

融资循环经济

抓住机遇



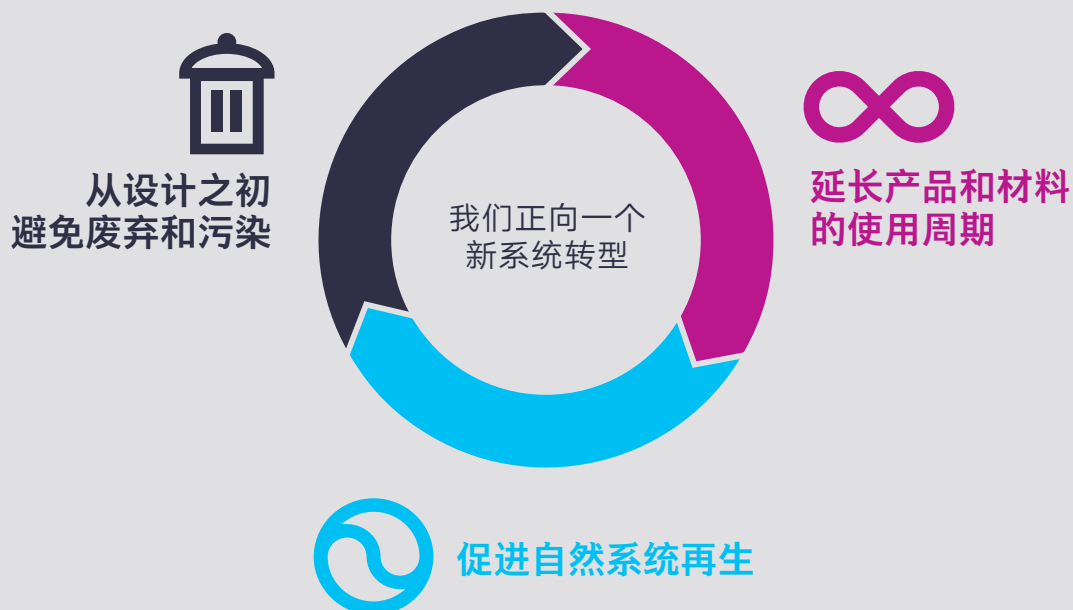
执行摘要

循环经济融资市场正在快速发展，融资活动在过去18个月内大幅增加。循环经济越来越被认可为解决气候变化和其它环境、社会和治理（ESG）问题的关键，同时带来促进新的、更好的增长的重要契机，金融业应在此时抓住产业转型机遇，推动循环经济的规模化。

在过去两年，气候变化和其它环境、社会和治理（ESG）问题已成为资产管理公司、银行和其它金融服务公司的重要高层议题。客户期望得到解决方案，而来自监管机构的压力也在不断加大。现在的问题已不再是气候变化和其它 ESG 问题是否会对金融服务业产生重要影响，而是它将如何应对。循环经济则是回答这一问题的关键。

相比过去攫取式的“获取 - 制造 - 废弃”线性模型，循环经济可提供一个积极的经济愿景：将产品设计为可重复使用、可修复或可再利用的产品，使自然系统实现再生。

循环经济可以通过改变我们生产和使用产品的方式，促进实现全球气候目标。仅仅依靠提高能源效率和转向可再生能源，只能减少全球 55% 的温室气体（GHG）排放。¹通过采用循环经济实践，我们可大幅度减少剩余 45% 的温室气体排放。例如，使产品和材料实现循环利用，而不是生产新的可以留存生产这些产品和材料所用的能源，从而有助于减少能源需求。在农业生产中，采用循环原则是土壤固碳的一个有效方法。



循环经济：应对气候变化的另一半蓝图



资料来源：艾伦·麦克阿瑟基金会，材料经济学，《绘就蓝图：循环经济如何应对气候变化（2019年）》

研究表明，如果仅在五个行业（钢铁、铝、水泥、塑料和食物）采用循环经济原则，到2050年，温室气体年排放量将减少93亿吨二氧化碳当量，相当于消除了全球交通运输行业的总排放。²通过这种方式，循环经济可以在管理气候相关风险方面发挥重要作用。

实施循环经济还有助于解决其它ESG问题。例如，循环经济可以减少人类对资源开采的需求，实现农田的修复再生，从而提高生物多样性。此外，估计仅在英国，到2030年，转售、再制造和回收等循环经济活动便可创造50多万个就业岗位。³

