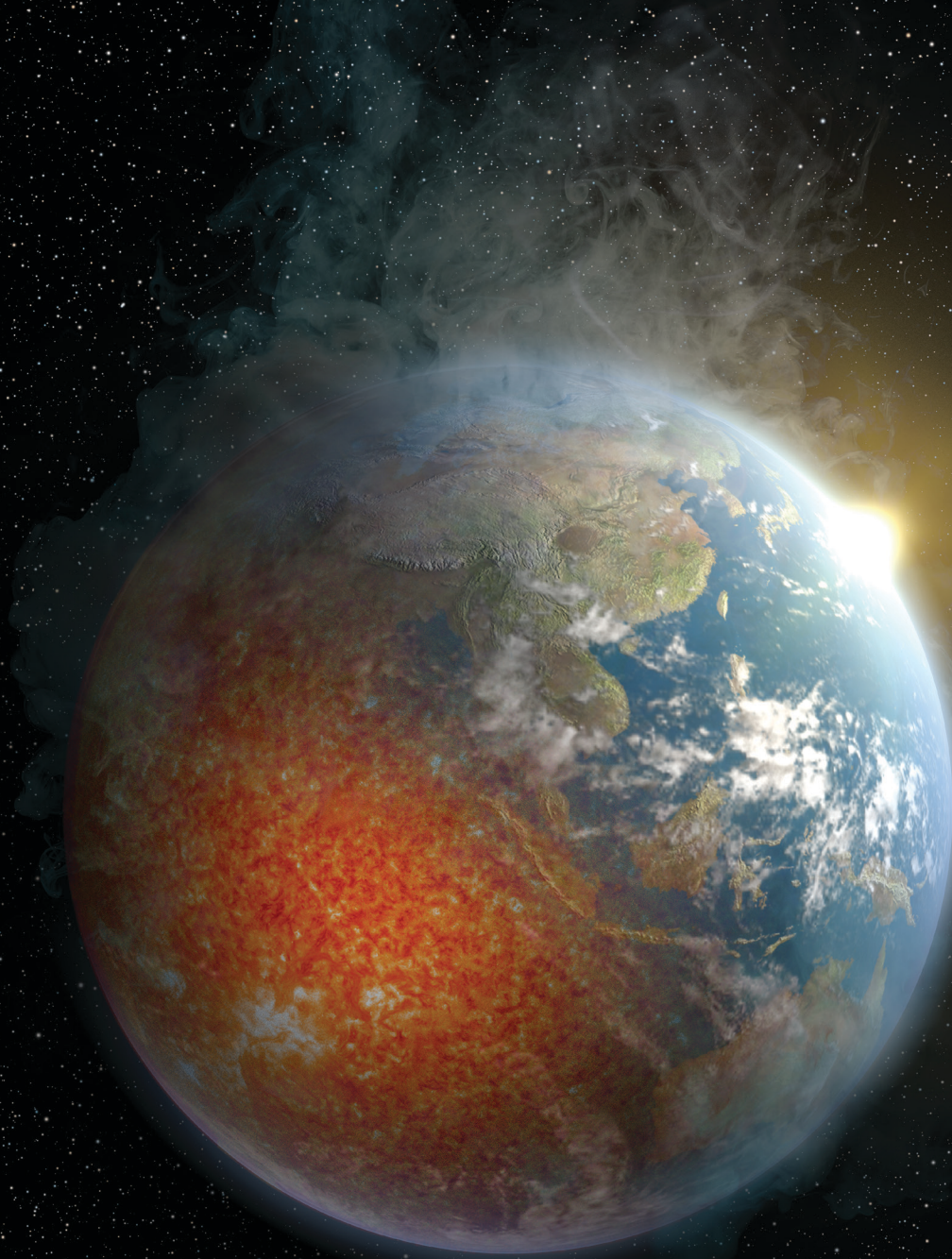
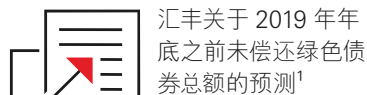


