

兰瑞智库战略决策研究



兰瑞智库

Runwaysys

2021年11月15日 星期一

政策观察

Policy to observe

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com>
全国客服热线：4001182162
E-mail：runwaysys@163.com

欢迎关注
兰瑞智库
官方微信平台
(RUNWAYSYS888)



目 录

【对中美气候合作前景要谨慎乐观】	2
一、中美达成联合宣言	
二、联合宣言来之不易	
三、中美为何会达成联合宣言？	
四、重要内容解读	
五、中美的工作重点级难易程度	
六、前景挑战	
【碳减排支持工具并非变相降息降准】	12
一、央行推出碳减排支持工具	
二、碳减排支持工具推出背景及意义	
三、本次碳减排支持工具的特点	
四、并非变相降息降准	
五、实际效果还存在不确定性	

【对中美气候合作前景要谨慎乐观】

目录

- 一、中美达成联合宣言
- 二、联合宣言来之不易
- 三、中美为何会达成联合宣言？
- 四、重要内容解读
- 五、中美的工作重点级难易程度
- 六、前景挑战

正文

一、中美达成联合宣言

在 COP26 闭幕前夕，中美宣布达成强化气候行动联合宣言，引起各方极大关注。

当地时间 11 月 10 日晚，中美联合发布了《中美关于在 21 世纪 20 年代强化气候行动的格拉斯哥联合宣言》，重提温升控制低于 2° C 之内，并努力限制在 1.5° C 之内，中国也明确将制定甲烷国家行动计划，这份宣言被认为是更具可行性的行动纲要。

在联合宣言中，双方赞赏迄今开展的工作，承诺继续共同努力，并与各方一道，加强《巴黎协定》的实施，在共同但有区别的责任和各自能力原则、考虑各国国情的基础上，采取更有力行动应对气候危机。双方还决定推动中美气候变化合作机制化、具体化、务实化，同意建立“21世纪20年代强化气候行动工作组”，推动两国气候变化合作和多边进程。

中美发布强化气候行动联合宣言，向世界释放出两国通过合作应对共同挑战的积极信号，受到国际社会普遍欢迎。在气候变化领域，中美双方共识大于分歧，具有广泛的合作潜力。联合宣言的发布，表明了中美为本次大会成功举办作出贡献的意愿，相信有助于中美与各方一道推动大会在减缓、适应、支持方面取得平衡、有力度、包容性的成果。

二、联合宣言来之不易

此次中美发布联合宣言提及了诸多重要内容，如双方将努力达成《巴黎协定》制定的升温限制目标；美国制定了到2035年100%实现零碳污染电力的目标；中国将在“十五五”时期逐步减少煤炭消费等，每一项皆具备重大现实意义。

建立这样一种颇具含金量的共识与合作关系并不容易，其背后过程可谓波澜起伏。

今年4月，在美国总统气候问题特使克里访华期间，两国签署了“应对气候危机联合声明”，这为中美双方日后发布《联合宣言》打下了基础。“应对气候危机联合声明”签署后，习近平主席应邀参加了拜登总统倡议组织的领导人气候

峰会，并作出积极表态，至此中美两国在应对气候变化的合作有了高层共识。

然而，时至7月，中国外交部副部长谢锋在会见来访的美国常务副国务卿舍曼时表示：“一段时间以来，美全政府全社会动员，全方位遏制中国，似乎只要遏制住中国的发展，美内外难题就能迎刃而解。美国不能有求于中方时就要求合作，在有优势的领域就脱钩断供封锁制裁。”

9月，克里再次访华，寻求中国对COP26（第26届联合国气候变化大会）的支持，并希望中方不再资助海外煤电项目。国务委员兼外长王毅对克里表示道：“美方应停止将中国视为威胁和对手，停止满世界围堵打压中国，美方希望气候变化合作成为中美关系的‘绿洲’，但如‘绿洲’周围都是‘荒漠’，‘绿洲’迟早会被沙化。中美气候变化合作不可能脱离中美关系的大环境。”

