

### ■绿未来

■见习记者 孙兆

党的十九大报告提出,要“加快建立绿色生产和消费的法制和政策导向,建立健全绿色低碳循环发展的经济体系”。当前,发展绿色金融已经成为新时代推进绿色发展的重要举措,逐渐成为助力经济优化升级的重要抓手。2017年,中国绿色债券市场不仅保持了上升的发展势头,而且中国绿色债券市场在众多领域亦实现了新的突破。

#### 绿债助力经济绿色化转型

中国人民大学重阳金融研究院绿色金融部副主任、中国人民大学生态金融研究中心研究员曹明弟在接受中国经济时报记者采访时表示:“我认为绿色债券的发展肯定会助力绿色经济转型。”他指出,近年来,随着环境治理力度越来越大、绿色债券的资金不断地投入到绿色项目上,这些绿色项目无论是节能减排的也好,生态适应的也好,都是在不断助力经济能源以及产业的绿色化,都是在助推经济绿色化转型。

中央财经大学绿色金融国际研究院副院长、教授史英哲在接受中国经济时报记者采访时表示,绿色债券虽然是近年来开始发展的,但是从当前社会对绿色的重视和参与度上来看,通过发行绿色债券,对整个社会绿色意识的提高也有益处。

绿色债券是指:政府、金融机构、企业等发行方依法向投资者发行,并将募集资金投向符合规定的绿色项目的固定收益类债务债权凭证。据了解,我国绿色债券市场有三大优势:第一,审核绿色通道,适用“即报即审”政策,提升便利性。第二,绿色债券融资成本较低,发行利率较普通债券有一定的优势。第三,沪深两交易所将所有的绿色产品以G(Green)为标识作为上市简称,便于投资者识别。

综上,相较于普通债券绿色债券确实存在一定的优势。史英哲表示,绿色债券作为融资工具亦有一定的特殊性。“一方面,由于绿色债券是一个公开市场,因此影响的范围会比较广。另一方面,证券市场信息披露有一定的要求。信息披露得越多,发行人所承担的社会责任也会越多。”他说道:“通过披露企业节能减排等统计数据,有利于绿色债券市场的不断完善和发展。更多的信息披露的要求,实际上对经济的绿色发展也是有益的。”

事实上,从2016年以来,我国绿色债券发展的势头一直在上升。

编者按:

绿色债券是近年来绿色金融领域大力发展的融资工具,其兼具“债券”的基本功能,同时又对“绿色效益”提出了要求。我国绿色债券虽然起步较晚,但是伴随着国家绿色发展战略的大背景,其发展势头十分强劲。一方面,随着越来越多的企业不断参与进来,我国绿色债券的规模在全球业已名列前茅。另一方面,随着政府和监管部门陆续出台新的政策法规,中国绿色债券市场也愈加规范。

#### 挑战与机遇并存

根据中央财经大学绿色金融国际研究院(简称“中财绿金院”)发布的《2017中国绿色债券发展报告》(以下简称《报告》)显示,2017年中国内地境内贴标绿色债券发行规模达2083.8亿元,较2016年同比增长1.5%,包括76个发行主体发行的金融债、企业债、公司债等各类债券113只。其中有68个主体发行了103只共计1937.75亿元的绿色普通债券。

同样,中国绿色债券在境外也是“战绩不俗”。《报告》显示,2017年中国发行人在境外发行5只绿色债券,其中以欧元计价的绿色债券合计39.5亿欧元,以美元计价的绿色债券合计18.5亿美元,全部约合人民币428.34亿元,同比增长63.57%。

由此来看,中国的绿色债券发展的效果确实喜人,但是如果境内外市场想要更为深层次的融合仍有问题需要解决。曹明弟表示:“目前来看,最大的问题就是绿色债券标准制定的问题。”他指出,在我国国内,现存的有两套标准。其一是发改委的绿色债券发行指引。其二是人民银行包括证监会、上交所、深交所等都采用的绿金委的标准。