#WhyESGMatters

投资债券, 实现可持续发展的未来



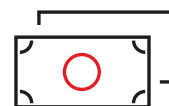
你知道吗？



5,650 亿美元

386 亿美元

年初至今的绿色
债券供应量，同比
增长 45.9%²



**51 个
国家/地区³**

已发行绿色、社会
和可持续发展债券



第一个绿色债
券的发行年份



2007 年

100 万人

因 2018 年的
印度喀拉拉邦
洪灾背井离乡



数据来源：彭博、Dealogic、欧洲投资银行、经济学人、汇丰计算所得

投资债券，实现可持续发展的未来

绿色债券的时代已经到来。我们看到，债券市场正被越来越多地用于筹资支持低碳经济，通过发行“绿色债券”进行这种筹资的频率格外高。

尽管固定收益市场中的许多公司都在努力发行绿色债券，但其他公司正在研究如何以最佳方式将更广泛的环境、社会和治理 (ESG) 战略纳入其投资组合中，这项任务的重要性日益凸显。

在第二期 #WhyESGMatters 中，我们讨论了绿色债券和 ESG 投资。我们相信绿色债券的供需肯定会增加，因此投资者考虑其投资的影响便显得愈发重要。

1. 不包括房利美多户抵押担保绿色证券。这些计算考虑了 2019 年到期的债券，并考虑了我们发行预测的中点

2. 截至 2019 年 3 月 20 日

3. 截至 2018 年 10 月 29 日

1. 绿色 & ESG 债券 - 基本信息



绿色债券

将收益用于资助“绿色”或环保项目

绿色债券到底是什么？

绿色债券是指将收益仅用于“绿色”项目融资或再融资的债券。发行人还必须宣布债券为绿色债券，并对债券的收益用途保持透明。

绿色债券应遵循国际资本市场协会 (ICMA) 制定的一套自愿原则，即绿色债券原则 (GBP) 联合发行。根据这些原则，发行绿色债券的公司不必是环保公司，但所有债券收益都必须投入到绿色或环保项目。



社会债券

向以支持特定弱势群体为目标的社会项目提供资金支持

其他类型的 ESG 债券

近年来，其他类型的 ESG 债券也纷纷涌现，以满足各种 ESG 投资目标。这些债券分为以下几类：

- ◆ 社会债券——(i) 为社会项目提供资金支持，且 (ii) 社会项目本身支持特定弱势群体的债券
- ◆ 可持续发展债券——为绿色和社会项目提供资金支持的债券



可持续发展债券

为绿色和社会项目提供资金支持

发行量强劲增长

绿色债券供应量持续强劲增长，年初至今⁴的发行量便达到 386 亿美元，较 2018 年同比增长 45.9%。2018 年与 2017 年相比也增长了 10.7%。

社会和可持续发展债券的增长速度更快，年初至今⁵的发行量已达到 170 亿美元，较 2018 年同比增长了 93.3%。

图 1：按发行者列出的年度绿色债券发行量

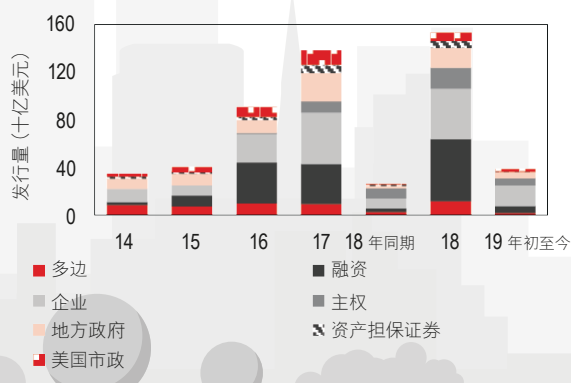
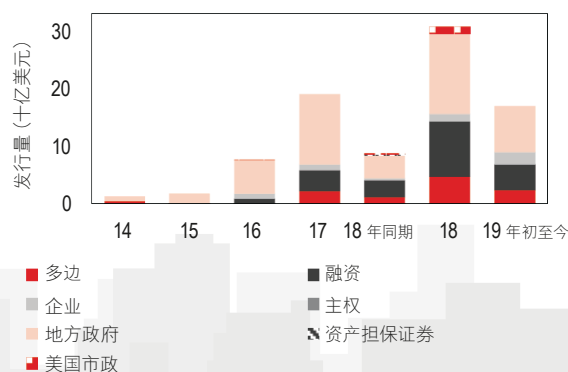


