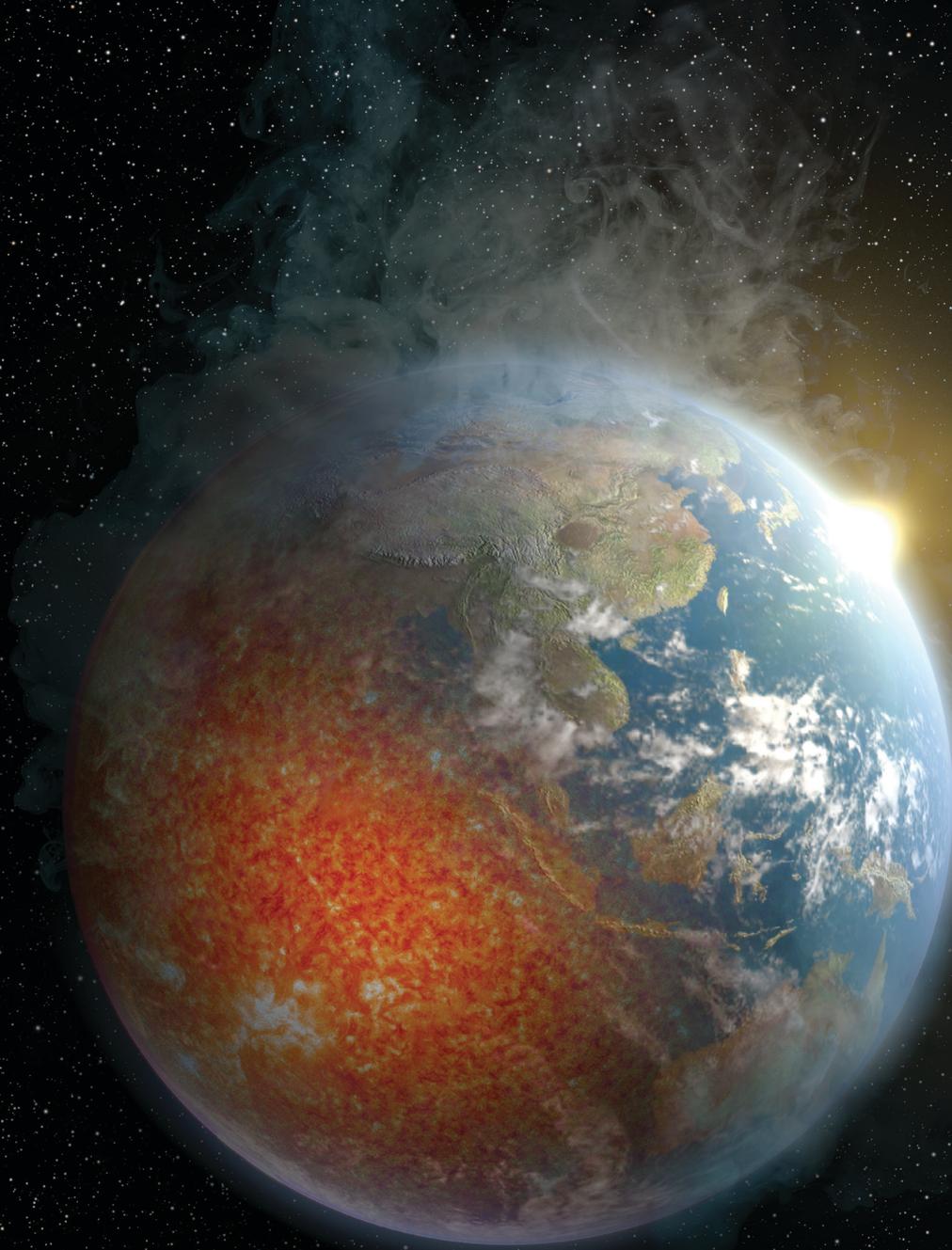


#WhyESGMatters

投資債券，建設可持續發展未來



你知道嗎？



2019 年

經濟學人將 2019 年命名為「素食主義者的一年」

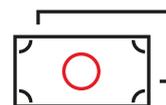


滙豐預測 2019 年底前的未償還綠色債券總額¹

5,650 億美元

386 億美元

綠色債券年初至今的供應總額，同比增長 45.9%²



51 個 國家/地區³

已發行綠色、社會責任與可持續發展債券



首個綠色債券面世



2007 年

一百萬人

受 2018 年印度喀拉拉邦洪水影響，流離失所



資料來源：彭博、Dealogic、歐洲投資銀行、經濟學人、滙豐計算所得

投資債券，建設可持續發展未來

綠色債券的時代已經來臨。大家可見越來越多人透過債券市場籌集資金，以支持低碳經濟，尤其熱衷發行「綠色債券」。

固定收益市場中有不少人正設法應對綠色債券問題，亦有人研究應如何將更廣泛的環境、社會及管治（ESG）策略納入投資組合——有關任務的重要性日益遞增。

我們會在第二期 #WhyESGMatters 探討綠色債券和 ESG 投資。滙豐相信綠色債券的供需定會上升，投資者更應考慮此一現象會對其投資帶來的影響。

1. 不包括房利美綠色多戶按揭證券。有關數字將 2019 年到期的債券計算在內，為預測發行數字的中位數

2. 截至 2019 年 3 月 20 日

3. 截至 2018 年 10 月 29 日