克里返回美国一周后，习近平主席应约同拜登总统通电话，通话中双方都表达了在气候问题上合作的意愿。9月21日，在联大会议上的发言中，习近平宣布中国将不再新建境外煤电项目，这一承诺受到了国际舆论的普遍好评。

但美方并没有表现出应用的善意。11月1日，美国国家安全顾问杰克·沙利文在启程前往格拉斯哥参会的途中，对随行记者表示，中国“消极应对”全球气候变化问题，中国在应对气候变化问题上的表现很“不合群”，就像一个局外人。

对此，中方很快给予回应。11月2日，外交部发言人汪文斌表示，中国一直主动承担与国情相符的国际责任，中国提出的“碳中和”目标，完全符合《巴黎协定》的升温限制目标，同时我们期待美国政府尽快提出具体的减排政策措施，在资金、技术、能力建设等方面切实帮助发展中国家提高应对气候挑战的能力。

美方不能一方面要求中方减煤，一方面又制裁中国光伏企业。

由此可见，在联合宣言发布前，中美的博弈和意见冲突还很激烈。中国为了达成合作、立足全球气候大局，做出了诸多很有诚意的举措，如不再新建境外煤电项目等。而中国的底线诉求，不过是希望美方改变对中方的打压策略，如汪文斌所言：“美方不能一方面要求中方减煤，一方面又制裁中国光伏企业”。

三、中美为何会达成联合宣言？

中美之所以会签署这样的联合宣言，是因为这符合中美的共同利益。中美在气候上有什么共同利益？答案是，美国是全球最大的发达国家，中国是全球最大的发展中国家，中美两国的国力已经非常接近，在这种情况下，中美在彼此阵营都是具有一言九鼎的重量级话语权，美国只要和中国达成一致意见，那么相当于与发展中国家达成了一半的意见，反过来对中国而言也一样。

这就是为什么在气候问题上美国总和中国沟通而很少与自己盟友或其他发展中国家沟通的原因，美国很清楚，关于下一步气候上的全球行动，中美达成一致意见是最核心的意见。对中国来说，美国是全球第一强国，中美达成一致意见本身就是制定全球未来的政治经济游戏规则，这是进程的一部分，而美国要和中国谈这件事本身，也证明了中国的实力和地位。

所以，我们不要小看这是中美两国的联合宣言，实际上却是全球未来政治经济游戏规则制定中很重要的一步。

可能有人说，美国人没信誉，就是达成了协议他也不遵守或打折扣。对中国

来说，这又有什么不好呢？丢信誉、失人心的又不是中国，美国失去信誉和人心对中国又有什么不好呢？而且，一旦中美确立了规则的基调，那么这个基调的合法性就确立了，中国只要按照这个基调就能反过来要求美国，美国做不到中国就能据此去和更多国家一起推进事情的发展，如此岂不是美国的朋友会越来越少，而中国的朋友会越来越多？

所以，中国才不怕美国人没信用。美国有信用，中国作为最大的发展中国家，就可以领导发展中国家一起发展并要求美国为首的发达国家负责任；反过来，美国没信用，这些国家会更加依赖中国，中国就可以拉上更多发展中国家声讨美国。

因此，中美签署联合宣言本质上是为气候大会上下一步的行动规则定调，这个定调既符合中美的共同利益，也符合全球的共同利益，因为大家有了共识才能合作推动发展。中美在气候大会上的这份宣言，对全人类来说都有非常重要的意义，当然对中美来说也意义非凡。

这件事，如果美国只是想稳住中国和发展中国家，先建立所谓法治体系再说，最终不兑现相关的承诺，只是想拖时间，那中国也不怕，因为中国发展太快了，时间在中国这边。对美国来说，最大的压力其实并非来自中国，而是来自盟友。

在西方发达国家当中，德国、法国都想左右未来的规则，这就是为什么上次德国总理默克尔和法国总统马克龙先后就气候问题与中国最高领导人电话沟通的根本原因，美国担心中国率先与欧洲达成协议，这会对美国在未来规则中的话语权后产生分流。

