



 **Manulife** Investment Management
宏利投资管理

环境、社会和 治理 (ESG) 投资在亚洲区 内的持续变革

2021年10月

Murray Collis

亚洲（日本除外）固定收益副投资总监

Eric Nietsch

亚洲环境、社会和治理 (ESG) 主管



目录

前言	4
迈向可持续未来：个别地区的发展情况	6
细究中国近期的监管变化	9
可持续亚洲债券：投资者的兴趣渐浓	11
互动沟通的重要性	15
由互动沟通到敏锐洞察-去芜存菁	18
第26届联合国气候变化大会 - 缩小期望与现实的鸿沟	21

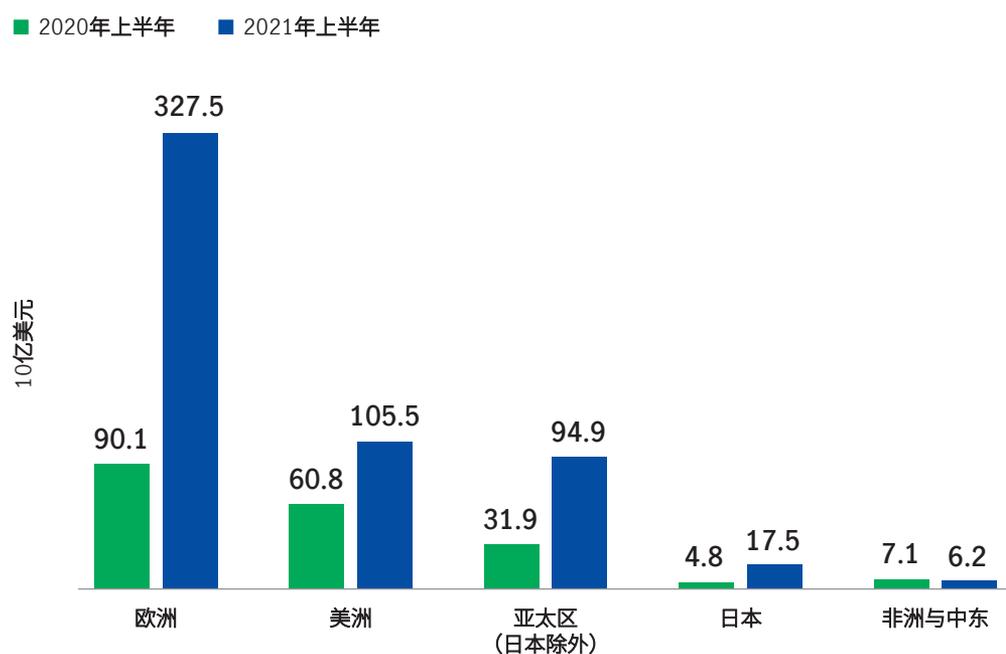
前言

如果将2021年上半年就可持续发展项目所筹集的资金规模，视为可持续发展议题的进度指标，我们或许可以庆贺一番。毕竟，期内以环境、社会和治理 (ESG) 为目标的全球债券发行量较一年前激增76%，创下5,516亿美元的新高，占整体发债量的接近10%，远高于五年前的水平¹。

欧洲占总发债量的最大份额 (59.3%)，其次是北美洲与拉丁美洲 (19.1%)，这在市场的意料之内。令人鼓舞的是，不论是按新债占比还是价值计算，亚太区 (日本除外) 在上半年的发债规模均取得增长，发行金额仅略低于950亿美元，增幅达17.2%¹ (高于2020年上半年的16.4%²)。

以绝对值来看，上述数据已相当可观；而从其占上半年亚洲固定收益总发行量的百分比来看，这些数据的意义更重大——期内，约五分之一的亚洲新债券可归类为可持续债券。根据这个指标，亚洲冠绝其他地区，表现领先于美洲和欧洲。

2021年上半年可持续债券发行量激增



资料来源: Refinitiv、宏利投资管理, 2021年7月。

“我们仍然坚信，亚洲的可持续动力日益增强，可为固定收益投资者创造具吸引力的投资机遇。”

平心而论，ESG债券发行量增加，反映决策者、企业和投资者日渐意识到可持续发展面临的挑战（在新冠肺炎疫情爆发后更是如此），推动业界审视如何以最佳方式处理已显露的问题，从而建立亟需的观点和框架。决策者采取对策回应“重建更美好未来”的诉求，同时投资者亦意识到有责任促进达成更广泛的ESG目标，带动可持续投资的需求激增。

亚洲的情况尤其如此：近期调查的200位全球机构投资者（资产管理总值合计约18万亿美元）中，有约70位以亚太区为基地，而这其中的79%已因本次疫情而计划大幅或适度增加其ESG配置³。此结果显然令人振奋：向来被认为ESG发展落后的亚洲区后起直追，反映出投资者思维的重大转变。

