

## 创新直达实体的货币政策工具之盘点与解读

### 核心观点:

1. 2020年以来,央行总共创设了四种直达实体经济的货币政策工具,分别是3000亿元抗疫专项再贷款、1.5万亿元再贷款再贴现以及两会后提出的400亿元普惠小微企业贷款延期支持工具和4000亿元普惠小微企业信用贷款支持计划。盘点上半年央行出台的创新直达实体的货币政策工具,其主要目的旨在为扩大金融机构向中小微企业的信用投放,具有更精准直达实体的特点,也体现了当前货币政策的结构性宽松的趋势。

2. 一方面,央行推出的直达实体的货币政策规模不断上涨,截至上半年其发行规模已达2.24万亿,将明显改善中小微企业的融资环境,降低其融资成本;另一方面,从上述工具的推出时间、作用机理及操作流程来看,货币政策更加趋于市场化、直达性和普惠性,对货币政策工具的效率要求也更高。

本周关注:海外疫情发展超预期 中美关系超预期变化  
政策落实力度不及预期

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

马燕 0571-87839259

[mayan@nawaa.com](mailto:mayan@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0012651

戴朝盛 0571-87839255

[daichaosheng@nawaa.com](mailto:daichaosheng@nawaa.com)

投资咨询资格证号

Z0014822

## 目录

<b>第 1 章</b>	创新直达实体的货币政策工具有哪些? .....	3
1.1.	盘点上半年那些创新的直达货币政策工具 .....	3
1.2.	上述工具的操作机理及实现路径 .....	4
<b>第 2 章</b>	上周重要数据跟踪 .....	7
	免责声明 .....	8

## 第1章 创新直达实体的货币政策工具有哪些？

今年的政府工作报告明确提出要“创新直达实体经济的货币政策工具”。两会后，在相关部门的部署下，直达实体经济的两个创新货币政策工具——普惠小微企业贷款延期支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划就新鲜出炉。

央行近日发文称，决定于7月1日起下调再贷款、再贴现利率。其中，支农再贷款、支小再贷款利率下调0.25个百分点，调整后，3个月、6个月和1年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为1.95%、2.15%和2.25%。再贴现利率下调0.25个百分点至2%。此外，央行还下调金融稳定再贷款利率0.5个百分点，调整后，金融稳定再贷款利率为1.75%，金融稳定再贷款（延期期间）利率为3.77%。这一操作进一步兑现了货币政策的直达性。

截至7月1日，央行提供的创新直达实体的货币政策工具有哪些，其具体作用机理又是怎样的呢？

### 1.1. 盘点上半年那些创新的直达实体的货币政策工具

2020年以来，央行总共创设了四种直达实体经济的货币政策工具，分别是3000亿元抗疫专项再贷款、1.5万亿元再贷款再贴现以及两会后提出的400亿元普惠小微企业贷款延期支持工具和4000亿元普惠小微企业信用贷款支持计划。

盘点上半年央行出台的创新直达实体的货币政策工具，其主要目的旨在扩大金融机构向中小微企业的信用投放，具有更精准直达实体的特点，也体现了当前货币政策的结构性宽松的趋势。

表 1.1.1：2020 年上半年央行发布的创新直达实体的经济货币政策工具

序号	名称	创设时间	规模与含义
1	抗疫专项再贷款	2020年1月31日	3000亿元（通过金融机构向名单企业也就是直接为防疫保供的企业提供低成本的优惠贷款资金，金融机构和名单中的防疫企业能享受这一政策）。
2	再贷款再贴现	2020年2月26日	1.5万亿元（2月26日，央行发布《关于加大再贷款、再贴现支持力度促进有序复工复产的通知》，增加再贷款再贴现专用额度5000亿元，并向中小银行增加1万亿再贷款再贴现额度（3月31日）。