也正是基于这样的原因，美国才一方面指责中国、联合盟友，一方面又与中国发布了关于气候行动的联合宣言。这一切，某种程度上都是套路，否则美国有

可能被德国或法国抢了先，拜登可不想看到这样的结果。

四、重要内容解读

联合宣言的内容很长，有些内容是突破性的，有些内容很具体，显然中美双方以及就协议内容进行了长期的交涉，绝非临时起意。按照美国方面公布的文本，该声明共 16 条，其中比较重要，有实质性内容的是第 7、8、9 条和第 11 条：

1、第 7 条

A：双方将在与减排温室气体相关的监管框架和环境标准进行合作；

解读：中国在碳减排方面的制度建设与欧美相比是滞后的，多数以行政令的方式，而欧洲和美国已经向立法和法律实施行动。中国的全国碳市场刚开始运行，其规模和影响力与中国的碳排放相比是严重不符的，美国显然希望中国加速这方面的制度建设。

D：双方将在循环经济的关键领域，如绿色设计和可再生资源利用方面展开合作；

解读：循环经济第一次出现在中美联合声明中。

E：双方将在碳捕集储存和利用（CCUS）方面展开合作，包括直接空气碳捕集；

解读：CCUS 第一次出现在中美联合声明中。

2、第 8 条

双方充分认识到甲烷在全球变暖中的重要作用，两国在下一个十年（2021-2030 年，下同）将努力降低本国的甲烷排放。

在 COP27 峰会之前，中国制定出详尽的控制并降低甲烷排放的国家方案。

中美将在 2022 上半年举行会议，具体讨论降低化石能源、废弃物处理以及农业部门的甲烷排放事项。

解读：甲烷的温室效应是等量二氧化碳的 80 倍，控制甲烷排放对控制全球变暖极为重要。作为本次 COP26 大会的最重要成果，包括美国和欧盟在内的 100 多个国家签署一项宣言，承诺在 2030 年前将本国的甲烷排放减少 30%。中国是全球甲烷排放量最高的国家之一，但中国并没有签署这个宣言，令国际社会比较失望。中美双边的声明将减少甲烷排放列入，表明中国仍然在持续做出努力，预计 2022 年将有重大进展（许多行业将会受益）。

3、第 9 条

C：中国将在第十五个五年计划期间（2026-2030）减少煤炭消费量并尽一切努力加速淘汰煤炭的使用。

解读：这一条非常重要，事关中国的碳达峰时间表。众所周知，煤炭是中国碳排放的最大来源，煤炭消费量减少之时就是碳达峰之日。中国此前承诺 2030

年碳达峰的目标与巴黎协定 2 摄氏度和 1.5 摄氏度温控目标均不相符(1.5 摄氏度目标下 2030 年主要排放国应至少降低 40% 的温室气体排放而不是达峰), 如果中国在十五五期间就减少煤炭消费量, 那么相当于将碳达峰时间提前至 2026 年之前, 是个重大的突破, 会受到国际社会的普遍欢迎。

4、第 11 条

中美两国重申不再向国际煤电项目提供财务帮助。

解读: 中国不向国际煤电项目提供财务支持将使部分发展中国家更快降低对煤炭的依赖。

总而言之, 中美两国的这次联合声明无论对于中国还是 COP26 大会都是重要的成果。中国在此次大会之前没有提交加速减排的新目标, 会上也没有签署重要的多边协议, 甚至只派出了人数极少的代表团, 与全球温室气体排放量最大的国家地位颇不相称, 这项双边声明可以看作中国提交了部分新的减排目标, 让世界看到中国仍然在朝着履行气候变化巴黎协议的方向努力。

五、中美的工作重点及难易程度

未来十年是关键转型期和窗口期, 中美两国在这一时期的工作重点显著不同。

美国需要切实加强减排行动, 以实现其提出 “到 2030 年温室气体减排

50-52%”（基准年为 2005 年）的目标。中国则需要在充分认识到经济和社会发展的巨大惯性的前提下，努力争取二氧化碳排放能够在 2025 年前后进入峰值平台期，2030 年前实现稳定达峰，并切实做好政策行动、资金、技术等各方面前瞻性部署，以便能够在达峰之后转向温室气体的快速和深度减排。

