

中国绿色金融体系 构建与发展战略^{*}

天大研究院课题组

内容提要:构建绿色金融体系是中国转变经济发展方式,推进绿色发展与可持续发展战略的必由之路。中国绿色金融体系的基本框架包括健全绿色金融制度、发展绿色金融市场、创新绿色金融工具、培育绿色金融机构和完善绿色金融监管。构建绿色金融体系的具体实施步骤,可分为探索期、过渡期和成熟期三个阶段。构建中国绿色金融体系是一个庞大而复杂的系统工程,从近期来看,需要把握的重点是优化宏观政策环境和构造微观经济基础。

关键词:金融发展战略 绿色金融 金融体系

作者简介:王元龙,天大研究院资深研究员、博士,100818。

中图分类号:F830 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2011)10-0038-09

党的十七大提出了加快转变经济发展方式的战略任务,“建设生态文明”是其中重点工作之一。“建设生态文明”概念首次写入党代会政治报告,强调要“建设生态文明,基本形成节约能源资源和保护生态环境的产业结构、增长方式、消费模式”,标志着中国绿色发展道路的确立。毫无疑问,构建绿色金融体系是中国转变经济发展方式,推进绿色发展与可持续发展战略的必然选择。因此,如何构建绿色金融体系,是中国金融发展战略中亟待研究的重大理论和现实问题。

一、中国绿色金融发展现状与制约因素

绿色金融,又称低碳金融、环境金融或可持续金融,是旨在减少温室气体排放的各种金融制度安排和金融交易活动的总称。绿色金融兴起于20世纪90年代末,金融对于环境问题的介入导致了绿色金融的产生,不仅促进和鼓励了节能环保产业的兴起和发展,而且会对企业的环境污染行为予以经济惩罚和产生制约效应,从而导致新一轮的绿色革命。尽管绿色金融在中国的发展刚刚起步,但其重要性日益显著。

(一)中国绿色金融发展现状

首先,在应对气候变化的碳金融领域。中国作为《京都议定书》非附件I国家,在2012年之前不需承担温室气体的减排任务,但中国可以发展中国家的身份参与清洁发展机制(Clean Development Mechanism, CDM)下的项目开发。这种情况决定了中国目前碳金融业务主要是CDM项目的投融资、核证减排单位(Certification Emission Reduction, CER)的交易以及相关的金融活动,此外还包括企业和个人为实现自身“碳中和”^②而参与自愿减排市场的自愿减排单位(Voluntary Emission Reduction, VER)的交易。中国碳市场具有两个重要特点,一是市场规模巨大,从2005年开始到2009年,中国在CDM市场份额按提供的减排量计算均超过50%(参见图1);二是仍处于

^{*} 本文为天大研究院“中国金融发展战略”研究课题的阶段性成果。课题负责人:王元龙(天大研究院)。课题组成员与执笔人:马昀(深圳大学经济学院)、王思程(中国农业银行)、刘宇婷和叶敏(中央财经大学金融学院)。

^② 碳中和(Carbon neutral),2007年被正式收入《新牛津英语字典》,指个人或企业通过计算二氧化碳的排放总量,然后利用植树和购买碳排放权交易单位等方式把这些排放量吸收掉,以达到环保目的。

起步阶段,配额交易市场尚未成型,自愿减排刚刚起步。

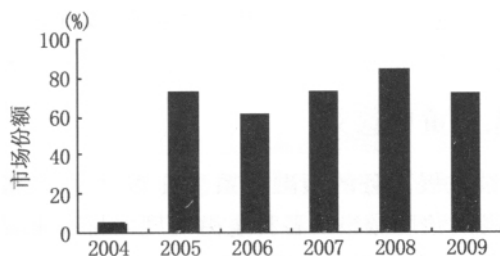


图1 中国 CDM 市场份额

资料来源:World Bank State and Trend of Carbon Market 2005—2009.

