

《构建中国绿色金融体系》摘要^①

当前，我国环境形势日益严峻，经济发展亟待向绿色、可持续模式转型。建立鼓励绿色投资、抑制污染性投资的体制机制，是推动我国经济发展模式向绿色转型的关键。十八届三中全会作出的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》强调，“必须建立系统完整的生态文明制度体系，用制度保护生态环境”，“必须建立吸引社会资本投入生态环境保护的市场化机制”。国务院办公厅[2014]69号文件也要求，“一行三会会同有关部门研究支持环境服务业发展的金融政策”。过去几年，有关部门在引导绿色信贷方面已经做了一些卓有成效的工作，但距建立完整的绿色金融体系尚远，各方面努力仍呈碎片化状态。

“十三五”期间，我国应该建立一个较为系统的绿色金融体系。一个系统、有效的绿色金融体系可以使有限的财政资金撬动几倍乃至十几倍的社会资本投入绿色产业，不仅能创造新的经济增长点，提升经济增长潜力，而且有助于加速经济结构的绿色转型，从而达到稳增长和调结构的双重目标。本报告提出“十三五”期间构建我国绿色金融体系的基本框架和 14 项具体建议。

一、建立绿色金融体系的必要性和紧迫性

^①本文为绿色金融工作小组所著《构建中国绿色金融》书的摘要。该书由中国金融出版社于 2015 年 4 月出版。绿色金融工作小组由中国人民银行研究局与联合国环境署可持续金融项目联合发起，参与的 30 多位专家来自人民银行、银监会、财政部、政策性银行、商业银行、评级机构、证券交易所、证券公司、保险公司、基金公司、社科院、高校和民间智库等，并得到了多位外国专家的支持和帮助。工作小组顾问为中国人民银行潘功胜副行长，中方召集人为人民银行研究局首席经济学家马骏，外方召集人为联合国环境署可持续金融项目联席主管 Simon Zadek。中国人民大学生态金融研究中心、生态文明国际论坛、国际可持续发展研究院、中国金融 40 人论坛等机构为工作小组提供了大力支持。

2014年的中央经济工作会议指出，我国“环境承载能力已经达到或接近上限”。在不少地方，污染的严重程度实际上已经超过了可容忍的极限。2014年，我国74个主要城市中只有8个城市的空气质量达标。一些北方城市的PM2.5水平常年在100微克/立方米以上，远超世界卫生组织第二阶段标准（25微克/立方米）。我国饮用水源中水质污染超标的占75%，19%以上的耕种土地面积污染超标。

我国环境污染与高污染的产业结构、能源结构和交通结构密切相关。比如，重工业的单位产出能耗及导致的空气污染是服务业的9倍，而我国重工业产值占GDP比重高达30%，在全球大国中最高。在同样当量下，燃煤所导致的空气污染为天然气的10倍，而我国煤炭占总能源消耗比重却高达67%。私家车出行所导致的空气污染为地铁的10倍以上，而我国城市居民出行方式中地铁占比只有7%，公路出行占比为93%。

改善我国环境不仅要依靠强有力的末端治理措施，还必须采用财税、金融等手段改变资源配置的激励机制，让产业结构、能源结构、交通结构变得更为清洁和绿色。在资源配置中，资金（即金融资源）配置的激励机制将发挥关键作用。只要资金从污染性行业逐步退出，更多地投向绿色、环保的行业，其他资源（包括土地、劳力）将随之优化配置。这就要求我国建立一套绿色金融体系，强化引导金融资源（尤其是社会资金）投向绿色项目的激励机制。

二、发展绿色金融可同时达到稳增长和调结构的目的

所谓绿色金融体系，是指通过贷款、私募投资、债券和股票发行、保险、排放权交易等金融服务将社会资金引入环保、节能、清洁能源、

清洁交通等绿色产业的一系列政策、制度安排和相关基础设施建设。在发达国家，与绿色金融相关的制度安排和绿色金融产品发展已有几十年经验，由此推动的绿色投资对这些国家的经济结构转型和启动新经济增长点起到了积极作用。同理，我国建立绿色金融体系也将会在稳增长和调结构两方面起到重要作用，并将有助于改善我国的财政可持续性和维护我负责任大国的国际形象：

第一，有助于启动新的增长点，提升经济增长潜力。我们估计，“十三五”期间，要达到国家规划的改善环境的目标，我国绿色产业（包括环保、节能、清洁能源和清洁交通）所需年均投资至少为2万亿元。如果这些潜在投资需求由于得到绿色金融的支持而形成新的产业，将提升我国经济增长潜力，缓解稳增长的压力。以治理空气污染为例，未来几年，仅脱硫脱硝设备、天然气运输设备、天然气发电设备、环境监测仪器4类产品就有累计5000多亿元的市场。在节能领域，预计“十三五”期间年高效节能技术与装备市场的年均产值可达7000亿元，节能服务业年均产值将突破4000亿元。在污水处理领域，仅膜技术的应用就可能创造年均700亿元的市场规模。

