

# 央行历次上调存款准备金率概况及其市场表现

**事件:** 中国人民银行在6月7日宣布将继续上调存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点,并于6月15日和25日分别按0.5个百分点上调。

齐鲁证券研究所 于立婷

央行年内第五次上调存款准备金率,此次是继2007年12月25日之后幅度最大的一次。上调之后,存款类金融机构人民币存款准备金率将达到17.5%的历史高位。

引用温总理的一句话:“今年恐怕是中国最困难的一年。”处在外冷内热的复杂情况下,面对2008年政府制定的经济发展目标(经济增长8%,消费物价上涨指数控制在4.8%左右),政府的调控措施显得一方面困难重重,一方面又进退维谷。

在日本出席中印日韩五国能源部长会议的中国国家发展和改革委员会副主任张国宝表示,中国现行的成品油价格政策有利于社会经济稳定。虽然改革开放以来,中国一直坚持从计划到市场逐步过渡的石油及成品油价格政策,目前原油价格已与国际完全接轨,成品油价格也计划与国际接轨。但是当前正值国际石油价格出现飙升的时期,如果快速推进成品油价格与国际接轨,必将对农业等产业产生巨大的影响,其影响要远远大于油价上涨的影响,因此暂缓成品油价格改革有利于社会稳定。

从存款准备金率大幅上调和暂缓成品油价格改革的举措来看,通货膨胀对经济的压力已经非常显现,政府对通胀的抑制今年上半年以来不遗余力地持续执行。本次上调存款准备金率是今年第一次在公布月度CPI数据前突然上调,不似前几次由于CPI数据出台之后再进行出台紧缩政策。市场在此前预期,6-8月由于前期调控措施以及经济环境缓和,6月之后CPI上涨压力将逐渐减轻,6-8月或将出现阶段性拐点,因此,此次上调更多是针对相关部分行业。

从2007年11月10日起,央行在发布上调存款准备金率的表述中都有“为落实从紧的货币政策要求,继续加强银行体系流动性管理,引导货币信贷合理增长”字样,但是此次表述仅有“为加强银行体系流动性管理”的字样。一方面目前国内信贷已经基

本得到了有效控制,另外一方面央行已经改变了货币政策的取向,首要的任务就是抑制通货膨胀。由于央行此次一次性上调存款准备金率1%,因此短期加息的可能性降低,但是从CPI的走势分析,央行下半年的加息可能性仍然很大。

仅今年上半年央行就连续上调五次存款准备金,尽管一些股份制商业银行的流动性紧张状况已经出现,但就全局而言银行体系流动性过剩的局面并没有改善。

近期市场资金面偏于紧张,央行上调存款准备金率1%,冻结资金量超过4000亿,考虑到中国建筑近期将启动A股IPO,未来市场流动性紧张压力持续增大。资金面持续紧张的局面短期不会缓解,而上调存款准备金率进一步收缩了流动性,近期银行板块和房地产板块将受到较大的冲击。

从存款准备金率2007年至今的15次调整来看,再结合调整后上证指数的表现分析,我们发现以下几个规律:

1、公布后首个交易日沪指9次上涨,比例达60%。6次下跌,比例达40%。上涨次数高于下跌次数,究其原因多数是因为在存款准备金上调之后,短期实施更严厉的调控手段如加息的预期有所淡化导致。

2、在 market 上升趋势明显的时候,存款准备金率调整不会影响市场走势;但在调整过程中,会成为市场大幅下跌的动力因素之一,如6月10日市场的表现。

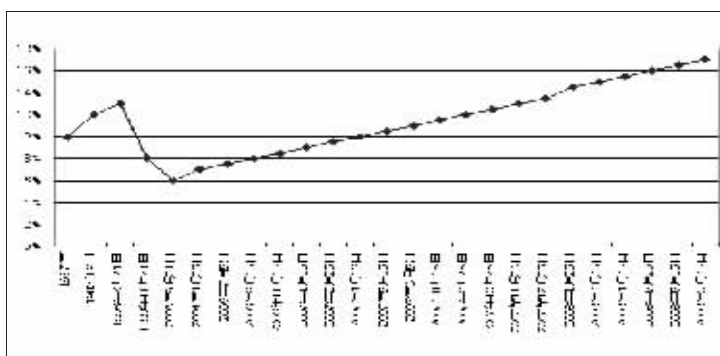
3、从公布日分析,50%在周五至周日公布,公布后首个交易日即周一上涨概率大。在周末调控措施出台之后,预示下一周交易暂时没有宏观政策出台,因此市场反应普遍较好。如果在周三至周四公布,则下跌概率大。周一至周二公布,公布后首个交易日上涨。