中国要实现碳达峰碳中和的政策目标会面对比较大的挑战。如果中国能在 2030 年实现碳达峰、并在 2060 年实现碳中和，意味着需要在 30 年的时间里，减少约 110 亿吨碳排放量。与此相比，美国 2007 年碳排放已经达峰（约 60 亿吨），并且有四十多年时间实现其碳中和目标。欧盟基本在 20 世纪 90 年代就已经碳达峰（约 40 亿吨），更有多达六七十年时间实现其碳中和目标。

中国需要在 30 年内，减排掉整个“美国+欧盟”的峰值碳排放量，这种迅速的转型，将对整个社会的生产生活方式产生巨大的影响。这种影响，可能不亚于改革开放对中国的影响，会是未来 40 年中国发展转型的最大议题。

六、前景挑战

中美气候宣言象征意义大于实质意义，因为里面大部分承诺都只是重申已有的政策。并且，从该宣言中可以看到中美气候变化合作面临着三大挑战。因此，对于中美气候合作前景，还是需要抱着谨慎乐观的态度。

第一，中美两国还在争论，气候问题是否应该与中美之间一揽子问题挂钩。从《宣言》来看，由于两国在国际气候谈判中都承受了很大的压力，单单就气候变化问题短期开展合作不是不可能。但是就争论本身来看，美国从一开始就采用

了议题联结的策略，如今又不允许中国这么做，在逻辑上很难说通，很可能会影响中国提高其气候雄心。

第二，联合宣言没有提及是否为气候合作创造良好的经贸环境。拜登政府尚未取消对中国光伏发电设备与其他绿色技术征收的不合理关税，这些特朗普时代的贸易政策，影响了绿色低碳技术在全球的快速扩散，妨碍了全球气候目标的实现，也大大提高了美国使用清洁能源和应对气候变化的成本。这是一项中、美、全球气候三输的政策。

第三，随着中美关系逐渐走向竞争，联合宣言与其说是一封合作协议，还不如说是双方在比对各自的碳管制强度。气候政策会对传统产业竞争力带来负面影响，未来国与国之间会更加频繁地进行这种比较，甚至有可能诉诸于碳边境调节机制来减小碳规制对国内产业带来的冲击。

[Top](#)

【碳减排支持工具并非变相降息降准】

目录

- 一、央行推出碳减排支持工具
- 二、碳减排支持工具推出背景及意义
- 三、本次碳减排支持工具的特点
- 四、并非变相降息降准
- 五、实际效果还存在不确定性

正文

一、央行推出碳减排支持工具

人民银行创设推出的碳减排支持工具来了。

11月8日，央行在其官网发文称，为贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰、碳中和的重要决策部署，完整准确全面贯彻新发展理念，创设推出碳减排支持工具这一结构性货币政策工具。

此前国务院相继下发了《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》以及《2030年前碳达峰行动方案》，均就绿色金融提出了方向与引导。

其中《2030年前碳达峰行动方案》指出，大力发展绿色贷款、绿色股权、绿色债券、绿色保险、绿色基金等金融工具，设立碳减排支持工具，引导金融机构为绿色低碳项目提供长周期、低成本资金，鼓励开发性政策性金融机构按照市场化法治化原则为碳达峰行动提供长期稳定融资支持。此次，碳减排支持工具的推出，也是中国人民银行推出的首个支持绿色低碳项目的金融工具。

值得注意的是，碳减排支持工具从预期建立到落地，历时近3个季度。今年3月，《政府工作报告》明确提出“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”。在央行层面，3月21日，中国人民银行行长易纲在中国发展高层论坛圆桌会的讲话中提到“正在研究通过优惠利率、绿色专项再贷款等支持工具，激励金融机构为碳减排提供资金支持”；3月25日，央行召开全国主要银行信贷结构优化调整座谈会，首次明确提出设立碳减排支持工具。随后，央行在多个场合均对碳减排支持工具有所提及，2021年一季度和二季度的货政报告也对该工具的创设进度进行汇报。11月8日中国人民银行正式推出碳减排支持工具，从预期建立到预期落地历时约3个季度。

