



# 任泽平：央行碳减排支持工具传递重大信号



意见领袖 | 任泽平团队



图表：碳减排支持工具提出至落地耗时8个月，政策高度重视

时间	事件	概要
3月5日	李克强总理作《政府工作报告》	首次提出设立碳减排支持工具
4月20日	易纲行长在博鳌亚洲论坛主旨演讲	将绿色债券和绿色贷款纳入央行贷款便利的合格抵押品范围，并将创设碳减排支持工具，激励金融机构为碳减排提供资金支持。
5月11日	一季度《中国货币政策执行报告》	引导金融机构加大对科技创新、小微企业、绿色发展等领域的支持，研究推出央行碳减排支持工具。
7月7日	国务院常务会议	推动绿色低碳发展，设立支持碳减排货币政策工具，以稳步有序、精准直达方式，支持清洁能源、节能环保、碳减排技术的发展，并撬动更多社会资金促进碳减排。
8月9日	二季度《中国货币政策执行报告》	通过向符合条件的金融机构提供低成本资金，支持金融机构为具有显著碳减排效应的重点项目提供优惠利率融资，做到“可操作、可计算、可验证”，确保工具的精准性和直达性。
10月15-16日	孙国峰司长答记者、媒体问	碳减排支持工具支持清洁能源、节能环保、碳减排技术三个重点领域，采取先贷后借的直达机制。碳减排支持工具对碳减排重点领域的支持是“做加法”，支持清洁能源等重点领域的投资和建设，从而增加能源总体供给能力，不是“做减法”。
10月24日	中共中央、国务院印发《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》	设立碳减排货币政策工具，将绿色信贷纳入宏观审慎评估框架，引导银行等金融机构为绿色低碳项目提供长期限、低成本资金，建立健全绿色金融标准体系。
11月8日	央行正式推出碳减排支持工具	碳减排支持工具正式推出

资料来源：公开资料整理，泽平宏观

房地产和老基建房地产和老基建的时代落幕了，新基建和新能源的时代开启了！

11月8日，央行正式推出碳减排支持工具，相当于定向降息再贷款支持新基建、绿色经济、新能源，将逐步释放万亿级别的货币量。

1、信号：央行碳减排支持工具传递时代信号，房地产和老基建的时代落幕了，新基建和新能源的时代开启了，翻篇了

预计未来以新能源、数字经济等为代表的新基建将成为跨周期调节、稳增长、宽信用的主要工具，以替代过去刺激房地产、老基建和重化工业作为稳增长的主要手段，定向降息降准、结构性财政政策、产业政策等都在来的路上，高质量发展的政策工具箱正在形成。未来的经济形势分析、货币财政政策框架、产业动力结构都在被改写，时代转身了。

我们在 2020 年 2 月 28 日提出《是该启动“新”一轮基建了》，倡导启动“新基建”应对疫情和经济下行，引发各界广泛讨论，从学术讨论走向社会共识和政策。我们推荐的新基建、新能源、数字经济等成为资本市场最大的投资机会！《新基建》一书荣获国家重大奖项！

“新基建”所包含的新能源、新能源汽车、数字经济、新一代信息技术、半导体、芯片、人工智能、数据中心等为过去近两年实体经济和资本市场的重大投资机遇。

我们维持此前观点，建议启动以新能源、数字经济等为代表的“新基建”作为跨周期调节的最重要抓手，既有助于稳增长、稳就业、稳预期，也有助于培育新技术、新产业、新引擎，实施结构性的财政政策、定向降准降息再贷款以及大力发展资本市场给予支持，以代替过去刺激房地产和“老基建”作为稳增长的工具手段。

