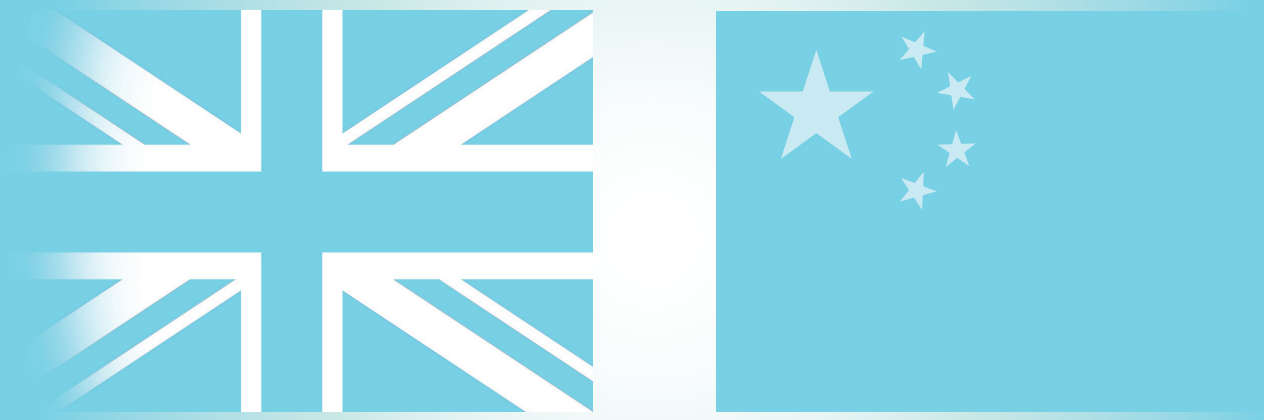
中英合作促进全球绿色债券市场的发展



Climate Bonds INITIATIVE

IISD International Institute for Sustainable Development

PROUD TO SUPPORT GREEN IS GREAT BRITAIN & NORTHERN IRELAND

目录

本报告包括了以下几部分内容：

1. 利用低碳转型的机会

2. 全球绿色债券市场概况

3. 中英两国在绿色债券市场表现活跃

4. 引领全球绿色债券市场发展的中英合作行动计划

附录

中英合作促进全球绿色债券市场的发展

中国和英国在发展绿色债券以及绿色金融方面采取了一系列行动，构建了中英两国在促进全球绿色债券市场发展的合作基础。

英国已逐渐成为全球绿色金融中心，更具体来说英国已经成为全球绿色债券发行和投资的中心。而在中国，绿色金融在政策议程中占据日益重要的地位。中国也已经将自己定位为全球制定政策、支持绿色债券的先行者。

增加中英合作可以加速全球绿色债券市场的发展，绿化全球金融体系。本着互惠互利的精神，加强中英两国的合作也有助于两国共享绿色债券领域的经验，并使两国为发展绿色债券所需采取的具体行动相一致。

这份报告是中国绿色债券发展路线图系列报告之一。该系列报告由气候债券倡议组织和国际可持续发展研究院于2016年联合发布。报告有中英文版本：

- 报告一：在下一市场发展阶段的绿色债券指引
- 报告二：扩大绿色债券的发行
- 报告三：利用绿色资产证券化、 税收优惠和增信措施扩大绿色债券的规模

中国绿色债券发展路线图系列报告是气候债券倡议组织和国际可持续发展研究院继2014年3月发布《发展中国的绿色债券市场》[1]和2015年3月发布《在中国发展绿色债券市场：中国金融格局变化背 景下给决策者的建议》之后的进一步研究报告。

作者：
戴伟惠, 气候债券倡议组织研究员
Sean Kidney, 气候债券倡议组织首席执行官
Beate Sonerud, 气候债券倡议组织政策分析师

我们向英国外交和联邦事务部(FCO)为中国绿色债券发展路线图系列报告所提供的资助和支持致以诚挚的谢意。

1. 利用低碳转型的机会

在低碳和气候适应基础设施方面的投资机会是巨大的。

目标：满足建设低碳和气候适应基础设施的需求

在未来几十年里，无论是发达国家还是新兴经济体国家，基础设施的投资需求都是巨大的。即使不考虑缓解和适应气候变化的需要，基础设施方面的投资需求在2030年将达到90万亿美元。在这个基础上，确保所建基础设施的低碳性能则需要每年另投资3-4%的资金，即基础设施的投资需求将达到每年6.2万亿美元；[2] 在实现全球气候升温在2摄氏度内的目标的同时，增加基础设施的气候适应性需要在2050年之前每年投资2,500-5,000亿美元，这又是一笔巨大的投资。

建设气候友好型基础设施意味着各个行业领域都存在投资机会

应对建设气候友好型基础设施的挑战，就是有效地将资金用于投资并获得具有竞争力的回报。缓解和适应气候变化的投资需求广泛分布于各个领域，这意味着不同资产类别、行业和领域，包括能源、交通运输、能源效率、气候友好型建筑等，都存在投资机会。

