

"30·60目标"下如何完善中国 绿色债券市场?

How to Improve and Perfect Chinese Green-bonds Market Approaching to '30.60' Target

\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\ 曹媛媛 李秋菊

要: 2020年,中国提出了力争于2030年前达到二氧化碳排放峰值、2060年前实现碳中和的长 期目标,彰显了中国积极应对气候变化、走绿色低碳发展的坚定决心。本文就全球绿色债券市场整体 概况及国内绿色债券市场运行情况进行了梳理,同时就当前国内绿色债券市场存在的问题进行分析, 并针对相关问题提出建议,以进一步完善中国绿色债券市场。

关键词: 绿色债券 信息披露 环境效益 碳中和

Abstract: In 2020, China proposed the long-term target which aimed at the discharge of carbon dioxide emission nationwide and could reach the peak value before 2030 as well as realizing 'carbon neutral' before 2060. The announcement of this target meant China's determination in coping with climate change and developing in a green and low-carbon way resolutely. This article sorted out the global greenbonds market profile and current status of Chinese green-bonds market. Meanwhile, this article analyzed the problems exposed in the current Chinese green-bonds market, and putted forward relevant suggestions which aim to improve and perfect the the green-bonds market.

Keywords: Green-bond, Information Disclosure, Environmental Benefits, Carbon Neutral

作者单位:中国银行间市场交易商协会。本文仅代表作者个人观点,与所在机构无关,文责自负,仅作学术讨论参考。

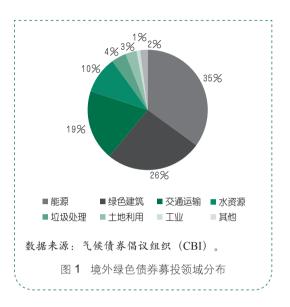
着气候变化和环境问题日益突出,绿色发展已成为全球共识。2020年,中国提出"30·60目标",彰显积极应对气候变化、走绿色低碳发展道路的决心。我国绿色债券市场自2015年起步,经过近几年的发展,已成为全球第二大绿色债券市场[®]。但与国际市场相比,我国绿色债券在绿色标准、信息披露、绿色投资人等方面与国际普遍认识尚存在一定差异,需要进一步厘清相关问题,并以问题为导向,推动市场规范发展。

境内外绿色债券市场发展概览

境外绿色债券市场发展基本情况

全球绿色债券市场规模达万亿美元, 市场运行较为规范

气候债券倡议组织(CBI)公开数据显示,自2007年首单绿色债券发行以来至2020年末,全球绿色债券累计发行规模达1.002万亿美元。分市场来看,美国累计发行2117亿美元,位居世界第一,中国累计发行1273亿美元,位居第二,法国发行156亿美元,位居第三。2020年,全球绿色债券市场发行规模2690亿美元。在募集资金用途方面,国际标准要求全部用于绿色项目,实际投向集中于能源、绿色建筑、交通运输、水资源、垃圾处理、土地利用等多个领域(图1)。发行信息披



露较为严格,多数披露了所投项目的环境效益。发行人包括主权政府、地方政府、金融机构和非金融企业。投资人主要为环境、社会和公司治理(ESG)投资人及社会责任投资者(SRI)、资管公司等金融机构、实体企业和个人投资者等。

国际标准多为国际组织或多边机构发 起并自愿遵循

目前,国际上主流的绿色债券标准 主要为国际资本市场协会(ICMA)推 出的绿色债券原则(GBP)和气候债券 倡议组织(CBI)推出的气候债券标准 (CBS)。相关标准主要围绕募集资金用 途、项目评估和遴选、募集资金用途管 理和存续期信息披露四大核心要素进行约

①根据人民银行数据, 截至 2020 年末, 绿色债券存量 8 132 亿元, 居世界第二。



中国是全球首个由政府部门自上而下 推动并建立较为完善的绿色金融政 策体系的国家, 国内监管部门和自律 组织均借鉴GBP和CBS的四大核心要 素,发布了绿色债券指导性文件,共 形成四套绿色债券标准。

