

綠色債券市場：香港的獨特角色

本文由外事部提供

過去幾年，全球綠色金融市場發展迅速，中國內地的綠色融資需求不斷增加，國際投資者亦積極尋求綠色投資機會。香港作為全球主要的國際金融中心之一，歷來是中國內地連接世界各地的門戶，因此在連繫內地與國際市場，以把握綠色金融帶來的新機遇方面可發揮獨特作用。

極待配對的綠色投融資需求

近年國際社會致力構建可持續發展的環球綠色經濟，綠色金融隨之興起，且日見重要。根據二十國組織成立的專責研究小組「綠色金融研究小組」(Green Finance Study Group)，「綠色金融是指在促進環境可持續發展的大前提下，為具有環境效益的投資項目進行融資」。綠色金融除了可帶來環境效益外，亦有助推動科技創新，以及促進綠色產業的發展，同時亦可為金融界創造潛在商機。

全球的綠色融資需求非常龐大。經濟合作及發展組織(「OECD」)估計在2016至2030年間，平均每年需要6.9萬億美元的綠色基礎設施投資¹。要滿足如

此龐大的融資需求，必須要推動私人資本參與，因而形成綠色債券市場的發展商機。2017年全球綠色債券總發行量達1,610億美元。

事實上，中國內地已成為全球第二大綠色債券發行人，2017年的總發行量達230億美元²，約佔全球發行總量的15%，較2015年增加超過20倍³(圖1)。在對綠色融資的基本需求帶動下，國家主席習近平在第十九次全國代表大會報告中明確提出要「發展綠色金融」的國家戰略⁴。儘管綠色金融市場增長理想，但據估計，中國內地每年需要3至4萬億元人民幣(4,800至6,400億美元)的綠色投資⁵，僅依賴國內的投資難以滿足如此龐大的需求。

¹ 資料來源：OECD，「Investing in Climate, Investing in Growth」，2017年6月。

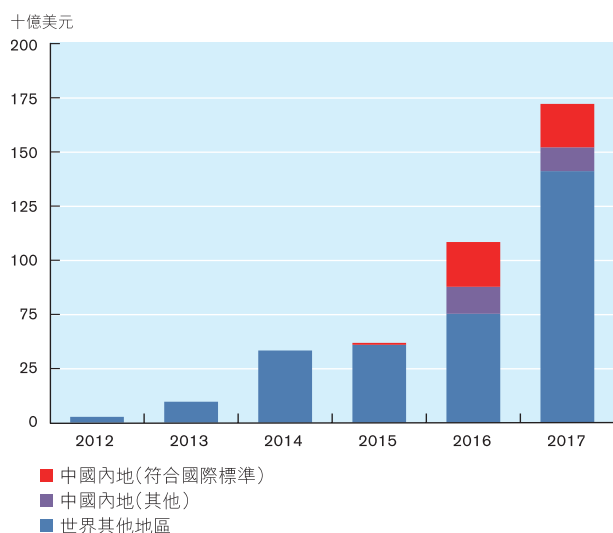
² 有關資料僅包含同時符合國內地及國際標準的綠色債券。如將符合國內標準但不符合國際標準的綠色債券一併納入統計，則2017年中國內地綠色債券發行量達371億美元(2,486億元人民幣)。

³ 資料來源：氣候債券倡議組織，《中國綠色債券市場2017》，2018年2月。

⁴ 資料來源：國家主席習近平在中國共產黨第十九次全國代表大會上發表的報告的第九部分，2017年10月18日。

⁵ 資料來源：中央財經大學綠色金融國際研究院、聯合國環境規劃署，《構建中國綠色金融體系：進展報告2017》。

圖 1
國際綠色債券發行量 (2012 至 2017 年)



資料來源：氣候債券倡議組織。

與此同時，國際投資者對綠色金融的興趣亦逐漸增加。自聯合國於 2006 年推出《負責任投資原則》以來，截至 2018 年 3 月，已有 1,900 多個機構簽署支持該原則；這些簽署機構旗下管理資產合計接近 90 萬億美元⁶。有業界研究顯示，2012 至 2017 年間以環境、社會及管治為主題的交易所買賣基金的規模增長 340%，總計超過 110 億美元⁷。一項近期研究亦指出，68% 的國際投資者計劃增加低碳資產配置⁸。

有效配對中國內地的綠色融資需求與國際的綠色資本供應，將可達致雙贏局面。但礙於基礎設施、市場慣例以及法律及監管制度等方面的差異，目前中國內地和國際綠色金融市場的互聯互通仍未完成接軌，香港可從中扮演重要的「橋樑」角色。

