

# CRA：“央妈”的压岁钱

为满足商业银行在春节期间的流动性需求，中国人民银行宣布推出临时准备金动用安排。这不仅体现了“央妈”的亲民形象，也被业内认为是结构性货币政策工具的创新和完善。

文 | 张志前

中国人有个习俗，每逢春节，长辈要给孩子发压岁钱。今天，人们日常生活中使用的现金已经大幅度减少，但是压岁钱仍然延续了给现金的传统。而且，随着人民收入水平提高，压岁钱红包也越来越大，动辄成千上万。这就导致每逢临近春节，银行取现金的人突然增多，商业银行的现金需求随之增大。数据显示，2015~2017年，公众持有现金量在春节当月分别环比增加了9900亿、9300亿和1.8万亿元。

为满足这部分突然增加，短时间内又会迅速减少的流动性需求，2017年最后一个交易日，中国人民银行宣布推出“临时准备金动用安排（CRA）”，允许在现金投放中占比较高的全国性商业银行春节期间临时动用不超过两个百分点的法定存款准备金，期限为30天。此举有利于营造良好的节日货币环境，体现了“央妈”对商业银行和储户的呵护，也被业内认为是结构性货币政策工具的创新和完善。

## 给银行的低息红包

法定存款准备金制度是指存款类金融机构必须将存款的一定比例存放在中央银行，其最初目的是为了保证商业银行的支付和清算能力，缴存比例通常由央行决定。由于法定存款准备金冻结

了商业银行流动性，进而会影响商业银行的货币乘数和派生存款，因此逐渐演化具有了调节货币供应量的功能，与再贴现政策和公开市场业务一起被称为央行传统的三大货币政策工具。

我国的法定存款准备金制度创立于1984年，最初的目的主要是为经济发展和特殊项目筹集资金。自2007年以来，中国人民银行逐渐摒弃了原来用政府指令直接干预市场的调控模式，转而向货币政策工具借力，其中最常用的手段就是调整法定存款准备金率。

随着金融改革的进一步深化，法定存款准备金率的调整越来越有针对性和灵活性，先是将法定存款准备金的考核方法由时点法变为平均法，随后又推出了定向调整法定存款准备金率的政策，即针对不同的存款类金融机构给予不同的法定存款准备金率要求，尤其是近年来，降低了中小金融机构的法定存款准备金率，很好地支持了普惠金融的发展。

此次中国人民银行推出临时准备金动用安排，是继空间维度上实现“定向”调整之后，又在时间维度上实现了“定时”调整，是货币政策工具的进一步完善。

2017年春节，中国人民银行曾创设“临时流动性便利（TLF）”工具，保障春节期间的现

金投放集中性需求。这次推出临时准备金动用安排则有所不同，商业银行不再是通过向中国人民银行借贷获得流动性，而是直接提取缴存的法定准备金，资金成本更低，提高了商业银行向市场融出资金的意愿。有研究机构测算，降低两个百分点的法定存款准备金，可释放的流动性规模上限高达2万亿元，相当于给了商业银行一个大大的春节红包。

春节过后，人们将收到的压岁钱再次存入银行，市场上过量的现金又流回了商业银行。这时候，法定存款准备金率恢复正常水平，流动性可以实现“自动回收”。

### 进一步改革初探

预计临时准备金动用安排将成为中国人民银行用于对冲季节性流动性冲击的常态化政策工具，今后将根据临时准备金动用安排的实际实施效果，合理安排使用临时流动性便利和临时准备金动用安排，以进一步提高货币政策的精准性和有效性。

不过，这不应该成为货币政策工具创新的终点。

与中国货币政策调控偏好货币供应量、信贷规模等数量型工具不同，发达市场经济体的货币政策主要是调控价格，即市场利率。作为传统的数量型调控工具，法定存款准备金率在这些国家已经很少动用，当前，其法定存款准备金率已经很低，一般都在5%以下，有的国家甚至已经完全取消了法定存款准备金制度。例如，在英国、加拿大、澳大利亚等实行通货膨胀目标制的国家，准备金并没有法定约束力，商业银行缴存的准备金量完全取决于银行交易清算的需要。

在中国，全国性商业银行的存款准备金率目前为16.5%，最后一次调整是在2016年2月29日。如此高的存款准备金率是由历史原因造



成的，当时主要是为了对冲外汇储备增加导致的人民币流动性增加。随着金融改革的深入和市场环境的变化，中国正在推进利率市场化，货币政策调控从数量型工具转到价格型工具已是大势所趋，如此高的法定存款准备金率已经开始制约金融业的发展。尤其是中国人民银行还给法定存款准备金支付1.62%的利息，金融机构坐享无风险收益，也不利于其业务创新和拓展。在市场情况不佳或者经济面不好时，金融机构往往出现“惜贷”行为，将多余资金存放在中国人民银行来规避风险，在一定程度上削弱了存款准备金制度的政策效力。

因此，未来降低法定存款准备金率和法定存款准备金的利率成为必然要求，“加息+降准”这种过去看似矛盾的货币政策组合可能会出现。临时准备金动用安排的推出，就可以看作是面向这一改革方向的初步探索。☐

（作者系中国建投研究院副秘书长、高级研究员）

此次中国人民银行推出临时准备金动用安排，是继空间维度上实现“定向”调整之后，又在时间维度上实现了“定时”调整，是货币政策工具的进一步完善。