其次,在绿色信贷、绿色证券与绿色保险领域。

2007年与2008年,国家环境保护部联合中国银监会、证监会、保监会等机构先后发布了《关于落实环保政策法规防范信贷风险的意见》、《关于加强上市公司环境保护监督管理工作的指导意见》与《关于环境污染责任》绿色信贷、绿色保险和绿色证券三项环境经济政策的推出,将对中国经济发展方式的转变和绿色经济的发展产生重要推动作用。在实践方面,中国已有多家银行金融机构开办了绿色信贷业务,取得了较好的经济效益和社会效益,如针对不同客户群体和项目特征推出的能效融资模式、环保一票否决制等。

(二)中国绿色金融发展的制约因素

第一,政策体系不完善。当前的现状是绿色金融政策支持体系尚未建立,政策较为零散且滞后于市场的发展,主要表现在:(1)CDM项目审核缺乏一套专业性和可操作性较强的具体执行标准。(2)中国发展自愿减排市场的相关管理办法仍处于拟定之中,自愿减排市场政策缺位。(3)绿色信贷推进尚无切实可行的环境评估标准、信贷披露机制和信息共享机制。(4)政策层面缺乏激励引导机制,导致绿色产业无法获得银行信贷和其他融资支持,失去发展机遇。(5)监管缺位,加剧了绿色金融市场的道德风险,增加了交易成本。

第二,市场交易平台割据。2008年下半年,北京、上海、天津三家碳交易所先后成立。其后在“先行先试”的主流政策意见与地方政府政绩考核机制的激励下,全国出现了建立交易所的热潮。交易平台割据导致了市场的分割、市场规模狭小,难以形成碳排放权交易的直接驱动力,影响统一市场形成,不利于中国碳市场的发展。此外,交易平台众多导致职能重叠,增加了社会成本,造成社会资源的浪费,也给统一监管带来了困难。

第三,中介服务体系发展滞后。当前国内金融机构对于碳交易的价值、操作模式、项目开发、交易规则尚不熟悉,参与碳交易的市场主体也不明确。除少数商业银行对碳金融较为关注以外,金融机构大多对发展碳金融还停留在理念与口号上。国内的一些专业性服务机构,如信用评级机构、资产评估机构等都还未真正涉足该领域,其他诸如第三方核证单位、碳交易结算登记机构、政策性绿色银行等中介服务机构也尚未建立。

第四,交易工具缺乏创新。中国国内自愿减排市场尚未形成,自愿减排机制下的VER交易大多是一种个人和企业提升形象的行为,购买碳排放配额以实现自身“碳中和”的小规模交易。尽管中国国内金融业在把握气候变化领域的金融创新,如绿色信贷、结构化理财产品、碳基金等方面有许多亮点,但与国际市场上不断创新演进的绿色金融衍生品如CER/EUA^①期权、CER/EUA期货、CER/EUA互换、承兑CER等相比,这些局部意义上的创新无论从广度与深度,还是从规模来看,都与中国绿色金融市场发展的巨大空间不相适应。

第五,CDM市场问题突出。从中国CDM市场的发展来看,存在着许多制约因素:(1)CDM项目开发周期长,风险因素多。CDM项目核证签发等程序繁杂,增加了交付风险和额外交易成本。截至2011年7月,中国通过国家发改委的CDM项目数量众多,有3154个,但最终核证签发的只有500个,通过率仅为15.85%(国家发改委,2011)。(2)CDM市场议价能力弱,缺乏话语权。由

① EUA, 全称 European Union Allowance, 即欧盟排放体系交易单位。

于碳交易的市场和标准都在国外,国内专业机构服务不到位,再加上“低风险、低效益”的盈利模式,导致中国在 CDM 项目议价上处于不利地位。(3)缺乏专业的方法学研究机构。中国很多行业没有很好地利用现有的方法学来开发 CDM 项目,难以满足 CDM 市场发展需要。

二、构建中国绿色金融体系的重要意义

所谓绿色金融体系,简言之,就是为绿色发展和可持续发展服务的金融体系。具体而言,是指金融体系从保护环境、应对气候变化、绿色发展和可持续发展角度做出的各种金融制度安排和重要的机制创新。构建中国绿色金融体系具有极其重要的意义,主要表现在以下几个方面。

