

【“2017国际货币论坛”会议专题】

卢汉文：环构建绿色金融体系，服务国家战略

陈 亮：环境形势严峻，绿色金融助力环境改善与企业创新

李明奎：绿色金融是实现绿色发展的重要手段

杨朝飞：绿色发展与人民币国际化密切相关

叶燕斐：绿色走出去——收益率与安全性的考量

马安全：“融资难”的绿色金融中的关键问题

马 骏：开展企业环境风险分析，强化绿色信息披露

赵锡军：用经济金融手段对绿色问题的外部性进行核算和反映

周月秋：大力推动绿色金融与人民币国际化的发展

【海外之声】

David Marsh：英国首次脱欧——脱欧史中的黑色星期三里程碑

Steve H. Hanke：严格避免漂绿行为——针对绿色凭证的新措施

【IMI 研报·人民币国际化报告 2017】

系列十：跨境人民币结算与进出口、汇率变动是否相关？

顾问委员会：（按姓氏拼音排序）

Edmond Alphandery	Yaseen Anwar	陈雨露	陈云贤	Steve H. Hanke
李 扬	李若谷	马德伦	Robert A. Mundell	任志刚
潘功胜	苏 宁	王兆星	吴 清	夏 斌

编辑委员会：（按姓氏拼音排序）

贲圣林	曹 彤	陈卫东	鄂志寰	冯 博	郭庆旺
纪志宏	焦瑾璞	刘 珺	刘青松	陆 磊	涂永红
王 毅	王永利	魏本华	向松祚	曾颂华	张 杰
张晓朴	张之骥	赵锡军	周阿定	周道许	周广文
庄毓敏					



中国人民大学国际货币研究所（IMI）成立于 2009 年 12 月 20 日，是专注于货币金融理论、政策与战略研究的非营利性学术研究机构 and 新型专业智库。研究所秉承“大金融”学科框架和思维范式，以“融贯中西、传承学脉、咨政启民、实事求是”为宗旨，走国际化、专业化和特色化发展道路，在科学研究、国际交流、科研资政以及培养“能够在中西方两个文化平台自由漫步”的国际金融人才等方面卓有成效。

主 编：曹 彤

副主编兼编辑部主任：宋 科

编辑部副主任：安 然 原新宇

责任编辑：陈艺博

栏目编辑：叶子瑞

美术编辑：张耘峯

刊 名：IMI 研究动态

刊 期：周 刊

主办单位：中国人民大学国际货币研究所

出版单位：《IMI 研究动态》编辑部

地 址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室

邮 编：100872

网 址：www.imi.org.cn

电 话：86-10-62516755

传 真：86-10-62516725

邮 箱：imi@ruc.edu.cn



环构建绿色金融体系，服务国家战略

卢汉文¹

编者按：

7 月 15 日至 16 日，由中国人民大学主办，中国人民大学财政金融学院、中国财政金融政策研究中心协办，中国人民大学国际货币研究所（IMI）承办的 2017 国际货币论坛在中国人民大学隆重举行，本次论坛主题为“金融深化、金融稳定与货币国际化”。2017 年 7 月 15 日下午，2017 国际货币论坛主题二分论坛——“绿色金融与人民币国际化”在人民大学文化大厦成功举办。该论坛由中国人民大学财政金融学院、中国人民大学环境学院和中国人民大学重阳金融研究院联合主办，IMI 和中国人民大学生态金融研究中心协办。中国人民大学生态金融研究中心副主任、中国人民大学环境学院教授、博士生导师蓝虹担任论坛主持。

卢汉文委员就“构建绿色金融体系，服务国家战略”发表了主题演讲。他指出，绿色金融对生态文明发展有重要的支持性作用，但在发展中存在一些问题与困难，如数据统计不准确及口径不一、项目环保信息不透明、现行政策引导力不足和生态环保项目本身散乱小导致企业缺乏主动性等。中国的绿色金融发展理念和经验对发展中国家具有很强的示范能力，应继续高举绿色金融大旗，完善理念、方法、体系，把中国的倡议，做成共同遵守的原则和规范，在全球绿色金融体系当中体现中国元素，促进全球可持续发展。

以下为演讲摘要：

我就我在开发银行工作的情况来给大家做一个交流，题目就是构建绿色金融体系，服务国家战略。内容主要分为三个部分。第一个就是生态文明发展离不开绿色金融支持，绿色金融的作用化，我想在这里借用总书记有关的讲话，总书记讲，金融是现代经济的血液，我们要建立稳定、持续、风险可控的体系，建立多元化的融资体系，完善金融服务网络。我们要践行绿色金融新理念建设可持续发展方式，建设生态文明共同实现 2030 年可持续发展的目标。

李克强总理在今年的政府工作报告当中提到了绿色金融是我国从资源和环境、消耗型经济发展转换为以经济创新为引导，在环境保护推动和制定经济增长

¹ 卢汉文，国家开发银行贷款委员会正局级专职委员

的过程中发挥绿色金融资源配置当中至关重要。领导们的讲话将绿色金融的作用讲的很清晰。

改革开放以后，我们国家取得了举世瞩目的成就，这得益于有党的坚强领导和市场，释放了巨大的活力。也就是在有为的政府和有效的企业共同的作用。但是，在有些领域其实在薄弱环节市场是失灵的，也就是制度和其他方面都不是很完善，完全靠市场力量难以解决这些发展和解决，这就是开放性金融所在的作用，在有效的市场和有为的政府之间搭起一个桥梁的作用。

开发银行是我国三个正局银行之一，是现在全球最大的金融机构，也是中国最大的对外投资银行，开发银行以增强活力、服务国家战略为己任，把中国的国情特点与国际金融的原理结合起来，把服务国家战略与市场化运作结合起来，融资推动，按照现代企业制度推动整个政府的资源构造规范性建设发展的主体，培育项目逐渐成熟。对一些薄弱环节的领域，通过政府入口、开放金融大格，使市场逐渐成熟带动商业银行和社会资本的跟进。

生态环保这个领域目前的机制还不是十分的完善，单纯依靠市场的力量应该要义不容辞的，开发银行在其中发挥了巨大的作用。开发银行这些年一直把生态环保领域作为重要的业务领域，到了 2017 年 4 月，开行整个绿色信贷余额为一万两千四十万亿，新能源贷款余额是 5422 亿，这几个数字在金融机构当中应该是都居于首位，其中主要是中长期的贷款，流动资金、小额贷款还是少一些。开发银行有幸成为贷款委员会的主办单位。

第二个就是绿色金融发展当中存在的问题与困难，这个是在实践过程当中的思考。第一个，绿色信贷的余额做的不错，但是在环境效率方面，对数据统计方面还是存在着不准确、口径不一等等问题，有些金融机构也不敢讲，存在着填报节能量、减排量，带有一定程度的随意性，甚至有些项目的真实排放数据已经高于行业平均值了，在原来项目建设的时候，逐渐向灰色在引进。这个无论是对人民银行也好还是银监会也好，长期的信用统计不准确、不及时，缺少分析功能就影响领导的决策和政策的制定，并影响中国咱们绿色信贷，绿色金融工作不



易更新，没有一套科学、准确的分析论，行业主管部门对绿色产业也难以界定。

第二个是很多项目信息，环保信息对外还不对称，不透明，金融机构难以及时准确的掌握行业、环保设施排放标准，违法违规的执法，刚才我听陈主任在讲这方面的工作有一个很大的改善，这对我们金融机构来讲是一个非常期盼的事情。

第三个就是现行的政策不能引导绿色产业交易，政策和标准的建设，经营创新缺乏支撑。

第四个就是生态环保项目本身存在着散乱小的问题，企业缺乏主动性，金融业的支持也比较困难。

第五个就是绿色金融和绿色信贷项目相关信息的真实性，还有优惠性都缺乏一定支撑。政策落地是一个关键性的方面，文件的落实，这个都需要绿色金融能力建设的支撑，科学合理的测算，特别是项目、环境成本和节能减排，有那么一套灰色、黑色存在的问题，有的配套东西公众更直观、清晰的了解绿色金融，支持了项目和经济活动产生的活动风险，引导企业环境成本缩小化，使得绿色的 GDP 理念能够得以实现。

人民币国际化一方面来自于战略和需要。二是需要对接政策的落地。三是金融机构，开展绿色产品和绿色创新的前提。四是有这么一套权威的方法论体系是建立公信力的基础。我们也非常欣喜的看到银监会、人民银行、发改委等部门正在组织相关的工作，人民银行和发改委的绿色债券的标准，进入绿色产业环境和领域也在进行梳理规范、统一，我觉得这些工作是非常有必要的。

第三个，关于中国的绿色金融发展理念、经验，对发展中国家具有很强的示范能力，也就是说发展绿色金融既是服务生态、发展战略的需要，也是维护中国，负责党形象的必然选择。中国作为全球气候谈判的大国，倡导绿色低碳的可持续发展，不但要发出中国声音，更要在全球治理当中贡献中国的制度，要把中国的装备、技术输出，更要把中国的绿色金融理念体系推广到全球，尤其是在“一带

一路”建立，刚才像叶总说的，赤道原则，还有全球契约组织，应该说这些组织我们都是跟随着，但是从绿色金融应该是习近平总书记在去年 G20 杭州峰会中首次倡导的问题，得到了各个高度的响应，今年和明年 G20 峰会又把这个议题继承下来。

绿色金融已经在全球已经有了广泛的理念，中国也是最早提出绿色信贷的标准和概念，我在开发银行分行工作，2010 年在叶主任的领导下做了绿色金融制度，这些都是有利的推动中国银行业绿色金融的发展，现在成立了绿色金融委员会，还有银监会下面成立的绿色信贷专业委员会，把中国的绿色金融工作推向了一个新的高点，现在许多国家，特别是发达国家来中国取经希望借鉴、学习。在当前一带一路，从互联网基础设施建设到产业设施当中都体现了中国的元素。

