

## 联合资信研究总监出席 Euromoney 主办的中国债务资本市场峰会

2017年3月23日，由 Euromoney 主办的中国债务资本市场峰会在北京金融街威斯汀大酒店成功举行。峰会云集超过 500 名政策制定者、经济学家、中外投资者和发行人。参会嘉宾将就绿色债券市场、熊猫债市场、证券化市场的最新发展以及中国债市开放等诸多热点话题展开讨论。其中，绿色债券作为 2016 年中国债券市场的一大亮点，受到了众多参会者的关注。



### 1. 绿色债券发展迅速

2016 年中国绿色债券市场呈现快速发展趋势。数据显示，绿色债券共计发行 53 期，发行规模超过 2000 亿元，中国已成为全球最大的绿色债券发行市场，其发行的绿色债券规模约占全球发行总规模的 30% 以上。绿色债券发行人涉及企业、商业银行、政策银行和国际机构，发行人类型日趋丰富。

联合资信研究总监聂逆在峰会上总结了 2016 年绿色债券市场的主要特征。聂逆表示，一级市场上，商业银行绿色债券的发行规模最大，企业绿色债券的发行期数最多；债券募集资金主要投向清洁能源和污染防治领域，并且八成以上绿色债券进行了第三方评估认证；债券期限集中在 3 年期和 5 年期；债券信用资质较好，主要分布在 AA+级（含）以上；发行主体行业和地域分布广泛，以国有

企业为主；一半以上的绿色债券显现出一定的成本优势。二级市场上，近七成绿色债券参与二级市场交易，其中绿色金融债交易规模最大；交易活跃绿色债券的信用水平较高。

## 2. 政策是绿色债券发展的主要驱动力

中国绿色债券市场起步较晚，发展如此迅速主要得益于监管层和政策的推动。据聂逆介绍，2015年9月21日，国务院发布《生态文明体制改革总体方案》，首次提出“构建绿色金融体系”，为我国生态文明领域改革作出了顶层设计。在上述《方案》的指导下，中国人民银行、国家发展和改革委员会、上海证券交易所和深圳证券交易所先后发布关于绿色债券的政策，助力绿色发展。2016年8月31日，经国务院同意，中国人民银行等七部委发布了《关于构建绿色金融体系的指导意见》，对我国绿色债券市场的规范发展具有引领性的作用。2017年3月3日，中国证监会发布《关于支持绿色债券发展的指导意见》，推动交易所债券进一步服务绿色产业健康有序发展。



## 3. 绿色债券界定标准有待统一，财政税收政策落地需时，社会责任投资者仍需培育

尽管2016年中国绿色债券发展如火如荼，但仍面临缺乏统一界定标准的问题。目前，绿色金融债券和绿色公司债券均参考绿色金融专业委员会编制的《绿

色债券支持项目目录》，而发改委则从绿色产业的角度将其监管下的绿色企业债券项目划分为 12 大类，二者虽有较大重合，但也存在一些区别。聂逆表示，“为了更好地规范绿色债券的发展，避免给发行人和投资者带来混淆和困扰，建议监管层统一绿色债券的界定标准，为政策激励等工作的开展奠定基础”。

另外，财税优惠政策的空白和社会责任投资群体的缺乏也将影响绿色债券市场发展。

从国际绿色债券的实践经验来看，财政税收是提高绿色债券吸引力、促进绿色债券发行的主要措施之一，具体的财政税收优惠政策包括价格补贴、贴息和减免税收等。“按照我国现行的财政税收体制，短期内财税优惠政策落地可能存在一定的困难。”聂逆说，“财税优惠政策需要包括债券监管、财税等多家部门的共同协商制定。同时，关于绿色债券税收优惠的配套政策也有待完善，比如享有财税优惠绿色债券的判别等。”

聂逆还提到，“我国绿色债券市场正处于初步发展阶段，环保和绿色投资意识还未建立，社会责任投资群体有待培育，短期内绿色债券市场不会从政策驱动转向市场驱动。”

#### **4. 未来绿色债券的发展对中国具有重要意义**

积极稳妥去杠杆是我国债务市场改革的重要内容之一，也是 2017 年政府工作中的一项重要任务。与此同时，在我国经济步入新常态背景下，债券违约逐步步入常态化，产能过剩的钢铁、煤炭、有色等行业是信用风险暴露的主要领域。聂逆认为，发展绿色债券可以促进资源配置逐渐转向绿色环保型企业，有助于防止资金流向杠杆率较高和信用风险较大行业，帮助化解债务风险和调整债券市场企业结构，对债务市场改革具有积极意义。

“一带一路”是中国的重要战略，许多“一带一路”沿线国家面临着可持续发展方面的严峻挑战。“一带一路”倡议明确提出了“共建绿色丝绸之路”的要求。聂逆表示，“作为绿色金融体系的重要部分之一，绿色债券可以从投融资前端改变资源配置，引导社会资本投资绿色产业，有效地提高中长期绿色项目的融资可获得性，降低其融资成本，促进“一带一路”绿色投资，让更多‘一带一路’沿线国家分享中国绿色债券发展所带来的经济和环境效益。”

“中国绿色债券的蓬勃发展使得中国成为国际绿色债券发展的主要驱动因

素,有助于进一步提升中国债券市场的世界影响力,推动中国债市的双向开放。”

聂逆说,“一方面,中国绿色债券的发展可以吸引国际绿色投资者进入中国债市;另一方面,企业绿色项目的跨境融资也可以推动中国债券发行人走向国际。”