国开行郭濂：引导和鼓励社会资本投向绿色产业

*2015-05-08郭濂*



水晶专栏

中共中央、国务院日前印发的《关于加快推进生态文明建设的意见》明确，大力发展节能环保产业，加快培育新的经济增长点，同时指出，规范节能环保市场发展，多渠道引导社会资金投入，形成新的支柱产业。近日，财政部、环保部又联合印发了《关于推进水污染防治领域政府和社会资本合作的实施意见》，对水污染防治领域政府和社会资本合作（PPP）项目操作流程做出明确规范。这将推动金融对污染治理和实体经济绿色产业的支持。

环保投融资现状：需求巨大、投入不足、路径偏差

近年来我国环保投入总体呈上升趋势。据统计，过去十五年中，我国环保投入占GDP比重从2000年的1.12%增长到2010年的1.90%，在2011年和2012年又稍有回落，总体稳定在1.6%左右。但是与发达国家相比，我国的环保投资统计口径较宽，包含了大环保和节能的范畴，修正后的环保投资占比大致仅在0.9%左右。国际经验表明，经济发展过程中环保投入占GDP的比重达到1.5%才能阻止环境恶化，达到2%-3%才能真正改善环境。目前，发达国家环保投入占GDP 比重高于2%是常态，在其投资高峰期占比更高（日本70 年代民间用于防止公害投资占全部设备投资均在5%以上，最高达18%），且投资高峰一般可持续10 年左右。

根据环境库兹涅兹曲线理论，一个国家或地区的环境污染水平与经济增长的关系呈现先升后降的“倒U型”曲线。而我国仍然处在库兹涅兹曲线与环保投入曲线双上升的阶段，工业化和城市化驱动下污染水平与环保投入双双上升的局面短期内无法避免。我国仍需加大环保投入来遏制环境污染上升的趋势，国内专家呼吁未来十年应力争使环保投入占GDP的比重达到3%。

投资需求巨大，转型迫在眉睫。以低碳产业为例，“十二五”期间，中国低碳发展投资总额为41550亿元，其中二氧化碳减排投资为36330亿元，森林碳汇投资为5220亿元。根据国家相关规划，“十三五”期间中国低碳发展投资总额将达到65070亿元，用于二氧化碳减排和森林碳汇投资的数额分别将达到50410亿元和14660亿元。但当下中国正处于改革与经济转型的关键期，新常态下经济增速明显下降，财政收入减少伴随着环保支出需求的增加，一降一升之间，使得改变现有财政主导扶持的行业投融资体制迫在眉睫。

投资路径偏差，谋求与社会投资对接。当前我国环保投资主要是由财政资金直接与相关企业“点对点”对接，这种方式虽然在一开始看来是提高了投资效率，但一方面制约了投资规模，反过来又加剧了行业投资对财政资金的依赖程度。这种资金投入路径的偏差还易造成财政资金使用的低效率。具体表现在部分领域部分行业盲目追求速度和短期效益，忽视产业健康发展，甚至在某些领域出现投资过剩、产能过剩的情况。

除此之外，在环保财政资金运用的过程中，政府主管部门既是政策执行者，又是政策效果评价者，多重身份的叠加使得资金使用的规划和考核的效果大打折扣。因此，当务之急是充分调动金融机构的投资意愿，实现环保资金需求与整个社会投融资能力和意愿的对接

绿色金融四大抓手：绿色信贷、环责险、产业投资基金、开发性金融

政策利好，环保业进入景气周期。近年来，国家密集出台了多项环保政策和法规，一方面给出了国家环保投资规划的相关数额，展示了国家扶持的力度和决心；另一方面，环保标准的趋严增加了企业环境污染成本，进一步刺激了社会环保需求。加之我国环保投入占GDP的比重相对较低，未来环保投入有望持续提升。研究认为，在到达环境菲利普斯曲线和环保投入曲线的拐点之前，我国环保业将引来近十年的景气周期。而无论是环境保护基础设施类资产所呈现的安全稳定的反周期特征，还是处于成长期的环保产业发展前景，都对资本产生了较强的吸引力。

绿色信贷，加速推进低碳金融。绿色信贷指商业银行在贷款时，注重资源消耗和环境保护，追求贷款生态效益，促进生态建设和经济可持续协调发展的一种融资方式。一方面通过规避环境风险，降低金融风险，促进银行信贷业务的健康发展；另一方面，减少或停止对高污染、高能耗企业或项目的资金投放，使企业污染环境的成本内部化，自然淘汰落后产能，追求经济效益与环境效益的统一。

自2007年推出绿色信贷以来，由于缺乏相应的监督和激励机制，绿色信贷政策上的强制性和执行过程中的自愿性很大程度上影响了商业银行的积极性。除此之外，银行业内部的激烈竞争也使商业银行承担了较大的利润压力，因而对部分投资期限长、未来收益不明显的环保标的缺乏投资的热情。而在环境领域专业的第三方评估人才与服务的缺失更是影响到绿色信贷的可执行性。另外，由于信息披露方面的不足，社会对各银行内部绿色信贷的执行标准也并不了解。

