



# 新发展理念下的影响力投资

## Impact Investment and the New Development Concept

陈琳

**摘要：**新冠肺炎疫情暴发以来在全球范围内对社会、经济、环境产生的负面冲击及挑战，凸显了现有资本体系的缺陷，聚焦单一经济回报指标的传统投资决策所导致的社会、环境问题日益严重，经济外部性因素的重要性受到政府、企业、个体等市场主体重视。影响力投资作为破局之器，将所产生的经济、社会及环境价值纳入投资回报衡量标准，打造财务、非财务二元价值结算标准，逐渐成为全球瞩目的金融发展趋势。新发展理念正在深刻改变着中国经济发展的内涵，也深刻改变着我国影响力投资。中国的影响力投资将如何改变商业形态、助力经济重振，需要我们每个人认真思考。

**关键词：**影响力 新发展理念 融资担保 外部性

**Abstract:** The outbreak of Covid-19 has posed massive challenges to society, the economy and the environment on a global scale, and this has highlighted the shortcomings of the existing capital system. There are increasingly serious social and environmental problems caused by traditional investment decisions focusing on a single indicator of economic return. Governments, enterprises and individuals are now placing growing importance on assessing these other factors. Impact investment is a game-changing tool that achieves this multi-dimensional objective by incorporating economic, social and environmental values into the measurements of investment return. It creates a financial and non-financial dual value standard, and this has gradually become a trend in global financial development. The new development concept is profoundly changing the essence of China's economic development. How China's impact investment shapes business in the future and helps revive the economy is a subject that each of us needs to consider carefully.

**Keywords:** Influence, New Development Concept, Financing Guarantee, Externality

作者单位：中国融资担保业协会。本文系作者个人观点，与所在机构无关。

## 影响力投资概述

### 影响力投资的定义

“影响力投资”概念源于英文词组Impact Investing，由洛克菲勒基金会在2007年首次正式提出。作为舶来品，概念在翻译过程中存在信息丢失问题，实际上其单词构成刻意选用了动名词“Investing”，在原语境下将其定性为一种行为，非单一类型资产的性质，故从定义上不受资产类型的约束，而是作为一种投资决策模式存在于股权、债券、基金、指数、扶贫项目等全品类投资市场。实际上，经过近十年沉淀，行业内主流平台和机构例如睿智基金（Acumen Fund）、世界经济论坛、全球影响力投资网络（GIIN）、洛克菲勒基金会等定义日渐趋同，影响力投资的特点大体可归纳为主观创造非财务价值的明确意图、所创造非财务价值的可衡量、一定水平的经济回报以及最大受益者为金字塔底部群体等。

### 影响力投资的内涵

影响力投资的底层逻辑是解决现有资本体制下的市场失灵问题。根据股东权益最大化原则，监管缺失等客观因素为企业在法律边界内最大化利润的行为提供了必要条件，企业在经营和生产过程中普遍忽略对环境、社会造成的负面影响，例如温室气体、化学污染物排放造成的生态环境破坏；以投资回报率为唯一指标的短视决策模式对被投产业、地区的狭窄限制，



通过对现有市场机制的调整，实现由股东权益转向整体利益相关方权益驱动的观念转变，最终引导市场资本与政府、慈善机构形成多维度合力的局面。



无视小微、“三农”企业和主体的融资需求，造成强者恒强局面，贫富差距不断扩大。影响力投资者对非财务、财务“双重指标”的诉求旨在重构一套综合价值体系，推动经济外部性指标的“内部化”，补足监管缺失，重新勾画市场效率边界曲线，通过对现有市场机制的调整，实现由股东权益转向整体利益相关方权益驱动的观念转变，最终引导市场资本与政府、慈善机构形成多维度合力的局面。

## 国内外影响力投资发展现状

进入2021年以来，在各个经济体对于疫情的深刻反思和实践中，推行资本向善的影响力投资在国内外迎来了新的发展机遇。世界知名资产管理机构和各行业的领先企业纷纷躬身入局，以可持续发展投资作为新的投资标准，探索利用金融工具推进绿色投融资发展。

### 国外影响力投资发展

资本向善古来有之，《论语》有书：“富与贵，是人之所欲也，不以其道得之，不处也。”足见传统儒家思想影响下中国社会重视非经济指标的多元价值取



向。20世纪以来，洛克菲勒基金会、福特基金会、尤努斯“穷人银行”运动等致力解决现行资本制度下市场失灵现象的机构和理念不断涌现，逐步在全球范围内构建了如今的环境、社会和治理（ESG）可持续投资概念。而2007年洛克菲勒基金正式提出的“社会影响力投资”概念则是推动资本市场可持续性发展的新式策略之一。