(一)促进经济转型和优化金融结构

长期以来,中国经济发展中存在着严重的结构性问题,加快经济发展方式转变和经济结构调整,是中国经济实现绿色发展和可持续发展的必由之路(习近平,2010)。“十二五”规划建议也强调指出:“十二五”时期是深化改革开放、加快转变经济发展方式的攻坚时期。构建中国绿色金融体系有助于促进中国实体经济向绿色经济转型,有利于加快经济结构调整。同时,绿色金融业务的开展也有助于扩充中国金融体系的边界、丰富中国金融体系的内涵,中国金融体系结构由于绿色金融业务的开展得以在广度和深度上进一步深化。

(二)应对国际金融市场的竞争与挑战

近年来,国际金融市场上的碳金融交易呈现出如火如荼的发展态势,2008 年英国率先通过了《气候变化法案》。欧盟排放贸易体系(European Union Emission Trading System, EU-ETS)自运行以来,碳产品交易量与交易额一直占全球总量的 3/4 以上;在自愿减排场内市场上,美国芝加哥交易所(Chicago Climate Exchange, CCX)占据了一半以上的份额。作为发展中国家的印度也形成了真正的场内碳交易。中国虽然是国际碳市场最大的供给方,但由于缺乏定价权和话语权,在国际碳金融市场上处于不利地位。值得关注的是,发达国家正在酝酿推出碳关税政策,此举对中国的影响决不可小觑。根据世界银行的研究,如果碳关税全面实施,在国际市场上的“中国制造”可能将面对平均 26% 的关税,出口量因此可能下滑 21%。碳交易已经成为中国从战略到战术层面都不得不面对的一个现实课题。因此,加快发展绿色金融,构建中国绿色金融体系已刻不容缓。

(三)参与国际金融体系改革的契机

碳排放权的计价基础已成为世界主要大国的争夺对象,各国货币纷纷争当碳交易的主导货币。毫无疑问,碳排放权及其框架下的“碳货币”或“碳金融”对国际金融体系的影响将日益明显。从历史经验看,与国际大宗商品、特别是能源的计价和结算绑定通常是货币崛起的起点,英镑和美元的崛起都沿袭了能源贸易的路径。碳金融、绿色金融的发展或将成为中国参与和推进国际金融体系改革的重要契机,也为推进人民币国际化带来了前所未有的机遇。构建绿色金融体系,使人民币成为碳交易计价的主要结算货币,将有助于推进人民币国际化,并在国际金融体系改革过程中掌握更多的主动权(天大研究院课题组,2010)。

三、中国绿色金融体系的总体框架

中国绿色金融发展正处在一个机遇与挑战并存的关键时刻,在这一过程中要以科学发展观为指导,遵循绿色金融发展的客观规律,构建一个符合绿色发展和可持续发展要求的中国绿色金融体系。金融体系是由金融制度、金融机构、金融工具、金融市场和金融监管所构成的综合体(戴相龙、黄达,1998,第 3 页),中国绿色金融体系的基本框架也应由这五大部分所组成。

(一)健全绿色金融制度

制度借鉴和制度移植是建立和完善制度的重要方式,但鉴于各国的资源禀赋及发展阶段不同,

为了更好地服务于中国经济的可持续发展及经济转型,在制度层面上构建中国绿色金融体系不应拘泥于国际标准和体制,应当更关注于中国的区域和产业特征,注重本土化和自主化,而不是简单的镜像和借鉴。构建中国绿色金融制度的基本思路是:以尊重国际公约为前提,在现有的法律法规体系下,借鉴发达国家相关规则 and 标准来加以建立和健全。

首先,绿色金融基本法律制度。这是制定绿色金融业务实施细则及确立监管制度的前提和依据,主要包括总量控制计划^①的确立和排放权合法性的确认。虽然在《联合国气候变化框架公约》和《京都议定书》的框架下,中国暂不承担强制减排的责任,只需在排放强度上加以控制,但从长期来看,中国作为发展中国家的排放大国,来自国际社会的减排压力将与日俱增。同时,基于发展国内绿色金融市场的考虑,必须设立有关总量控制具体实施的统一法规以及从法律上确认排放权,将其与其他生产要素一样纳入企业的产权范围。

