



# 研究报告

(2020 年第 3 期 总第 84 期)

2020 年 4 月 20 日

## 打造中国绿色金融的升级版

绿色金融发展研究中心

马骏 程琳

**【摘要】**过去五年中，绿色金融从我国金融业内的一个小众话题成为了主流趋势，绿色信贷和绿色债券的余额已达十几万亿元，中国已经成为全球最大的绿色金融市场之一。“自上而下”顶层推动和“自下而上”基层创新的两支力量互相强化，使得我国的绿色金融体系建设在标准制定、激励机制、产品创新、地方试点和国际合作等领域取得了一系列令人瞩目的成绩。

本文简要总结近年来我国在国内发展绿色金融和在国际上积极开展合作、提升影响力的经验，并对如何进一步升级我国绿色金融体系，以推动经济高质量、可持续增长提出若干建议。

# Research Report

---

April 20, 2020

## Developing Next-Level Green Finance in China

Research Center for Green Finance Development

MA Jun, CHENG Lin

**Abstract:** In the past five years, green finance has become a mainstream topic in the domestic financial industry, with the outstanding volume of green loans and bonds reaching multi-trillion RMB, making China one of the largest green financial markets of the world. With a “top-down” push and “bottom-up” innovations combined, China has made significant progress in standard-setting, incentives, product innovation, regional pilots, and international cooperation.

This report briefly summarizes how China has leapfrogged domestically on green finance and enhanced its global influence through proactive international cooperation. It puts forward policy recommendations on bringing green finance in China to the next level and to further prompt the sustainable development.

## 一、我国发展绿色金融的经验

近年来，我国初步建立了涵盖绿色信贷、绿色债券和绿色产业的绿色金融标准体系，建立了包括绿色再贷款、绿色MPA、担保和贴息等措施的激励机制，在六省九市开展了绿色金融改革创新试点，推出了包括绿色贷款、债券、基金、保险等在内的各类绿色金融产品，实现了绿色金融的快速发展。总结近年来我国绿色金融的发展历程，我认为有四点宝贵经验。

一是证明了绿色金融有助于促进经济增长，而不是像有些人担心的会抑制经济发展或就业。这也是越来越多的地方开始主动要求（而非被“文件”要求）发展绿色金融的原因。以浙江省湖州市为例，作为绿色金融改革创新试验区，过去三年内其绿色信贷（人总行口径）余额年均增长31%，远高于全部贷款增速。在绿色金融的有力支撑下，湖州GDP增速连续三年居浙江省前三位，绿色发展指数连续两年居浙江省第二位，高新技术产业、战略性新兴产业和装备制造业三大主导产业增速均居浙江省前列；单位GDP能耗和COD（化学需氧量）排放量分别累计下降9.7%和11.25%，降幅均居浙江省前列。

二是证明了绿色金融可以有效促进环境改善和应对气候变化。据银保监会统计，以贷款资金占项目总投资的比例计算，2018年末国内21家主要银行机构节能环保项目和服务贷款预计每年可节约标准煤2.47亿吨，减排二氧化碳当量5.18亿吨，减少COD 463.19万吨，减排氨氮60.17万吨、二氧化硫685.52万吨、氮氧化物329.18

万吨，节水 10.04 亿吨<sup>1</sup>。再以湖州为例，当地金融机构通过绿色项目贷、绿色园区贷、环境污染责任保险等 117 款绿色金融产品，以及政府推出的“绿贷通”、绿色授信管理机制、垃圾分类绿色信用记录等机制，有效支持了环境改善。三年来，湖州空气质量优良率累计提高 8.6 个百分点，PM2.5 浓度累计下降 26%，两项指标居浙江省前列，“水十条”13 个考核断面 100%达到考核要求，连续三年获得“美丽浙江”考核优秀市。