图 2：按发行人列出的社会和可持续发展债券的年发行量



数据来源：彭博、Dealogic、汇丰计算所得

数据来源：彭博、Dealogic、汇丰计算所得

4. 截至 2019 年 3 月 20 日

5. 截至 2019 年 4 月 16 日

2. 下一个新常态

投资者越来越关注
ESG 因素

绿色债券和“ESG 整合”策略都可能涉及购买绿色债券

ESG 债券量不断增加

在过去 18 个月中，固定收益机构投资者越来越关注将 ESG 因素纳入其投资流程，这一现象在 2019 年更加明显。其中的一个关键驱动因素是评级机构穆迪和标普计划推出 ESG 评分方法。

绿色还是“ESG 整合”？

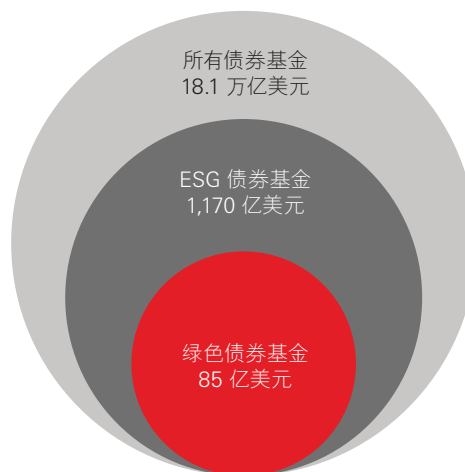
我们看到绿色债券策略和“ESG 整合”策略之间有两个不同之处：

- ◆ 绿色债券投资者关注债券发行以及债券收益的支付方式；而 ESG 方法侧重于发行人，即发行债券的实体
- ◆ 根据绿色债券原则，发行绿色债券的公司无需是环保公司；但是，ESG 投资者很少向 ESG 评分较差的公司购买证券

重要的是，这两种策略都涉及购买绿色债券。虽然过去几年出现了许多绿色债券基金，但根据我们的计算，专用绿色债券基金仍不足 100 亿美元（如图 3 所示）。

我们预测，到 2019 年底，绿色债券的市场规模将增至 5,650 亿美元，另外还发行了 1,070 亿美元的社会和可持续发展债券⁶。鉴于强劲的增长态势以及对 ESG 的日益关注，我们认为投资者必须适应这些发展。

图 3：绿色债券基金仅占市场的一小部分



来源：Lipper IM，环境金融，彭博社，汇丰计算数据

注意：仅显示机构基金，括号中的日期表示开始年份。截至 2018 年 10 月的基金规模。

在 Lipper 报告中，所有债券基金均被定义为债券、货币市场和混合资产（40% 的债券）。

6. 不包括房利美多户抵押担保绿色证券。这些计算考虑到了 2019 年到期的债券，并考虑了我们关于发行量预测的中点。

3. 哪些因素更重要，E（环境）、S（社会）还是G（治理）？

“G”和“S”是政府债券的主要驱动因素

在对主权债券进行 ESG 分析时，我们认为应该更多地重视治理和社会问题而不是环境问题，因为它们比环境问题更直接相关。

社会因素可被视为有助于塑造政府履行其义务的能力，而治理则会更多地影响支付意愿。环境因素会影响一个国家的支付能力，但在大多数情况下，我们认为这些因素在更大程度上是中期问题。

衡量 ESG 对公司债券的影响

我们分析了 E、S 和 G 因素，目的是分析我们认为与七个不同经济部门相关的公司信用。我们认为这三个治理因素关乎所有部门，但不同的环境和社会因素与不同的部门相关。

对于基本资源、石油和天然气及工业，我们认为二氧化碳排放量、当地空气污染、水资源使用和供应链资源的使用情况以及劳动者权益、产品定价、社区权利和安全都是相互关联的。

但我们认为，对于医疗保健和电信行业，水资源使用、产品定价、客户增加以及向未成年人销售更为重要。下表汇总了这些结果。

图 4：按工业部门列出的主要 ESG 因素





4. 绿色债券的表现会突出吗？

绿色债券表现优于非绿色债券

我们的分析表明，绿色债券的表现可能优于同一实体发行的非绿色债券，至少在发达市场如此（在新兴市场则不那么明显）。

我们认为这是因为最专业的绿色债券基金专注于购买发达市场的绿色债券。然而，我们看到绿色债券基金的增长主要集中在新兴市场绿色债券上，如果这种趋势持续下去，可能有助于新兴市场的绿色债券取得更突出的表现。