尽管取得这些正面进展，但挑战仍然存在。

正如我们在上一份报告所探讨，全球尚未就可持续投资分类方法达成共识，继续令投资者和发行人感到困扰。同样地，业界缺乏适当的审核流程和基准，致使部分发行人试图挑战ESG债券传统定义的界限，埋下漂绿指控的隐忧，阻碍了市场的蓬勃发展。此外，市场对能否实现宏大目标亦存有疑问：投资者、发行人和决策者如何避免坠入陷阱，接纳一个支持（并肯定）ESG目标，但可能远不足的

全球框架？

尽管许多挑战属于全球性挑战，但我们认为亚洲的决策者、企业和投资者积极主动地从全球层面、区域层面和板块层面来探寻这些问题的解决方法至关重要。

关键是，我们仍然坚信，亚洲的可持续发展动力日渐增强，可为固定收益投资者创造具吸引力的投资机遇。本报告旨在剖析区内可持续固定收益市场的主要趋势和发展，并就投资者应予考量的发展提供背景信息。此外，我们希望阐述主动型ESG投资策略如何协助投资者鉴别重大投资机遇，并可促进与主要参与者（例如：决策者和所投资公司）的重要沟通，加快实现共同愿景，创造更加可持续的未来。



资料来源：MSCI明晟，2021年1月。

迈向可持续未来：个别地区的发展

中国在2020年9月承诺于2060年达到净零排放⁴，令全球大感意外。此后，韩国⁵、日本⁶和印尼⁷（还有其他地区）相继发表类似公告，这股动力自此势不可挡。

实现净零排放的竞赛



资料来源：经济学人信息部，2021年6月。

中国人民银行（“人行”）于今年4月发表经修订的《[绿色债券支持项目目录（2021年版）](#)》，使内地的环保分类方法更接近欧洲标准，并宣告不再支持化石燃料相关项目。我们认为这些公告是重要的里程碑⁸。值得注意的是，人行证实正与欧盟合作执行共同认可的绿色金融分类制度，而且有望在今年年底实施⁹。

一个月后，亚洲开发银行（为亚太区最贫穷国家提供发展贷款和资助的超国家组织）将发表备受外界期待的新版本新能源政策，其指出目前的运营模式“不再充分匹配全球对气候变化的共识”，并提议不再对“任何煤炭开采、石油及天然气田勘探、钻探或开采活动”提供融资¹⁰。虽然亚洲开发银行仍在收集外界对其建议的反馈，但这显然朝着正确的方向迈进。

“我们认为，过去数年一直在幕后进行的工作终于逐渐成形，并且日益清晰可见：这股势头正在增长。”

此外，新加坡在2月份公布了《2030年绿色发展蓝图》，概述该国如何在未来十年坐言起行，履行对联合国《2030年可持续发展议程》和《巴黎协定》所做出的环境承诺。新加坡亦宣布计划发行绿色债券（总额约190亿新加坡元）¹¹，为绿色公共基础设施项目融资。更重要的是，这些即将发行的绿色债券会参考新制定的新加坡隔夜平均利率。此举将成为区内其他市场的借鉴，展示当传统利率基准伦敦银行同业拆借利率停用后，各个市场可怎样缓解债券定价面临的潜在挑战。

最后，印度面对外界加强施压，被要求就实现净零排放的限期做出承诺；而印度在今年早些时候已低调达成一个重要的可持续发展里程碑：当地的可再生能源装机容量在8月份突破100千兆瓦，占其总发电量的四分之一以上¹²。另外，印度总理莫迪承诺，到2030年，该国的可再生能源发电装机容量将增加三倍，达到450千兆瓦，并将印度发展为全球绿色氢气生产枢纽¹³。作为国际太阳能联盟（致力于推动各国使用太阳能的超国家组织）的共

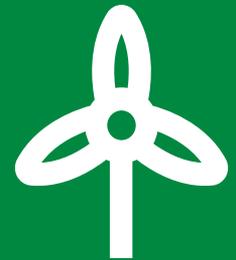
同创办国，印度亦在提议建立全球太阳能电网方面担当主导角色，期望能在即将举行的2021年联合国气候变化大会（COP26）获得政治支持。

我们认为，过去数年一直在幕后进行的工作终于逐渐成形，并且日益清晰可见：这股势头正在增长。上述发展态势反映负责任投资日渐受到追捧，在可持续亚洲债券领域更是如此。

印度的可再生能源发电装机容量
于2021年8月份突破

100千兆瓦。

印度计划到
2030年将该国的
可再生能源装机
容量增加三倍，
达到450千兆瓦



资料来源：《印度的可再生能源发电装机容量突破100千兆瓦》，Hindustan Times，2021年8月13日。



细究中国内地近期的监管变化

中国内地近期的监管对其金融资产的投资情绪造成了负面影响，这从市场对政府各项公告的反应可见一斑。我们不难理解投资者的顾虑；因为出台的多项新规定对所涉及行业公司的盈利能力造成重大影响，部分情况下甚至威胁到公司继续经营的能力。从投资角度来看，投资者通常直接聚焦于投资回报和增长前景，因此感到不安是人之常情；但从ESG角度审视这些政策公告时，情况则更加微妙。