另一方面,由于欧洲各国使用的GBP(Green Bond Principles即绿色债券原则)与国内的标准不一致,可能会影响跨境的资金流动。比如去年中国工商银行在卢森堡证券交易所首次发行绿色债券,其募集资金约合21.5亿美元(约143亿人民币),就是双重认证,既有GBP又有中国国内绿债标准认证,这样就会造成企业成本的增加。

如何让境内外市场的融合更进一

步?史英哲表示,一方面,我们要鼓励“走出去”,鼓励企业在国外发行绿色债券。另一方面,从“引进来”的角度去看,我们可以多做一些“一带一路”的绿色债券,吸引“一带一路”国家在中国发行绿色债券,让中国的投资者享受这些债券带来的高收益。

再次,从投资的角度考虑。当前中国的利率比较高,欧洲的利率普遍偏低,可以考虑让自然市场投资的门槛更加通畅。“把其他国家的投资吸引过来支持我们国内基础设施的建设,也是很有意义的。”史英哲说。

#### 潜力巨大亟待挖掘

由此来看,绿色债券市场保持上升态势是情理之中的事情,对于绿色债券市场的不断发展,将会有更多发行人或投资者参与市场中,到时绿色债券的种类也将更加丰富,市场也将更加完善。

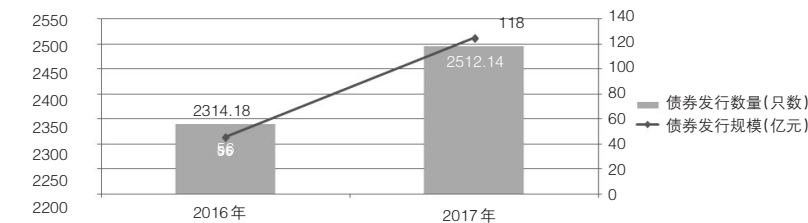
对于下一步绿色债券市场发展的方向,曹明弟表示:第一,要培育更多的绿色投资者,增加投资者的绿色投资意识。第二,要不断推动银行监管不断向前。如果可以的话,允许绿色资产等高等级的绿色债券作为担保品向人民银行抵押从而进行贷款,这将对绿色债券的发展有很重要的意义。

对于发行方,要鼓励多元化的绿色企业发行绿色债券,让绿色债券的品种得以创新多元化。同时,绿色债券的信息披露要不断完善。针对绿色项目的环境效益、资金使用情况要更为规范。随着披露信息的逐渐增多投资人可以了解绿色项目进展如何,是否具有投资价值。

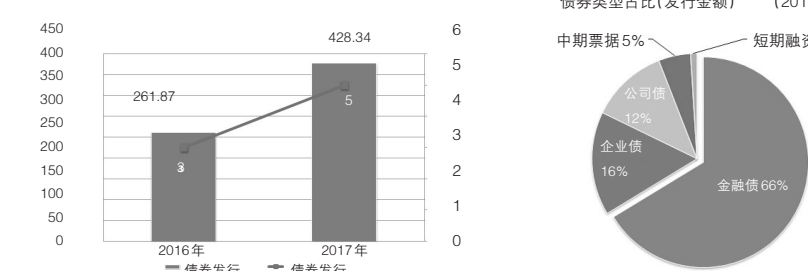
对此,史英哲也表示了类似的观点,他认为信息披露很重要。同时他指出,近年来,发行绿色债券已成为促进绿色产业创新发展的一个重要手段。随着国家对绿色产业支持不断加强,对生态环境保护治理力度的不断加大,各地方政府也在支持倡导企业发行绿色债券。但是他表示,当前绿色债券在推广方面还是偏向于金融机构自身的范围之内,很多实体企业以及地方金融办、发改委、国资委都有必要积极参与进来。