三是证明了绿色金融发展可以降低系统性风险，促进金融系统稳定。据人民银行统计，2018 年末全国绿色贷款的不良贷款率仅为 0.48%，比银行业企业贷款不良率低 1.81 个百分点<sup>2</sup>。我国部分银行和资产管理机构已经开展环境风险分析和环境信息披露，开始识别、监测和管理环境风险敞口。目前，工商银行已完成火电、水泥和钢铁行业的环境风险压力测试，兴业银行参照“赤道原则”建立了全面的环境和社会风险体系，制定了《环境与社会风险管理政策》和《环境与社会风险管理子战略》，初步建立了防范由于环境和气候因素所导致的金融风险的机制和方法。

四是证明了“自上而下”与“自下而上”改革相结合的模式的有效性。与西方国家主要依赖投资者推动绿色金融的路径不同，我国近年来绿色金融的快速发展，主要得益于政府从政策层面上的大力推动。尤其是在标准体系、激励措施和地方试点等领域的突破，

---

<sup>1</sup> 数据来源：中国人民银行研究院《中国绿色金融发展报告 2018》。

<sup>2</sup> 数据来源：银保监会。

如果没有政府和监管部门的推动，仅靠市场力量是难以达到的。但是，这些标准、激励和试点措施的着眼点又是充分调动金融机构和绿色企业的积极性，从而创造更多“有商业价值”的绿色投融资机会，即让金融机构和绿色企业在实现环境效益的同时产生更大的经济效益。中国在绿色金融领域的实践表明，政府推动和市场发挥更大作用是可以有机结合的。

## 二、通过国际合作提升影响力的范例

过去几年，中国在绿色金融领域的国际影响力不断提高，并在许多国际平台中发挥了主导和引领的作用，得到了国际同行的广泛好评，中国在标准制定和激励机制等方面创造的经验也开始被一些国家借鉴。我认为，中国在这个领域的国际影响力的快速提升得益于多方面因素，包括国家和监管部门领导的大力支持（比如习主席亲自在 G20 峰会期间宣介绿色金融倡议，人民银行领导在许多国际场合给与大力支持和推动）、选对题目（绿色发展和应对气候变化是最容易形成国际共识的“构建人类命运共同体”的议题）、选对方法（用全球可接受的语言和合作方式构建国际平台）、用对人才（用懂专业的人来推动和落实国际合作平台的构建）、主动为发展中国家提供能力建设服务（让这些国家体会到实际的好处，以形成广泛的“朋友圈”）。

近年来，我国主导、推动和积极参与的国际合作至少包括 G20 绿色（可持续）金融研究小组、央行绿色金融网络（NGFS）、“‘一带一路’绿色投资原则”（GIP）、可持续金融国际合作平台

(IPSF)、中英绿色金融工作组、中法绿色金融联系会议、ISO 可持续金融标准技术委员会、全球绿色金融领导力项目 (GFLP) 等。以下对这些国际合作的内容做一简介。

**G20 绿色（可持续）金融研究小组：**2016 年，中国在担任 G20 主席期间，将绿色金融纳入了 G20 峰会议程，并发起了 G20 绿色金融研究小组。该小组主导形成了发展绿色金融的全球共识，所提出的七项倡议均写入了 G20 杭州峰会的领导人公报，成为推动绿色金融主流化的一个重要里程碑。此后两年（2018 年该小组更名为可持续金融研究小组），该小组又在强化金融机构环境风险分析、改善环境数据可获得性、推动绿色资产证券化、支持建立绿色 PE/VC 基金和金融科技在可持续金融中的运用等方面提出了一系列具有前瞻性的建议，许多倡议开始成为引领全球绿色金融发展的新热点。

**央行绿色金融网络：**在 G20 绿色金融研究小组的影响下，2017 年 12 月法国央行、中国人民银行、英格兰央行、德国央行等 8 家机构共同发起成立了央行与监管机构绿色金融网络 (NGFS)，旨在强化央行和金融监管机构在推动绿色金融中的作用。在短短的两年时间内，NGFS 已经发展为有 50 多个国家成员的国际平台，影响力日益扩大。NGFS 下设 3 个工作组（监管工作组、宏观工作组和发展工作组），分别由中国人民银行、英格兰银行和德国央行担任主席。其中，监管工作组的主要任务是推动全球金融机构开展环境和气候风险分析，并采用监管手段强化相关的信息披露。2019 年 4 月，NGFS 发布了综合报告，首次提出气候变化已经成为影响金融稳定的重要