二、碳减排支持工具推出背景及意义

从90年代开始，中国是外需导向的，外需导向的特点就是赚取了大量贸易顺差和吸引外资流入，并推动中国成为了世界工厂。这个过程，自然是不断在吸收外汇占款的。贸易顺差可以积累美元，外资流入也在积累美元资产，这些通过居民-银行-央行的结汇，变成了外汇占款。

既然是外需导向，形成了经常账户和非储备性质金融账户的“双顺差”，那么在创造了巨量的外汇储备的同时，基础货币无论是存量还是增量，都靠的是外汇占款。换句话说，外汇占款之所以能成为基础货币投放的主要渠道，是与中国外向型经济发展的需要相匹配的。

这个时候基础货币主要靠的是外汇占款投放，信用创造主要靠的是出口企业的融资需求。但是，2008 年次贷危机后，全球化的趋势就逐渐放缓了，叠加内部人口开始老龄化，再发展外向型经济没有太大出路了。

出口靠不住了，自然得找内需，而内需能够动员得比较快的当然是自上而下主导的城镇化模式，基建和地产开始成为经济增长的主要驱动力。

这个时候外汇占款不再是基础货币投放渠道了，信用投放体系靠的也不是外向型企业信贷需求和外汇占款了。外汇占款下降后，基础货币的日常供应还是要有的，这个时候央行公开市场操作就替代了外汇占款，成为了基础货币投放的主要渠道。

为了应对外汇占款下滑，央行创设了包括 MLF、SLF、PSL 等在内的新型货币政策工具。除了补充外汇占款留下的缺口外，公开市场操作还有很多别的作用，比如通过 PSL 支持下棚改，比如通过逆回购政策利率构建资金利率调控的中枢、通过 MLF 利率构建负债成本的调控中枢，再比如通过 SLF 利率搭建利率走廊。

那信用端呢？信用端在外需主导的时候，以配合出口企业的融资需求为主。那现在靠基建地产了，自然最靠得住的就是土地。

所以，过去十年，经济发展模式变了，基础货币和信用创造体系的模式也就变了。不靠外汇占款靠央行，不靠出口企业靠地产基建。

那么走到现在，显然这个模式也有点带不动了。房子涨太快，收入分配问题来了；房子涨太快，地方钱借了太多，金融风险也有压力了；房子涨太快，不能继续顶着房子的泡沫去做经济增量了。到了这个时候，就得去地产化，正如 2009 年从出口换轨到地产一样。

很明显，大家都能看出来，新能源即将替代过去地产的作用，成为主要的增量引擎。既然要做这块增量，无论是基础货币投放机制，还是信用创造的模式，都要跟着改变。这就是碳减排支持工具出台的时代背景。

此外，碳减排支持工具还有以下两点重要意义。

碳减排支持工具是实现碳达峰碳中和目标的重要资金来源保障。随着国内碳达峰碳中和“1+N”政策体系渐次形成，象征着我国经济向绿色低碳循环发展转型已有了明确的路线图和施工图。但碳达峰、碳中和是广泛而深刻的经济社会系统性变革，实现目标离不开大量的资金支持。根据央行估算，实现碳达峰碳中和目标投资需求在百万亿元级别，当前绿色金融规模仅为 15 万亿元左右，缺口相当大。因此，央行推出碳减排支持工具，为双碳目标的实现提供了重要的资金来源保障，也表明未来双碳建设步伐将稳步加快。

碳减排支持工具的推出也有利于发挥政策示范效应，助力双碳目标实现。碳减排支持工具对碳减排重点领域做出了明确指引，并强化金融机构对碳减排的信息披露等制度安排，有利于引导金融机构和企业更充分地认识绿色转型的重要意义，鼓励社会资金更多投向绿色低碳领域，助力实现碳达峰、碳中和目标。

