

以 ESG 理念引领绿色金融创新发展

◎徐利 柯文轩 袁浩峻

摘要：中央金融工作会议提出，要做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融五篇大文章。本文结合 ESG 理念引领下的绿色金融创新发展国际经验，深刻分析了我国基于 ESG 框架下绿色金融发展现状、面临的困难和挑战，从实施 ESG 理念和风险防范视角，提出深化绿色金融发展的设想。

关键词：ESG 框架；绿色金融；金融风险；创新发展

中图分类号：F832 **文献标识码：**A

我国已进入高质量发展阶段，防范重大金融风险与 ESG 理念所倡导的关注环境保护、关心社会和注重治理三要素具有内在的逻辑一致性。从近年来暴露的一些金融风险事件看，金融机构公司治理缺陷已成为金融风险形成的根源性问题。我国绿色金融起步虽晚，但近年来发展较快，支持低碳转型发展成效明显。与此同时，绿色金融风险已初露端倪。因此，将 ESG 理念嵌入绿色金融发展，逐步构建金融企业可持续发展治理架构和管理体系是落实中央金融工作会议要求，做好绿色金融这篇大文章，未

雨绸缪防范化解重大金融风险的必然要求。

一、ESG 理念下的国际绿色金融发展与创新

欧盟、美国等发达经济体形成了较为完善的 ESG 投资体系，将环境、社会和治理因素融入企业财务分析框架中，金融机构基于 ESG 标准指引支持环境保护和低碳发展，ESG 理念与绿色金融实现了深度融合，有效引领了全球绿色金融发展。

（一）欧盟：注重 ESG 理念和政策引导

欧盟注重 ESG 政策法规体系建设，在践行 ESG 理念和 ESG 支持政策方面处于全球领先地位。第一，作为全球率先采取统一披露标准经济体，欧盟针对非金融企业和金融企业分别设置 ESG 信息披露要求，形成以《欧盟分类目录》（EU Taxonomy Regulation）和《可持续财务披露规例》（SFDR）为主体的标准体系框架，在 ESG 标准和信息披露方面领先全球。针对非金融企业的 ESG 信息披露要求从《非财务报告指令》（NFRD）开始试点，到 2023 年

作者简介：徐利，经济学博士，亚洲开发银行学院前高级研究员；柯文轩，经济学博士，中国财政科学研究院博士后研究员；袁浩峻，梅西大学金融学在读博士。

正式开始实施《企业可持续发展报告指令》(CSRD), 逐渐明确了非金融企业所需遵循的环境信息披露要求, 提升了企业信息披露的一致性。第二, 欧盟相关监管标准涵盖了各类市场主体, 要求按照规定披露相关 ESG 数据、可持续发展风险信息以及可能产生的负面影响, 利用政府监管这只“有形的手”要求市场主体主动防范和控制风险, 以达到管控系统性风险的目的。上述 ESG 标准框架和监管体系通过要求披露金融产品可持续运营的相关信息, 引导机构和私人部门投资可持续发展项目, 促使金融行业在有关领域加大投入和改进服务。第三, 从规模上看, 全球可持续投资联盟(GSIA)统计数据显示, 截至2022年底欧洲地区可持续投资资产规模达到14.05万亿美元, 占全球可持续投资的46%, 投资机构资金主要集中于债券和股权类投资。尽管当前欧洲地区面临能源危机、地缘冲突等因素影响, 但长期难以动摇主流 ESG 理念, 在 ESG 框架下逐步实现绿色金融可持续发展是未来长期趋势。

(二) 日本：支持关键产业领域绿色转型与创新

日本政府及监管部门对金融机构进行实质性指导, 显著地促进了绿色金融发展, ESG 投资和绿色金融市场发展居世界前列。据联合国贸易和发展大会(UNCTAD)相关统计, 截至2021年年底, 日本可持续基金资产规模达352亿美元, 可持续发展挂钩债券累计发行规模超过4.2万亿日元。第一, 日本注重国家战略引导和规制约束。日本承诺2050年实现碳中和, 确立海上风电等14个关键领域发展目标、具体行动计划和重点任务, 通过实施“环境创新战略”等推动绿色技术创新与应用。《日本尽职管理守则》规定了企业董事会可持续发展责任和 ESG 信息披露, 强化 ESG 要素重要性, 推动 ESG 投资规模扩张和理念普及。第二, 以真金白银支持绿色金融发展。日本经济省和环境省发布《气候转型金融基本指引》, 明确转型融资范畴包括环