因素，这个观点可能成为未来相当一段时间内全球央行推动绿色金融的重点领域，也可能带来重要的监管改革。

**“‘一带一路’绿色投资原则”**：为推动金融机构和企业“一带一路”沿线国家开展投资过程中注重环境和社会风险，并开展更多绿色投资，中国金融学会绿色金融专业委员会（绿金委）和伦敦金融城牵头多家机构制定并于 2018 年 11 月发布了“‘一带一路’绿色投资原则”（GIP）。截至 2020 年 3 月，共有 37 家全球机构正式签署了 GIP，包括参与“一带一路”投融资的商业银行、投资机构和证券交易所等，这些大型金融机构所管理的资产总额超过 30 万亿美元。GIP 成立了三个工作组，分别围绕“环境与气候风险评估”，“环境和气候信息披露”和“绿色金融产品创新”三大主题开展工作，通过开发和推广相关工具，帮助成员在“一带一路”投资中提高对环境和社会风险的管理水平，支持其开展更多绿色投资。

**全球绿色金融领导力项目**：近年来，不少发展中国家产生了通过绿色金融实现可持续发展的强烈愿望，但普遍面临着能力不足的困难，迫切需要技术援助和能力建设。在此背景下，清华大学绿色金融发展研究中心联合 IFC 旗下的可持续银行网络（SBN）和中国环境与发展国际合作委员会（CCICED），于 2018 年 5 月共同发起了全球绿色金融领导力项目（GFLP），旨在通过搭建国际交流平台，共享绿色金融发展的方法、工具和经验，在发展中国家培养绿色金融领域的领军人才。截至 2019 年 9 月，GFLP 已分别在中国、摩洛哥和哈萨克斯坦成功举办了四次绿色金融能力建设活动，参加者包括来自

59 个国家和地区的近 600 位高管和专业人士。作为该项目的一部分，清华大学绿色金融发展研究中心与蒙古可持续金融协会（MSFA）展开合作，帮助蒙古国开发了适用于该国实际情况的绿色金融分类标准，该标准于 2019 年 12 月获得了蒙古国金融稳定委员会批准并已正式发布。这也是我国专家帮助他国制定绿色金融标准的首个案例。

**ISO 可持续金融技术委员会：**2018 年 9 月，国际标准化组织（ISO）发起成立了可持续金融技术委员会（ISO/TC322），旨在制定一套指导可持续金融的国际标准。2019 年 3 月，ISO/TC322 举行了首次全体会议，选举英国专家 Peter Young 为技术委员会主席，中国绿金委主任马骏为顾问组副主席，并成立了可持续金融术语特别专家组，由中方专家担任召集人。自 ISO/TC322 成立以来，中方专家在制定战略规划、主持专家组、提供案例、推动行业联络组织等方面发挥了十分重要的作用，并作为东道主在中国深圳支持了 ISO/TC 322 第二次全体会议。

**中英、中法绿色金融合作：**2017 年，中国绿金委和伦敦金融城成立中英绿色金融工作组，推动两国绿色金融相关双边务实合作。近三年来，该工作组先后就环境风险分析、信息披露、ESG 投资、绿色资产证券化、“一带一路”投资绿色化、绿色资产的财务表现等重点议题展开了深入研究与合作，形成了一批具有国际影响力的产品和标准。比如，在该工作组的推动下，双方共同发布了“一带一路”绿色投资原则（GIP），并组织两国十余家金融机构开展环境信



