

doi: 10. 3969/j issn 1008-6439. 2009. 03. 011

# 循环经济、环境金融与金融创新\*

葛兆强<sup>1,2</sup>

(1. 招商银行战略发展部, 广东 深圳 518040; 2 山东大学 经济研究院, 山东 济南 250100)

**摘要:**大力发展循环经济不仅是应对全球金融危机的一个新的经济增长点,也是彻底转变经济增长方式的关键推动力。循环经济的发展,需要充分发挥市场机制的作用,金融作为一种重要的资源配置市场机制,对于推动循环经济发展具有非常重要的作用。我国应借鉴发达国家环境金融发展的经验,从制度、市场、组织和机制等方面加快金融创新,以推动我国循环经济发展。

**关键词:**循环经济;环境金融;金融创新

**中图分类号:** F832; F061. 3 **文献标志码:** A **文章编号:** 1008-6439 (2009) 03-0063-08

## Circulation Economy, Environmental Finance and Financial Innovation

GE Zhao-qiang<sup>1,2</sup>

(1. Strategic Development Department, Merchant Bank, Guangdong Shenzhen 518040, China;

2. Economic Research Institute, Shandong University, Shandong Jinan 250100, China)

**Abstract:** Development of circulation economy is not only a new economic growth point to face global financial crisis but also is a key driving force to completely change growth method. Development of circulation economy needs to sufficiently bring market mechanism into a full play, and finance, as an important resources allocation market mechanism, plays an important role in promoting circulation economy. China should learn the experience of environmental finance development from advanced countries to promote circulation economy development.

**Key words:** circulation economy; environmental finance; financial innovation

在全球经济衰退的现实背景下,如何进一步落实科学发展观,大力发展循环经济,从根本上转变“高投入、高消耗、低收益”的传统经济增长方式,是我们有效应对经济危机,保持宏观经济可持续稳定发展的关键。理论和国际实践均表明,市场机制是推动循环经济发展最为有效的机制。近年来,发达

国家的环境金融发展非常迅速,环境金融在自身实现快速发展的同时,也有力地支持了环境保护和循环经济的发展。与传统金融相比,环境金融表现出若干创新性和特殊性。而且,从某种程度上讲,环境金融本身就是金融创新的产物,环境金融的发展从根本上有赖于金融创新的不断深化。

\* 收稿日期: 2009-03-15

作者简介:葛兆强(1966—),男,山东青岛人,高级经济师,硕士生导师,金融学博士,应用经济学博士后,现任招商银行战略发展部副总经理、山东大学经济研究院研究员,主要从事制度经济学、现代金融理论、商业银行经营管理研究。

过去,环境保护界与金融界各自具有自己的体系、语言、方法以及对于成功与失败的界定。但是,随着全球气候变暖及其对经济发展、生态平衡和人类健康等诸多方面带来的影响越来越大,把环境因素引入金融领域,充分发挥金融机制在抑制温室效应,促进循环经济发展的作用,已成为全球金融业发展的主流共识。近年来,环境金融作为一门新兴的理论学科和金融资源配置机制开始迅速崛起,在丰富和扩展金融疆域的同时,也有力地促进了循环经济的发展。目前,一些发达国家的环境金融在理论和实践上都有了较大进展,众多金融机构开始转变观念,利用金融力量致力于解决各种环境问题。相对而言,我国环境金融的理论和实践尚处于起步阶段,加强环境金融的理论与金融实践,具有非常深远的战略意义。

## 一、循环经济与环境金融的发展

### 1. 经济增长方式转变与循环经济

改革开放 30 年来,我国经济保持了 GDP 年均 9.5% 的高速发展。但是,这一举世瞩目的骄人成就,是在长期沿袭“高投入、高消耗、低收益”的粗放型经济增长方式下取得的。事实上,对于传统粗放型经济增长方式的种种弊端,政府部门早有认识。而且,早在 1996 年出台的“九五”计划中,就正式提出了转变经济增长方式的目标和要求。但是,由于与传统经济增长方式相适应的制度、体制和政策在一个较长的时期内还在相当大的程度上发挥作用,许多深层次问题改变得很慢,所以,经济增长方式转变至今尚未得到实质性改观。事实上,除了制度、体制和政策因素外,外部环境也是一个非常关键的约束因素。过去,外部经济需求旺盛,国内企业赢利较好,在这种背景下要转变增长方式,无论是企业还是政府部门都缺乏起码的内在动力。然而,始于美国次贷危机的本轮全球金融危机,已经使全球经济特别是发达国家的经济陷入了持续衰退的困境,对我国经济的可持续发展带来了前所未有的压力。同时,再一次对我们提出了切实转变经济增长方式的迫切要求。

