

市场建设：更多挑战在前方

全国碳市场的建立有其复杂性，因此，在制度设计和创新之中更应注重风险管控。

文 | 马宗明 韩玮祎



近期，联合国政府间气候变化专门委员会发布最新气候报告指出，全球气温升幅将在2030年前后达到1.5摄氏度，比2018年的预测时间提前10年，其所引发的各种灾害现象日益凸显。当下，注重环境生态保护和积极应对气候变化已经成为国际社会的广泛共识。

面对气候变化这一全人类的共同危机，中国作出了“2030年前实现碳达峰、2060年前实现碳中和”的庄严承诺。大部分已经自然达峰的发达市场有近40年，甚至近60年的时间来完成从碳达峰到碳中和的任务目标，中国从碳达峰到碳中和的时限只有三十年。

为了高效实现能源结构转型和“双碳”目标，在经济方面，需要金融机构积极参与。加快经济转型，“绿色金融”作为政策工具亟需发挥关键“加速器”的作用。

碳市场是以碳排放权为基础产品的碳排放权交易市场，是目前所有减排方式中应用最广泛的金融政策工具。世界银行认为，碳市场被划分为用于初始分配碳排放配额的一级碳市场，以及用于后续配额和衍生品交易的二级碳市场，根本目的是提高减排资源配置的效率。市场化的交易和遵循市场规律而形成有效的碳价格，并通过金融中介和融资引导全社会参与投资，更有利于促进减排。

碳交易高开低走

2021年7月16日，全国碳排放权交易市场正式启动。此前，国内已经进行了十年的地方试点运行。2011年，国家发展改革委在广东、北京、上海、深圳等7省市开展碳排放权交易试点；2017年12月，正式启动建设全国碳交易市场；2020年，我国各试点市场区域的碳交易价格稳定在9~88元/吨，欧盟以及韩国等其他

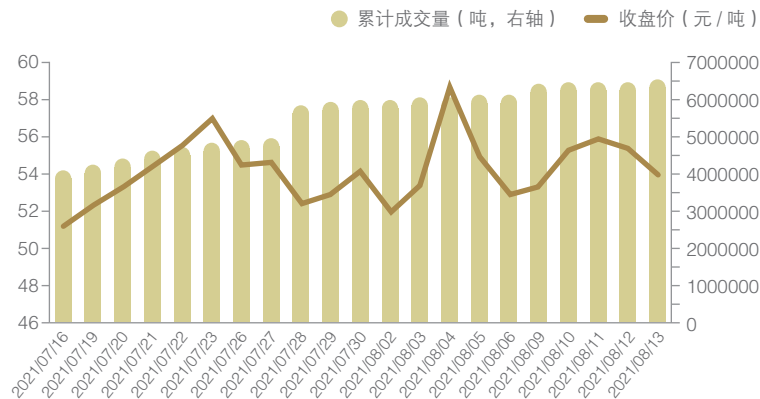
市场化的交易和遵循市场规律而形成有效的碳价格，并通过金融中介和融资引导全社会参与投资，更有利于促进减排。

国家与地区的碳市场交易价格远高于我国试点市场价格。7月16日全国碳市场启动当日，成交价格为51.23元/吨，成交量高达410万吨。截至8月13日，碳价格区间维持在50~60元/吨，成交量大幅下降，启动当日成交量占累计成交量的63%。

欧盟早在2005年便启用了全球最大的EU-ETS碳排放权交易市场规定，碳排放配额由欧盟统一限制总量，并以拍卖形式发放。而关于碳定价，欧盟则引入市场稳定机制，通过控制总量来调节价格，并且逐步发展碳期货、碳互换等碳衍生金融产品。

无论是欧盟还是美国，都拥有完善的碳排放交易权法律保障制度和第三方监督管理机制。而欧洲碳市场运行时间较长也给予了煤电企业通过碳期货等手段持有配额储备的机会，可以让煤电企业获得缓冲期，不至于因为碳价的过度波动突然遭遇财务上的困境，冲击实体经济。

全国碳市场成交量与价格走势



各国碳达峰、碳中和时间表

国家和地区	碳达峰时间（年）	碳中和时间（年）	碳达峰与碳中和年份差值	碳中和剩余年数
中国	2030	2060	30	39
美国	2007	2050	43	29
欧盟	1990	2050	60	29
加拿大	2007	2050	43	29
韩国	2013	2050	37	29
日本	2013	2050	37	29
英国	1991	2050	59	29
法国	1991	2050	59	29
丹麦	1996	2050	54	29
瑞典	1993	2045	52	24
澳大利亚	2006	2040	34	19

碳市场有待完善

虽然我国早在 2011 年就开始碳交易试点市场，积累了一定的实践经验，但碳交易市场现阶段的建设，特别是碳交易市场的设计还有相当的改进空间。充分发挥碳市场金融属性，做好碳市场与资本市场的衔接，是进一步完善碳交易市场的重要措施之一。

