

金融“五篇大文章”助力经济高质量发展

核心观点

2023年10月底召开的中央金融工作会议首提“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，我们认为做好金融“五篇大文章”是顺应我国经济结构转型升级、助力经济高质量发展的必然要求。未来把握金融工作的政治性和人民性，做好五篇大文章将是我国货币金融领域的核心工作。

科技金融：科技引领居于首位

科技金融居于五篇大文章之首，与我国现代化产业体系建设和新质生产力发展的产业导向相呼应，足见其重要性。2023年9月，习近平总书记在黑龙江考察时首次提出“新质生产力”，我们认为发展新质生产力的根本目的是提高全要素生产率，这需要依赖于先进生产力广泛应用于生产、生活，其最主要的落地形态之一是人形机器人的广泛应用。在发展新质生产力的过程中，需强化金融支持。近年来，我国持续强化打通科技、产业、金融通道，科创金融制度和市场体系日益完善，目前，我国已初步建成包括银行信贷、债券市场、股票市场、创业投资、保险和融资担保等在内，全方位、多层次的科创金融服务体系。

对于未来政策可能性探讨，我们认为除了继续强化信贷支持外，在科技型企业成长的早期需要更多风险投资、创新创业投资基金的介入，直接融资仍有较大的增长空间，股权融资方面鼓励更多的科创型企业发行上市、推动创投行业畅通“募投管退”各个环节；债权融资方面，为科创型企业发债开辟绿色通道，深化发展我国的高收益债券市场等或为有效方式。

绿色金融：乘势而上

绿色金融的核心任务是完善政策、标准和产品体系，以促进我国经济的绿色低碳发展。目前，我国已初步形成绿色贷款、绿色债券、绿色保险、绿色基金、绿色信托、碳金融产品等多层次绿色金融产品和市场体系。展望未来，我们认为碳减排工具仍有进一步扩围加码的空间，此外，强化对金融机构绿色金融的业绩评价考核，将相关产品纳入合格抵押品范围；大力发展我国碳交易市场如纳入更多市场参与主体及行业；持续健全绿色金融标准体系等也是重点方向。

普惠金融：服务保障、改善民生

普惠金融重点支持民营经济、中小微企业、“三农”等相关领域。一方面，央行结构性货币政策工具丰富，不断增加相关工具额度，支持力度大，MPA考核也侧重引导。2018年，央行会同有关部门推出针对民企的“三支箭”政策组合，除了信贷外，强化债权、股权融资支持。

对于未来政策可能性，我们认为对于发展初期的民营小微企业，仍需主要依赖天使投资、风险投资、私募股权投资等直接融资方式。此外，推动城商行、农商行、农信社业务逐步回归本源、强化对小微民营企业支持，鼓励商业银行发行小微、三农企业专项金融债券，更好地发挥供应链金融作用均是可行方向，在这个过程中，风险识别和风险控制仍是重点工作。

养老金融：健全体系

养老金融主要涉及拓宽养老服务机构的融资渠道、丰富相关金融产品服务供给、提供养老财务规划与资金管理等，重点支持养老机构运营、居家社区养老体系建设、老年产品制造企业等。央行通过创新再贷款，鼓励金融机构创新养老金融产品体系，加大信贷支持。目前，我国“三支柱”养老保险体系也逐步搭建，养老理财和养老目标基金也已有初步规模。展望未来，拓宽养老机构间接、直接融资渠道，增加金融机构养老金融产品供给，完善养老保险体系，调动社会力量参与养老产业积极性等均较为重要。

分析师：李超

执业证书号：S1230520030002

lichao1@stocke.com.cn

分析师：孙欧

执业证书号：S1230520070006

sunou@stocke.com.cn

相关报告

1 《2024年一季度经济：工业生产强劲，经济开门红兑现》

2024.04.01

2 《3月PMI：出口订单强劲，PMI强势回升》 2024.03.31

3 《盈利持续修复，关注低库存行业利润反转强度》 2024.03.27

□ 数字金融：把握未来大机遇

数字金融依托于我国数字经济的高速发展。截至 2022 年，我国数字经济规模达到 50.2 万亿元，同比增长 10.3%，占 GDP 比重达 41.7%。随着数字经济发展，数字金融的应用场景及与实体经济的融合度也不断提高，数字金融既包括金融机构自身的数字化、智能化转型，也包括金融为数字经济高质量发展提供资金融通。2023 年我国移动支付普及率 86%，居全球第一；近几年，主要大行和股份行纷纷加大金融科技投入、增加科技人员数量，网上银行以及小程序同步升级，线下网点如 AI 客服、自助办理等智能化运营工具上线，大幅降低了运营成本；2024 年是数据资产入表“元年”，各地方及金融机构积极布局“数据要素×金融服务”，“数据资产贷”等金融产品先后落地；我国数字人民币试点陆续扩围、2023 年以来，多家银行已落地数字人民币跨境支付、跨境结算业务，降低支付成本。