理论和实践表明,经济增长方式转变是一项非常复杂的系统工程,涉及宏观与微观、政策与体制等若干层面。从时间维度看,它是一个长期问题,短期甚至中期难以取得实质性效果。基于我国的客观现实,转变经济增长方式的重点之一,就是要

大力推进循环经济发展,弱化建立在高能耗、高污染基础上的粗放型的增长模式,逐步实现由“资源—产品—污染排放”所构成的物质单向流动的经济增长模式,转变为由“资源—产品—再生资源”所构成的物质反复循环流动的经济增长模式。“循环经济”是由美国经济学家 K·鲍尔丁 1966 年在其《一门科学——生态经济学》中最早提出的,它是指在人、自然资源和科学技术的大系统内,在资源投入、企业生产、产品消费及其废弃的全过程中,把传统的依赖资源消耗的线形增长经济,转变为依靠生态型资源循环来发展的经济<sup>[1]</sup>。20 世纪 90 年代末期以来,我国逐渐引入了循环经济的思想,有关循环经济的理论研究和实践也在不断深入。

## 2 环境金融及其理论内涵

从国际经验看,发展循环经济客观上需要多种力量推动:一是通过舆论宣传等非政府行为,建立环境伦理道德体系,提高企业和社会公众的环境保护意识,增强节约和循环利用资源和废弃物的自觉性;二是通过立法,构建和完善市场规则,推进循环经济发展;三是通过加快科技创新和技术进步,推动循环经济发展;四是政府出台产业、财政、税收、金融等方面的激励政策,增强市场主体发展循环经济的积极性<sup>[2]</sup>。作为一种重要的市场机制,金融对于循环经济的发展具有非常重要的作用。一方面,相对于传统经济,循环经济对设备、原材料的要求较高,技术更新更快,设备更新和折旧的速度也很快,高投入是循环经济发展的基本特征和重要条件,因此,发展循环经济需要大量资金投入;另一方面,循环经济的发展有赖于科技创新,需要科研成果尽快转化为现实生产力,进而发展成为一个个微观循环经济体系,并由点带面形成更大范围的中观和宏观循环经济体系,这也需要发挥金融的融资支持和信息支持。因此,只有建立和完善有效的金融支持体系,才能全方位地满足循环经济发展的金融需求。

与循环经济发展相适应的金融,被称为“环境金融”,这是 1997 年才在国外出现的一个新术语。目前,环境金融已成为一些发达国家学术研究和开展循环经济实践的新领域。关于环境金融的定义,《美国传统辞典》的解释是:环境金融是环境经济的一部分,研究如何使用多样化的金融工具来保护环境,保护生物的多样性。Eric Cowan 的定义是:环境金融是环境经济与金融学的交叉学科,探讨如何融

通发展环境经济所需资金。Sonia Labatt和 Rodney R. White则认为,环境金融主要研究为了提高环境质量、转移环境风险、以市场为基础的金融产品。他们认为,一个成功的环境金融产品必须满足两个标准:一是必须建立在金融市场上的合理位置;二是必须满足环境风险转移和排放物减少等环境目标。国内学者王卉彤给出的定义是:环境金融就是把循环经济、金融创新放在一个有机的系统里,探讨所有能够提高环境质量、转移环境风险、促进循环经济发展的以市场为基础的金融创新,使循环经济与金融创新彼此互动、协调发展,以更好地建立人与自然的和谐关系,推动经济社会可持续发展;它主要研究如何有效评估环境风险,从而开发出成功的环境金融产品,并形成合适的产品结构,获得发展循环经济、保护环境的资金<sup>[3]</sup>。