2021年以来，国外发生一系列影响力投资事件。睿智基金投资可再生天然气供应商Element Markets，比尔·盖茨牵头的突破性能源创投再筹10亿美元投资于气候创新，摩根士丹利提供1亿美元融资支持影响力投资公司，野村资产管理和美国世纪投资推出先进医疗影响力基金，绿动资本在内的多家机构组成财团宣布拟以5.1亿美金收购杜邦清洁技术公司，巴黎银行推出包容性增长基金等案例。这些投资事件有力地促进了全球经济向绿色、节能、环保方向发展。

### 国内影响力投资（绿色金融）现状

我国影响力投资市场起步晚但潜力大，在党的领导下，对于市场不足的认识和非财务收益指标的重视远甚他国。近年来，碳达峰、碳中和首次被写进政府工作报告，在国家政策法规的推动下，越来越多的投资机构开始在影响力投资领域进行积极探索，构建自己的特色和竞争优势，服务我国经济高质量发展。以绿色金融，特别是碳中和概念为例，其作为影响力投

资的一种典型模式将在可预见的未来成为我国资本市场的核心聚焦。

气候变化所带来的社会、环境影响受政府高度关注，并纳入国家顶层设计。习近平总书记在中央财经委员会第九次会议上强调，实现碳达峰、碳中和是一场广泛而深刻的经济社会系统性变革，要把碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局，拿出抓铁有痕的劲头，如期实现2030年前碳达峰、2060年前碳中和的目标。“十四五”规划中则提出要为实现2030年、2060年前分别实现碳达峰、碳中和的目标制定切实行动方案。

绿色信贷是我国开展绿色金融实践较早的领域，对绿色项目的支持力度不断提升。我国绿色信贷业务虽然起步较晚，但发展较快。截至2020年末，超过10%的基金管理公司已经将绿色投资纳入公司战略，超过四分之一的基金管理公司已经开始构建绿色投研体系。公募基金中已经有6只ESG主题策略基金、66只绿色方向基

实现碳达峰、碳中和是一场广泛而深刻的经济社会系统性变革，要把碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局，拿出抓铁有痕的劲头，如期实现2030年前碳达峰、2060年前碳中和的目标。

金、8只社会责任方向基金以及4只公司治理方向基金，管理规模合计约1 900亿元。

2020年12月香港交易及结算有限公司（“香港交易所”）宣布正式成立可持续及绿色交易所“STAGE”，为亚洲首个多元资产类别可持续金融产品平台，支持全球不断增长的可持续金融发展需求。2021年2月，中国银行间市场交易商协会率先在全球范围内推出首批碳中和债券，首次在全球范围冠以碳中和贴标绿债。根据评估认证报告，6只碳中和债对应支持的绿色项目预计每年可减排二氧化碳4 164.69万吨，可节约标准煤2 256.79万吨，可减排二氧化硫2.09万吨，对应项目碳减排效果明显。

## 新发展理念下的影响力投资模式

创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念，正在深刻改变着中国经济发展的内涵，也深刻改变着我国影响力投资。近年来，国内有学者提出影响力投资应当契合我国经济发展的新理念，并且影响力投资符合中国经济新的发展理念，也适合

普惠金融对于经济发展和社会进步能够发挥巨大的作用，要通过影响力投资视角引导市场资本流入普惠金融领域，发展具有我国特色的普惠金融事业。

中国经济从高速度向高质量增长的过程，使影响力投资成为新发展理念下社会经济发展的重要工具。新发展理念下的影响力投资主要有以下几个方向。

### 普惠金融

普惠金融指的是能够高效、全面地为社会群体以及各个阶层提供金融服务，特别是那些经济发展落后的农村地区以及缺乏资金来源的小微企业。普惠金融对于经济发展和社会进步能够发挥巨大的作用，要通过影响力投资视角引导市场资本流入普惠金融领域，发展具有我国特色的普惠金融事业。