所以我觉得中国应该继续也高举绿色金融大旗，完善理念、方法、体系，把中国的倡议，做成我们共同遵守的原则和规范，在全球绿色金融体系当中体现我们的元素，为全球的可持续发展走出我们的特色。从马首席、叶主任包括我们在座的各位领导，如果在这方面能够组织好、做好，我想你们的大名会载入史册的。绿色金融已经由理念转化成行动，希望中国发挥一个引领作用，我想中国的发展可以通过多边合作、双边合作，特别是对发展中国家的互惠当中，不光是提供中国的技术、资金，特别是做一些转课题、人员的培训，甚至将很多的管理体系进行输出，我觉得这是非常有意义的。

（该文章根据录音整理，未经作者审核）



环境形势严峻，绿色金融助力环境改善与企业创新

陈亮¹

编者按：

陈亮主任发表了题为“借鉴国际经验努力构建绿色金融战略体系”的主题演讲。他指出，绿色金融的功能能够推进企业创新、淘汰落后产能，对环境质量的改善具有长期、稳定性甚至是根本性的预防和治疗作用。

以下为演讲摘要：

现在 99% 的环境问题都没有改善，现在环境的问题，唯一有改善的就是我们现在出现了一个修复的观点。我们地球有一个 1500 年长周期的预热期和冷期的变化，我们在证实这个周期，但是我们现在对自然界，对大气，对地球的改造带来了诸多的污染，这是我们人类工业文明带来的伤害，我也经常说一句话，随着工业文明天使的降临，环境灾难的魔鬼也接踵而至，这是最好的时代，也是最坏的时代。第二个就是化学品对环境健康的损害，我们都知道有一个巴塞尔公约，现在我们的公约的化学品已经由原先的 12 组现在变成 27 组，这些化学品对我们的健康都具有巨大的伤害。对于今年即将生效的汞公约，我们国家的汞生产量占到全世界的 60%。我们过去用的都是塑料，包括油漆，这也是对我们健康的污染，所以说绿色金融为什么这么重要，能够得到全球的认可，能够在 G20 峰会上纳入报告，在今年能够成为 G20 的主题，因为这个是我们全球面临的环境问题，逼迫我们一定要重视这个问题。

第二个是绿色金融的功能。我们知道世界上有三大发明，一个是货币，一个是文字，另一个是 0 和 1，我们的 IT，我们的技术，我们的电子所有都是靠这个的。我们讲货币，绿色金融，货币是我们经济发展的基础，在过去没有超过环境容量，那么我们的这个可能留下两个生产单元包括消费、流通，实际上这两个就是我们经济平衡非正常的。今天我们的环境，就中国来说，总体形势依然严峻，

¹ 陈亮，中国环境部环境对外合作中心主任

任务仍然繁重，我们污染物的排放，总体上达不到排放标准。在这方面我们要更加重视金融，刚才我看一些专家们也提到，学艺一定要是健康的学艺，这个学艺要经过法律法规的认可，这个学艺我们要健康的解读。对于不健康的产业要减少它的供给，所以也类似于癌症治疗的办法，遏制它不让它再生长。所以我们绿色金融的功能，一个就是经历了平稳、健康的发展；一个是推进企业的创新，淘汰落后的产能。所以说绿色金融对环境质量的改善，具有长期的、稳定性的或者是根本性的预防和治疗。

下面我就从三个方面来给大家汇报一下绿色金融。

首先是环保治理，我们的金融还不足够绿色，刚才讲的兴业银行还可以，其他的还需要改革。我们的规则还是要建立的。生态文明建设的核心是什么？核心既是我们的前提，也是我们的“五位一体”，里面的根本手段是什么？要把整个生态金融利用起来，就生态文明建设，走出去。我们的资料学习，就生态文明、环保、各方面的批示、论述要求，这是习主席治国理政生态文明的核心理念，也是理论上的重大创新，用马院士说的这是最新的马克思主义理论最新成果。

另外就是中共中央政治局第四十一次集体学习时再次强调，我们做了环境问题的宣传片，给中央汇报我们当地面临的环境问题，这一次习总书记有一个非常重要的讲话，习主席转变发展方式，绿色发展，把节约资源、绿色发展、节约能源放在首要的位置作为一个必然的要求，另外要把生态文明放在第一位，增强生态文明的意识，这个对我们下一步加强环保工作、加强环境质量有非常重要的意义。

再一个就是我们以环境之浪为核心全面推动水气土污染防治“三大战役”，大家看到我们水污染防治法也经全国人大修改，不叫修订。第二个就是颁布的条例，看一系列重要的改革，这里面就是参照国际的治理一些先进的经验、理论、法规。再一个，我们的环境质量水有好转，但是水的好转是中央水资源，水污染防治仍然需要加强。大气，已经完成了 2017 年大气污染十条行动计划到 2017 年年底的目标，已经完成了数字目标，臭氧是腐蚀性气体，对我们人体的损害是非



常大的，这也是老年人、婴幼儿呼吸疾病的问题。另外就是污染，在水季度三个方面，我们大气和水是一个改善质量为主的目标。首先是水、大气，再是土壤。这三个计划，据我们不完全计算，十三五，接近十二万亿。第二个，就是当前我们的投入，根据有关统计，2015 年我们投入的 GDP 环保方面，仅占 GDP1.3%，有的说我们达到了 8.5%，从计算通常在 3.5%至 5%之间，像德国他们在这方面的治理大概是 6%，不论从哪方面统计，我们整个对环保行业的投入，特别是基础设施的投入是有利的。我们现在也要政府怎么来利用今年把财政的有效资金通过我们绿色金融接口的层层放大，这方面我们在中日韩绿色金融研讨会上，我们有专家指出，我们现在财政资金投入拉动放大了 1 至 2 倍，在欧美，包括日本、韩国他们财政资金的投入达到了 10 至 15，这样通过我们绿色金融，就可以调动社会的资金来增加我们环保方面的投入。

在这方面，国际方面也有些做法，比如说美国，最早是日本提出绿色金融，绿色经济的发展，后来是欧美，包括法国面对土壤严重的污染，它成立了一个超级基金法案，并且建立了专门的绿色基金，我们也叫美国环保基金。启动资金当时就有十几万亿，我们后来把设备拿出来，到了去年就有 41 亿美金的支持，这个为美国土壤的治理和修复发挥的很大的作用，这个基金以后，越来越多的绿色投资，总的投资总额，从 1997 年 195 亿美元，猛增至 2015 年的 2.51 万亿美元。另外除了美国以外，在德国方面，德国是每一个州根据自己制定的法律和自己的需要成立了基金。

根据这些国际的经验，我们做了哪些有利的尝试？第一个就是我们绿色金融的课题，我们跟人民大学，还有中国人民银行联合开发了绿色金融的课题，这个课题后来得到了国家的采纳，在 G20 峰会杭州报告过之后，并且国家从理论到实践，现在七部委联合发布的《构建绿色金融体系的指导意见》，我觉得从理论到实际，现在变成了一个实际的行动，这个对于我们推动环境质量是非常有意义的。

第二个，环保做了研究工作，专门成立了技术研究中心，原来也是设立了环

保产业中心,从国家到地方,由于种种的原因目前还在推进的阶段。在地方层面,第一支,敢于吃螃蟹的是我们的重庆,在市长的支持下推动,我庆进行了积极的探索 and 实验,所以重庆与我们合作成立了环保产业基金,成立了碳排放交易所,这就是三位一体,把乡镇所有的污水,大气的排放,乡村的治理,数据的建立使它产权清晰,然后进入交易所进行建立,目前已经实现了,有三年了,取得了很好的探索。原来是国家层面拿出一部分污染的,我们说的排污费,给财政,财政再给我们返回来,我们拿出 10%,但是这个在财政上还有一些障碍,我看今天下午的绿色金融的方案可能跟我们的这个方案带来一定的帮助。

第三个,我们跟海南海口做了一个合作,就是银政投——绿色信贷计划,就是政府拿出一部分的钱,政府出资 15%,对中小企业进行帮助,这也取得了很好的帮助,济南也有很好的试点。

下一步我们如何建设市场,刚才我们谈到大数据的问题,目前我们环保问题在大数据的平台,在大数据的政策上,这个是长远问题,我们建了一个独家数据,另外涉及全部许可证的改革,今年要往电力和水利两个行业投,到 2030 年,所有的都要一站式的把握,所有数据的可靠性、真实性大家都可以披露。

下一步我们要解决的就是我们绿色金融的数据库,我们怎么把绿色金融变成绿色的金融,另外就是企业的性质。还有我们跟银行,经营的企业,还有在公共经营企业,你的产品,是有法律责任的,不是政府审批我有审批责任,不会有试生产,所有环保都不怕检查,你完成了没有,如果没有完成,对不起,这是一个重点。

另外一点就是我们怎么把要素绿色化,行业发展,涉及到我们国家的土地承包经营权、林权等等,相关的来给我们推动绿色金融的发展。

下一步就是推进基于环保需求的财税体制改革,建立畅销稳定的环保投入制度,这个是比较难的,这个需要我们大家共同探讨的。

(该文章根据录音整理,未经作者审核)



绿色金融是实现绿色发展的重要手段

李明奎¹

编者按：

李明奎书记围绕“绿色金融是实现绿色发展的重要手段”的主题发表了演讲。他提到，环保是一个功在当代、历在千秋的事业，中国人民大学环境学院的创立者已经认识到环境问题的重要性，开始积极地着手准备关于环境领域与其他领域交叉学科的工作。绿色金融是交叉学科，它需要金融学、环境学、环境科学等多学科的支持，同时也需要社会各个方面的关注和支持。