周二市场大幅下挫,一方面受存款准备金上调的影响,但更多的负面因素来自于周边市场美股和港股大幅下跌、国际油价在122美元止跌后的再次飙升以及对全球通胀加剧的担忧。

(资料来源:齐鲁证券研究所)

次数	调整时间	调整内容
26	08年06月25日	存款准备金率调至17.5%
	08年06月15日	存款准备金率调至17%
25	08年05月20日	存款准备金率调至16.5%
24	08年04月25日	存款准备金率调至16%
23	08年03月25日	存款准备金率调至15.5%
22	08年01月25日	存款准备金率调至15.0%
21	07年12月25日	存款准备金率调至14.5%
20	07年11月26日	存款准备金率调至13.5%
19	07年10月25日	存款准备金率调至13.0%
18	07年09月25日	存款准备金率调至12.5%
17	07年08月15日	上调存款准备金率0.5个百分点至12%
16	07年06月5日	上调存款准备金率0.5个百分点至11.5%
15	07年05月15日	上调存款准备金率0.5个百分点至11%
14	07年04月16日	上调存款准备金率0.5个百分点至10.5%
13	07年02月25日	存款准备金率调至10%
12	07年01月15日	存款准备金率调至9.5%
11	06年11月15日	存款准备金率调至9%
10	06年08月15日	存款准备金率调至8.5%
9	06年07月05日	存款准备金率调至8%
8	04年04月25日	实行差别存款准备金率制度,执行7.5%的存款准备金率
7	03年09月21日	存款准备金率调至7%
6	99年11月21日	存款准备金率调到6%
5	98年03月21日	存款准备金从13%下调到8%
4	88年9月	紧缩银根,抑制通货膨胀,进一步上调为13%
3	87年	紧缩银根,抑制通货膨胀,从10%上调为12%
2	85年	央行将法定存款准备金率统一调整为10%
1	84年	央行按存款种类规定法定存款准备金率,企业存款20%,农村存款25%,储蓄存款40%

图1 存款准备金率历次调整幅度示意图



次数	公布时间	星期	调整前	调整后	幅度	公布后首个交易日沪指表现
15	08年06月07日	六	16.5%	17.5%	1%	下跌7.73%
14	08年05月12日	一	16%	16.5%	0.5%	下跌1.84%
13	08年04月16日	四	15.5%	16%	0.5%	下跌2.09%
12	08年03月18日	二	15%	15.5%	0.5%	上涨2.53%
11	08年01月16日	三	14.5%	15%	0.5%	下跌2.63%
10	07年12月08日	六	13.5%	14.5%	1%	上涨1.38%
9	07年11月10日	六	13%	13.5%	0.5%	下跌2.40%
8	07年10月13日	六	12.5%	13%	0.5%	上涨2.15%
7	07年09月06日	四	12%	12.5%	0.5%	下跌2.16%
6	07年07月30日	一	11.5%	12%	0.5%	上涨0.68%
5	07年05月18日	五	11%	11.5%	0.5%	上涨1.04%
4	07年04月29日	七	10.5%	11%	0.5%	上涨2.16%
3	07年04月05日	四	10%	10.5%	0.5%	上涨0.43%
2	07年02月16日	五	9.5%	10%	0.5%	上涨1.40%
1	07年01月05日	五	9%	9.5%	0.5%	上涨0.94%

