

桂浩明

日前，中国央行宣布下调LPR利率，其中1年期下调5个基点，5年期下调15个基点。这是一次较为典型的非对称性降息，对时下实体经济的复苏有很大的推动作用，对股市也有一定的影响。

所谓LPR，也就是商业银行最优贷款利率，是我国近几年形成的一种商业贷款利率形成机制，由若干家代表性商业银行共同协商，根据国家的政策导向以及市场资金供求关系综合研究确定，交央行公布。

这里值得一提的是，LPR只涉及贷款利率，无关存款利率，并且按惯例每个月都会讨论是否要调整利率。因此这次LPR的非对称性降息，不是基准利率的下调，更多是商业银行的一种自主让利行为。当然这背后央行的政策指导是显而易见的，特别是上周央行在公开市场操作上分别下调了中期借贷便利与逆回购利率各10个基点，实质性地降低了商业银行的融资成本，而现在商业银行是把央行的降息成果传导到了市场。

今年以来，央行频繁向市场释放流动性，但经济活动并没有因此活跃起来，其中一个原因就是需求不足，企业缺乏生产积极性，因此单靠提供资金解决不了问题。于是也就有了现在的降息动作，即通过价格工具的使用，引导市场利率下行，减轻企业负担，促使其扩大生产，进而让利于消费者，推动经济的企稳回升。

一段时间来，LPR利率已多次下调，其中5年期LPR利率已经累计下调35个基点。这对于鼓励企业增加投资是有积极作用的，特别是房地产企业，以及通过按揭贷款购房的民众，35个基点不是个小数，能够相应地减少利息支出，刺激生产和消费。当前中国的实体经济也会受益于LPR利率的回落，加快复苏步伐。

对股市来说，由于券商提供的两融利率一般并不与LPR利率挂钩，因此市场利率下行的因素很难在股票的交易活动中体现出来。

另外，因为这次是LPR利率非对称性下调，1年期利率只回落了5个基点，对短期资金的成本影响较为有限，也不足以引发市场上短线资金向股市较大规模流动。但是，毕竟是中长期利率水平下降了，这就会推动企业增加生产，其效果会以经营业绩改善的形式在股市上间接地体现出来。而且股市往往会对经济活动做出提前反映，虽然LPR降息要落实到企业的贷款利率还有一个过程，但消息对市场的正面作用就已经开始表现出来了。

目前，LPR利率下调已经在一定程度上对冲了7月份金融数据不佳给市场带来的冲击；而从中期来说，则改善了人们对实体经济的预期，看到了在降息背景下经济状况

出现好转的希望。

时下，国内大宗商品价格出现回升，部分运输、基建行业的经营数据也开始向上，这里当然有多方面的原因，但也有降息因素的推动。

LPR作为具有重要引导作用的报价利率，它的下调表明市场整体利率趋势是向下的，而这种向下又会影响到理财市场，促使其收益率下降。这个过程可能比较缓慢，但在一段时段后会显现。

时下，理财市场保守化倾向比较明显，很多资金流向固收产品，但在市场无风险收益率不断下降的背景下，这种流入也会遇到瓶颈，也就是当收益率接近甚至低于CPI时，会迫使其中的部分资金考虑其他更能够保值增值的投资途径。在这里，LPR利率的下调，实际上会起到一个催化的作用，为资金流向权益类市场提供某种铺垫。

在过去，股市对利率是高度敏感的，一旦降息，通常都会出现明显的上涨。而这次LPR的非对称性下调，内涵十分丰富，市场虽然也有反应，可总体并不剧烈，这与LPR的特征有关，也与本轮的非对称性下调有关。这表明，人们需要从更长远的视角来对待这次LPR利率的下调，放眼于其对股市中长期趋势的影响。