以下为演讲摘要：

上世纪 80 年代，环保是一个功在当代、历在千秋的事业，中国人民大学环境学院的创立者已经认识到环境问题的重要性，开始积极地着手准备关于环境领域与其他领域交叉学科的工作。1993 年，我校第一批环境经济学双学位学士毕业，这也意味着中国人民大学的环境经济学学科已经正式成型并开始培养成才，我们又继续努力开创了全国第一个交叉学科人口资源与环境经济学。2010 年，我们在环境经济学的基础之上不断扩展，建立了环境学院，到今天为止它已经横跨 6 个学科，包括环境管理学、环境工程、自然资源管理和地理基因系统。

迄今为止，人民大学的理念与做法和国家发展战略形成了高度契合的目标，2015 年将绿色发展理念提到了新的高度，紧随着形势发展变化，中国人民大学也在不断演进。这时，一些学科开拓者意识到绿色金融的重要性，在 2013 年组建了第一支人民金融学。我们团队的老师已经意识到，绿色发展实现的基础就是绿色产业的市场化、规模化和机械化，只有绿色产业或者是产业的绿色化不再是财政的负担，而成为经济增长的新动力，我们才能实现绿色发展的目标。要实现这一转换，绿色金融是重要的手段。

¹ 李明奎，中国人民大学环境学院党委书记

十八届五中全会关于制定中共中央第 13 个委员规划的建议里面也提到了发展绿色金融，设立绿色发展基金。在这之前，人民大学的团队已经开始启动：在 2013 年中国人民大学环境学院与环保部成立了环保中心，在绿色信贷、环境保护与环保部开展合作；2014 年成立金融生态环保中心；2015 年参与了第一个官方绿色金融项目。这些举动推动了中国人民大学绿色金融团队的发展，不仅如此，中国人民大学关于绿色金融领域的研究并没有止步，同时开始着手培养绿色金融的人才。2016 年，环境学院与财政金融学院招收了 36 名绿色金融毕业生；2017 年，环境财政金融学院编制了第一部中国绿色金融发展报告；这次的金融论坛上，我们与重阳金融研究院再次合作，共同研究、讨论、交流、提升关于绿色金融在我国的发展以及将来对社会发展发挥的推动作用。

绿色金融是交叉学科，它需要金融学、环境学、环境科学等多学科的支持，同时也需要社会各个方面的关注和支持。尤其是专业人才的培养，除了理论之外更离不开经验。所以，我也在这里诚挚的邀请大家，在今后中国人民大学绿色金融的发展一定要给予更大的支持甚至是亲自参与，我们将更加关注绿色金融的发展，加强绿色金融学科建设，为绿色金融发展为社会提供更好的服务。

（该文章根据录音整理，未经作者审核）



绿色发展与人民币国际化密切相关

杨朝飞¹

编者按：

杨朝飞先生就“绿色发展与人民币国际化”发表了主题演讲。他指出，绿色发展除了传统意义上的循环经济、低碳经济、生态经济、清洁生产以外，还应该包括绿色金融。他对二战以后世界主要经济体经历的两次比较大的绿色转型进行了分析、对比和经验总结，并认为增强政策信息透明度、强调国家政策导向与企业行为相关联、建立利益相关方的协调机制、避免扩大贫富差距、环境气候政策与保护国际竞争力相互促进等经验可供人民币国际化参考。人民币国际化目前面临着严峻的环境与资源挑战，绿色发展是人民币国际化的保障和强大的推动力量。

以下为演讲摘要：

我今天演讲主题是绿色发展与人民币国际化。首先就是绿色发展，它是以环境保护与资源的可持续利用为本质条件的经济社会发展模式。绿色发展包括了循环经济、低碳经济、生态经济、清洁生产等，但是现在来看应该还包括绿色金融。从国际的角度来看待绿色发展更加强调以下四个方面，第一个是更加关注人类的健康与福祉；第二个更加关注社会的公平与进步，第三个更加关注生态系统的服务功能与生态价值，最后一个更加关注技术创新和高效管理来获取新的增长点。

二战以后，世界主要经济体经历了两次重要的绿色转型。第一次绿色转型是在上个世纪 70 年代。这个时期的绿色转型，主要包含两个方面的原因。第一个是资源约束，中东战争爆发以后全球的石油价格上涨，当时的情况要求发达国家对石油资源进行节约。第二个是二战以后，到了 60 年代、70 年代环境污染已经引起了世界各国公众的强烈不满，公众的抗议也是推动绿色金融的发展的动力之一。第二次国际主要经济体的绿色转型是在 2008 年的金融危机，这一次首先是金融危机，再后来变成了经济危机，最后人们认为是发展危机。人们从四个方面

¹ 杨朝飞，环保部前总工程师

来进行了分析了这次危机：第一个，从经济角度来进行审视，认为传统的经济模式正在失去发展的活力；第二个，从环境的角度来看，认为人类面临环境污染与气候变化的严峻挑战；第三个，从资源角度来看，过渡消耗导致不可再生资源，最后一个，从社会角度来进行审视，认为环境污染与生态破坏加大了社会不公平的问题。从目前来看，绿色发展成为国际大的趋势，发达国家率先发展绿色经济，从某种角度来讲它的目的也是想通过发展绿色经济来占领国际竞争力制高点。同时发展中国家在危机爆发过程中也开始了绿色转型，形成一个大的潮流。第一次经济转型只是发达国家的问题，发展中国家并没有擦与其中。而第二次经济转型当中，发展中国家紧随其后，国际的产业结构出现了一个清洁化、无害化、低碳化的趋势，第二次绿色转型比第一次绿色转型的范围更加广泛，第一次经济的转型仅仅限于生产领域，而这次转型除了生产，还有国际贸易、消费、金融等这方面也开始了转型过程。

国际绿色金融转型的一些经验与做法，是人民币国际化应当借鉴的。第一点，国际绿色转型强调了增强政策信息的透明度，而目前我国的环境信息不公开，信息公开对经济转型，对绿色金融都是非常必要的。

第二点，强调国家的政策导向要和企业行为是有相关联的，我们现在讲资源节约，但是我们石油的价格、煤炭的价格等各种矿产资源的价格都在慢慢的下降，这种低价格和企业行为要有相关性。

第三点，在发展绿色经济转型的时候，要建立利益相关方的协调机制。

第四点，从一个国家、一个地区经济转型来看，一定要避免扩大贫富的差距，贫富差距的扩大，将不可避免的为社会带来不安定。

第五点，环境、气候政策与保护国际竞争力是相互促进、相得益彰。目前没有一个国家经济转型发展的比较好，而它的国际竞争力在下降；换言之，经济转型越好，国家的竞争力就要越高。当然国际的绿色转型也有一些做法是不值得借鉴的，比如一些发达国家把污染的产业、污染的技术向发展中国家进行转移。



人民币国际化目前面临着严峻的环境与资源挑战，我们国家污染物与温室气体排放量大，环境承载能力超过或接近上限，78.4%的城市空气质量未达标，饮用水源安全保障亟需提升，城市黑臭水体大量存在，湖库富营养化问题普遍，土壤与耕地超标率令人担忧，工矿废弃地土壤污染问题较重，城乡环境公共服务差距大。我们现在面临的环境污染的挑战，在国家十三五的发展规划里面已经明确指出。所以在人民币国际化的同时，我们既要解决国内环境问题，又要履行国际公约，担负国际责任。

从十三五的规划来看我们目前的主要任务深化改革，推动环保政策与制度创新。十三五将以改革为动力，加大体制机制创新力度，推动污染防治、改善环境质量。大的改革主要包括以下五个方面：

第一个，落实地方政府的环境保护责任；

第二个，大幅度提高违法排污成本；最高人民法院、最高人民检察院连续发布一些法规，包括两高司法解释，我国现在把环境司法的问题提到了很高的层次。

第三个，要发挥市场配置资源的决定性作用，因为污染治理已经涉及到资源配置，我们政府的配置要更加的合理。

第四个，现在国家提出要完善环境保护社会治理体系，要公众共同参与发挥社会组织的作用。

第五个，要依靠科技进步解决污染问题，这些年我们国家的环境治理技术、生产力发展的非常快，这些先进的技术急需绿色金融的支持。

最后一点就是深化生态环保监管体制改革，体制改革它有很多的要点，第一个就是明确国家和省一级环保部门的责任义务关系；第二个就是企业的监督。中国政府现在高举生态文明建设的大旗，十八大提出要建设生态文明，而且现在明确生态文明建设要实行“党政同责、一岗双责”，2015 年发布了《党政领导干部生态环境损害责任追究办法》，提出改革建立环保督察制度，从 2015 年新的环

保法明确要求地方各级政府对环境质量负责。2016 年和 2017 年，中央决定对全国 31 个省开展一次环保综合督察。同时中央还提出要改革实施自然资源资产离任审计，中办、国办印发《自然资源资产离任审计试点方案》，将环境质量作为对领导干部离任审计的内容。中央还提出改革生态环境损害赔偿制度，国办印发《生态环境损害赔偿制度改革试点方案》，2016 至 2017 年七省试点，2018 年全国试点，生态环境损害的赔偿制度将逐步完善。

绿色发展将紧密伴随人民币国际化，人民币国际化是中国国力增强的标志，也是绿色发展是担当国际责任的标志。要让人民币国际化走向世界，必须担当国际责任。因此在人民币国际化的过程中，我们要做到以下几点：第一个，要通过绿色法制规范人民币国际化；第二个，利用企业转型带动人民币国际化；第三个，以创新绿色技术来优化人民币国际化；第四个，通过社会治理助推人民币国际化，在这一点我们国家走出去的项目，不太注重社会治理；最后一个利用绿色金融来驱动人民币国际化。绿色金融驱动人民币国际化，我想有这么几个理念：

