

由于金融市场发展程度的差异性，绿色基金在不同市场上有不同表现。国际上绿色产业基金的发展经验，对我国有多方面的启示

绿色基金发展的国际借鉴

安国俊

目前，全球可持续发展已进入了以绿色经济为主驱动力的新阶段。美国的“绿色新政”、日本的“绿色发展战略”总体规划、德国的“绿色经济”研究等都表明，经济的“绿色化”是增长的新引擎已经成为世界的共识。

绿色基金的发展势必会对低碳经济起到促进作用。设立绿色发展基金已被列入“十三五”规划，如何深化投融资体制改革，通过政府投资引导社会资本，借鉴普惠金融，发展绿色基金市场，以带动更多的民间资本进入到低碳环保行业也成为国内外各方的关注点。G20财长和央行行长会议对政府通过绿色金融带动民间资本进入绿色投资领域已达成共识，政府与社会资本合作的绿色发展基金将成为重要路径，也一定会成为中国可持续发展的新动力。

绿色信贷、绿色债券市场、绿色基金、绿色保险都是绿色金融体系的重要组成部分。作为资金来源广泛的绿色基金，包括绿色产业基金及绿色担保基金，在金融体系下更具有举足轻重的作用。目前，内蒙古、云南、河北、湖北等地已经纷纷建立起绿色发展基金或环保基金，以推动绿色投融资。对地方政府投融资改革和统筹协调绿色城镇化资金的筹措十分有利，也会推动绿色发展的进程。

绿色基金起源及发展

在20世纪60~70年代环保运动的影



响下，世界上第一支将环境指标纳入考核标准的绿色投资基金——Calvert Balanced Portfolio A于1982年在美国面世。此后，英国于1988年推出了第一支绿色投资基金——Merlin Ecology Fund。

从绿色金融体系的国际经验来看，英国绿色投资银行是世界上第一家专门致力于绿色经济的投资银行，它的作用是解决基础设施融资中市场缺失的问题，通过调动私人资本来加快向绿色金融的转型。

在美国、日本等发达国家，绿色基金在近年得到了较大发展。由于金融市场发展程度的差异性，绿色基金在不同市

场上有不同表现。在发达国家，绿色基金的发行主体主要是机构，尤其美国在1996年成立了社会投资论坛，自此绿色基金开始高速发展。而在日本，受自然环境及人文环境等影响，环保意识在社会中广泛传播，企业主动改善生态环境的情况较多，极大地促进了绿色基金在日本的发展。

美国是世界上社会责任投资（SRI）发展最早和完善的市場。自从第一支绿色投资基金在美国面世以来，市场相继推出了许多绿色投资基金，这极大地促进了美国社会经济生态效益的提高，也促使更多SRI将生态环境作为重要筛选指标，通过股东对话的形式来增加对企业

环境的重视,这是美国初期绿色投资基金的构成形式。

目前,发展社会责任投资基金得到了欧洲大多数国家的重视。在西欧地区,绿色投资基金是社会责任投资的第三代金融产品,更专注于环境等某个具体的领域,而且其资产增速也大于市场资产的平均增速。SRI资产的平均增长率、投资策略、投资者结构、资产的配置情况,在欧洲不同的国家之间差异较大。

为实现环境可持续发展,将欧洲投资基金(EIF)的管理经验在应对气候变化方面得到充分运用,欧盟委员会于2008年创办全球能效和可再生能源基金(GEEREF),基金采取PPP组织架构形式,由公共部门出资,向中小型项目开发者和企业提供股权投资,包括新兴市场中的可再生能源和能效项目、绿色基础设施项目,从而有效发挥母基金的投资杠杆效应。

对我国发展绿色基金的启示

借鉴国际上绿色产业基金的发展经验,对我们有如下几方面的启示:

第一,通过绿色基金可拓宽融资渠道,构建多元化的投资主体结构。从长远来看,绿色产业基金的资金应主要来源于民间。应通过政策和制度的调整,积极拓宽绿色产业基金的融资渠道,发展民间资本、养老金、金融机构、国外资本和政府资金等共同参与的多元化投资主体结构。

第二,发展绿色产业基金组织形式,因地制宜,合理发展。长远来看,有限合伙制度更适合绿色产业基金。因为其能有效地将资本与专业人才结合起来,在明确划分责、权、利的基础上,提高决策的专业水平,在激励和约束管理人行为的同时减轻有限合伙人承担的风险和责任。