绿色债券是调动机构投资者的一个渠道，满足低碳和气候适应基础设施的投资需求

基础设施建设的传统融资渠道（政府和商业银行）不足以满足2030年之前的投资需求。机构投资者，尤其是养老基金和主权财富基金，正逐渐成为填补融资缺口的切实可行的行动机构。

债券，尤其那些用于融资基础设施的债券具有较长的偿还期，因此非常适合偏好长期投资的机构投资者使用。而且与股权投资相比，债券的收益比较稳定，可预见性也比较强。这对于从事资产管理比如退休金、保险管理等的机构投资者来说是非常重要的一点。这些机构投资者代表了世界上最大的资本池。

债券融资特别适合作为再融资工具在低碳和气候适应基础设施项目的建设后期使用。当一个项目进入运行期，其风险特征的变化使得债券更适用于项目的融资，帮助项目开发企业获得更低成本的资金。这对于低碳和气候适应基础设施项目来说是非常重要的：这些项目往往具有很高的前期资金需求，因此资金成本对项目的经济可行性具有重要影响。

2. 全球绿色债券市场概况

什么是绿色债券

“贴标”绿色债券是指债券募集资金指定用于绿色项目并因此而贴上“绿色标签”的债券。绿色标签可以帮助投资气候变化领域的机构投资者辨别出绿色投资，让投资决策过程更容易。绿色债券致力于募集充足的资金以满足向低碳和气候适应经济转型的融资需求。

大部分绿色债券所融资的绿色项目是关于缓解和适应气候变化的，但也有一些是与气候变化关系不大的绿色项目，比如公共绿地等。

截至2016年6月，大部分绿色债券的发行用于能源、建筑和工业（见图1）。[3]

图 2: 企业和市政债券的发行逐渐上升

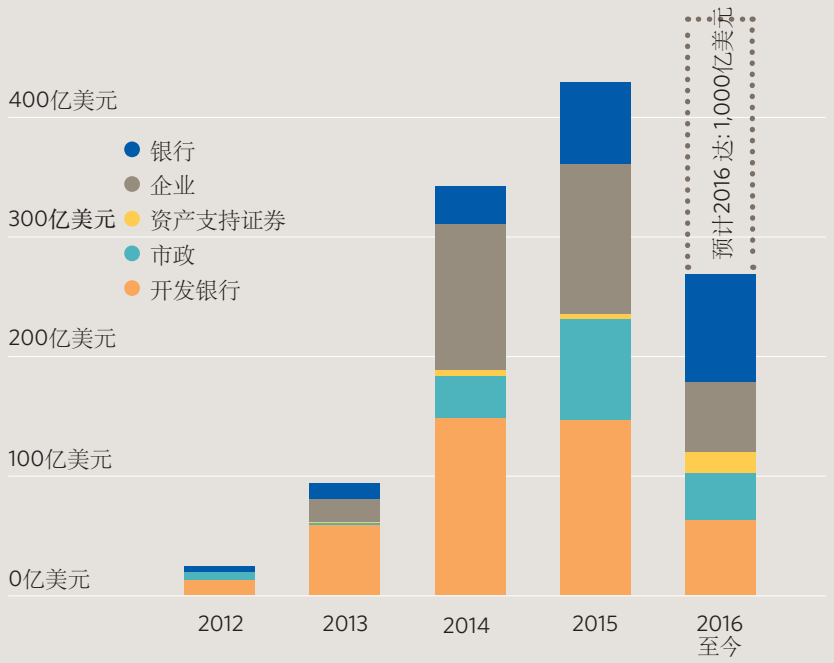
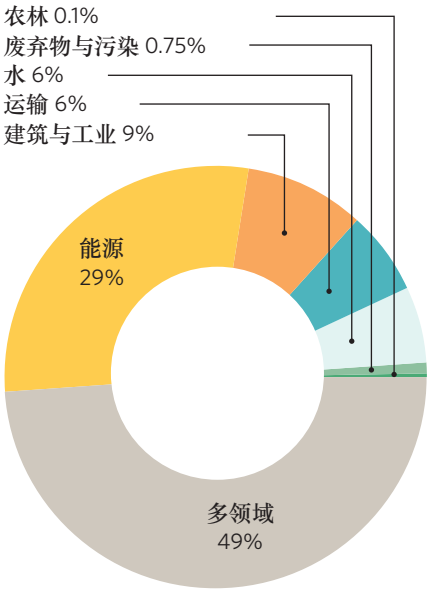


图 1: 2016 年绿色债券募集资金用途



绿色债券市场发展

在2007年，多边机构欧洲投资银行和世界银行发行了AAA投资级绿色债券，由此绿色债券市场得以建立。随着2013年第一只企业绿色债券的发行，绿色债券市场开始扩大并迅速增长（见图2）。绿色债券的年发行量从2013年的110亿美元迅速上升到2014年的368亿美元。2015年绿色债券发行量为418亿美元。截至5月31日，绿色债券在2016年的发行量已经达到273亿美元。预计绿色债券市场将会持续扩张：瑞典北欧斯安银行预计2016年绿色债券的发行量有望达到800-1,000亿美元，比穆迪和汇丰银行的预计稍高一些。