从理论上讲,环境金融是金融学的一个分支,与传统金融理论具有若干共性,但是,环境金融又具有产业金融的属性,在诸多方面具有创新性和特殊性,研究的重心有别于传统的金融理论。目前,国外一些国际组织、政府部门、学术机构、金融企业已经或正在对适应环境保护的金融发展战略进行研究,这些研究主要涉及识别环境风险和机会;资产定价和审核;环境风险管理;金融工具创新;政府与行业协会的推动等问题。2003年,美国学者 T. E. Gradel和 B. R. Allenby把环境与金融的研究推向了一个新阶段。他们在《产业生态学》一书中构建了环境与金融的理论基础,从产业与环境的视角把金融纳入服务业与环境的理论框架中。但是,理论界在环境金融的研究上迄今尚未形成一个完整的体系。国内在这方面的理论研究主要分布在绿色金融和介绍西方关于金融与可持续发展研究成果方面。笔者认为,作为应用经济理论,环境金融就是运用一般金融学的理论和方法,对循环经济发展与环境保护过程中的资金融通、资产定价、风险管理和金融产品创新进行分析和研究,从而构建起适应和促进循环经济发展的环境金融监管体系;环境金融市场体系;环境金融组织体系和环境金融产品体系。(1)就环境金融监管体系而言,环境金融的监管不仅包括银行监管当局、证券监管当局和保险监管当局,而且还涉及政府的环保部门、计划发展部门和有关产业部门;不仅涉及监管的组织机构,而且还包括监管的法律体系和政策体系。(2)从环

境金融的市场体系看,既包括传统的银行信贷市场,又包括证券市场和保险市场。其中,证券市场又包括债券市场、股票市场和期权、期货等衍生品交易市场。(3)从环境金融组织体系看,环境金融组织既包括商业银行、证券公司和保险公司,也包括各类基金公司和其他各类直接投资者。(4)从环境金融产品体系看,环境金融产品除了绿色信贷等传统融资类金融产品外,还包括可持续基金、生态基金等基金类环境金融产品,巨灾债券(巨灾风险证券化)、天气衍生品和排放减少信用等金融衍生品。

### 3. 国外环境金融的兴起与发展

近年来,环境金融在国外的实践非常活跃,环境产业和金融机构在环境与金融的结合上进行了广泛地探索。环境金融的兴起源于两个具有重大意义的国际公约——《联合国气候变化框架公约》和《京都议定书》。1992年6月在巴西里约热内卢举行的联合国环境与发展大会上,150多个国家制定了《联合国气候变化框架公约》。《框架公约》是世界上第一个为全面控制二氧化碳等温室气体排放,以应对全球气候变暖给人类经济和社会带来不利影响的国际公约,奠定了应对气候变化国际合作的法律基础,是具有权威性、普遍性、全面性的国际框架。《公约》于1994年3月生效。

1997年12月,149个国家和地区的代表在日本京都召开了《联合国气候变化框架公约》缔约方第三次会议,会议通过了旨在限制发达国家温室气体排放量以抑制全球变暖的《京都议定书》。《京都议定书》为38个工业化国家规定了具有法律约束力的限排义务,要求这些国家在2008-2012年的承诺期内,排放的二氧化碳等6种温室气体的数量,要比1990年减少5.2%。而发展中国家没有减排义务。更为关键的是,《京都议定书》建立了旨在减排温室气体的三个灵活合作机制——国际排放贸易机制(IET)、清洁发展机制(CDM)和联合履行机制(JI)。《京都议定书》允许采取以下四种减排方式:一是两个发达国家之间可以进行排放额度买卖的“排放权交易”,即难以完成削减任务的国家,可以花钱从超额完成任务的国家买进超出的额度;二是以“净排放量”计算温室气体排放量,即从本国实际排放量中扣除森林所吸收的二氧化碳的数量;三是可以采用绿色开发机制,促使发达国家和发展中国家共同

减排温室气体;四是可以采用“集团方式”,即欧盟内部的许多国家可视为一个整体,采取有的国家削减、有的国家增加的方法,在总体上完成减排任务。

由此,《京都议定书》催生出一个以碳交易市场为主的金融市场。市场参与者从最初的国家、公共企业向私人企业以及金融机构拓展。市场交易主要围绕两方面展开:一是各种排放(减排)配额通过交易所为主的平台易手;一是以减排项目为标的的买卖。前者派生出类似期权、期货的金融衍生品,后者成为各种基金追逐的对象。目前,碳交易市场交易工具的创新很快、规模迅速壮大。世界银行的统计数据显示,自2004年起,全球以二氧化碳排放权为标的的交易总额从最初的不到10亿美元增长到2007年的600亿美元,交易量也由1000万吨迅速攀升至27亿吨。巴克莱资本预言,在不久的将来,碳交易将发展成为全球规模最大的商品交易市场。