三、本次碳减排支持工具的特点

1、发放对象暂定为全国性金融机构。一方面全国性金融机构资本充足率相对更高，对于加速发展绿色金融这一新领域可能出现的风险应对能力更强；另一方面优先在全国性金融机构试点，也有利于保证绿色贷款发放秩序有序稳定，碳减排支持工具推进节奏总体稳中有进。

2、采用“先贷后借”的直达机制金融机构自主决策、自担风险，向碳减排重点领域企业发放贷款，之后再向央行申请，央行按贷款本金的60%向金融机构提供资金支持。“报销制”避免了“资金空转”或被挪用，满足碳减排支持工具“可计算、可验证”要求，体现了政策性再贷款的特征。2020年新冠疫情以来央行先后推出的2.1万亿专项再贷款、再贴现政策，以及两项直达实体的货币政策工具（普惠小微信用贷款支持计划和普惠小微企业贷款延期支持工具），都采用了“先贷后借”的模式。这种模式相比于“先借后贷”，更便于管理资金流向、风险更小。

3、支持工具利率相对较低，支持周期长。碳减排支持工具利率为1.75%，期限1年，可展期2次。目前，1年期的支农、支小再贷款利率2.25%，低于同期限MLF利率70bps，碳减排支持工具的利率更低，低于同期限MLF利率120bps。金融机构发放的贷款利率应与同期限档次LPR大致持平，目前一年期的LPR为3.85%，金融机构资金成本很低、利差较大，预计使用积极性会比较高。

4、重点支持三大领域，初期突出“小而精”。央行指出，碳减排支持工具重点支持清洁能源、节能环保和碳减排技术三个碳减排领域。其中清洁能源领域主要包括风力发电、太阳能利用、生物质能源利用、抽水蓄能、氢能利用、地热能

利用、海洋能利用、热泵、高效储能（包括电化学储能）、智能电网、大型风电光伏源网荷储一体化项目、户用分布式光伏整县推进、跨地区清洁电力输送系统、应急备用和调峰电源等；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；碳减排技术领域主要包括碳捕集、封存与利用等。初期碳减排支持领域范围突出“小而精”，重点支持正处于发展起步阶段，但促进碳减排的空间较大，给予一定的金融支持可以带来显著碳减排效应的行业。后续支持范围可根据行业发展或政策需要进行调整。

5、强化对碳减排信息披露的要求。为保障碳减排支持工具的精准性和直达性，人民银行要求金融机构公开披露发放碳减排贷款的情况以及贷款带动的碳减排数量等信息，并由第三方专业机构对这些信息进行核实验证，接受社会公众监督。这在精准支持碳减排的同时，也有助于碳减排的信息披露和统计完善。

四、并非变相降息降准

值得注意的是，碳减排支持工具的利率为 1.75%，低于同期限的 MLF 利率，这让部分投资者将其理解为变相降息。尽管碳减排支持工具一方面在价格层面有优惠，另一方面也的确起到投放基础货币的作用，但本文认为碳减排支持工具既不是降息，也非降准。

在价格层面，碳减排支持工具并非降息。首先，央行创设的新工具并非市场预期的 GMLF，就是不希望形成降息预期。如果本次创设的新工具为 GMLF，是类似 MLF 但资金利率明显偏低的利率，市场降息预期就会很明显，但本次央行

通过类似再贷款的形式创设新工具，就是不希望市场形成降息预期。

其次，尽管碳减排支持工具具有资金价格优惠，但该工具总资金利率和银行综合成本优惠力度并不显著。一方面，从该工具总资金利率来看，尽管碳减排支持工具资金利率为 1.75%（实际期限为 3 年），较 1 年期 MLF 利率 2.95% 有较多优惠，但如果综合考虑央行只按贷款本金的 60% 提供资金支持，那么换算下来该工具总资金利率约为 2.92%，即 $1.75\%/60\% \approx 2.92\%$ ，相比 1 年期 MLF 操作利率的 2.95% 下调幅度有限，不及 2018 年末推出的 TMLF——操作利率较 MLF 优惠 15bps。另一方面，从银行获取央行资金的综合成本来看，若将银行边际资金成本假定为 1 年期 MLF 利率的 2.95%，则金融机构从央行获取的，用于发放支持碳减排项目的贷款总资金成本约为 2.23%，即 $2.95\% * 40\% + 1.75\% * 60\% = 2.23\%$ ，这一综合成本与 1 年期的支农支小再贷款利率 2.25% 接近，且高于 1 年期扶贫再贷款的 1.25%。

