

绿色金融助力财政提质增效

施懿宸 梁楠楠

摘要 当前我国各部门零基预算能力不足，未充分落实财政绩效管理，导致财政支出结构固化，财政经费浪费现象严重。此外部分领域自我“造血”能力不足。疫情的发生加剧了财政收支矛盾，在内外经济形势不明朗的形势下，未来财政政策将承受较大压力，财政政策亟需提质增效。我国自 2016 年以来全面推进绿色金融体系建设，计划通过系列政策和制度安排，纠正市场价格体系下环境外部性无法被内生化的缺陷，以引导社会资金投向绿色产业。财政政策与绿色金融有契合的理念和目标。绿色金融的理论构建和实践探索则为财政政策打破固有思维，实现提质增效提供有益思路，主要体现在 ESG 绩效管理和投资评估方法学、创新绿色投融资机制等绿色金融手段可通过市场化手段缓解财政支出的压力，以及为政府性基金创造超额投资收益。

关键字 财政政策 绿色金融 提质增效

一、疫情下的财政承压

疫情加剧财政收支矛盾。日前，财政部公布了 2019 年的财政收支情况。由于空前的 2 万亿元减税降费，2019 年一般公共预算收入 19 万亿元，同比增长 3.8%，其中税收 15.8 万亿元，同比仅增长 1%，均创 30 年来最低增幅。同时，2020 年 2 月 18 日国务院常务会议决定，为抵冲疫情对企业带来的影响，将史无前例地实行阶段性减免企业社保费、医保费和实施企业缓缴住房公积金政策，预计减费规模将超万亿元。

虽然财政的整体约束在不断变大，但是财政的刚性支出却有增无减。图 1 可见自 2009 年来，财政赤字不断扩大。2019 年国家财政支出共计 23.89 万亿元，同比增长了 8.1%，财政赤字达创纪录的 4.8 万亿元。教育、社保、城乡社区、农林水科目的财政支出均超过了 2 万亿元。此外，2020 年截至 3 月 2 日，中央和地方各级财政已为疫情安排防控资金超 1087.5 亿元，已占 2019 年全年卫生健康支出的 6%，随着疫情持续时间拉长，可以预计 2020 年卫生健康领域支出也将大幅度增长。此外，财政部已表示将通过加大转移支付力度保障受疫情影响较大区域的基本民生。

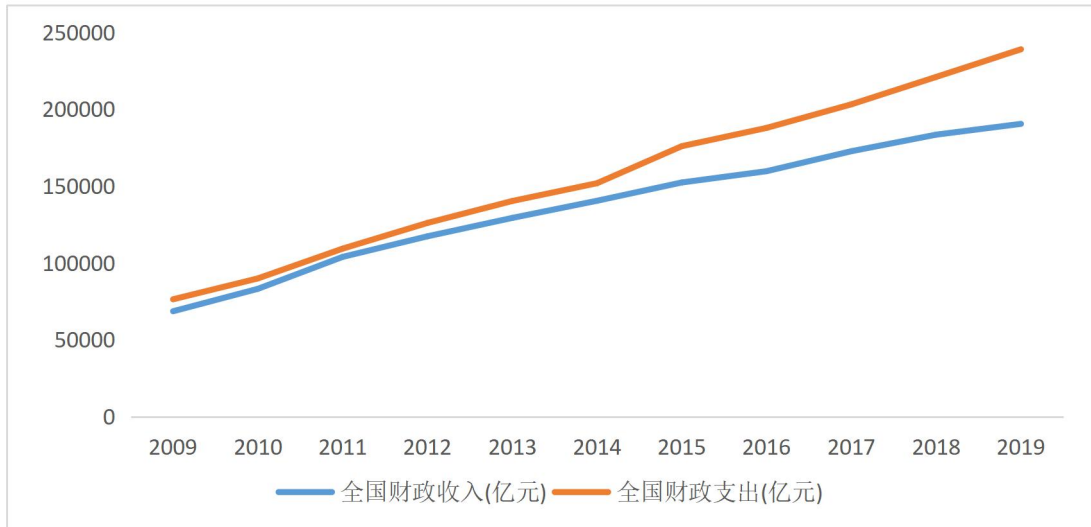


图 1 2009-2019 年国家财政收支情况

数据来源: wind

此外,还有许多领域需要国家在节能环保领域的财政支出和占比也在逐年上升。表 1 展示了历年节能环保领域支出构成,其中仅污染防治、污染减排和能源节约利用三项支出费用超过了该科目费用的 50%,2019 年达到了创历史新高的 7444 亿元,但占总财政支持比例仍然较小。财政部表示,在 2020 年,节能环保将是财政支出的六大重点领域之一。