以融资担保行业为例，当前我国小微企业占全部企业的98.5%，就业比重79.4%，其中新增就业和再就业占比超70%，是吸纳社会就业的主要渠道。从人均资产份额来看，小微企业在创造就业方面效率明显高于大中型企业，同样的资金投入，小微企业可吸纳的就业人员远远高于大中型企业。然而因普遍缺乏有效抵押物和信用信息，相较于大中型企业，贷款成本高、风险大，在注重单一经济回报指标的机制下难以通过市场途径获得银行和投资机构的融资。在影响力投资视角下，可以通过绩效考核、尽职免责、财税优惠等政策改革，推动融资担保机构改变仅以资本回报率为导向的运作逻辑，提升业务开展积极性，以政府性融资担保机构为主导，充分发挥财政资金杠杆作用，撬动



基础设施投资应当是民间资本和公众需求之间的一个最佳结合点，如目前流行的政府和社会资本合作（PPP）投资方式。

银行业贷款投放规模，解决小微企业融资贵、融资难问题，做到保就业、稳经济的同时，保持企业多样性，激发创新，增添经济活力。

### 基础设施投资

基础设施投资对当地经济增长有巨大的带动作用，一般来说，基础设施的建设都是由政府出资，最终所有权归政府。然而，政府的主要作用在于提供服务，而对于项目的具体建设、投资和管理却并不擅长。因此，基础设施投资应当是民间资本和公众需求之间的一个最佳结合点，如目前流行的政府和社会资本合作（PPP）投资方式。大力加强对住房、供水、电力、运输和港口等基础设施的建设，这些都能够产生巨大的经济效益和社会效益，值得推广。

### 社会影响力债券

社会影响力债券是政府机构、非营利性或营利性实体等外部组织使用的一种创新型金融工具。社会影响力债券通过为有可能减轻或者防止严重社会问题的项目提供营运资金，从而降低政府的补救或参与成本，而私人投资者则需要对项目进行

投资，为政府分担风险。若该投资取得成功，私人投资者就会根据事先与政府协定好的市场回报率得到补偿。社会影响力投资能够提供可预测的财务收益和可控制的社会效益，实现规模经济，促进资本在更大范围的配置。

### 慈善资金管理

传统意义上，慈善事业是公众以捐赠财物、志愿服务等形式关爱他人、奉献社会的自愿行为。通过某种途径自愿向社会及受益人提供无偿社会救助和社会救济的行为是慈善的核心所在，不考虑任何经济回报。而在新经济发展理念下，慈善事业开始考虑像投资组合经理那样投资，并期待获得回报。一项2017年的数据显示，我国基金会平均投资活动参与率为31.30%，即超过2/3的基金会只存款不投资。实际上，全国基金会五十强（TOP50）代表着国内慈善基金会运作及投资的最高水平，但相比资产特征有高相似度的全国社保基金和保险资产收益率仍大幅落后，三者分别为1.09%、2.44%、9.68%，凸显当前基金会投资活动的保守。而在影响力投资决策框架下，用投资的思维配置慈善资金，可使慈善机构和捐赠者共同受益，提升慈善活动的可持续性。

## 新发展理念下的社会影响力投资策略思考

“影响力投资”是一种广泛的投资方



运用好影响力投资这一多方共赢的投资方式，既有利于社会实现发展目标，破解发展难题，又厚植发展优势，促进我国经济又好又快发展。



法，而不是一种特定的资产类别，即产生积极的社会影响，并且能实现财务回报，但并未过于狭隘地专注于产生积极的社会影响。其核心在于影响力投资既是金融的创新，又是公益的创新，它秉承着开放包容的态度，协调社会的各种资源，坚持可持续发展的理念，实现经济、社会和环境的综合价值最大化。当前我国经济发展中存在一些突出矛盾和问题，尽管党的十八大之后，我国国内生产总值快速增长，但必须清醒地认识到，我们的发展质量和效益还不高，经济社会发展存在不平衡问题，粗放型的发展方式使我国的能源、资源不堪重负，社会发展滞后于经济发展。因此，运用好影响力投资这一多方共赢的投资方式，既有利于社会实现发展目标，破解发展难题，又厚植发展优势，促进我国经济又好又快发展。

#### 以满足社会需求为立足点

影响力投资有明确的投资意向和目标，其更多是一种“耐心资本”。在这个过程中，借助投资项目，投资机构以社会目标为主要投资目的，不仅是财务投资者，更是社会价值投资者，通过影响力投