息披露试点工作。信息披露工作组提出了三年行动计划和披露模板，有望成为中英金融机构开展环境信息披露的通行标准。

此外，中法两国也在“中法高级别经济对话”框架下开展了绿色金融双边合作。2018年10月和2019年11月，中国绿金委和法国Finance for Tomorrow牵头在中国上海和法国巴黎成功举办了二届中法绿色金融联席会议，会议讨论了绿色资产风险权重、环境信息披露、GIP和绿色投资，以及绿色金融科技等议题。今后，中法双方还将在信息披露、GIP和研究调整绿色资产风险权重等领域加强双边合作。

### **三、关于打造绿色金融升级版的几项建议**

最近几年，我国在绿色金融的标准制定、产品创新、国际合作和地方试点等领域都取得了十分积极的进展。但是，与改善环境和应对气候变化所需要的巨大的绿色融资需求相比，我们的绿色投资仍然远远不足。比如，我国绿色债券占整个债券市场融资总量的比重仍然较低；我国有绿色偏好的机构投资者的比重也明显低于欧洲和英国。在一些污染和高碳的领域，我们的投资仍然过大，而许多金融机构还没有意识到这些贷款和投资在未来将面临成为不良资产的风险。主要问题还在于目前的政策对绿色经济活动的激励机制不足，对棕色活动的约束力度不够。在我国经济面临下行压力的背景下，应该进一步加大对绿色金融的支持力度，在推动经济绿色转型的过程中更好地发挥稳增长的作用。

我们建议，未来应该从如下几个方面入手，强化激励和约束机制，更有效地引导金融资源向绿色产业配置，切实防范环境和气候因素导致的金融风险，打造绿色金融的升级版。

**第一，借鉴法国外贸银行（Natixis）的做法，试点在内评法的基础上，降低绿色资产风险权重，提高棕色资产的风险权重。**该做法可以基本不改变银行的整体风险权重，只是在银行内部对不同环境表现的资产给予一个风险权重的调节因子，从而改变内部资本占用并间接影响定价（即降低绿色信贷的利率、提高棕色信贷的利率），相当于形成了一个内部的绿色贷款补贴机制。绿金委就此问题组织的课题组已经取得初步成果，认为在我国大行试点类似做法具有可行性，希望监管部门支持。我们估计，风险权重调整之后，所产生的对绿色贷款的激励效果将远大于历史上所有绿色金融激励政策的总和。

**第二，在银行等金融机构中推广环境风险分析。**央行绿色金融网络（NGFS）正在起草《金融机构环境风险分析手册》，明年4月将向全球发布。此手册将正式向全球央行和监管部门建议，在银行、基金、保险行业推广环境和气候相关的压力测试和情景分析，以帮助这些机构判断在环境高风险领域的投资可能带来的信用风险和市場风险，防范环境和气候因素冲击金融稳定。清华大学绿色金融研究中心用环境压力测试方法的初步研究结果显示，由于气候相关因素（包括可再生能源成本大幅下降和碳价上升等），5年之后在煤电领域的贷款不良率可能会超过20%。但目前我国多数金融机构（包括在“一带一路”国家开展煤电项目贷款的一些金融机构）对此风险

还没有预判。为提升风险防范意识和应对风险的能力，建议监管部门组织金融机构学习和推广环境风险分析的方法。

第三，政府和金融机构有效合作，加快推进在绿色建筑、绿色消费、绿色农业和绿色科技领域的绿色金融产品研发。到目前为止，从融资量上来看，我国绿色金融活动的主体还是大型银行或债券市场为绿色基础设施（如新能源、污水固废处理、轨道交通等）提供融资。有巨大潜力的绿色建筑、绿色消费、绿色农业等领域的经济活动还没有得到金融的有力支持。未来所有的新建筑都应该达到绿色标准，大部分旧建筑都要进行节能改造，将对绿色开发贷、绿色按揭贷和合同能源管理贷款产生巨大需求。在消费和农业领域，对各种绿色消费品（如节能家电和新能源汽车等）和有机农产品的需求潜力巨大，也应该得到绿色金融的支持。此外，绿色发展亟需通过科技创新来解决绿色产品的成本和价格高于非绿色产品的问题，亟需更多的 PE/VC 等资金投入绿色技术创新。