其次,绿色金融业务具体实施制度,包括完善碳市场交易制度以及制定绿色信贷、绿色保险、绿色证券等业务操作细则。中国碳排放权交易市场的建设定位为一个涵盖项目市场、自愿减排市场和配额交易市场的多层次市场交易体系,所以碳排放交易制度内容也旨在逐步规范这三个市场的行为主体、客体及相关交易活动。中国在绿色信贷、绿色保险和绿色证券等业务方面,虽然已初步建立了制度的基本框架,但在操作层面仍需完善。

再次,绿色金融监管制度。以市场化机制解决环境问题,在很大程度上依赖于政府的有效监督和必要的行政干预,绿色金融领域的特殊性对中国现有的监管制度提出了新的挑战。当前,国家发改委联合国家环境保护部、中国人民银行发布的一系列关于开展绿色金融业务的办法都属于监管制度中的行政规章制度。随着中国绿色金融市场的逐级递进及绿色金融业务的逐步深入,后续的规章制度将会逐一研究制定,监管制度也将逐渐趋于完善。

(二)发展绿色金融市场

绿色金融市场,是指为保护环境(包括水、大气、森林、土壤等)或考虑环保因素而进行投融资活动所形成的市场,其显著特点是绿色投融资的场所。当前国际绿色金融市场主要指的是在“京都机制”下形成的、以碳排放权为基础的一系列碳信用工具交易的市场,包括项目市场、自愿减排市场和配额交易市场。

未来中国发展绿色金融市场将以发展碳交易市场为先导。由于当前中国正处于工业化阶段,碳市场面临着市场需求不足、总量控制不现实等因素,未来碳市场试点将会在重点地区和重点行业开展。鉴于中国目前所处的发展阶段,即中国在2020年以前作出强制减排承诺的可能性较小,所以短期内仍以CDM项目为侧重点,同时发展自愿减排的场内和场外交易市场;长期应逐步发展碳配额交易市场,可以过渡性地从单强制再到双强制,先试点交易,再全面推广。除组织形式外,还应进行交易机制的探索。除服务于国际碳金融市场的“京都三机制”外,^②交易机制应立足于减排需求及发展战略。独立的、本土化的交易机制是开拓中国碳金融市场的关键。需要强调的是,绿色金融市场的发展不必拘泥于国际市场机制和标准,可在更高层次上设立自主的、适合中国国情的本土化绿色金融交易机制。

(三)创新绿色金融工具

绿色金融工具可分为原生类绿色金融工具和衍生类绿色金融工具两大类。当前的绿色金融市场上,原生类绿色金融工具主要包括碳信用和碳现货,由此派生出的衍生类绿色金融工具包括远

^① 总量控制是指为环境容量的使用设定上限,明确资源的稀缺性,从而为排放权作为商品进行交易提供了可能。

^② 即《京都议定书》第六条所确立的联合履约机制(JI)、第十二条所确立的清洁发展机制(CDM)和第十七条所确定的排放贸易机制(ET)。

期、期货、期权、互换和结构性产品等。衍生类绿色金融工具主要功能在于管理与原生绿色金融工具相关的风险暴露。当前,发达国家在绿色金融产品创新方面主要围绕碳排放权开发了一系列衍生交易工具,其金融创新形式对中国有重要的借鉴意义,参见下表。

表 创新类衍生绿色金融产品

产品类型	产品名称
碳远期	CDM 远期合约
碳期货	欧洲气候交易所碳金融合约
	排放指标期货(EUA Futures)
	经核证的减排量期货(CER Futures)
碳期权	排放配额/指标期权(EUA Options)
	经核证的减排量期权(CER Options)
	基于 CER 与 EUA 的价差期权(Spread Option)
碳结构性产品	中银一年期美元“挂钩二氧化碳额度期货价格”产品
	深发展挂钩“欧盟第二承诺期的二氧化碳排放权期货合约”产品
碳资产货币化	碳资产投资应收账款货币化产品
碳保险	重灾保险、基于环境社会风险的保险品种
碳担保	“承兑”CER(gCER)
互换	CER 与 EUA 互换; CER 与 ERU 互换