1. 綠色與 ESG 債券：基本資訊



綠色債券

運用收益，為「綠色」或環保項目撥資

究竟何為綠色債券？

綠色債券僅將收益用於為「綠色」項目提供融資或再融資服務。發行人必須申報債券為綠色債券，並就如何使用債券收益保持一定透明度。

綠色債券應奉行綠色債券原則 (GBP)，亦即由國際資本市場協會 (ICMA) 制定的一套自願準則。根據有關原則，並非只有綠色公司才可發行綠色債券，但所有債券收益均須用於綠色或環保項目。



社會責任債券

為社會項目提供融資，支援特定弱勢社群

其他類型的 ESG 債券

近年亦有衍生其他類型的 ESG 債券，以滿足不同 ESG 投資目標。有關債券分為以下兩類：

- ◆ 社會責任債券——(i) 為社會項目提供融資的債券，以及 (ii) 有關社會項目支援特定弱勢社群
- ◆ 可持續發展債券——為綠色及社會項目提供融資的債券



可持續發展債券

為綠色及社會項目撥資

發行量增長強勁

綠色債券供應量繼續保持強勁增長，年初至今⁴的發行量為 386 億美元，比 2018 年同期增長 45.9%。與 2017 年相比，2018 年亦見 10.7% 增長。

社會責任與可持續發展債券的增長速度更快，年初至今⁵的發行量達 170 億美元，比 2018 年同期增長 93.3%。

圖 1. 按發行人劃分的綠色債券年度發行量

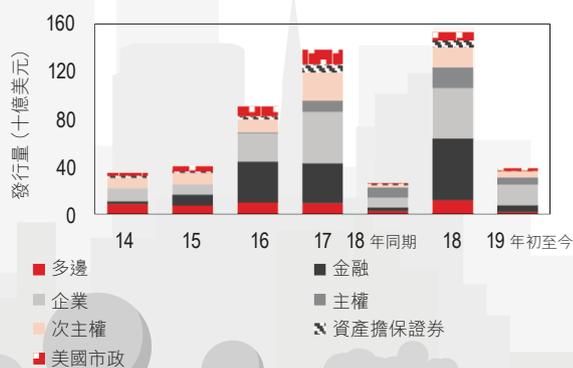
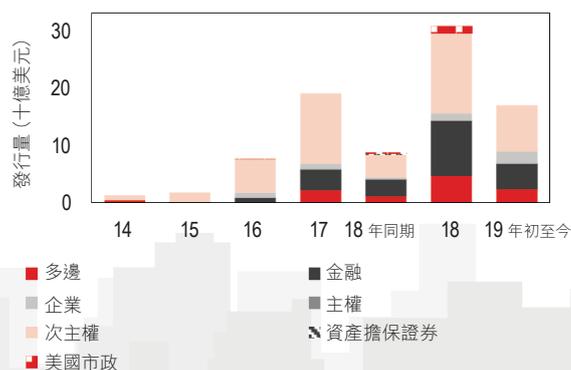