图2 M1、M2与贷款余额增速

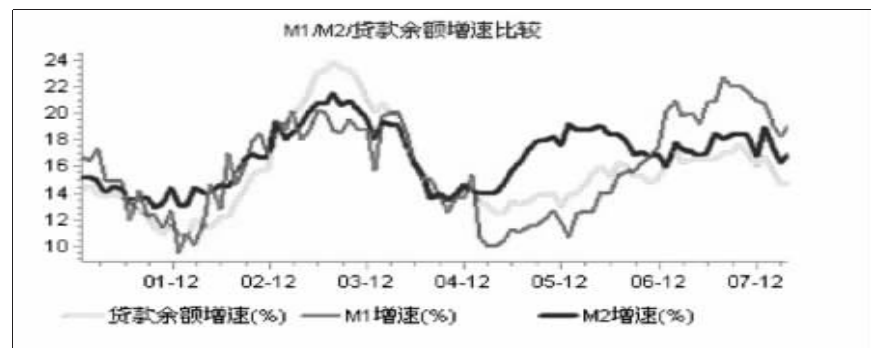
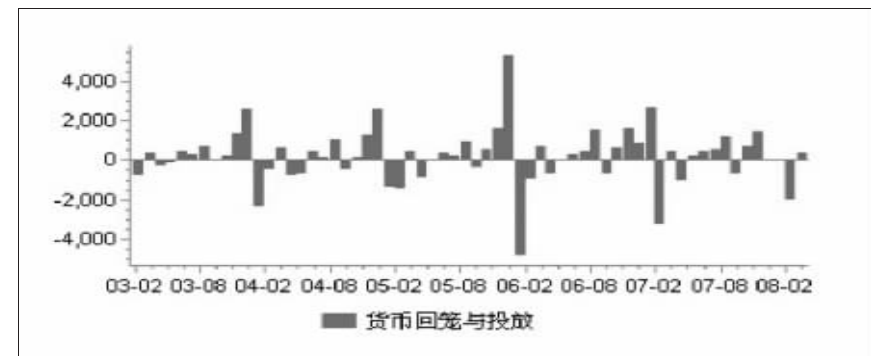


图3 货币回笼与投放



## 申万风格指数

指数名称	收盘指数	涨跌幅(%)	成交量(股)	成交额(元)
大盘指数	2,664.47	-8.63	3,164,568,277	36,731,687,667.43
中盘指数	2,343.30	-8.36	580,178,526	6,140,585,304.11
小盘指数	1,828.89	-8.02	213,080,299	3,508,077,948.46
高价股指数	2,202.87	-7.57	968,870,173	25,845,291,793.36
中价股指数	2,405.74	-8.84	819,003,397	8,745,073,320.25
低价股指数	4,371.87	-8.61	1,250,237,210	6,857,632,250.28

## 三大指数表现

项目	中证流通指数	中证100指数	沪深300指数
前收盘	3582.26	3591.72	3489.5
开盘	3437.72	3437.24	3344.45
最高	3442.3	3448.51	3352.32
最低	3272.66	3279.48	3188.8
收盘	3289.47	3300.46	3206.56
涨跌	-292.79	-291.27	-282.94
涨跌幅	-8.17	-8.11	-8.1
成交量(股)	726028500	208241600	3289419524
较上交易日增减	2098631600	884125900	1206283049
成交额(万元)	8739632.3	3012582	4555375
较上交易日增减	2253654.5	120450.8	1539891

## 按行业、概念资金流向一览

行业分类	成交金额(亿元)	较前增减(%)	概念分类	成交金额(亿元)	较前增减(%)
煤炭	48.14	63.95	ST股	11.09	-30.44
食品	27.55	32.54	S股	2.19	-41.4
零售业	25.27	15.32	新股	12.19	27.86
水泥	13.66	20.22	绩差股	22.74	-3.16
医药	35.9	1.05	高价股	390.54	47.69
化肥	9.99	45	深证100	109.19	39.01
石化	58.19	27.62	环保	21.98	14.33
水运业	10.31	75.85	沪深300	458.18	51.22
家电	11.83	34.27	含B股	40.05	19.18
IT	40.35	19.97	小盘股	40.2	2.89
旅游业	6.75	20.27	上证50股	209.09	75.16
工程机械	24.54	40.77	含H股	163.91	110.7
纺织	25.48	27.05	绩优股	371.75	51.63
汽车	18.18	11.78	深圳本地股	99.37	63.47
农业	38.28	31.2	东北板块	44.29	18.26
造纸	7.54	31.46	基金重仓股	402.08	53.03
金融	111.35	82.9	上海本地股	109.12	21.74
房地产	82.35	29.55	QFII重仓	256.17	50.94
高速公路	5.55	13.78	低价股	278.94	27.11
电力设备	18.43	84.63	3G	35.7	5.6
钢铁	33.95	38.39	券商重仓股	165.37	35
传媒业	7.53	24.23	军工	10.40	-8.19
有色金属	41.29	28.17	大盘股	407.4	63.75
电力	41.18	53.5	奥运概念	9.68	-4.62
航空	11.11	26.79	滨海	1.88	-1.3