资实现社会价值与商业价值的融合，并且希望通过投资来带动积极的社会效应和环境效应。

#### 以兼顾公平和效率为导向

公平和效率在不同社会阶段、不同社会结构、不同国家地区一直是重点关注的问题，影响力投资将社会公益和投资集于一身，展现出兼顾公平与效率的特性。影响力投资的回报率可以高于社会平均回报率，也可以等于或略低于社会平均回报率。影响力投资以社会企业为主要投资对象，这类企业重视社会价值，通常通过商业运作获取利润解决社会问题，通过市场行为对资源进行有效分配，至少以不牺牲社会效益为底线，如过度消耗资源、危害环境等。影响力投资为实现生产效率并保证公平提供了具有可操作性的评价视角。

#### 以“创新、协调、绿色、开放、共享”为发展理念

影响力投资应该是可持续发展的，是一种经济效益和社会效益兼顾的投资，一方面追求正向的财务回报，另一方面更重视积极、显著的社会影响。影响力投资应当包括以下特征：一是创新，影响力投资既要追求金融的创新也要追求公益的创新，让金融更有社会责任感，更加注重社会效益，同时又把公益理念和商业结合起来；二是协调，是站在社会角度的平衡发展；三是开放，影响力投资是舶来品，要用一种开放的胸怀来认识它，接受这样一



种可持续发展的理念与价值观，同时接受境外的影响力投资；四是绿色与共享，这是影响力投资与一般商业投资的本质区别。

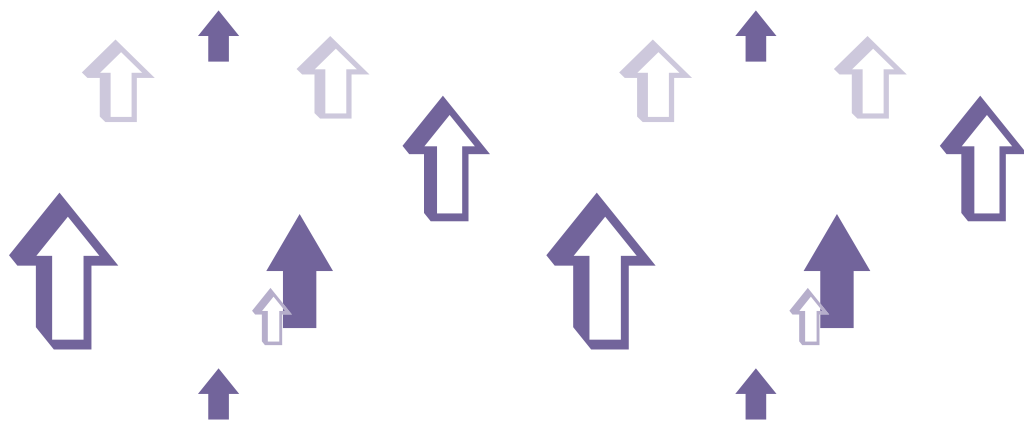
### 以社会企业家精神为依托

影响力投资是可持续金融，把追求社会价值当作主要目标，是追求正面财务回报并且致力于产生环境和社会正效益的活动，把实现共同收益当作主要目的，通过利用商业的方法和规则以及市场的力量来推动社会、环境和人类的友好发展。社会在发展，企业在成长，思想在进步，在社会主义新时代，影响力投资应主动追求社

影响力投资是可持续金融，把追求社会价值当作主要目标，是追求正面财务回报并且致力于产生环境和社会正效益的活动，把实现共同收益当作主要目的，通过利用商业的方法和规则以及市场的力量来推动社会、环境和人类的友好发展。

会价值最大化，积极承担社会责任，推动社会进步，在潜移默化中践行社会价值理念。<sup>[N]</sup>

学术编辑：韦燕春



#### 参考文献：

- [1] 崔文静,夏欣,张承惠:绿色转型和双碳驱动是我国ESG发展的主要动力[N].中国经营报,2021-09-20(T06).
- [2] 雷英杰.碳中和或将带来每年万亿元绿色投资[J].环境经济,2021(05):13-15.
- [3] 李国辉.碳中和愿景催生绿色债券市场新机遇[N].金融时报,2021-02-24(002).
- [4] 推动平台经济规范健康持续发展 把碳达峰碳中和纳入生态文明建设整体布局[N].人民日报,2021-03-16(001).
- [5] 韦蓉.中国对东盟影响力投资分析[D].广西大学,2019.
- [6] 习近平.关于《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》的说明[N].人民日报,2020-11-04(002).
- [7] 杨清.CH集团公司社会影响力投资研究[D].沈阳理工大学,2020.