



连平：央行上缴结存利润并不等同于降准



意见领袖 | 连平团队

将央行上缴结存利润等同于全面降准 0.5 个百分点？有必要被质疑。



3月8日晚，人民银行公告今年依法向中央财政上缴结存利润，总额超过1万亿元，引起了市场的广泛关注。有观点认为，此举相当于全面降准了0.5个百分点。但从行为性质、资金属性、作用途径和对央行资产负债表的影响等多个角度来看，上述观点有必要被质疑。

从行为性质来看，上缴结存利润是中央银行依法向中央财政缴纳利润的常规性操作，以国有资本经营收入的形式列入中央财政，用于一般公共预算支出。中央银行依法上缴经营利润，以此来支持和配合中央财政，增加稳增长财力。而存款准备金制度是货币政策的重要工具，调降存款准备

金率具有多倍扩张基础货币的功能。央行将外汇储备经营的净利润上缴中央财政，本质上与央企将净利润上缴财政没什么两样。对于财政来说，央行上缴利润是财政收入，将其转为财政支出后就体现了财政的功能。在其他条件不变的情况下，由央行上缴的 1 万亿元收入转为财政支出，就使得积极的财政政策力度明显加大，对宏观经济必然会产生扩张效应。但这种效应是积极财政政策的扩张效应，而非宽松货币政策的扩张效应。不能因为这 1 万亿元是央行上缴的，就说它具有降准的效应。那么请问由央企上缴的另外 1 万亿元或 2 万亿元是否具有降准效应呢？如果说央企上缴的利润也有降准效应，那么请问央企常规的经营利润上缴是否都具有降准效应？很显然，从货币政策功能的角度看，将央行上缴 1 万亿元结存利润等同为降准是不正确的。

从资金属性来看，央行利润上缴的 1 万亿元属于常规性财政收入，主要为央行过去几年的外汇储备经营收益，只是利润留存时间较长，积累资金数额较大。当前国内经济面临三重压力，稳增长要求财政发力，在 2022 年政府工作报告“及时动用储备政策工具”的要求下，此时央行上缴结存利润用于财政支出是比较合适的时机。而降准所释放的长期资金，主要是存款类金融机构的负债，所有权主要归属于居民与企事业单位。降准 0.5 个百分点所释放的资金只是恰好与央行多年结存的利润金额大致相等，二者的资金属性明显不同。

从作用途径来看，存款准备金率调整的直接作用对象为存款类金融机

构，目的是调节市场流动性；而央行上缴利润将通过公共预算支出，目的是稳就业保民生。降准可为金融机构增加可用资金，从而扩大信贷投放规模，带来多倍的货币扩张，其效应会持续较长时间。而财政收入增加带来财政支出的扩大，其作用对象主要是实体经济尤其是重要领域或薄弱环节的相关经济实体。通过支持相关的经济主体，达到刺激需求和扩大供给的目的。尽管这种效应会在实体经济中持续一个阶段，但主要还是以首次实施对象为主。此次央行依法上缴的结存利润将主要用于留抵退税和增加对地方转移支付，帮助中小企业渡过困难时期，稳就业保民生。

从央行资产负债表的角度看。此次上缴的结存利润主要为央行过去几年的外汇储备经营收益，央行在结汇之后向中央财政上缴结存利润，在财政尚未提取资金之前，所有者权益减少 1 万亿元，负债端增加 1 万亿元。结存利润按月均衡上缴，央行资产负债保持稳定。在政府提取资金用于财政支出后，该 1 万亿元形成了金融机构新的负债，这是任何扩张性财政政策都可能产生的结果。而降低存款准备金率后，存款类金融机构提取超额准备金或少缴法定存款准备金，则会减少央行负债端的“其他存款性公司存款”科目，资产端也会相应减小，央行资产负债表规模将会缩小。降准

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39356

