

Broad Prospect of Green Fund Development in China

我国绿色基金发展前景广阔

■ 安国俊

2017年6月14日, 国务院总理李克强主持召开国务院常务会议, 决定在浙江、江西、广东、贵州、新疆5省(区)选择部分地方, 建设各有侧重、各具特色的绿色金融改革创新试验区, 在体制机制上探索可复制可推广的经验, 推动经济绿色转型升级。会议同时决定, 支持金融机构设立绿色金融事业部或绿色支行; 鼓励小额贷款、金融租赁公司参与绿色金融业务; 支持创投、私募基金等境内外资本参与绿色投资。绿色金融和绿色基金再次引发各界关注。

绿色金融与绿色基金

绿色金融是支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的经济活动, 它的主要作用是引导资金流向节约资源技术开发和生态环境保护产业, 引导企业生产注重绿色环保, 引导消费者形成绿色消费理念, 促进环保和经济社会的可持续发展。绿色金融的突出特点是将对环境保护和对资源的有效利用程度(生态效率)作为计量其活动成效的标准之一。绿色信贷、绿色债券、绿色保险、绿色基金都是绿色金融体系的重要组成部分。绿色基金(专门针对节能减排战略, 低碳经济发展, 环境优化改造项目而建立的专项投资基金)可以用于雾霾治理、水环境治理、土壤治理、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、绿色交通、绿色建筑、生态保护和气候适应等领域, 在绿色金融体系中资金来源最为广泛, 具有举足轻重的作用。

绿色基金的发展历程

从绿色金融体系发展的国际经验来看, 绿色基金的发展经历了从无到有, 从缓慢发展到高速发展的历史阶段。

美国是世界上社会责任投资(SRI, 关注道德和社会责任)发展最早和最完善的国家。在20世纪60~70年代环保运动的影响和推动下, 1982年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在美国面世。此后,

英国于1988年推出了其第一支绿色投资基金——Merlin Ecology Fund。绿色投资基金的概念虽然在20世纪80年代就已出现, 但是直到20世纪末期, 绿色投资基金的数量增长仍十分缓慢。

随着各国对环境问题以及经济可持续发展的重视, 近年来, 绿色基金在美国、日本和欧洲等发达国家和地区得到了较大发展。美国市场相继有更多的SRI将生态环境作为重要筛选指标, 通过股东话语权来促使企业提高对环境的重视, 这便是美国绿色投资基金初期的构成形式。进入21世纪后, 绿色投资基金进入高速发展阶段, 极大地促进了美国社会经济生态效率的提高。在日本, 曾经的粗放型经济增长模式造成的严重危害也使得企业逐渐认识到环境的改善能节约成本, 而通过绿色投资基金可以在取得良好经济效益的同时又推动生态环境的改善, 这极大地促进了绿色投资在日本的发展。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。

当前, 全球可持续发展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”, 德国的“绿色经济”总体规划等表明, 经济的“绿色化”已经成为全球增长的新引擎。

我国的绿色发展基金起步较晚, 但发展势头迅猛。中国政府“坚持绿色发展, 着力改善生态环境”, 明确提出加快推进绿色城市、智慧城市、人文城市建设, 加快财税体制和投融资机制的改革, 创新金融服务。2016年7月, 在中国的推动下, G20财长和央行行长会议正式将发展绿色金融的七项倡议写入会议公报。之后, 在G20峰会上, 绿色金融得到各成员的关注, 并且首次被写入G20峰会公报中。几乎与此同时, “发展绿色金融, 设立绿色发展基金”已经被列入“十三五”规划, 成为一大亮点。绿色发展基金可以充分运用政府与市场的双轮驱动, 有效化解金融创新的资金瓶颈问题, 势将成为中国可持续发展的新引擎。

2016年8月30日, 中央全面深化改革领导小组第二十七次会议顺利召开, 会议审议通过《关于构建绿色金融体系的指导

意见》。同年8月31日，中国人民银行、财政部等七部委联合印发了《关于构建绿色金融体系的指导意见》（以下简称《意见》），引起了各方关注。《意见》明确提出，通过政府和社会资本合作(PPP)模式动员社会资本，支持设立各类绿色发展基金，实行市场化运作。《意见》首次提出中央财政整合现有节能环保等专项资金设立国家绿色发展基金，同时鼓励有条件的地方政府和社会资本共同发起区域性绿色发展基金。《意见》向社会各界发出了政策层面支持绿色投资的信号，有利于激励更多的金融机构和社会资本开展绿色投融资，同时更有效地抑制污染性投资。2017年6月14日，国务院常务会议决定建设绿色金融改革创新试验区，多措并举，推动经济绿色转型升级，并提出支持创投、私募基金等境内外资本参与绿色投资。绿色基金的政策落地也会有助于提振投资者信心。

