

碳金融迎来发展新契机

文 | 国网英大国际控股集团有限公司董事长、党委书记
国网英大股份有限公司董事长、党委书记 杨东伟

2020年9月22日，国家主席习近平在第75届联合国大会一般性辩论上表示，中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。随后召开的2020中央经济工作会议也将“做好碳达峰、碳中和工作”列为2021年重点任务。

在碳中和愿景下，碳金融将迎来发展新契机。碳金融市场是金融化的碳市场，而碳市场是国际社会应对气候变化、落实国际公约的标志性政策安排，具有天然的金融属性，具有价格发现、资源配置、风险管理等作用。

碳市场建设按下快进键

为应对气候变化对人类社会和生态环境带来的影响，世界各国开展了广泛的合作，制定了一系列国际协议，其中具有里程碑意义的是1992年的《联合国气候变化框架公约》、1997年的《京都议定书》和2015年的《巴黎协定》。《京都议定书》规定了三种灵活履约机制，即清洁

发展机制（Clean Development Mechanism，简称为CDM）、联合履行（Joint Implementation，简称为JI）和排放贸易（Emissions Trade，简称为ET）。这三种履约机制催生了碳排放权交易市场。碳市场因减排成本最小化、激励约束并存等优点，成为碳减排的首选政策工具。

目前，全球已有85个国家和地区以各种形式宣示了自己的碳中和目标，推动碳市场发展积极扩张，正在运行的碳市场有21个，覆盖的温室气体排放量已达80亿吨二氧化碳当量，约占全球总排放量的10%。

全球碳市场目前大致分为三个层级：区域、国家和地方层级。区域层级的是欧盟，国家层面的有瑞士、新西兰等国家，地方政府层级有美、加、日等国。欧洲碳排放交易体系（EU-ETS）是世界上设立最早且最大的碳市场，是世界各国建设碳市场的主要借鉴对象，EU-ETS交易额占全球碳排放交易总额比重超30%，采用限额交易机制，有严格的履约、注册、监测报告与核查制度，分阶段实施运行，逐步覆盖欧盟全部27个成员国的高能耗企业。美国碳交易的

政府监管落在各州环境保护或能源监管部门，区域温室气体减排行动（RGGI）覆盖美国 10 个州，电力和工业部门为重点行业和领域。

我国碳排放交易市场大致经历了区域碳交易试点、全国碳排放交易市场建设两个阶段。自 2013 年起，我国相继设立北京、天津、上海、重庆、湖北、广东以及深圳 7 个省市碳排放交易试点，后续加入福建和四川，我国“7+2”区域碳排放市场陆续开启。2017 年 12 月，国务院批准《全国碳排放交易市场建设方案（发电行业）》，全国性碳市场建设拉开序幕。截至 2020 年年底，我国区域碳市场配额共成交 4.55 亿吨，成交金额 105.5 亿元，其中，线上成交 1.88 亿吨，成交金额 48.52 亿元，碳配额成交量和成交额呈上升趋势。

2020 年 12 月，生态环境部出台《碳排放权交易管理办法（试行）》和《2019~2020 年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案（发电行业）》，碳交易制度框架逐步完善；依托上海环交所，全国碳市场的系统搭建、机构设置、制度建设等工作加快推进，我国多层次多元化的碳市场体系加快形成。全国碳市场加快推进，发电行业第一个履约周期已于今年 1 月 1 日正式启动，随着后续钢铁、水泥、化工等重点能耗行业的纳入，“十四五”末，全国碳市场交易规模有望达到 80 亿吨。

国际碳金融发展初具规模

碳金融是绿色金融的重要组成部分，泛指与减少温室气体排放有关的各种金融制度安排和金融活动，主要包括碳配额、碳减排指标及其金融衍生品交易、基于碳减排的投融资活动及其他相关金融中介等服务。

中国人民银行原行长周小川曾表示，二氧化碳排放市场不仅是二氧化碳排放罚款或者分配使用的一种机制，更多的是以供求关系为基础，涉及多种不确定性的风险定价的市场，是一种跨区配置投资与风险管理的市场。

碳市场通过设置企业排放限额，使碳排放权具有价值；通过市场化手段，形成准确的碳价格信号；依托合适的金融工具，推动资源配置向绿色低碳企业倾斜，是推动“碳达峰、碳中和”目标实现的有力工具。

从国际经验来看，碳市场离不开金融机构的参与，目前全球碳金融市场年交易规模已超过 600 亿元，主要包括碳现货及衍生品、碳融资产品、碳资管产品和碳保险产品等四类。

国际碳市场上，碳现货主要指碳排放配额和核证自愿减排量（CCER）等，交易占比相对较少。碳金融衍生品包括碳远期、碳期货、碳期权和碳掉期等，占据了碳金融市场的主导地位，是企业锁定成本或收益、实现套期保值及规避市场波动的工具及渠道。碳金融衍生品中起步最早、交易最活跃的是碳期货，年交易额约占全球碳金融市场的 1/3。

从金融工具细分来看，碳金融包括融资类产品、资产管理类产品和碳保险产品。

其中碳融资产品包括碳债券、碳抵押、碳质押、碳资产回购、碳资产拆借等，企业可利用持有碳资产的现在价值或未来价值，助力解决企业融资需要。

碳资产管理产品通过专业化运作，满足企业碳资产管理、保值增值需求，获得低碳投资回报，主要实践有碳信托、碳资产支持证券、碳基金、低碳产业基金等。

碳保险产品也有两类，一类是以碳信用价值为保险标的，一类是为企业在减排中由于意外情况而未能完成减排目标提供保障，这也是碳金融产品的有益创新。

我国碳金融市场发展 机遇与挑战并存

随着我国区域碳排放权交易市场和全国碳市场的建设发展，碳金融相关鼓励政策陆续出

台，碳金融产品创新实践初显成效。

2016年9月，中国人民银行等七部委联合印发的《关于构建绿色金融体系的指导意见》明确指出，要稳健有序发展碳远期、碳期权、碳掉期、碳债券、碳租赁、碳基金、碳资产证券化等碳金融产品及衍生工具，探索研究碳排放权期货交易。2020年10月，五部委联合发布