从碳金融市场的发展情况看,2008年2月18日,纽约——泛欧交易所与法国国有金融机构信托投资局共同建立的二氧化碳排放权的全球交易平台——Blue Next正式运作。在此之前,区域性的“碳金融市场”已经运作多时。目前,欧盟内的欧洲气候交易所、北方电力交易所、未来电力交易所以及欧洲能源交易所等均参与碳交易。此外,澳大利亚、加拿大、新加坡和东京也先后建立起了二氧化碳排放权的交易所市场。在这些市场上,活跃着荷兰银行、巴克利、高盛、摩根士丹利、瑞银集团等许多著名金融机构。就目前的情况看,碳金融交易可以分成两大类:一是基于配额的交易。买家在“限量与贸易”体制下购买由管理者制定、分配(或拍卖)的减排配额;二是基于项目的交易。买主向可证实减低温室气体排放的项目购买减排额。温室气体减排量全球交易的发展,逐渐形成了一个特殊的碳金融市场(包括直接投融资、碳指标交易、银行贷款)。根据国际排放交易协会最新数据,2007年碳金融市场的交易额度已经超过了700多亿美元,2012年有望形成2兆亿美元规模的排放交易市场以及1兆9000亿美元规模的新再生能源市场<sup>[4]</sup>。

在碳金融市场上,除了最早规定的造纸、金属、热能、炼油以及能源密集型五个行业的12000家企业积极投身其中,商业银行、投资银行、对冲基金、私募基金以及证券公司等金融机构也扮演着越来越重要的角色。最初,金融机构只是担当着企业碳

交易的中介机构,赚取略高于1%的手续费,也有一些基金看准了二氧化碳排放权的升值潜力而直接投资。金融机构的参与,使得碳市场的容量扩大,流动性加强,市场也愈发透明。同时,日益成熟的碳金融市场反过来又吸引更多的企业、商业银行、证券公司、投资基金和其他投资者。对冲基金、私募基金甚至私人投资者参与其中。从商业银行方面看,除了提供传统的信贷融资外,越来越多地通过金融创新介入碳交易领域,为碳交易提供中介服务。商业银行介入碳交易主要有三种途径:一是交给委托人,这其中既有终端消费者也有贸易商;二是卖给其他的贸易商;三是自己持有用于风险管理。除了为碳交易提供中介服务之外,商业银行还有多种方式参与环境金融创新。荷兰银行在环境金融发展方面堪称典范,它的碳金融业务领域主要集中在两方面:一是碳交易业务。凭借其广泛的全球性客户基础,为碳交易各方牵线搭桥,提供代理服务,获取中间业务收入。随着代理交易业务的增长和交易经验的积累,荷兰银行在代理业务外又做起了自营业务,利润额大幅提高。二是环保概念理财产品。荷兰银行近年又设计出气候指数和水资源指数,并推出收益与上述指数挂钩的气候和水资源环保理财产品,深受市场欢迎。从机构投资者和风险投资方面看,环境金融近年来已经成为风险投资或国际机构投资者的新领域。2000年世界银行发行了首只投资减排项目的碳原型基金,2003年以来类似基金以每年10只的数量在增长。截至2007年11月,专门投资于碳资产的基金数量已经达到了58只,规模超过70亿欧元。而且,碳资产越来越多地受到私募资本的关注。2004年末,由政府机构或组织主导的资本所投资的减排项目占到了总项目的半数以上。然而,从2005年开始,私人资本开始大举投资减排项目,当年年底投资总额就全面超越了政府机构主导的资本,2007年私人资本主导的基金数量也超过了后者。

## 二、我国环境金融的发展与问题

根据国家发改委《节能中长期规划》测算,“十一五”期间,中国的节能投资总额累计可达6000亿元以上,如果按50%资金来源于银行贷款测算,节能融资市场有3000亿元的规模。另一方面,节能减排融资可望从目前技改项目融资延伸到碳金融等新兴业务领域。目前我国是世界最大的清洁发展

机制(CDM)项目供应方,每年可提供1.5-2.25亿吨二氧化碳核定减排额度,这意味着每年碳减排交易额可高达22.5亿美元。由此可见,环境金融是我国未来金融发展的一个新增长点和重要发展领域,政府、企业、商业银行和其他金融机构必须重视和积极推动环境金融的发展。