□ 发展“五篇大文章”对货币金融体系的影响？

1) 信贷市场与货币政策协同配合，强化资金结构性引导。2) 央行结构性扩表，但需阶段性兼顾海外环境变化。3) 合理把握债券和信贷两大市场的关系。如上文所述，科技、普惠领域相关初创企业实际上通过直接融资效率更高，健全多层次资本市场、发展直接融资的过程中，间接融资会被部分挤出，反映在金融数据中，一方面，金融数据盘活存量、增量有增有减，重点领域、薄弱环节体量和占比会继续提高；另一方面，相比信贷数据，社融数据代表性更强。4) 财政、产业与货币政策的协同配合将是政策主线。产业方面，科技领域的专利保护、重点产业发展规划，绿色领域的绿色标准体系建设、产业低碳转型进度，数字领域的数字化硬件及软件基础设施建设等均值得关注。财政方面，结构性减税降费、延期还本付息、定向补贴等举措的侧重支持也是重要政策信号，货币、财政、产业“几家抬”能够更好形成政策合力。

□ 风险提示

1) 结构性政策落地不及预期；2) 我国经济基本面修复不及预期，使得政策选择以总量性调控为主；3) 美联储货币政策持续偏紧，使得我国汇率、国际收支承压，掣肘国内货币政策。

正文目录

1 金融“五篇大文章”是今年货币金融领域的核心工作	5
1.1 顶层部署加强，做好“五篇大文章”是顺应经济结构转型升级	5
1.2 “五篇大文章”的要点逐步明确	6
2 科技金融：科技引领居于首位	8
2.1 推动科技型企业贷款保持较快增速	8
2.2 拓宽科技企业直接融资渠道	10
2.3 推动科技型企业跨境融资便利	10
2.4 科创金融改革试验区稳步推进	11
2.5 未来政策可能性探讨：直接融资为主、间接融资为辅	11
3 绿色金融：乘势而上	12
3.1 绿色贷款持续增长	12
3.2 绿色债券制度框架已初步建立	13
3.3 我国绿色基金、保险、信托等工具仍处于发展初期	14
3.4 碳交易市场设立为传统行业及绿色行业赋能	15
3.5 未来政策可能性探讨：完善绿色标准体系、强化信贷工具支持	15
4 普惠金融：服务保障、改善民生	16
4.1 强化信贷支持和考核	16
4.2 直接融资政策也持续加力	18
4.3 未来政策可能性探讨：“几家抬”政策合力是重点	18
5 养老金融：健全体系	18
5.1 贷款支持仍有较大空间	18
5.2 我国“三支柱”养老保险体系逐步搭建	19
5.3 未来政策可能性探讨：增加养老金融产品供给	22
6 数字金融：把握未来大机遇	22
6.1 我国数字支付普及率大幅增长	23
6.2 金融机构加快数字化转型	23
6.3 大数据在金融领域的使用效率和安全性逐步提高	24
6.4 数字人民币继续扩围使用	24
7 发展“五篇大文章”对货币金融体系的影响？	25
8 风险提示	25

图表目录

图 1: 科技创新再贷款和设备更新再贷款体量较大.....	9
图 2: 科技创新再贷款 2022 年底至 2023 年 Q3 单季增量较大.....	9
图 3: 高技术制造业贷款增速维持高位.....	9
图 4: 我国创业投资和私募股权投资基金管理规模持续增长.....	10
图 5: 我国科创公司债和科创票据体量大幅增长.....	10
图 6: 央行支持绿色领域再贷款余额持续增加.....	12
图 7: 央行支持绿色领域再贷款每季度均有增量.....	12
图 8: 绿色金融相关的贷款同比增速显著高于总体贷款增速.....	13
图 9: 绿色贷款余额同比增速.....	13
图 10: 绿色贷款占贷款总额的比重.....	13
图 11: 2023 年中起, 我国碳市场碳排放配额收盘价震荡上行.....	15
图 12: 普惠金融相关的再贷款余额逐步增加.....	16
图 13: 普惠金融相关的再贷款资金当季增量中支小、支农体量较大.....	17
图 14: 普惠金融相关的贷款同比增速明显超过全部贷款增速.....	17
图 15: 普惠养老专项再贷款余额逐步积累.....	19
图 16: 普惠养老专项再贷款保持季度增量.....	19
图 17: 当前我国十家理财公司共存续 54 只养老理财产品.....	20
图 18: 我国数字经济规模占 GDP 比重在 2022 年升至 41.6%.....	23
图 19: 我国电子支付笔数逐年增加, 2019 年移动端支付笔数超过网上支付.....	23
表 1: 2023 年 10 月至今, 涉及“五篇大文章”的重要政策表述.....	5
表 2: 与“五篇大文章”对应的央行结构性货币政策工具.....	6
表 3: 2023 年 10 月至今, “五篇大文章”各领域相关文件及会议.....	7
表 4: 五篇大文章的核心及未来重点工作.....	7