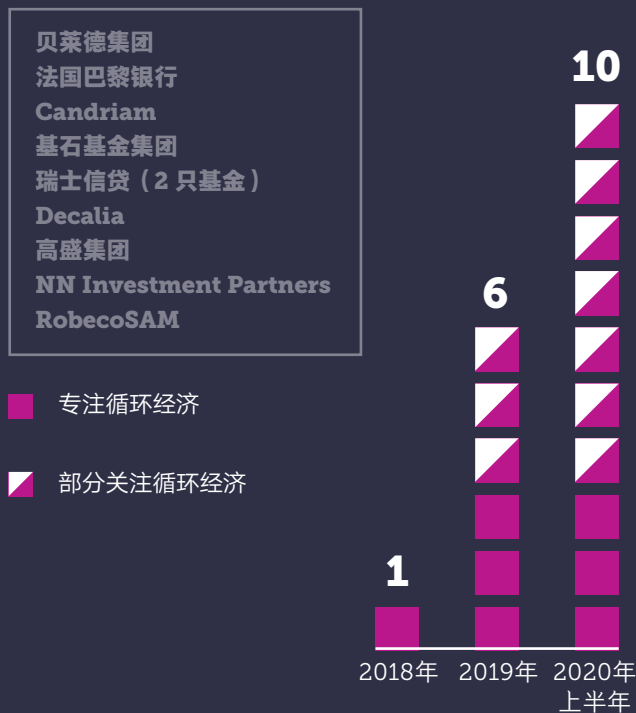
循环经济创造了数万亿美元的经济机会

转向循环经济模式将不仅会带来气候和其它ESG效益，而且也会带来重要契机，促进新的、更好的增长。例如，若欧洲在交通、建筑环境和食品领域采用循环经济原则，到2030年将每年可以产生1.8万亿欧元（约合2.1万亿美元）的效益。⁴若中国城市在五个关键行业大规模实施循环经济，到2040年将能够为企业和家庭节省70万亿元（约合10万亿美元，占中国预计GDP的16%）。⁵

各行各业越来越多的企业正在采用循环原则来降低成本，增加收入，管理风险。2019年，循环解决方案创造的收入占飞利浦公司总收入的13%，⁶而卡特彼勒公司对7600多件产品进行了再制造。⁷循环经济已经开始改变各行各业：在时装行业，预计服装转售市场规模将在2029年超过快时尚市场规模；在塑料和消费性包装产品行业，价值链上的利润池正在随着监管、公众压力和创新增加而发生变化。⁸各国政府正在加速这一转变：循环经济已成为《欧洲绿色协议》（European Green Deal）的一个关键支柱；循环经济路线图和立法已在中国、智利和法国等国家落实推行。

人口结构变化、数字化和资源稀缺等大趋势正在推动各行各业向循环经济转型。新冠肺炎疫情凸显了线性经济模式固有的诸多风险。2020年6月，50多名首席执行官和全球领导人支持将循环经济作为促进疫后经济恢复的解决方案。⁹

