

解读碳减排支持工具——相当于一次“变相降息降准”吗？

分析师 王青 冯琳

事件：11月8日，央行发布公告，推出市场预期已久的碳减排支持工具。其核心内容为央行通过碳减排支持工具向金融机构提供低成本资金，引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向碳减排重点领域内的各类企业一视同仁提供碳减排贷款，贷款利率应与同期限档次贷款市场报价利率（LPR）大致持平。

对此，我们具体解读如下：

一、怎么看此项工具提供的资金成本？

碳减排支持工具实际上属于央行再贷款的一种，即商业银行向企业发放碳减排贷款后，可向人民银行申请再贷款，利率为1.75%。当前同属再贷款的政策工具中，1年期MLF利率为2.95%，支小支农再贷款利率为2.25%，只有扶贫再贷款和金融稳定再贷款利率才低至1.75%。这说明在央行向商业银行提供碳减排资金成本方面，这次的政策支持力度确实很大。此前市场曾对此有过预测，这也是部分市场人士认为推出碳减排工具相当于一次“变相降息”的原因。

不过，本次公告规定“人民银行按贷款本金的60%向金融机构提供资金支持”，有别于支小支农再贷款等按照“1:1比例报销”。这主要是为了强调银行在发放绿色贷款时“风险自担”，避免商业银行盲目冲量。与此同时，这也意味着银行的碳减排资金来源成本并非1.75%——假设银行发放相关贷款的其它40%资金来源于MLF，则综合资金成本将为 $1.75\% \times 60\% + 2.95\% \times 40\% = 2.23\%$ ，与支小支农再贷款利率基本相当。

同时公告规定，银行向企业提供绿色信贷，利率要控制在相应期限档次的LPR报价附近。当前1年期LPR为3.85%，5年期为4.65%，而二季度末企业一般贷款加权平均利率为4.58%。这项规定要比支小支农再贷款更严格，意味着要确保政策红利向企业端传导。

二、为什么没有规定总量规模？

9月央行提出新增支小再贷款规模3000亿；去年为了抗击疫情，央行曾分别安排三批再贷款再贴现，额度分别为3000亿、5000亿和1万亿。本次碳减排支持工具并未明确提出总量规模。此前市场一度有预期认为，碳减排工具操作总量可能会达到万亿——这相当于一次全面降准释放的资金总量。

本次公告没有提出总量规模，但不宜理解为“上不封顶”。结合公告中“初期的碳减排重点领域范围突出‘小而精’”等要求，以及“目前碳减排支持工具发放对象暂定为全国性金融机构”，并非向所有银行推行，可以判断此项工具启动之初，银行还需要一个相关贷款项目评估审批能力建设过程，而且企业申请相关贷款也有一定门槛。另外，央行要求碳减排贷款利率应与同期限档次 LPR 大致持平，这意味着银行对外发放的贷款利率水平偏低，可能也会导致银行将部分虽然符合碳减排要求但风险收益比过高的贷款项目排除在外。这些因素都意味着，短期内碳减排再贷款资金恐难以大规模投放。

作为参考，今年前三季度商业银行共新增绿色贷款 2.83 万亿，占整体新增贷款总量的 16.9%。在“人民银行有关负责人就碳减排支持工具答记者问”环节，央行规定当前重点支持领域有三个：清洁能源、节能环保和碳减排技术领域。这意味着此前占绿色贷款主体的绿色交通运输等领域未纳入重点支持范围。当然，公告也提出“后续支持范围可根据行业发展或政策需要进行调整”。

由此，本次碳减排支持工具的推出，表明央行结构性政策工具箱进一步丰富，支持绿色转型新添了一个有力抓手。但在接下来宽信用过程中，短期内碳减排支持工具下新增贷款规模将会比较有限，尚无法完全替代降准等传统政策工具。我们认为，年底前后降准能否落地，还取决于宏观经济金融走势，以及央行货币政策取向；降准的可能性不会因这项政策工具的推出而完全排除。最后总结一句话，碳减排政策工具的推出，还不能认为是一次“变相降息降准”，对接下来金融数据及市场利率走势影响不大。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_29138