第一个是核心：生态理念；

第二个是关键：严格监管，无论从环境部门、商务部门都应当加强监管；

第三个是前提：信息公开，这里面既包括国家信息的公开，也包括企业的信息公开和金融机构的信息公开；

第四个是方式：部门合作，是要推动各个部门进行合作；

第五个是保障条件：社会组织的参与。它的基础是要实现利益共享。也就是人民币国际化走出去的任何一个项目，都要考虑中国的投资和当地社区群众比较要实现利益共建。社会组织在人民币国际化的过程中是具有重要作用的，社会组织可以帮助企业寻找治理技术，推动污染治理，可以监管企业的环境行为，向社会发布信息，可以帮助投资人协调社区，维护其合法权益，可以帮助金融机构制定规范，强化环境监管，还可以在一些部门和机构不作为或乱作为的时候，监督、批评、投诉有关人员；



最后一点，绿色发展是人民币国际化的保障和强大的推动力量，离开了绿色发展，人民币难以实现国际化。

（该文章根据录音整理，未经作者审核）

绿色走出去——收益率与安全性的考量

叶燕斐¹

编者按：

叶燕斐先生发表了“坚持绿色走出去”的主题演讲。叶燕斐指出，银行业金融机构应积极借鉴赤道原则及其他国际良好做法，高度重视客户及其重要关联方在建设、生产、经营活动中面临的环境和社会风险，实施全流程管理，注意维护当地民众利益、增进与利益相关者的交流互动、加强信息披露和国际合作，并建设在环境事务方面的专业化团队。

以下为演讲摘要：

我们国家的发展在国际上的影响是比较大的，但是好的投资者还是没找到赚钱的门路，有一半政府基金花在银行，没找到合适的路子。安全考虑这也是原因之一。最近我们参加了许多这样的会议，从机构来说如何降低成本，尤其是在今年的利率上升的背景下，怎么样找到赚钱的机会。

另外一个方面，过去我们都不是做绿色金融的，赚了很多的利息。所以如果我们绿色金融做好了，可以更好的防范，减少损失，利息不一定赚的那么多，但是本金肯定会回来，不像以前做了那么多的项目，虽然利息收入丰厚，但是最后本金没收回来。所以绿色走出去还是非常重要的方面，我围绕这个主题阐明一下我的看法。

我们主要的还是绿色走出去，银监会也专门讲了支持企业走出去。针对我们走出去，大的方向是没错的，但是在个别的地方，个别的机构，如果本金比较高，那就会面临着较大的风险。我们专门制定了加强风险防控的意见，特别强调了以下几个方面：

第一个，银行业金融机构应积极借鉴赤道原则及其他国际的良好做法，高度重视客户及其重要关联方在建设、生产、经营活动中面临的环境和社会风险，督

¹ 叶燕斐，银监会政策研究局巡视员



促其建立健全环境和社会风险控制体系，严格遵守当地环保、产业等领域的法律法规。对于国外好的经验我们可以适当借鉴，一个是赤道银行，一个是兴业银行，都还是不错的。赤道原则有几个方面，和我们的绿色信贷准则基本一致，但是它在国际上的影响力更大。第一个是国际银行的贷款，国际机构的贷款。一共分了三个含义，一个是大的行业；一个是具体的行业，具体的行业涉及到环境标准、产品标准，比如说原油、产油，包括海上产业的环保设施怎么做，他说的很细，大的是参照工程师协会来做的，其中在这个方面做的还是相当出色的，包括发改委，工信部颁发了一个季度行业标准，把技术标准、安全标准、环保标准列在一起，这是非常重要的。现在我们的银行做的是比较不错的，几个大行也跟着在学，在这个方面我觉得借鉴国际社会的组织，作用还是相当大的。第二个，有几项标准，包括危险性怎么管理，包括防治污染，内容十分细致。我们的社会组织也在走出去，我们去了之后也是在跟人家打交道，他们是先做了调查，先跟市局打交道。我们现在是跑到国外之后，直接找政府，这一点我们做的没有国外好，但是我们现在也在改善，改的也不错了，但是我觉得这方面肯定还需要再进一步的加强。我们特别强调的就是资源利用，必要时还是要针对相关主管部门的意见。

第二个方面，要实施环境和社会风险全流程管理，这个也是非常重要的。我们一定要把我们程序自主的力量放进去。

第三个方面，还是要维护当地民众的权益，我们坚持的是为人民服务，我们在这里发展是为了人民的利益，我们去海外发展也是为了人民的利益，只有为了人民的利益，人民才会支持你。你只有为当地群众谋得福利的时候，当地群众才会支持你。现在走出去的项目，他们会看投资者有没有业绩、资金，就是说他整个投资额当中一定要包含社区的，如果是没有这一个，他是不会给他批准走出去的，如果我们做的工作没有实现当地老百姓的利益，我们的利益是实现不了的，我们马克思主义的前辈教育我们，只有解放全人类才能解放我们，所以我们走出去的利益而是全球的，不仅仅是中国，也是全球的，你想中国赚了世界的是 20%，任何一次飞机失事肯定有中国人在里面，地震肯定有中国人在里面，你帮助了他，等于也是帮助了我们。

第四点，怎么样增进与利益相关者的交流互动。亚投行是前年成立的，去年5月份的时候召开了社会组织交流大会，我们一定要重视交流与互动，我们一定要放下身段，还是要走群众路线，一定要主动的交流。加强交流会带动、改变我们整个机构。

还有一个就是加强信息披露，加强信息披露我希望我们银行能够真正做好，对存在潜在重大环境和社会风险的境外项目，应与客户事先约定，以适当方式及时披露希望项目名称、主要投资者和承包商名称、授信金额、环境影响评价情况等关键信息，主动加强与利益相关者沟通，接受公众监督。其实我们现在合作这方面做的还是比较不错的，发布了一个资源征求的原则，这个得到了国际社会的认可。

还有一个可持续投资，三峡大坝在海外投资的水电，这个受到国际的重视，我觉得这个方面要做的很好，我们银行更应该对此做的很好。

最后一个方面我想是加强国际合作，我们国内现在的环境风险评估的中介机构、咨询结构还没有发展，这方面我们是差的是比较大的，语言对绝大多数都是一个很大的障碍，我们这一方面做好了，可以帮助很多的金融机构。另外一个方面，我们在海外做投资的时候，也要多借鉴国际社会上的经验。

最后一点，很多金融机构在环境事务方面还是缺乏了专业团队，这个专业团队还是比较独立的。第二个，这个团队也是比较专业的，至少有比较好的环境工作经验。第三个方面要有适当的权限，第一个是包括涉及到的企业、项目可以预测风险是大是小。第二个，在涉及审批的流程他有权说否定，他说不过，这个项目就通不过。第三个，在事后的监管要去监管，这个企业，这个项目他有检查的权利，我们一定要有专业化的团队，其他机构在专业化方面的建设差距的还是比较大的。

（该文章根据录音整理，未经作者审核）



“融资难” 的绿色金融中的关键问题

马安全¹

编者按：

马安全市长就“大同市绿色金融的经验的借鉴”发表了主题演讲。马安全指出，大同在绿色金融方面的探索可以归纳为“形势最紧迫，愿望最强烈，探索最艰难，前景最广阔”，希望通过探索、努力和创新，建设一个将绿色生产生活、绿色能源和绿色金融有机结合的的实验区，为国家、为民族、为大同、为大众做贡献。

以下为演讲摘要：

大同在绿色金融方面的探索是形势最紧迫，愿望最强烈，探索最艰难，前景最广阔。

首先，形势最紧迫。北京的灯光，大约有三分之一到四分之一是用大同的能源点亮的。大同是北京的能源供应区，也是生态屏障区，建国以来，大同为共和国的建设和发展贡献了 30 多亿，在为国家经济发展做出巨大贡献和牺牲的同时，也付出了巨大生态环境的代价，历史上的大同是一座非常漂亮的绿色城市。所以我们的绿色发展形势最紧迫。

第二，愿望最强烈。上个月习近平总书记到山西，要求我们用好大的政策机遇，扎实推进生态文明建设，扎实推进经济发展方式的转变，走出有产量、高质量的发展之路。这是习总书记的要求，也是大同的愿望，发展绿色金融是大同推动绿色产业发展、践行绿色发展理念重要的抓手和突破口。通过绿色金融来推动绿色产业的发展，解决大同发展过中的结构性、体制性、素质性的矛盾。这些方面大同在专家、学者的指导下，在国家政策的引领下，已经按照中央的要求做了一些探索，虽然说现在大同的产业结构规模不是很大，但是正在优化发展，第三产业的比重有所提升，这样对资源和能源消耗就更小一些，大同会更绿。此外，

¹ 马安全，山西省大同市副市长

大同的生态环境不断的好转，在金融方面也有一定的基础，这也是大同发展绿色金融的基础。

第三，探索最艰难。首先，大同制定了一个绿色发展的方案与战略，总体思路是绿色发展、绿色消费，让绿色金融成为绿色发展的关键支撑，大力发展新能源，引进绿色农业、节能环保、现代服务业等五大新兴支柱产业，将生物医药、文化旅游、健康养老等传统性的产业改造为多元化产业，加大投资的力度，打通传统产业与绿色技术之间的通道，将绿色工艺渗透到传统产业的各个环节，通过三到五年的努力，真正实现产量高、质量优、可持续的绿色发展的新路。

在这方面大同所做的探索，一方面是服务绿色的项目建设，推动能源城市绿色化，建设绿色、综合的新兴能源城市，同时依托市场条件，发展绿色项目，发展新能源；另一方面是解决项目建设中融资难的问题，我们在市场经济并不是很发达的经济下发达绿色金融，因此导致绿色金融的发展中严重不匹配的问题，很多金融资金进不到环保的项目；第三方面是通过绿色金融，推广绿色生态，建设美丽大同。