境要素的重要性、气候转型战略目标和路径, 以及信息透明度, 为金融机构、企业和相关参与者提供转型融资指引, 推动能源结构转型。日本经济省在2021年设立规模为2万亿日元的绿色创新基金, 支持钢铁行业利用氢能源、新一代蓄电池和电机开发等新项目。第三, 养老基金践行 ESG 理念, 成为绿色金融重要组成部分。日本政府养老投资基金(GPIF)是全球规模最大的养老基金, 在2015年签署联合国负责任投资原则(PRI)并在2018年采纳 ESG 三大指标, 将资产规模的3%投资于社会责任资产, 并要求使用 ESG 评估方法进行决策。

(三) 美国：多种举措推动绿色金融市场发展

全球可持续投资联盟(GSIA)数据显示, 截至2020年底^①美国可持续投资资产规模超过17.1万亿美元, 占该国机构管理资产规模的33%和全球可持续投资资产规模的48%, 这表明美国 ESG 投资规模在近年迅速增长, 绿色金融品类丰富, 绿色金融市场发展得以深化。相关举措主要包括: 第一, 联邦和州政府均注重绿色发展支持政策, 并不断完善政府规制, 对绿色基金等金融产品来源、支持方向、责任划分、赔偿和清偿制度进行了规制。在监管方面, 美国证券交易委员会在2022年3月公布了基于气候相关财务披露任务组(TCFD)建议的气候披露规则计划, 要求从自愿披露相关信息转变为强制披露, 与欧盟和英国等 ESG 理念先行者保持一致。2022年9月, 加利福尼亚州出台了气候和 ESG 法规, 要求大公司披露温室气体排放和与气候相关的金融风险。第二, 2022年美国通过通货膨胀削减法案(Inflation Reduction Act), 为清洁能源市场提供了3690亿美元的补贴支持, 以财政杠杆撬动金融资源和社会资本配置到新能源领域, 有助于推动电动汽车、氢能以及可持续航空燃料等新技术的发展, 这有望在未来10年将美国的碳排放量削减40%。第三, 政府建立了专业绿色金融组织——环境金融中心和

^① 2022年美国可持续投资资产统计口径有所变化, 为保持可比性暂不引用。

环境顾问委员会，继续推进绿色金融政策执行和绿色金融理念推广，对绿色金融市场发展起到引导和示范作用。

二、ESG 理念下我国绿色金融发展现状与问题

我国金融业探索和实践 ESG 理念起步虽相对较晚，但随着金融领域高质量对外开放，大型银行和中小银行在不同层面践行 ESG 理念，逐步构建起与我国金融基础和实业发展阶段相契合的绿色金融发展体系且成效显著，同时也面临一些问题和挑战。

（一）ESG 理念下我国绿色金融发展现状

1. 制度建设先行

从国家层面看，中国人民银行等部门自 2016 年以来相继发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》《中国绿色债券原则》《绿色投资指引》《保险业标准化“十四五”规划》等一系列制度规范，对绿色贷款、绿色债券、绿色保险等金融产品募集资金用途、项目评估遴选、企业环境信息披露和风险识别等核心要素进行了规范，引导和激励社会资本投入绿色产业、抑制污染性投资、服务绿色发展。上述绿色金融制度安排坚持激发市场内生动能与完善制度环境相结合、强化中央顶层设计与发挥地方自主创新相结合、充分立足我国实际与参与引领国际规则制定相结合，奠定了绿色金融促进实体经济低碳转型、绿色发展的制度基础。