今天的新基建、新能源和数字经济，是未来 20 年中国经济高质量发展的希望，就像 20 年前的房地产、互联网和重化工业。

## 2、时机：碳减排支持工具兼顾短期稳增长和长期高质量

从经济基本面看，经济面临新的下行压力，亟待政策发力。三季度 GDP 破 5，三驾马车中，房地产投资承压，9 月房地产投资同比增长-3.5%，连续 6 个月下滑；基建投资乏力，受制于政府隐性债务监管趋严和优质基建项目储备不足，9 月基础设施建设投资同比增长-4.5%，较 8 月回升 2.1 个百分点；消费低迷，9 月社零消费同比增长 4.4%，但受疫情扰动、就业和收入影响，消费增长压力仍然较大；出口仍强但有下行压力，10 月中国出口（以美元计）同比增长 27.1%，持续高增，但主要靠涨价因素贡献，出口新订单指数持续下滑，未来不确定性较大。

图表：2021 年三季度 GDP 增速破 5



资料来源：Wind，泽平宏观

泽平宏观

图表：9月社融增速较上月回落0.3个百分点



资料来源：Wind，泽平宏观

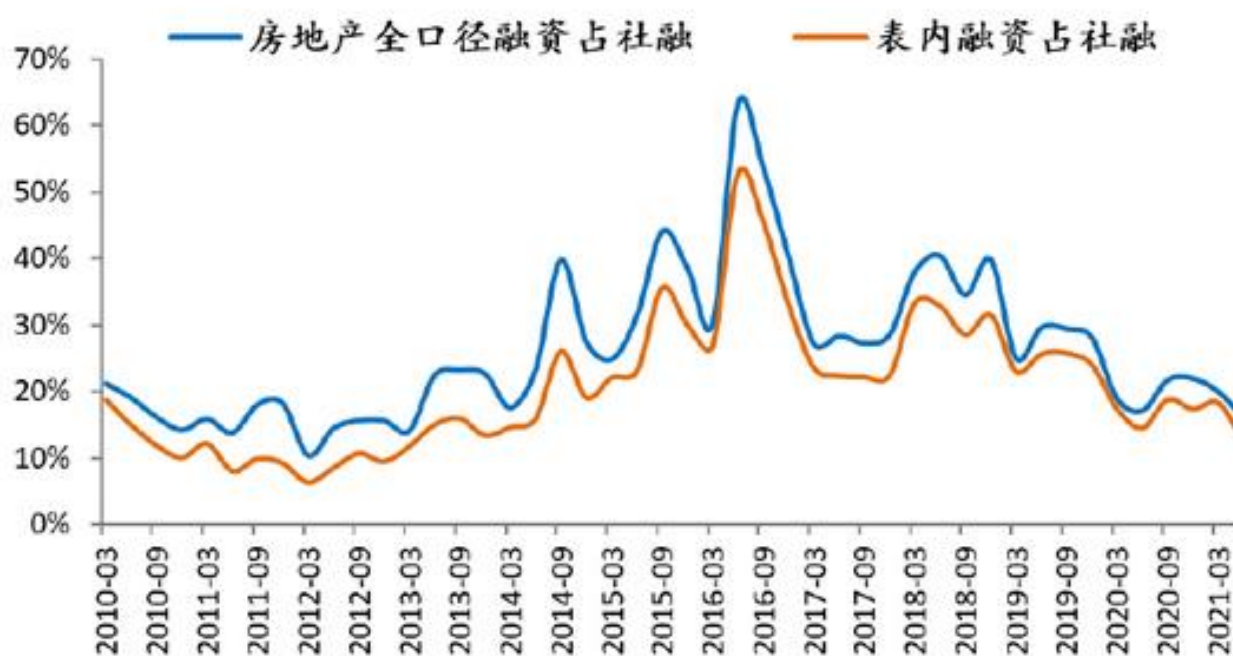
泽平宏观

从政策导向看，房地产和基建贡献传统社融增量合计 50%，但面临政策约束，稳增长、宽信用亟待寻找发力点。9 月存量社融增速 10.0%，较上月回落 0.3 个百分点，创历史新低。过去很长一段时间，房地产和基建是稳增长宽信用的两大传统渠道。房地产全口径融资增量（贷款、债券、非标）占比新增社融比重从 2010 年的 18% 增至 2016 年的 43% 后，随着政策收紧下降到 2020 年的 20%。2008-2019 年，基建融资增量由约 6000 亿增至约 7.4 万亿，2019 年约占社融比重 30%。两者合计约占 50%。但在当前降杠杆和防风险的背景下均难发力，传统宽信用渠道受阻。

