

目录

本期导读	2
9 月 PPI 同比涨幅创新高 CPI 连续 4 个月回落	2
9 月 M2 增速超预期反弹 社融增量保持企稳态势	2
银保监会发文加强规范银行保险机构大股东行为	2
“双碳”支持政策密集部署 资金“保障网”加快成型	2
宏观新闻	3
9 月 PPI 同比涨幅创新高 CPI 连续 4 个月回落	3
9 月 M2 增速超预期反弹 社融增量保持企稳态势	5
拜登签署短期调高债务上限法案	7
监管动态	7
银保监会发文加强规范银行保险机构大股东行为	7
行业新闻	9
“双碳”支持政策密集部署 资金“保障网”加快成型	9

本期导读

9 月 PPI 同比涨幅创新高 CPI 连续 4 个月回落

受煤炭和部分高耗能行业产品价格上涨等因素影响，9 月工业生产者出厂价格指数（PPI）同比涨幅继续攀升至 10.7%，创下有记录以来新高。与之相反，全国居民消费价格指数（CPI）同比连续 4 个月回落。CPI 与 PPI “剪刀差”达到 10 个百分点。

9 月 M2 增速超预期反弹 社融增量保持企稳态势

今年前三季度社会融资规模增量累计为 24.75 万亿元，比上年同期少 5675 亿元，比 2019 年同期多 3876 亿元，其中，9 月社会融资规模增量为 2.9 万亿元。

银保监会发文加强规范银行保险机构大股东行为

记者昨日获悉，银保监会日前印发《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》（下称《办法》），从持股行为、交易行为、责任义务、治理行为等四个方面，进一步规范大股东行为，强化其责任义务。

“双碳”支持政策密集部署 资金“保障网”加快成型

多部门近期密集发声，释放出新一轮保障碳达峰、碳中和（以下简称“双碳”）目标资金支持信号。完善绿色金融评价体系、引导金融体系提供融资支持、调动更多社会资金支

持绿色低碳发展将成为下一步政策发力点。作为金融支持“双碳”目标的重要工具，碳减排支持工具已准备就绪，下一步将进入发布实施阶段。

宏观新闻

9 月 PPI 同比涨幅创新高 CPI 连续 4 个月回落

受煤炭和部分高耗能行业产品价格上涨等因素影响，9 月工业生产者出厂价格指数（PPI）同比涨幅继续攀升至 10.7%，创下有记录以来新高。与之相反，全国居民消费价格指数（CPI）同比连续 4 个月回落。CPI 与 PPI “剪刀差”达到 10 个百分点。

国家统计局昨日发布数据显示，9 月 CPI 同比上涨 0.7%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，连续 4 个月回落；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅与上月持平，保持温和态势。

交行金融研究中心高级研究员刘学智表示，猪肉价格下降影响食品价格降幅持续扩大，是导致 CPI 下行的主要原因。数据显示，9 月猪肉价格同比下降 46.9%，降幅扩大 2 个百分点。

民生银行研究院高级研究员王静文分析称，由于生猪存栏仍处于高位，临时收储短期内难以扭转猪肉价格下跌趋势，年内猪肉走势仍然偏弱。

与 CPI 走势相反，PPI 涨幅持续扩大。据国家统计局数据，9 月 PPI 同比上涨 10.7%，涨幅比上月扩大 1.2 个百分点，创有数据纪录以来新高。

国家统计局城市司高级统计师董莉娟解读说：“9 月份，受煤炭和部分高耗能行业产品价格上涨等因素影响，工业品价格涨幅继续扩大。”

董莉娟表示，受需求旺盛叠加供应持续偏紧影响，煤炭加工业价格环比上涨 18.9%，煤炭开采和洗选业价格上涨 12.1%。部分高耗能行业生产受限，价格上涨较多，其中有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 2.9%，水泥等非金属矿物制品业价格上涨 2.9%，化学原料和化学制品制造业价格上涨 2.0%，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨 1.8%。

9 月 PPI 涨幅略超市场预期，分析人士普遍认为，未来 PPI 仍会持续在较高位运行。

王静文表示，商务部按周公布的生产资料价格指数 10 月初仍在冲高，国家层面继续加码保供稳价、扩能增产，预计后期生产资料价格涨幅会有所放缓。由于去年 10 月基数较低，所以今年 10 月 PPI 仍有冲高可能，此后两个月会逐渐回落。