### 1. 我国环境金融发展情况

从我国的情况看,环境金融目前还主要表现在“绿色信贷”领域,碳金融还只是处于概念阶段。国内各家银行在不断增强环保意识的基础上,加大了信贷对环保项目和循环经济的支持。采取的具体措施包括:通过优先安排资金、提高贷款比例和下浮贷款利率,加强对环保项目的支持;实施客户分类管理,从严控制高耗能、高污染行业的融资总量,主动退出潜在风险较大的企业;严格环保达标授信制度,实行“环保一票否决制”;建立持续跟踪监测机制,将环保风险管理纳入日常贷后管理工作中;加大信贷“绿色产品”的供给和服务能力,为节能环保提供更多金融支持;积极开展国际合作,探索能效项目、减排交易的金融衍生产品的开发与创新,为环境金融业务发展积累经验。当然,随着对碳金融认识的逐渐深化和我国碳排放交易市场规模的日益扩大,商业银行和其他金融机构越来越多地介入碳金融市场。2006年,兴业银行与IFC签约,率先切入了中小企业的能效融资项目,并计划“十一五”期间放贷100亿元。继兴业银行与IFC签署协议之后,北京银行、浦发银行、工行、建行、国家开发银行、招行也都与IFC进行了谈判,并签署了协议<sup>[5]</sup>。一些银行如中国银行和深圳发展银行发行了挂钩碳排放交易的理财产品。尤其需要关注的是,与国内金融机构发展碳金融的迟滞相比,一些国际著名的从事碳交易的投资银行和风险投资基金如沛雅霓资本公司、瑞典碳资产管理公司、英国益可环境集团、高盛、花旗银行、汇丰银行等已纷纷进入中国,对具有碳交易潜力的节能减排项目进行投融资。其原因,除了巨大的价格诱惑外(CERs的价格,中国限价为8欧元/吨,欧美二级市场的价格约15-25欧元),一个最重要的原因是,中国未来将成为世界排放权交易的主要市场。联合国开发计划署的统计显示,目前中国提供的CO<sub>2</sub>减排量已占到全球市场的1/3左右,预计到2012年,中国将占联合国发放全部排放指标的41%。我国“十一

五”规划明确提出,到2010年单位GDP能源消耗比2005年降低20%,主要污染物排放总量要减少10%。这样,必将有大批项目可被开发为CDM项目。由此,中国的“碳金融”市场潜力更加巨大。

### 2 我国环境金融发展面临的问题

首先,我国环境金融仍然以商业银行的绿色信贷为主体,绿色保险、绿色证券等发展步伐还很缓慢。商业银行的“绿色信贷”实际上履行着产业政策的职能,既要控制对“两高”行业的贷款,从而减少控制能源消耗和污染,又要通过增加贷款以及金融优惠政策,支持环境友好企业的发展。在现实中,商业银行绿色信贷在推进中存在着许多问题。一是内在激励机制不足<sup>[6]</sup>,在经济上对环保违法企业缺乏惩戒,对环境保护做得好的企业缺乏扶持和鼓励;二是信息沟通机制有待完善。地方环保部门发布的企业环境违法信息针对性和时效性不强,不适应银行审查信贷申请的需要,而银行缺乏执行“绿色信贷”的专门机构,不能提供使用环境信息的反馈情况;三是“绿色信贷”的标准笼统,缺乏具体的信贷指导目录、环境风险评级标准,商业银行难以制定相关的内部实施细则;四是经营风险较高。尽管“绿色信贷”具有较强的社会意义和积极意义,但其中的风险也相对较大,包括政策风险、项目认定风险、周期风险、管理风险等。由于“绿色信贷”大多涉及“两高一资”行业(高污染、高能耗和资源性行业),而这些行业经常会遭受政府调控的约束,政策风险较高。在项目可行性认定上,一些“绿色信贷”较一般性贷款更为专业,银行的专业判断能力不足。周期风险主要指绿色信贷周期较长,一般为5年左右,这不仅会制约银行的流动性,也会为银行的中长期经营增加不确定性。管理风险涉及银行在资金把控上的持续能力。

其次,碳金融的发展存在许多障碍。一是人们对CDM和“碳金融”的认识尚不到位,国内许多企业和金融机构没有洞察到其中的巨大商机,对“碳金融”的价值、操作模式、项目开发、交易规则等尚不熟悉,目前关注“碳金融”的除少数商业银行外,其他金融机构鲜有涉及。二是中介市场发育不完全。CDM机制项下的碳减排额是一种虚拟商品,其交易规则十分严格,开发程序也比较复杂,销售合同涉及境外客户,合同期限很长,非专业机构难以具备此类项目的开发和执行能力。在国外,CDM项