应对网络游戏成瘾

中国政府于8月30日颁布新规定，将18岁以下未成年人每周的网络游戏时间限制在三个小时以下。该项公告表示，为应对日趋严重的未成年人网络游戏成瘾现象，政府必须做出相关决定。这项公告对全球网络游戏产业带来了冲击。



禁止通过教育事业获利

中国政府亦下令规定课外辅导中心登记为“非营利性机构”，并且不得在周末和公众假期上课。政府表示这项措施旨在减轻家长的育儿开支负担，提高内地生育率。这项政策源于中国升学竞争异常激烈，教育制度过于重视学业成绩，从而推升补习服务的收费，使经济较不富裕的人士因财务困难而难以扩建家庭，从而加剧中国的人口问题。



薪酬上限、劳工保障、数据隐私

中国政府亦下令规定课外辅导中心登记为“非营利性机构”，并且不得在周末和公众假期上课。政府表示这项措施旨在减轻家长的育儿开支负担，提高内地生育率。这项政策源于中国升学竞争异常激烈，教育制度过于重视学业成绩，从而推升补习服务的收费，使经济较不富裕的人士因财务困难而难以扩建家庭，从而加剧中国的人口问题。



我们认为，近期的监管变化均与强调“共同富裕”这个共同主题相关。中国国家主席习近平在2017年举行的中国共产党第十九次全国代表大会发表主题演讲时，“共同富裕”已成为焦点¹⁴。换言之，中国政府当时或多或少已经暗示此后的政策措施：重点关注社会议题（即ESG的S），例如社会不平等、贫富差距和消费者保障。

“从投资角度来看，投资者通常直接聚焦于投资回报和增长前景，因此感到不安是人之常情；但从ESG角度审视这些政策公告时，会发现更加微妙的画面。”

在现今环境下，我们越来越难以逃避部分人士曾置之不理的一个问题：虽然追求财务回报与可持续性目标之间并非互相排斥，但可持续投资的某些要素是否会偶然违背直接追求回报最大化的传统投资理念？从ESG角度而言，中国的政策措施值得赞许；但从投资角度来说，这些措施的吸引力显然大打折扣。随着我们进一步探索可持续发展的旅程，相信这个令人不安的固有动态将会随着时间推移而改变。我们预计市场对这个议题的共识将会出现变化，但目前尚无明确的答案，而这个议题确实值得广泛的思考和讨论。



可持续亚洲债券：投资者的兴趣渐浓

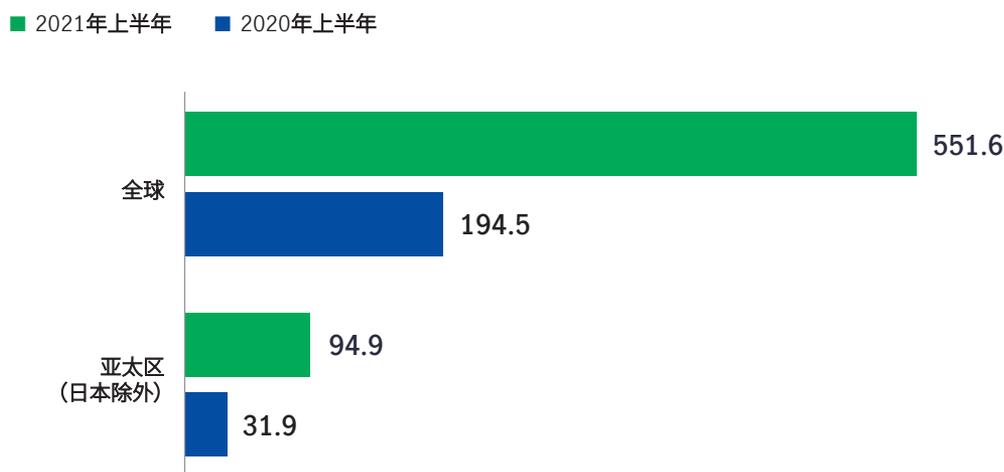
平心而论，投资者对可持续债券的兴趣在2021年达到历史高点，相关数字便是明证。仅亚太区（日本除外）的发债金额便已接近950亿美元，高于2020年上半年的319亿美元。¹⁵

绿色债券主导发行量的激增，在2021年上半年的总发债金额接近2600亿美元，其中亚太区占整体发行量的接近17%¹⁵。在我们认为属正面发展的环境下，另一股增长力量开始形成：企业债券和主权债券的发行人广度（板块）和地区渐趋多元化。（必须注意的是：中国房地产开发商的处境在最近数月备受关注，在一定程度上削弱了绿色债券市场的动力，但我们预计发行步伐会适时再次加速。）

