



管涛：央行上缴结存利润体现了三重涵义



意见领袖 | 管涛

□央行上缴结存利润并非是有些市场人士所猜测的中国式量化宽松，这只涉及央行资产负债表结构的调整，不会导致其资产负债表总量的变化。实际情况是，去年3月至6月，央行其他负债减少9568亿元，与央行配合财税部门加快办理企业留底退税，上缴结存利润9000亿元的规模大体接近

□人民银行依法上缴结存利润体现了货币政策与财政政策的协调联动，助力稳定宏观经济大盘。去年，我国公共财政收入同比仅增长0.6%，包括上缴结存利润在内的非税收入增长24.4%。其中，央行上缴结存利润拉动公共财政收入增长5.6个百分点，大大增强了当年国家可用财力，保持了财政支出强度

□央行在专栏1中再次回应市场关切，打消了一些市场人士透支未来、大水漫灌的幻想。截至去年底，以本币计价的人民银行资产负债表规模较2019年底仅增长了12.3%。同期，美联储资产负债表规模扩张了1.05倍，欧洲央行和日本央行也分别扩张了69.6%和22.8%。去年底，以美元计价的人民银行资产负债表规模仅相当于美联储的0.7倍

日前，中国人民银行发布了《2022年第四季度中国货币政策执行报告》。报告及报告中的专栏均引发了广泛热议。然而，笔者以为，各界对于专栏1《央行上缴结存利润支持稳增长》的关注度不够高。这篇置首的专栏反映了当前货币政策的三重涵义，值得引起重视。



重申上缴利润不是赤字货币化操作

早在去年3月8日财政部有关负责人答记者问时就已明确指出，根据《中华人民共和国中国人民银行法》第三十九条“中国人民银行每一会计年度的收入减除该年度支出，并按照国务院财政部门核定的比例提取总准备金后的净利润，全部上缴中央财政”的规定，人民银行上缴利润符合我国法律规定。该负责人还特别强调，中央银行利润上缴财政，是世界主要经济体的通行做法，《美联储法案》《日本银行法》《英格兰银行法》等都有类似的规定。

当时，财政部有关负责人解释的结存利润的成因是，新冠肺炎疫情发生以来，为应对可能出现的风险挑战，在财政政策措施上预留了政策空间，包括对特定国有金融机构和专营机构暂停上缴利润，以备不时之需。有关

机构因此形成了一些待上缴的结存利润。2022 年，在实施新的组合式税费支持政策的情况下，经按程序批准，安排特定国有金融机构和专营机构上缴了 2021 年以前形成的部分结存利润。

去年 3 月 8 日，央行在发布的相关新闻稿中表示，人民银行结存利润主要来自过去几年的外汇储备经营收益，不会增加税收或经济主体负担，也不是财政赤字。人民银行依法向中央财政上缴结存利润，不会造成财政向央行透支。这段表述说明，央行上缴结存利润并非是有些市场人士所猜测的中国式量化宽松。

在《2022 年第四季度中国货币政策执行报告》中，央行在专栏 1 中透露了结存利润形成的更多细节。央行指出，当前人民银行利润主要来自历年外汇储备按照市场化原则在国际金融市场中开展投资所实现的经营收益。同时，过去人民银行承担了国有商业银行和农信社等金融机构的改革成本，要从历年人民银行的收益中逐年核销。过去十几年，人民银行坚持将部分利润用于消化金融机构改革历史成本，同时在多数年份也向财政上缴利润。经过多年不懈努力，2022 年人民银行完成了金融机构改革历史成本的核销任务。显然，央行过去多次依法向中央财政上缴过利润，只是之前没有披露过其用途，故不为市场知晓。

去年，笔者从资产负债表角度解释央行上缴结存利润的操作时就指出，这只涉及央行资产负债表结构的调整，不会导致其资产负债表总量的变化。即央行上缴结存利润，会在负债端减少央行其他负债，增加基础货币投放；

在资产端减少央行其他资产，增加央行外汇占款。实际情况是，去年 3 月至 6 月，央行其他负债减少 9568 亿元，与央行配合财税部门加快办理企业留底退税，上缴结存利润 9000 亿元的规模大体接近。

同期，央行其他资产和外汇占款分别下降 1 亿元和 75 亿元，显示央行没有因上缴以外汇储备投资收益为主的结存利润而调整相关科目。这或许是因为有些结存利润来自外汇储备投资收益以外，同时也是为减少央行外汇占款剧烈波动引发的市场猜测。事实上，就去年 11 月份外汇占款异常增加，央行曾专门发文澄清，指出这是因为银行将前期以外汇资金交存的部分人民币存款准备金，自愿逐步置换回人民币形式来交存存款准备金，置换后体现为货币当局资产负债表“国外资产”中“外汇”（即央行外汇占款）科目余额增加。

充分体现财政货币政策的协调联动

央行在专栏 1 中强调，人民银行依法上缴结存利润并对外披露，体现了货币政策与财政政策的协调联动，助力稳定宏观经济大盘。这与去年初央行在新闻稿中的表述几乎一致。当时，央行表示，结存利润按月均衡上缴，人民银行资产负债表规模保持稳定，体现了货币政策与财政政策的协调联动，共同发力稳定宏观经济大盘。

值得注意的是，去年 3 月，我国经济受到了国内疫情多点散发，以及海外地缘冲突等突发事件的影响。去年 3 月 21 日召开的国务院常务会议指出，针对当前国内外形势新变化，稳定经济运行的政策要抓紧出台实施。

2022 年增值税留抵退税规模约 1.5 万亿元，这是坚持“两个毫不动摇”、对各类市场主体直接高效的纾困措施，是稳增长稳市场主体保就业的关键举措，也是涵养税源、大力改进增值税制度的改革。会议要求，存量留抵税额 6 月底前一次性全额退还，增量留抵税额 4 月 1 日起按月全额退还。

为此，央行加快了利润上缴进度，到去年 4 月底就已上缴 8000 亿元，到 6 月底进一步增至 9000 亿元，全年累计上缴 1.13 万亿元。去年，我国公共财政收入同比仅增长 0.6%，包括上缴结存利润在内的非税收入增长 24.4%。其中，央行上缴结存利润拉动公共财政收入增长 5.6 个百分点。这大大增强了当年国家可用财力，保持了财政支出强度。

财政将央行上缴利润用于留底退税和地方转移支付虽然属于财政政策操作，但对货币政策也产生了连带影响。央行解释去年 4 月 15 日宣布全面降低存款准备金率 0.25 个百分点而非 0.50 个百分点的原因时指出，前期央行为支持小微企业留抵退税加速落地，靠前发力加快向中央财政上缴结存利润，截至去年 4 月中旬，已上缴 6000 亿元，和全面降准 0.25 个百分点基本相当。此外，央行还表示，全年人民银行缴款进度靠前发力，视退

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_52787