第四，前景最广阔。大同在国际上知名度很高，很有影响力，可以把绿色生产生活、绿色能源和绿色金融有机结合起来，探索绿色生产生活的实验区、绿色能源的实验区和绿色金融的实验区。



开展企业环境风险分析，强化绿色信息披露

马骏¹

编者按：

马骏主任首先发表了主题演讲。他对 G20 峰会绿色金融报告中关于绿色金融体系如何支持可持续发展和完善对于绿色金融的定义等内容进行了详细解读。

以下为马骏主任的演讲摘要：

今天，我想借此机会给大家介绍一下今年 G20 峰会报告的主要内容。G20 峰会报告在主流化的方向上迈出了非常大的步伐，这个主流化适用于中国，也适用于全球。在 2015 年 9 月，中共中央国务院提出了一个方案，方案中首次提出要建立中国绿色金融体系；2016 年 8 月 31 日，人民银行联合七部委发布了指导意见，这个意见被全球业界认为是一个最为完整、最为系统的绿色金融框架；在今年 6 月 14 日，国务院又发布了在五省市推动的文件；此后，这些七部委下发的标志性文件，大大推动了我国绿色金融体系的完善。

我经常说政策是整个绿色金融事业的起点，政策是干了 10% 的事，还有 90% 的事需要推广和落地。在推广这方面我们也取得了一些成果，比如最近许多部委和地方政府，有些要搞试点，有些是要发展绿色金融的体系、文件、落地方案等。最近接触到上海、深圳、黑龙江、西安、北京等城市都在非常积极地推动绿色金融的落地，其中有一些已经拿出了具体方案。在产品层面，中国的债券市场去年已经成为全球最大的市场，中国的绿色债券在 2015 年的发行量几乎为零，2016 年已占全球发行量的 40%。在这个过程中，我们也逐渐掌握了国际话语权，欧洲的投资银行邀请我们共同推动全球绿色债券的发展。据不完全统计，目前地方上发起的绿色产业基金、环保基金、各种各样跟绿色相关的基金共有 22 个，都在逐步增加，这些都是国内的一些推动落地的情况。

¹ 马骏，中国人民银行研究局首席经济学家、中国金融学会绿色金融专业委员会主任

国际上，主流化趋势也非常迅猛。尤其是在去年中国担任联合国主席期间，“中国创造”之下的 G20 研究小组推了七项倡议，都写进了 G20 峰会报告当中，这个文件成为了全球绿色金融的引领，很多倡议都在一些国家和地区落实。接下来我想给大家介绍 G20 绿色金融报告，报告分成三章，最后一章叫进展报告。

去年绿色金融综合报告定稿，今年的报告针对期权做了一个全球的回顾，它可以降低对绿色投资的确定性，事实上降低融资成本，从信号的角度来说，一分钱不花可以引起全社会对投资的信心。

第二个就是阿根廷绿色金融体系如何支持可持续发展，澳大利亚监管局也就是金融监管当局，认为气候变化是重大风险，银行、保险等资管类的机构需要考虑这些问题。南非、OECD、联合国等都在加强政策信号，我想在七个领域当中这个领域应该算是比较快的。

第三个是关于能力建设，我们意识到在绿色金融中意愿是非常重要的，但是光有意愿不行，因为环境问题是一个外部性的问题。因此这是非常复杂的，在能力建设方面我们要做很多的工作，但过去一年中，这是一非常大的事物，中国已经成为了最主要的样板国家，在 G20 的鼓励支持下，这些国际组织在推广和传播绿色金融理念方面都取得了一些新的进展。

第四个方面就是关于绿色债券方面的发展，阿根廷发了第一支债券，法国发了中央政府的债，而且量很大，新加坡制定了五天绿债的机制，韩国等国家也都在推动绿色债券市场的发展。

第五个方面是关于推动跨境债券投资，这方面有很多具体的内容。值得一提的是，中国银行在英国发布的债券，不光是以中国银行本身来做信用支持，这使得绿债的评级比自身的评级还要低，能以比较低的评级形式进入到中国。

第六个方面是关于推动环境风险的交流，其实很多环境问题包括气候灾害的问题、环境的事物、能源的转型所带来的一些风险，未来都有可能变成金融机构的问题，会变成金融机构的市场风险。它持有的资产价值的风险，可能会变成信



用风险，贷款违约中包含的风险。如果这个风险机制建立，可以有效减少金融行业贷款融资。

第七是关于完善对于绿色金融的影响，简单一点就是对绿色金融有一个定义，有一个统计。很多年以前，关于绿色信贷的标准就成为全世界三个标准之一。前几天我参加了一个绿色金融标准化组织启动大会，会上提到，今后对其他领域，绿色金融要有技术标准，有规范的原则，有统计等等。报告中第一章和第二章提到了要开展环境风险分析。为什么要开展环境风险分析？我刚才讲了几个关于环境风险的例子，比如说由于社会面可能出现“飓风”，还有水灾、天灾，可能保费不够最后就出现了损失；另外，一些污染性的事件对旧能源投资企业的股票、债券价值或者是贷款违约率的影响，这些都是环境风险能够转化为金融风险的例子。

如果讲到风险和方法，可以把这些东西量化，转变为金融机构的风险，就有可能引导金融机构对污染性进行关注。我举个例子，2016 年初，工商银行在国际上发表了关于管理风险的测试方法，现在被国际银行业认为是最好的。测试结果认为煤炭、钢铁、水泥这些领域的贷款风险未来肯定会上升，知道了这一点，银行就会把它放在信贷政策里面去，这样可以降低对资管保险业在高环境风险、高碳类别中的投资比重。这种测算方法可以改变投资者的决策，如果能够提前改变决策，就可以帮助我们的结构向绿色、快速转型。

最后简单讲一下内容，一方面是企业披露的环境信息，这一部分我们今年没有琢磨太多，它推行的工作我们也在配合，但同时我们还要强化对公共环境数据可得性的改善。PAD 这个词是我编出来的，包括政府工作的科研组织等，这些数据可以被银行用来干两件事情，一个是污染性，第二个是被绿色投资者去用来识别绿色投资机会，包括我们举的九个例子，里面就有科技创新，提出来让更多的投资者可以有保险，降低投资风险。

（该文章根据录音整理，未经作者审核）

用经济金融手段对绿色问题的外部性进行核算和反

映

赵锡军¹

编者按：

赵锡军院长围绕“用经济金融手段对绿色问题的外部性进行核算和反映”的主题发表演讲。他提到，绿色金融是一个交叉的领域，又是一个新兴的领域，同很多方方面面的内容结合。绿色问题和外部性这一概念有很大关系，除了当事方承担相应的成本、获得相应的利益以外，它可能会让当事双方或第三方承担相应的责任，甚至可能构成利润的一部分。

以下为演讲摘要：

金融这个问题比较复杂，然而环境问题更复杂，尽管我从 1985 年开始学习和研究金融问题，但是到现在为止也没有研究的很深。绿色金融是一个交叉的领域，又是一个新兴的领域，同很多方方面面的内容结合。绿色问题和外部性这一概念有很大关系，除了当事方承担相应的成本、获得相应的利益以外，它可能会让当事双方或第三方承担相应的责任，甚至可能构成利润的一部分。但是这种外部性该如何衡量？怎么加以约束才能让它为整个社会带来福利？这个问题直到现在我也没有看到非常清晰的结论。

绿色问题根据外部、实体经济的很多活动，可能会给当事方带来经济方面的好处、成本，但是它给其他方和环境带来的好处或者别的影响是否能够核算清楚是一个非常重要的问题。G20 峰会上测算出了很多从经济方面的数据，从这个意义上讲，我们现在开始有经济的方法和手段对外部进行测算把它换算成价值，再通过金融的手段施加一定的影响来约束，使得外部性能够尽可能在我们整个经济活动中完整地反映出来，而不是只考核当事方自己所获得的那一部分，不考虑给别的方面带来的冲击。

¹ 赵锡军，中国人民大学财政金融学院副院长，中国人民大学国际货币研究所学术委员



人民大学财政金融学院作为人民大学在研究和金融研究的教育方面一个比较重要的单位，有责任来做这方面的工作，与其他的学院合作，为绿色金融、人才培养和研究尽我们的一份责任。

（该文章根据录音整理，未经作者审核）

大力推动绿色金融与人民币国际化的发展

周月秋¹

编者按：

周月秋所长发表了题为“大力推动绿色金融与人民币国际化的发展”的主题演讲。绿色金融把资金转移到更需要、更生态、更环保的领域中，支持实体经济可持续的增长，促使中国经济向高质量、持续增长方向发展，对中国和全球都有利，以此打造利于人民币国际化的基本面。绿色债券的发展有助于丰富以人民币计价的金融产品、提供更多的投资选择。商业银行通过自身转型和提供差异化绿色信贷等服务可以将绿色金融与人民币国际化联系起来。

以下为演讲摘要。

一、绿色金融对人民币国际化是否有推动的作用？

第一，绿色金融推动经济的可持续发展，实际上，对人民币国际化基础性的作用是它又不是它。人民币要不要国际化归根结底是由经济的实力决定的，从国际货币地位的转换以及全球的货币，包括美元、日元、欧元、英镑这些看，基本上就是这样的逻辑。前些年讨论人民币国际化在的原因都是，改革开放以来中国的经济实力快速崛起。但是现在遇到一个问题，中国经济开始了 L 型的增长，很多人都开始怀疑人民币国际化到底能否继续推进。事实上，即便是从高速增长到中高速增长，中国 GDP 的增长速度依然很快，每年的全球经济增长贡献率还是比较大的。但是换一个补充的角度来看，中国经济的速度确实有点下降，但是这个增长速度的下降是包含了生态改善的问题在里面，这个是中国转型需要的。