与此同时，鉴于为聚焦社会项目和倡议（例如：兴建学校和消除贫困）提供经费的概念继续吸引投资者，社会债券背后的动力仍然强劲。举例而言，亚洲开发银行在4月份推出两项性别债券，为旨在促进性别平等的项目集资¹⁶。此外，国际金融公司（世界银行集团成员）宣布计划投资于社会债券发行项目，所得收益将用作为菲律宾的微型、小型和中型公司提供贷款¹⁷。在金融圈，社会债券经常出现供不应求的情况，因此这个市场可能在未来数年强劲增长。

可持续债券发行金额

10亿美元



资料来源：Refinitiv，2021年7月13日。

“平心而论，投资者对可持续债券的兴趣在2021年达到历史高点，相关数字便是明证。”



此外，可持续发展挂钩债券 (SLB) 日趋普及，加上转型债券的出现，均有助于推动可持续融资市场的发展，但后者的影响力较少。这两种相对较新的债务工具受到了不少投资者的关注 (和质疑)。

可持续发展挂钩债券

从发行人的角度来说，SLB具备众多优势，特别是在使用筹集所得资金方面并无限制。换言之，一些过往由于绿色或社会活动/议题相关资本开支不足而无法涉足可持续债券市场的发行人，现在可以参与其中。

为换取支持可持续发展的良好声誉和相关的光环效应 (以及可能附带较低票息)，SLB发行人承诺实现具体的ESG目标。这些目标通常以一系列预定的关键绩效指标 (KPIs) 衡量。如果发行人未能在协定时间内实现这些目标，便会触发调高票息的惩罚机制；理论上发行人会极力避免出现这种情况。

在推动创造可持续未来方面，我们认为SLB将担当重任；不过，这类工具仍须进一步发展，才能真正发挥作用。就目前情况而言，SLB容易受到另一种漂绿的影响：伪可持续发展。这种情况同样源于市场持续缺乏广为接受的标准和分类方法，导致发行人可更轻易采纳容许他们做出最低限度行动的条款和定义。

根据国际资本市场协会 (ICMA) 的指引，发行人应设定进取的可持续发展相关目标和方针，并应超越“一切如常”的轨迹¹⁸。然而，根据近期一项就2018年以来在美国安排的70多项可持续发展关联贷款的分析，其结果与ICMA的建议形成鲜明对比：

当中超过四分之一借款人没有因为未能达到所订目标而受到处罚，而贷款人为鼓励借款人履行承诺所提供的奖励措施却微不足道¹⁹。

尽管如此，我们投资于亚洲SLB的经验不算负面，精明的投资者应能从中发掘机遇；不过，借鉴我们的经验，投资者确实应该审慎行事，我们对转型债券抱持相同的观点。

转型债券

顾名思义，转型债券令造成气候变化 (化石燃料开采、运输和化工等行业) 的公司能通过可持续债券市场，为有助于减少其活动对环境造成的足迹及/或减少温室气体 (GHG) 排放的项目提供融资。

可以说，转型债券与亚洲的关系尤其密切，因为预计该区的煤炭需求将在未来十年持续增长²⁰，甚至积极投资于可再生能源的印度和中国也是如此。值得注意的是，全球大部分已策划、兴建中或运作中的燃煤发电厂都位于亚洲²¹。因此，转型债券可以提供实用的资金来源，协助这些公司转型至更环保的运营模式，以至最终有望结束这些业务。

尽管不少专家已经预计转型债券市场将在今年渐渐加速，但实际情况却大相径庭：截至撰文之时，2021年仅发行六宗转型债券²²，表明发行人及投资者双方均有所保留。鉴于市场仍在不断就这一资产类别进行讨论，因此出现上述情况并非难以理解。批评意见将转型债券视作对违规公司的补贴，并担忧这会滋生市场的自满情绪，进而妨碍取得实质进展。

我们认为，外界对转型债券和SLB的批评不无道理，值得投资者关注。与此同时，我们相信这些都是发展初期出现的问题，可以通过制定更清晰的指引和更严格的标准来解决。业界应表明转型债券和SLB并非供发行人利用的市场推广工具，让他们能够在集资时取得可持续发展ESG标签，同时将风险降至极低水平。首先，发行人必须制定较进取的ESG目标，并选用信誉较佳的计量绩效方法，未能实现目标的发行人应受到明确处罚。这些只是针对发展初期的措施。



资料来源：Refinitiv，2021年7月19日。

虽然如此，我们必须紧记可持续债券市场的发展时间尚短，随着时间推移，市场必然会更趋成熟。我们认为，当更多发行人参与市场，争相吸引投资者的注意时，投资者的期望难免会提高。

幸好市场已取得一些进展；例如上文提到欧盟与人行合作，可能改写欧洲和亚洲发行人的市场规则。此外，部分发行人建议将未能实现ESG目标而须支付的额外票息，直接用于协定的可持续发展项目，以减轻投资者对发行人可能从负面结果获利的担忧。

