

对央行新设两大直达实体经济货币政策工具的解读

宏观点评

财信国际经济研究院 伍超明宏观团队

伍超明 胡文艳

事件：2020年6月1日，人民银行再创设两个直达实体经济的货币政策工具，一个是普惠小微企业贷款延期支持工具，另一个是普惠小微企业信用贷款支持计划，对此我们进行简要解读。

央行新创设两个直达实体经济货币政策工具，将有效缓解普惠小微企业在贷款还本付息环节和新增信贷融资环节的压力，有利于稳定小微企业融资性现金流，助力企业加快恢复生产经营，实现政府工作报告“稳企业保就业”的核心目标。

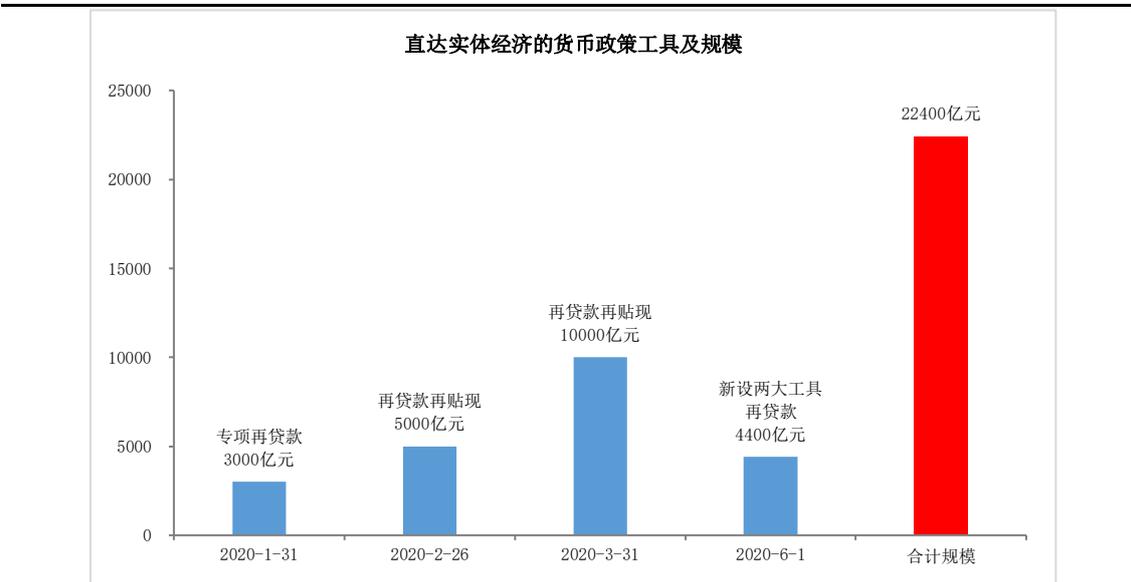
一是通过普惠小微企业贷款延期支持工具，切实缓解小微企业到期贷款的还本付息压力，降低其资金链断裂风险。一方面，央行通过市场化手段给地方法人银行提供400亿元再贷款资金，这些低成本资金规模相当于延期贷款本金的1%，也就是说只要地方法人银行给企业延期贷款，那么银行就可以获得央行提供的再贷款资金，这样有利于调动银行积极性，为约3.7万亿元的普惠小微企业贷款本金延期，银行拿到低成本资金后，可以进一步支持新的实体信用扩张，同时银行获得更丰厚的贷款收益。另一方面，央行通过与地方法人银行签订利率互换协议，保证地方法人银行规避利率波动风险，使获得的低成本资金持续具有优势，如通过利率互换，银行获得的低成本资金实质上已变为浮动利率，会跟随LPR等市场利率的下调而下降。此外，央行除了重点激励地方法人银行加大服务小微企业外，还要求其他商业银行继续让利，使承诺保持就业岗位基本稳定的普惠小微企业获得延期还本付息，上述延期政策合计可覆盖普惠小微企业贷款本金约7万亿元。

二是通过普惠小微企业信用贷款支持计划，为小微企业复工复产后的生产经营活动提供资金支持。为鼓励地方法人银行给小微企业发放贷款，央行通过市场化手段给地方法人银行提供低成本的4000亿元再贷款资金，这些资金规模占地方法人银行实际发放信用贷款本金的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。该举措之所以能撬动和吸引地方法人银行加大对小微企业的贷款，原因在于再贷款资金成本低，地方法人银行得到这些低成本资金后能获得更高的收益。由于小微企业缺乏抵押担保，因此信用贷款直指小微企业的痛点，提高了小微企业贷款可获得性，政策针对性和有效性很强，有助于保住众多市场主体，留得青山。

另外，相比之前的再贷款再贴现政策，新设的两个直达实体经济货币政策工具，更注重运用市场化的手段，强调普惠性和直达性。如新货币政策工具主要激励金融机构以市场化手段加大对小微企业的金融扶持力度，不直接给企业提供资金，也不承担信用风

险，有利于更好发挥市场在资源配置中的决定作用,促进资源的合理配置；同时央行两个新设工具重点对小微企业的金融服务供给方，即地方法人银行进行激励，且激励规模与为普惠小微企业办理贷款延期或发放信用贷款规模直接挂钩，兼顾了银行和小微企业的利益，保证了政策的精准调控和普惠性。

图 1：截止目前央行直达实体经济的货币政策工具及规模



资料来源：中国人民银行，国务院，财信研究院

免责声明

本报告由财信国际经济研究院提供，仅供本公司员工和客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告所提供信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。

本报告所载信息仅反映本公司初次公开发布该报告时的判断，我司保留在不发出通知的情形下，补充、更正和修订相关信息的权利，报告阅读者应当自行关注相关的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载内容仅供参考，不构成对任何人的投资建议。报告阅读者的一切商业决策不应将本报告作为投资决策唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断，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直接或间接后果承担任何责任。

本报告所有表述是基于分析师本人的知识和经验客观中立地做出，并不含有任何偏见，投资者应从严格经济学意义上理解。我司和分析师本人对任何基于偏见角度理解本报告所可能引起的后果，不承担任何责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式复制、发表、引用或传播。如征得本公司同意进行引用、刊发，需注明出处为财信国际经济研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本公司对本免责声明条款具有修改和最终解释权。

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_4767