除了贴标绿色债券市场之外，实际上未贴标的、用于缓解和适应气候变化项目的债券具有更大的市场。

截至2016年6月，这些未贴标的气候债券达到了5,710亿美元（见图3）。贴标绿色债券市场与未贴标气候相关债券市场相比发展更迅速。

投资者对贴标绿色债券有很强的偏好

以下几点均体现了投资者对贴标绿色债券具有强烈的投资偏好：

- 与非绿色债券的发行相比，绿色债券的发行具有更高的超额认购水平。比如浙江吉利汽车于2016年5月在国际市场发行的绿色债券就收到了6倍的超额认购。该绿色债券用于绿化伦敦的出租车。[4]
- 各银行和保险公司承诺会投资贴标绿色债券市场。[5]投资者发表声明表示支持贴标绿色债券市场的发展。[6]
- 专门的绿色债券基金正在启动。[7]

方框 1: 如何发行绿色债券 - 五个步骤

步骤 1: 确定合格的绿色项目和资产
任何信誉良好、拥有绿色资产和项目的机构都可以发行绿色债券。绿色债券的关键属性在于募集资金用于具有正面气候变化效益和环境效益的绿色项目。气候债券标准提供了关于哪些资产或项目符合绿色资质的指导。

步骤 2: 安排独立核查
可信的独立核查和鉴证可以确保债券的绿色资质，保护发行人的声誉。发行人可以:

- 利用气候债券标准认可的核查机构对债券进行核查并取得气候债券标准的认证 (见方框2)。
- 或者，寻找信誉良好的科学机构对绿色债券的资质进行核查。

步骤 3: 追踪报告
绿色债券募集资金必须只用于合格的绿色项目，所以发行人必须建立一套能够隔离绿色债券募集资金并对其进行追踪的系统。另外，发行人必须建立稳健的监督程序以确保在债券的整个生命周期中，债券募集资金不会被故意投入到非绿色项目 (如碳密集项目) 中。

步骤 4: 发行绿色债券
只要资产符合标准，任何类型或任何比重的债券都可以成为绿色债券。发行绿色债券的步骤与传统债券相同:

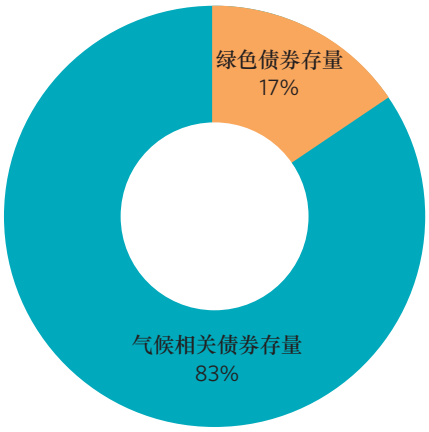
- 如有需要，从监管部门获得发行许可。适用于中国。
- 通过投资银行或投资顾问确定债券结构，必要时取得信用评级。
- 市场营销，对绿色债券进行定价。

步骤 5: 监督债券募集资金的用途并作年度报告
通过公开报告，至少每年确认一次绿色债券募集资金仍然妥善用于绿色项目。这可以由审计公司或者来自发行人的授权人员签署的文件证明。大部分发行人会出具一份简报让投资者了解绿色资产或项目的环境效益。

方框2: 国际气候债券标准和认证机制

气候债券标准和认证机制是世界上唯一的绿色债券认证机制。这一机制使用了标准化的方法，而且在绿色定义、募集资金的使用和管理以及披露报告方面，有明确的核查和认证规则程序。气候债券标准和认证机制能够确保资金用于实现低碳和气候适应的经济转型，有助于投资者和政府优先考虑绿色投资，增强投资信心。截至2016年5月，6亿美元的绿色债券获得了气候债券标准的认证。

图 3: 贴标和未贴标气候债券市场



中国被视为是近期绿色债券市场的主要增长源

人民银行预计中国在2016年将发行3,000亿人民币(456亿美元)的绿色债券，超过2015年全球绿色债券的发行量。

截至2016年5月底，中国已经发行了85.7亿美元的绿色债券。在2016年第一季度，全球市场50%的绿色债券来自中国的发行。

3. 中英两国在绿色债券市场表现活跃

中英两国在发展绿色债券方面采取了一系列行动，构建了两国在促进全球绿色债券市场发展的合作基础。

英国的绿色债券行动

英国已成为汇集全球绿色金融倡议和组织的中心

各种不同的开创性绿色金融倡议组织和机构都将总部设在伦敦。这些机构就各种绿色金融话题设置国家和国际议程，包括绿色债券、气候信息披露和风险、综合报告、责任投资和压力测试等。[8]