第二，有助于加速产业结构、能源结构和交通运输结构的绿色转型和提升经济的技术含量。绿色金融体系通过改变不同类型项目的融资成本与可获得性，引导社会资本逐步从一些高污染、高耗能的重工业行业退出，进入到环保和低污染的服务型行业，将有助于缓解我国产业结构“过重”问题。清洁能源和绿色交通（如地铁）也是绿色金融体系重点支持领域，这些资金支持将有助于提高清洁能源在能源一次消费中的比例和交通运输结构中清洁出行的比例。另外，多数清洁技术、节能技术、新能源技术和相关的设备制造与服务业属于高科技产业，通过绿色金融支持这些产业的发展将较快地提升我国经济的技术含量，符合我国以创新立国、科技立国的发展方向。

第三，有助于缓解环境问题对财政的压力。如前文所述，“十三五”期间绿色产业每年至少需投入 2 万亿元以上，但在过去两年，我国中央与地方财政只能拿出 2 千多亿元来支持环保、节能、新能源等绿色投资。根据环保部的测算，五年内我国治理大气污染的投资需求为 1.7 万亿元，但财政投资在未来三年估计只有 500 亿元。由于政府财力所受的制约，估计在全部绿色投资中，未来几年政府财政出资只能占 10%-15%，社会出资比重将占 85-90%。如果没有一个有效的绿色金融体系，环境投资需求或者将对政府财政构成巨大压力，或者将无法得到足够的融资而难以完成污染治理的目标。如果能够建立一个有效的绿色金融体系，就能用有限的政府资金撬动几倍乃至十几倍的民间绿色投资。比如，如绿色银行、绿色贴息、绿色债券免税等措施可使政府资金撬动十倍以上的民间资金；其他属于金融和法律制度建设的措施，不需政府出资就可达到引导社会资金投向绿色产业的目的。

第四，有助于维护中国负责任大国的国际形象。长期以来，由于我国国内环境问题严峻，碳排放规模大且增长较快，对外投资项目中时常出现污染事故，使得我国在环境和气候变化领域的国际谈判和国际舆论中都处于较为被动的地位。目前，我国已成为世界第二大经济体，正在全球治理和国际组织中争取更多的话语权和影响力，并将于 2016 年主办 G20 峰会。这就要求我国更加注重环境问题的外溢效应和维护国际形象。我国应考虑在 G20 峰会的议程中加入建立绿色金融体系、推进绿色投资的倡议；为实现 2030 年之前碳排放见顶的承诺，提供金融体制保障；在亚洲基础设施投资银行、金砖银行和丝路基金等机构的对外投资中采用高标准的环境风险管理。这些努力有助于提升我国的软实力和国际话语权，但同时也要要求我国加快国内绿色金融体系建设。

三、绿色金融体系的目标：提高绿色项目回报率，降低污染性项目回报率

过去几年，有关部门在引导绿色信贷方面做了许多工作，已经建立了绿色信贷的指引和统计体系，绿色信贷余额成长较快。另外，有七个地区开展了碳交易的试点。但是，这些努力距建立完整的绿色金融体系尚远，各方面的工作还呈碎片化状态，还没有建立起一个系统性的政策框架，尚未形成政策合力。我国绿色金融发展面临的另外一个问题是，现有的与环境相关的信贷政策多属于限制性措施，即限制银行对高污染、高耗能企业的贷款，但缺乏对节能、环保、清洁能源、清洁基础设施等绿色项目的鼓励性措施。过度依赖限制性政策的问题是，在抑制污染性投资的同时，难以引导资源进入新的绿色行业，对结构转型的推动力度有限。

“十三五”期间，应该以更广的视野，充分借鉴各国的成功经验，构建一个更为完整、高效的绿色金融体系。未来的绿色金融体系应具备三种机制来提供激励绿色投资、抑制污染性投资的经济动力。一是**提高绿色项目的投资回报率**。在目前价格体系无法将环境外部性完全内生化的情况下，许多绿色项目的回报率低于融资成本，项目投资的动力不足。通过降低融资成本和改善资金的可获得性（比如通过贴息、绿色债券、绿色 IPO、绿色评级、绿色指数、强制性披露等），绿色金融体系可以提高投资者的预期回报率。二是**降低污染性项目的投资回报率**。在目前无法将环境外部性完全内生化的条件下，许多污染性项目的回报率高于融资成本，污染行业的投资冲动仍然强烈。通过提高这些项目的融资成本和融资难度（比如通过绿色保险、银行的环境法律责任、绿色评级、绿色指数、强制性披露等），绿色金融体系能降低股东的预期回报率，进而减少污染性行业的投资。三是**提升投资者**

和企业的环境责任感和消费者对绿色消费的偏好。强化投资者和企业保护环境的社会责任，提高消费者对绿色消费的偏好，可以起到与政府补贴类似的对绿色产业的支持作用。通过强制性要求投资机构和企业披露环境信息、构建绿色投资者网络、加强绿色消费教育等，绿色金融体系可以提升投资者和消费者的社会责任意识。

基于上述目标，并借鉴有关国际经验，本报告提出了未来我国绿色金融体系的基本框架和 14 条具体建议。为明确政府机构和市场主体职责，可将 14 条建议分为机构建设、政策支持、金融基础设施和法律基础设施四类（图 1）。图 2 归纳了这些建议所能达到的主要效果。

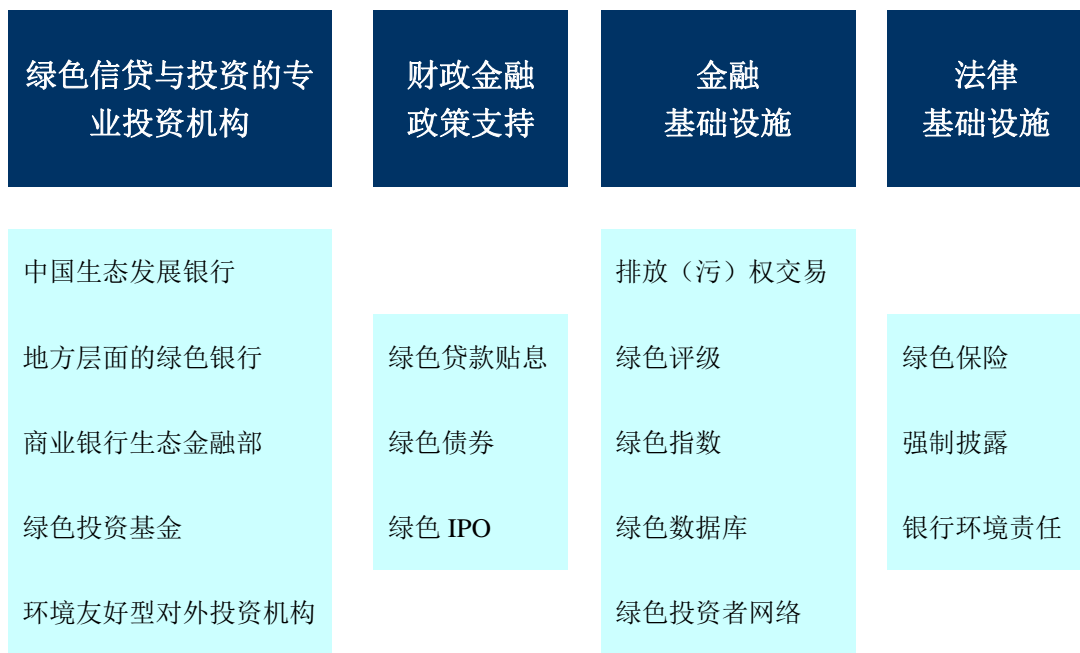


图 1 具体建议的分类

| 政策建议 | 降低绿色投资成本 | 提高污染项目成本 | 强化社会责任 |
|------|----------|----------|--------|
| 绿色银行 | √ | | |
| 绿色债券 | √ | | |

| | | | |
|--------------|---|---|---|
| 财政贴息绿色贷款 | √ | | |
| 绿色基金 | √ | | |
| 绿色 IPO 通道 | √ | | |
| 绿色评级 | √ | √ | √ |
| 公益性的环境成本信息系统 | √ | √ | √ |
| 绿色保险 | √ | √ | √ |
| 推动碳交易市场发展 | √ | √ | |
| 绿色股票指数 | √ | √ | |
| 上市企业的环境信息披露 | √ | √ | √ |
| 成立绿色投资者网络 | √ | √ | √ |
| 确立金融机构环境法律责任 | √ | √ | √ |

表 1 具体建议的效果

四、推动建立我国绿色金融体系的 4 大类 14 条建议

第一类建议涉及机构建设，是实现绿色投资的组织保障，需要中央、地方政府资金的参与和相关体制改革。

（一）建立绿色银行体系，充分发挥绿色银行在绿色信贷和投资方面的专业能力、规模效益和风控优势。在国家层面以建立中国生态发展银行（政府发起，但未必需要控股），在地方层面积极试点建立民资控股的绿色银行，推广商业银行设立生态金融事业部的经验。绿色银行可通过发行绿色债券、央行再贷款等形式进行债权融资。

（二）推动 PPP 模式绿色产业基金发展，以有限的政府资金撬动民间资本股权投资。鼓励单个 PPP 项目的支持性政策大都应该适用于 PPP 模式的产业基金。合理设定绿色产业基金的组织形式和政府参与方式（GP 或 LP），构建有效退出机制。

（三）丝路基金、亚洲基础设施投资银行、金砖银行等对外投资和开发性机构，应宣布加入或参照赤道原则，建立高标准（不低于世界银行和亚洲开发银行）的环境风险管理制度，充分披露环境信息，大力推动对外绿色投资，维护我负责任大国的国际形象。

第二类建议涉及财政和金融政策，需要财政部、人民银行、银监会、证监会等部门的配合与推动。

（四）健全财政对绿色贷款的高效贴息机制，加大贴息力度，逐步放开贴息标准限制，合理划定贴息期限，简化审批流程，试点财政部门委托政策性银行、绿色银行或商业银行的生态金融事业部管理绿色贷款贴息。

（五）由发改委、人民银行、银监会、证监会等部门发布绿色债券有关指引，允许和鼓励银行和企业发行绿色债券，为绿色贷款和绿色投资提供较长期限、较低成本的资金来源。免除投资于绿色债券的机构投资者的所得税，并在贷存比和贷款风险权重等方面为绿色债券提供政策支持。简化绿色债券的审批流程。

（六）强化股票市场支持绿色企业的机制。明确绿色产业和企业的认定标准，简化绿色企业 IPO 审核或备案程序，适度放宽募集资金用于补充绿色企业流动资金或偿还银行贷款的金额和比例限制，对符合条件的新三板挂牌绿色企业优先开展转板试点。

第三类建议涉及支持绿色投资的金融基础设施建设，大部分可由金融机构和民间机构（如银行、评级公司、环交所、证券交易所、券商、基金、NGO 等）推动，政府和社会应该给予鼓励和支持。

（七）加快排放（污）权交易市场建设。在加强立法和顶层设计的基础上，加快全国碳交易市场的建设，合理规划配额和交易机制，充分发挥价格对减排者的激励作用，提高市场流动性。在重点流域和大气污染重点区域，试点跨行政区域排污权交易，建立污染排放总量

与环境容量匹配性的定期评估与调节机制。

（八）建立绿色评级体系，为绿色企业（项目）提供更有利的评级，以降低其融资成本。在合理确定评级标准与方法的基础上，评级公司可通过引入双评级启动绿色评级试点，商业银行和人民银行征信中心也应该研究和开发绿色评级。鼓励机构投资者使用绿色评级。

（九）推动绿色股票指数的开发和运用，引导资本市场更多投入绿色产业。在吸收国际经验的基础上，推动绿色指数发展创新，强化绿色指数的表征性，积极推动机构投资者开展绿色指数的投资应用，开发更有针对性和多样化的绿色可持续投资产品。

（十）由环保部和金融业学会（或协会）牵头建立公益性的环境成本核算体系和数据库，提高环境评估方法和数据的可获得性，降低投资者对绿色项目的评估成本。鼓励投资机构基于环境成本核算进行投资管理。将环境成本核算引入环境影响评价、企业环境管理、排污许可证发放等环境管理机制。

（十一）建立绿色投资者网络。有政府背景的金融专业学（协）会以及有较大影响力的金融机构应参与倡议、发起绿色投资者网络，监督被投资企业承担环境责任，培育机构投资者的绿色投资能力，开展绿色消费教育。

第四类建议涉及支持绿色金融的法律法规体系建设，需要立法机构、相关部委和金融机构的配合和推动。

（十二）在更多领域实现强制性的绿色保险，利用保险市场机制制约污染性投资并提供环境修复资金。由国务院法制办牵头，环保部和保监会参与，制定和出台《环境污染责任强制保险条例》，细化和出台有关财税和行政许可支持政策，建立专业风险评估机制和损失确定标准，构建环境污染责任保险与绿色信贷的联动机制。

（十三）明确银行的环境法律责任，允许污染受害者起诉向污染

项目提供资金的、负有连带责任的贷款性金融机构。根据以民事责任为主，行政、刑事责任为辅的原则，修改《商业银行法》，明确银行等贷款机构对所投项目环境影响的法定审查义务，确立银行等贷款人的环境影响法律责任。

（十四）证监会和证券交易所应建立上市公司环保信息强制性披露机制，为上市公司环境风险评估和准确估值提供基础，引导资本市场将更多的资金配置于绿色产业。具体实施办法可以分步走，首先启动污染性行业的强制披露，此后逐步覆盖其他行业。制定具体的、量化的披露标准，发挥中介机构对环境信息披露的评价、监督、引导和激励作用，强化环境信息披露的监管与执法，使市场价格充分反映企业环境行为的真实成本与价值。