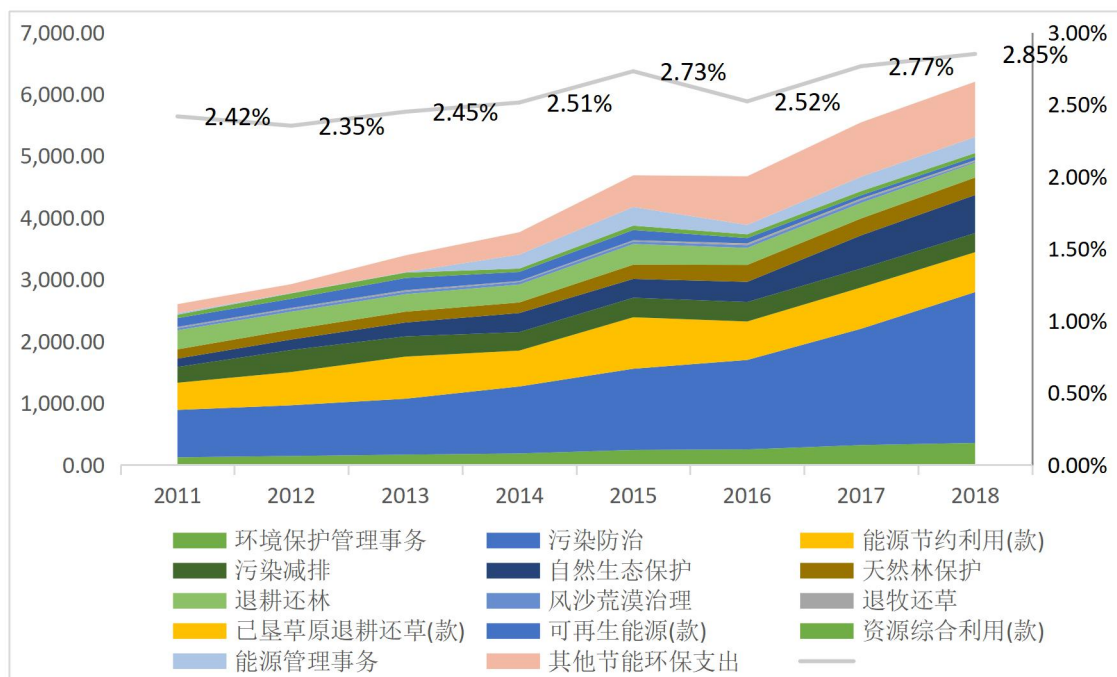


图 2 “十三五”期间节能环保财政支出及占比(单位:亿元)

数据来源: wind

二、财政支出结构矛盾原因分析

（一）财政支出结构固化是导致财政矛盾的主要原因。

过去十年，我国一直实行积极的财政政策。图 2 为 2009 年-2019 年我国主要财政支出领域情况。可以看出十年间财政支出第一梯队为国家教育支出，社会保障和就业支出和城乡社区事务支出。第二梯队为农林水事务支出、医疗卫生支出和交通运输支出。其次为科学技术支出、环保支出和文化体育与传媒支出。所有支出科目均为呈稳定的逐年增长趋势，增幅波动很小。据此可以明显看出最近十来年来财政支出项目结构固化和支出规模固化的现象。数据背后，存在着部门职能交叉重叠、利益固化、政府职能固化、零基预算能力不足等问题，导致财政支出调整空间受到压缩，支出结构严重依赖历史路径的问题。[1]