圖 2. 按發行人劃分的社會責任與可持續發展債券年度發行量



資料來源：彭博、Dealogic、滙豐計算所得

資料來源：彭博、Dealogic、滙豐計算所得

4. 截至 2019 年 3 月 20 日

5. 截至 2019 年 4 月 16 日

2. 下一個新常態

投資者越來越關注
ESG 因素

綠色債券與「ESG 整合」策略皆涉及購買綠色債券

ESG 債券上漲

在過去 18 個月，固定收益機構投資者日漸傾向將 ESG 因素納入投資流程，在 2019 年尤其明顯。其中一項關鍵驅動因素，是由評級機構穆迪和標準普爾計劃推出 ESG 評分方法。

綠色或「ESG 整合」？

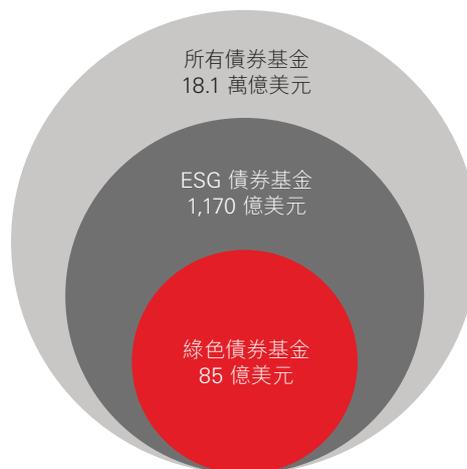
我們可見綠色債券策略和「ESG 整合」策略之間存有兩項差異：

- ◆ 綠色債券投資者側重債券發行以及如何分配債券收益；ESG 方法則著眼於發行人，即發行債券的實體
- ◆ 根據綠色債券原則，並非只有綠色企業才可發行綠色債券；但是，ESG 投資者很少會向 ESG 得分較差的公司購買證券

重點在於，這兩種策略都涉及購買綠色債券。雖然過去幾年有不少綠色債券基金誕生，但正如圖 3 所示，專用綠色債券基金總額仍不到 100 億美元。

我們預測截至 2019 年底，綠色債券市場會增加至 5,650 億美元；而未償還的社會責任與可持續發展債券則達 1,070 億美元⁶。有見增長強勁，社會對 ESG 的關注亦日漸增長，我們認為投資者必須留意有關發展。

圖 3. 綠色債券基金僅佔市場一小部分



資料來源：Lipper IM、Environmental Finance、彭博、滙豐計算所得

備註：僅顯示機構基金，括號內的日期為開始年份。基金規模數字截至 2018 年 10 月。在 Lipper 的報告中，所有債券基金的定義為債券、貨幣市場和混合資產（40% 債券）。

6. 不包括房利美多戶綠色按揭證券。有關數字將 2019 年到期的債券計算在內，為預測發行數字的中位數。

3. 環境 (E)、社會 (S) 及管治 (G)： 哪一個更重要？

「G」和「S」是推動政府債券的主要因素

針對主權債券進行 ESG 分析時，我們認為應把重心置於管治和社會問題，而非環境問題——因為它們比起環境問題更直接相關。

社會因素有助塑造政府履行義務的能力，而管治因素則較影響支付意願。環境因素會影響一個國家的支付能力，但於大多情況下，我們認為這偏向中期問題。

衡量 ESG 對企業債券造成的影響

我們分析了 E、S 和 G 因素對企業信貸評級的影響，相信與七個經濟行業有關。滙豐認為共有三個管治因素與所有行業相關，但不同環境及社會因素則與不同行業有所牽連。

針對基礎資源、工業、石油與天然氣及汽車等行業，我們認為二氧化碳排放、當地空氣污染、用水量、供應鏈資源應用、勞工權益、產品定價、社區權利和安全因素皆有關聯。

對於醫療護理和電訊業，用水量、產品定價、客戶加乘及售予未成年人則更為重要。分析結果已歸納成下表。

圖 4. 按行業劃分的關鍵 ESG 因素





4. 綠色債券能否跑贏大市？

綠色勝過非綠色

滙豐的分析表明，綠色債券的表現優於由同一實體發行的非綠色債券，至少適用於成熟市場（新興市場的差異較少）。

我們認為原因在於，大部分專用綠色債券基金皆集中購入成熟市場的綠色債券。然而，大家可見綠色債券基金的增長主要出自新興市場的綠色債券，如果這種趨勢持續下去，可能有助新興市場綠色債券跑贏大市。