我国绿色基金发展前景广阔

截至2016年底，在中国基金业协会备案的265只节能环保、绿色基金中，股权投资基金159只，占比达到60%；创业投资基金33只；证券投资基金28只；其他类型基金45只。对比国内外绿色基金发展历程和趋势，结合我国具体国情，中国绿色基金的发展已经开始呈现以下特点和趋势：

绿色产业市场空间巨大，绿色基金大有作为。在大气、水、土壤三个“十条”以及PPP模式的推进下，“十三五”期间，中国环保市场潜力巨大。根据国合会绿色金融课题组的测算，“十三五”期间，若按照现有的环境规划和计划的“低方案”，中国在可持续能源、环境基础设施建设、环境修复、工业污染治理、能源与资源节约等五大领域的绿色融资需求为14.6万亿元，若基于环境无退化原则的“高方案”，则资金需求高达30万亿元，未来的绿色金融市场发展空间广阔。作为绿色金融体系的重要组成部分，绿色基金的资金来源广泛，资金量充足，可以汇集政府、机构以及私人资金，在绿色产业市场中必将大有作为。

各级政府发起设立绿色发展基金已成为一种趋势。目前，内蒙古、云南、河北、湖北、广东、浙江、贵州、山东、陕西、重庆、江苏、安徽、河南、宁夏等省市已经纷纷建立起绿色发展基金或环保基金，贵州还建立起了绿色金融交易平台。地级市也在大力推动绿色基金的发展，例如普洱市绿色经济发展基金、张家口市绿色发展产业基金等地市级绿色基金相继设立，带动绿色投融资，促进地方政府投融资改革，帮助筹措绿色城镇化资金，各

级政府发起绿色发展基金成为一种趋势。

越来越多的企业积极创设绿色私募股权和创业投资基金。目前，节能减碳、生态环保已成为很多私募股权基金和创业投资基金关注的热门投资领域。2010年以来，一些大型企业积极参与绿色基金设立和运作，如中国节能环保集团公司联合银行、保险公司、工商企业等设立的绿色基金已超过50亿元人民币；建银国际联合上海城市投资开发总公司共同设立建银环保基金；亿利资源集团、泛海集团、正泰集团、汇源集团、中国平安银行等联合发起设立了绿丝路基金，致力于丝绸之路经济带生态改善和光伏能源发展等。

环保类上市公司成为发起设立绿色并购基金的主要力量。2015年以来，环保类上市公司逐渐成为发起设立绿色并购基金的主要力量，例如，南方泵业设立“环保科技并购基金”，格林美拟设立“智慧环保云产业基金”，再升科技发起设立“再升盈科节能环保产业并购基金”，高能环境设立“磐霖高能环保产业投资基金”，等等。进入2016年，环保并购基金持续得到市场关注，这种热潮势必引起一轮环保产业的并购热潮。

绿色基金成为中国国际绿色金融合作的重要载体。经济全球化的大背景下，加强绿色金融的国际合作，支持社会资本和国际资本设立各类民间绿色投资基金已成为绿色发展合作的重点。因而绿色基金已成为全球绿色金融合作的重要载体。比较典型的案例是，中美绿色基金与张家口市政府共同发起设立的“张家口市绿色发展产业基金”。该基金作为绿色金融国际合作的载体，促成并加速美国节能环保技术与经验在中国市场的应用，专注于张家口市及其周边地区绿色发展和节能环保领域的投资，旨在为张家口市的绿色节能产业发展提供金融服务，推动张家口市这一2022年冬奥会协办城市节能减排，降低用能成本，发展绿色经济。

