



# 绿债市场迎来历史性机遇

我国实现“2030年前碳达峰、2060年前碳中和”的目标只有30年时间，巨大的降碳、固碳、抵碳需求对绿债市场而言是历史性机遇，但也对市场容量和功能提出了更高要求。

文 | 宗军

绿色债券市场始于2007年，近几年出现爆发式增长。尽管受到新冠肺炎疫情打击，但绿色债券市场蓬勃发展的势头依旧迅猛。气候债券倡议组织(CBI)今年1月25日发布的一份报告显示，截至2020年年底，全球绿色债券发行量达到了

创纪录的2695亿美元。

我国绿色债券市场经过多年培育，已稳居世界第二位。在“2030年前碳达峰、2060年前实现碳中和”目标愿景下，碳减排对绿色金融的需求更为巨大，中国绿色金融市场迎来历史性机遇。

## 中国市场取得突破性进展

我国绿色债券市场规模可观。截至 2020 年年末，我国累计发行贴标绿债超 1.4 万亿元，非贴标的“实质绿”债券超 4.6 万亿元，合计绿色债券存量约 4 万亿元。期限结构趋于分散化，长期限占比增多。以 2020 年发行为例，其中三年期占 37.0%，同比下降 8.7%；五年期占 25.4%，同比下降 9.3%；而 7 年期占 13.6%，同比上升 9.9%。

绿色债券发行主体不断扩大。2020 年前，绿债发行以绿色金融债为主，占比超过 50%。2020 年，绿色金融债发行占比下降为 11%。同时，绿色金融债发行主体更加多元化，除了国有大行、政策性银行、股份制银行之外，地方城市商业银行、农村商业银行、金融租赁公司也纷纷试水绿色债券发行。此外，绿色资产支持证券（ABS）也在积极探索。很多民营企业通过发行绿色 ABS，降低企业融资门槛和融资成本，缓解了民企融资难、融资贵的问题，为绿色产业的发展提供了有力的支撑。根据我国《绿色债券支持项目目录（2020 年版）》，按照节能环保产业、清洁生产产业、清洁能源产业、生态环境产业、基础设施绿色升级、绿色服务六大领域进行分类，发行绿债规模最大的是节能环保产业类，其次是基础设施绿色升级和绿色服务。

绿色债券产品持续创新。农发行实现环保主题金融债券常规发行。国开行面向全球投资人同步发行“应对气候变化”专题绿色金融债券。中国银行在境外发行全球首支双币种蓝色债券。青岛水务集团发行首单全球非金融企业的蓝色债券。

绿色债券市场的表征指数蓬勃发展。中央结算公司与中节能合作，推出中债 - 中国绿色债券指数，总市值约 4 万亿元，加权平均绿色占比为

86.85%；与气候倡议组织合作，推出中债 - 中国气候相关债券指数，总市值约 1.2 万亿元，加权平均绿色占比为 99.98%；还与兴业银行合作，推出中债 - 兴业绿色债券专项指数。自中债绿色系列债券指数发布以来，受到国内外市场机构的广泛关注，指数应用不断深入。中央结算公司分别与卢森堡交易所和澳门金融交易所（MOX）合作，在其挂牌展示中国绿色债券系列指数。

绿色债券国内标准趋于统一。2020 年 7 月，中国人民银行、国家发展改革委、中国证监会联合印发《绿色债券支持项目目录（2020 年版）（征求意见稿）》。2020 年版对此前的三级分类进行了细化，调整为四级分类，与《绿色产业指导目录（2019 年版）》的分类名称保持一致，基本涵盖《绿色产业指导目录（2019 年版）》中的相关绿色产业和项目。2020 年版目录统一了国内绿色债券支持项目和领域，融合了人民银行《绿色债券支持项目目录》、国家发展改革委《绿色债券发行指引》两大标准体系，进一步促进了国内绿色债券市场标准统一性。