我们认为这些都是重要的发展。作为全力支持可持续投资的投资者，我们深明无所作为的代价，亦了解通过负面筛选采取“全有或全无”方针的潜在危险。或许部分投资者以为排除或撤出投资的威胁能促使所谓的违规公司改变其经营方式，但实际上不乏投资者愿意买入现有股东的股份。换言之，“全有或全无”方针未必会像料想般有效。

一个新出现的议题（外界对此讨论不足）重申我们对“全有或全无”方针的观点，而这可以归纳为一个看似无关痛痒的问题：把负面资产出售给私营公司后，他们将如何处置这些资产？随着ESG势头转强，将有更多公司通过更新策略性业务计划来表达对可持续发展的承诺，有时可能涉及出售被认为危害环境的业务。不过，我们认为支持可持续投资的人士应该明白，将这些负面资产出售给私人投资者后，除非他们自愿公布相关信息，否则外界很难追踪和核实这些公司的可持续发展记录（除非法规变更）。因此，我们选择与企业进行互动沟通，因为我们相信这些行动可能更具建设性，而且成效更高。

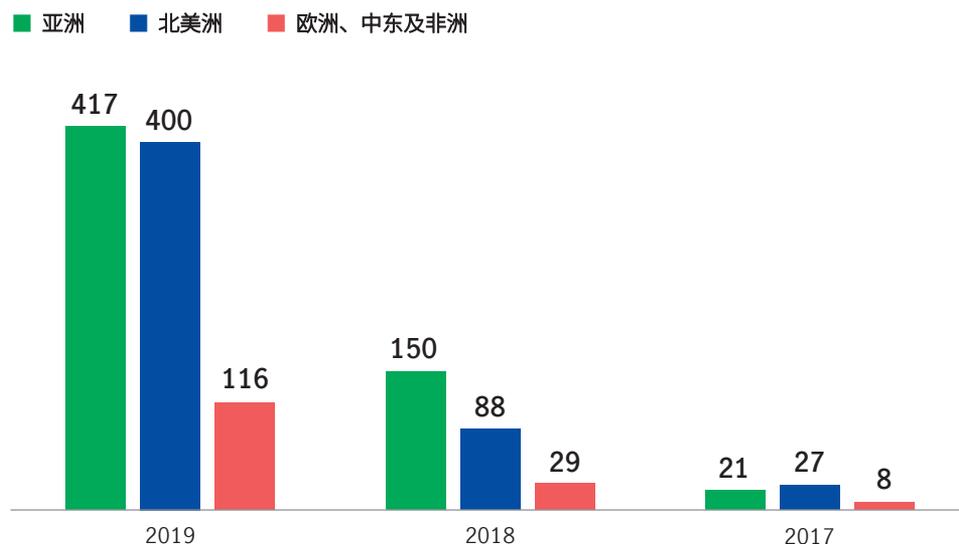
互动沟通的重要性

不少人认同，企业互动沟通为投资者提供平台，与所投资公司进行坦诚沟通，讨论公司业务模式和策略，包括可能影响其估值或行业地位的ESG挑战。此外，互动沟通也为投资者带来机会，鼓励所投资公司采纳ESG管理与汇报的最佳实务措施（即产生正面转变）。

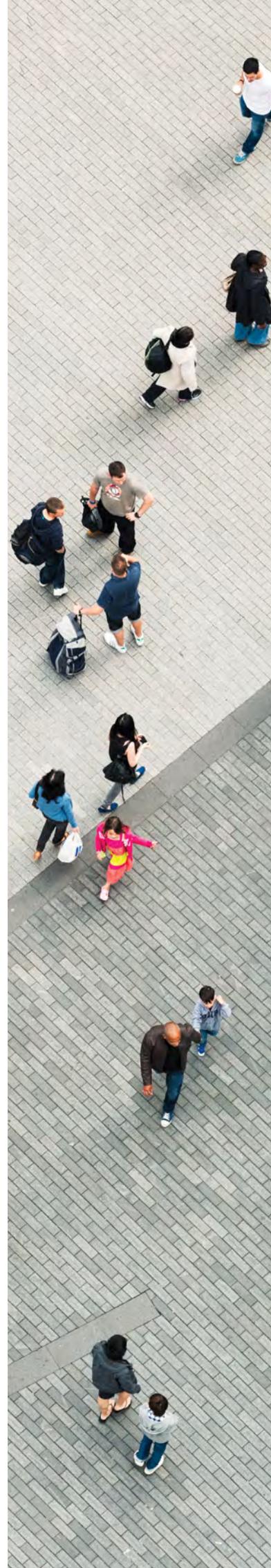
近期研究显示，不论互动沟通成功与否，其一般都会触发目标公司的ESG特质产生改变。事实上，有研究表明，ESG绩效评分不太理想的公司，与重视可持续发展的积极型投资者互动沟通后，其评分一般会有所改善。另一方面，ESG绩效评分高的公司经过互动沟通后ESG评级一般会下调，因为ESG评级提供商有可能纳入一些在沟通过程中提出而此前可能忽略的议题²³。我们认为，这证明互动沟通是为投资者带来正面转变的重要方法。