1 金融“五篇大文章”是今年货币金融领域的核心工作

1.1 顶层部署加强，做好“五篇大文章”是顺应经济结构转型升级

2023年10月底召开的中央金融工作会议首提“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，此后，中央金融委员会、人民银行、国家金融监管总局、证监会等部门均召开会议或公开发声将围绕“做好五篇大文章”开展工作。2023年底的中央经济工作会议提出“引导金融机构加大对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度”，今年两会政府工作报告继续强调“大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”。

表1：2023年10月至今，涉及“五篇大文章”的重要政策表述梳理

时间	事件	具体表述	备注
2023-10	中央金融工作会议	做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。	首次提出
2023-11	中央金融委员会会议	围绕做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，抓紧研究出台具体政策和工作举措。	-
2023-11	2023年第三季度中国货币政策执行报告	把更多金融资源用于促进科技创新、先进制造、绿色发展和中小微企业，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，加快培育新动能新优势。	央行货币政策执行报告首提
2023-12	中国人民银行货币政策委员会2023年第四季度例会	做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，实施好存续结构性货币政策工具，落实好再贷款再贴现额度，……落实好加大力度支持科技型中小企业融资行动方案，引导金融机构增加制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系。	
2024-01	中国人民银行工作会议	三是聚焦“五篇大文章”支持重点领域和薄弱环节。落实好加大力度支持科技型中小企业融资行动方案。延续实施碳减排支持工具。继续发挥支农支小再贷款、再贴现、普惠小微贷款支持工具服务普惠金融长效机制作用。抓好金融支持民营经济25条举措落实。持续做好乡村全面振兴金融服务工作。延续实施普惠养老专项再贷款。	
2024-02	2023年第四季度中国货币政策执行报告	目前，我国各项再贷款工具已实现对“五篇大文章”领域的基本覆盖，将持续引导金融机构加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，满足经济高质量发展合理的融资需求。……聚焦“五篇大文章”，发挥货币政策工具总量和结构双重功能。……	
2024-02	中央金融委员会《人民日报》发声	重点做好“五篇大文章”。科技金融迎难而上，……。绿色金融乘势而上，……。普惠金融雪中送炭，……。养老金融健全体系……。数字金融把握机遇……。	明确各篇文章战略定位
2024-02	中国人民银行召开做好金融五篇大文章工作座谈会	会议强调，……，明确每篇大文章的牵头部门，统筹协调整体推进工作。优化内部资源配置，……。用好用足货币政策工具，……。提升专业服务能力，……。加强与金融管理部门的沟通，……。	五篇大文章专题座谈会
2024-03	2024年政府工作报告	大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。	首次写入政府工作报告
2024-03	十四届全国人大二次会议经济主题记者会	做好科技金融等“五篇大文章”是金融服务实体经济高质量发展的重要着力点，也是深化金融供给侧结构性改革的重要内容。……下一步，人民银行将加强与科技、环保等行业管理部门的协同合作，进一步增强金融支持力度、可持续性和专业化水平。主要有这么几点考虑：……	

资料来源：中央金融工作会议，政府工作报告，人民银行，人民日报，浙商证券研究所整理

央行层面，在2023年11月发布的三季度货币政策执行报告中就强调做好金融五篇大文章，此后在四季度货政报告、货币政策委员会季度例会、年度工作会议中，不断深化“五篇大文章”的重要性并明确具体措施，今年2月26日更是召开做好金融五篇大文章工作座谈会部署具体工作。今年两会期间，潘功胜行长重申“做好科技金融等‘五篇大文章’是

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/905334121201011133>