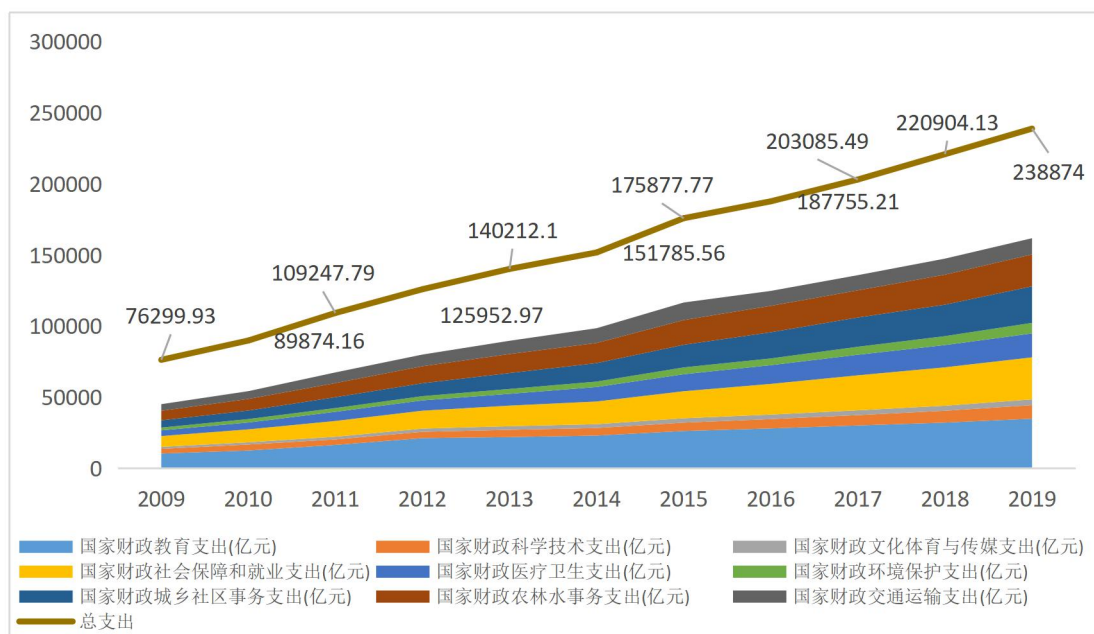


图 3 2009-2019 年国家主要财政支出科目（单位：亿元）

数据来源：wind，财政部

（二）部分领域缺乏自我“造血”功能

另外一个导致财政承压的问题是部分领域自身缺乏自身“造血”功能。其中，在社会保障和就业支出领域中，超过 60%用于补贴社保基金。据 2018 年社保基金决算，2018 年财政补贴收入为 16921 亿元，占社保基金收入的约 21.2%，剔除财政补贴后的实际盈余为-6033 亿元。由此可见社保支出严重依赖财政补贴的支撑。社保基金的可持续运营是财政支出结构优化的必要条件。