根据我们的经验，大部分发行人愿意接纳（在许多情况下更欢迎）若干形式的ESG互动沟通。这并不令人感到意外，因为大部分企业（即使不是全部）并不会在与世隔绝的环境下运营，而且亚洲区内的政府希望企业采纳ESG目标，协助推动更广泛的可持续发展计划。事实上，越来越多亚洲企业采纳配合气候相关财务披露工作小组（TCFD）的财务汇报规定²⁴，由此就可见一斑。然而，我们认为，从投资回报和可持续发展的角度来看，资产管理公司进行ESG互动沟通计划的方式，可显著影响计划的结果。

宏利投资管理：与不同地区的企业互动沟通



资料来源：宏利投资管理，2019年12月。



• 互动沟通的策略愿景

宏利投资管理作为一家资产管理公司，通常需要关注可量化的指标。我们根据数据建立投资理据，说服怀疑论者。与企业互动沟通时，投资者容易误以为数量等同于质量。虽然互动沟通的次数可作为ESG互动沟通计划宽度和范围的重要指标，但我们相信，除了数量之外，投资者同样应关心背后是否蕴藏更宏大的计划。举例来说，鉴于中国对亚洲有着举足轻重的影响，我们的ESG团队精心设计了一个与中资企业积极互动沟通的周详计划。在实施计划时，我们需制定具体目标，订明进行接触的行业数目、时序安排和互动沟通的方式：是否应与相关企业和监管部门进行直接沟通，还是通过行业层面进行协作？同样地，我们的ESG团队相信互动沟通计划应顾及文化背景和偏好，因为团队可能需要考虑进行何种类型的专属研究，以填补信息缺口或加深对市场的认识。因此，我们认为纯粹考虑数据的策略并不足够。

• 互动沟通以管理系统风险

相较于投资团队建议买入公司名单的覆盖范围，深思熟虑的互动沟通计划通常更为广泛。这看似有违常理，但经验丰富的ESG团队应有能力辨识对行业或（个别情况下）所在市场具策略重要性的企业。在这些情况下，无论这些企业是否属于所投资公司，我们都有必要进行互动沟通，因为这些公司具有潜在系统风险，可能对投资和可持续发展的成果构成负面影响。

• 互动沟通计划：主动多于被动

我们认为，ESG互动沟通本质上属于主动行为，因其通常涉及实地研究和亲自会面。如果有效落实，互动沟通计划可视为“自下而上”主动研究流程的自然延伸，成为投资决定的考量因素。鉴于可持续发展因素的评估日益复杂，因此更加可以肯定的是，如投资团队与ESG团队缺乏紧密合作，我们近乎不可能全面评估各个发行人的风险回报水平。宏利投资管理致力于确保两支团队的成员均参与每次互动沟通机会，因为我们的投资团队应已相当熟悉有关企业，并深入了解企业面临的可持续发展挑战。另一方面，ESG团队可利用经验，对建议方案提出实质意见，分享可能有帮助的见解。

我们亦相信，投资者必须了解到主动型投资公司的互动沟通方针有别于被动型投资公司。一般而言，被动型投资公司的ESG团队独立运作，一般不会参与投资流程，这是可以理解的。因此，这类ESG团队通常以可持续发展的角度评估所接触的公司，对所投资公司面临的本地挑战实际了解有限。虽然这并不意味这种互动沟通的方式无法奏效，但我们认为这类方式可能令团队过度依赖ESG数据（这些数据极少一致），因而容易忽略ESG挑战一般涉及的文化背景和本地差异。

我们尤其相信这个方针未必适合亚洲的可持续投资。区内的经济体各有特色，各自处于不同的发展周期阶段，更面临独有的可持续发展挑战。



“根据我们的经验，大部分发行人愿意接纳（在许多情况下更欢迎）若干形式的ESG互动沟通。”

由互动沟通到敏锐洞察 – 去芜存菁

目前为止，我们相信积极的可持续发展互动沟通无疑是遏止漂绿行为的重要一环，但亦认为向善投资的基本原则有助于投资者区分可持续投资机遇的真伪。

1 尽职调查

尽职调查在任何“自下而上”的投资流程中均具有核心作用，对可持续投资更可谓举足轻重。在实践上，这意味应抱持“每事问”的心态，例如：发行人计划如何运用发债筹得的资金？资金整体运用能惠及社会的可能性有多大？声称的效益如何计量？由谁计量？定义和条款固然重要，因为这将决定一家机构需采取什么措施、涉及什么流程，以及需要遵守什么标准，才可实现建议的ESG目标。同样，企业的决心是其中的关键：企业应否借可持续债券的名义，对已经接近实现的ESG目标进行融资？投资者不可避免需要在某个阶段做出定性判断，但我们认为不妨抱持适度的怀疑。