伦敦证券交易所正在吸引不同币种的国际绿色债券发行

国际发行人已经在伦敦市场发行了各种币种的绿色债券。2015年7月，伦敦证券交易所为绿色债券设立了专门板块，为投资者提供了更高的信息透明度。[9]截至2016年1月，10只绿色债券已经在伦敦证券交易所挂牌交易。[10]

第一只来自中国机构的人民币绿色债券由中国农业银行于2015年10月在伦敦市场发行，并在证券交易所挂牌。印度的Yes Bank和艾克塞斯银行也在伦敦证券交易所发行了绿色债券。多边开发银行国际金融公司(IFC)也在伦敦发行了多只绿色债券，包括第一只人民币绿色债券和印度卢比绿色债券。[11] [12]

伦敦金融城于2016年设立绿色金融倡议组织

2016年1月，伦敦金融城设立绿色金融倡议组织 (GFI)，旨在调动实现巴黎气候变化协议和联合国的可持续发展目标所需的资本。[13] 绿色金融倡议组织的工作重点是增加可持续性基础设施项目的融资途径，支持基础设施产业的发展。[14]

绿色金融倡议组织的参与成员包括银行、保险公司、会计师、学术界、监管机构和政府代表。通过绿色金融倡议组织，伦敦旨在巩固其在绿色金融领域的全球领导地位，在构建全面支持经济绿色转型的金融体系方面发挥重要作用。

中国的绿色债券行动

2014年: 中国人民银行与联合国环境规划署可持续金融项目 (UNEP Inquiry) 联合设立了绿色金融工作小组

2014年，中国人民银行与联合国环境规划署可持续金融项目联合设立了绿色金融工作小组。[15] 绿色金融工作小组参与人员包括监管者、政府部门、金融市场参与者，以及从事绿色金融工作的中国和国际专家。

绿色金融工作小组提出了14项关于构建中国绿色金融体系的建议，发展绿色债券是其中之一。[16]

2015年：成立绿色金融专业委员会

在绿色金融工作小组发布具有里程碑意义的建议报告之后，中国人民银行于2015年4月成立了绿色金融专业委员会(绿金委)。[17] 绿色金融专业委员会成立了绿色债券小组，从事包括绿色定义、政策激励、绿色评级和第三方认证等在内的绿色债券研究。

2015年: 中国人民银行和发改委发布第一份绿色债券官方指引

- 人民银行制定了绿色金融债券规定，内容包括关于绿色定义、绿色债券募集资金管理和用途以及披露报告的指引和要求。[18]
- 中国宏观经济管理机构国家发展和改革委员会 (“国家发改委”) 也制定了绿色企业债券指引，提供了合格绿色项目目录和政策激励建议。[19]

2016年: 更多绿色债券指引的公布和发展

- 上海证券交易所和深圳证券交易所针对上市公司制定了绿色公司债券试点规则，[20] 这些规则与人民银行的规定相类似。
- 中国银行间市场交易商协会 (NAFMII) 和中国证券监督管理委员会 (“中国证监会”) 等其他监管机构也在制定针对中国其他债券类型的绿色债券指引。
- 5月，香港金融发展局发布了关于建设香港区域绿色金融中心的计划，特别包括了绿色债券示范发行。[21]
- 另外，中国人民银行在2月份的公告取消了对境外合格投资者的额度限制，为境外资金投资中国绿色债券市场提供了新的机会。

4. 引领全球绿色债券市场发展的中英合作行动计划

中英两国的合作有助于应对全球绿色债券市场面临的挑战

目前，可供投资的绿色项目的缺乏、统一的绿色资质标准的缺失、发行人对发行绿色债券潜质的认识不足，是全球绿色债券市场面临的几项挑战。

英国已逐渐成为全球绿色金融中心，更具体来说英国已经成为全球绿色债券发行和投资的中心。而中国也将自己定位为制定全球绿色债券支持政策的先行者。鉴于英国在全球绿色金融市场的领先地位、以及中国在支持绿色债券发展方面的政策推动力，加强中英两国的合作可以帮助应对绿色债券市场面临的这几项挑战，引领全球绿色债券市场的发展。表1列出了中英两国在绿色债券方面的合作行动计划。

中英两国有很大的潜力深化目前已有的在绿色债券方面的工作。两国的合作行动计划也可以扩展到其他国家，为全球绿色债券市场的发展提供指导和最佳做法。

表 1: 中英两国绿色债券合作行动计划一览

挑战	行动计划
缺乏可供投资的绿色项目 目前绿色债券市场缺乏大型的可供投资绿色项目的投资管道，潜在绿色项目的数量和类型不清晰，使得投资者很难对投资进行计划。	扩大中英两国间跨境绿色债券的发行和投资规模 将顶层环境和气候战略设计转化为稳健的绿色项目投资管道
缺少关于绿色资质的统一标准 采用不同的方法对绿色债券的绿色资质进行评估会降低不同绿色债券之间的可比性，增加投资者和政府进行尽职调查的交易成本。 **发行人对发行绿色债券的好处以及如何发行绿色债券认识不足** 目前发行人可能对绿色债券可以作为再融资工具资助已有的绿色项目或资产、以及对发行绿色债券的潜质认识不足，这会阻碍市场的近期发展。	中国绿色金融专业委员会与伦敦绿色金融倡议组织合作，增强对绿色债券市场的认识 英格兰银行与中国人民银行开展双边研究合作，研究央行在支持绿色债券方面发挥的作用 气候债券倡议组织、中国人民银行和中国绿色金融专业委员会合作，开发一套全球公认的绿色定义

