

绿色金融的动力机制与发展逻辑

徐义国 时间：2018-06-04 来源：东方财富网

十九大报告强调：“加快建立绿色生产和消费的法律制度和政策导向，建立健全绿色低碳循环发展的经济体系。构建市场导向的绿色技术创新体系，发展绿色金融，壮大节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业。”这一明晰高远的决断，概缘于世界各国目前已无法回避的、关涉人类生存的最重大命题：生态文明与可持续发展。十九届三中全会则更进一步将“污染防治”明确列为三大攻坚战之一，生态文明建设和环境保护问题毫无疑问地已经成为开启全面建设社会主义现代化国家新征程的重要组成部分。很长一段时间以来，几乎每一个经济体都开始面对成本与效率、速度与质量、增长与污染的抉择，环境与发展这一超越地域的全球性问题向人类提出的挑战正在变得日益严峻。探求和践行“绿色发展”的动力机制和发展逻辑已经成为世界各国经济社会的共同主题：着眼于制度环境和经济体系的绿色化战略取向，发挥金融体系、金融机构及金融产品产业导向中的资源配置作用，逐步确立并不断优化绿色金融可持续发展赖以支撑的演进动力与市场逻辑。

从共识到机制

对绿色金融的认知和实践，肇始于人们对环境与经济关系的关注。发展到今天，绿色的内涵已经从针对增长极限和绿色经济的理论和政策的探索拓展到与环境、生态和资源相关联的实体产业；金融的指向也已从政策指引和公义劝导落实到金融体系、机构和产品的市场层面。“绿色”已经成为解决极限问题的共识

美国经济学家麦多斯在 1972 年出版的《增长的极限》一书中提出，如果实际上自然的、经济的和社会的关系不发生重大变化，由于粮食短缺、资源耗竭、污染严重，世界人口和工业生产能力等因素的变化，人类社会将发生非常突然的和无法控制的崩溃。为了避免人类的崩溃并保持“全球均衡状态”，他设计了包括人口控制、资源回收和污染治理在内的解决方案。同样，着眼于研究如何利用经济杠杆来解决和应对环境污染问题的环境经济学，将环境的价值纳入到生产和生活的成本中，杜绝无偿使用和污染环境。与此接近，生态经济学和资源经济学在论述经济发展和环境保护之间的关系方面也提供了大量文献。概言之，最终体现在极限问题上的环境与发展的矛盾，以经济社会的绿色化谋求解决是不容置疑的全球共识。

“绿色”的实现机制：金融的力量

“绿色经济”最早出自英国环境经济学家皮尔斯于 1989 年出版的《绿色经济蓝图》。在绿色经济模式下，众多有益于环境的技术被转化为生产力，通过有益于环境或与环境无对抗的经济行为，实现经

济的可持续增长。绿色经济的本质是以生态、经济协调发展为核心的可持续发展经济，是以维护人类生存环境，合理保护资源、能源以及有益于人体健康为特征的经济发展方式，是一种平衡式经济。因应于这样的经济体系和发展取向，金融资源作为经济社会发展中最具导向意义的元素，其自身的理念倾向与范式选择至关重要。2003年6月4日，作为“综合治理与解决环境与社会问题的准则”的赤道原则发布并被花旗、巴克莱、西德意志银行等10家银行所采纳。该原则包括8项绩效标准和63个行业的环境、健康、安全导则，以成熟的、系统化的管理理念和方法，体现为一套非国家政府参与的“自我规制型”规范。目前，认同和采纳赤道规则理念和规范的国家地区陆续加入，这种全球范围内金融范式的革新所产生的市场力量应是令人期许的。

演进动力：市场与公义的共赢

金融的市场化禀赋本身不会生成绿色化的自发性动力，在追逐超额利润的动机下，如果生态保护有碍于利润的最大化，市场主体甚至会枉顾和背弃所谓的“公义”。尤其在发展初期，绿色金融必须依靠人为的战略性指引或非市场力量引导。从这一角度看，绿色金融的本质是取得资源和运用资源的一种成本取向和价值理念。从目前的资源配置规则和市场逻辑而言，更是一种市场行为的原则性矫正。而这种矫正的动力，最理想的发端应是在政府与市场的边界调整中，最终将资源配置的主导地位让渡给市场，实现市场与公义的共赢。

