



管涛：从央行资产负债表角 度看上缴储备投资收益的 金融影响



意见领袖 | 管涛（中银证券全球首席经济学家）

近日，人民银行对外披露，拟向财政上缴上万亿的结存利润，用于留抵退税和增加对地方转移支付。这是落实总理在政府工作报告中提及的，特定国有金融机构和专营机构依法上缴近年结存的利润，保证赤字率下调但财政支出强度不降的一项重要举措。据悉，这部分央行结存利润主要来自过去几年的外汇储备投资收益。这部分收益上缴会产生怎样的金融影响，本文拟从央行资产负债表角度对此进行分析。



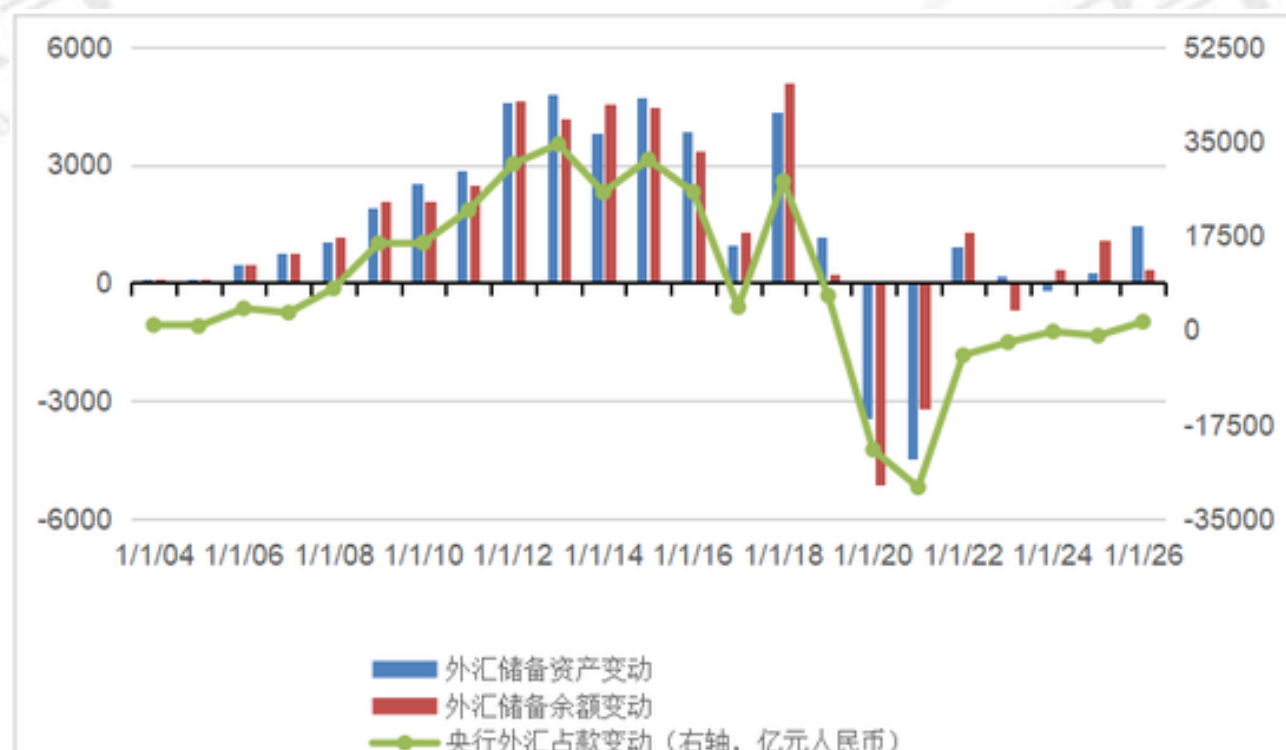
中国公布的外汇储备数据中已包含投资收益

目前，人民银行按月公布外汇储备余额，外汇局在国际收支平衡表中按季公布交易引起的外汇储备资产变动，后者剔除了汇率及资产价格变动

引起的估值影响（见图 1）。

图 1：中国年度外汇储备余额、外汇储备资产及央行外汇占款变动

（单位：亿美元；亿元人民币）



资料来源：中国人民银行；国家外汇管理局；WIND；中银证券

注：（1）外汇储备资产变动为剔除估值效应后交易引起的变动；（2）估值影响=外汇储备余额变动-外汇储备资产变动。

其中，交易引起的外汇储备资产变动又包含三个部分：一是央行外汇市场干预引起的外汇储备规模变化；二是外汇储备投资收益，在国际收支平衡表中，贷记“初次收入”的“投资收益”正值，借记“外汇储备资产变动”负值；三是其他交易引起的变化，如用外汇储备做委托贷款或政策

性注资，引起官方外汇储备减少，而央行资产负债表上“其他国外资产”增加。

储备投资收益不论是否上缴均已反映在央行资产负债表中

财政部有关负责人解释对此次人民银行依法上缴储备投资收益时指出，根据《人民银行法》，人民银行每个会计年度收入减支出，并按核定比例提取总准备金后的净利润，全部上缴中央财政。世纪疫情爆发后，为应付可能出现的风险挑战，暂停了上缴利润，以备不急之需。有关机构因此形成了一些待上缴的结存利润，这次为实施新的组合式税费支持政策，按程序批准后被安排上缴 2021 年以前形成的部分结存利润。