关注循环经济的公募基金数量

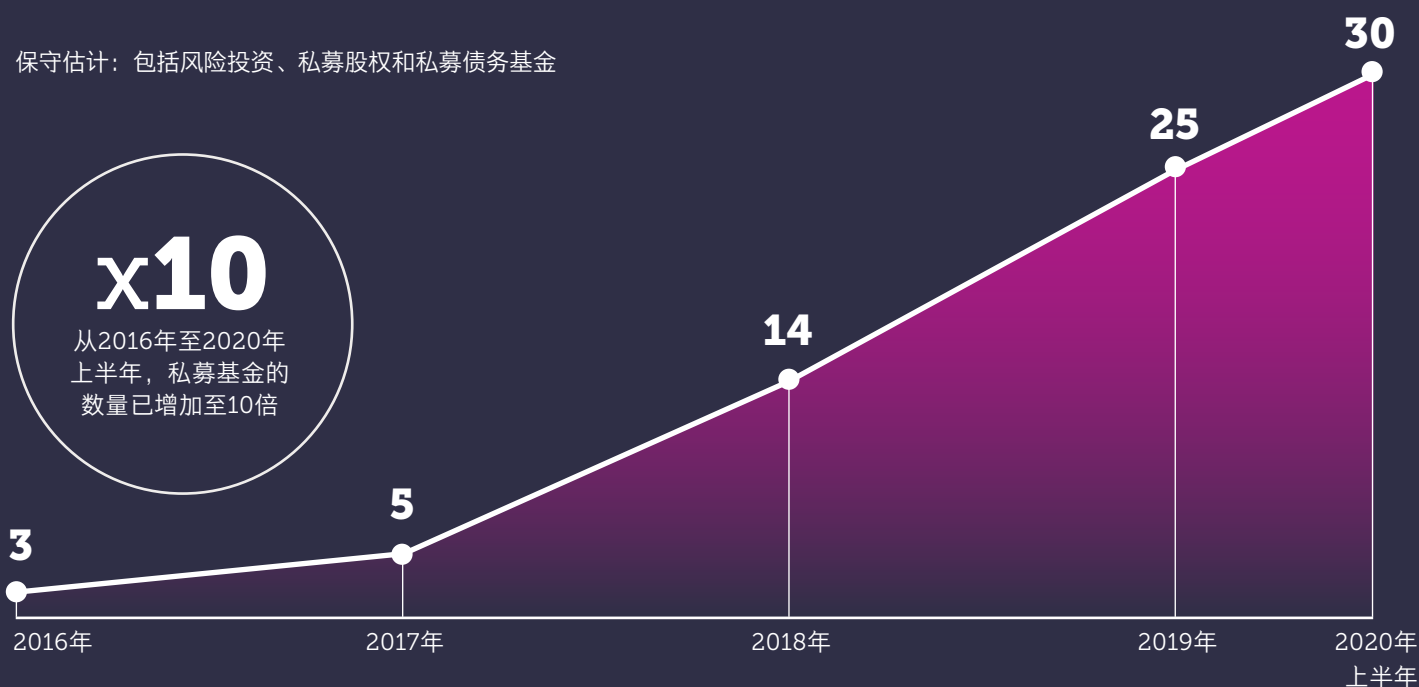


关注循环经济的流通企业债券数量



关注循环经济的私募基金数量

保守估计：包括风险投资、私募股权和私募债务基金



资料来源：艾伦·麦克阿瑟基金会

“自2020年初以来， 专注或部分关注循环经济的公募基金 所管理的资产已增加6倍， 从3亿美元增加到20多亿美元。”

金融业正开始抓住循环经济带来的机遇

过去 18 个月，与循环经济有关的债务和股权工具大幅增加。2017 年还没有此类基金，但到了 2020 年中期，包括贝莱德集团、瑞士信贷和高盛集团在内的主要提供商已经推出了 10 只专注或部分关注循环经济的公募基金。

在过去 18 个月，在巴克莱银行、法国巴黎银行、汇丰银行、荷兰国际集团（ING）、摩根士丹利等机构的帮助下，至少 10 只旨在为循环经济活动提供融资的公司债券得以顺利发行。

自 2016 年以来，投资于循环经济活动的私募基金数量已增加至 10 倍，其中包括风险投资、私募股权和私募债务等基金。

银行贷款、项目融资和保险领域也出现了类似的趋势。意大利联合圣保罗银行推出了一款 50 亿欧元（约合 60 亿美元）的信贷工具，摩根士丹利在全公司范围内执行一项塑料垃圾决议，欧洲投资银行与五家欧洲最大的国家促进银行和机构联合推出一项专注于循环经济的 100 亿欧元（约合 118 亿美元）贷款和投资计划。包括安盛保险（AXA）在内的保险公司正在为 P2P 共享经济等循环商业模式制定新的解决方案。

现有案例可为循环经济如何为资产管理公司、银行和其它金融服务公司创造价值提供初步指导。这些案例展示了循环经济吸引资金的潜力：自 2020 年初以来，专注或部分关注循环经济的公募基金所管理的资产已增加 6 倍，从 3 亿美元增加到 20 多亿美元。¹⁰2020 年上半年，这些基金的平均表现比晨星（Morningstar）分类基准高出 5.0 个百分点，表明了循环经济可带来超额回报。至于这种优异表现是否可持续，还需未来持续研究关注。