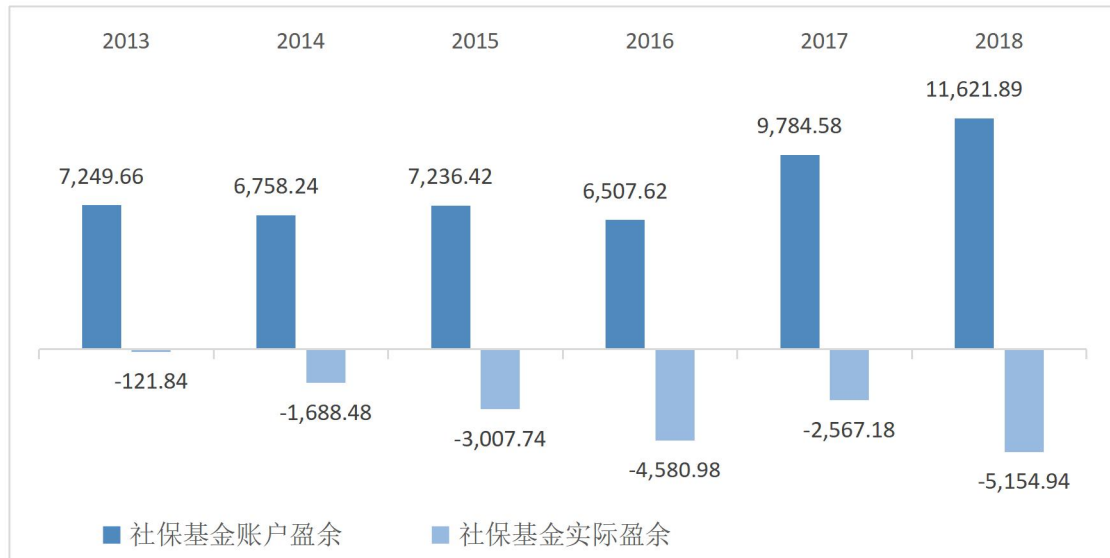


图 4 2013-2018 年社保基金盈余对比

数据来源: wind

根据《中共中央 国务院关于打赢脱贫攻坚战三年行动的指导意见》，2018-2020 年三年时间要实现 3000 万左右农村贫困人口的脱贫目标，每年的脱贫人口目标各为 1000 万人。明确到 2020 年，确保现行标准下农村贫困人口实现脱贫，消除绝对贫困；确保贫困县全部摘帽，解决区域性整体贫困。据财政部统计，2018 年全国扶贫支出为 4770 亿，以此推算 2019 年和 2020 年的扶贫支出规模应不低于 2018 年。在 2020 年全面实现脱贫之后，稳固脱贫成果，实现贫困地区、贫困群众自身的经济可持续发展将成为之后的重点工作方向。

（三）经济发展新常态下，财政需要提质增效。

2019 年召开的中央经济工作会议上，定调 2020 年仍将实施积极的财政政策。但在全球经济增长放缓、单边主义蔓延，内部经济增长动力处于转换攻坚期的背景下，财政将面临较大的压力。在积极的财政政策和有限的扩张空间的矛盾中，财政部部长刘昆多次在会议讲话和报纸文章中表示“2020 年将继续实施积极的财政政策，同时也要求积极的财政政策要大力提质增效，即财政政策要进一步向内挖潜，优化结构，不断提高政策精准性和有效性。”
[2]

从现有的财政支出结构来看，未来财政支出还有较大调整的空间。之后若要连续保持积极的财政政策必须继续挖掘各领域自身可持续发展的潜力，坚定地优化财政支出结构，转变思想，提升预算能力，确保把钱用到刀刃上。在此背景下，绿色金融助力在助力财政提质增效方面大有可为。

三、绿色金融理念助力财政打破固化思维

绿色金融政策体系与财政政策有相同的目标。建立绿色金融体系的目的在于通过系列政策和制度安排,纠正市场价格体系下绿色投资的环境正外部性或污染投资的环境负外部性无法被内生化的缺陷,以引导社会资金投资于应对气候变化、环境改善、资源节约高效利用等绿色产业[3];而财政旨在实现公共服务成本效益的平衡。绿色金融理念是积极的财政政策优化资金配置和结构、提高使用效益,确保财政经济运行可持续的重要体现。因此充分理解绿色金融体系将有助于破解财政职能固化、思维固化难题。

(一) 绿色金融体系转变财政政策理念

2016年我国发布《构建中国绿色金融体系的指导意见》(以下简称《指导意见》),提出了通过划拨财政专项资金、设立绿色基金和提供财政贴息等财政措施,以引导并支持绿色金融的发展。此后,财政政策逐渐与绿色金融深度联动,形成合力推进经济结构转型。

在建立绿色金融体系之初,在价格失灵尚未被扭转前,配套财政政策被视为“启动资金”,是引导市场绿色投资的必要手段。如2018年江苏省生态环境厅、财政厅等九个省级部门联合发布《关于深入推进绿色金融服务生态环境高质量发展的实施意见》,出台了一系列对绿色金融产品、绿色金融机构的财政奖补和激励政策,标志着江苏省率先建立财政支持绿色金融发展政策体系的省份。中国绿色金融在“十三五”期间发展迅猛,《指导意见》中的每项工作都在逐步落实。绿色金融试验区建立和推进,绿色金融政策不断完善,各类绿色金融实践创新和理念正在逐渐被社会所接受,正在协助政府转变发展只能

(二) 绿色金融体系引导财政回归本源

绿色金融制度有助于划清财政和金融的边界。长期以来,政府在资源配置中的比重过高,占据了资源配置主导权。这一方面没有体现出市场配置资源的作用,挤出了私人部门,另一方面也影响了政府服务功能,加剧了政府的财政负担[4]。绿色金融产品创新包括绿色债券、绿色信贷、绿色保险等,其核心均为优化金融资源配置,向具有一定盈利能力的绿色产业倾斜,实现经济效益和环境效益的双赢。其中,财政可以通过贴息、补贴等政策降低绿色项目投资成本、提高投资收益和货币化环境影响等方式,充分发挥服务市场的功能,以更好得通过市场化投融资手段,达到国家的总体污染减排目标,同时避免系统性的金融风险。