行动: 扩大中英两国间跨境绿色债券的发行和投资规模

伦敦为中国发行人扩大在国际市场的绿色债券发行提供了基础

越来越多的中国境外机构投资者，尤其是美国和欧洲的机构投资者，正在寻找具有积极环境效益的投资，而且他们对绿色债券（包括中国发行人的绿色债券）有强烈需求，中国农业银行于2015年在伦敦的示范发行便是例证。

伦敦特别适合中国发行人在国际市场发行绿色债券。超过一半的人民币交易都在英国进行。[22] 英国政府一直并将持续致力于发展促进人民币国际化和绿色金融发展的政策：英国财政部（HMT）下的金融服务交易和投资委员会(FSTIB)以及英国贸易投资总署(UKTI)下的金融服务机构都将发行人民币债券、发展绿色金融和加强中英金融市场的联系视为工作重点。

继中国农业银行2015年在伦敦证券交易所成功发行绿色债券之后，更多的中国绿色债券发行人有望追随中国农业银行的脚步。中国在伦敦市场发行更多的绿色债券能够提高投资者信心，促进绿色债券市场的发展。这也为中国在其他国际市场，如新加坡和纽约等发行绿色债券提供了基础。

英国投资者可以在中国国内债券市场投资绿色债券

中国正在向境外投资者（包括英国投资者)开放债券市场。2016年2月，中国人民银行放宽了境外投资者投资中国银行间债券市场的要求：更多的境外机构可以投资中国银行间市场；境外机构的投资额不受限制；债券管理流程也得到简化。[23]

随着市场的开放，寻找中国绿色项目的投资者可以直接投资中国国内绿色债券市场，也可以直接对中国发行人在国际市场发行的绿色债券进行投资。

英国投资者可以带头投资中国绿色债券市场，引领其他国际投资者也为中国应对气候变化和解决环境问题提供资金。就像浙江吉利的绿色债券为伦敦经典的黑色出租车提供资金降低碳排放，国际投资者投资中国绿色债券可以为中国带

来更大规模的资本。

英国发行人可以在中国国内市场发行绿色债券（绿色熊猫债券）

外国发行人在得到中国监管部门批准后，可以在中国国内市场发行人民币债券，即熊猫债券。目前熊猫债券在中国市场中占据少量的发行份额，但一些境外投资者有意愿发行绿色熊猫债券， 英国发行人未来也可以有机会申请发行熊猫债券。但是在短期内，能够对中国发行人的绿色债券进行投资，对英国投资者而言更具有意义。

中国和英国可以联合支持其他新兴市场国家扩大绿色债券的发行和投资规模

中国在伦敦国际金融中心发行绿色债券，向其他国家（尤其是国内投资者基础比较有限的新兴经济体）表明，国际市场有绿色投资需求。这可以鼓励这些新兴市场发展绿色债券，并在国际市场上发行绿色债券。印度、墨西哥和巴西属于正在发展绿色债券市场的新兴市场。

像肯尼亚和哥伦比亚等新兴经济体，其境内债券资本市场更加不成熟，可能需要先发展更基础的普通债券市场，然后才可以大规模发行绿色债券。[24] 中英两国可以联合发挥更加积极的作用，支持这些经济体的国家债券资本市场的发展为其国内绿色债券发行奠定必要基础。

行动：将顶层环境和气候战略设计转化为稳健的绿色项目投资管道

制定适于融资的健全的绿色项目投资管道是扩大绿色投资规模的基础性工作。投资者群体若对绿色项目投资管道缺乏了解，不清楚可供投资的潜在项目的数量和类型，会很难以做出投资计划。

如果投资者认为仅有少量的绿色债券项目可供投资，他们就不会将资源投入到投资绿色项目所需的能力建设。而由于投资者能力有限，政府也会难以确定是否会有投资者愿意为政府开发的绿色项目注入资本，导致恶性循环。

为避免这种情况的发生，我们就需要将顶层的目标和具有战略意义的优先投资领域（例如低碳交通和可再生能源）转化为具体项目。

为投资者制定绿色项目投资管道，中国和英国可以:

- 拓展拟定由中国国家开发银行（CDB）和英国贸易投资总署（UKTI）建立的能源和基础设施合作投资平台，将其重点用于基础设施和能源领域的绿色投资，以改善绿色项目投资管道的透明度。
- 中国和英国的相关机构可以加入国际绿色基础设施投资联盟计划（GIIC）。作为一个在巴黎气候大会（COP21）上发布的平台，绿色基础设施投资联盟计划致力于将投资者、政府和开发银行汇聚在一起，以促进全球机构投资者资本流向绿色基础设施项目。