年初以来 PPI 和 CPI 走势持续分化，“剪刀差”持续扩大。9 月 PPI 和 CPI 的差值达到 10 个百分点，再创历史最大值。

在中原银行首席经济学家王军看来，PPI 和 CPI 之间逐步扩大的“剪刀差”表明，尽管不存在全面通胀问题，但工业领域通胀压力加大，中下游制造业和中小企业的利润率受到挤压，这也将对未来经济增长带来压力。

CPI、PPI 表现“冰火两重天”，考验着政策的拿捏。王静文预计，政策跨周期调节力度会继续加大，尤其需要加大结构性宽信用力度，未来可能更多通过再贷款等结构性政策工具来维持市场流动性的合理充裕。

9 月 M2 增速超预期反弹 社融增量保持企稳态势

今年前三季度社会融资规模增量累计为 24.75 万亿元，比上年同期少 5675 亿元，比 2019 年同期多 3876 亿元，其中，9 月社会融资规模增量为 2.9 万亿元。

受贷款平稳增长、地方债持续回暖因素影响，社融增量保持企稳态势，广义货币（M2）增速也超预期小幅反弹。人民银行昨日发布数据显示，今年前三季度社会融资规模增量累计为 24.75 万亿元，比上年同期少 5675 亿元，比 2019 年同期多 3876 亿元，其中，9 月社会融资规模增量为 2.9 万亿元。9 月末，M2 余额同比增长 8.3%，增速比上月末高 0.1 个百分点。

中国民生银行首席研究员温彬分析认为，M2 增速小幅反弹主要由于 9 月财政存款减少对货币创造形成贡献，新增人民币贷款环比多增，信贷派生能力增强，因此在去年同期 M2 增长 10.9% 的较高基数下，9 月 M2 增速小幅改善，略超市场预期。

与此同时，尽管社会融资规模同比增长 10%，环比回落 0.3 个百分点，不少分析人士预计，社融增速或已在 9 月见底，未来有望企稳回升。

东方金诚首席宏观分析师王青认为，伴随信贷需求边际回暖，年底前政府债券发行明显提速，9 月或为本轮社融增速下行的底部，预计从 10 月起，信贷、社融及 M2 增速有望进入同步回升过程。

数据显示，9 月，人民币贷款增加 1.66 万亿元，环比多增 4400 亿元，与 2019 年 9 月数据基本持平，但同比仍然少增 2327 亿元。

“整体上看，9 月新增贷款规模同比回落，体现了实体经济融资需求仍然欠佳，社融增速继续回落，处于筑底过程。”温彬分析称，人民币贷款同比少增主要由居民部门和金融机构少增所致。

近期发布的银行家问卷调查报告也显示，三季度贷款总体需求指数为 68.3%，比二季度下降 2.2 个百分点，比上年同期下降 5.2 个百分点。

英大证券研究所所长郑后成分析称，9 月 M2 余额同比增长 8.3%，社融增速小幅下行，预计央行后续将统筹金融支持实体经济与防风险，进一步提振 M2 同比以及社融增速，引导金融支持实体经济。

从结构上看，信贷投放、股票融资贡献度提升，新增社会融资结构持续改善。数据显示，前三季度对实体经济发放的人民币贷款占同期社会融资规模的 68%，同比高 11.7 个百分点，非金融企业境内股票融资占比 3.3%，同比高 1.2 个百分点。

不少分析人士注意到，9 月地方债发行持续回暖。温彬表示，从最新数据看，9 月政府债券加快发行，新增融资超 8100 亿元，是年内的次新高。直接融资基本平稳，9 月企业债券融资实现同比多增；股票融资超过 770 亿元，实现同比少增。

招商证券首席银行业分析师廖志明认为，考虑到政策逐步注重“稳信用”，四季度待发行政府债券规模较大，且 2022 年政府债券发行节奏有可能前倾，预计未来一年社融增速有望企稳，社融增速中枢将保持在 10.3% 左右。

拜登签署短期调高债务上限法案

当地时间 10 月 14 日，美国总统拜登签署短期调高债务上限法案，该法案将美国政府借债上限暂时提高了 4800 亿美元，提高至 28.9 万亿美元。

该法案将帮助美国政府避免债务违约直至今年 12 月。届时，美国国会两党必须再次就该问题达成一致，否则政府将继续面临债务违约问题。

监管动态

银保监会发文加强规范银行保险机构大股东行为

记者昨日获悉，银保监会日前印发《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》（下称《办法》），从持股行为、交易行为、责任义务、治理行为等四个方面，进一步规范大股东行为，强化其责任义务。