循环经济有助于达到监管机构和其他利益相关者的要求，如英格兰银行副行长山姆·伍兹（Sam Woods）在其 2020 年 7 月针对气候变化问题写给金融企业首席执行官的信函中所提出的要求。¹¹此外，加强循环经济专业知识和技能，可以帮助金融机构与日益将循环经济视作高层议题的企业客户进行接触。

未来出路

时机已至。金融业应利用这一势头，促进各行各业加快向循环经济转型。尽管近期融资增长前景尚佳，但要扩大循环经济规模并充分抓住机遇，还需要更多的资金和行动。

在促进各行各业向循环经济转型方面，所有金融参与者都将发挥重要作用。投资者、银行和其它金融服务公司拥有足够的规模、影响力和专业知识来促进和支持企业实现这一转型。这不仅局限于对充分实现循环的企业进行投资和从采掘业中撤资，而且还需与各行各业的公司开展合作，鼓励他们进行转型。

政府、央行和金融监管机构可支持并推动私营部门实现循环经济转型。政府可以直接对循环经济活动和创新进行投资，确定目标方向，并通过定价等方式创造公平竞争环境。政府还可以通过强制信息披露和将循环经济活动的定义和指标（如《欧盟分类法》）标准化，提高透明度。¹² 央行和金融监管机构可以将循环经济概念纳入到风险评估和建模中，还可以探索将循环经济概念纳入到绿色定量宽松等非传统方法中。结合公共资本、私募资本和慈善资本的混合融资解决方案可以为更难获得资金支持的循环经济基础设施建设和长期创新提供融资。

为支持这种转型，将需要更优化的数据。如果需要为资本进行大规模重新定位，更加透明和一致的循环性绩效数据（包括历史数据和前瞻性业绩数据）将至关重要。除了增加艾伦·麦克阿瑟基金会 Circulytics¹³ 等专门用于衡量循环性的工具以外，还需要将循环性指标纳入到气候相关财务信息披露工作组（TCFD）和可持续会计准则委员会（SASB）等现有主要框架内。^{14, 15} 最后，调整会计规则可使循环商业模式和线性风险的评估更具代表性。

2020年上半年，
专注或部分关注循环经济的公募基金
的平均表现比基准高出

百分之

5.0

资料来源：艾伦·麦克阿瑟基金会



尾注

- 1 Ellen MacArthur Foundation, Material Economics, *Completing the Picture: how the circular economy tackles climate change* (2019)
- 2 Ellen MacArthur Foundation, Material Economics, *Completing the Picture: how the circular economy tackles climate change* (2019)
- 3 WRAP and Green Alliance, *Employment and the Circular Economy: job creation in a more resource efficient Britain* (2015)
- 4 Ellen MacArthur Foundation, SUN, McKinsey & Co., *Growth Within: a circular economy vision for a competitive Europe* (2015)
- 5 Ellen MacArthur Foundation, *The Circular Economy Opportunity for Urban and Industrial Innovation in China* (2018)
- 6 Philips, *Annual Report 2019* (2019)
- 7 Caterpillar, 'Cat Reman': <https://www.caterpillar.com/en/brands/cat-reman.html>
- 8 thredUP (GlobalData Market Sizing), *ThredUP 2020 Resale RReport* (2020)
- 9 Ellen MacArthur Foundation, "It's time to step up, not step back" — more than 50 global leaders pledge to build back better with the circular economy': <https://www.ellenmacarthurfoundation.org/news/more-than-50-global-leaders-pledge-to-build-back-better-with-the-circular-economy>
- 10 Analysis conducted by the Ellen MacArthur Foundation
- 11 Bank of England, 'Letter from Sam Woods "Managing climate-related financial risk - thematic feedback from the PRA's review of firms' SS3/19 plans and clarifications of expectations"' (July 2020): <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/letter/2020/managing-the-financial-risks-from-climate-change>
- 12 European Commission, EU taxonomy for sustainable activities https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
- 13 Ellen MacArthur Foundation, Circulytics: <https://www.ellenmacarthurfoundation.org/resources/apply/circulytics-measuring-circularity>
- 14 Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD): <https://www.fsb-tcfd.org/>
- 15 Sustainability Accounting Standards Board (SASB) Foundation: <https://www.sasb.org/>