在数量层面，碳减排支持工具并非降准。首先，碳减排支持工具未设总体规模，意在淡化投放数量和总量宽松的含义。此前市场曾预期碳减排支持工具总体额度或在 1 万亿元-1.5 万亿元，但是央行介绍的碳减排支持工具并未设定总体规模，这一方面是出于以项目为标的，不做总体设限的考虑，另一方面也是为了进一步淡化投放数量的概念，防止市场出现过度总量宽松的解读。因此，碳减排支持工具并非降准。

其次，结构性货币政策工具的定位让碳减排支持工具更多体现宽信用的意图，而非用于释放流动性。碳减排支持工具在操作方式和综合利率方面都与再贷款较为接近，确实将在全年形成平滑的基础货币投放效果，但结构性货币政策工具的

定位更多体现了该工具用于宽信用的意图，而非单纯用于释放流动性，因此并非降准。近期，为保证流动性合理充裕，央行言行一致，开始加大逆回购投放规模，10月25日至29日连续开展2000亿元7天逆回购操作，11月3日和4日开展500亿元7天逆回购操作，而11月5日至9日，连续开展1000亿元7天逆回购操作。后续来看，央行或仍将按照2021年第三季度金融统计数据新闻发布会上的表述“对于政府债券发行和税收缴款以及中期借贷便利到期等阶段性影响因素，灵活运用中期借贷便利、公开市场操作等多种货币政策工具，适时适度投放不同期限流动性，熨平短期波动，满足金融机构合理的资金需求，保持流动性合理充裕”开展操作。

五、实际效果还存在不确定性

该工具的实际效果还取决于企业和银行的实际选择，尤其是有4个方面存在不确定性。

首先，人民银行通过碳减排支持工具投放的基础货币是有明确期限要求的，最长3年，但后两年展期内的利率是否也是1.75%则尚待明确。如果比照最新的“中国人民银行再贷款、再贴现利率”中对金融稳定再贷款展期利率的话，后两年的利率水平为3.77%，明显高于2.95%的MLF利率，相应对于金融机构的吸引力就会下降。

其次，由于人民银行明确重点支持碳减排领域的信贷利率大体应当与同期限LPR利率水平相当，这个利率水平要低于目前不少存量绿色贷款和绿色债券利率

水平，企业就有动力通过提前还贷、借贷还债等方式来降低融资成本，这也符合人民银行支持碳减排的初衷。但此变化对于金融机构而言，则意味着资产配置收益率的下降，客观上会影响金融机构的积极性。不过企业融资行为的变化，金融机构更多是被动应对。

第三，碳减排重点领域的融资期限能否和人民银行碳减排支持工具匹配也是影响金融机构的重要因素。若金融机构提供的碳减排贷款期限大幅超出 3 年的话，这意味着金融机构实际资金成本还要高一些，但由于贷款利率已经规定为 LPR 水平，则意味着金融机构的净息差收窄，金融机构如何化解这个难题，也尚待观察。

第四，比照普惠金融，后期人民银行是否依据碳减排支持情况来实施动态法定准备金机制，也待观察，但不排除有这种可能。

[Top](#)

重要声明:

本报告的信息均来源于公开资料，其来源及观点出处皆被我公司认为可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，客户和决策者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为兰瑞智库，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**我们的一切努力都是为我们的客户——
提升竞争优势，共同创造持续长远的收益**

主办：兰瑞智库经济战略研究中心
网址：<http://www.runwaysys.com/>
e-mail: runwaysys@163.com
全国客服热线：4001182162