



李超：如何以结构化货币政策工具助力共同富裕



文/意见领袖专栏作家 李超



摘要

我国经济发展存在结构性问题，货币政策助力共同富裕主要依靠结构性货币政策工具。可采取的结构性货币政策工具主要包括信用再贷款或专项再贷款再贴现、碳减排货币政策工具、定向降准、重启抵押补充等，以及通过宏观审慎评估体系加强对信贷投向的考核。通过不断创新运用结构性货币政策工具，可实现对经济的“精准滴灌”。

关键词

货币政策 共同富裕 再贷款再贴现 碳减排

共同富裕是社会主义的本质要求和奋斗目标。全面建成小康社会以及脱贫攻坚的全面胜利，为新发展阶段推动共同富裕奠定了坚实基础。党的十九届五中全会和“十四五”规划提出，到 2035 年基本实现社会主义现代化远景目标，其中包括“全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展”，对扎实推动共同富裕作出重大战略部署。

宏观经济政策在实现共同富裕过程中，发挥着至关重要的作用。在此过程中，货币政策可在金融领域提供充分助力。本文旨在研究货币政策在推动共同富裕过程中发挥的作用，并对应分析可用的货币政策工具。

货币政策助力共同富裕的主要方式

（一）理论分析

从理论上讲，货币政策对收入分配会产生相反的两个作用力。一方面，货币政策宽松将推动经济周期性繁荣、降低失业率、缩小收入分配差距；另一方面，从发达国家经验来看，过度宽松的货币政策会推动资产价格上涨，为高收入群体以及紧密参与金融市场的群体带来更多财富，并降低普通家庭银行存款的回报，容易加剧贫富分化。

因此，从落实共同富裕、优化收入分配的角度看，要求货币政策保持适度的流动性投放，同时持续强化结构性调控，引导资金定向支持国民经济重点领域薄弱环节，如民营经济、中小企业。

（二）现实情况

由于信用的二元分化，我国民营企业、小微企业融资受到约束，融资难和融资贵问题始终存在。2008 年国际金融危机之后，我国小型企业贷款需求指数持续高于大型企业（见图 1）。总量上的货币宽松往往无法顺畅传导至这些实体经济部门，通过结构性货币政策解决结构性问题，可避免资产价格泡沫带来的财富分配不均。

图 1 不同类型企业贷款需求指数走势



资料来源：Wind、浙商证券研究所

2021 年 9 月 7 日，国务院政策例行吹风会围绕“支持中小微企业发展工作情况”主题展开，中国人民银行发言人针对为促进共同富裕的政策措施问题做出回应。发言人指出，中国人民银行所主导的金融政策和货币政策在促进共同富裕方面有很多发挥的空间，比如中国人民银行负责

牵头金融扶贫，在过去几年里金融系统在脱贫攻坚中投入了很多资源，发挥了非常大的作用。下一步在金融促进共同富裕方面，还有很多工作需要进一步深入推进。比如，坚持不搞“大水漫灌”，执行好货币政策，保持人民币币值稳定。具体来看，中国人民银行提出的相关工作包括：提高金融支持区域发展的平衡性，实施好信贷增长缓慢省份的再贷款政策；加大重点领域和薄弱环节的金融支持，包括支持中小微企业融资的各项举措，以及部署巩固脱贫攻坚成果和推进、拓展乡村振兴工作；大力发展普惠金融，继续深入推进农村信用体系建设，改善农村支付服务环境，加强金融知识宣传教育和金融消费者权益保护，让群众平等、安全地享受现代金融服务；促进房地产市场平稳健康发展，坚持“房住不炒”定位，实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁市场的金融支持力度；促进各类资本规范健康发展，坚决防止资本无序扩张等。

总体来看，通过金融手段助力共同富裕核心是发挥货币政策及信贷政策的收入再分配效应，重点是结构性货币政策工具的使用。

结构性货币政策工具的类型及对共同富裕的推动作用

自 2008 年国际金融危机以来，通过开展定向操作疏通货币政策传导机制已成为主要经济体央行的新动向。如美联储实施“扭转操作”以打通短期利率向中长期利率的传导梗阻，欧洲央行推出“定向长期再融资操作”，意在引导资金通过信贷等途径流向相关实体经济部门。

近年来，中国人民银行不断完善结构性货币政策工具体系，创新运用

结构性货币政策工具实现“精准滴灌”，效果明显。《2020 年第二季度中国货币政策执行报告》介绍了 2020 年以来结构性货币政策工具的使用情况，包括进一步完善“三档两优”存款准备金框架、先后出台共 1.8 万亿元再贷款再贴现政策、创新两个直达实体经济的货币政策工具等。结构性货币政策工具在未来也将继续发挥正向收入再分配作用。

（一）再贷款、再贴现

1. 再贷款

再贷款即中央银行对金融机构的贷款，是中央银行调控基础货币的渠道之一。自 1984 年中国人民银行专门行使中央银行职能以来，再贷款一直是重要的货币政策工具。

再贷款一般分为三类：信用再贷款，如支农、支小、扶贫再贷款；流动性再贷款；金融稳定再贷款。此外还有特殊时期的专项再贷款，如 2020 年投放的抗疫专项再贷款。其中，信用再贷款和专项再贷款是重要的结构性货币政策工具，有助于引导金融机构定向增加对相关薄弱领域的信贷投放和资金支持，优化收入分配结构，促进共同富裕。

信用再贷款和专项再贷款往往采取优惠利率，相当于定向降息。例如 2014 年 8 月，中国人民银行在增加支农再贷款额度时明确表示，贫困地区符合条件的农村金融机构的支农再贷款利率可在优惠利率基础上再降 1 个百分点。又如 2020 年疫情后首批投放的 3000 亿元抗疫专项再贷款，其发

放利率为上月 1 年期贷款市场报价利率 (LPR) 减 250BP, 实际为 1.35%, 并要求金融机构运用专项再贷款资金发放贷款的利率不能超过最近一次公布的 1 年期 LPR 减 100BP, 即 2.85%, 加上 50% 的财政贴息, 确保企业实际融资成本降至 1.6% 以下。定向降息有助于引导商业银行继续用好再贷款额度, 通过降低资金成本, 提高银行对小微企业信贷发放的意愿, 发挥信贷结构性调节作用。

《2021 年第二季度中国货币政策执行报告》显示, 为促进区域经济金融协调发展, 对 10 个信贷增长缓慢省份增加再贷款额度 2000 亿元, 截至 2021 年 6 月末已发放 1600 亿元, 带动相关地区地方法人金融机构新增贷款同比明显多增。通过区域性再贷款进行信贷区域定向调节有助于推动中国区域协调发展, 进一步改善经济发展结构性不平衡问题, 促进共同富裕。

2. 再贴现

再贴现是中央银行对金融机构持有的未到期已贴现商业汇票予以贴现的行为。自 2008 年以来, 中国人民银行逐步完善再贴现管理, 以有效发挥再贴现促进结构调整、引导资金流向的作用。如通过票据选择明确再贴现支持的重点, 对涉农票据、县域企业和金融机构及中小金融机构签发、承兑、持有的票据优先办理再贴现等。

在共同富裕推进过程中, 中国人民银行很可能继续频繁使用信用再贷款或专项再贷款及再贴现工具, 加强信贷的结构性引导。由于这些货币政策工具指向清晰, 且一般采用优惠利率, 银行使用再贷款、再贴现资金支

持实体经济相关领域的积极性较高，可有效起到结构性调节作用。

（二）碳减排货币政策工具

在碳达峰碳中和推进的大背景下，绿色金融领域的定向支持力度将不断加强，中国人民银行曾表示强化对绿色发展的金融支持，继续落实和发挥好结构性货币政策工具的牵引带动作用，运用好碳减排支持工具推动绿色低碳发展。

2021 年 11 月，中国人民银行推出碳减排支持工具，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碳减排重点领域的各类企业一视同仁地提供减排贷款。这是直达实体经济的结构性货币政策工具，以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。

碳减排货币政策工具从短期来看将发挥“定向降息”作用,从长期来看是有效的宽信用工具。继日本央行之后,中国人民银行成为全球范围内第二家“官宣”“绿色再贷款”的大国央行。应当用碳减排货币政策工具

士性日右月第減批放店的重上領批 句任助古生統立能計制仁、批仁工/口

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=130285>