注:ERU, 全称 Emission Reduction Unit, 指《京都议定书》中联合履约机制(JI)体系下的碳排放权交易单位。

场参与者套期保值的需求,开发传统衍生工具。在此基础上,进一步尝试发展新型绿色金融衍生品,如根据碳资产或者与碳资产挂钩的传统气候衍生品而设计的结构性产品等。

(四)培育绿色金融机构

随着中国绿色金融市场的发展,市场参与主体将日益增多,从而为深谙规则的相关机构提供了广阔的中介服务市场,包括低碳项目开发投融资服务、咨询、资产管理、经纪、信用增级、担保等业务,同时为一些专业机构如会计事务所和律师事务所开辟了新的业务服务领域。中国绿色金融中介服务体系构建至少应包括以下几个方面:

首先,鼓励现有中介机构积极参与绿色金融业务。要实现商业银行的绿色转型,在信贷配置中增加对环保产业和节能减排技术创新的信贷支持,以类似“开发贷款配套按揭额度”的思路为 CDM 项目提供一揽子的融资服务方案,在现有的银信合作模式中探索融资租赁业务,为节能减排项目提供设备支持等。与此同时,鼓励专业机构为绿色金融业务提供技术支持,如项目谈判的咨询、项目评估、项目融资担保、法律和审计等服务。专业性的中介机构参与到绿色金融运作之中,将有效降低交易成本和项目风险,促进绿色金融业务的开展(王元龙、田野,2009)。

其次,培育基于绿色金融业务的专业中介机构。例如发展本土的第三方核证机构、绿色信用评级机构、专业方法学研究机构、独立的绿色金融业务登记结算平台等。

再次,设立政策性绿色金融机构。可借鉴国际经验,创立专门的政策性绿色金融机构。如“绿色银行”或“生态银行”,为绿色发展和可持续发展项目提供政策性融资活动;设立绿色专项基金,如“环保专项基金”、“生态专项基金”,主要用于支持环保业的发展,也可用于对环境污染重大事件受害者的赔偿。

(五)完善绿色金融监管

中国的绿色金融产品创新基本上还处于起步阶段,绿色金融产品种类单一。由于绿色金融产品发展所需的基础和条件不尽相同,开发中国绿色金融市场的交易工具应坚持由基础到创新、由简单到复杂的原则,逐步为市场提供更多的风险管理和套利工具,完善绿色金融市场的利益补偿机制。依据绿色金融市场发展的整体布局,可先发展碳市场的原生交易工具,如原始 CDM 市场的 CER 交易以及自愿减排市场的 VER 交易,搭建交易平台,实现场内和场外市场同步交易。随着国内绿色金融市场体系逐渐趋于成熟,同时在金融衍生品交易方面积累了一定的经验之后,可借鉴欧美等发达国家的成功经验,为满足市

绿色金融监管是指金融监管当局依据国家法律法规对整个绿色金融业(包括绿色金融机构和绿色金融业务)实施的全面性、经常性的检查与监督,以此促进金融机构依法稳健地经营和发展,使之符合绿色金融发展的要求。绿色金融的发展对中国现有金融监管体制提出了新的挑战,包括监管制度、监管合作以及国际监管等方面。完善绿色金融监管框架,一方面应借鉴现有的监管经验,另一方面要根据绿色金融特有的风险和特殊的运作模式,有针对性地制定监管的法律法规,调整监管方式,创新监管理念。例如,针对绿色金融这一新型领域,业务界限变得更加不清晰,很多交易涉及多方参与,全面协调监管更显得尤为重要。此外,绿色金融立足于国际金融市场,所以在监管过程中要注重国际协调监管。为了使中国的绿色金融监管更全面、更有效,可考虑进一步完善外部监管,如成立绿色金融协会等自律性机构,建立市场化征信制度等。

四、构建绿色金融体系的实施步骤

毋庸置疑,构建绿色金融体系是一个庞大而复杂的系统工程,绝不可能一蹴而就。中国发展绿色金融、构建绿色金融体系应当根据国际经济和中国经济发展情况统筹考虑,循序渐进分阶段进行。具体实施可划分为探索期、过渡期和成熟期三个阶段。

(一)探索期(2010—2012 年)

