

“十四五”时期金融如何支持

经济增长新动能发展*

经济发展新动能的培育和发展已成为“十四五”时期我国经济新发展格局的重要基础。新动能的培育和发展离不开金融的支持与保障，无论是从市场的选择、布局，还是项目的储备与资金安排，都需要金融先行一步，通过构建强大的金融体系支持经济的转型与高质量发展。“十四五”时期，我国需增加有效金融供给，大力发展消费金融、绿色金融、普惠金融、贸易金融、科创金融，不断创新融资模式，助力激发新消费、新基建、绿色经济、科技创新等经济新动能的发展。同时，坚定推进金融市场改革，大力发展多层次资本市场，提高直接融资比重，推进利率市场化改革，提升金融双向开放水平，加强金融风险防范，为激发经济增长新动能形成制度保障。商业银行也应根据经济形势变化，有针对性地发展养老金融、消费金融业务，把握产业和区域的重大战略机遇，优化国际业务，加大科技投入，增强风险处置能力，以促进经济新动能的释放，实现经济的高质量发展。

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- 《宏观观察》
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》

作者：李义举 中国银行研究院
电话：010 - 6659 4026

签发人：陈卫东
审稿人：周景彤
联系人：叶银丹
电话：010 - 6659 6874

* 对外公开
** 全辖传阅
*** 内参材料

“十四五”时期金融如何支持经济增长新动能发展

经济发展新动能的培育和发展已成为“十四五”时期我国经济新发展格局的重要基础。新动能的培育和发展离不开金融的支持与保障，无论是从市场的选择、布局，还是项目的储备与资金安排，都需要金融先行一步，通过构建强大的金融体系支持经济的转型与高质量发展。“十四五”时期，我国需增加有效金融供给，大力发展消费金融、绿色金融、普惠金融、贸易金融、科创金融，不断创新融资模式，助力激发新消费、新基建、绿色经济、科技创新等经济新动能的发展。同时，坚定推进金融市场改革，大力发展多层次资本市场，提高直接融资比重，推进利率市场化改革，提升金融双向开放水平，加强金融风险防范，为激发经济增长新动能形成制度保障。商业银行也应根据经济形势变化，有针对性地发展养老金融、消费金融业务，把握产业和区域的重大战略机遇，优化国际业务，加大科技投入，增强风险处置能力，以促进经济新动能的释放，实现经济的高质量发展。

一、增加有效金融供给，助力激发经济新动能

(一) 消费金融模式将根据消费结构的变化创新，降低交易成本

当前，我国居民消费结构出现变化，逐步从生存型消费向享受型消费升级。我国居民恩格尔系数从2016年的30.1%下降至2019年的28.2%。主要体现以下几个特点：**一是服务类消费占比不断提高。**2019年末，居民货物消费的占比降至49.8%，服务类消费上升至50.2%。旅游消费、餐饮消费、文化娱乐消费、信息消费、健康消费、交通出行消费等服务类消费正成为我国消费扩张的重要力量。**二是传统消费中餐饮消费保持快速增长。**数据显示，全国居民人均现金消费支出中饮食服务占比由2013年的5.9%上升到2018年的7.1%。2020年上半年，受疫情影响，大部分居民消费均出现不同程度下降，人均餐饮消费支出同比增速仅为5%（2019年为8%），但占全部消费支出的比例上升到31.9%。**三是奢侈品消费、高档餐饮等中高档消费增长强劲。**数据显示，2019年中国消费者在全球购买了约35%的奢侈品（约980亿欧元），预计到2025

年，中国消费者对全球奢侈品消费的贡献率将达到约 50%（约 1600 亿欧元）。

与此同时，我国消费金融发展迅速。截至 2019 年末，个人短期消费贷款余额为 9.9 万亿元，同比增速为 12.7%，较 2015 年末的 4.1 万亿元增长了 1.4 倍以上。未来消费金融模式也将不断创新，将呈现出产品数字化、创新多元化的特征。一是**移动支付促进普惠金融发展，提升了消费可能性**。未来移动支付场景将更加细化，再加上疫情使得跨境支付需求持续攀升，移动支付行业发展势头强劲。二是**消费贷款不断发展，助力新消费快速发展**。未来消费贷款将聚焦核心高频场景，银行与掌握场景的各类互联网平台深度联营。一方面依托衣食住行等生活场景，将金融服务嵌入已有的互联网生态圈中，另一方面对接交通、医疗、通讯、娱乐等行业，接入生活服务、休闲娱乐、健康保健等互联网应用，实现场景融合、获客引流，弥补自有场景的局限性。