碳减排支持工具兼顾短期稳增长和长期高质量发展，被寄予厚望，推出正当时。我国提出双碳目标，力争 2030 年前达到峰值、2060 年前实现

碳中和。根据国家气候战略中心测算，到 2060 年，我国新增气候领域投资需求规模将达 139 万亿，年均 3.5 万亿元，占 2020 年 GDP 的 3.4% 和全社会固定资产投资总额的 6.7%，资金缺口年均在 1.6 万亿元。在此时推出碳减排支持工具，既可为宽信用开拓新渠道，又满足长期高质量发展战略。2021 年政府工作报告就明确提出设立碳减排支持工具，不断释放政策预期，历时 8 个月推出，市场预期充分。

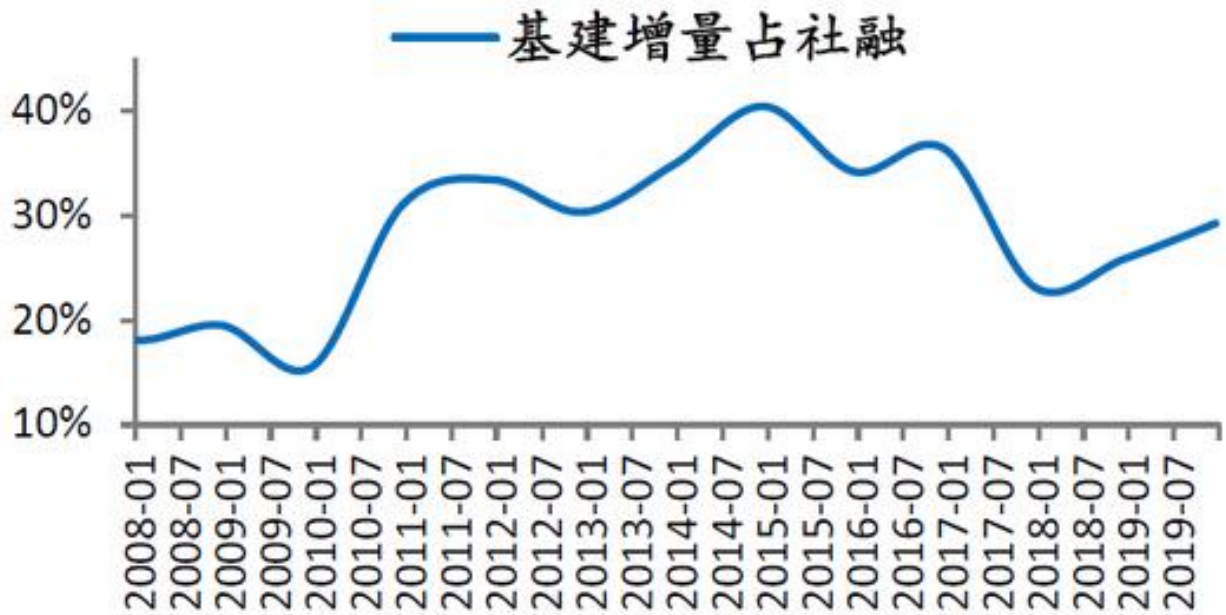
图表：房地产融资占新增社融 20%



资料来源：Wind，泽平宏观

泽平宏观

图表：基建融资增量占比在 25%-40%之间



资料来源：Wind，泽平宏观

泽平宏观

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\\_29196](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29196)