绿色债券投资理念不断深化。2020 年 10 月，中债金融估值中心开始发布中债 ESG 评价系列产品，包括 ESG 评价、ESG 数据库、ESG 报告、ESG 咨询服务等多元化产品和综合性解决方案，国内债券市场诞生首只 ESG 评价产品。中债 ESG 评级系列产品将填补债券市场 ESG 评价空白，引导企业可持续发展，促进债券市场责任投资理念应用发展。基于中债 ESG 评价体系，中债金融估值中心发布中债 - ESG 优选信用债指数，编制全球首只宽基人民币信用债 ESG 因子指数。

## 绿债迎来发展蓝海

一是有战略指引。党的十八大以来，以习近

平总书记为核心的党中央提出了包括绿色发展在内的新发展理念和包括生态文明建设在内的“五位一体”总体布局。国家主席习近平在第75届联合国大会上发表重要讲话，提出中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。这不是软指标空口号，而是硬约束铁任务，对绿色金融提出了更新更高的要求，也为绿色债券发展提供了战略性、前瞻性、长期性的指引。

二是有法律政策规范。2020年10月，国家发展改革委、中国人民银行、银保监会等五部委联合发布《关于促进应对气候变化投融资的指导意见》（以下简称“《意见》”），首次从国家政策层面将应对气候变化投融资提上议程，为气候变化领域的建设投资、资金筹措和风险管控进行了全面部署。《意见》明确，到2022年要营造有利于气候投融资发展的政策环境，有序推进气候投融资相关标准建设，启动地方试点并初见成效，实现专业研究机构不断壮大，对外合作务实深入，各类要素资源向气候投融资领域初步聚集。深圳市发布《深圳经济特区绿色金融条例》（以下简称“《条例》”）是我国首部绿色金融法规。《条例》创设了绿色投资评估制度，要求金融机构对投资项目开展投资前评估和投资后管理，并明确需要进行绿色投资评估的项目规模、类型以及评估内容等。《条例》还对创新绿色金融产品和服务进行了规定，同时明确要加强环境信息披露的制度建设，建立金融监管和防范“洗绿”等制度。

三是有资金保障。国家在财政支出方面，把生态环保、绿色发展作为重要领域，投入逐年增加。据统计，2016~2019年，全国节能环保财政支出2.4万亿元。这些支出引导和撬动了大量社会资本参与环保建设。2020年，国家绿色发展基金成立，首期规模885亿元，由中央财政和长

江经济带沿线11个省市共同出资，同时吸引社会资本参与，进行市场化运作。国家绿色发展基金将致力于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。绿色投资和绿色消费理念逐步深入人心。绿色产品投资、责任投资、ESG投资的风向逐步形成。

四是有项目储备。我国绿色债券已初具规模，但包括贴标和非贴标在内的绿色债券存量不到债券市场存量的4%。绿色债券仍有巨大的发展空间。中国是世界绿色信贷第一大国，同时也是制造业第一大国，充足的项目储备为绿色债券发展提供了不竭的需求动力。随着绿色债券市场的发展深化，绿色信贷、绿色基金向绿色债券市场的转化更为频繁。

五是有金融基础设施支撑。目前，国内交易系统正探索设立绿色债券交易板块。以中央结算公司为代表的中央登记结算机构具备绿色债券全生命周期服务能力。绿色债券指数族系正在不断扩大，绿色识别和环境效益评价的技术基础已经形成，并具有国际先进性。

六是有国际合作动力。以中欧合作为例。欧盟2019年12月发布《欧洲绿色协议》，实施“绿色新政”战略，推进“绿色复苏”，加快产业转型，建立可持续产品全球标准，实行碳边境调节机制，支持欧盟实现2050年“碳中和”目标。欧盟必将推行更加严格的环境政策及标准，这就为中欧深化绿色合作包括绿色债券合作提供雄厚的基础，注入强大的动力。在绿色债券领域，已经形成跨境发行、跨境投资、跨境担保品、跨境信息等联通合作的范例。例如，境内机构面向全球发行绿色金融债券，建设银行绿色债券在迪拜交易所上市，新开发银行等国际组织在境内发行绿色金融债券，中债含绿指数ETF在境外上市，中国银行在伦敦发行双绿债券，中债绿债指数在境外挂牌。

