比增速的下行零点(黑色实线)一般对应风险资产进入上行趋势的拐点;上行零点(黑色虚线)一般对应风险资产进入下行趋势的拐点。  
2、在2014年三季度的下行零点至2017年一季度的上行零点期间,大类资产的逻辑演绎较为典型,对当前具有参考意义。