2010—2012 年是中国绿色金融发展的探索期。一方面,在“十二五”规划的初期,调整经济结构与实现经济转型成为中国经济发展的主要任务,如何发展绿色金融支持绿色发展,需要借鉴国际经验来探索绿色金融的“中国路径”;另一方面,由于京都议定书约定的履约阶段是截止到 2012 年,“后京都时代”国际社会减排目标和减排合作机制尚未达成具有法律约束力的协议,国际绿色金融发展具有很大的不确定性。

首先,探索期的制度建设。一是明确排放权的合法性,推行有偿使用环境资源的理念。可在现有的法律,如宪法、民法通则、环境保护法中增加对排放权的专章规定。二是完善 CDM 市场交易制度。彻底解决 CDM 在中国发展中存在的制约,如法律风险和履约风险较大、国家发改委审批项目在联合国注册成功率低、交易程序复杂、发达国家的技术转让机制尚未建立等问题。三是推出自愿减排市场制度。

其次,探索期的市场构建。市场建设应以 CDM 项目为侧重点,兼顾发展场外自愿减排交易市场。一是巩固中国作为 CDM 项目最有潜力供给方的优势地位。鼓励民间资本参与,不再局限于大企业圈子,形成自下而上的推动力。二是发展场外自愿减排交易市场,探索适合中国市场的交易机制。这一阶段自愿减排的交易方式以场外交易为主,各地环境交易所发挥中介和结算的功能,政府可在理念上加以推广,在政策上予以激励,鼓励个人与企业参与自愿减排,实现自身“碳中和”。

第三,探索期的工具创新。可着重发展一级市场的原生交易工具,包括原始 CDM 市场的 CER 产品及原始 VER 市场的 VER 产品,这主要基于绿色金融市场发展的整体布局考虑。此外,应鼓励金融机构推出适合中国国情的碳证券、银行类碳基金理财产品、以 CER 或 CER 收益权为质押的贷款、碳交易保险、碳排放权交付保证等产品和服务。

第四,探索期的中介机构培育。一是设立政策性绿色金融机构。此类政策性绿色金融机构由政府或政府机构出资创立、参股、保证或扶持,专门为绿色发展和可持续发展项目提供政策性融资,其优惠性主要体现在贷款的可得性、低利率和长期限等方面,必要时甚至可提供补贴等。二是实现银行金融机构的绿色转型。在信贷投放中,严格控制对“两高一资”(即高耗能、高污染和资源性)行业的贷款投放,严格控制对产能过剩行业及潜在过剩行业的贷款。要突破传统的地产抵押信贷思路,探索以节能减排效益的权利质押模式。三是鼓励专业性中介机构积极参与绿色金融业务。包括项目谈判咨询、项目评估、项目融资担保、合同订立法律协助等。专业性的中介机构参与到绿色

金融运作之中,这样可有效降低交易成本和项目风险,促进绿色金融业务的开展。

(二)过渡期(2013—2020 年)

2013 年全球将进入“后京都时代”,主流观点认为 2020 年之前中国不可能作出强制减排承诺。假设中国 2020 年之前不承诺强制减排,2013—2020 年这一阶段将是中国绿色金融发展的过渡期,即实现“自愿减排”向“强制减排”的过渡。

首先,过渡期的制度建设。一是完善监管制度、规范市场运作。通过立法保证国家或地区对绿色金融实施监管的有效性,包括监管主体设置、职责及权力;监管客体准入条件及经营活动总则,如许可证制度规范;推进国际组织在该领域达成有约束力的法律条款。二是完善配额交易市场制度。国内配额交易市场的发展要基于总量限制—交易政策的推出,可关注与借鉴国际社会较为成熟的强制性减排立法,研究适合中国市场的强制减排交易机制。三是研究制定绿色金融的实施指南。例如,绿色信贷标准有待于在操作层面继续完善,如建立企业环境资源信息数据库等。绿色保险指南的制定应当考虑保险模式的选择,设置合适的保险费率,建立健全风险评估、损失评估、责任认定、事故处理、资金赔付等各项机制。绿色证券制度规则包括首次公开募股(IPO)及再融资的环保准入与核查标准、上市公司的环保核查制度及环境绩效评估制度等,具体可以参考国内已有经验,如上市公司管理制度中关于准入机制、信息披露制度的规定,也可以借鉴国外成熟经验,如国际标准化组织(ISO)的环境绩效评估标准等。

