分析师：周建华
登记编码：S0730518120001
zhoujh-yjs@ccnew.com 021-50586758

货币政策延续稳健，着重精准导向

——国常会点评

证券研究报告-宏观点评 发布日期：2020 年 12 月 23 日

相关报告

1 《策略报告：顺周期热度或下降，大金融有望王者归来-A 股策略》 2020-11-30

联系人：朱宇澍
电话： 021-50586328
地址： 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼
邮编： 200122

事件：

国务院 12 月 21 日召开国务院常务会议，决定延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划。一是适当延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策，做到按市场化原则应延尽延，由银行和企业自主协商确定。二是对适当延长央行此前推出的两项直达实体经济的货币政策工具，即对办理贷款延期还本付息地方法人银行和符合条件的的地方法人银行发放普惠小微企业信用贷款，适当延长对地方法人银行的资金支持。

点评要点：

- **两项货币政策直达工具为小微企业纾困效果明显**

截止 9 月末，普惠贷款延期额占小微贷款余额比重达到约 31.8%，其中“普惠小微贷款延期支持工具”按延期贷款本金 1%，提供了激励资金 47 亿元，覆盖本金占延期贷款的 10%，惠及 50 万家小微企业，对普惠贷款延期顺利执行保障“应延尽延”起到了极为重要的支持作用。

3 月至 9 月，全国银行业金融机构累计发放普惠小微信用贷款 2.3 万亿元，其中普惠小微企业信用贷款支持计划累计向 1-5 级的地方法人银行提供优惠资金 932 亿元，支持其 3-9 月发放小微企业信用贷款共计 2646 亿元，惠及 233 万家小微企业，对小微企业纾困起到了明显改善作用。

- **预计货币政策将延续稳健力度，着重精准导向**

本次国常会决定延期两项货币政策直达工具符合市场对于资金供给的预期，与中央经济工作会议论调高度一致，旨在做好政策的“连续性、稳定性、可持续性”，同时更加强调货币政策工具的稳健以及精准。为当前较为困难的小微企业提供必要的流动性支持既是我国经济稳健复苏的重要保障，也是扩大内需战略的内涵所在。

本次政策的延续对于稳定市场预期起到了重要作用，但对于普惠小微贷款延期计划以两项结构型货币直达工具的推延时间并未明确表述。预计，在明年稳健的货币政策或将在经济复苏基础逐步牢固，不确定性因素逐步消解之后有序退出；而当前的政策持续力度仍将有所延续，且货币政策力度保持稳健的同时会以结构性政策为发力点，更加注重精准导向，提升货币对于实体经济的传导效率，为实体经济复苏保驾护航。

风险提示：国内疫情反复，宏观经济受到海内外不确定性因素扰动

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

内容目录

事件： 3
1. 货币政策直达工具为小微企业纾困效果明显 3
1.1. 普惠小微企业贷款延期支持工具执行情况 3
1.2. 普惠小微信用贷款支持工具执行情况 4
2. 预计货币政策将延续稳健力度，着重精准导向 4

图表目录

图 1: 普惠小微企业贷款延期额以及支持工具覆盖情况 3
图 2: 小微企业贷款占银行总贷款余额比重 4
图 3: 商业银行的普惠型小微企业贷款余额占比 4

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

事件：

国务院总理李克强 12 月 21 日主持召开国务院常务会议，决定延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划。一是适当延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策，做到按市场化原则应延尽延，由银行和企业自主协商确定。二是对适当延长央行此前推出的两项直达实体经济的货币政策工具，即对办理贷款延期还本付息地方法人银行和符合条件的的地方法人银行发放普惠小微企业信用贷款，适当延长对地方法人银行的资金支持。