## Tips

**蓝色债券：**绿色债券的一种，指募集资金用于可持续型海洋经济（又称“蓝色经济”）项目的债券。

**双绿债券：**以境内绿色债券为担保品，在境外发行的绿色债券。

## 面临高质量发展挑战

我国的绿色债券市场已在国际上居于前列，但仍面临着高质量发展的巨大挑战。

一是绿色融资规模面临进一步加快扩大的压力。发达国家从碳达峰到实现碳中和一般要跨度60年左右，而我国从2030年碳达峰到2060年实现碳中和目标只有30年时间。巨大的降碳、固碳、抵碳需求对绿债市场容量和功能提出了更高要求。为此要大力扩大绿色债券发行主体范围，探索绿色国债发行，鼓励地方政府发行绿色专项债，推动以绿色ABS、绿色项目收益债券等产品盘活绿色资产，进一步拓展绿色债券发展空间。大力推进绿色金融债的发展。鉴于许多中小企业无法满足发债门槛，应大力发展绿色金融专项债，定向对接绿色信贷投放绿色项目，满足多层次绿色融资需求。

二是环境效益信息披露要求亟待加强。绿色债券落到实操层面的一个重要环节是绿色信息披露。其中环境效益信息披露是认定债券“绿色”属性的基本信息，目前尚存在信息披露标准不统一、信息质量参差不齐等问题。目前有很多债券实际投向绿色项目但没有被认定为绿色债券，规模大约是目前贴标绿债的3倍。“实质绿”债券不被广泛认知，一个重要原因就是信息披露不充分，绿色透明度不够，不利于提高投资者认可度。围绕加强绿债信息披露，一要统一绿色信息披露标准，建议建立强制性发债企业环境信息披露制度，进一步细化绿色债券信息披露指引。二要构建信息披露平台，依托中国债券信息网权威网站，动态维护信息披露情况，推进绿色数据库建设，方便监管者、发行者和投资者获取债券“绿色”属性的基础信息。三要落实“实质绿”认定标准，推广“实质绿”

债券识别。

三是绿色债券的发行优势特别是成本优势还不够明显。为此要形成差异化的配套政策体系，完善激励相容机制，提高发行者积极性。绿色债券在发行便利、补贴优惠、资本节约、绿色风险溢价、流动性溢价等方面有许多工作可做。一要建立“绿色”发行通道，对符合绿色债券信息披露标准的债券发行不设评级门槛，简化绿色债券发行程序，提升绿色融资效率。二要提供监管政策倾斜，降低金融机构持有绿色债券的风险权重，降低商业银行一个百分点的风险计提，鼓励将绿色债券纳入货币政策操作、国库现金管理质押品范围和宏观审慎评估（MPA）指标体系。三要规范发行补贴，对绿色债券利息支出给予120%~150%的应税收入抵扣，地方政府对绿色债券根据绿色深浅度给予不同标准的财政贴息、费用减免和财政补贴。

四是对绿色金融产品的主题投资还不太突出。目前市场对ESG产品有探索，但还没有成为主流。营造良好投资环境，夯实壮大绿债投资者基础，促进绿色债券供求平衡，动态支持绿债市场稳健扩容。一要提升绿色债券对投资人的吸引力，落实税收优惠、计提风险资本准备金等政策。二要增强社会责任投资，鼓励企业年金、养老金、社保基金、主权财富基金等设定最低绿色投资比例。三要鼓励推出投资型绿色债券指数，研发绿债指数型基金，探索绿债指数衍生品。四要吸引和便利境外投资者投资绿色债券，通过绿色债券丰富投资者种类，吸引国际ESG投资者。以绿色债券为切口，在开放中引入成熟理念，促进标准对接。□

（作者系中央国债登记结算有限责任公司总监兼中债研发中心主任）