目的评估及排放权的购买大多数由中介机构完成,而我国本土的中介机构尚处于起步阶段,难以开发或者消化大量的项目。另外,也缺乏专业的技术咨询体系来帮助金融机构分析、评估、规避项目风险和交易风险<sup>[7]</sup>。三是缺乏碳金融交易的平台或市场。虽然中国出售的年减排额已达到全球的70%,市场交易规模很大,但中国至今没有自己的碳排放交易所。近年,有关“建立中国气候交易所”的呼声一再响起。中国人民银行行长周小川曾著文称,借鉴国际上的碳交易机制,我国可研究探索排放配额制和发展排放配额交易市场,发挥金融市场的价格发现功能。但时至今日,“建立中国气候交易所”尚未纳入决策层的议事议程。四是CDM项目开发时间长、风险因素多。与一般的投资项目相比,CDM项目需要经历较为复杂的审批程序,这导致CDM项目开发周期比较长,并带来额外的交易成本。同时,开发CDM项目涉及风险因素较多,主要有政策风险、项目风险和CDM特有风险等,政策风险来自于国际减排政策的变化,如2012年后中国是否承担温室气体减排义务,决定了2012年后合同的有效性;项目风险主要是工程建设风险,如项目是否按期建成投产,资源能否按预期产生等。在项目运行阶段,还存在监测或核实风险,项目收入因此存在不确定性,这会影响到金融机构的金融服务支持。

### 三、深化环境金融创新的政策建议

与传统金融相比,环境金融的政策性、产品的先进性、交易的规范性、风险管理的复杂性都要高得多,所以,加快环境金融创新的意义和迫切性尤为突出。基于我国循环经济和环境金融发展的现实,未来环境金融的创新不仅需要金融机构积极努力,更需要政府部门和企业共同努力,积极推动。

1. 各级政府应健全和完善相关政策和机制,为环境金融发展创造有利的制度环境和政策环境

第一,进一步加强循环经济和环境金融发展的宣传。让企业、金融机构充分意识到绿色信贷和碳金融交易所蕴涵的巨大价值,推动CDM项目业主和金融机构根据国家的产业政策和自身发展战略,扩大国际合作,积极开发CDM项目。

第二,进一步加强环境金融的理论和政策研究。环境金融既涉及金融领域,也涉及环境领域、

经济学领域、法律领域和管理学领域,同时,它的实践性和操作性很强。由于我国环境金融目前尚处于萌芽状态,所以,加强环境金融的理论和政策研究,为环境金融的未来发展提供有力的理论支持和政策指导非常重要。

第三,搭建交易平台。应借鉴国际上碳交易机制,研究探索我国的排放配额制度和排放配额交易市场,通过金融市场的价格发现功能,调整不同经济主体利益,鼓励和引导产业结构优化升级和经济增长方式的转变,有效分配和使用国家环境资源,落实节能减排和环境保护。

第四,构建激励机制。发展环境金融是一个较为复杂的系统工程,需要政府部门、监管部门根据可持续发展的原则提供相应的投资、税收、信贷规模导向等政策配套,积极鼓励金融机构参与节能减排领域的投融资活动。同时,要通过有效的激励机制,不断优化企业环保信息的披露机制。

第五,规范地方政府行为,避免地方保护主义对“绿色信贷”的扭曲。改革开放以来,一些地方政府从地方利益角度出发,成为污染企业的保护伞。现有的官员考核机制促使地方政府忽视环境或牺牲环境来追求GDP,走先污染后治理之路。所以,商业银行的“绿色信贷”面临较大压力。但是,如果不解决环境问题,我国受到国际上的压力将会越来越大,环境问题有可能会成为下一个西方国家指责或制裁中国的借口。因此,如何真正把环保指标纳入地方政府考核体系,是信贷政策有效支持循环经济发展的首要前提。

2. 商业银行应建立完善“绿色信贷”的经营管理体制,增强支持循环经济发展的有效性

第一,加强行业信贷政策管理。商业银行要加强宏观经济金融形势和行业分析研究,密切关注国家在项目审批核准或备案程序、土地预审、环境影响评价、节能评估等方面的政策变化,从行业信贷额度管控、信贷准入和退出、授权、审批条件等方面制定、完善行业信贷政策,提高行业信贷管理水平。

第二,完善客户分类管理制度。对环保达标企业,细分为环保优秀、良好、合格、无碍等子类,制定详细明确的分类标准及信贷支持措施;对环保预警企业,以企业排放达标情况、环保记录等信息为依据,细分为环保关注、警示等子类,对一定期限内环保仍不达标企业实施减退;对环保不合格企业,坚决实施禁入和退出措施。

第三,严格信贷审查审批条件。商业银行应将环保信息纳入企业信用信息基础数据库,将企业环保守法情况作为项目评估的重要内容,根据项目评估结果决定是否给予信贷支持。商业银行要按照银监会要求,严格对项目开工建设的“六项必要条件”进行合规审查。在合规审查时,既要关注形式上的合规要求,又要关注实质性合规要求,包括新上项目符合国家的产业政策和发展趋势,项目环评要与规划环评的总要求相容,技术经济标准原则上应向国内先进水平和国际水平看齐。