从这个角度看，把资金通过绿色的方式转移到更需要、更生态、更环保的这些领域里边去，尽管经济增速在下降，但中国的转型是在朝向质量更高、持续增长，这对中国、对全球都是有利的，也有利于全球投资者信心的提高。也就是说，绿色金融支持实体经济可持续的增长，它带来的是对经济增长未来的增长以

¹ 周月秋，中国金融学会绿色金融专业委员会副主任、中国工商银行城市金融研究所所长



及对投资的增长,从这个意义上去理解人民币国际化的基本面,这个逻辑就成立了。

第二,人民币国际化需要人民币计价的金融产品丰富、选择多样,这是任何一个国家的货币在国际化的过程中都要经历的。一个国家的货币要国际化,最终是由市场决定的。从这个角度理解,标准货币的流动性是否充足,回报是否稳定都是非常重要的,而绿色金融产品目前的回报还面临很多挑战。但也可以从另外一个角度理解,人民币国际化就是保持人民币的交易活跃性。如果这样可以理解,让人民币加快绿色创新,实际上是提供更多的人民币金融产品的选择,无论是在岸市场,还是离岸市场,其实都是一样的。在岸市场方面,2016 年的全球债券市场,中国的绿色金融债券占到了全球的 40%,基本实现选择多样,而且绿色债券也有了制定标准,陆续出现了以绿色投资标的的产品。离岸市场也是一样的,它其实也种类丰富,投资选择更多。如果境外有比较多的绿色债券,交易人民币的绿色指数在增加,实际上人民币的选择、范围都在扩大。这种多样性的原则是人民币国际化很重要的一个基础性内容。

第三,环境友好是人民币在境外被接受的一个重要条件。在人民币国际化的过程中,无法回避的是“要做负责人、要相互尊重、要保持环境友好”这个对话的平台基础。人民币国际化,国家很重视,情况很复杂,遇到的问题是种类不足、资金不足,如果看下一阶段的走势,美元回流又加大,对中国而言,推动人民币国际化显然需要把美元回流之后出现的缺口填上,但是这个缺口不容易的填,因为这些地方可能会面临各种各样的宗教问题、社会问题,没有一个国家、地区是可以非常简单的去投资的,这是我国走出去的企业面临的一个非常显著的问题。面对这些问题,如果在这个过程中比较多的用到信贷、保险、基金以及绿色信托,首先可以提供资金支持,更重要的是,这些绿色产品会在发展过程中与当地所需进行结合,通过对项目的环境保护、社区的劳动保护等,减少争议,得到政府、企业、环保组织,包括居民比较多的认可,从而推动人民币国际化。

二、从商业银行的角度谈人民币国际化和绿色金融的关系

绿色金融对人民币国际化是有意义、有价值、有促进作用的，但是要把人民币国际化和绿色金融这两件事结合起来，形成相互促进的局面，只靠一个方面的力量是不够的，它一定是各个方面力量共同作用的结果，这里面金融机构能起到非常重要的作用。在金融机构里，银行是一个非常重要的组成部分，因此银行在这方面还是比较重视的，在商业银行的角度，可以从以下四点来谈人民币国际化和绿色金融的关系：

第一，金融机构本身需要绿色的转型。商业银行自身业务推进和人民币国际化的推进有协同效应，商业银行在人民币国际化的过程中能否发挥主要作用，要考虑“赤道原则”，要看融资标准是否把社会和人文都结合起来。通常情况下，都是通过这些东西去考察一个金融机构是否值得信任，以及它开展业务的难易程度。实际上还可以更进一步从国际上来看，这些东西还关系到商业银行自己业务的推进和人民币国际化的推进，二者是有协同效应的。

第二，金融机构要把绿色标准与国际对接。实际上，国内的商业银行针对国内的企业、信贷，都已经提出了自己比较完备的绿色政策，所以还要把跨境融资作为一个绿色标的推起来，这也是金融机构内在的要求。可以对走出去的企业采取针对性差异化绿色信贷的政策，满足当地社会环境的需求。

第三，在推进人民币国际化的过程中，商业化还是比较重要的。这既能帮助企业解决融资的问题，也有利于人民币国际化。走出去的过程中，金融机构不仅要提供资金，也要做信息的服务者，这个是比较重要的。

第四，人民币的绿色创新。

总体来讲，绿色金融与人民币国际化的结合，已经形成的经验可以作为以后更多推广出去的来源，当然，要实现这两个方面的结合需要很长的时间。

（该文章根据录音整理，未经作者审核）

英国首次脱欧

脱欧史中的黑色星期三里程碑¹

大卫·马什²

“英国首次脱欧”似乎发生在 1992 年 9 月 16 日的“黑色星期三”，英国脱离了欧洲汇率机制——也就是经济货币同盟的前身。这样的先例曾有过许多，有些人认为欧洲的第一次分裂可追溯至公元 400 年罗马军团的撤离，或者追溯至 16 世纪 30 年代亨利八世脱离罗马教堂。1940 年，英国远征军从敦刻尔克撤退，这可能也有相似之处。但是，无论从何种视角来看，英国与欧洲汇率机制的纠葛史都是英国在欧洲历史上的重大里程碑。

在 20 世纪五六十年代，欧洲联盟机构建立，经济一体化进程高歌猛进，英国却一直是孤军奋战。在 1973 年，英国加入欧洲共同体，与欧洲大陆实现了重大的融合。然而此后，英镑和英国经济一直在一条半独立的道路上发展。直至 1990 年 10 月，英国加入欧洲汇率机制，自此之后似乎成为了欧洲的全面参与成员。之后，惨痛的退出欧洲汇率机制事件标志着英国又重新回归了传统上与欧洲之间的距离。9 月 16 日宣布退出欧洲汇率机制引发了一连串后果：政府的声誉受损，首相约翰·梅杰在大选中落败，工党政府在 1997 年托尼·布莱尔上台后不愿意加入欧元区。合乎情理的下一步就是 2016 年 6 月，英国在全民公投中决定退出欧盟，标志着英国又回到了上世纪五六十年代与欧洲的分离状态。

1990 年，英国签署西欧统一的核心要件之时，欧洲正处于力量和特性的变幻之际，但无人意识到这种变化，行事充满岛国特色的英国人当然也没有。随着柏林墙的倒塌和苏维埃帝国的解体，1945 年之后将西欧团结到一起的环境已

¹ 翻译：徐雪惠；审校：陆可凡

² 大卫·马什，货币金融机构官方论坛（OMFIF）联席主席。本文原文选自 OMFIF Commentary（2017 年 9 月 12 日）

不复昔日的吸引力。欧洲的政治领袖（主要是德国的赫尔穆特·科尔和法国的弗朗索瓦·密特朗）认为，要将以德意志联邦银行主导的欧洲汇率机制转变为欧洲货币联盟，这将是实现欧洲一体化和防范德国霸权的重要工具。然而，英国的加入却是由于撒切尔政府奉行的反通货膨胀政策、即货币主义的严重失败，因而意图稳定经济。因此，加入这一机制的耻辱以及随后的处理不当则都落在了保守党身上。

与上述发展相交织的是英国所做的三项不幸的误判。其一是低估了欧洲货币联盟成立目标，也就是实现永久的货币合并，已经对欧洲汇率机制造成的强大的影响。在 1992 年 7 月至 9 月的决定性时期，英国没能在欧洲汇率机制运作中发挥好英国政府自认为是其主要原则之一的灵活性。

第二，英国没能意识到德国统一所引发的经济过热程度，也没能意识到德国联邦银行提高德国利率的相关愿望，必然会冲击英国与成功消除通胀相一致的放松信贷紧缩的首要目标。这一矛盾只会导致政治和经济动荡的威胁增加。

第三，梅杰完全高估了他影响德国货币政策的能力。在 1992 年 7 月至 8 月，为了通过德国总理向德意志联邦银行施压，梅杰就利率向科尔写了三封无果而终的信，即便是以英国在过去几十年失败的欧洲外交尝试为标准而比较，这三封信也是极为不幸的事件。

如果法国、英国和意大利在 1991 年重新联合之后能够具有战略远见，团结起来重新调整德国马克的币值，那么他们就会有可能会占得德意志联邦银行的上风。这样，就有可能预先阻止 1992 年爆发的汇率压力。事实上，当可能的货币调整已经不可挽回地遭遇法国 1992 年 9 月的马斯特里赫特公投情况之时，欧洲请求德国降低利率的呼声才姗姗来迟。这些迟来的打破货币僵局的奋力斗争注定会以失败告终。

The First Brexit–Black Wednesday Landmark in Story of Detachment¹

David Marsh²

The ‘first Brexit’ was, plausibly, Britain’s ‘Black Wednesday’ withdrawal from Europe’s exchange rate mechanism – the forerunner of economic and monetary union – on 16 September 1992. There had been antecedents. Some might date the first schism with Europe to the departure of Roman legions in 400AD or Henry VIII’s 1530s break with the Church of Rome. There may be parallels, too, with the retreat of the British Expeditionary Force from Dunkirk in 1940. Yet, through whatever lens it is viewed, the chronicle of Britain’s entanglement with the ERM represents a major landmark in the UK’s European history.

Having advanced separately alongside the creation of European institutions and the march of economic integration in the 1950s and 1960s, Britain, by entering the European Community in 1973, established significant convergence with the continent. However, sterling and the British economy thereafter developed on a semi-detached path. By joining the ERM in October 1990 Britain had, seemingly, become a full European participant. Then came the traumatic exit – a reversion to the UK’s traditional distance from Europe. The experience of 16 September contributed to the discredit and later electoral defeat of Prime Minister John Major and to the Labour government’s reluctance to join the euro when Tony Blair took power in 1997. A logical next step was the June 2016 referendum rejection of EU membership, marking a return to the separation of the 1950s and 1960s.