“不积跬步无以至千里”。相信,随着相关政策法规不断完善、债券发行结构的逐渐均衡,2018年绿色债券市场的规模仍将不断壮大,与国际间的合作也将不断深化。正如中央财经领导小组办公室副主任杨伟民曾表示的,相对于庞大的绿色市场发展要求来看,当前绿色金融发展取得了一些成效,但是发展依旧不足,未来潜力巨大。

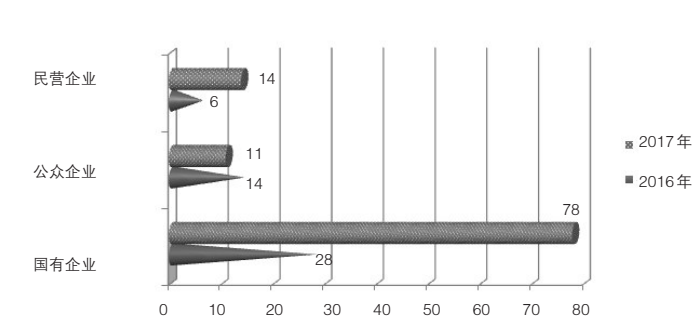
#### 中国境内绿色债券市场规模



#### 中国境外绿色债券市场规模



#### 发行只数按企业性质分布



#### 中国绿色债券发展记录

2015年7月16日,新疆金风科技股份有限公司在香港联交所发行了中国首只绿色债券,并由国际专业第三方机构DNVGL进行了认证。

2015年10月13日,中国农业银行在伦敦证券交易所成功发行总规模10亿美元的3期双币种绿色金融债,成为我国金融机构在海外发行的首只绿色债券。

2016年1月27日,浦发银行在银行间市场成功发行200亿元绿色金融债,成为我国债券市场首只“贴标”绿色金融债。

2016年9月4日-5日,G20金融峰会在杭州举行。在中国的倡导下,绿色金融首次被纳入G20金融峰会重点议题,并被写入G20金融峰会公报。

2016年9月,“丝绸之路金融论坛”在乌鲁木齐开幕,绿色金融被纳入到“一

路”发展体系。

2017年5月19日,中国电力新能源发展有限公司2017年度第一期绿色非公开定向债务融资工具在银行间市场成功发行。该债券是国内首单境外非金融企业绿色熊猫债。

2017年6月,中国三峡集团发行中国首单获气候债券标准认证的绿色债券。

2017年9月,国家开发银行在银行间债券市场首次发行面向个人投资者的零售绿色债券,募集资金将用于“长江经济带水资源保护”。

2017年11月,中国农业发展银行发行首单“债券通”绿色债券,发行规模为30亿元人民币(4.5亿美元),并获得了4.38倍超额认购。

(见习记者孙兆根据公开报道整理)

### ■大家谈

■见习记者 孙兆

## 中国绿色债券四大问题值得关注

——访中国人民大学重阳金融研究院绿色金融部副主任曹明弟

因此对境外发行绿色债券带来的影响力也非常大。

另一方面,从目前来看,国内整个债券市场形势都很不好,特别是债市刚兑被打破,包括市场利率上行等。但是绿色债券相对于普通债券来说,在国内还算是一个刚刚推出的新事物。而且在国内发行绿色债券方面审批有绿色通道,相对审批比较快。

第二,我国现在提倡五大发展理念,提倡绿色发展意识。发放绿色债券在很多方面体现了企业的责任意识,特别是一些绿色企业希望发绿色债券,对企业的形象树立有益处。

第三,一些地方的平台公司也在发展绿色债券。众所周知,在过去地方政府债是被严格限制的,而现在地方政府希望通过走民生渠道,通过绿色债券给城市进行融资。

整体来看,国家目前是鼓励发行绿色债券并且对于绿色债券的支持力度比较大,因此在整体普通债市不好的情况下,企业发行绿色债券比发行普通债券所遭遇的政策风险相对较小,如果信用评级还不错的话,偿债的风险等于是进一步降低了,因此绿色债券被一些融资发行人、投资人所看好。

中国经济时报:中国绿色债券的高速

发展带来了哪些问题?