这种情况下，合理厘清了政府和市场各自边界，有助于加强财政政策与货币政策的协调，形成政策合力，为市场的培养和发展拓展空间，将投资机会和风险让渡给市场。

四、绿色金融实践助力财政提质增效

绿色金融实践主要围绕提高绿色投资收益、降低绿色投资成本、降低信息不对称问题三个目标进行。这三类目标分别以 ESG 投资、绿色投融资机制创新和绿色金融科技为主要代表。对于财政支出管理，这三类主要绿色金融工具亦可发挥重要作用。

（一）ESG 理念贯穿财政投融资和部门单位绩效评估体系

2018 年《中共中央国务院关于全面实施预算绩效管理的意见》（以下简称《绩效管理意见》）正式印发，对全面实施预算绩效管理进行统筹谋划和顶层设计，力争以全面实施预算绩效管理为关键点和突破口。

环境、社会、治理（简称 ESG）理念是指在社会经济活动中，充分考虑市场主体/项目的环境、社会责任和公司治理三方面的因素，是衡量可持续发展的重要指标，是绿色金融的重要组成部分。ESG 理念助力财政投资和绩效评估主要体现在两个方面：

一是 ESG 评估体系可有效支持财政绩效评估。《绩效管理意见》指出要对新出台重大政策、项目开展事前绩效评估，重点论证立项必要性、投入经济性、绩效目标合理性等。此外，单位绩效目标不仅要包括产出、成本，还要包括经济效益、社会效益、生态效益、可持续影响和服务对象满意度等绩效指标。无论是项目投融资还是单位部门财政绩效评估，都与 ESG 理念相契合。一方面围绕环境、社会和内部治理开展绩效评估，有助于推动财政资金聚力增效，提高公共服务供给质量，另一方面围绕 ESG 理念建设国有企业，可有助于提升国有资本的运营效率，优化绩效表现。

二是 ESG 理念用于社会性基金在资本市场的投资，实现社会责任和投资收益的协同效应。绝大多数研究表明，ESG 表现优异的公司股票收益和财务绩效至少不劣于同类型的 ESG 表现差的公司。中央财经大学绿色金融国际研究院的实证研究结果表明[5]，沪深 300ESG 领先指数的投资收益高于沪深 300 指数。以养老金入市为例，人口老龄化是我国养老金可持续发展面临的一大挑战。以往的养老金投资政策过度追求“安全性”，受限于投资品种太少，收益十分微薄。目前 ESG 投资策略在中国资本市场的应用还处于萌芽阶段，ESG 投资市场整体规模较小，鼓励社保基金和养老金开展 ESG 投资，既有助于获得长期稳健的投资回报，以

