



## 社會責任債券成為 ESG 金融的新增長亮點

在全球致力推動可持續經濟發展模式和日益重視氣候風險的背景下，屬於環境治理範疇的綠色金融發展迅速，是近年推動 ESG 金融的主力。不過，新冠肺炎的爆發，擴大了不同國家或社會階層在醫療保健、就業與財富、教育等不同領域的差距。因此，為具有積極社會影響力的項目募集資金的社會責任債券(social bonds)，將會在後疫情時代發揮更大的作用。

### 疫情突顯健康不平等的問題

根據世界衛生組織的定義，不同人口群組受不同因素影響而造成的健康狀況差距，稱之為“健康不平等”(health inequality)。相比先進經濟體，中低收入國家的資源本已較匱乏，而新冠肺炎疫情進一步加重它們的醫療保健系統負擔，令相關的資源更為稀缺。貧窮人口尤其更難得到合適的治療，從而增加死亡風險。世界衛生組織與倫敦帝國學院共同發表的研究顯示，中低收入國家中最貧窮的 20% 人口，他們死於新冠肺炎的機率較最富裕的 20% 人口高出 32%。

即使在先進經濟體，不同的種族也存在健康不平等的問題。根據 APM Research Lab，美國黑人死於新冠肺炎的比率較白人高出逾兩倍；在法國，非洲及亞洲出生的人口，其死亡率在爆發疫情初期亦明顯高於本地出生人口。

### 就業不均與貧富懸殊加劇

疫情下各國相繼採取封城措施，限制部分處所的經營，尤其是較多與顧客互動的行業如零售、娛樂、餐飲等受到的打擊更大。而從事這些行業的人員，有不少屬於非正式勞工，在疫情重創下正面臨巨大的失業壓力。國際勞工組織估計，全球約 20 億非正式勞工當中，有 16 億人因為封城措施而失去了主要收入來源。從事

張文晶  
高級經濟研究員  
Tel: 28266192  
anniecheung@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

**聲明：**  
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

這些行業的人本已收入不高，積蓄亦較少；如今再加上失業的壓力，這會加劇全球貧富懸殊的問題。世界銀行推算，疫情可能會在 2020 年令超過 1.15 億人陷入極端貧窮，到 2021 年將上升至 1.5 億人，扭轉了自 1998 年以來極端貧窮人口下降的局面。

### 學生接受教育程度分化

受疫情影響，學生的面授課堂不得不暫停，轉為遠程學習的模式。對於先進經濟體的大多數學生而言，儘管遠程學習或許需時適應，但總算仍能繼續學習；但對於不少中低收入國家的學生而言，遠程學習的模式是難以實行的。聯合國的“Sustainable Development Goals Report 2020”顯示，全球約 5 億名學生未能使用遠程學習所需的工具。因此，當常態的教育模式被疫情干擾的時間越久，學生接受教育的成效越被削弱，尤其是中低收入國家受到的負面影響更大。而這種結果將會導致人力資本的質素下降，能夠為未來數十年的生產力造成影響。

### 社會責任債券具發展潛力

總括而言，疫情從多方面加劇了社會不均等的現象，成為推動社會責任債券發行的催化劑。在疫情發生前，2019 年全球社會責任債券的發行額僅佔整體可持續發展債務(sustainable debt)市場的 5%。但是在 2020 年，全球共有逾 138 隻社會責任債券發行，發行額同比增長逾七倍至 1,477 億美元，在整體可持續發展債務市場的佔比大幅提高至 20.2%。社會責任債券的發行亦受到投資者的青睞。2020 年 10 月，歐盟發行了 170 億歐元的社會責任債券，為其 SURE 失業計劃募集資金，獲得了逾 13 倍的超額認購。另外值得注意的是，疫情不僅對經濟及社會帶來短期的衝擊，亦會造成長期深遠的影響。由此可見，從需求及供應兩方面看，社會責任債券將會在後疫情時代大有可為，可望在 ESG 金融中佔有更重要的位置。

### 助力提升香港 ESG 金融中心的地位

在新冠肺炎的打擊下，香港政府動用財政儲備推出了多輪總值逾 3,000 億港元的紓困措施。除了為受影響的個人及企業提供財政支援外，疫情也突顯了建立更完善的醫療保健系統、社會保障制度等的重要性，而這些亦需要巨額的資金。故此，香港政府或可參考海外的經驗，發行社會責任債券。此舉不僅為政府開拓了新的融資渠道，亦可以為市場作出了示範作用，對促進 ESG 金融生態圈的完善、提升香港作為 ESG 金融中心地位有積極的意義。

## 近期報告

1.	三地簽署諒解備忘錄，“跨境理財通”啓動可期	席帥	02.08
2.	年初以來東南亞貨幣匯率表現受壓	李睿正	02.08
3.	香港經濟連續兩年收縮，今年可望轉正	張文晶	02.02
4.	美聯儲維持寬鬆貨幣政策以應對經濟復蘇放緩	韓鑫豪	01.28
5.	馬來西亞 2020 年 CPI 下跌 1.2% 50 年來首次錄得年度通縮	李睿正	01.25
6.	疫情之下央行的職能及政策前景	張文晶	1.14
7.	印尼與韓國簽訂 CEPA，進一步提升市場開放程度	譚愛瑋	12.30
8.	越南被美國首次列為匯率操縱國及其影響	李睿正	12.30
9.	2021 年的危與機	張文晶	12.21
10.	美聯儲提高經濟增長預期，QE 保持不變	韓鑫豪	12.17
11.	人民銀行正同金管局研究“南向通”框架，債市雙向開放有望迎來新進展	席帥	12.03
12.	美聯儲按兵不動，靜待財政刺激計劃	韓鑫豪	11.09
13.	第三季度香港經濟增速跌幅收窄	陳蔣輝	11.03
14.	國泰裁員對香港就業市場的影響	陳蔣輝	10.29
15.	中國與柬埔寨簽署自由貿易協定 貿易投資便利化再上新台階	李睿正	10.20
16.	印尼爆發反對新法案示威遊行，短期經濟下行風險增加	譚愛瑋	10.14
17.	COVID-19 對歐美勞工市場的衝擊呈現差異性	張文晶	10.12
18.	菲律賓央行維持利率不變 並增加分擔財政支出	李睿正	10.05
19.	9 月泰國央行維持利率不變並調整今年經濟預測	李睿正	09.25
20.	印尼盾匯率在 9 月再度呈現下跌趨勢	李睿正	09.24