该联盟的主要活动是将利益相关者汇聚在一起，共同讨论政府的绿色投资计划，包括国家能源和铁路公司等各机构制定的项目管道。例如在中国，上海财政局和北京金融局正在考虑加入国际绿色基础设施投资联盟计划。现阶段英国方面的参与者包括联合国环境规划署责任投资原则（PRI）、法通投资管理、渣打银行、伦敦证券交易所、伦敦金融城绿色金融倡议组织、英国财政部、普华永道和安永等。

行动：中国绿色金融专业委员会与伦敦绿色金融倡议组织合作，增强对绿色债券市场的认识

中国绿色金融专业委员会（绿金委）和伦敦绿色金融倡议组织（GFI）可建立密切的双边合作关系。合作重点可以围绕鼓励绿色债券发行和投资，开展提高企业、银行、投资者和其他市场中介机构（如评级机构）市场意识的活动。

绿金委和伦敦绿色金融倡议组织可以共同在国家和国际层面，与现有专业机构合作，为投资者、保险公司和审计公司等制定计划，开展绿色债券领域的培训和能力建设活动。现阶段绿色债券尚未充分纳入专业机构培训范围之中。

扩大合作范围，与其他国家的绿色金融委员会开展合作

随着越来越多的国家，无论是发达国家，还是新兴经济体，都在设立类似的绿色金融委员会，伦敦绿色金融倡议组织和中国绿色金融专业委员会之间合作开展的联合培训和能力建设活动，可以推广至其他国家。这些国家也可以通过现有的专业机构如金融稳定理事会、经合组织等进行绿色债券市场的培训和能力建设活动。

从总体上讲，伦敦绿色金融倡议组织和中国绿色金融专业委员会通过合作，为其他国家树立了榜样，向希望发展绿色债券市场的其他国家提供了领先模式，比如与主要利益相关者群体共同设立委员会或倡议组织作为“绿色金融倡导者”。

行动：英格兰银行与中国人民银行开展双边研究合作，研究央行在支持绿色债券方面发挥的作用

中英两国除了作为20国集团绿色金融研究小组的成员所开展的合作之外，两国的央行还可以在绿色债券方面开展更紧密的双边合作。双边合作可以采取合作研究项目的形式，具体研究央行行动在支持绿色金融体系方面的潜在作用。这种双边研究合作对于英格兰银行和中国人民银行来说是互惠互利的：因为两家银行迄今为止在绿色金融方面的行动集中在不同的领域，因此可以将这些不同领域的经验拿出来共享。例如，中国人民银行在支持绿色债券市场发展上有丰富经验，而英格兰银行在评估气候变化对金融系统的风险上有较多成果。

英格兰银行和中国人民银行的合作研究项目可以成为拓宽中英两国绿色债券研究网络的出发点

这种研究网络可以吸纳中英两国在相应主题具有成熟专业知识的世界领先大学，如英国伦敦经济学院、牛津大学和剑桥大学，以及中国的中央财经大学和人民大学重阳金融研究所。随着时间的推移，中英两国的绿色债券研究网络可以扩展成全球性质的。[25]

目前，由中国人民银行指导的绿金委正在支持中国人民大学建立绿色金融硕士项目。英格兰银行可以利用这一契机，与中国人民银行建立联合学习项目。这些联合项目可以向学术机构灌输绿色金融的理念和紧迫性，有助于英格兰银行和中国人民银行的双边研究项目。

与其他国家央行共享合作研究成果

由英格兰银行和中国人民银行之间合作研究项目所产生的最佳实践成果对其他国家的中央银行也具有重要意义：研究成果可以为其他国家提供建议，帮助他们采取最佳方式使用央行工具，针对环境问题（包括气候变化问题）采取行动。

行动：气候债券倡议组织、中国人民银行和中国绿色金融专业委员会合作，开发一套全球公认的绿色定义

目前，由中国人民银行指导的绿金委所建立的绿色债券小组正在对绿色定义、绿色债券认证和绿色评级等进行研究。绿金委所开发的绿色债券支持项目目录得到了中国人民银行、上海证券交易所和深圳证券交易所的使用。中国人民银行同时也建立了绿色债券指引，对绿色债券募集资金的用途和管理、外部评估和披露报告作出了规定。

在国际上，总部位于伦敦的气候债券倡议组织已经开发了全球唯一的绿色债券标准，在欧洲、美洲、印度和澳大利亚等地都得到了广泛的使用。

由中国人民银行和英格兰银行领导的20国集团绿色金融研究小组已经提出了在协调绿色债券标准方面的行动。中国人民银行及绿金委可以积极开展与气候债券倡议组织的合作，共同开发一套全球公认的绿色定义。