達至綠色收益

我們相信投資綠色債券的好處源自環境因素（「綠色影響」）和收益率。就環境而言，綠色債券能影響緩解措施（減少二氧化碳排放）及如何適應氣候變化。

一旦綠色債券供不應求，收益亦可能超乎預期；債券綠色化亦可能有助發行人（及其債券）跑贏大市。

綠色債券的表現優於由同一實體發行的非綠色債券

投資綠色債券的好處源自對環境的影響

綠色債券收益亦可能超乎預期

結論

綠色債券現已融入資本市場，是向低碳經濟提供融資的一種手段；將 ESG 因素納入投資組合的情況亦越見普遍。發行人、投資者和評級機構越來越關注 ESG 考慮因素，我們認為這種情況會導致綠色債券供需上升；令大眾在作出投資決策時，越來越看重綠色債券。

披露附錄

補充披露資料

1. 本報告發布日期為 2019 年 5 月 1 日。
2. 除非本報告顯示不同的日期及/或具體的時間，否則本報告中的所有市場資料截止於 2019 年 2 月 26 日。
3. 滙豐設有識別及管理與研究業務相關的潛在利益衝突的制度。滙豐分析師及其他從事研究報告準備和發布工作的人員有獨立於投資銀行業務的匯報線。研究業務與投資銀行及做市商交易業務之間設有資訊隔離牆，以確保保密資訊和（或）價格敏感性資訊可以得到妥善處理。
4. 您不可出於以下目的使用/引用本報告中的任何資料作為參考：(i) 決定貸款協議、其它融資合同或金融工具項下的應付利息，或其它應付款項，(ii) 決定購買、出售、交易或贖回金融工具的價格，或金融工具的價值，和/或 (iii) 測度金融工具的表現。
5. 本報告為滙豐環球研究發布的英文報告的中文翻譯版本。香港上海滙豐銀行有限公司、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司和加拿大滙豐銀行已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版本內容為準。

MSCI 免責聲明

本報告中所載的 MSCI 資料僅供內部使用，不得以任何形式複製或發佈，且不得作為任何金融工具、產品或指數組成部分的基礎。概無任何 MSCI 資料擬構成投資意見或作出（或避免作出）任何類型投資決策的建議，出作投資決定時不應加以依賴。過往資料及分析並非任何未來表現分析、預測或估計的指標或保證。MSCI 資料乃按其原狀提供，使用該等資料的人士須承擔使用該等資料的一切風險。MSCI、其每家附屬機構及每名涉及編製、計算或建立任何 MSCI 資料或與之相關的其他人士（統稱「MSCI 相關方」）明確聲明不就該等資料作出任何保證（包括但不限於任何就特定目的對該等資料的原創性、準確性、完整性、及時性、非侵權、適銷性及適合性作出的保證）。在不限制前述各項的情況下，無論如何，任何 MSCI 相關方均毋須就任何直接、間接、特殊、附帶、懲罰性、繼發（包括但不限於利潤虧損）或任何其他損失負責。（www.msci.com）

免責聲明

本報告由香港上海滙豐銀行有限公司（簡稱「HBAP」，註冊地址香港皇后大道中1號）編製。HBAP 在香港成立，隸屬於滙豐集團。

本報告由加拿大滙豐銀行、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及HBAP（合稱「發行方」）向其客戶分發。本報告僅供一般傳閱和資訊參考目的。本報告在編製時並未考慮任何特定客戶或用途，亦未考慮任何特定客戶的任何投資目標、財務狀況或個人情況或需求。HBAP 根據在編製時來自其認為可靠來源的公開信息編製本報告，但未獨立驗證此類資訊。本報告的內容如有變更恕不另行通知。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生或承受由此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP及發行方不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP及發行方不作出任何擔保、聲明或保證。本報告並非投資建議或意見，亦不旨在銷售投資或服務或邀約購買或認購這些投資或服務。您不應使用或依賴本報告作出任何投資決定。HBAP及發行方對於您的此類使用或依賴不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在轄區的專業顧問。您不應為任何目的向任何個人或實體複製或進一步分發本報告的內容，無論是部分還是全部內容。本報告不得向任何分發違法的轄區分發。

© 版權香港上海滙豐銀行有限公司2018，版權所有。

未經香港上海滙豐銀行有限公司的事先書面許可，不得對本報告任何部分進行複製、存儲於檢索系統，或以任何電子、機械、影印、記錄或其它形式或方式進行傳輸。