國際金融中心及通往中國內地的門戶

香港是國際金融中心，亦是亞洲的主要債券樞紐，發債量在亞洲（不計日本）排行第三，僅次於中國內地及韓國⁹。在 2018 年首 6 個月，已至少有 23 筆綠色債券在香港發行，總金額接近 70 億美元。發行人包括多邊發展銀行及香港、中國內地與海外的私人機構。

香港亦是國際投資者投資中國內地債券市場的門戶，以及內地企業首選的離岸債券融資平台。近期的兩項發展更進一步提升香港的吸引力：

- I. 債券通：債券通自 2017 年 7 月推出，短時間內便成為國際投資者投資於中國銀行間債券市場的首選渠道。債券通提供多項好處，包括讓國際投資者可以利用香港的交易及結算平台，按照其現行法規框架、結算與託管方式及內部操作模式投資內地債券市場。在 2018 年 1 至 7 月，經債券通買賣的內地債券總額已達 5,370 億元人民幣¹⁰。
- II. 內地企業離岸債券發行量持續增加：於 2017 年，內地企業共發行總值超過 2,200 億美元的外幣債券¹¹，其中大部分在香港發行。此外，許多內地發行人都曾在香港發行人民幣「點心債」。截至 2017 年底，未償還人民幣「點心債」總額達 2,000 多億元人民幣¹²。香港債券市場的深度和為內地熟悉的監管及運作環境，吸引了大量內地發行人來港發債。在「一帶一路」倡議

⁶ 資料來源：《負責任投資原則年報 2018》(Principles for Responsible Investment Annual Report 2018)。

⁷ 資料來源：摩根大通，「Sustainable Investing is Moving Mainstream」，2018 年 4 月 20 日。

⁸ 資料來源：滙豐，「Growing Investor Appetite for Green Assets Puts Pressure on Companies to Explain Their Climate Strategies」，2017 年 9 月 12 日。

⁹ 資料來源：亞洲開發銀行，資料包括 G3 貨幣（美元、歐元及日圓）及本幣計價債券。

¹⁰ 資料來源：債券通有限公司。

¹¹ 資料來源：亞洲開發銀行。數字只包含 G3 計價債券，應已包括大部分內地企業發行的外幣債券。

¹² 資料來源：金管局。

等的背景下，內地企業因境外擴張而帶動的離岸融資需求會不斷增加，預計未來在港發債的數量會持續上升。

值得信賴的中介樞紐

香港的中介樞紐角色在綠色金融領域至關重要。目前國際投資者投資中國內地綠色金融市場常常面對標準不一致、或對內地發行人持續符合綠色要求缺乏全面了解等問題。就此香港可以大大發揮橋樑作用：

- 多家國際知名綠色債券評核機構已在香港設立辦事處，為內地發行人的在岸或離岸綠色債券提供評核認證服務。這些於香港營運的評核機構可以將國際認可的綠色評估方法，以及實地了解內地市場的經驗結合，從而可更有效地提供國際投資者認可及信賴的認證服務。
- 在特區政府的支持下，香港品質保證局在參考多項國際及中國內地標準的基礎上，研發了「綠色金融認證計劃」¹³。該計劃利用了香港品質保證局在認證服務方面的經驗及其對中國內地市場的了解。它有助於提高香港綠色債券市場的認受性，進一步促進市場發展。

政府大力支持

香港特別行政區行政長官宣布綠色金融是重點發展領域之一，而財政司司長亦在2018至19年度財政預算案中提出一系列支持措施，包括：

- 債券資助先導計劃，資助在香港發行的債券（包括綠色債券）；
- 綠色債券資助計劃，資助使用香港品質保證局綠色認證服務的合資格綠色債券發行機構；
- 政府綠色債券發行計劃，借款上限1,000億港元，期望可起示範作用，吸引更多國內外的綠色項目投融資者利用香港的平台；以及
- 修訂合資格債務票據計劃，減免投資香港債券的稅務負擔。

金管局在2018年6月與國際資本市場協會合辦綠色及社會責任債券原則會議，以及與中國人民銀行研究局合辦合作研討會，共吸引約1,300人出席，包括業界專業人士及政策制定者。這兩場會議顯示了香港作為主要綠色金融中心的優勢，增進了金融從業人員對綠色金融的認識。

前瞻

香港綠色債券市場的發展潛力巨大，金管局會繼續與政府及業界合作，推動綠色債券市場進一步發展。

¹³ 香港品質保證局在制定綠色金融認證計劃的過程中所參考的標準包括：

- 《聯合國氣候變化框架公約》的清潔發展機制；
- 國際資本市場協會的《綠色債券原則》；
- 中國人民銀行公告[2015]第39號及其附件《綠色債券支持項目目錄》；以及
- ISO 26000：2010社會責任指南等。