



您的位置：首页 - 最新观点

彭兴韵：不应迷恋走向末路的法定准备金制度(4月1日)

文章作者：

商业银行按照中央银行的要求缴存的存款准备金便是法定准备金。调整法定存款准备金比率是中央银行一项重要的货币政策工具。法定准备比率越高，货币乘数值越低，反之，则货币乘数值越高。近年来，我国中央银行在货币调控中比较注重法定存款准备金比率，以至于人们面对货币供应增长率的变化、央行公开市场操作等方面非常正常不过的变化，也都条件反射似地认为中央银行要提高法定存款准备比率了。

然而，当我们很多人热衷于调整法定存款准备金比率的时候，在发达国家中央银行的货币政策操作中，调整法定存款准备金比率的做法其实已经开始被弃用，甚至走向衰亡了。难道这一货币调控工具，在当代新的金融格局下失灵了？而我们过度着迷于这一工具本身或许是一种迷失？要回答这个问题，需要回过头来看看相关历史。

美国很早就建立了法定存款准备金制度。在过去的100多年的时间里，美国一直在不断强化法定存款准备金管制，同时也不断采取措施完善法定存款准备管制的手段。如根据金融创新的发展而不断扩展应当缴纳法定存款准备的负债项目、根据商业银行吸收的存款金额大小实际累进的法定准备比率。1935年的《银行法》之后，调整法定存款准备比率便成了美联储重要的政策工具之一。但是，在20世纪80年代的《货币控制法》和《甘恩·圣杰曼法》之后，美国便开始对法定存款准备制度进行调整。尤其是在1992年之后，美国开始大幅度降低法定存款准备比率。而格林斯潘入主联储之后，更是将调整法定存款准备金比率这一猛烈的货币政策工具束之高阁了。

在欧盟，尽管在欧洲央行的货币政策实施框架中仍然包含有最低法定准备金要求，但事实上，欧洲中央银行并没有将调整法定存款准备比率当作一项货币政策工具来使用。按照欧洲央行的表述，实行最低法定准备的主要目的有两个。

其一，稳定货币市场利率。欧洲央行实施最低法定准备制度，是为金融机构提供激励，平滑临时性流动性波动的影响，从而达到稳定货币市场利率的目的。欧洲央行要求，信贷机构持有的平均准备余额满足法定要求就可以了，因此，如果信贷机构在准备金的保留期内的某一时间段里出现了准备金的不足，它就可以通过接下来时间里的多余准备金来补足。这就为信贷机构通过短期货币市场操作提供了盈利的机会。

例如，如果信贷机构认为现在的短期利率高于剩余的准备金保留期内的短期利率，那么，它就可以将准备金贷放出去；反之，如果信贷机构认为现在的短期市场利率低，在保留准备金的剩余期里，市场利率会上升，那么，它就可以借入更多的准备金。正是这一跨期套利机制平滑了货币市场的利率。

其二，扩大银行系统流动性的结构性短缺。要求信贷机构在欧洲央行保留一定的准备金，就增加了对欧洲央行再融资的需求，从而使欧洲中央银行更容易地通过定期的流动性操作来稳定市场利率。

在一些实行通货膨胀目标制的国家，如英国、加拿大、澳大利亚等等，在法定准备金制度上则走得更远。在这些国家，中央银行完全取消了法定准备金制度，大多数商业银行的准备金水平降低到了只与其日常清算需要相应的水平，清算的边际需要最终决定了它们的准备金水平。尽管英国有世界上最古老的中央银行——英格兰银行，但直到20世纪70年代才正式建立法定存款准备金制度。20世纪90年代初，英国在实行通货膨胀目标制以后，实行二十年左右的法定存款准备制度便在英国宣告完成了它的历史使命。加拿大也从1992年6月起分阶段取消法定准备金制度，并最终在1994年实现了这一目标。现在，加拿大商业银行的准备金余额只是取决于其清算需要，并不被迫需要在加拿大银行保留一定的准备余额。在实施通货膨胀目标制的国家，取消法定存款准备金制度之后，货币政策的操作就基本上依赖于公开市场操作来影响流动性和货币市场的利率，这些国家的中央银行更不会直接不定期控制商业银行的存贷款利率。

作为历史产物的法定存款准备金在全球其它国家正逐步走向衰亡，是有其深厚的历史与社会根源的。

首先，商业银行在发放贷款时变得更加谨慎了，这给借款人的资金成本和信贷可得性带来了相当大的影响。通过降低法定准备金比率，进而降低存款性资金成本，让存款性机构更容易地进入资本市场，降低法定存款准备率可以让商业银行更加自主地发放贷款。

其次，因为西方国家的中央银行并不对准备金存款支付利息，商业银行在中央银行的存款没有收益，这就意味着商业银行较之那些不适用法定准备金的金融中介机构承担的成本要高，竞争力减弱了。因此，降低法定准备金比率会在一定程度上提高商业银行的竞争力。例如，美国联邦储备银行在1992年2月18日宣布从当年4月起降低法定准备率的时候，曾这样说到：“法定准备金比率的降低将会减少接受存款银行的资金成本，并加强它们的资金实力。从长期看，这些储蓄成本的大部分将转移给存款人和借款人承担。”

最后，巴塞尔协议的风险加权资本充足性管理，极大地抑制了商业银行信用扩张的能力，从而弱化了法定存款准备比率在现代银行体系中的货币创造中的乘数作用，即便中央银行将法定存款准备比率降低到了零，8%的资本充足比率规定了商业银行信贷扩张的上限。更何况，商业银行发放的贷款越多，资产的风险权重也就越高，因而资本要求也就越高。因此，有了资本充足性管制，中央银行也不会担心降低法定准备比率会导致信用与货币供给的极度扩张。

有鉴于此，我们认为，我国在将调整法定存款准备比率作为货币政策工具的时候，应当慎之又慎，应当对全球法定存款准备金制度的变化有深刻认识。反观去年央行实施的差别性法定存款准备金制度，希望通过法定存款准备金制度来代替资本充足性管制，为商业银行建立所谓的“正向激励机制”，那可是与历史潮流不符的。

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所