其次,过渡期的市场构建。可在场外自愿减排交易展开的基础上,分两个阶段进行。在过渡期的前期(即“十二五”期间),注重发展场内自愿减排交易。以京、津、沪三大环境交易所为交易平台,辐射周边区域形成“自愿减排联盟”。具体交易机制可借鉴 CCX 的“会员制”,减排方式为“自愿加入、强制减排”;还可利用引入战略合作者的方式展开自愿减排场内交易。到过渡期中后期(即“十三五”期间),为完成自愿减排向强制减排的过渡,应采取区域示范、行业试点的办法,即在污染行业集中、大排放企业数目众多的地区,或针对排放量大的行业如电力行业,设置强制总量减排目标,实行区域内总量限制—交易计划,建立区域内配额交易市场,积累对不同地区和不同行业开展强制减排交易的经验,为下一阶段实行全国性的强制减排交易奠定基础。

第三,过渡期的工具创新。随着国内绿色金融市场体系逐渐趋于成熟,并在金融衍生品交易方面积累了一定的经验,在工具创新上可借鉴欧美等发达国家的经验,为满足市场参与者套期保值的需求,开发传统衍生工具。

第四,过渡期的中介机构培育。一是扶植第三方核证机构。目前已在联合国执行理事会认证并且指定的 48 家私营经营实体中,只有 2 家中国的机构,这与中国占了近 1/2 的 CDM 供应市场份额的地位极不相符。^①二是建立本土绿色信用评级机构。中国传统信用评级市场的 2/3 已被标普、穆迪和惠誉三大外资信用评级机构占据,而中资机构尚未涉足绿色信用评级领域。信用评级机构能够参与到企业的项目开发之中,可以接触到敏感性行业,关系到国家金融安全,因此,解决中国本土信用评级机构缺失的问题已经迫在眉睫。三是成立专业的方法学研究机构,这是保证项目顺利实施并通过审批的关键。

(三)成熟期(2020 年之后)

在该时期,中国应提出明确的“总量—限制交易计划”,完成“碳强度”与“总量限制”的对接,发展配额交易市场,创新绿色金融衍生工具,参照国际标准继续完善交易机制,从整体上推进绿色金融国内外两个市场,建立国际绿色金融中心。

首先,成熟期的制度建设。可借鉴发达国家的经验,颁布《气候变化法案》,提出一个清晰而连

^① 参见 UNFCCC, CDM: List of DOEs. UNFCCC 网站。

贯的中长期减排计划,明确总量控制目标,为中国制定适应国情,并统筹社会经济发展和环境保护的战略方案。在此基础上,出台《排放权交易法》,规范排放权交易相关制度,保护交易参与主体权利,约束其义务,确保中国绿色金融业务规范发展。同时,完善绿色金融监管制度,在已有法律基础上制定和颁布监管规章,具体化监管内容和监管方法,保证监管的实时性和有效性。

其次,成熟期的市场构建。在该阶段,应加强国内交易平台一体化,建成统一的登记结算平台,形成规范化和标准化的交易机制,统一国内碳市场,发展多层次的市场交易体系。在实现国内市场与国际市场衔接的基础上,整体推进绿色金融国内外市场、项目配额两种机制的发展。

第三,成熟期的工具创新。可考虑进一步尝试发展新型绿色金融衍生品,基本思路包括:一是针对 CER 一级市场产出不确定性而设计的产品,例如经过“承兑”的 CER—gCER。二是根据 EUA、CER 之间价格差异而设计的套利交易工具,如 CER、EUA 互换或者基于两者价差的看涨、看跌期权。三是根据碳资产,或者与碳资产挂钩的传统气候衍生品而设计的结构性产品,如挂钩碳期货、气候指数、气候变化基金或与气候变化相关的一揽子股票的结构产品。四是将碳交易保险与碳资产证券化结合起来形成碳资产的信用违约互换(Credit Default Swap, CDS)。