（二）创新融资模式，增加对新基建的支持力度

在投资方面，新基建是未来双循环发展的重要方向。根据各地政府公布的新基建项目投资额来预测，2020-2025 年新基建相关领域的各类融资需求将达到 14 万亿元左右。新基建的快速发展不仅需要传统的信贷等方式支持，还需要根据项目的特征创新金融支持模式，形成资金与项目发展的良好循环局面。

第一，通过政府投资、债权投资的方式支持城际高速铁路和城际轨道交通、特高压领域项目。城际高铁和轨道交通和特高压领域是此次发展“新基建”投资的重要组成部分，整体资金需求占比较高，项目收益结构与传统基建项目相似。此类项目的资金需求以财政资金、地方政府专项债、政策性银行金融债、PPP 等融资方式为主。2020 年一季度，新增政府专项债中投向“新基建”领域 1240.16 亿元，涉及项目 97 个，其中投向城际高铁和轨道交通领域的项目有 81 个。新增 PPP 项目中涉及“新基建”领域项目有 2 个，募资金额 16.6 亿元，主要投向新兴工业制造类产业园区。未来随着地方政府专项债的发行和运用机制的健全，以及政策性银行的不断支持，传统基建升级项目将会得到更多的金融支持，成为经济的重要增长极。

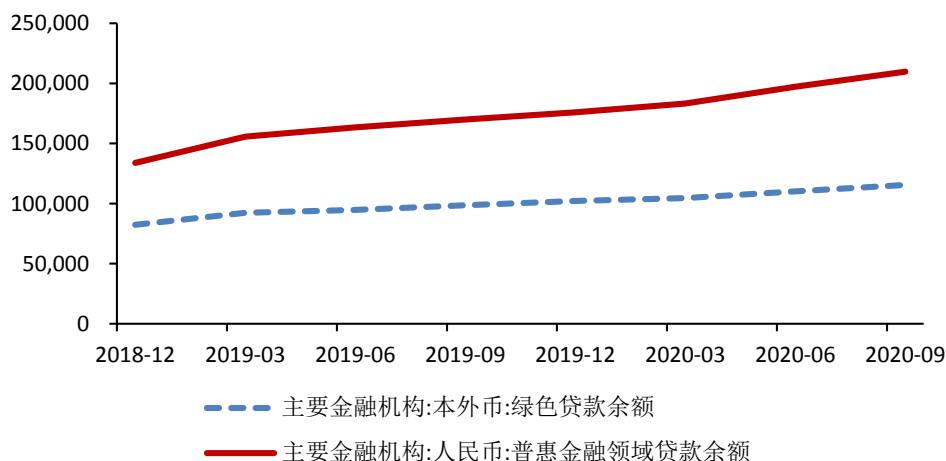
第二，通过股权投资和商业银行信贷组合方式支持新兴产业融资。5G 基站建设、

工业互联网、人工智能、大数据中心、充电桩等“新基建”具备以下新特点：一是前期投入巨大、短期见效慢、持续投资时间较长；二是预期回报率较高、风险较大，项目不确定性高；三是技术门槛高，服务于新兴产业发展，需要更加专业化、精细化的资金运作。因此，这些产业主要依赖于产业投资基金等权益性金融工具与信贷工具结合的方式进行融资，具体的融资项目则根据风险和收益情况组合运用信贷与权益融资工具。截至2020年，工业互联网相关上市公司主要通过股权再融资（65.80%）和信贷融资（32.70%）进行资本补充。未来随着多层次资本市场的建立，再加上发行、交易、退出制度的完善，新兴产业的融资便利性、可得性将会不断提升。与此同时，商业银行也将重点发展科创金融，根据新兴产业特征提供更多的信贷产品，有效支持新基建的蓬勃发展。

（三）持续发展绿色金融，促进环保领域投资增长

绿色经济的发展不仅能带来环境效益，还将带来更大的经济效益。2018年我国绿色经济产值约为6万亿元，预计到2025年达到12万亿元，占GDP的比重达到8%以上。未来，绿色金融也会进入深入发展时期，以支持环保领域投资的快速增长。绿色金融将呈现出以下特征：**一是总量上绿色金融规模将不断扩大。**截至2019年末，我国绿色信贷余额达到10.2万亿元，存量规模居世界第一（图1）。绿色债券存量规模1.2万亿元，居世界第二。在绿色金融标准方面，正稳步推进国际准则1项，国内准则1项，行业准则5项，在确保国内准则一致的基础上积极与国际接轨。未来中国将成为绿色金融发展的重要倡导者，绿色金融也将成为中国经济高质量发展的重要标志。**二是结构上绿色金融产品发展逐渐均衡。**当前我国绿色金融产品发展参差不齐，除绿色信贷和绿色债券之外，绿色股权基金、绿色证券基金、绿色保险、碳金融及衍生品等仍处于起步探索阶段。未来随着绿色金融改革试验区经验的推广，绿色产权交易市场将不断成熟，以碳交易、排污权交易等为基础的绿色金融衍生产品将不断丰富。这将促使环境因素更快进入企业生产函数和消费者效用函数中，形成企业绿色发展模式。