第三,积极利用外资推动绿色基金可持续发展。加强引进国际来源资金是城市绿色发展的重要领域。我国目前基

金众多,其中不乏与绿色基金相似的产业基金,但针对性较低,缺乏专业人士的研究引导,市场参与度不足。考虑到国际市场的因素,产业基金的发展不仅可以寻求国内投资,更可以引进外资和国外专业人员,建立绿色产业基金项目库,进一步获得国际金融机构等在基金和技术上的支持,同时提高资金使用效率也是确保城市绿色发展融资的重要因素。

第四,推进环保并购基金的发展。根据环境商会的不完全统计,从2015年至今,已有超过20家上市公司宣布设立环保并购基金,包括万邦达、上风高科、先河环保、盛运环保、格林美等。国内环保并购基金普遍采用“上市公司+PE”,即上市公司联手PE成立并购基金的模式。这一方面可以推进上市公司社会责任的承担,也可以充分吸引民间资本参与到低碳环保产业的发展。

PPP模式助力绿色产业基金的发展

从国际经验来看,单靠政府资金已不能满足大量的公共基础设施投资需求,利用国际及国内民间私人资本进行公共基础设施建设,PPP模式逐步成为应用广泛的项目融资和实施模式,即公共政府部门与民营企业合作模式。

建立公共财政和私人资本合作的PPP模式绿色产业基金,提高社会资本参与环保产业的积极性,是推动绿色基金发展的重要路径。包括主要投资于区域环境保护的流域水环境基金、土壤修复产业基金、雾霾治理产业基金等。基金可以通过银行贷款、企业债、项目收益债券、资产证券化等市场化方式举债并承担偿债责任。

首先,亟待出台专门规范这种特殊PPP模式绿色产业基金的法律法规和操作细则,以完善顶层设计,通过特许经营权等壮大绿色基金的实力,为绿色基金的发展注入持续推动力。在实践中,可以考虑以地方财政投入启动资金,引

入金融资本和民间资本成立绿色产业基金。PPP模式下的绿色产业基金,可以通过股权投资于地方政府纳入到PPP框架下的项目公司,子基金或项目公司作为种子项目投资运作主体,对城市绿色基础设施相关产业进行市场化运作,自担风险、自负盈亏,政府授予项目公司一定期限的特许经营期。

其次,国家和地方政府应尽早出台对绿色基金的相关扶持政策。目前,“十三五”规划已指出,要支持绿色清洁生产,推进传统制造业绿色改造,对符合生态发展的投资项目给予一定税收优惠,对项目贷款提供优惠利率,国家政策性银行拨出环保专项贷款等,支持绿色基金发展的财税金融政策在实践中还需要不同层面予以推进落实。

最后,建立相对适用面较广的投资绩效评价评价体系。目前,任何一项资产都有相应机构对其进行投资评级,而绿色基金的特殊性更要求它具有相对更加完善的体系。从基金的创立到退出,每一个环节都要做到有理可循。尤其在基金创立之初,更要健全筛选制度,要确保该基金满足绿色发展的基本要求。

发展我国绿色基金的政策建议

绿色基金为社会资本进行专业绿色投资提供了平台,为政府投资引导民资进入绿色发展领域搭建了桥梁。

中央政府层面

建立中央级绿色产业投资基金或绿色发展基金。主要是指中央政府及各部门所成立的,专门用于绿色经济发展特定领域的基金,这也应该是绿色发展基金的重要模式。例如,可用于雾霾治理、污染防治、清洁能源、绿化和风沙治理、资源利用效率和循环利用、低碳交通、绿色建筑、生态保护和气候适应等领域。该类基金的政府资金来源主要可以考虑财政拨款、财政贴息、国债项目安排等。从投资者结构来看,绿色发展基金应是作为公私混合型的模式设立,

投资人包括政府、金融机构、企业、私募股权基金、保险公司、养老基金、国际金融机构、各类气候基金等。

明确有关PPP的扶持政策以适用于绿色产业基金。具体来说,首先,应该在国务院办公厅《关于推行环境污染第三方治理意见》的基础上,进一步明确新的投资运营模式(如特许经营)、审批便利化、财政补贴或奖励、绿色债券等优惠政策和融资工具同样适用于PPP产业基金。