3	普惠小微贷款延期支付工具	2020年6月1日	400亿元，主要面向地方法人银行实施（目前符合“应延尽延”要求的普惠小微企业贷款约为7万亿元，其中小银行持有规模约为3.7万亿元，由于央行主要对中小银行延期本金的1%提供激励需要370亿元，因此央行提供的激励上限是400亿元）
4	普惠小微企业信用贷款支持计划	2020年6月1日	4000亿元，通过特别目的工具SPV购买地方法人银行持有的中小企业信用贷款，规模为4000亿元，资金期限是一年。普惠小微企业信用贷款支持计划预计可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约1万亿元。

数据来源：公开资料 南华研究

## 1.2. 上述工具的操作机理及实现路径

那么，上述四个创新直达的货币工具有具体是如何操作的呢？又是怎么作用于实体企业的呢？

### 1. 抗疫专项再贷款

**发放目的：**为发挥结构性货币政策工具的作用，央行设立3000亿专项再贷款，支持金融机构向疫情防控重点企业提供优惠利率贷款。

**发放对象：**9家全国性银行和10家重点省市地方法人银行<sup>1</sup>（每省不超过3家），即合计不超过39家。

**发放企业：**重点医疗防控物资和生活必需品生产、运输和销售的重点企业。重点企业实行名单制管理，由发展改革委、工业和信息化部 and 重点省份省级政府确定名单。

**发放年限：**1年

**发放利率：**对于银行获得的专项再贷款资金，央行实行优惠利率。对于银行获得专项再贷款资金后向实体企业发放贷款的利率，则为不超过LPR减1个百分点，同时，中央财政按企业实际获得的贷款利率贴息50%，企业实际融资成本降至1.6%以下。该操作系再贷款优惠利率与财政贴息联袂，最终融资成本非常低。

**发放制度：**为保证贷款能迅速发放到重点企业，专项再贷款采取“先贷后借”报销制，银行自主向名单内企业发放优惠贷款，按日报告贷款进度，并定期向央行申领专项再贷款资金。

**申请时间：**银行拿到企业名单后，企业原则上1天，最长2天可获得优惠贷款。

### 2. 再贷款再贴现

**什么是再贷款再贴现：**其本质是数量型货币政策工具，央行可通过“再贷款再贴现”调节基础货币的规模。但区别于MLF、央票以及正逆回购等公开市场操作，再贷款再贴现工具往往附有结构性定向调控的要求，因而具备更强的结构性工具属性。

<sup>1</sup> 湖北、浙江、广东、河南、湖南、安徽、重庆、江西、北京、上海10个重点省市，每个省市由人行选择不超过3家地方法人银行。

发放目的：重点用于中小银行加大对中小微企业的信贷支持，作为“金融支持中小微企业复工复产”的主要政策手段。其中，支农、支小再贷款额度分别为 1000 亿、3000 亿，再贴现额度为 1000 亿。6 月底前，对地方法人银行发放不高于 LPR+50bp 的普惠小微企业贷款，允许等额申请再贷款。