考虑到银行信贷在我国投融资领域的主导地位，完善绿色信贷监督和激励机制，建立合理的相关信息披露制度，将绿色信贷与绩效考核挂钩，并推动专业的环境风险评估团队发展等十分必要。

环责险试点推广，建立环境风险管理长效机制。环境责任保险，是以企业发生污染事故对第三者造成的损害依法应承担的赔偿责任为标的的保险。作为一种在国际上被广泛采用的风险管理手段，环境责任保险的发展对于正处于环境事故高发期的中国意义重大。

经历了长时期的粗放型发展，环境风险广泛存在于部分行业的生产环节中，仅靠行政监管难以有效预防。而保险公司作为专业的风险管理机构，出于减少赔付风险的目标，将建立长期并高效的环境风险评估和监督机制，形成对投保企业的动态监督，作为行政监管的重要补充。另外，环境责任保险有助于完善我国的环境污染赔偿机制，通过保险工具控制和分散企业风险，使污染受害者能够得到及时赔付，并有效减少政府在环境事故处理中的支出负担。企业通过定期缴纳保费的方式降低经营风险，也有利于保障银行信贷安全，促进经济的健康运行。

产业投资基金，挖掘社会投资需求。由于环境设施投资具有资本沉淀性强、期限长和收益相对稳定的特点，因此需要大量国家政策性资金牵头支持，引导具有稳健投资偏好的社保基金、养老基金等加入，同时吸引公益性资金参与。2010年以来，各地相继成立多个环保产业基金，由政府或大型企业牵头，资金规模超过千亿元，可以预见将对我国环保领域产生深远影响。

除此之外，鉴于对环保产业的良好预期，私募股权基金也逐渐进入环保产业投资领域。根据亚洲私募股权基金研究中心的数据，2013年私募股权公司对中国环保相关业务的投资总额达到12亿美元，创纪录地占到中国私募投资总额的7%。

可以预见，随着社会对环境问题的关注度的增加以及环保产业的健康发展，社会资本将越来越深入地介入环保产业投资，推动我国经济转型和生态文明建设。

开拓投融资新渠道，开发性金融承担社会责任。与环保产业投资相比，环境基础设施建设投资更多地呈现出公共品特征，除了投资期限长以外，其较强的外部性和非排他性导致项目投资收益并不明显。传统的投资方式无疑不适用于这种情况，开展金融创新势在必行。本文重点介绍两种模式：

一是PPP模式。我们已经意识到，治理环境问题仅仅依靠政府的模式无法长久持续，需要将政府干预与市场机制有机结合，PPP（Public-Private-Partnership，即“公共部门-私人企业-合作”的模式）作为一种新型的项目融资方式在我国有着巨大的应用前景。其典型结构是公共部门与中标单位组成的SPV（特殊目的公司）签订特许合同，由SPV负责融资、建设及经营。而政府通过与信贷机构达成直接协议，承诺将按与SPV签定的合同支付有关费用,帮助SPV获得贷款。这种融资形式的实质是政府通过给予私营公司长期的特许经营权和收益权来换取基础设施建设，以解决政府的财政困境。

将PPP模式应用于环保基础设施建设的优势在于能够使政府和企业风险、收益共担，以吸引更多的民营资本参与，降低融资难度的同时提高建设和运营效率，同时有助于缓解地方政府债务问题。此次，财政部、环保部联合印发的《关于推进水污染防治领域政府和社会资本合作的实施意见》，要求水污染防治领域推广运用PPP模式。通过建立投资回报机制，以费价机制透明合理、现金流支撑能力相对较强的存量项目为主，并通过土地开发、生态旅游等收益创造能力较强的配套项目资源吸引社会资本参与。

二是BT模式+环境税。PPP模式应用的前提是私营部门能够通过政府让渡的特许经营权获得收益，然而现实中存在一些环保项目，如河流湖泊治理等，私营部门无法通过设立收费站等方式运营得到收益，因而对于这类项目，我们建议政府采用“BT模式+环境税”的方式建立运营。

首先，无论从完善环境保护的激励惩罚机制还是扩充环保资金来源来看，征收环境税在当下中国都显得十分迫切。事实上，OECD和欧盟国家20年来的国际经验都表明，征收环境税对于提高资源利用效率和改善生态环境都是有效的。我们建议政府部门用征收的环境税建立生态环保基金公共账户，专门用来定期偿还购买企业环保服务的价款。

其次，政府与企业签订环保项目建造合同。同时政府将生态环保基金账户开设于银行作为抵押，并保证账户内留有下期还款额度，以承诺分期还款的方式与银行达成贷款协议，所贷款项由银行直接投放到建造企业账户，用于环保项目建设。

最后，考虑到此类项目贷款具有大额长期、收益不明显的特征。而作为以服务国家战略为宗旨的开发性金融机构--国家开发银行主要通过开展中长期信贷与投资等金融业务，筹集和引导社会资金，缓解经济社会发展的瓶颈制约和薄弱环节，为国民经济重大中长期发展战略服务。

By 国开行研究院常务副院长、研发中心主任 郭濂