减轻财政补贴压力；又能以示范效应带动国内 ESG 投资的风气，为资本市场的健康发展创造条件。

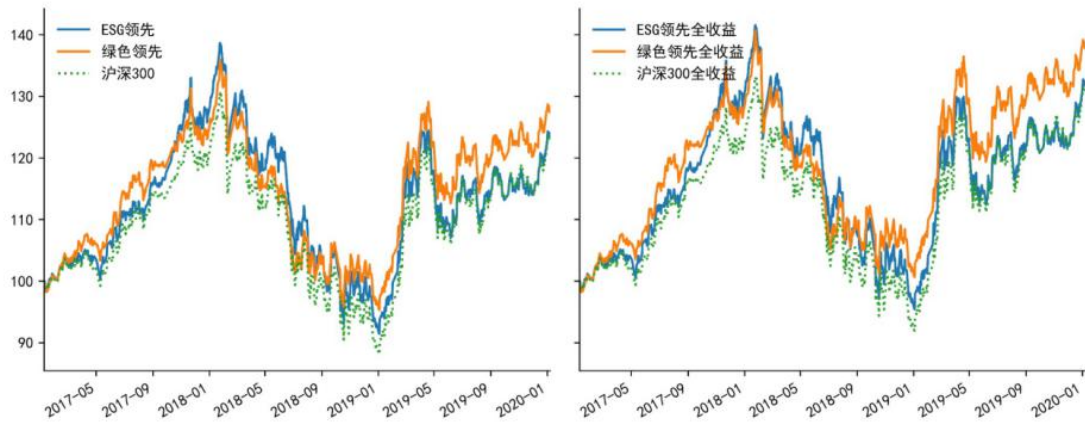


图 5 中证-中财沪深 100 ESG 领先指数、沪深 300 绿色领先股票指数收益对比图

（二）创新绿色投融资机制补位财政缺口

保持积极的财政政策需要不断向内挖掘，其中一个重要的渠道即为挖掘各类公共服务的市场化空间，实现优化支出结构的目标。绿色投融资机制创新是为了突破现有的框架，在严防系统性金融风险的前提下，实现绿色产业的市场化运作。大部分绿色产业具有公共物品性质，而绿色投融资机制有助于逐渐将财政主导转变为财政保障辅助的形式，减少财政在绿色公共产业的支出。

以生态产品价值实现机制为例。过去生态服务、生态修复等公共服务主要由政府提供，加剧了财政负担，有必要引入社会资本进行绿色投融资。近些年在国内外实践中可以发现，生态产品可以划分为完全公共产品、准在公共产品，甚至是非公共产品。对于具备非公共产品和准公共产品性质的生态产品，可以通过适当的手段，引入社会资本或者大众参与投资，为生态产品赋能，创造和提升生态价值。为此，有必要开展生态产品价值实现机制试点，探索政府主导、企业和社会各界参与、市场化运作、可持续的生态产品价值实现路径，实现“绿起来”、“富起来”、“强起来”的有机统一。

当前，浙江丽水、江西抚州等地围绕生态污染补偿、生态产品供给、生态权益交易等市场化机制下的生态产品价值实现机制，聚焦生态农业、生态工业、生态旅游、康养产业等生态产业，通过金融支持建立一系列的价值转化通道，促进生态产品的生产和消费，即有助于提升居民收入，又能够实现经济的绿色发展，可有效补位污染防治、农林水和扶贫领域的财政支出。

（三）绿色金融科技提高财政资金管理水平

随着绿色投融资的兴起，为适应新时代服务业高质量发展需求，动态掌握实时信息，市场不断加强金融科技在绿色金融领域的工具和产品创新。当前依靠大数据、物联网、机器学习等技术，绿色金融科技已开始全面渗透到绿色信贷、绿色保险、绿色债券、环境风险管理、环境社会效益评估、资本市场投研分析等各项绿色金融业务中。依托绿色金融科技，可提高绿色金融对外部性的解决效率，降低金融风险，解决信息不对称和量化结果可视化呈现的问题。绿色金融科技的突出优势在于其衡量范围广，不仅只有经济效益，同时还包含社会效益和环境效益的评估和监督，符合财政资金绩效的评估需求，尤其是对环境指标有要求的生态环境领域的财政资金。

绿色金融科技的实践成果对于财政预算制定评估、预算执行机制、动态调度机制、长效管理机制均有较强的借鉴意义。例如依托大数据方法对财政预算进行事前的综合评估，运用云协作方法对各部门财政预算执行过程进行实时跟踪，加快预算执行审批和进行动态调度，以充分体现财政政策新内涵，助力实现财政政策经济、社会、环境等各方面目标的实时管理和监督。

参考文献

- [1] 赵福昌，于长革. 财政支出结构固化问题研究[J]. 财政科学，2019(6)
- [2] 刘昆. 积极的财政政策要大力提质增效[N]. 求是，2020
- [3] 马骏. 构建绿色金融的理论框架[J]. 金融市场研究，2016(2)
- [4] 徐忠. 系统性再论财政与金融的关系[N]. 2018
- [5] 施懿宸等. 中国上市公司 ESG 表现和企业绩效相关性研究[R]. 中央财经大学绿色金融国际研究院. 2018

作者：

施懿宸 中央财经大学绿色金融国际研究院副院长，讲座教授，绿色金融产品创新实验室负责人，长三角绿色价值投资研究院院长。

梁楠楠、长三角绿色价值投资研究院 研究员