标准化的方法可以增强不同绿色债券之间的可比性，降低评估绿色债券绿色资质的成本，使投资者的绿色债券投资决策过程更加容易。与气候债券倡议组织的合作也可以帮助中国与国际绿色债券标准和做法保持一致，有助于吸引国际资本。

附录 1: 气候债券标准和认证机制

气候债券标准和认证机制旨在提供扩大绿色债券市场规模所需要的市场信心和保证。

气候债券标准可以让低碳投资得到优先考虑

气候债券标准可以使投资者、政府和其他利益相关者优先考虑低碳和气候适应的投资，并且对资金用于实现低碳和气候适应的经济具备信心。气候债券标准对低碳和气候适应项目的定义由气候科学框架支持，这些项目的债券可以获得气候债券标准认证。

标准的制定可以降低交易成本

在绿色债券市场扩大的过程中，标准的制定可以为投资者和决策者降低交易成本。绿色债券标准可以避免投资者和决策者对每一只绿色债券的资质进行评估，也可以为发行人简化发行流程：发行人在发行前就可以明确知晓投资者对绿色资质的要求。

气候债券标准下的行业标准

气候债券标准的内容包括了认证流程、对债券发行前和发行后的要求以及行业标准。行业标准针对不同领域的资产和项目发行绿色债券提出了要求。这些行业标准覆盖了不同领域，包括能源、建筑、交通和水等。考虑到未来会有新的发现和技术，行业标准将每年修订一次以确保实时性。

满足气候债券标准的绿色债券可以获得认证

为了获得气候债券标准的认可和认证标志，潜在的绿色债券发行人必须安排一个第三方核查机构。核查机构将就绿色债券符合气候债券标准发布核查声明。

在绿色债券市场中，债券认证和第二方意见不同。在认证机制下，核查机构会根据已有的标准去检查债券是否符合要求，而不是专门去定义债券的绿色性。

认证的绿色债券数量正在上升

截至2016年6月，全球市场中有16只绿色债券在气候债券标准和认证机制下获得认证。在2016年，绿色债券发行量的15% (44.8亿美元) 获得了认证。还有更多债券正在等待认证。

附录 2: 再融资——债券在资本链中的作用

债券发行的最大目的是为现有贷款再融资，而不是为某一项目筹集原始资金。再融资是债券通常意义上在资本链中发挥的作用，因此再融资也会成为债券在绿色项目融资过程中发挥的主要作用。

债券可降低项目总资本成本

企业在项目建设阶段获取银行短期贷款后，可以在建设阶段结束后通过发行债券进行再融资并偿付银行贷款。因为建设阶段通常是项目中风险最高的环节，因此建设阶段结束后发行债券可在较长时期内提供成本较低的资本。

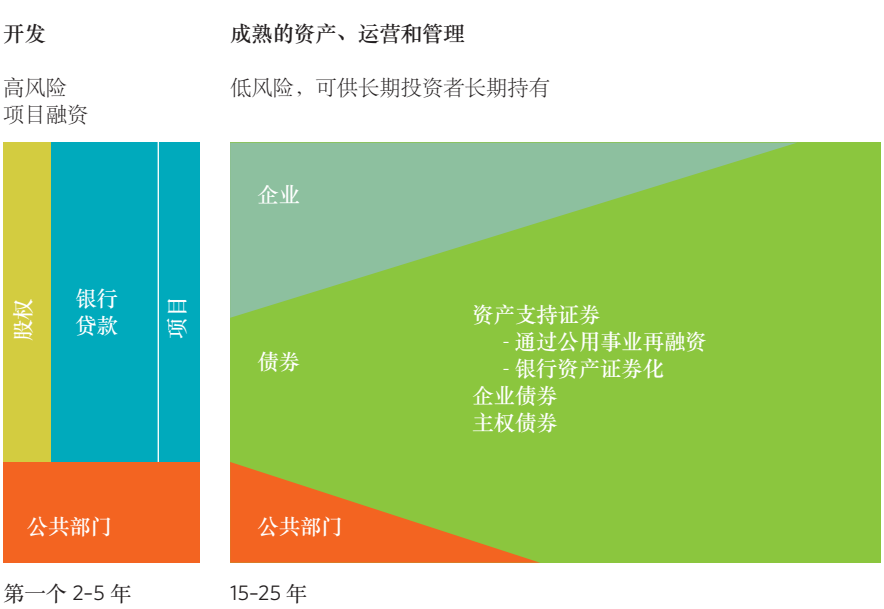
债券可以帮助放款人回收资金，并将资金用于新项目

此外，考虑到很少有机构投资者愿意让大一部分投资组合承担建设阶段的风险，所以债券可以使银行（及具有较高风险偏好的少数机构投资者）更快地回收资金，并将这些资金用于新项目。由于存在退出机制，银行会更有动力增发这类贷款。贷款越容易出手，银行越可能发放更多、更长期限的贷款。