大股东的认定标准是什么？银保监会有关部门负责人表示，《办法》将控股股东和部分需要重点监管的关键少数主要股东一并界定为“大股东”，提出更为严格的监管标准，并主要从持股比例、对金融机构的影响等角度对大股东进行认定。

其中，持股比例标准根据各类银行保险机构的股权结构集中度分为 15%、10% 两档，国有大行、股份行、民营银行等属于“15%”一档，城商行、农商行等属于“10%”一档，持股超过对应比例的，认定为大股东。同时，实际持股最多的股东也认定为大股东。

对金融机构的影响，则是以提名董事数量和董事会意见为认定标准。提名董事两名以上的，以及银行保险机构董事会认为对银行保险机构经营管理有控制性影响的，都属于《办法》认定的大股东。

在持股行为方面，《办法》强调，大股东应当以自有资金入股，股权关系真实、透明，进一步规范交叉持股、股权质押等行为；交易行为方面，从大股东角度明确交易的行为规范以及不当关联交易表现形式，要求履行交易管理和配合提供材料等相关义务；责任义务方面，进一步明确大股东在落实监管规定、配合风险处置、信息报送、舆情管控、资本补充、股东权利协商等方面的责任义务；治理行为方面，《办法》明确了大股东参与公司治理的行为规范，要求支持独立运作，严禁不当干预，支持党的领导与公司治理有机融合，规范行使表决权、提名权等股东权利。

大股东参与公司治理的行为被划出清晰“红线”。《办法》严禁大股东违规通过以下对银行保险机构进行不正当干预或限制：对股东（大）会和董事会决议设置前置批准程序；干预银行保险机构工作人员的正常选聘程序；干预银行保险机构正常经营决策程序；向银行保险机构下达经营计划或指令等。

但这并不意味着监管全面限制大股东参与公司经营管理。银保监会有关部门负责人表示，对大股东在法律法规和监管制度规定范围内，通过公司治理程序正当行使的股东权利，如按公司法的规定行使知情权、建议和质询权、股东（大）会参会权和表决权等，监管部门均予以支持和鼓励。

实践案例表明，表决权委托是当前股权代持、隐瞒关系等股权乱象的突出表现之一，违规股东往往通过表决权委托，变相转移股东权利、超比例持股。为进一步遏制上述股权乱

象，《办法》明确大股东不得委托股东自身及其关联方、一致行动人、所提名董事和监事以外的人员或接受非关联方、一致行动人的委托参加股东大会。

此外，根据《办法》，大股东质押银行保险机构股权数量超过其持股数量的 50%时，大股东及其所提名董事，不得行使在股东（大）会和董事会上的表决权。

行业新闻

“双碳”支持政策密集部署 资金“保障网”加快成型

多部门近期密集发声，释放出新一轮保障碳达峰、碳中和（以下简称“双碳”）目标资金支持的信号。完善绿色金融评价体系、引导金融体系提供融资支持、调动更多社会资金支持绿色低碳发展将成为下一步政策发力点。作为金融支持“双碳”目标的重要工具，碳减排支持工具已准备就绪，下一步将进入发布实施阶段。

部委密集发声部署资金“保障网”

近期，中国人民银行、国家发展改革委、生态环境部等多个部委密集发声，强调将进一步调动金融机构及社会资金积极性，织密“双碳”资金“保障网”。

生态环境部应对气候变化司司长李高近日在中央财经大学绿色金融国际研究院 2021 年会上表示，推动金融系统作出系统性响应，对实施积极应对气候变化国家战略、实现“双碳”目标具有特殊的重要意义。“为此，我们与金融主管部门、金融监管部门、投资主管部门一道，积极推动气候投融资工作。”

国家发展改革委财政金融和信用建设司司长陈洪宛表示，“双碳”目标对绿色金融发展提出了新的更高要求。实现碳中和需要巨量的投资，要以市场化的方式引导金融体系提供融资支持。

在 2021 年中国金融学会绿色金融专业委员会年会上，中国人民银行副行长陈雨露表示，高碳行业和企业低碳转型，需要大量资金支持，目前的绿色金融体系尚不能充分覆盖转型金融活动，应该深入研究如何建立转型金融的界定标准、披露要求、激励机制和配套措施，开展试点，并出台相应的指导意见。中国人民银行研究局局长王信日前在《中国金融》撰文建议，优先在粤港澳大湾区探索创新货币政策工具支持绿色金融发展。例如，创设支持绿色转型项目的再贷款机制，研究降低银行绿色信贷资产的风险权重，依据银行绿色信贷规模设定差别化准备金率。