## 涨幅前十

沪市				深市			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)
601002	晋亿实业	6.44	10.09	000893	广州冷机	9.20	10.05
600648	外高桥	15.31	9.99	000596	吉井贡酒	15.91	10.03
600885	力诺太阳	13.74	6.93	002246	北化股份	12.33	9.99
600193	创兴置业	11.07	5.43	002037	久联发展	12.45	6.05
600466	ST迪康	8.07	4.94	002169	智光电气	15.85	6.02
600512	腾达建设	6.47	4.86	002178	延华智能	15.69	6.01
600683	银泰股份	10.76	3.66	000979	ST科苑	8.38	5.01
600807	天业股份	8.20	2.24	002167	东方锆业	25.81	4.71
600516	方大炭素	17.49	1.86	002141	春胜超微	14.80	4.23
601001	大同煤矿	26.68	1.52	002125	湘潭电化	11.35	3.09

## 换手前十

沪市				深市			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	换手率(%)	证券代码	证券简称	收盘价(元)	换手率(%)
600109	国金证券	46.21	14.27	002246	北化股份	12.33	56.90
600648	外高桥	15.31	13.06	000908	天一科技	11.40	52.52
600837	海通证券	26.25	12.93	002178	延华智能	15.69	27.93
600807	天业股份	8.20	12.27	002188	新嘉联	16.41	20.91
600861	北京城乡	14.94	11.82	002245	海洋明珠	18.30	20.85
600311	荣华实业	10.40	11.62	002144	宏达经编	14.53	20.47
600885	力诺太阳	13.74	10.66	002125	湘潭电化	11.35	19.83
600640	中卫国脉	10.88	9.76	600311	荣华实业	14.80	16.82
600466	ST迪康	8.07	8.43	002145	中核钛白	10.35	15.04
600532	华阳科技	7.43	7.94	000596	吉井贡酒	15.91	14.75

## 跌幅前十

沪市				深市			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅(%)
600769	祥龙电业	4.19	-10.09	000908	天一科技	11.40	-63.78
600696	多伦股份	4.28	-10.08	000029	深深房A	4.73	-10.08
600108	亚盛集团	5.45	-10.07	000040	深鸿基	4.64	-10.08
600228	昌九生化	5.18	-10.07	000682	东方电子	4.64	-10.08
600602	广电电子	5.27	-10.07	000902	中国服装	4.28	-10.08
600130	波导股份	4.02	-10.07	000966	长源电力	4.73	-10.08
600791	金宇集团	5.27	-10.07	000700	模塑科技	5.09	-10.07
600200	江苏吴中	4.11	-10.07	000782	美达股份	4.91	-10.07
600701	工大高新	3.84	-10.07	002047	成霖股份	5.18	-10.07
600070	浙江富润	5.99	-10.06	000099	中信海直	5.54	-10.06

## 振幅前十

沪市				深市			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	振幅(%)	证券代码	证券简称	收盘价(元)	振幅(%)
600683	银泰股份	10.76	18.22	000908	天一科技	11.40	101.15
600740	山西焦化	13.14	15.50	000056	深国商	9.70	17.39
600193	创兴置业	11.07	15.38	002169	智光电气	15.85	17.01
601002	晋亿实业	6.44	15.21	000799	酒鬼酒	13.58	15.15
600201	金宇集团	10.69	14.91	002183	怡亚通	24.29	14.62
600885	力诺太阳	13.74	14.77	002182	云海金属	21.85	14.32
600658	兆维科技	6.00	14.41	002246	北化股份	12.33	13.64
600311	荣华实业	10.40	13.94	000510	金路集团	5.88	13.43
600702	沱牌曲酒	9.54	13.90	000683	远兴能源	16.45	13.14
600179	黑芝麻	7.76	13.54	002145	中核钛白	10.35	12.86

## AB股比价

股票代码	股票简称	最新价(美元/港元)	最新价(人民币)	B股涨跌幅(%)	A股代码	最新价	A股涨跌幅(%)
------	------	------------	----------	----------	------	-----	----------