经济发展及科技创新的“绿化”取向

金融危机以来，西方发达国家开始质疑和否定环发大会以来所依赖的以金融、消费为主的非物质性、虚拟性的经济发展模式，加大对新能源、节能环保和新能源汽车等研发及基础设施投资，推进“再工业化”，试图以此促进经济复苏并在未来全球经济竞争中继续占据优势地位。当前，科技在资源、能源、环境、防灾减灾、公众健康等领域的突破已初见成效。这些技术的突破和推广应用，势将推动传统产业的转型升级，促进全球产业结构向绿色转型。科技创新在中国可持续发展进程中的重要作用日益凸显，越来越多的研究力量开始集中关注：科技创新对可持续发展的贡献度；科技创新的战略规划与可持续发展之间的关系；各个产业可持续发展技术(抑或低碳技术、绿色技术等)的识别、评价和预测分析；可持续发展技术的创新机制研究；加强可持续技术的研发和应用，以促进绿色产业发展和民生改善；依靠科技引导和机制创新，开展国家可持续发展实验区的试点工作；开展国际科技合作，促进可持续发展领域的互利共赢，等等。

中国实践已然成为“全球旗手”

2016年8月，中央深改组会议批准了中国人民银行等七部委《关于构建绿色金融体系的指导意见》，绿色金融得到了党中央、国务院和多个部委领导的高度重视。中财办在绿色金融的政策协调方面也发挥了非常关键的作用。中财办在2015年主持了《生态文明体制改革

总体方案》起草工作。“绿色金融体系”和“建立绿色金融体系”的表述于 2015 年 9 月写入《生态文明体制改革总体方案》当中，这是全球第一个将绿色金融体系写入国家最高级别的战略性文件。

据中国银监会(现中国银行保险监督管理委员会)统计,在过去的 4 年中, 国内 21 家主要银行绿色信贷余额从 5.2 万亿元增至 8.22 万亿元。其中,节能环保项目和服务贷款余额从 3.69 万亿元增至 6.53 万亿元。节能环保、新能源、新能源汽车等战略性新兴产业制造端贷款余额从 1.51 万亿元增至 1.69 万亿元。同时,信贷质量整体良好,不良率远低于各项贷款整体不良水平。至 2017 年 6 月末, 21 家国内主要银行节能环保项目和服务不良贷款余额为 241.7 亿元,不良率为 0.37%, 比各项贷款不良率低 1.32%。

对绿色的追求正在成为中国的“全民运动”

2014 年我国启动绿色金融体系研究, 雾霾指数在该项研究涉及的历次会议中无一例外地成为重大主题。雾霾指数在某种意义上动员了全国人民对推动绿色发展和绿色金融的参与。隶属于中国金融学会的绿色金融专业委员会目前拥有两百多家成员单位。这些机构涵盖了中国的所有大型银行、多数大型保险公司、券商及基金公司, 多家绿色企业, 以及第三方研究机构。成员单位中的金融机构所拥有的金融资产总量在我国全部金融资产的占比高达 70%左右。这样的“群众基

础”和市场力量，对我国绿色金融向健康规范的持续演进，无疑将提供源源不绝的强劲动力。

市场逻辑：从发展空间到产品体系

从金融服务实体经济的角度，我们在推进科技金融和普惠金融等方面都取得了诸多成效和经验。绿色金融与其相比，从政策设计到产品服务，都有很明显的差异。

绿色金融的市场空间：基于绿色的发展潜力

中国是目前世界上最具潜力的碳减排市场，是全球最大的清洁发展机制(CDM)项目市场和供应方，根据国家发展改革委《节能中长期专项规划》测算，中国每年将提供近 1.5 亿~2.25 亿吨的二氧化碳核定减排额度，这意味着高达 22.5 亿美元的年交易额。保守估计，目前中国具有技术和经济可行性的节能潜力约为 3 亿吨标准煤，按照 1500~2000 元/吨标煤计算，节能市场投资的总需求为 4500 亿~6000 亿元，若加总相关的减排市场投资，总需求接近 1 万亿元。

“寓义于利”：基于公义的市场化模式

赤道原则的采纳对银行来说可能是一场革命性的蜕变，它完全革新了银行在项目融资方面的风险管理和信贷审批理念，并影响到监管框架与信贷流程的全面再造。作为银行经营活动和履行社会责任的有机结合，兴业银行与国际金融公司在国内首创 CHUEE 项目(China

Utility-Based Energy Efficiency Finance Program, 中国节能减排融资项目)。该项目是基于我国财政部的要求, 为了提高国内工商企业及事业单位能源效率, 以清洁能源利用以及可再生能源开发项目为主的一种新型融资模式。2006 年 5 月 17 日, 兴业银行与 IFC 签署《损失分担协议》, 正式宣布合作进入中国节能减排融资市场, 启动 CHUEE 项目。兴业银行作为市场机构, 其践行赤道原则的“公义”项目, 引致的正向外溢及市场化效应将是不可估量的。