第四,实行有差别的授信管理制度。根据客户分类情况,制定相关授信政策、操作细则以及授信程序,适当集中与耗能、污染有关的企业和项目授信的审批权限。要逐步通过行业授信控制比例管理、限额管理或行业信贷投放计划等手段,有效控制“两高”行业信贷投放,有效控管“两高”行业信贷额度,合理配置信贷资源,防范和化解行业信贷集中度风险和政策风险。要根据国家产业政策和银行信贷政策,在风险可控的前提下,积极支持企业节能环保技术改造和创新,严禁支持限制类和淘汰类项目。对被国家环保部门列入“区域限批”或“流域限批”名单的地区,要从严控制授信。

第五,加强环境风险动态管控,转移、缓释信贷风险。要通过现场调查和向节能减排主管部门、行业协会、征信部门咨询以及其他适当方式,定期深入了解项目和企业节能减排目标完成情况和环保合规情况,仔细分析项目和企业可能引发的各类风险。对被国家和地方节能减排主管部门列为重点监控的企业以及商业银行自主认定的其他存在重大耗能、污染风险的客户,实行“名单制”管理,及时采取降低客户信用等级、暂停融资、提前收回信用等有效风险防控措施。寻求各种方式降低与耗能、污染有关的合规风险和授信风险,可要求建设单位提高资本金比例、资本金先于银行贷款到位、落实合法足值有效担保以及对项目投保建设期保险、投保与耗能、污染风险有关的工程责任险、环境责任险、产品责任险等。

### 3. 加快环境金融产品创新,实现循环经济和金融双赢发展

鉴于中国碳金融交易市场的广阔空间和巨大利润诱惑,国际资本目前已蜂拥而入,瑞典碳资产管理公司、英国益可环境集团、MGM 国际碳资产投

资组合、日本丸红株式会社,大批碳基金和风险投资基金纷纷涉足我国碳排放交易市场。相对而言,国内的金融机构却显得异常平静甚至冷漠。笔者认为,在传统金融市场上,我们已经落后于国际先进同业。但是,在环境金融这一新的金融领域,我们不能再错失发展良机。应当说,在环境金融领域,国内金融机构与国外同行几乎处于同一起跑线,我们必须抓住机遇,迎头赶上。为此,国内的商业银行、证券公司、保险公司、基金公司、大型企业和机构投资者,一方面应该努力提高自己的环境意识与社会责任,另一方面要善于捕捉循环经济发展所带来的金融发展机会,在发展循环经济的过程中,创新出环境与金融互动的金融工具<sup>[8]</sup>。金融产品创新的重点包括:与环境相关产业的风险投资基金、环境产业投资基金、环境金融市场中的对冲基金、养老基金长期投资的环境金融产品的选择和风险管理、商业银行的绿色贷款以及环境信风险评估等、政策性银行大型项目的环境结构性金融支持、参与和主导全球多边参与基金的设立、发行绿色金融债券和企业债券、主权环境基金、多级国家或地方政府环境基金以及在大中城市建立地方环境基金等。

### 4. 政府和监管部门在完善相关法律和政策,加强制度约束刚性和可操作性的同时,尽快推进企业绿色标准的法定化

我国环境金融的实践是以绿色信贷的推行切入点。2007年7月,由国家环保总局、人民银行、银监会联合发布的《关于落实环境保护政策法规防范信贷风险的意见》,是以绿色信贷为突破口而逐步推行环境金融和循环经济制度,旨在通过信贷手段建立和提高环境准入门槛,抑制“双高”(高耗能、高污染)企业与行业的盲目扩张。此后,环保部门又会同相关部门拟定出台了关于绿色证券、绿色保险等其他环境金融政策措施。然而,环境金融从政策和制度层面进入具体实施,必须有一个可参照的蓝本和可操作的标准体系。在这个问题上,伦敦原则、联合国环境计划署金融动议、社会责任型投资以及赤道原则等一些环境与金融风险管理的国际准则就是很好的借鉴。“伦敦原则”主要集中于金融产品创新,提高融资透明度及企业风险管理水平,为环保技术提供融资支持,提高企业社会责任感以及为弱势社区和发展中国家提供市场融资。“社会责任型投资”是一种将投资目的与社会、环境

