



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

政策研究



推动我国碳金融市场加快发展

作 者：人民银行研究局课题组¹

摘 要：碳金融市场在应对气候变化、实现“30·60目标”方面具有重要作用。我国碳市场发展基础坚实、潜力巨大，但还面临政策不完善、金融化程度低、碳市场作用发挥不充分等问题。推动碳金融市场全面规范发展，既要夯实产业基础和现货市场，也要构建和完善碳金融制度体系。在健全政策框架和风险防控机制的基础上，未来可适当加快碳金融市场建设与产品服务创新。

关键词：碳市场 碳金融 问题 政策建议

¹ 课题组成员：研究局局长王信，金融研究所副所长雷曜，研究局市场处杨婷、王琰。

在全球更加关注和积极应对气候变化之时，碳排放权交易和碳金融市场的作用越发引人注目。本文结合国际碳市场的发展经验，在总结我国碳市场运行情况、存在问题及成因的基础上，提出推动我国碳金融市场全面规范发展的政策建议。

一、全球碳市场最新进展及主要矛盾

（一）最新进展和疫情影响

随着70多个国家和地区承诺2050年实现净零排放，全球碳市场积极扩张，目前正在运行的碳排放交易体系有21个，覆盖的碳排放约占全球排放总量的10%²。截至2019年末，碳市场累计筹资逾780亿美元，资金用途主要用于支持能效提升、低碳交通、弱势群体等。发达国家碳市场在运行过程中，金融机构参与日益广泛，交易所作用不断增大，交易的金融工具品种日益丰富。目前，全球碳金融市场每年交易规模超过600亿美元。其中，起步最早、市场交易最活跃的品种是碳期货，年交易额占1/3。

新冠肺炎疫情对碳市场造成较大影响。疫情全球暴发之初，碳市场严重受挫，国际碳价大幅波动。美国加州、区域温室气体减排行动（RGGI）、加拿大魁北克二级市场价格均下跌。2020年3月中旬欧盟碳价跌至15欧元左右，比疫情前下跌超过30%，创2018年11月以来的历史新低。瑞士履约期限推迟4个月，3月和6月的拍卖结果宣告无效，与欧盟碳排放交易体系（EU-ETS）的连接也被推迟到9月。韩国碳市场将履约期限延长1个月，配额价格在5月下降后波动逐步加大。其后，受以欧盟为代表的国家和地区推出一系列突出绿色发展的疫情复苏计划的激励，国际碳价逐渐回升，

² International Carbon Action Partnership (ICAP), “Emissions Trading Worldwide: Status Report 2020”, 第7页。

主流碳市场价格已恢复至疫情前水平，近期欧洲碳价更是创出新高。此外，疫情将导致航空业未来排放量上升。2020年6月30日，国际民航组织同意在国际航空碳抵消和减排计划（CORSIA）³前三年仅以2019年排放量为基准。

（二）全球碳市场发展面临的主要矛盾

一是市场分割。《京都议定书》规定的三个机制均涉及不同国家和市场的业务关系。不同市场在法律法规、配额分配方式、交易机制等方面存在差异。复杂的法律适用和地域管辖增加了市场主体的风险，跨国项目的审批认证存在较大障碍和较高成本。

二是不确定风险。如国际公约的全面性和延续性问题产生碳泄露⁴，美国退出《巴黎协定》，部分国家考虑征收碳边境调节税。

三是碳价低迷。世界银行发布的《State and Trends of Carbon Pricing 2020》指出，尽管全球碳价不断上涨，但仍低于实现《巴黎协定》目标所需的价格。截至2020年3月末，全球碳价近一半低于10美元/吨，仅不到5%的碳价与实现《巴黎协定》的目标⁵一致。

四是碳金融创新能力不足。由于碳金融专业人才缺乏，部分政府尚未完全放开建设碳市场、对待碳金融产品的开发和创新比较谨慎等原因，全球碳金融产品服务创新仍滞后于需求。

³ 国际航空碳抵消和减排计划（CORSIA）由国际民航组织推动构建，是第一个全球性行业减排市场，原定于2021年正式启动，目标是将全球航空业碳排放总量控制在以2019、2020年平均碳排放总量为基准的范围内。截至2020年初，已有82个国家和地区自愿加入第一个控制期，覆盖全球航空业77%的碳排放量。

⁴ 碳泄露是指在只有部分成员参加国际联盟的条件下，承担减排义务的国家采用的减排行动可能导致不承担减排义务的国家进一步增加碳排放的情况。碳泄露问题因《京都议定书》下的不对称减排机制而引发全球关注，也成为南北方激烈争论的重要问题之一。

⁵ 到2020年达到40-80美元/吨二氧化碳当量，2030年达到50-100美元/吨二氧化碳当量。

二、我国碳市场发展现状、问题及原因

当前，积极应对气候变化已成全球共识，大部分主要经济体已明确提出碳达峰、碳中和目标。2020年，习近平总书记也提出了“2030年前实现碳达峰、2060年前实现碳中和”的新国家自主贡献目标。作为重要的市场化减排工具，我国碳市场发展基础坚实、潜力巨大，但由于全国统一的碳市场刚刚起步，还需针对政策框架不完善、金融化程度不足、碳市场作用发挥不充分等突出问题提出有效解决方案。