图 1.2.1：再贷款再贴现流程



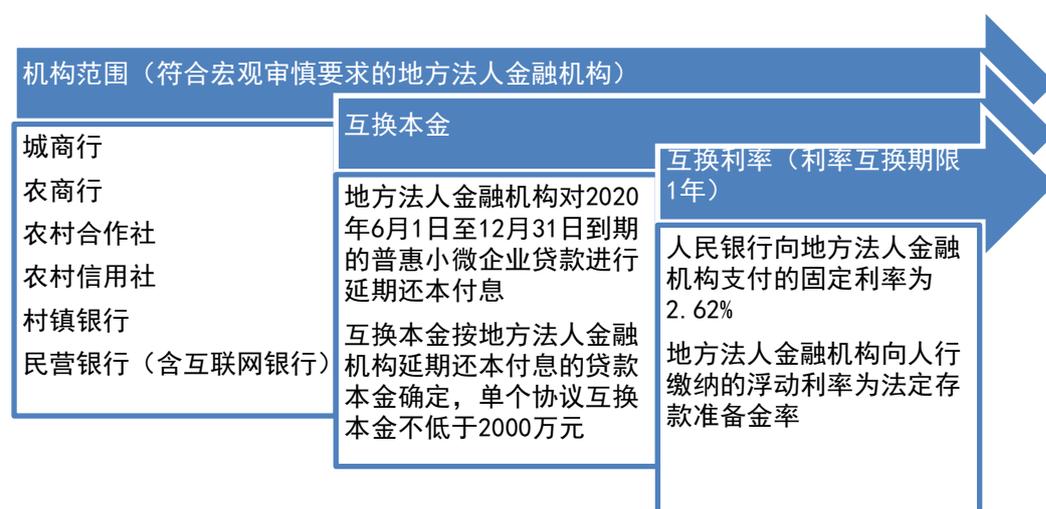
资料来源：公开资料 南华研究

### 3. 普惠小微企业延期贷款支付工具

工具目的：人民银行与符合条件的地方法人机构签定利率互换协议，支持地方法人金融机构对普惠小微企业贷款本金延期，缓解企业尤其是中小微企业年内还本付息资金压力，按规定对符合条件的贷款实施阶段性还本付息。

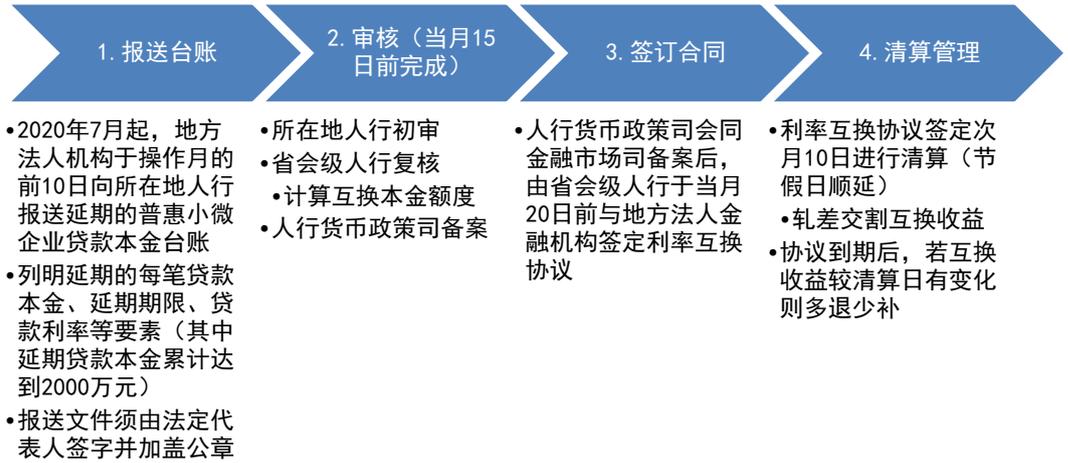
操作方式：人民银行通过利率互换协议补贴利息的方式，鼓励地方法人金融机构为小微企业贷款办理延期还本付息，切实缓解小微企业还本付息压力。

图 1.2.2：利率互换协议要素



资料来源：人行 南华研究

图 1.2.3: 普惠小微企业延期贷款支付工具操作流程



资料来源: 人行 南华研究

#### 4. 普惠小微企业信用贷款支持计划

工具目的: 普惠小微企业信用贷款支持计划就是为缓解小微企业缺乏抵押担保的痛点, 提高小微企业信用贷款比重而创设的。

操作方式: 通过特别目的工具 SPV 购买地方法人银行持有的中小企业信用贷款, 规模为 4000 亿元, 资金期限是一年。在实际操作中, 央行通过普惠小微企业信用贷款支持计划使用 4000 亿元再贷款专用额度, 购买符合条件的地方法人银行 2020 年 3 月 1 日至 12 月 31 日期间新发放普惠小微信用贷款的 40% (可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约 1 万亿元), 以促进银行加大小微企业信用贷款投放, 支持计划惠及的普惠小微企业要承诺保持就业岗位基本稳定。

图 1.2.4: 创新直达实体的货币政策工具及规模 (单位: 亿元)



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\\_3968](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3968)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn