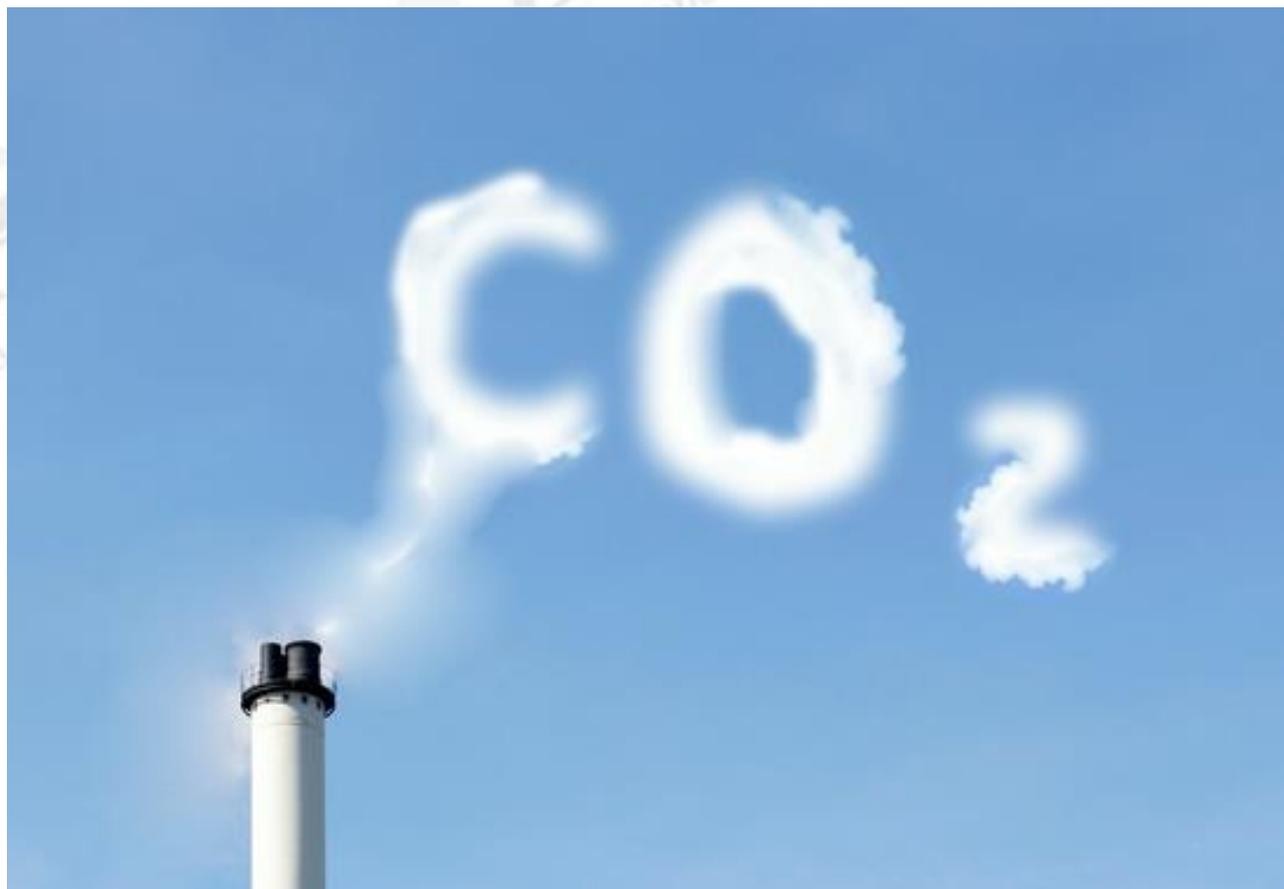




连平：怎样理解碳减排支持工具的宏观政策导向



文/新浪财经意见领袖专栏作家 连平 王运金



2021年3月，李克强总理在《政府工作报告》中提出，要扎实做好碳达峰、碳中和各项工作，要“加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度”，“实施金融支持绿色低碳发展专项政策，设立碳减排支持工具。”8个月后，人民银行宣布正式推出碳减排支持工具。碳达峰、碳中和是我国新发展理念下的一项长期目标，碳减排支持工具是我国金融支持“双碳”目标实现的具体政策措施，也是支持低碳领域的结构性货币政策工具的首次探索。11月17日，国务院常务会议决定设立的2000亿元煤炭清洁高效利用专项再贷款，是碳减排支持工具的政策沿袭。

1. 结构、总量与价格相结合的货币政策工具

自碳达峰、碳中和目标确立之后，央行高度重视绿色金融发展，并提出了“三大功能”、“五大支柱”的绿色金融发展思路。碳减排支持工具是充分发挥金融支持绿色低碳发展的资源配置功能的具体表现，也是金融机构监管和信息披露要求、绿色金融产品和市场体系等支柱构建的重要组成部分。碳减排支持工具具有结构、总量与价格三方面相结合的货币政策功能。

碳减排支持工具突出结构性特征，以实现“双碳”为最终目的，重点支持具有显著碳减排效应的行业；长期来看，可能会拓展至间接实现碳减排效应的其他领域。从支持的行业来看，一是清洁能源领域，涉及风能、太阳能、生物能、氢能、地热能、海洋能等能源的生产及利用领域。核能因其是不可再生能源，且投资巨大、风险系数高，未被纳入碳减排支持工具的重点支持领域。“十四五”期间，规划要求非化石能源消费比重提高到20%左右。2020年底我国能源结构中，非化石能源占比为15.9%，相对于过去8年平均以每年0.7个百分点的速度增长，“十四五”期间需要以每年0.82个百分点的速度增长，时间紧、任务重。2030年非化石能源占比需要提升至25%以上，“十五五”期间更是需要以每年增加1个百分点的速度增长，这对我国能源结构调整提出了较大挑战，需要包括碳减排支持工具在内的相关政策持续发力。二是节能环保领域，主要包括工业领域能效提升、新型电力系统改造等。目前我国能源效能天然气约为80.5%，

而煤炭仅为 45.5%，与发达国家仍有一定的差距。三是碳减排技术领域，主要包括碳捕集、封存与利用（CCUS）等。目前我国 CCUS 还处在基础研发或项目示范阶段，现为油企全流程独立运营和 CCUS 运营商模式，体量小、周期长、成本高、安全规范尚不完善，但减排潜力大，是未来实现碳中和目标的重要手段，需要金融机构持续的资金支持。目前碳减排支持工具仅涉及具有显著碳减排效应的重点领域，未来将有可能拓展至钢铁、建材等高耗能行业的节能减排，低耗能、低碳及碳汇产品的研发生产与植被恢复等领域。碳减排金融支持领域范围突出“小而精”，重点支持正处于发展起步阶段，但促进碳减排效应的空间很大，给予一定的金融支持可以带来显著碳减排效应的行业。需要注意的是，该类“小而精”项目风险尚不明晰，短期内金融机构的信贷投放会相对较为谨慎。

碳减排支持工具的运用能够带来一定规模的基础货币增量投放，拉动投资规模与中长期信贷增长。但在起步阶段，优质项目尚需谨慎甄选、风险审查制度尚不完善，信贷工具的再贷款短期内不会有太大的增量。考虑到节能环保领域信贷需求尚小、碳减排技术尚处于研发阶段，清洁能源领域短期内会成为碳减排支持工具的主要支持领域。截至 2021 年三季度末，我国金融机构本外币绿色贷款余额为 14.78 万亿元，其中投向清洁能源产业的贷款余额为 3.79 万亿元，较去年三季度末增加 7100 亿元，2021 年前三季度平均每季度新增约 2000 亿元。在不考虑碳减排项目筛选的情况下，预计 2022 年有可能新增不少于 8000 亿元的贷款规模，可对人民币信贷增速贡献约 0.42 个百分点，对社融增速贡献约 0.26 个百分点。按央行

支持 60% 贷款本金计算，基础货币增量投放至少 4800 亿元，参照财政贴息贷款的 3 至 4 倍杠杆与当下高于 7 倍的货币乘数，有可能在 2022 年带动约 4 万亿元新增投资，占全年固定资产投资额比重的 6% 左右，对稳增长、保就业具有一定的积极作用。从中长期来看，未来碳减排支持信贷的增长还受到两方面的制约。一是碳减排支持工具的推出属于央行的扩表行为，是在现有 32.4 万亿元基础货币之上的增量投放，受央行资产负债表增速和结构的制约，未来该类再贷款增量不存在大幅扩张的空间。二是碳减排支持信贷增长受到商业银行信贷能力的制约。在存贷比持续较高、超储率处在很低水平的情况下，商业银行该类信贷投放也会量力而行。