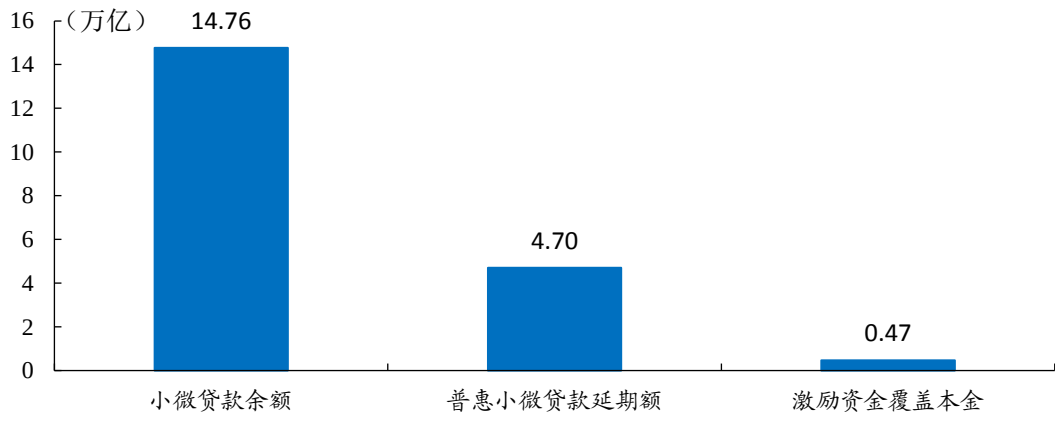
1. 货币政策直达工具为小微企业纾困效果明显

2020 年 6 月 1 日人民银行分别创设了“普惠小微企业贷款延期支持工具”以及“普惠小微企业信用贷款支持计划”两项直达实体经济的结构性货币政策工具。前者用以支持今年以来受疫情冲击出现了资金周转困难的问题的小微企业，保障央行实施的贷款延期计划执行，按照“应延尽延”标准，将小微企业年内到期的贷款进行延期，还本付息最长可延期至 2021 年 3 月 31 日；后者针对小微企业融资难、融资贵问题，对 3 月以来评级达标的新发放贷款按贷款本金的 40%向商业银行提供优惠资金，借道商业银行将支持资金直达小微企业，用以缓解小微企业贷款缺乏抵押质押担保的难点，提高地方法人银行发放小微企业信用贷款的比重。

1.1. 普惠小微企业贷款延期支持工具执行情况

根据人民银行第三季度货币政策执行报告，截止 9 月末，全国银行业金融机构已累计对 189 万家市场主体的贷款本金和 91 万家市场主体的贷款利息实施了延期，共涉及 4.7 万亿元到期贷款本息，同期我国普惠型小微企业贷款余额 14.7 万亿元，普惠贷款延期额占小微贷款余额比重达到约 31.8%，对小微企业纾困起到了明显改善作用。其中“普惠小微贷款延期支持工具”按延期贷款本金 1%，提供了激励资金 47 亿元，覆盖本金占延期贷款的 10%，惠及 50 万家小微企业，对普惠贷款延期顺利执行保障“应延尽延”起到了极为重要的支持作用。

图 1：普惠小微企业贷款延期额以及支持工具覆盖情况

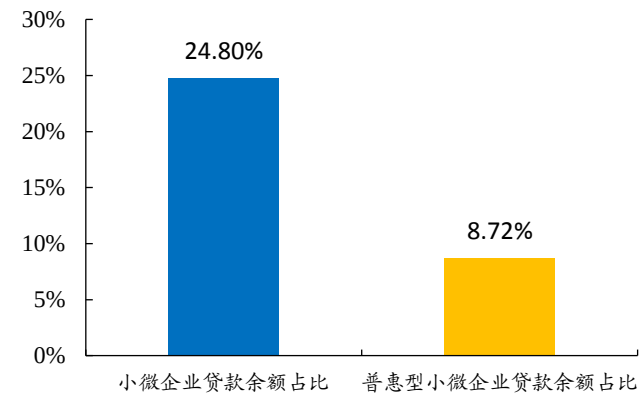


资料来源：据货币政策执行报告整理，Wind，中原证券

1.2. 普惠小微信用贷款支持工具执行情况

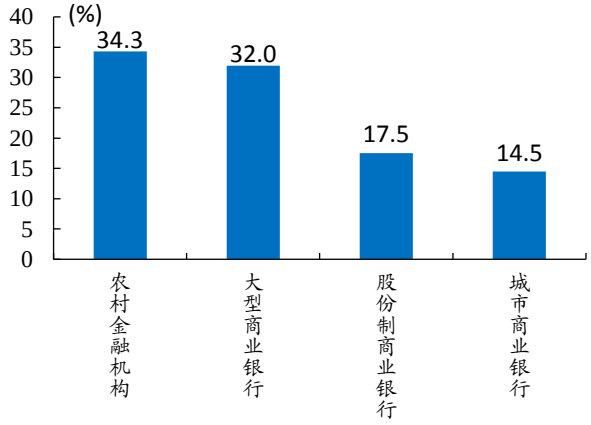
根据人民银行第三季度货币政策执行报告，2020 年 3 月至 9 月，全国银行业金融机构累计发放普惠小微信用贷款 2.3 万亿元，其中“普惠小微企业信用贷款支持计划”累计向 1-5 级的地方法人银行提供优惠资金 932 亿元，支持其 3-9 月发放小微企业信用贷款共计 2646 亿元，惠及 233 万家小微企业。从贷款余额占比上看，9 月末我国小微企业贷款余额占商业银行总贷款比重达到近 25%，其中普惠型小微贷款有近 9%。结构上，农商行以及大型商业银行承担了主要的普惠小微企业贷款责任，分别负担了 34.3%，32%的普惠小微贷款。

图 2：小微企业贷款占银行总贷款余额比重



资料来源：Wind，中原证券

图 3：商业银行的普惠型小微企业贷款余额占比



资料来源：Wind，中原证券

2. 预计货币政策将延续稳健力度，着重精准导向

本次国常会决定延期两项货币政策直达工具(“普惠小微企业贷款延期还本付息政策”和“信用贷款支持计划”)符合市场对于资金供给的预期，与中央经济工作会议论调高度一致，旨在做好政策的“连续性、稳定性、可持续性”，同时更加强调货币政策工具的稳健以及精准。中小微企业是我国经济的毛细血管，是我国税收、产出、技术创新以及就业的核心组成部分，为当前较为困难的小微企业提供必要的流动性支持既是我国经济稳健复苏的重要保障，也是扩大内需战略的内涵所在。

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_650