2. ESG 理念下我国绿色银行建设

在绿色发展理念和“双碳”目标指引下，我国金融机构逐步注重自身 ESG 建设，促进了绿色金融的发展与创新。银行业将 ESG 理念纳入自身经营发展战略，逐步构建 ESG 理念下的金融治理架构。同时，银行类金融机构将发展绿色金融业务作为践行 ESG 理念的重要举措，打造“绿色银行”逐步成为我国银行业的发展趋势。原银保监会 2022 年 6 月发布《银行业保险业绿色金融指引》，对银行业机构识别、监测、防控业务活动中的 ESG 风险提出明确要求，将 ESG 理念纳入银行全面风险管理体系，强化信息披露和与利益相关者的互动，完善相关政

策和流程管理。工商银行、中国银行、建设银行等大型商业银行积极践行 ESG 理念，推动绿色银行建设和发展。中小银行在 ESG 制度建设方面也进行了有益探索，江苏银行、兴业银行等银行已将 ESG 风险管理嵌入授信流程，将环境、能耗、碳排放等非财务指标一并纳入绿色项目审批程序，支持以绿色为底色的产业转型和环境保护。作为我国第一家“赤道银行”，兴业银行自 2006 年开始发展绿色金融业务，聚焦“绿色金融领军者，美丽中国建设者”的愿景，打造绿色金融集团化产品体系。

3. ESG 理念下的绿色金融实践

金融机构以 ESG 理念为指引，将企业 ESG 评级与绿色信贷利率、期限等多项指标挂钩，为相应客户提供定制化绿色融资服务。例如，江苏银行在全国率先推出“ESG 表现挂钩贷款”“低排贷”“苏碳融”等系列产品组合，为工业企业节能降碳、烟气治理、固废处置等提供更多融资选择。随着 ESG 理念的日渐普及，我国 ESG 投资近年来发展迅速，截至 2023 年第三季度，我国可持续证券投资市场规模达到 3.66 万亿元，可持续股权投资达到 0.82 万亿元。我国签署联合国负责任投资原则（PRI）的机构数量也以较快速度增长，至 2023 年上半年达到 138 家，ESG 基金资产规模达到 5920 亿元，占我国非货币型基金规模的 3.73%。

（二）ESG 理念指引下我国绿色金融发展面临的主要问题

1. 绿色金融制度建设滞后于绿色金融实践

一是绿色金融标准体系尚未统一。我国绿色金融相关标准体系建设仍处于起步阶段，由中国人民银行等部门分别发布，相应绿色标准涉及信贷、债券等多领域，在适用范围、项目分类方面存在明显差异，为绿色金融统计和评价带来一定难度。二是支持绿色金融产品和服务创新的 ESG 治理机制尚未真正形成。兴业银行、南京银行等在 ESG 治理方面进行了有益探索，但总体而言，我国金融机构尚未形成统一的 ESG 治理机制和架构，加上绿色金融和 ESG 专业人才不足，制约了绿色金融创新和深化发展。三是各类市场主体信息披露标准尚未统一。相关金融机构 ESG 报告统计口径不一致，可比性不强，

企业层面 ESG 报告主要参照全球报告倡议 (GRI) 和国际标准化组织 (ISO) 相关标准, 缺乏基于主动披露的量化数据问题突出。根据 21 世纪资本研究院数据, 截至 2023 年 8 月, 我国 A 股上市公司 ESG 报告披露率为 33.8%, 我国企业信息披露率有待提高。

2. 绿色金融配套基础设施建设有待完善

一是绿色金融数字化信息化建设亟待提高。我国绿色金融尚处发展阶段, 由于绿色项目信息共享机制尚未建立, 绿色项目识别成本较高, 加剧了银行“惜贷”心理, 影响了绿色金融供给效率, 基于 ESG 框架下的金融市场数字化信息化建设水平亟待提高。同时, ESG 信息的透明度和公开度不足, 目前仅有部分上市公司选择披露 ESG 数据, 对于个人投资者而言, 信息可得性和便利性缺乏。二是环境社会效益评价可靠性不足。环境社会效益评价专业性和技术性很强, 第三方评价机构公信力和可靠性不充分, 环境社会效益损害通常验证周期长、成本高, 直接影响了绿色金融质量和政策效果。三是碳金融基础设施尤为薄弱。碳排放权抵质押贷款、碳汇抵质押贷款等碳金融创新工具在很多地方实现了“0”到“1”的突破, 但由于现有碳市场规模较小, 碳排放权所有权等法律属性尚未明确, 企业和个人碳账户和碳信用仅在小范围开展试点, 碳相关制度建设滞后, 在很大程度上制约了碳金融工具创新与发展。