¹ This article first appeared in OMFIF Commentary on September 12, 2017

² David Marsh, Member of IMI International Committee, Managing Director of OMFIF.

In 1990 Britain signed up to a central element of western European unity just at the time when it was changing force and character in a way that no one – certainly not the British with their island ways – could recognise. With the fall of the Berlin wall and the dissolution of the Soviet empire, the circumstances that had drawn western Europe together after 1945 began to lose traction. Europe’s political leaders (principally Germany’s Helmut Kohl and France’s François Mitterrand) believed transforming the Bundesbank-dominated ERM into EMU was an essential instrument both to complete European integration and to guard against German hegemony. The UK, however, joined in a bid to stabilise the economy because of the abject failure of the Thatcher government’s flagship counter-inflation policy, namely monetarism. So the ignominy of joining the mechanism and its subsequently mishandling fell to the Conservative party.

Intermingled with these developments were three tragic British miscalculations. The first was to underestimate how the EMU goal of a permanent currency merger was already a powerful influence over the ERM’s operation. In the decisive months of July-September 1992, Britain was unable to use the flexibility in running the ERM that the UK government had believed was one of its prime tenets.

Second, Britain failed to appreciate how Germany’s reunification-induced economic overheating and the Bundesbank’s associated desire to raise German interest rates would necessarily counter Britain’s overriding objective of easing the credit squeeze in line with success in defeating inflation. The result of this conflict could only be an increased threat of a political and economic upheaval.

Third, Major wholly overestimated his ability to influence German monetary policies. Even set against past standards of other inept British attempts at European diplomacy over the decades, Major’s three fruitless letters on interest rates to Kohl in July-August 1992, a bid to apply pressure on the Bundesbank via the German chancellor, stand out as prime examples of haplessness.

France, Britain and Italy would have had a better chance of prevailing against the Bundesbank had they possessed the strategic insight to join forces in 1991, soon after reunification, in seeking a German revaluation. This would have pre-empted the exchange rate pressures that erupted in 1992. As it is, the build-up of European pleas for German interest rate cuts came when the issue of a possible currency realignment had already become hopelessly intermingled with France's September 1992 Maastricht referendum. These late, desperate efforts to break through the monetary impasse were doomed to failure.

严格避免漂绿行为 针对绿色凭证的新措施¹

斯蒂夫·H·汉克²

全球各大企业正努力走向绿色。有些企业甚至铤而走险，卷入“漂绿行为”，这不过是利用公关行为宣称自己走绿色之路。尽管如此，许多企业生产商品时采用了具有可持续性的生产流程。

绿色投资正迅速增长。富时社会责任指数（FTSE4Good）是一系列道德投资股票市场指数，其绿色股票指数市值最大。2017年6月底，FTSE4Good全球基准的净市值为21.8万亿美元，比美国的国内生产总值19.2万亿美元还多。

严格定义

由于投资者青睐绿色投资，而投资流成为绿色投资专款，因此问题就在于一项投资如何符合这个人人觊觎的指定要求。目前的方法不能满足基本的测量标准，因为它们不能产生可复制的结果。在大多数情况下，方法是主观和不透明的，而这并不是一个万亿美元的绿色投资世界的坚实基础。为了引进更严格的方法，我与荷兰冶金集团公司（Advanced Metallurgical Group）创始人兼首席执行官 Heinz Schimmelbusch 博士合作，研究得出一种简单、透明和可复制的方法（该冶金集团是一家生产特种金属和矿产的企业，我是该集团的一名监事）。

我们从供应链源头开始确定测量标准，从源头中测量出由有助于可持续发展的项目所生产的绿色总量。

例如，一家企业可能生产石墨，这有助于提升绝缘效果，从而降低能源需求。

¹ 翻译：陈彦丰；审校：陆可凡，原文载于货币金融机构官方论坛(OMFIF)出版的《Bulletin》2017年九月刊

² 斯蒂夫·H·汉克，约翰·霍普金斯大学应用经济学教授，中国人民大学国际货币研究所国际顾问委员

因此，石墨生产商就是绿色产品的供应商，这归因于石墨产生的二氧化碳的净减少。

供应商能够“实现”绿色产品的生产。在衡量绿色度时，这一“使能”概念产生简单性和透明性，以及客观衡量每个供应商绿色度的方法。

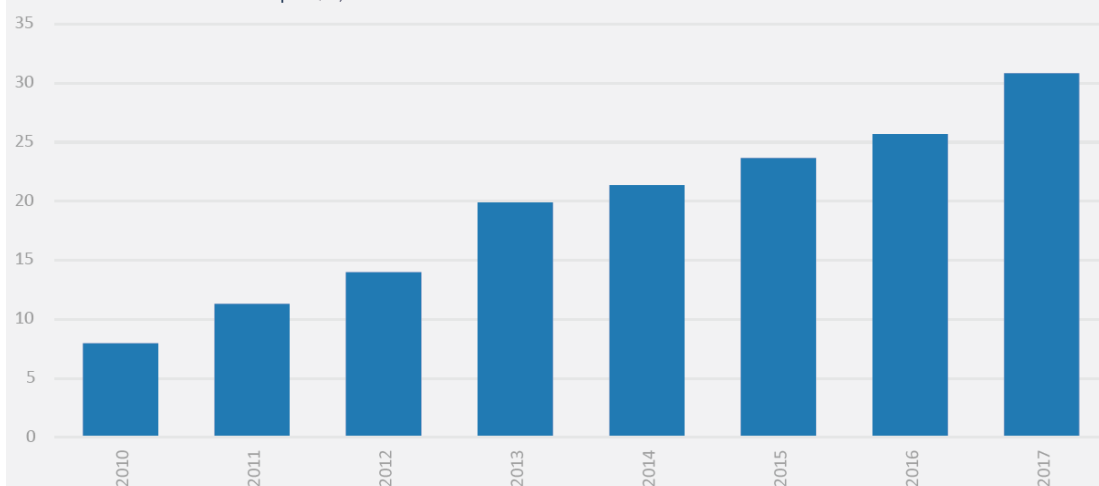
可实现的绿色比

在二氧化碳排放的背景下实际应用这一概念，可以使用明确和可复制的方案以精确测量绿色度，即可实现的绿色比。该比例由企业净减少的二氧化碳除以企业总资产得出。该比例显示了与企业规模相关的二氧化碳净减少量，类似于传统的会计计量——资产回报率。

今年，AMG 预计将对每 1000 美元资产减少约 30.84 吨二氧化碳。假如供应的原料仍在使用中，所估计的二氧化碳净减少量总量则会随时间的推移而增长。透明地评估绿色凭证对于支持不断壮大的可持续投资市场至关重要。可实现的绿色比实现了这一目标，且简单、可复制。

AMG to reduce an estimated 30.84 tonnes of CO2 per \$1,000 of its assets in 2017

Metric tonnes of CO2 reduced per \$1,000 of AMG assets



Source: Advanced Metallurgical Group and calculations by Steve Hanke and Heinz Schimmelbusch.

Note: These data assume that all products produced since 2008 are still in use by 2017. All data from 2014-17 are estimates made by the authors.

Rigour to avoid greenwashing New measure for green credentials¹

Steve H. Hanke²

Companies around the world are scrambling to go green. Some are so desperate that they engage in ‘greenwashing’, which is little more than the use of public relations campaigns to assert greenness. That said, many businesses are producing goods and employing production processes that do qualify as sustainable.

The world of green investment is growing rapidly. The FTSE4Good, a series of ethical investment stock market indices, has the largest market capitalisation of the green equity indices. At the end of June 2017, the FTSE4Good Global benchmark’s net market capitalisation was \$21.8tn. That’s larger than the GDP of the US – \$19.2tn.

Rigorous definition

With investors favouring green, and investment flows being earmarked as green, the question arises as to how an investment qualifies for this coveted designation. The current methods fail to meet rudimentary standards of measurement as they do not yield results that can be replicated. For the most part, methods are subjective and opaque. This is not a firm foundation for the multi-trillion dollar world of green investment. To introduce more rigour, I worked with Dr Heinz Schimmelbusch, founder and chief executive of the Advanced Metallurgical Group, the speciality metals and minerals company where I am on the supervisory board, to develop a methodology that is simple, transparent and replicable.

¹ This article appeared in The Bulletin September 2017 published by OMFIF.

² Steve H. Hanke, Member of IMI International Advisory Board, Professor of Applied Economics at The Johns Hopkins University

Our metric is determined by starting at the origin of the supply chain. It is from there that we measure the amount of greenness resulting from production of an item that contributes to sustainability.

For example, a company might produce graphite, which then helps create more efficient insulation, thus lowering energy demand. The graphite producer is therefore a supplier of a green good – the net reduction in carbon dioxide attributable to the graphite.

The supplier ‘enables’ the production of the green good. When it comes to the measurement of greenness, this enabling notion leads to simplicity and transparency, as well as an objective measure of the amount of greenness associated with each supplier.