及伦理问题相统一的投资模式,即以股票与股权投资、融资等形式,为那些承担了社会责任的企业提供资金支持。“赤道原则”要求金融机构对于项目融资中的环境和社会问题尽到审慎性审核调查的义务,只有在项目发起人能够证明该项目的执行会对社会和环境负责的前提下,金融机构才能提供支持。目前,已有包括发达国家和发展中国家的60余家国际著名银行实行这一原则,建议我国将赤道原则作为企业绿色标准的蓝本。

### 5. 积极培育和发展资本市场,拓宽循环经济项目融资渠道

第一,充分利用主板市场融资,优先支持符合发展循环经济要求的企业上市融资。在同等条件下,优先核准与循环经济发展相关的企业公开发行股票和上市,以利于社会资源优先向符合发展循环经济要求的企业配置,促进循环经济发展。

第二,优先核准符合循环经济发展要求的企业和建设项目发行债券。在核准企业发债申请工作中,优先核准那些与循环经济发展相关的企业和建设项目发行债券融资,或适当放宽这类企业和建设项目发行债券的条件,以鼓励和引导发债企业降低资源消耗,综合利用资源,发展循环经济。

第三,建立循环经济创业板市场。目前,在上海、深圳两个股票交易市场中已经有几十家与环境保护有关的上市企业,初步形成了股票市场的绿色环保板块。从先进国家资本市场发展的经验来看,创立专门的循环经济创业板市场,为环保类企业或特定资源类企业创造可持续性的直接资金来源,不仅能引导社会资金的流向,提高金融资源的使用效率,而且能推进循环经济主体的市场化与规模化发展,促进经济结构调整与增长方式优化。

第四,加快发展与循环经济技术开发相关的风险投资。循环经济是一种科技含量很高的经济发展模式,其相关技术研发需要大量的资金,但同时也存在一定的风险,对循环经济技术开发的支持需要通过金融手段吸引风险投资。因此,金融在支持循环经济项目建设的同时,应注重对循环经济的清洁生产、环境污染治理技术和资源综合利用技术的开发研究和推广应用给予充分的金融支持。

### 6. 健全和完善环境金融发展的金融组织体系

第一,改革发展循环经济的商业银行间接融资体系。商业银行是支持循环经济发展的金融主力军,除了进一步完善商业银行现有的“绿色信贷”体系外,可以考虑建立专门的中小企业发展银行,通过依托现有的中小企业融资体系,对与循环经济相关的中小企业获取外部资金提供其他支持。

第二,建立专为循环经济生产提供资金的政策性金融组织。通过建立政策性金融组织,弱化金融资本的逐利性,为循环经济生产提供政策性资金支持,为其提供低资金成本等市场竞争优势。建议考虑四个方面:一是充分发挥国家开发银行对循环经济的资金支持;二是建立专门的循环经济发展银行,弥补政府投融资的不足;三是创建政策性投资开发公司;四是创建政策性担保或保险公司,为金融机构的融资提供风险担保。

第三,组建循环经济产业投资基金。一是建立中央级综合性循环经济基金。可以由政府财政出面设立,积极引入其他长期性的社会资金,主要包括邮政储蓄资金、全国社会保障基金、地方社会保险基金、长期性保险资金、企业年金等;二是建立中央级专项循环经济基金,其资金来源可以考虑财政拨款、国债项目安排,也可以考虑面向社会发行循环经济彩票等;三是鼓励民间循环经济基金的建立。

#### 参考文献:

- [1] 刘卫东,朱艳. 循环经济理论与我国产业结构调整[J]. 北方论丛, 2007(05).
- [2] 庞任平. 建立发展循环经济的金融支持体系[J]. 金融理论与实践, 2006(08): 42-43.
- [3] 王卉彤,陈保启. 环境金融:金融创新和循环经济的双赢路径[J]. 上海金融, 2006(06): 29-31.
- [4] 任卫峰. 低碳经济与环境金融创新[J]. 上海经济研究, 2008(03): 38-42.
- [5] 成万牒. 我国发展“碳金融”正当其时[J]. 中国科技投资, 2008(07): 16-19.
- [6] 肖文堃. 商业银行推行“绿色信贷”的思考[J]. 福建金融, 2008(03): 32-34.
- [7] 黄丽珠. “碳金融”或将成为境内商业银行“新宠”[N]. 金融时报, 2008-05-05(理论版).
- [8] 陈柳钦. 发展循环经济需要完善的金融支持体系[J]. 实事求是, 2008(01): 41-43.

(编辑:南北;校对:杨睿)