3. 绿色金融风险明显上升

由于缺乏统一的环境社会效率评价机制和 ESG 信息披露制度不健全, 银行端绿色金融总体风险呈显著上升趋势。以绿色贷款为例, 部分银行 2022 年关注类和不良类绿色贷款规模, 以及贷款不良率同比均呈上升态势。绿色金融风险主要表现为以下几个方面: 一是项目存在漂绿风险。一方面, 企业在申请绿色贷款或发行绿色债券时存在道德风险, 获得绿色贷款和成功发行绿债后未真正投资在绿色项目上; 另一方面, 部分项目在开工时按绿色贷款申请授信并享受优惠利率, 但项目完工后被住建部门评定为非绿色建筑, 增加了绿色金融风险。二是部分绿色贷款项目市场属性不强。相关银行指出, 生态环境导向贷款 (EOD) 政府主导成分较重, 有

的 EOD 入库项目未经过银行绿色贷款必要审查程序, 潜在风险较大。三是绿色贷款可持续性减弱。青海银行等中小银行提出, 由于新能源等优质绿色项目竞争性较强, 此类绿色贷款项目利率偏低, 银行未获得中国人民银行给予的利率优惠支持或财政贴息支持, 此类银行绿色项目获利空间严重收窄, 绿色金融业务可持续性堪忧。

4. 绿色金融国际合作仍有提升空间

一是我国在绿色金融国际标准体系建设中话语权较弱。我国绿色金融标准体系、相关政策规章主要由政府部门制定, 现阶段偏重于顶层设计, 与国际主流标准尚未接轨, 且直接参与相关绿色金融国际规则制定的话语权不足。二是以 ESG 为导向的绿色金融国际合作领域较窄。以我国金融机构与多、双边开发机构合作为例, 除主权贷款外, 绿色金融国际合作多表现为与相关中小银行绿色租赁、绿色债券等业务板块的合作。此外, 我国煤炭等高耗能行业仍未被纳入发达国家支持发展中国家公正转型资金支持范畴。三是绿色“一带一路”项目尚有较大合作空间。我国相关金融机构尝试性引入了 ESG 管理和信息披露规则, 但总体上与国际上广泛认同的 ESG 标准还有较大差距, 开展国际市场融资效率不高, 跨国开展绿色金融业务、支持“一带一路”绿色项目一定程度上受到制约。

三、对策建议

结合 ESG 理念引导下的绿色金融创新发展国际经验, 加强 ESG 导向下的绿色金融体系建设, 进一步优化制度供给、完善金融配套基础设施, 对绿色金融实施全生命周期 ESG 管理, 并不断扩大绿色金融国际合作, 将有利于协调国内外绿色金融资源更好地服务于我国低碳转型和绿色发展, 切实防范绿色金融风险, 确保我国绿色金融体系安全。

(一) 建立健全 ESG 导向的绿色金融治理机制, 以制度供给优化促进绿色金融深化

一是推进 ESG 管理体系建设。完善 ESG 框架下的法律基础、制度基础, 加大力度培育 ESG 导向绿色金融人才, 促进 ESG 管理体系建设。二是推进

ESG 信息披露标准建设。对标联合国可持续发展目标 (SDGs), 参照国际可持续准则理事会 (ISSB) 标准、联合国负责任投资原则 (PRI) 等, 构建包括目标、战略、治理和风险管理在内的 ESG 披露框架, 披露环境、社会和治理等可持续发展相关指标、风险和机会信息等。三是推进 ESG 评价标准建设。制定符合我国国情、统一规范的绿色金融标准, 将 ESG 评价标准嵌入绿色金融项目评价, 逐步与国际主流 ESG 标准接轨, 在优化 ESG 导向下同时提高我国绿色金融可执行性和可比性, 并以问题导向和结果导向用好 ESG 评价结果, 降低绿色金融资源错配风险, 不断提高绿色金融供给效率和效果。