中国证监会新闻发言人高莉不久前在例行新闻发布会上表示，将进一步健全绿色股票指数体系，支持指数机构与市场机构合作开发相关金融产品，更好服务绿色产业高质量发展。

此前，财政部在回复全国人大代表相关建议时称，正牵头起草《关于财政支持做好碳达峰碳中和工作的指导意见》，拟充实完善一系列财税支持政策，积极构建有力促进绿色低碳发展的财税政策体系，充分发挥财政在国家治理中的基础和重要支柱作用，引导和带动更多政策和社会资金支持绿色低碳发展。

碳减排支持工具落地在即

从中国人民银行近期表态看，作为金融支持“双碳”目标的重要抓手，碳减排支持工具已准备就绪，下一步将进入发布实施阶段。

中国人民银行货币政策委员会 2021 年第三季度例会提到，有序推动碳减排支持工具落地生效，以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。

人民银行在此前的二季度《中国货币政策执行报告》中曾详细介绍碳减排政策支持工具设立情况。据了解，碳减排支持工具提供优惠利率融资，精准直达支持绿色发展，并能有效撬动社会资金促减排。同时，碳减排支持工具可做到“可操作、可计算、可验证”，即明确支持具有显著碳减排效应的重点领域，金融机构可计算贷款带动的碳减排量，由第三方专业机构验证金融机构披露信息的真实性。

招联金融首席研究员董希淼表示，碳减排支持工具可以有绿色再贷款、再贴现，差异化存款准备金率，定向中期借贷便利操作（TMLF）等，从目前情况看，可能会与两个直达实体经济的货币工具类似，即向符合一定条件的金融机构定向提供低成本资金，要求金融机构为节能环保的重点项目提供优惠利率的金融支持，比如绿色再贷款。

光大证券金融业首席分析师王一峰称，碳减排支持工具是重要的直达实体经济结构性货币政策工具。初步判断，绿色金融再贷款是碳减排支持工具的可选方式。此外，央行还可以通过达标金融机构设置差别化的存款准备金率、在合格抵押品折算率上给予碳减排相关贷款政策支持、在宏观审慎评估（MPA）体系里增强支持“双碳”相关指标考核力度等方式加强政策支持。

资金来源单一等难点待解

目前，我国在金融支持“双碳”实现方面取得显著成绩。中国人民银行数据显示，今年二季度末，中国本外币绿色贷款余额达 14 万亿元，同比增长 26.5%。今年前 8 个月，中国绿

债发行规模超过 3500 亿元，同比增长 152%，超过去年全年发行额。其中，碳中和债券累计发行 1800 多亿元。

尽管绝对规模比较可观，但当前“双碳”领域投融资仍然存在一定难点。

“目前，‘双碳’投融资的资金来源比较单一，仍然较为依赖绿色信贷，绿色债券、绿色权益融资等直接投融资品种规模较小、占比较低。此外，在没有更多风险缓释工具的支撑下，绿色产业的投融资更多是靠政策层面推动，社会资本主动介入的意愿不高，同时地方政府的主观能动性持续性亦不足，无法在绿色金融领域形成合理有效定价。”国家金融与发展实验室特聘研究员任涛表示。

王一峰认为，当前我国“双碳”领域投融资还存在标准统一性相对不足、信息披露制度仍待完善等问题。比如，部分气候投融资发展过程中的“漂绿”行为，可能对部分绿色信贷投放有效性形成干扰。

王一峰建议，进一步完善绿色金融顶层设计。一方面，建立覆盖各类金融机构和融资主体的强制信息报告和披露制度，推动金融机构和企业实现信息共享；另一方面，通过货币政策、信贷政策、监管政策、行业自律等多重方式引导金融机构提供相应资金支持，同时通过气候风险压力测试、环境和气候风险分析、绿色和棕色资产风险权重调整等工具，增强金融体系管理气候变化相关风险的能力。

任涛认为，可以开辟同等条件下优先支持绿色企业上市融资和再融资，大力提高绿色产业直接融资比例，加强绿色产业投融资信息披露，并将投资和承销绿色债券纳入金融机构履行社会责任的评价范围。有效发挥地方在绿色金融领域的主观能动性，如积极支持绿色金融区域试点工作、鼓励地方加强财政投入支持、制定投资负面清单抑制高碳投资，鼓励推出

“政银担”“政银保”“银行贷款+风险保障补偿金”“税融通”等模式，建立损失分担、风险补偿、担保增信等机制。