

“中国人民银行决定于2019年1月下调金融机构存款准备金率置换部分中期借贷便利”公告的解读

1

央行中期借贷便利的操作增加超额准备金

央行于2018年1月15日开展了1年期中期借贷便利（MLF）操作3980亿元

<http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125213/125431/125475/3461874/index.html>

资产	负债
对其他存款性公司债权	其他存款性公司存款
+3980亿元	+3980亿元

商业银行在央行超额准备金因此增加3980亿元；准备金总额因此增加3980亿元

2

央行中期借贷便利到期减少超额准备金余额

这笔贷款应于2019年1月15日到期，届时商业银行应向央行还贷：

资产	负债
对其他存款性公司债权	其他存款性公司存款
-3980亿元	-3980亿元

商业银行在央行超额准备金因此减少3980亿元；准备金总额因此减少3980亿元

3

1月四日，中国人民银行公告说：

- ……下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。
- 同时，2019年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。
- 这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，
- 有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。

4

下调金融机构存款准备金率1个百分点

- ……下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。
- 只是将部分法定准备金转为超额准备金。
- 中国人民银行有关负责人表示，降准将释放资金约1.5万亿元
- 就是说，法定准备金减少1.5万亿元，超额准备金增加1.5万亿元（准备金存款余额不变）

5

下调金融机构存款准备金率1个百分点

- 中国人民银行有关负责人表示，“**加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金**，……”，
- 意味着央行还将通过定向放贷的方式增加超额准备金（和准备金存款余额），
- **意味着还将有法定准备金转为超额准备金**（准备金存款余额不变）。

6

下调金融机构存款准备金率1个百分点

- 同时，2019年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。
- 根据2018年第一季度的“2018年货币政策执行报告”（第14页），在2018年第一季度，央行“累计开展中期借贷便利操作12235亿元，期限均为一年”。因此，2109一季度到期的中期借贷便利（MLF）至少为12235亿元。
- 到期的借贷便利将降低超额准备金额（和准备金存款余额）
- 于是，净释放长期资金约8000亿元。

7

如果不下调法定准备金率？

- 中期贷款便利到期，将减少超额准备金
- 或者通过续作，或者通过降准，保证超额准备金余额稳定
- 央行选择降准

资产	负债
对其他存款性公司 债权	其他存款性公司 存款
-12235亿元	-12235亿元

8

下调金融机构存款准备金率1个百分点

- 这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动。
- 这里的流动性指准备金存款中的超额准备金
- 投放现金意味着商业银行用超额准备金购买现金，导致超额准备金（和准备金存款）减少。
- 现在，通过这种安排——增加超额准备金——能够基本对冲由于现金投放造成的流动性波动。

9

如果不下调法定准备金率？

- 投放现金意味着商业银行用超额准备金购买现金，导致超额准备金（和准备金存款）减少。

资产	负债
	货币发行 +10000亿
	其他存款性公司存款 -10000亿

10

下调金融机构存款准备金率1个百分点

- 1月4日的货币政策公告，总体上，是在增加超额准备金，能派生出4至5万亿的贷款规模。