存在的问题

目前，中国绿色金融中的绿色信贷、绿色债券、绿色保险已取得积极进展，绿色基金也将进入快速发展阶段。然而，在现有的宏观金融形势和金融改革背景，以及全国低碳发展目标之下，我国的绿色发展面临着很多融资挑战。针对绿色投融资经常面临的高风险、期限错配、信息不对称、产品和分析工具缺失等问题，政策的顶层设计落到具体执行层面时，所依据的细则还并不完善：绿色项目的收益风险分担机制并不完善，激励投资者进行

绿色投资的动力不足；绿色金融产品在设计 and 发行的过程中，无法突破原有的限制，配套的细则尚未落实到位，等等。如何通过创新金融工具和服务手段，多维度地满足绿色产业投融资需求，值得各方深入讨论与通力合作。

政策建议

基于国内外绿色基金发展历程的对比分析，结合我国绿色基金发展的特点、趋势和存在的突出问题，参考国际经验，本文给出如下推动绿色基金发展的建议：

发挥社会投资论坛的力量，以责任投资的理念推动绿色投资的发展。社会投资论坛（SIF）对欧美绿色投资的发展起到了关键性作用。例如，1991年英国建立世界上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（环境、社会与治理标准）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，社会投资论坛还能发挥监督作用：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、对环保产业的支持力度以及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）并已经召开了四次年会。未来，应积极鼓励类似的组织，推动更多机构投资者参与到环保产业和绿色投资基金的发展进程中来。

积极利用PPP模式，吸引和鼓励更多的金融机构和社会资本开展绿色投融资。从国际经验来看，单靠政府资金已不能满足庞大的公共基础设施投资需求，在PPP模式下，政府通过特许经营权、合理定价、财政补贴等公开透明方式，完善收益成本风险共担机制，实现政府政策目标；投资者按照市场化原则出资，按约定规则与政府共同成立基金参与建设和运营合作项目。PPP模式实现了公共财政和私人资本的合作，能够利用国际及国内民间资本进行公共基础设施建设，已逐步成为应用广泛的项目融资模式。欧盟委员会于2008年创办全球能效和可再生能源基金（GEEREF），该基金即采取PPP组织架构形式，由公共部门出资，向中小型项目（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）开发者和企业提供股权投资，再由后者完成相关绿色项目，四两拨千斤，有效发挥母基金的投资杠杆效应。我国应加大利用政府和社会资本合作（PPP）模式动员社会资本的力度，支持设立各类绿色发展基金，实行市场化运作，激励更

多金融机构和社会资本开展绿色投融资，有效抑制污染性投资。

鼓励各级政府以多种形式发起或参与发起PPP模式的绿色发展基金。建议根据不同的绿色发展基金特点合理确定政府定位和参与方式。政府出资的绿色发展基金要在确保执行国家绿色发展战略及政策的前提下，按照市场化方式进行投资管理。地方政府可通过放宽市场准入、完善公共服务定价、实施特许经营模式、落实财税和土地政策等措施，完善收益和成本风险共担机制，支持绿色发展基金所投资的项目。同时，应陆续出台具体政策，以解决民间资本融资难、融资贵等问题。要有效保障投资人的利益，真正搭建民间资金与政府项目之间的普惠桥梁。

在十三五期间，我国环保市场潜力巨大。建立公共财政和私人资本合作的PPP模式绿色发展基金，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。绿色基金可以用于雾霾治理、水环境治理、土壤治理、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、绿色交通、绿色建筑、生态保护和气候适应等领域。

积极探索建立绿色担保基金，扩大绿色项目融资来源。绿色基金不仅包括绿色投资基金，也包括绿色担保基金。未来中国可以考虑设立包括绿色中小企业信用担保、绿色债券、绿色PPP项目担保等在内的绿色担保基金，并通过市场化、差别化的担保政策、补贴政策、税收优惠政策等进行综合调整，以担保机制的完善推进绿色产业融资风险管理及激励机制的创新，积极运用绿色担保基金解决环保企业尤其是中小企业的融资难问题。绿色担保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。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担保基金。当地政府应在资金筹集和投向等方面发挥政策引导作用。

未来我们应该对绿色金融助力城市低碳绿色发展的执行层面给予更多关注和研究，分析地方城市（包括绿色交通、绿色建筑等行业）低碳融资障碍。另外，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。同时，要有效保障投资人的利益，真正搭建民间资金与政府项目之间的普惠桥梁。⑥

（作者单位：中国社科院金融研究所、
绿色金融与可持续发展研究中心）

责任编辑：董治
yhy_dz@126.com