图 1：绿色金融与普惠金融贷款规模不断上升（亿元）



资料来源：Wind，中国银行研究院

（四）深化发展普惠金融，助力小微主体的投资增长

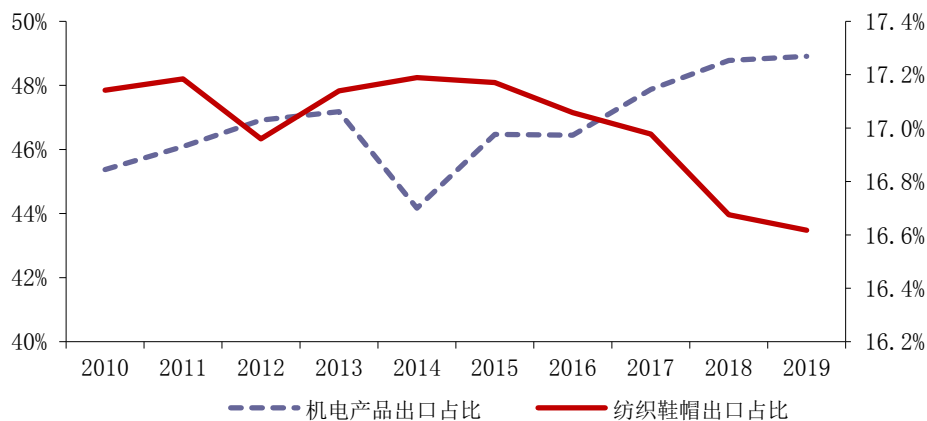
小微企业对于我国经济发展作用巨大，是未来经济双循环发展的关键。我国小微企业占市场主体的 90%以上，贡献了 80%左右的就业，60%以上的 GDP。普惠金融不仅能通过支持小微企业促进经济增长，还能促使金融业的持续均衡发展。截至 2020 年二季度，我国普惠金融领域贷款余额为 19.72 万亿元，近三年平均增长率分别达到 16.9% 和 7.6%。未来普惠金融将呈现出以下特征：一是普惠信贷可得性不断上升。当前我国普惠金融的覆盖范围有待提升，截至 2018 年我国信贷可得性指数为 60（分数范围为 0-100），在世界范围内排名第 80 位。未来随着中小金融机构业务重心的不断下沉，普惠金融覆盖范围将持续提升。二是普惠金融组织体系将不断健全。随着普惠金融的不断发展，普惠金融组织体系也将不断完善。截至 2018 年末，5 家国有大型银行均已完成普惠金融事业部挂牌，10 家股份制银行在总行设立普惠金融事业部或服务中心，农村商业银行从 2017 年 1262 家增加至 2018 年 1427 家，村镇银行从 2017 年 1562 家增加至 2018 年 1616 家，银行业网点乡镇覆盖率达到 95.9%。未来国有大型银行服务重心将持续下沉，股份制银行也将加快普惠金融体系建设，地方金融机构的服务触角会不断向下、向小、向农延伸，有效提升金融服务的广度。三是普惠直接融资不断发

展。当前我国仍然主要由商业银行提供普惠融资，小微企业获得资金的渠道较为单一，未来直接融资市场的发展将形成多层次的普惠金融融资体系。截至2018年末，我国债券市场总余额达86万亿元，成为仅次于信贷市场的第二大融资渠道，累计支持中小微企业注册各类创新债务融资工具3917亿元，还存在较大的发展空间。未来随着“双创”专项债务融资工具、创投企业债务融资工具和资产支持票据等新型融资工具的发展，小微企业的融资方式将不断丰富。

（五）贸易金融将根据贸易结构的转变发展

伴随着我国经济外循环发展，贸易结构也会出现转变。近年来，我国贸易结构持续改变，产业呈现出升级态势。一是服务贸易占比不断提升。截至2019年末，我国服务贸易进出口额占总进出口额的17.15%，近十年来平均增长0.34个百分点。二是中高端出口商品不断增多。以纺织鞋帽为代表的劳动密集型产业在中国出口占比中不断下降，而以机械、电子电气为代表的资本密集型和以交通设备、医疗仪器为代表的技术密集型产品占总出口比重不断上升。截至2019年末，机电产品、高新技术产品等出口金额占比分别为37.5%和11.4%，同比分别增加了0.1和0.03个百分点。纺织品、鞋靴等出口占比为11.8%和5.9%，同比分别下降了0.04和0.02个百分点（图2）。未来随着我国出口产品竞争力不断增强，服务贸易不断发展，贸易金融需加快发展以匹配贸易结构的转变。