2 谨守纪律

并非所有通过尽职调查阶段的合资格可持续债券均值得投资。投资者必须从风险回报/分散投资的角度，评估相关债券是否适合纳入投资组合，以及是否配合其投资理念和目标。这正是成熟的投资流程和风险管理程序可发挥助益之处。身为长线投资者，我们认为重要的是，切勿忽视宏观大局，并要坚持既定投资理念。

3 专门知识

ESG领域正持续发展演变，各界无时无刻都在草拟、讨论和商定ESG的定义、标准和规范。在某一地区（例如亚洲）进行投资的投资者需要了解不同市场之间的标准和法例差异，以及对事态发展具备敏锐的触觉。此外，紧贴行业发展亦是关键所在 – 市场有可能出现新的定性目标计量方法和新型可持续债券，因此我们可能有必要检查现有投资策略。

然而，我们所描述的只是冰山一角，并非规范指引，也非详尽无遗。ESG最佳实务措施一直持续发展，身为长线投资者，我们应当持续调整ESG评估方法。

评估可持续发展机遇:我们的方针

评估债券

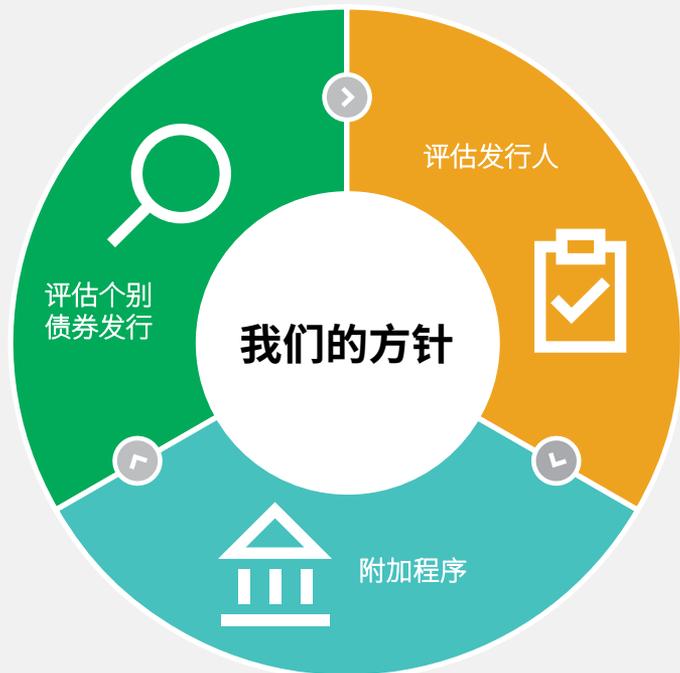
我们认为，需要对绿色或ESG主题债券的公信力建立自主观点，但这是一个耗费心思的复杂过程，需要我们的团队（驻亚洲十个主要市场）与亚洲信用研究团队（能够在区内六个市场进行实地研究）之间紧密协作。我们致力于奉行国际最佳实务措施，包括国际资本市场协会的《社会责任债券原则》和《绿色债券原则》。此外，对于提供验证、第三方意见，以及符合气候债券准则认证或证明服务的ESG数据提供商，我们亦会评估其编制的外部审核报告。然而，即使债券已获外部审核，但如果我们认为该债券缺乏公信力，仍不会视其有资格被纳入投资组合。

评估发行人

我们认为，从发行人整体承诺和可持续发展策略的角度评估债券发行人（及有关债券本身）是重要的一环。鉴于集资作具体用途的债券仍可能将资产负债表上其他资金用于拓展高碳排放的业务，因此我们致力于避免投资这类债券。此外，从发行人整体决心的角度出发，评估设有可持续发展挂钩目标的一般企业用途债券亦同样重要。

其他流程

我们相信，与银行业合作伙伴积极合作，以推广最佳实务措施，鼓励他们仅在发行人了解可持续债券的功能及债务工具结构具公信力的情况下，才向市场提供合适的债券。此过程中亦衍生出非正式的沟通渠道，我们的银行业合作伙伴可借此向我们征询意见，了解如何以最佳方式设计符合国际最佳实务措施的债券结构，而无须披露有关项目的细节。



“我们相信投资者对可持续投资的兴趣日浓，为全球决策者造就有利环境，以推进可持续发展议程。”



第26届联合国气候变化大会 – 缩小期望与现实的鸿沟

在第26届联合国气候变化大会 (COP26) 举行前夕, 人们的期望与情绪变得高涨, 实可以理解。国家以自主贡献形式做出承诺 (包括从国家层面致力于减碳和适应气候变化影响), 加上大型企业正式许诺实现碳中和, 均令人感到鼓舞。整体而言, 新冠肺炎疫情加强了全球对环境议题的重视, 政府间气候变化专门委员会最近的评估报告无疑亦加深了行动的迫切性。