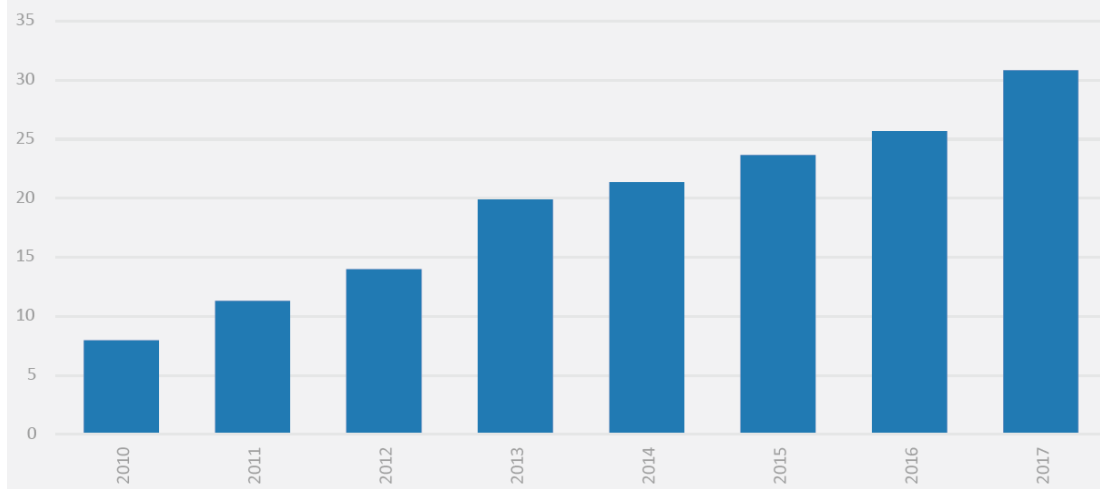
Enabling greenness ratio

To put the concept into operation in the context of carbon dioxide emissions, a clear and replicable formulation for measuring greenness with precision can be used: the enabling greenness ratio. This is simply the net carbon dioxide reduced by a company divided by the company’s total assets. This provides net carbon dioxide reduction relative to a company’s size and is analogous to the traditional accounting measure – return on assets.

This year AMG will reduce an estimated 30.84 tonnes of carbon dioxide per \$1,000 of assets. The estimated net carbon dioxide reduction total grows over time, on the assumption that the raw materials supplied are still in use. A transparent assessment of green credentials is vital to underpin the growing market in sustainable investments. The enabling greenness ratio achieves this aim, and is simple and replicable.

AMG to reduce an estimated 30.84 tonnes of CO2 per \$1,000 of its assets in 2017

Metric tonnes of CO2 reduced per \$1,000 of AMG assets



Source: Advanced Metallurgical Group and calculations by Steve Hanke and Heinz Schimmelbusch.

Note: These data assume that all products produced since 2008 are still in use by 2017. All data from 2014-17 are estimates made by the authors.

系列十：跨境人民币结算与进出口、汇率变动是否相关？¹

编者按：

人民币国际化是中国人民大学国际货币研究所（IMI）的重点研究领域。自 2012 年研究所首次发布《人民币国际化报告 2012》并首创人民币国际化指数（RII）以来，已经连续四年编写并发布《人民币国际化报告》。尽管时间不长，报告因其独立性、客观性和决策参考性，得到了社会各界尤其是政策部门的高度关注。同时报告还被译成英文和日文同步发布，在国内外理论与实务界均产生较大影响。《人民币国际化报告 2017》主题为“强化人民币金融交易功能”。在历史经验借鉴、理论分析和实证研究基础上，本报告致力于针对“为什么要强化人民币金融交易功能”以及“如何强化人民币金融交易功能”等问题做出回答。报告不仅充分论证了强化人民币在国际市场上金融交易功能的必要性，为之提供了理论、实证以及历史经验等多方面的证据，还具体探讨了强化人民币金融交易功能的主要实现路径，并就其中存在的问题与解决方案进行了分析，为扫清制度和技术层面的障碍与制约因素提供决策参考。《IMI 研究动态》将连续刊登《人民币国际化报告 2017》节选系列文章，以飨读者。

本文节选自《人民币国际化报告 2017》第二章。

2009 年我国开始跨境贸易人民币结算试点，拉开了人民币国际化的序幕。随着国际社会对人民币的接受程度提高，跨境人民币使用规模逐年递增，不断扩大，2015 年我国对外贸易总额中人民币结算比例高达 29%。但是 2016 年，跨境贸易人民币结算遭遇试点以来的首次下降，同比减少 27.66%。造成贸易人民币结算规模下降的原因是什么？与我国进出口贸易下滑、人民币贬值是否相关？

从理论上讲，决定出口企业选择贸易计价货币的因素比较复杂。

首先，宏观层面要考虑经济地位、汇率和金融市场发展水平。经济地位不同，意味着经济实力、产品科技含量和贸易定价权不同。发达国家之间习惯上使用出口国货币计价；发达国家和发展中国家贸易，则使用发达国家货币计价。出口产

¹ 整理人，中国人民大学财政金融学院博士生李胜男、中国人民大学国际货币研究所研究合作部副主任原新宇

品科技含量越高，越容易使用该国货币计价；原材料和初级品则一般使用美元计价。国际贸易结算的收益分别受到实际汇率和预期汇率的双重影响，出口商偏好有升值趋势的货币，进口商则偏好有贬值趋势的货币。根据参与国际贸易企业的交易成本模型，一国拥有发达金融市场，如具有货币市场工具完善、货币可自由兑换程度高，那么该国货币兑换成本更低，则使用该国货币计价。

其次，微观层面要考虑交易风险和成本，以及议价能力、产品差异化程度。汇率波动直接影响企业的实际收益，出口企业愿意选择有升值趋势的货币结算，而进口企业愿意选择有贬值趋势的货币结算。此外，交易量越大的货币，外汇交易成本就越低，企业选择使用该货币计价，规避风险的能力也就相对较高。出口企业的地位也是决定计价结算货币的主要因素。出口企业在国际市场上所占份额越大，其议价能力就越强，更有能力决定选择本币计价；同质性商品贸易更多地使用进口方货币，而异质性商品贸易中更多地使用出口方货币。

2016 年中国仍然是世界第二大经济体、第二大贸易国，经济地位没有任何动摇；贸易商品处于转型升级、结构优化之中，意味着短期内出口企业的议价能力不会明显恶化或改善；而且我国金融市场开放度不断提高，跨境人民币使用更加便捷，使用人民币的交易成本有所下降。综合分析上述宏观和微观层面的因素后，我们不难得出结论，2016 年人民币结算规模大幅度减少的主要原因应该是汇率波动。也就是说，人民币汇率贬值以及市场的人民币贬值预期，使得国内外出口商都不愿使用人民币进行贸易结算，导致人民币结算份额大幅下降。

基于上述理论分析，我们对跨境人民币结算与进出口和汇率波动之间的关系进行了实证分析。选取 2012 年 1 月到 2016 年 12 月跨境人民币结算、进口、出口和美元兑人民币期末汇率四个变量的月度数据，通过构建向量自回归模型（VAR）、格兰杰因果检验等方法，研究几个时间序列变量间的动态关系。数据分别取自中国人民银行网站、经济合作与发展组织数据库和万德数据库。实证分析证明，跨境人民币结算受到汇率变化的较大影响。首先，格兰杰因果检验表明，人民币汇率是引起跨境人民币结算变动的格兰杰原因，二者之间存在确定的单向因果关系。其次，向量自回归模型的结果表明，人民币汇率与人民币结算规模之



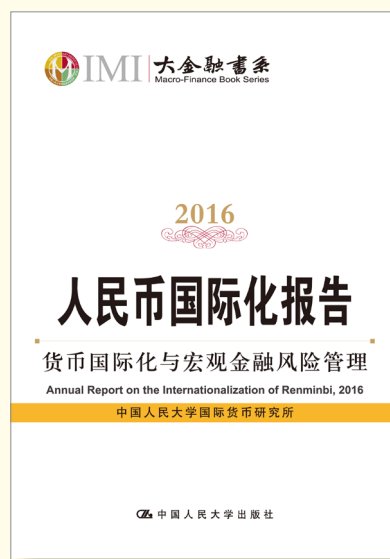
间负相关。在其他因素不变的情况下，美元对人民币升值 1%，人民币结算规模就会下降 1.72%，反之则相反。最后，根据脉冲响应结果，跨境人民币结算对汇率冲击会做出迅速反映，而且随着时间的推移，汇率的影响逐渐增强。

据此我们可以解释 2016 年人民币结算规模为什么会大幅下降。2016 年人民币对美元汇率严重承压，全年贬值超过 6%，即期汇率平均波幅较 2015 年上升了 40%。美元大幅升值以及持续的升值预期、人民币汇率波动性增大，改变了企业的货币选择行为，造成跨境贸易人民币结算规模锐减。

综上所述，在我国贸易转型升级完成之前，保持汇率在国际收支基本均衡基础上的相对稳定，对于稳定跨境贸易人民币结算具有重要意义。

《人民币国际化报告 2016》

《人民币国际化报告 2016》的主题为“货币国际化与宏观金融风险管理”。报告聚焦于人民币国际化新阶段的宏观金融管理问题，对人民币加入 SDR 后的宏观金融政策调整及其可能诱发的国内宏观金融风险展开分析，包括汇率波动和汇率管理，以及跨境资本流动对国内金融市场的冲击、银行机构国际化风险和实体经济风险等重要议题。报告建议，要加强宏观审慎管理，抓住重点，推进供给侧改革，防范系统性金融风险，为实现人民币国际化最终目标夯实经济基础并提供根本保障。



具体而言，一是应当进一步推动汇率市场化改革，完善人民币汇率制度，从管理浮动逐渐过渡到自由浮动。二是资本账户开放要与汇率制度改革相互配合，坚持“渐进、可控、协调”的原则，适应中国经济金融发展和国际经济形势变化的需要。三是应充分借鉴国际经验，明确当前我国金融监管改革的原则，构建符合中国实际的宏观审慎政策框架，为加强系统性风险管理提供制度保障。

厦门 国金

XFinTech

资产证券化专业服务商

ASSET BACKED SECURITIZATION SPECIALIST



0755-26418011

xft@xfintech.com.cn

深圳市福田区深南中路1001号
2468号怡化金融大厦20楼



更多精彩内容请登陆国际货币网
<http://www.imi.org.cn/>

刊发日期：2017年10月16日

内部交流 仅供参考 未经许可 不得转载