因此，我们建议：相关部委明确绿色建筑、绿色消费和绿色农业在绿色金融业务中的认定标准，并将这些绿色金融业务纳入已有的激励机制（如人民银行 MPA 考核和再贷款、再贴现等）；行业协会或行业领军企业牵头制定这些领域绿色金融活动的标准实施办法和环境效益测算方法；在房地产宏观调控政策的落实中区分“绿色”与“非绿”建筑，支持绿色建筑扩大其市场份额；金融机构要定量分析在这些领域中的绿色贷款与“非绿”贷款的信用风险差别，并在此基础上实行差别化定价；鼓励和引导更多的长期资金投入绿色科技基金。

第四，及时出台上市公司强制性环境信息披露要求，支持 ESG 投资。七部委在《关于构建绿色金融体系的指导意见》中提出，要对上市公司和发债企业实行强制性的环境信息披露要求。在讨论过程中，有的上市公司认为实行强制性披露要求会加大企业的负担，一些企业的相关能力建设也没有到位。我们建议，各方应该充分认识环境信息披露对构建绿色金融体系和推动 ESG 投资的关键作用，充分利用第三方机构的力量为企业提供环境信息披露能力建设，大力宣传试点企业解决操作性问题的具体方法和案例，合理设计对强制披露内容的要求（可按不同行业设计披露模板和实施路线图，以确保可操作性），保证 2020 年底之前按计划推出强制性披露要求。

第五，强化我国金融机构在“一带一路”投资过程中的环境风险管理意识和能力。在 2019 年 4 月举办的第二届“一带一路”国际合作高峰论坛上，习近平主席特别强调了构建绿色“一带一路”的重要性。为落实习近平主席有关讲话精神，强化我国机构在“一带一路”投资过程中的环境风险管理意识和能力，我们建议：1) 国家发改委和生态环境部牵头就我国对外投资制定强制性环境影响评估的要求，对达不到环境和气候标准的项目不予批准；2) 将环境与气候风险管理要求纳入官方出口信用担保机制，拒绝担保污染性、高碳的项目，增加对绿色、低碳和可持续项目的担保额度；3) 要求参与“一带一路”项目的金融机构开展环境压力测试和强化环境信息披露，有效评估和管理由于环境与气候因素对金融机构可能带来的风险；4) 将银行类金融机构对境外提供的绿色贷款纳入 MPA 考核和

其它激励机制的覆盖范围；5）支持更多的金融机构和企业加入“‘一带一路’绿色投资原则”，强化绿色投资能力建设。

**第六，推动中欧可持续金融标准一致化。**中国已经出台了一系列绿色金融标准，欧洲也即将正式出台可持续金融标准。中国和欧洲是全球最大的绿色金融市场，双方投资者有着到彼此市场开展绿色投融资的需求。比如，中资机构在境外发行的绿色债券大部分由欧洲投资者购买；欧资机构也有在中国发行绿色熊猫债的需求。此外，欧洲投资者在负利率的背景下对中国绿色资产有很大的投资兴趣。中欧双方有必要统一绿色金融标准，避免在跨境投资中出现“洗绿”（green washing）风险和由于标准不一而产生的双重认证和难以对话等成本。中欧双方应考虑在明年启动中欧可持续金融标准一致化工作组，推动两大市场之间更加便利、更低成本的跨境绿色投资，并为全球绿色金融标准趋同化提供铺垫。

（马骏为中国金融学会绿色金融专业委员会主任、清华大学国家金融研究院绿色金融发展研究中心主任、NGFS 监管工作组主席、“一带一路”绿色投资原则指导委员会共同主席。程琳为清华大学国家金融研究院绿色金融发展研究中心副主任、“一带一路”绿色投资原则秘书处中国办公室主任。）

---

联系人：张欣

邮箱：zhangx@pbcfsf.tsinghua.edu.cn

---