



2

降息周期真的来了？

本月 LPR 下调，继续推动了市场融资成本下降。

央行先是在本月初小幅调降 MLF 利率 5 个基点至 3.25%，是逾三年来首次下调该利率。随后又于本周一，四年多以来首次下调公开市场逆回购操作利率，7 天逆回购利率降 5 个基点至 2.50%，释放出托底经济的明确信号。

央行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲昨天更是明确强调，要继续强化逆周期调节，增强信贷对实体经济的支持力度，保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速基本匹配，促进经济运行在合理区间。

“要发挥好贷款市场报价利率对贷款利率的引导作用，推动金融机构转变贷款定价惯性思维，真正参考贷款市场报价利率定价，促进实际贷款利率下行。要继续推进资本补充工作，提高银行信贷投放能力。”

苏宁金融研究院分析指出，几个月以来，市场一直在讨论是否应该降息，争议的焦点就是猪价持续上涨导致的通胀压力，以及房地产市场极具韧性的表现。现在看来，政策利率的普降，以及 1 年期和 5 年期 LPR 同时降低，表明了央行相比于“防通胀”和“控地产”，更加关注“稳增长”。

一方面，此轮通胀与 2008 年那轮有本质不同，只是“二师兄”供给不足造成的单一因素拉涨，并非货币因素引起。

另一方面，当前稳增长压力不小。数据显示，三季度我国 GDP 增速 6%，创了新低。而 9 月工业企业利润下降 5.3%，这也是 2015 年供给侧改革去产能以来的新低。PMI 已经连续 10 个月低于荣枯线。面对 MLF 利率、央行逆回购利率相继下调，一些研究人士认为，降息周期可能已经开始。中金公司固收研究团队指出，从历史情况看，央行逆回购利率下调通常不会一次就结束，新一轮降息周期可能已开始。

3

对股市有何影响？

而对于股市，LPR 下降则被众多分析人士认为是利好！

国信证券研报指出，一方面，从历史经验来看，A 股市场在央行启动降息后的 1 个月、3 个月内涨跌概率参半，而在首次降息后的 6 个月内上涨概率较大。行业方面，在央行首次降低贷款基准利率后的半年内，房地产和医药行业表现相对较好，而钢铁和银行行业表现相对靠后。

另一方面，从逻辑分析的角度，LPR 降息从三个角度利好股市：一是缓解企业财务负担；二是有助于刺激需求，提振经济增长，改善企业盈利增长预期；三是提振风险偏好。

降息利好高负债行业，这是最明显的，另外，股市交易活跃也将惠及券商板块。

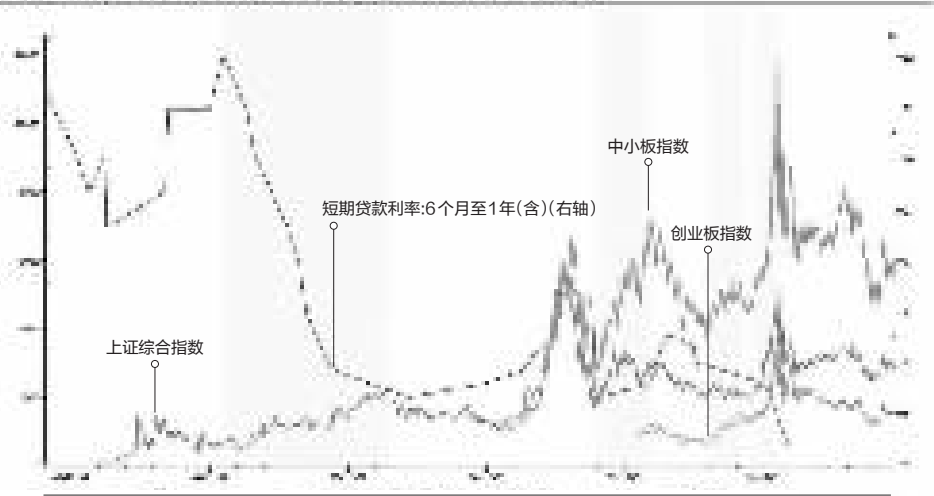
华泰证券也认为，LPR 小幅降低利好股市，企业融资成本回落有利于所有行业，预计短期有助于提升市场风险偏好，但略不利于银行业，不过由于 LPR 降幅仍较小，央行充分呵护银行，负面影响也较为可控。

源达信息证券研究所所长张雷表示，降低 LPR 肯定利好资本市场，降低利率，企业成本就会下降，利润提升，当然要防止更多资金流向房地产。

据联讯证券最新研报显示，2008 年以后央行开启的三轮降息周期，历次央行降息后，A 股将有大数据行情。或许迟到，但未曾不缺席。降息后，A 股的在 6 个月内上涨的概率以及累计涨幅要大于前 1 个月和前 3 个月内的情况。

那么，这次“调息”后，A 股后势如何，我们拭目以待！

降息周期开启后 A 股主要指数走势图



资料来源：wind 联讯证券