碳减排支持工具的再贷款具有明显的价格优势，有助于推动企业加权融资成本降低，可以起到一定程度的推动市场利率下降的效果，“先贷后借”机制也可实现直达实体的良好政策效果。金融机构碳减排支持贷款的 60% 本金能够获得央行 1.75% 利率的资金支持，其利率显著低于逆回购利率、中期借贷便利利率等政策利率。2021 年 11 月，国有银行与股份制银行同业存单发行利率分别为 2.79% 和 2.80%，按照 2.80% 计算碳减排贷款剩余 40% 本金的成本，经加权平均计算得出，碳减排支持工具的金融机构贷款成本为 2.17%。同时贷款利率为一年期 LPR 利率 3.85%，金融机构净息差约为 1.68%，低于商业银行平均净息差 2.06%。尽管碳减排支持工具不会给金融机构带来明显的商业利益，但其明确的政策要求和公共性质应该会促进商业银行参与该工具的使用，以实现“让利实体”、“直达实体”的政策效果。与其他结构性货币政策工具相比，2020 年 5000 亿元、1 万

亿元普惠性再贷款、再贴现政策的企业贷款利率分别为 4.55%、5.5%，首次信用贷款支持计划的加权平均利率为 6.76%，2021 年新增 3000 亿支小再贷款平均利率为 5.5%，均高于碳减排支持工具的企业融资成本。2021 年 9 月全国金融机构一般贷款加权平均利率也为 5.30%，企业贷款加权平均利率为 4.59%，新发放的普惠小微贷款利率为 4.89%。对碳减排领域的实体企业来说，碳减排支持工具推动的信贷融资成本具有非常明显的价格优势，有利于降低社会平均融资成本。“先贷后借”的直达实体机制更能有效地满足实体企业的融资需求。

2. 选择全国性金融机构有助于碳减排支持工具落地实施

碳减排支持工具的再贷款发放对象暂定为全国性金融机构，即 3 家政策性银行、6 家国有银行与 12 家全国性股份制银行。选择全国性金融机构可能出于以下考虑：一是该类金融机构规模相对较大，营业网点覆盖的地域范围较广，业务所涉及的行业领域较广，能较好的覆盖三大重点行业，对该类行业信贷业务较为熟悉。2021 年 6 月末，国有四大行营业网点平均 1.59 万个，股份制商业银行营业网点平均超过 1000 个，全国性金融机构存量信贷占全国信贷余额的比重超过 90%，依靠这些全国性金融机构，碳减排支持工具可以覆盖绝大部分碳减排领域的信贷需求。二是对公业务操作与授信审批制度较为成熟，内部管理较为规范，有较强的碳减排项目甄别能力与风险管控能力。三是不同于中小银行业务结构单一，全国性银行业务结构多元，盈利能力较强，中间业务收入比重相对较高，能够承担碳

减排支持工具与一般贷款相比略低的净息差。2021年9月末全国性银行非利息收入占比普遍高于25%，而商业银行平均占比为20.7%。同期，国有银行与股份制商业银行的净息差分别为2.02%与2.15%，而城市商业银行则为1.89%、外资银行为1.57%，低于商业银行平均值的2.06%。长期来看，随着中小型银行的抗风险能力与盈利能力逐步提升、碳减排支持工具的项目审查机制与监管体系渐趋完善，中小型银行可能也会被纳入碳减排支持工具的发放范围，发挥其市场灵敏度与服务效率高、深耕本地与服务当地的特殊优势，共同促进“双碳”目标的实现。

3. 强化监管与信息披露要求

政策强调金融机构对碳减排支持工具的项目审批与信息披露工作，由央行核实信息披露的真实性，以确保碳减排支持工具的政策效果。根据碳减排支持工具的相关规定可以看出，一方面，金融机构需要考察碳减排项目的可行性报告、环评报告或专业评估报告，针对性审查项目的碳排放量、贷款占总投资的比例等相关数据，计算贷款的年度碳排放量，强化其对贷款项目碳减排效果的重视程度。另一方面，金融机构需按季向社会披露发

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_30392