我国区域交易所已有碳金融产品

交易所	碳现货	碳金融衍生品	碳融资产品	碳资产管理产品	碳保险
上海环境能源交易所	上海碳排放配额, CCER	上海碳配额远期	卖出回购、CCER质押、借碳交易	碳信托、碳基金	
北京绿色交易所有限公司-碳交易中心	北京碳排放配额, CCER	碳配额场外掉期交易、碳配额场外期权交易	碳配额回购融资、碳配额质押融资		
广州碳排放权交易所	广东碳排放配额, CCER	配额远期交易	碳排放权抵押融资、法人账户透支、配额回购	配额托管	
深圳碳排放权交易所	深圳碳排放配额, CCER		碳资产质押融资、境内外碳资产回购式融资、碳债券	碳基金、碳配额托管、绿色结构性存款	
天津排放权交易所	天津碳排放配额, CCER				
湖北碳排放权交易中心	湖北碳排放配额, CCER	碳排放配额(由于监管原因暂停)	碳资产质押融资、碳债券、碳金融结构性存款、碳排放配额回购融资	碳基金、碳资产托管	碳保险
重庆碳排放权交易中心	重庆碳排放配额, CCER		碳资产质押融资	碳资产托管	
海峡股权交易中心	福建碳排放配额, CCER, 福建林业碳汇	碳排放配额(由于监管原因暂停)	碳资产质押融资、碳排放配额回购融资	碳资产托管	
四川联合环境交易所	CCER		碳资产质押融资、碳排放配额回购融资、碳债券	碳基金	

> 数据来源：根据公开资料整理

《关于积极应对气候投融资的指导意见》，明确在风险可控的前提下，支持机构及资本积极开发与碳排放权相关的金融产品和服务，有序探索运营碳期货等衍生产品和业务，探索设立以碳减排量为项目效益量化标准的市场化碳金融投资基金。2021年，央行工作会议部署全年重点工作时，强调完善绿色金融政策和激励机制，推动建设碳排放权交易市场为排碳合理定价。

政策支持鼓励下，目前我国碳金融产品体系已现雏形，主要围绕碳现货展开，碳金融衍生品、碳融资产品、碳资管产品和碳保险也有一些实践，包括碳债券、碳配额质押贷款、CCER质押贷款等。但由于我国碳市场定位为碳减排的从属市场工具而不是金融市场，碳资产的法律属性仍不够明确，价值评估体系较为薄弱，市场要素与交易机制不健全，监管途径与方式不明确，导致碳金融交易不活跃，碳金融产品议价能力不足，国际地位较低，整体发展较慢，与国际成熟市场相比仍存在较大差距。随着全国碳排放交易市场的发展成熟，碳排放配额行业覆盖范围的扩大，碳现货市场将逐渐成熟，为碳金融发展打开新局面。

全国碳市场将带动交易量及活跃度提升，为碳金融市场发展孕育新的空间。碳金融市场发展高度依赖于碳排放控制的强度和碳排放权现货交易市场的成熟度。从我国区域市场交易情况看，湖北、广东活跃度最高，累计成交量占比超过60%，但碳金融产品供给不均衡；上海、北京、广东和湖北试点交易市场在碳金融产品上的创新实践明显更为活跃。下一步，在碳达峰和碳中和愿景下，需要加快培育全国统一、交易活跃的全国碳市场，遵循适度从紧原则强化碳排放硬约束，强化分地区和行业考核，推进形成合理定价；探索开展连续交易和集合竞

价等金融市场的主流交易方式，鼓励更多金融机构和碳资产管理公司参与碳市场交易，促进市场要素流动，带动成交量提升。

碳中和愿景将加快碳金融市场需求，促进碳金融产品创新。2014年以来，我国区域试点市场先后推出了近20种碳金融产品，但碳金融产品种类较为单一，主要是碳现货，其他碳金融产品处于零星试点状态，缺乏系统完善的碳金融市场。仅上海、广州试点交易市场开展碳远期交易，且多以协议转让等形式成交；碳融资产品、碳资产管理产品实践个性化强，商业银行对碳资产接受度不高，仍依赖企业自身经营情况、信用程度为主要授信指标，已有成交案例多是线下成交双方提前达成合作共识，无法广泛推广。碳金融产品需求的旺盛程度将倒逼碳金融产品的供给与发展。作为金融机构，需积极参与碳市场，开发更为丰富的碳金融产品及服务，推进碳市场与其他金融市场协同联动，共同促进我国“碳达峰、碳中和”目标的实现。

碳市场、碳金融相关法律法规有望进一步完善。区域碳市场在试运行过程中，存在多头监管、制度冲突、管理责任边界模糊、规章落实效率不高等问题，对碳金融市场发展带来阻力。如湖北、福建等地区由于多方监管限制，已暂停碳配额远期交易。新出台的《碳排放权交易管理办法（试行）》规定了各级生态环境主管部门和市场参与主体的权利和义务，以及全国碳市场运行的关键环节和工作要求，但相关法律法规和实施细则仍有待进一步明确。下一步，需在法律层面明确碳排放权属性，在规章制度层面建立碳金融发展顶层设计和监管政策，明确监管规则、统计制度、行业标准、激励约束、会计税收、信息披露等诸多问题，为碳金融稳健持续发展提供制度保障。E