尽管如此, 投资者、政治领袖以至民众同样有必要了解, 即使所有《巴黎协定》签署国履行承诺, 我们与将全球2摄氏度升温限制的目标仍然相距甚远。我们认为需要就几方面采取行动, 才可实现这一愿景。

首先, 有关国家和企业需要做出更具体的承诺。政商界领袖既已定出目标, 下一步便需要说明如何实行 — 表达意愿远远不够, 更需要提出详细的行动规划。第二, 各国迫切需要扩大共同目标的范围。现实情况需要各国采取具决心的策略, 应对气候变化和可持续发展的挑战。不着边际的承诺会带给我们难以承受的后果。第三, 决策者应认可全球资本市场的角色拓展, 并合作扫除任何潜在障

碍。COP26的目标之一, 是建立一套全面的框架, 让金融业在迈向净零碳排放的过程中, 能够分配资本、管理风险和把握机遇。这需要资本市场各个层面积极发挥创新精神, 决策者亦需要彼此紧密合作、付诸实行。

诚如前文所述, 虽然有些问题需要引起重视, 但从根本上来看, 我们相信在致力于跑赢指数回报的目标下, 能同时追求目标远大的、积极的可持续投资成果。事实上, 在过去两年利用大部分时间探索亚洲可持续固定收益市场后, 我们比以往更深信这两个目标并非不可共存。亚洲固定收益团队从中学会更全面地分析风险和为风险定价。

志向不高难成大业。

换言之, 我们认为投资者对可持续投资的兴趣日浓, 为全球决策者造就有利环境, 以推进可持续发展议程。尤其是在应对日益严峻的可持续发展挑战上, 亚洲可持续债券市场可发挥重要作用, 但如果不够积极进取, 仍可能无法实现目标。谨此借用一篇广为引述的经济文章标题: 志向不高难成大业, 我们认为形容当前情况十分贴切²⁵, 也是决策者和投资者应当铭记的金石良言。

1 《2021上半年可持续金融回顾》，Refinitiv，2021年7月19日。 2 《2020上半年可持续金融回顾》，Refinitiv，2020年7月。 3 《2021年投资剖析：全球机构投资者调查》，MSCI明晟，2021年1月。 4 《中华人民共和国主席习近平在第七十五届联合国大会一般性辩论上的讲话》，中华人民共和国外交部，2020年9月22日。 5 《文在寅总统在碳中和泛政府策略会议的发言》，english.president.go.kr，2020年11月27日。 6 《菅义伟首相与联合国秘书长古特雷斯的电话会谈》，日本外务省，2020年10月27日。 7 《印尼锐意在2060年或之前达成净零碳排放》，Jakarta Globe，2021年8月19日。 8 《中国绿色债券支持项目名录剔除煤电，以吸引全球投资者》，彭博行业研究，2021年4月29日。 9 《官员称中欧有望就绿色金融定义达成共识》，Caixin Global，2021年6月28日。 10 《能源政策：支持亚太区低碳转型》，亚洲开发银行，2021年5月。 11 《2021年预算案：政府将为若干公共基础设施项目发行绿色债券》，Business Times，2021年2月16日。 12 《印度的可再生能源容量突破100千兆瓦》，Hindustan Times，2021年8月13日。 13 《莫迪总理宣布“氢能任务”，在2047年时实现自主》，新德里电视台，2021年8月15日。 14 《习近平总书记中国共产党第十九次全国代表大会工作报告全文》，中国日报网，2017年11月4日。 15 Refinitiv，2021年7月19日。 16 《亚洲开发银行发行加元和澳元性别债券》，亚洲开发银行，2021年4月22日。 17 《国际金融公司向菲律宾项目承诺出资3.99亿美元》 BusinessWorld，2021年8月19日。 18 《可持续发展挂钩债券原则》，国际资本市场协会，2020年6月。 19 《华尔街ESG贷款就企业未能达标几乎不收取费用》，彭博资讯，2021年9月8日。 20 《2020年世界能源展望》，国际能源组织，2020年10月。 21 《亚太区：可再生能源状况报告》，亚洲开发银行，2020年6月。 22 《“伪转型”是逃避可持续发展的最新伎俩》，彭博资讯，2021年5月12日。 23 《环境、社会和治理绩效的股东互动沟通》，Journal of Business Ethics，2021年7月20日。 24 《亚太区净零竞赛：CDP全球环境信息研究中心的2020年企业环境披露地区性分析》，cdp.net，2021年5月13日。气候相关财务披露工作小组（TCFD）是一套财务汇报框架，企业可藉以向投资者、放贷机构及核保机构披露与气候相关的风险敞口。 25 《可持续发展目标：志向不高难成大业》，nature.com，2020年8月17日。

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市场況作出，有關市场況會出現變化，並會因市场隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。