债券尤其适用于低碳项目

再融资和获得低成本资金对于低碳基础设施资产尤其具有吸引力，因为与建设阶段相比，其运营风险在建设完成后要明显更低。这意味着低碳项目建设前后的资本成本可能会有显著差异。

图 4: 债券主要用于投资建设完成后风险较低、成熟的资产



1. 该报告是气候债券倡议组织和国际可持续发展研究院合作项目的一部分,支持国务院发展研究中心的相关研究。
2. The Global Commission on the Economy and Climate (2014) Better Growth, Better Climate: The New Climate Economy Report. Available from: www.newclimateeconomy.report
3. https://www.climatebonds.net/resources/publications/bonds-climate-change-2016
4. https://www.climatebonds.net/2016/05/gb-mkt-report-lots-new-issuers-corporate-bonds-french-reit-fdr-zhejiang-geely-fabege-hot
5. 苏黎世保险集团、德意志银行、德国复兴信贷银行、巴克莱和ACTIAM在2015年公开承诺将建立10亿欧元的绿色债券投资组合。
6. 举例来说，在巴黎气候大会COP21上，代表11.2万亿美元资产的投资者声明将与气候债券倡议组织合作，共同建立一个活跃的全球绿色债券市场。http://www.climatebonds.net/resources/press-releases/Climate-Bonds-welcomes-COP21-Paris-Agreement
7. 瑞典保险公司SPP, 瑞典北欧斯安银行资产管理, 日兴资产管理、黑石、Calvert投资、Shelton资产管理和美国道富银行都在进行绿色债券基金的管理。
8. 包括气候债券倡议组织、CDP、气候披露标准委员会、碳追踪倡议组织、气候市场和投资协会、赤道原则秘书处、国际综合报告委员会和联合国负责任投资原则组织。
9. http://www.londonstockexchange.com/specialist-issuers/green-bonds/green-bonds.htm
10. http://www.londonstockexchange.com/specialist-issuers/green-bonds/20150925-green-bonds-list.pdf
11. http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/
12. http://www.cityam.com/227160/green-bonds-london-leading-world-financing-global-low-carbon-shift
13. https://sustainabledevelopment.un.org/?menu=1300
14. This include improving the flow of projects generating green bonds in the UK and advocating for the development of a low-carbon infrastructure strategy; enhancing transparency and accreditation standards so that market participants can have greater confidence in green products; better informing and incentivising the market, including through educational materials and assessing potential market incentives. http://news.cityoflondon.gov.uk/city-launches-initiative-to-make-london-the--world-leader-in-green-finance
15. in conjunction with the United Nations Environmental Programme Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System (UNEP Inquiry).
16. 中国人民银行/联合国环境规划署 (2015)发布的《构建中国绿色金融体系》，详情见：http://www.unep.org/newscentre/default.aspx?DocumentID=26802&ArticleID=34981
17. Green Finance Committee, China Society for Finance & Banking.
18. The People's Bank of China Announcement No.39 [2015]. http://www.pbc.gov.cn/tiaofasi/144941/144959/2993398/index.html
19. NDRC Green Bonds Issuance Guidelines No. 3504 [2015]. http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201601/W020160108387358036407.pdf
20. 上海证券交易所《关于开展绿色公司债券试点的通知》，【2016】13号。http://www.sse.com.cn/lawandrules/sserules/listing/bond/c/c_20160316_4058800.shtml
21. http://www.chinadailyasia.com/hknews/2016-05/24/content_15438241.html
22. 英国财政部 (2015). Financial Services Trade and Investment Board: annual report 2014 to 2015. 详情: Available from: https://www.gov.uk/government/publications/financial-services-trade-and-investment-board-annual-report-2014-to-2015
23. http://www.pbc.gov.cn/tiaofasi/144941/144959/3021203/index.html
24. 气候债券倡议组织和联合国环境规划署可持续金融项目(2015)发布的《为实现可持续发展扩大绿色债券市场——公共部门指引》，详情见： https://www.climatebonds.net/resources/publications/scaling-green-bond-markets-sustainable-development
25. 联合国环境规划署可持续金融项目(2015)发布的《我们所需的金融系统》，详情见：http://web.unep.org/inquiry/publications.

© 本报告由气候债券倡议组织联合国际可持续发展研究院以及英国贸易投资总署于2016年7月发布。

气候债券倡议组织是一个关注投资者的非营利机构，致力于调动债务资本市场，促进经济向低碳和气候适应的方向快速过渡。

国际可持续发展研究院(IISD)是世界领先的研究和创新中心之一。我们提供切实可行的方案，来解决环境、社会和经济协调发展中面临的重大挑战和机遇。

免责声明：本报告不构成投资建议。气候债券倡议组织不是投资顾问机构。气候债券倡议组织并未提供任何关于债券或投资优缺点的建议。投资决定完全在于投资者自身。气候债券倡议组织对任何人的任何投资以及第三方投资概不负责。

www.climatebonds.net
www.iisd.org
如需更多信息，请联系
info@climatebonds.net

设计: Godfrey Design