（一）碳市场整体政策框架尚不完善、国际地位较低

截至2019年末，京、津、沪、渝、粤、鄂、深7省市试点碳市场配额累计成交量3.56亿吨，金额超过73亿元。受疫情影响，部分试点延迟了2020年的履约日期，但碳价未有明显波动。全国统一的碳排放权交易市场（火电行业）于2017年底正式建立，2021年1月1日首个履约周期正式启动。从国内看，全国统一的碳排放权交易市场相关制度位阶低，监管规则、统计制度、披露要求等细则尚不明确。此外，碳排放权资产的法律属性不明确、价值评估体系薄弱，阻碍了碳金融产品工具的推广与创新。从国际看，碳定价权被发达国家掌握，我国在碳定价和交易中处从属地位。欧元是现阶段碳交易计价结算的主要货币，我国碳市场仍处于产业链末端，话语权较小。

（二）碳市场金融化程度总体偏低

试点地区和金融机构陆续开发了碳债券、碳远期、碳期权、碳基金、跨境碳资产回购、碳排放权抵质押融资等产品，但碳金融仍处于零星试点状态，区域发展不均衡，缺乏系统完善的碳金融市场，不能满足控排企业的碳资产管理需求，更不足以辐射和服务“一带一路”等相关区域的碳交

易。此外，专业化投资者群体不发达，碳金融发展缺乏专业的长期资金支持。

（三）碳市场作用发挥不充分

国际实践证明，碳金融市场发展高度依赖于碳排放控制强度和碳排放权现货交易市场的成熟度。与欧美将金融功能内置于碳市场⁶不同，我国更多将碳金融定位为服务于碳减排的从属性市场工具，这也成为碳市场作用发挥不充分的重要原因。**一是碳减排硬约束效力不足**。由于担心限制碳排放会抑制经济增长、企业利润和居民就业，部分地方政府和市场主体控碳减排的内在动力严重不足。**二是碳减排主要依靠行政手段**。碳排放配额占全国 CO₂ 排放量的比重不到 30%，碳交易量则更低，市场主体参与度不高。究其原因，一方面，受疫情影响，企业生产活动收缩、碳排放下降，控排企业对配额的需求低。另一方面，碳价低迷影响了碳配额的投资价值。由于过去年份各试点发放的配额剩余存量较大，碳市场存在过度供给，多数试点碳价偏低，控排企业和其他市场主体基于碳配额开展投融资活动的动力不足。

三、推动我国碳金融市场加快发展的政策建议

加快发展碳金融市场，既要夯实产业基础和现货市场，也要构建完善碳金融制度体系。

第一，提高认识，强化约束，争取提前实现2030达峰目标。一方面，压实地方政府主体责任，继续强化碳排放硬约束。加强宣传教育和政策激励，提升地方政府和市场主体落实“十三五”碳排放控制目标的意识、决

⁶ EU-ETS 的定位是高度金融化的市场工具，一启动就是期货现货同步推出的一体化市场。RGGI 体系中期货交易甚至早于现货出现。RGGI 现货交易于 2009 年 1 月 1 日启动，而芝加哥气候交易所（CCX）下属的芝加哥气候期货交易所（CCFE）在 2008 年 8 月便开始了 RGGI 期货交易。

心和行动，争取提前达峰，并探索推动部分先进地区率先提出碳中和目标。研究建立碳排放总量控制制度，将总量控制目标细化分解至各行业、各地区，并强化考核。另一方面，培育交易活跃、全国统一的碳排放权市场，尽快推动正式开展交易。遵循适度从紧原则确定碳配额总额，确保形成合理碳价。在交易方式方面给予交易机构更大的灵活性，在严格监管的前提下研究探索碳排放权交易场所开展连续交易和集合竞价。引入中央对手方机制，建立碳定价中心，设立碳配额预留机制与碳市场平准基金，完善价格调控。

第二，培育绿色低碳产业，提升碳金融市场的需求。着力培育具有国际竞争优势的绿色低碳产业，发展碳捕集和封存等低碳技术，弥补高污染高能耗产业退出对经济增长和就业的负面影响，提升实体经济对包括碳金融在内的绿色金融的市场需求。将绿色发展理念融入疫情后的经济复苏计划，如新增投资尽可能向绿色项目倾斜，在救助计划中附带“减排提效”条件等。

第三，完善法律法规和部门规章。在法律层面明确碳排放权的属性。建议在《民法典》执行过程中，对包括碳排放权在内的环境权益的法律属性及可否出质等进一步予以明确。在部门规章层面，建议制定碳金融市场监营和交易管理政策，统一市场监管、交易制度、法律责任、激励约束机制、会计及税收处理等相关内容。

第四，提升碳金融市场的定价权威性和交易效率。适当放宽准入，鼓励相关金融机构和碳资产管理公司参与市场交易、创新产品工具。探索建立碳金融行业自律机制。培育中介机构和市场，鼓励发展融资类、投资类、保障类、信息咨询服务类中介机机构。鼓励数字技术与碳金融深度融合，利

用大数据、区块链、智能投顾等先进技术在客户筛选、投资决策、交易定价、投/贷后管理、信息披露、投资者教育等方面提供更多支持。