兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

专题报告 宏观经济

兴证期货·研发产品系列

货币政策定向与结构性增强

——央行创设碳减排支持工具点评

2021 年 11 月 10 日 星期三

兴证期货•研发中心

林玲
从业资格编号：F3067533
投资咨询编号：Z0014903
王其强
从业资格编号：F03087180
投资咨询编号：Z0016577

联系人
林玲
电话：0591-38117682
邮箱：
linling@xzfutures.com

内容提要

为促进经济结构转型与经济高质量发展，推动绿色金融发展，实现碳达峰、碳中和目标，央行于 11 月 8 日推出碳减排支持工具，符合国务院常务委员会绿色低碳发展要求。碳减排支持工具推出将进一步延续结构性宽信用/紧信用政策，通过向符合条件的银行提供低成本长钱，鼓励资金流向清洁能源等节能减排领域；较低的贷款利率也降低特定领域的融资成本，促进绿色低碳发展。

未来信用端仍将维持信用稳定，大幅扩张可能性不大，央行或将通过该支持工具定向投放流动性，对总量货币政策工具效果将存在一定替代效应。

兴证期货有限公司
CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

报告目录

1. 货币政策继续结构性宽信用/紧信用，定向性增强 3
2. 信用端企稳，未来难有大幅扩张 3
3. 货币端未来定向投放低成本流动性，力度温和 3

1. 货币政策继续延续结构性宽信用/紧信用，定向性增强

今年政策在稳杠杆背景下持续推动结构性宽信用/紧信用。结构性紧信用主要针对房地产、地方政府融资；宽信用面向制造业与小微企业，鼓励资金继续流向制造业与小微企业。

创设碳减排支持工具符合结构性宽信用政策效果，可向市场适量投放流动性。碳减排支持工具以较低利率按贷款本金的 60%提供资金支持，一方面鼓励金融机构积极参与，另一方面也相当于向金融机构以偏低利率提供流动性。2021 年三季度主要金融机构清洁能源产业绿色贷款余额为 3.79 万亿元，相较 2020 年三季度增长 7100 亿元。按此估算，至 2022 年年底包括三大支持行业在内的新增绿色贷款规模或可达到 1 万亿元。如按 1 万亿元的绿色贷款规模计算，对应央行需投放 6000 亿元的流动性，可起到适度投放流动性的效果。

碳减排支持工具也有助于降低特定领域的融资成本。央行要求“贷款利率应与同期限档次贷款市场报价利率(LPR)大致持平”，有助于降低清洁能源、节能环保、碳减排技术等重点领域企业的实际融资成本，同时央行的配套资金支持也有助于鼓励资金更多地流向上述领域。在未来碳中和的长期政策方向下，定向型支持工具可能成为未来重要的货币政策调控工具。

2. 信用端企稳，未来难有大幅扩张

在当前结构性宽信用/紧信用背景下，房地产与地方债务仍然受到严格管控，信用端大幅扩张可能性不大。

地产调控与地方债务控制并未放松。本次管控更多站在“防风险”角度考虑，虽然地产信贷存在边际放松可能，但在“住房不炒”与“三条红线”的主基调下，地产信贷仍将维持紧信用情况，地方政府隐形债务管控政策也为出现放松迹象。

碳减排支持工具指向性更强。该工具重点突出“小而精”，作用与特定支持领域政策效果循序渐进，对明年信用端稳定作用可能高于四季度，继续推进结构性宽信用/紧信用，未来信用端偏向维稳，难有大幅扩张。

3. 货币端未来将定向投放低成本流动性，力度温和

“先贷后借”机制有助于减少银行淤积资金，有助于获得低成本增量流动性，但流动性观测难度将上升。金融机构向重点领域发放贷款后可向央行申请资金支持，央行按贷款本金的 60%向向金融机构提供资金支持，利率为 1.75%，期限 1 年，可展期 2 次，在宽信用的同时也可以实现向银行体提供增量低成本长钱的效果。但由于结构性货币政策工具释放受相关领域贷款规模、

央行政策节奏与政策时滞等因素影响，相关数据通常以季度频率披露，市场高频追踪与检测难度上升，投资者计算市场流动性规模与走势难度上升。

7 天资金利率中枢保持稳定，存单利率或将有所下降。碳减排工具通过向符合条件的银行释放低成本长钱，有助于降低银行负债端成本，可能带动存单利率下行。但短期利率水平仍将围绕央行逆回购利率水平波动，若未出现明显降准信号，短期利率下行可能性不大。

碳减排支持工具的实施或将对总量货币政策工具效果产生一定替代作用。虽然结构性货币政策工具主要作用与特定领域，但对总量货币水平仍将产生一定影响。结合央行稳健灵活的货币政策背景下，结构性货币政策工具对重量货币政策工具可能存在一定替代效应，未来总量货币政策工具的实际力度与影响或将有所下降。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。