曹明弟:我认为存在四个方面的问题。

第一,在结构上绿色债券中金融债占绝大部分,而且基本都是规模非常大的银行发债。2016年,浦发银行成功发行绿色金融债券,发行规模为200亿元。对于企业来说,无论是发普通债还是发绿色债券难度都相对较高,同时涉及到信用评级等都会对企业发债存在一定的影响。

第二,发行认证信息披露不完善。人民银行针对金融债已经明确指出,企业发行人要定期进行信息披露,包括资金的使用情况。但是在其他的交易市场要求没有这么明确,针对需要公开的信息不是非常明确和规范。

第三,针对绿色投资人的绿色意识仍需提高。绿色债券由于其项目的特性,其投资周期一般都较长,所以刚开始现金流相对较低,相对的项目收益率也会比较低。所以对于发行人来说,就会希望发行利率低一些。但是对于投资人来说,可能还是希望达到投资时间短投资回报率高的情形。因此培育绿色债券投资人的绿色意识很有必要,让绿色投资者愿意为环境效益而降低投资的收益率。

第四,在发行利率方面我们之前做过一些初步调查。相同评级下绿色债券的

利率和普通债券的利率并没有明显的优势。虽然发行绿色债券的审批程序有些快速通道,但是如果在利率上没有降低,长期下去发行人的积极性可能不会持续。

中国经济时报:如何让绿色债券发行主体类型多元化?

曹明弟:这个不仅仅是绿色债券的问题,这是整个债券市场的问题。一个企业既然能发绿色债券肯定能发普通债券。但是目前来看,企业发普通债的难度相对比较大,尤其是现在整个市场利率在提高,受限于市场监管的环境、融资的难度,整个债券市场的形势都不是特别好。

如果说鼓励更多的企业发行绿色债券,只能是针对绿色企业发债使用的方向,投资的额度进行深层次的规划。整体来说,除了银行外,发行绿色债券都受限于信用评级的影响。如若信用评级不能达标,其利率成本必然就会陡升,即使是绿色债券,其成本也会相对较高,所以让债券市场多元化不能只局限在绿色债券而应是整个债市环境所需要思考的问题。

中国经济时报:2017年年底,中国人民银行、证监会已经联合发布了《绿色债券评估认证为指引(暂行)》。你认为《指引》的发布是出于什么目的?同时对绿色债券的发展有何意义?

曹明弟:正如文件所说,当前中国绿

色债券发行的评估认证是鼓励发行人找第三方来做认证评估的。

第一,从原则上来说,所有债券发行人聘用任何一家评估机构来做认证评估都是可以的。当前针对评价机构暂时还没有门槛和资质的要求。

第二,这些评价机构出具的报告都没有统一明确的规定。都是各自按照自己的体系来进行评估的。

因此,此次《绿色债券评估认证为指引(暂行)》的发布,虽然不是完全约束性的,但是却可以通过这份文件串联起来这些机构,在行业内形成一个相对规范、相对统一的管理,使评估机构在出具评估报告时可以更为科学审慎。同时,也便于投资者购买时进行“双评级”。

中国经济时报:2018年绿色债券的发展潜力如何?

曹明弟:按照现在的趋势,我认为2018年的发展潜力还是比较大的。

第一,2018年两会的成功召开,环保力度肯定还会继续加大,因此对生态环保的需求也会越来越多。

第二,从绿色金融角度来说,我们正在进行绿色金融体系的建设,包括强化信息披露。相信随着绿色发展理念的不断深入,更多的企业会有动力来发行绿色债券。

第三,随着中国在绿色金融方面的发展,中国逐渐成为了在绿色金融机构带头的国家。我希望国家可以发行绿色国家主权债券来支持中国绿色债券的发展。

总而言之,无论是从国内还是国外来看,当前形势都是极其有利的,2018年绿色债券会有一番作为。