可见，过去按惯例，央行将外汇储备投资收益按年度归大帐后，上缴中央财政。在境内以人民币划付时，反映为央行“外汇占款”变动（即“国外资产：外汇”变动）。如 2010 年，外汇储备资产和央行外汇占款分别新增 4696 亿美元、3.16 万亿元人民币，折合 1 美元新增外汇储备资产需增加 6.73 元人民币外汇占款投放，与同期年均美元兑人民币汇率中间价 6.77 仅偏离了 0.5%。再如 2013 年，外汇储备资产和央行外汇占款分别新增 4327 亿美元、2.76 万亿元人民币，折合 1 美元新增外汇储备资产需增加 6.38 元人民币外汇占款投放，与同期年均美元兑人民币汇率中间价 6.19 仅偏离了 3.0%（见图 1）。

只是近年来作为预留政策空间的手段之一，央行储备投资收益没有按年度依法上缴。如 2021 年，外汇储备资产和央行外汇占款分别新增 1467

亿美元、1559 亿元人民币，折合 1 美元新增外汇储备资产需增加 1.06 元人民币外汇占款投放，大大偏离同期年均美元兑人民币汇率中间价 6.45。这表明外汇占款变动不能充分反映新增外汇储备资产的变化。

但是，鉴于其已经反映在央行公布的外汇储备资产中，故在央行资产负债表上会有所体现。按照权责发生制和有借必有贷的会计记账原则，央行对此在资产方记在“其他资产”增加、负债方记在“其他负债”增加（央行对财政的待上缴利润）（见表 1）。

表 1：截止 2022 年 1 月底中国人民银行资产负债表（单位：亿元人民币）

	2022-01		2022-01
国外资产	225,696	储备货币(基础货币)	331,197
国外资产:外汇(中央银行外汇占款)	213,201	储备货币:货币发行	111,877
国外资产:黄金	2,856	储备货币:非金融机构存款	25,041
国外资产:其他	9,640	储备货币:其他存款性公司存款	194,280
对政府债权	15,241	不计入储备货币的金融性公司存款	6,041
对政府债权:中央政府	15,241	债券发行	950
对其他存款性公司债权	134,700	国外负债	1,036
对其他金融性公司债权	4,112	政府存款	49,781
对非金融公司债权		自有资金	220
其他资产	23,376	其他负债	13,900
总资产	403,125	总负债	403,125

资料来源：中国人民银行；中银证券

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_39359