“取利于义”：日臻成熟的产品标准及市场体系

绿色信贷。根据绿色信贷统计制度, 目前绿色信贷主要包括两部分: 一是支持节能环保、新能源、新能源汽车等三大战略性新兴产业生产制造端的贷款; 二是支持节能环保项目和服务的贷款。银监会透露, 下一步将每半年通过银监会网站披露 21 家主要银行绿色信贷整体情况, 形成常态化绿色信贷统计信息披露机制。在融资环境日趋紧张之际, 绿色信贷或许能成为企业获取融资的有效渠道。与绿色信贷相关的政策指引在我国始于 2012 年。截至目前, 全球只有中国、巴西和孟加拉国等三个国家制定了绿色信贷的统计标准。欧美的绿色金融产品虽然起步较早, 但是一直没有形成绿色信贷的定义和标准。在绿色信贷的政策指引和标准制定上, 我国居于全球领先的地位。

能效贷款适用的行业几乎可以涵盖国民经济的建材、化工、电力、石油加工及炼焦、机械制造等大部分重点行业; 适用的项目范围分布

于能源生产、能源输送、能源使用的各个环节，既指向能源节约项目，又包括新能源的开发和利用项目，如风能、太阳能、沼气、生物质能、水源或地源热泵等；既可以是对原有设备及工艺的改进项目，如锅炉改造、风机水泵的变频调速改造等，也可以是新建项目，如余热回收发电、新型节能的产品生产线、新建的热电冷三联产电厂等。

绿色债券。关于绿色债券的标准，国际资本市场协会(ICMA)发布的绿色债券准则(GBP, Green Bond Principles) 是一个比较原则性的标准，以领域界定绿色债券，表述相对笼统含糊。2015年，我国发布《绿色债券项目支持目录》，涵盖6大类、31小类，另外包括经济体的数量指标要求。目前，包括欧盟、印度尼西亚、印度在内的许多国家和地区，都在研究和借鉴中国的绿债标准。标准普尔全球信评显示，全球绿色债券市场基本面稳健，2018年发行量预估将激增三成。根据气候债券倡议组织(CLIMATE BONDS INITIATIVE)统计，2017年绿色债券发行1550亿美元，30%的涨幅意味着2018年发行规模将扩增至2015亿美元，与2013年的130亿美元相比，增长15倍多。

绿色创新。在绿色信贷和绿色债券以外，在我国陆续涌现的其他创新，包括各类绿色基金、绿色ABS、绿色担保债券、绿色永续债、绿色债券评级、绿色企业评级方法、绿色项目环境效益计算方法、绿色项目库、绿色债券指数、绿色建筑保险、光伏保险、风能保险等，很多都是领先国际的。

着眼于演进动力和市场逻辑的体系化建设

G20 领导人在 2016 年杭州峰会上强调通过改造金融体系来“扩大绿色投融资”的七项可选措施，为各国采纳赤道规则和推动绿色金融实践提供了具体指引。具体包括：提供战略性政策信号与框架；推广绿色金融自愿原则；扩大能力建设学习网络；支持本币绿色债券市场发展；开展国际合作，推动跨境绿色债券投资；推动环境与金融风险问题的交流；完善对绿色金融活动及其影响的测度。基于这七项指引措施，结合上述对绿色金融演进动力和市场逻辑的分析，我国未来增进绿色金融能力的体系化建设应重点着力于以下方面：

充分发挥政府财政资金在可持续发展中的引导和支撑作用，有效运用转移支付、生态环境保护专项资金(基金)、生态税、税收差异化等倾斜性手段；构建服务于绿色金融的多结构、多层次金融体系，结合开发性金融机构、政策性金融机构和商业性金融机构的信贷禀赋和产品定价规律，针对绿色金融演进的阶段特征所对应的动力禀赋，从初期的政策先导到中期的政府与市场协同直至市场主导的成熟期，形成有序、分层、全息的资金供给机制；有序推进金融体系、金融机构和金融资产(绿色股票、绿色债券、绿色信托、绿色租赁、绿色基金)的绿化工程；探索绿色债券的破产清偿机制及绿色信贷的风险权重，考虑赋予绿色债权在债务主体破产清算时的优先偿还权，以吸引更多的机构投身于绿色金融。进一步丰富市场化的绿色金融产品和

绿色服务机制；优化可持续发展利益相关方有效参与的协同机制，探索可持续发展利益相关者参与机制创新的制度相容性和实践可行性。借助 NGO 与媒体的力量，发挥舆情氛围的积极作用。