(二) 完善 ESG 导向的绿色金融配套基础设施建设, 为全国统一绿色金融市场发展提供保障

一是推动绿色金融市场数字化信息化建设。建立绿色项目数据库, 构建涵盖环境、公安、税收、电力、交通等部门的公共信息共享机制, 提升 ESG 导向的绿色金融相关数据收集、治理与监测, 依托金融科技赋能绿色金融活动计量与业务验证, 拓宽应用场景, 提高绿色金融资源配置效率。二是不断提高环境社会效益评价公信力。在完善环境社会效益评价标准基础上, 加强对评价主体资质的监管, 提高报告评价结果透明度, 以问题导向进行责任追溯, 提高道德风险成本, 促进评价结果与运用科学公正可靠。三是逐步释放碳市场金融属性。建立健全碳相关法律制度体系, 完善碳核算体系和林草等相关碳汇方法学, 加快建立覆盖所有高碳行业的碳市场, 完善碳定价机制, 在全国范围内推动建立企业和个人碳账户, 有序发展碳信用, 以市场化方式有效引导社会资本向绿色产业集聚, 引导个人自觉减碳和企业绿色转型发展。

(三) 将 ESG 理念嵌入绿色金融全生命周期, 切实防范重大金融风险

一是建立 ESG 预警机制。将 ESG 风险管理嵌入绿色金融治理框架, 对绿色项目实现全生命周期风险管理, 建立预警机制, 根据风险等级以红黄绿三色为绿色项目标示相应的风险标识, 切实防范企

业“洗绿”“漂绿”风险。二是完善绿色金融监管体系。完善与 ESG 理念、可持续发展趋势相适应的绿色金融行业监管机制, 将生态环境导向贷款等各类绿色金融支持工具和产品置入监管框架, 进一步增强合规性, 不断净化绿色金融市场生态, 严控绿色金融总体风险水平上升。三是提升绿色金融可持续性。基于绿色金融一定程度上的社会属性, 在充分发挥市场在绿色资源配置上的决定性作用前提下, 建立政、企、银风险分担机制, 发挥财政杠杆作用和稳定功能, 为中小企业绿色化和浅绿企业增信提供支持 and 便利, 进而提升绿色金融可持续性。

(四) 加大 ESG 框架下绿色金融国际合作, 支持绿色“一带一路”项目建设

一是提高绿色金融和 ESG 领域国际话语权。在联合国、国际货币基金组织 (IMF) 和 G20 高级别会议上积极发声, 在与国际绿色金融和 ESG 标准逐步接轨过程中, 将发展中国家发展阶段、金融基础和监管制度等方面差异纳入 ESG 框架考虑, 促进国际上逐步认同包括我国在内的发展中国家在 ESG 和绿色金融规则中作出相关差别安排。二是支持扩大绿色金融国际合作的领域。引导我国各类金融机构加大与国际组织在绿色金融领域的合作, 促进多边开发机构生物多样性金融、适应和减缓气候变化各类融资模式在我国发挥更大作用, 争取国际上公正转型金融在我国尽早“破冰”, 使我国高碳行业绿色低碳转型获得更多的资金支持。三是 ESG 规则引导开拓海外绿色金融市场。在加强国际合作引资的同时注重引智, 运用多边开发机构 ESG 管理经验指导我国绿色融资项目合作, 通过牵头推进 G20 可持续金融相关工作, 深化中欧绿色金融标准研究, 以 ESG 理念引导中资企业绿色金融项目“走出去”, 共同推进以绿色为底色的“一带一路”合作项目, 促进基础设施互联互通、资金融通和人心相通。

(责任编辑: 李楠)