建议出台对绿色产业基金的相关扶持政策。根据《产业投资基金管理暂行办法》中的有关内容,按投资领域的不同,产业投资基金可分为创业投资基金、企业重组投资基金和基础设施投资基金等几类;政府在《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》中,提出了鼓励民间资本参与水利工程建设、土地整治、矿山地质环境恢复治理以及支持民间资本进入城市污水处理、城市园林绿化行业领域等多项国家发展政策。这些政策应该加以细化,地方政府在操作细则中可通过放宽准入、减免税收、补贴和土地政策等措施来支持绿色产业基金。

地方政府层面

鼓励各级政府以多种形式发起或参与发起PPP模式的绿色产业基金。建立公共财政和私人资本合作的PPP模式绿色产业基金,是推动绿色产业基金发展的重要手段。建议根据不同的绿色产业基金特点合理确定政府定位和参与方式。

为提高社会资本参与PPP项目积极性,拓宽项目融资渠道、优化各方投资风险,中央与地方两级政府都在积极探索成立PPP引导基金,包括财政部与国内10家大型金融机构共同发起设立1800亿元PPP融资支持基金,财政部与山东、山西、河南、江苏、四川及新疆等地都成立了不同规模的PPP引导基金。

以PPP产业投资基金为主要模式设立绿色发展基金。PPP基金投资模式主

要有投资入股PPP项目公司、给PPP项目公司提供债权融资及“投贷结合”三种投资模式。目前由省级政府或地市层面出资成立引导基金,再以此吸引金融机构资金,合作成立产业基金母基金的方式比较普遍。各地申报的项目,经过金融机构审核后,由地方财政做劣后级,母基金做优先级,杠杆比例大多为1:4或1:5。例如内蒙古环保基金、“山西省改善城市人居环境PPP投资引导基金”、江苏PPP融资支持基金就是这种实例。其他地区可借鉴相应经验,出台这种PPP模式绿色基金的法规和操作指南,为社会资本参与创造一个比较稳定的法律环境。

绿色产业投资基金通常都有一定的期限,而PPP项目的周期可能长达数十年,因此参与PPP的产业投资基金一般需要多种方式退出。具体的退出方式有三种:项目清算退出、股权回购/转让、资产证券化等。

未来也可以考虑设立担保基金,包括绿色中小企业信用担保、绿色债券、绿色PPP项目担保等,并通过市场化、差别化的担保政策、补贴政策、税收优惠政策等综合调整,以担保的完善推进绿色产业融资的风险管理与激励机制。

在非政府组织层面

非政府组织对欧美绿色投资基金的发展起到了关键性作用。例如,1996年英国建立的世界第一个社会投资论坛(UK Social Investment Forum, UKSIF)对包括绿色投资在内的SRI具有里程碑意义,它为ESG投资搭建了良好平台;2001年成立的亚洲可持续发展投资协会(ASRIA)也推动了亚太地区企业责任与可持续金融实务。同时非政府组织还能发挥监督作用:一方面,监督金融机构自身的环保状况和节能减排效果;另一方面,监督金融机构对环境污染企业的融资状况以及对环保产业的支持力度和绿色产业投资基金的使用情况。我国也已经发起成立中国责任投资论坛(China SIF)并已经召开了三次

年会,应积极鼓励类似的组织,推动更多机构投资者参与环保产业和绿色投资基金的发展。

加强绿色投资国际合作

随着全球化和经济的快速发展,发展中国家都面临同样的问题,工业化、城市化、全球化、城市污染和资源短缺的压力,迫切需要多维度、联合跨国行动来实现可持续发展。

日前,中美建筑节能与绿色发展基金作为刚结束的第八轮中美战略与经济对话的重要成果之一正式推出。该基金将与镇江和张家口两个城市合作,建立市级建筑节能和绿色发展基金,促成美国节能环保技术在中国市场的应用,并将成功经验在其他城市进行复制和推广。在基金的运作上,将引入跨界的公私合作关系(PPP)这一创新模式。未来可以通过这种基金的模式鼓励绿色金融国际合作,并共同创造绿色就业机会。

目前,推动绿色金融的全球发展已经在G20达成共识,国际投资的绿色化和环境社会责任的承担也成为关注热点。而亚投行、丝路基金、亚洲开发银行、国际金融公司等推动亚太金融合作、生态领域、基础设施投资方面也更多强调环保因素。借鉴全球基础设施基金的经验,未来可以联合全球合作伙伴,运用PPP模式,在“一带一路”进行绿色投资,推动改善生态环境,促进绿色发展的国际合作。

作者系中国社会科学院金融研究所副研究员、中国金融学会绿色金融专业委员会副秘书长

(责任编辑 植凤寅)