定,并均由发行人自愿选择遵循。部分 多边机构推出了本机构发行绿色/气候债 券的标准,如欧洲投资银行(EIB)推出 的《气候意识债券项目资格标准》、多 边开发银行-国际开发金融俱乐部(MDB-IDFC) 推出的《气候减缓融资原则》等。 部分国家地区也在上述国际绿色原则的基 础上,构建了本国(地区)的绿色债券框 架,如欧盟在2019年公布了《可持续金融 分类体系》征求意见稿,拟将其作为绿色 债券、气候债券等发行的依据。

国内绿色债券市场发展基本情况

国内绿色债券市场发展较为迅速,运 行机制持续完善

2020年,中国企业在境内外发行贴 标的绿色债券2 752.8亿元,约占全球当年 发行规模的16%;其中,在境内发行绿色 债券192只,发行规模1 961.5亿元;发行 绿色资产支持证券29单,发行规模329.2 亿元, 合计2 290.7亿元[©]。募集资金广泛 用于节能减排、污染防治、清洁交通等 绿色领域,其中用于绿色项目占比约为 74%,补充一般运营资金或偿还一般银行 贷款(绿色公司债和绿色企业债)占比约 为26%。发行主体主要为金融机构和非金 融企业。投资人与普通债券投资人类似, 主要为商业银行、证券公司、保险公司、 非法人投资产品以及境外机构投资人等, 社会责任投资人和ESG投资人正在逐步 形成。从环境效益看,以绿色债务融资工 具为例,环境效益数据披露干评估认证报 告,据测算,预计支持的绿色项目每年节 能量超过1.8亿吨标准煤、相当于2020年全 年能源消费总量的3.6%,减排二氧化碳4.5 亿吨,对应支持的绿色项目节能减排效果 明显。

国内标准多为监管机构或自律组织制 定并具有约束力

中国是全球首个由政府部门自上而 下推动并建立较为完善的绿色金融政策体 系的国家,国内监管部门和自律组织均 借鉴GBP和CBS的四大核心要素,发布了 绿色债券指导性文件, 共形成四套绿色债 券标准。2015年12月,人民银行发布《中 国人民银行公告〔2015〕第39号》,明确 绿色金融债券市场运行相关机制。2015年 末,国家发展改革委发布《绿色债券发行 指引》,明确了绿色企业债的项目界定、

①数据来源: Wind.

分类与适用范围。2016年4月,中国银行间市场交易商协会(以下简称"交易商协会")推出非金融企业绿色债务融资工具,广泛开展试点,并于2017年3月制定并发布《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》及配套表格,规范绿色债务融资工具业数露要求。2017年3月,中国证监会发布《关于支持绿色债券发展的指导意见》,沪深交易所发布绿色公司债券试点通知,就绿色公司债券相关审核及发行规则予以明确。

我国绿色债券市场发展面临的问 题与挑战

总体来看,我国绿色债券市场规模快速增长,相关标准和机制逐步完善,市场主体对绿色债券的关注度和认知度持续提升,但与国际市场相比,国内在绿色债券标准、评估认证规范、社会责任投资人培育、激励措施等方面仍存在一定不足,影响和制约了绿色债券市场发展的质量和水平,有待进一步引导和完善。

国内标准逐步与国际趋同,但部分核 心要素仍存差异

国内绿色债券四大核心要素逐步与 国际标准趋同,但国内绿色债券标准尚不 统一,部分券种的要求仍不够严格和规 范。一是绿色项目分类方面,此前,国内 与国际绿色项目认定并不完全一致,比较 我国绿色债券市场规模快速增长,相 关标准和机制逐步完善,市场主体 对绿色债券的关注度和认知度持续提 升,但与国际市场相比,国内在绿色 债券标准、评估认证规范、社会责任 投资人培育、激励措施等方面仍存在 一定不足,影响和制约了绿色债券市 场发展的质量和水平,有待进一步引 导和完善。

突出的是"化石能源清洁利用"在国内被 认定为绿色项目。国内即将发布的《绿色 债券支持项目目录(2021版)》已删除 "化石能源清洁利用"相关内容,并将成 为国内统一的绿色债券项目认定标准,实 现与国际标准接轨。二是募集资金用涂与 管理方面,绿色金融债和绿色债务融资工 具要求募集资金全部用干绿色项目,与国 际标准趋同,但绿色公司债30%资金、绿 色企业债50%资金允许用于偿还一般银行 贷款和补充公司营运资金,与国际标准存 在差异。同时,除绿色企业债对募集资金 管理未明确规定外,其他绿色债券品种都 要求建立专户或台账,管理方式与国际一 致。三是项目评估与遴选方面, 国内外大 部分绿色债券品种均鼓励提交评估认证报 告,如绿色债务融资工具评估认证比例达 92%, 高于国际平均水平, 但仍然有国内 绿色债券主要依靠监管机构内部进行绿色



项目认定。四是存续期信息披露,不同绿 色债券品种存续期披露要求不一致,绿色 金融债、绿色债务融资工具和绿色公司债 分别要求按季、半年和规则约定披露募集 资金使用情况:同时,绿色金融债发布了 存续期信息披露模板,需披露部分项目环 境效益,要求较为全面,其他绿色债券品 种信息披露尚需讲一步明确。

评估认证机构质量参差不齐, 市场规 范性有待提升

新版绿色债券项目目录正式发布后, 国内绿色项目范畴将与国际标准趋同,在 目录趋同的基础上,需要专业的机构对具 体的绿色项目进行认证。目前, 国际方 面,已有DNV、CICERO、CRA等相对 成熟的专业评估认证机构, 其工作制度、 技术方法、质量控制及气候环境领域执业 资质相对专业,且投资人对其声誉较为认 可。国内目前参与绿色债券评估认证较多 的机构共16家,涵盖会计师事务所、评级 机构、能源环境类咨询机构以及其他学术 机构等, 机构类型多样、认证水平参差不 齐,且在评估认证方法、流程和报告质量 等方面尚未达到成熟市场专业的水准和层 次, 亦未形成相关标准, 市场公信力相对 不足。

尚未形成社会责任投资人,绿色投资 意识不强

国际方面,联合国于2006年牵头发 起责任投资原则(简称UN PRI),旨在

相较干境外市场, 国内尚未形成专门 的社会责任投资人群体, 大部分投资 人对投资绿色债券与普通品种并无差 异,往往更加关注风险和收益,对绿 色因素的关注度不高。

帮助投资者理解环境、社会和公司治理等 要素对投资价值的影响,并支持各签署机 构将相关要素融入投资战略及决策中。截 至2020年末,全球超过3 615家机构加入 PRI, 签署机构管理的资产总规模超过100 万亿美元。同时,全球已建立近50个专门 的绿色债券基金,如东方汇理成立20亿美 元绿色债券基金,专门投资新兴市场绿色 债券, 支持当地债市发展。相较于境外市 场,国内尚未形成专门的社会责任投资人 群体,大部分投资人对投资绿色债券与普 通品种并无差异,往往更加关注风险和收 益,对绿色因素的关注度不高。此外,相 对于境外部分投资人制定了碳减排等绿色 投资目标, 国内投资人中鲜有将碳减排等 因素作为投资目标的机构,绿色投资意识 有待提高。

政策激励尚在探索, 商业可持续性仍 然不足

美国、巴西、中国香港等地均对绿 色债券推出相关激励政策。美国联邦政府 推出清洁可再生能源债券和合格的节能债 券计划,该类绿色债券票面收益的70%可 享受税收抵免,由联邦政府对债券持有人提供补贴。巴西方面,在绿色债券领域为风能项目融资而发行的绿色债券可免征所得税。中国香港方面,企业在港发行绿色债券通过绿色金融认证计划取得认证的费用可获全额补贴,补贴上限为80万港元。内地部分地方政府对发行绿色债券出台相关鼓励政策,江苏、四川2省及广州、深圳、厦门等12市均出台了鼓励绿色债券的贴息奖励政策,但部分存在补贴区域受限的情况,受补贴区域内发债企业较少,同时,国内大部分地区尚未推出关于绿色金融的支持政策。

大力发展绿色债券市场,助力"30.60目标"实现

随着越来越多国家将碳中和作为长期 愿景,未来绿色金融将有更大发展空间, 绿色债券作为绿色金融的重要组成部分, 能够畅通企业绿色融资渠道,引导更多社 会资本投向绿色低碳领域,促进经济社

随着越来越多国家将碳中和作为长期愿景,未来绿色金融将有更大发展空间,绿色债券作为绿色金融的重要组成部分,能够畅通企业绿色融资渠道,引导更多社会资本投向绿色低碳领域,促进经济社会发展全面绿色转型。

会发展全面绿色转型。建议进一步加大绿色债券市场发展力度,从绿债标准、强化信披、规范机制、加大激励等方面采取措施,推动绿色债券市场高标准、高质量发展,更好支持疫后绿色复苏和低碳转型,助推实现"30·60目标"。

制定并发布中国版《绿色债券原则》,明确国内绿色债券四大核心机制,推动国内国际标准统一

2018年,人民银行和证监会等监管 机构指导交易商协会会同相关市场自律组 织和市场成员等25家机构,组建绿色债券 标准委员会(以下简称"绿标委"),作 为公司信用类债券部际协调机制下设置的 最是进一步完善绿色债券标准、信息披露 是进一步完善绿色债券标准、信息披露 发展。借鉴国际经验,建议 场规范健康发展。借鉴国际经验,建议 场规范健康发展。借鉴国际经验,建议 场规范健康发展。借鉴国际经验, 意情 场侧》,明确国内绿色债券统一的四大核 心要素。同时,推动国内其他绿色债券指 导性文件向中国版《绿色债券原则》靠 统,实现国内标准统一和与国际标准接

完善绿色债券信息披露,强制披露碳 减排等环境效益信息,提高绿色债券市场 的透明度

针对国内绿色债券信息披露不充分, 投资人难以及时获得募投项目实际环境效



建议由绿标委牵头制定绿色债券信 息披露标准或模板, 规范绿色债券 信息披露的具体内容, 例如绿色项 目信息、环境效益信息、募集资金 使用及管理信息等, 尤其是强制要 求披露碳减排或其他环境效益信 息,实现绿色债券信息披露的规范 化、统一化,环境效益的定量化, 提升绿色债券市场的透明度。

益的问题,建议由绿标委牵头制定绿色债 券信息披露标准或模板,规范绿色债券信 息披露的具体内容, 例如绿色项目信息、 环境效益信息、募集资金使用及管理信息 等,尤其是强制要求披露碳减排或其他环 境效益信息,实现绿色债券信息披露的规 范化、统一化,环境效益的定量化,提升 绿色债券市场的透明度。同时,加大对绿 色债券募集资金用途和信息披露的核查力 度,定期开展相关情况的抽查,通报核查 情况,督促发行人切实将募集资金用于绿 色领域。

规范绿色债券市场机制,推动评估认 证标准统一,解决绿色债券市场纯度不足 的问题

2017年,人民银行、证监会联合发 布的《绿色债券评估认证行为指引(暂 行)》(以下简称《指引》)明确参与绿 色债券评估认证业务的机构需向绿标委进

行备案,相关机构需具有必备的组织架 构、工作流程、技术方法、质量控制等规 范性流程和制度。在此基础上,可以根据 《指引》的要求, 由绿标委做好评估认证 机构备案、市场化评议、业务质量交叉检 查等工作,规范评估认证机构行为,推动 绿色债券评估认证行业标准统一,督促 绿色债券更好地向市场披露和展示绿色属 性,避免"绿色泛化""洗绿"等问题出 现。

运用激励措施,降低绿色债券的发行 成本,培育绿色投资人,提高市场主体参 与的积极性

政策层面,从全国层面出台激励措 施,建议相关部门通过减税、贴息或奖励 等方式对绿色债券发行人给予经济补贴; 同时,考虑将绿色债券投资纳入宏观审慎 评估(MPA)、降低绿色债券风险权重、 设置为合格抵押品等,引导市场主体关注 绿色因素,培育绿色投资人群体;此外, 推动区域绿色金融政策复制推广, 助推各 地绿色低碳转型。市场方面,建议自律组 织、市场机构通过举办区域绿色政策推广 交流会、绿色金融支持低碳发展论坛等系 列活动,加强市场宣介推广,培育共推绿 色发展的良好氛围;并加大绿色债券典型 和优秀案例宣传,给予市场主体正向激 励,激发各类发行主体参与绿色债券市场 建设活力。N

学术编辑: 韦燕春