图2：出口产品呈现出显著的升级特征



资料来源：Wind，中国银行研究院

未来新的贸易金融服务模式将围绕贸易多样性融资需求发展。一是贸易金融业务平台化发展。金融机构将围绕产业项目布局，提供贸易融资、风险管理、融资租赁、投资增值、保险、财务顾问、管理咨询等一体化金融服务。加快推进电子化平台建设，形成多样性、差异化、协同联动的金融机构体系支持产业链升级的新发展局面。二是金融对服务贸易的支持不断增强。从金融机构的角度来看，政策性金融机构将发挥引领和支撑作用，加大对于服务贸易的信贷支持力度。商业银行将积极运用银团贷款、并购贷款、同业合作等方式加大对重点项目的支持程度。出口信用保险也将不断创新，加强对于服务出口的风险识别、评估和保后的理赔追偿，降低服务贸易企业的后顾之忧。担保机构也将增加对于服务贸易企业的担保，与信保结合，形成“信保+担保”模式，为企业增信。三是高科技产品的进出口贸易将获得更多金融支持。未来金融机构将全方位加强对高技术贸易企业的支持，提升高科技外贸企业在信贷申请、债券发行和股票发行方面的支持力度，以促进其发展壮大。此外，金融机构也将积极为高技术贸易企业提供适应其发展特征的金融衍生产品和更效率的金融服务，以提升企业的风险控制能力。

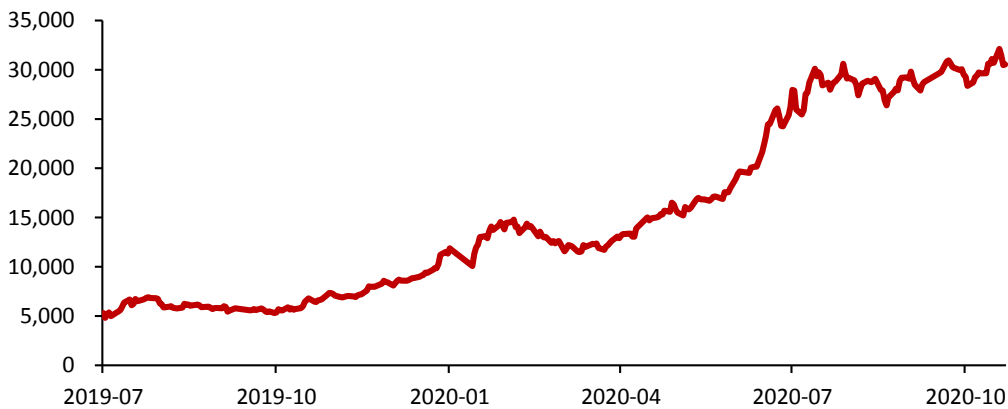
（六）完善科创金融机制，促进先进制造业等新经济新产业发展

先进制造业等新产业具有资金投入大、产出周期长的劣势，然而一旦创新成功，其带来的效益是巨大的。适应先进制造业特点和融资需求的科创金融是提升新产业发展的关键。数据显示，2015—2019 年，战略性新兴产业增加值年均实际增长 10.4%，呈快速增长态势。未来先进制造业的发展将催生更多融资需求，融资形式也将有所不同。

未来科创金融体制将不断完善，加大对新产业的支持。一是金融机构将围绕产业全生命周期形成多元化的金融产品体系。处于起步期的新兴产业风险相对较大、资金需求规模较小但时效要求高，金融机构应提供风险投资、投贷联动、供应链融资等系列金融产品；处于成长期的企业融资需求显著增大，需要匹配银行贷款、融资租赁、贸易融资、债券承销、股权融资及上市咨询等服务；处于成熟期的企业规模大、业务广，金融机构需进一步提供投资增值、并购重组、跨境金融、保险等服务。二是探索

构建引导先进产业聚集的科技金融机构。未来在先进制造业聚集地区，科技金融专营机构将会建立，其将借助现代数字通信、互联网及物联网技术，通过人工智能、云计算、大数据、区块链等技术在线实现为制造业企业客户（尤其是创新型中小企业）提供安全和高效的互联网金融服务。三是资本市场不断支持先进制造业。随着多层次资本市场的构建，注册制的不断完善，先进制造业将获得更多金融支持。例如科创板的建立与发展为先进制造业企业的发展提供股权激励、股票转让、债券融资等融资服务，鼓励其健全公司治理机制，助力解决其融资难、融资贵问题（图3）。此外，注册制的不断完善也会激励大量的先进制造业企业陆续在科创板上市。

图3：科创板市值快速上升（亿元）



资料来源：Wind，中国银行研究院

二、坚定推进金融市场改革是激发经济增长新动能的制度保障

（一）十五发展多层次资本市场 提高直接融资比重

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_18836