努力获取绿色收益

我们认为投资绿色债券的好处可能来自环境因素（“绿色影响”）和收益。在环境方面，绿色债券可以通过减低排放量（减少二氧化碳排放量）和适应气候变化而产生影响。

如果债券需求与供应之间有盈余，而且债券的环保性质也有助于发行人（及其债券）取得突出的表现，那么绿色债券也可能实现卓越的收益。

绿色债券的表现优于同一实体发行的非绿色债券

投资绿色债券的好处来自对环境的影响

绿色债券也可能取得突出的收益

结论

目前，资本市场中已嵌入绿色债券，以此作为向低碳经济提供融资服务的手段，而且投资组合也越来越多地考虑纳入 ESG 因素。我们认为，发行人、投资者和评级机构对 ESG 考虑因素的关注度日益提高将促使绿色债券的供需增加，从而使得它们成为制定投资决策时愈加重要的因素。

披露附录

补充披露资料

1. 本报告发布日期为[2019年5月1日]。
2. 除非本报告中列明不同日期及/或具体时间，否则本报告所载的所有市场数据均截至[2019年2月26日]收市时间。
3. 汇丰设有识别及管理与研究业务相关的潜在利益冲突的制度。汇丰分析师及其他从事研究报告编制和发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及自营交易业务之间设有信息隔离墙，以确保机密及/或价格敏感信息得到妥善处理。
4. 您不得出于以下目的使用本文件中的任何信息作为参考：(i)决定贷款协议、其它财务合约或金融工具项下的应付利息，或其他应付款项，(ii)决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格，或金融工具的价值，及/或(iii)衡量金融工具的表现。
5. 本报告为汇丰环球研究发布的英文报告的中文翻译版本。香港上海汇丰银行有限公司、汇丰银行(中国)有限公司和加拿大汇丰银行已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

MSCI 免责声明

本报告中包含的 MSCI 信息仅供内部使用，不得以任何形式复制或再传播，也不得用作任何金融工具、产品或指数的基础或组成部分。MSCI 信息中的任何部分均不构成投资建议或做出（或不做出）任何投资决策的建议，也不得将该信息视为此类建议。历史数据和分析不应被视为任何未来业绩分析和预测的依据或保证。MSCI 信息按“原样”提供，该信息的用户承担使用该信息的全部风险。MSCI 及其每个关联公司以及其他每个参与编译、计算或创建任何 MSCI 信息或与之相关的人员（统称为“MSCI 方”）明确拒绝提供针对该等信息的所有保证（包括但不限于对原创性、准确性、完整性、及时性、不侵权性、适销性和特定用途适用性的任何保证）。在上述任何规定不受限制的前提下，任何 MSCI 方都不对任何直接、间接、特殊、附带、惩罚性、继发性损害赔偿（包括但不限于利润损失）或任何其他损害赔偿承担任何责任。(www.msci.com)

免责声明

本报告由香港上海汇丰银行有限公司（简称“HBAP”，注册地址香港皇后大道中1号）编制。HBAP 在香港成立，隶属于汇丰集团。本报告由加拿大汇丰银行、汇丰银行（中国）有限公司及HBAP(合称“发行方”)向其客户分发。本报告仅供一般传阅和资讯参考目的。本报告在编制时并未考虑任何特定客户或用途，亦未考虑任何特定客户的任何投资目标、财务状况或个人情况或需求。HBAP 根据在编制时来自其认为可靠来源的公开信息编制本报告，但未独立验证此类资讯。本报告的内容如有变更恕不另行通知。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生或承受由此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP及发行方不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP及发行方不作出任何担保、声明或保证。本报告并非投资建议或意见，亦不旨在销售投资或服务或邀约购买或认购这些投资或服务。您不应使用或依赖本报告作出任何投资决定。HBAP及发行方对于您的此类使用或依赖不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。您不应为任何目的向任何个人或实体复制或进一步分发本报告的内容，无论是部分还是全部内容。本报告不得向任何分发违法的辖区分发。

©版权香港上海汇丰银行有限公司2018，版权所有。

未经香港上海汇丰银行有限公司的事先书面许可，不得对本报告任何部分进行复制、存储于检索系统，或以任何电子、机械、影印、记录或其它形式或方式进行传输。