第一，应借鉴欧盟碳交易市场的配套政策，例如激励机制，进一步完善环境信息披露方式、扩大披露主体、建立环境信息数据库。

目前，部分企业以数据属于其商业机密为由不主动披露相关数据，这意味着环境信息披露方式要从自愿披露逐步转向强制披露。相关部门在要求上市公司披露碳数据的同时，还需建立固定且有效的信息数据统筹系统。上述举措将有助于相关部门确定碳排放总量的顶层设计，并进一步分析各行业的碳效率，清楚细分行业的碳排放情况，不同地区亟需政策和资金支持。

第二，相关部门和各行业应尽快树立减排目标、明确减排方向。

由于交易市场缺乏严格的减排目标，近年来国内碳交易市场运行试点的碳交易价格比理想中的价格和欧美市场的价格都要低很多。相对宽松的减排目标会减少交易主体减排的积极性、降低碳市场的减排作用，从而导致碳交易市场价格低迷，想要达到的减排成效差。

第三，充分发挥碳市场的金融属性，增加交易流动性。

二氧化碳作为商品，成交价格也由市场供需决定。只有拥有了充分的交易流动性，市场才会有准确的价格信号和合理的碳定价。目前碳市场的交易量相对不足，除了全国碳市场开启当日高达 410 万吨，其余交易日发生的交易额仅有几万到 30 万吨。如果强调流动性，就需要开发碳衍生品，如碳期货、碳期权等，以此来增加市场交易的流动性。

第四，相关部门应该鼓励金融机构参与创新碳金融衍生品和金融工具，动员公共和私人资金参与市场。

中国人民银行行长易纲指出，预计 2030 年前，需每年投入 2.2 万亿元人民币到中国的碳减排工作当中；而 2030 至 2060 年，则需要每年投入 3.9 万亿元。想要实现这些投入，既要

靠相关部门的资金扶持，也需要引导更多社会资本主体参与其中。

当下，数据早已经是社会生产要素之一。金融机构也应该有意识地跟踪搜集相关客户资产的碳数据，比如银行等金融机构在做贷款业务时，可以约定客户披露财务或非财务的相关碳数据。金融机构可及时了解客户资产的碳排放轨迹，并以此来督促客户实现碳中和。

最后，要尽快完善国内关于碳交易市场的相关法律制度，健全后台保障系统，实现国内运行试点与2021年中国全面市场启动、国内与国际碳市场标准的“双接轨”。

碳价格仍待激活

在前期运行试点中，中国碳市场价格形成总体偏低，且各地区价格不均衡，存在短期内大幅波动的情况，这与目前国内碳市场配额的发放有一定的关系。碳配额太紧太松都会产生问题，如果管理不好就会导致市场价格不合理波动。而碳价不稳定对二级金融市场投入资金会产生干扰，影响社会减排资源的配置。

国内金融机构还应加强碳金融衍生品的创新，碳市场毕竟是新生事物，碳金融衍生品创新的同时应注意风险管控，避免未知扰动对市场稳定造成冲击。

在经济全球化时代，当我国逐渐开放资本市场、促进碳市场与资本市场相衔接时，会不断面临发达国家的挑战，需警惕我国自身利益。例如在引进国外资金时，要考虑到资本市场对外开放的协调问题。

碳市场的完善也应未雨绸缪，提前为这些可能的风险准备应对措施。

首先，遵循市场规律，形成有效的碳价格。在由“一级市场”向“二级市场”转变时，要

国内在由“一级市场”向“二级市场”转变时，要本着积极稳妥的原则，形成长期的碳排放价格，保证碳市场的流动性和活跃性。

本着积极稳妥的原则，形成长期的碳排放价格，保证碳市场的流动性和活跃性。碳市场如果只强调现货市场，价格信号可通过除碳市场之外的多途径传达。例如，央行会动用货币政策的工具来推动“双碳”目标实现，商业银行逐渐摒弃对高排放项目的抵押贷款而更倾向于新能源项目。碳价格通过除碳交易市场之外的更广义的方式被资本市场定价。

其次，加强金融监管，提高金融风险管理能力。中国人民银行副行长范一飞曾表示，碳市场是一个负责进行资金转换和风险管理的金融市场。但是碳市场与普通商品市场相比，其更重要的作用是基于碳价格这一市场信号来实现资本引导和风险的跨周期管理。只有提高各金融机构的金融风险管理能力，充分突出碳价格信号在管理风险、稳定投资等方面的关键作用，才能有效引导全社会的低碳转型。

再次，要结合实际情况，在特色绿色金融道路上探索，发展属于中国特色的交易机制。在注重自上而下的顶层政策设计的同时，也要加强自下而上的市场建设，提高市场主体的自愿性和积极性。

最后，应加快健全绿色金融体系，充分建立数据信息共享机制，建立强制的行业统一评估标准，方便金融中介以及资本引入时能够更方便地获取企业的碳排放数据和评估标准。

尽管中国碳市场起步较欧美国家碳市场晚，但发展前景广阔。从监管层面看，应该多注重顶层政策设计，尽快加强法律制度建设；对金融机构而言，积极引导社会资本，创新碳金融衍生品，提高自己的金融风险管理能力。E

（作者分别系中国银河证券博士后高级研究员、实习研究助理）