第四,成熟期的中介机构培育。在该阶段,已形成全国统一的、多层次的市场交易体系,必然要求建立一个与“前台”交易体系相匹配的高效、安全的登记结算“后台”,包括交易日志和交易结算系统两个部分,统一过渡期各交易所独立注册结算平台。从监管的角度考虑,不借助于现有的证券结算交易平台,而采取由国家发改委下设绿色金融专属登记结算公司的办法。另外,也应当适时建立信息服务机构,强化绿色金融信息数据库建设,为市场参与各方提供参考。

五、构建绿色金融体系的政策取向

绿色金融不是一个单一利润导向的金融,它与社会发展目标、国家发展战略相关联,因此绿色金融的主导因素是政策。绿色金融的发展离不开国家政策支持,包括资金、法律法规、人才培养、机构设施建设等方面。从近期来看,构建中国绿色金融体系需要重点把握两个方面,即优化宏观政策环境与构造微观基础。

(一)优化宏观政策环境

首先,完善激励机制。(1)财政政策。由政府出钱组建政策性金融机构(政策性银行、碳基金)支持绿色经济项目投融资,发挥财政资金四两拨千金的作用,进一步引导外资、商业资本和民间资本介入。此外,财政政策在税收方面也可以有所作为。通过降低绿色金融项目的有关税率、适当延长免税期,对金融机构开展绿色金融业务的收入进行税收优惠等措施来提高金融机构参与绿色金融的积极性。(2)货币政策。可采取在绿色金融项目贷款额度内适当减免存款准备金要求,加大项目贷款利率的浮动范围,降低绿色金融项目的贷款资本金要求,延长还款期等差异化的监管措施来引导社会资本向绿色金融领域聚集。(3)投资政策。应当尽快完善对于跨国绿色投资准入、待遇和保护的政策并予以适当的政策优惠,鼓励发达国家投资中国低碳环保项目以及相关的金融业务。随着人民币国际化战略的推进,可考虑将跨境绿色资本自由流动列为逐步实现资本项目可兑换的先行目标,鼓励外国投资者以战略投资者的身份以资金或低碳技术入股。

其次,健全法律法规。目前中国国内有关绿色金融的法律法规还不健全,绿色金融参与主体权利的保护和义务的约束缺乏必要适用准则,绿色金融业务展开也缺乏统一的标准和操作规范。自愿减排市场建设也存在许多制度不规范的问题,如减排量核证机构没有资质认定,信息披露平台尚未建立,各交易所委托不同的核证机构,采用不同的核证标准等。这种状况加大了开展绿色金融业务的政策风险和法律风险,抑制了潜在市场参与者的积极性。因此,应进一步制定和完善相关法律法规和操作方法,确保中国绿色金融业务的规范发展。

第三,构建交易平台。通过环境产权交易所、能源交易所等碳交易平台,为碳排放权的供需双方搭建沟通和议价场所,有利于市场整合和价格的最终发现。然而,中国在构建交易平台方面还缺乏整体规划。为此,需要统筹安排,依托建设上海国际金融中心,构建中国碳交易市场网络,推进交易所制度的完善,促进参与主体范围的不断扩大,为进一步与国际市场接轨奠定基础。

第四,探索市场交易规则。要建立真正意义上的国内绿色金融市场,必须探索适合国情的碳交易规则。北京环境交易所在 2009 年底哥本哈根峰会上提出要探索建立中国首个自愿减排的标准——“熊猫标准”,是一次有益性尝试,将为未来中国绿色金融市场交易规则奠定良好的基础。

(二)构造和完善微观经济基础

首先,健全完善组织架构。金融机构开展绿色金融业务要求决策管理层要在战略上重视绿色金融业务,健全组织架构,成立专门的绿色金融业务机构,为绿色金融提供全方位的业务服务。从国际领先银行的实践经验来看,通常是建立可持续发展的管理架构,制定和实施可持续发展计划,提供环境信用风险的政策,提高碳排放对企业的限制,并鼓励客户考虑和利用新兴的环保技术来减少碳排放量,同时为客户提供新的以气候变化为重点的产品和服务,从而进一步实现可持续发展的战略。在组织架构方面,可采用集中管理的方法,也可采用分散型的治理架构。

其次,培养高素质专业人才。为解决绿色金融发展对专业人才的迫切需求,金融机构可多管齐下:一是确立人才优先发展战略,加快建立健全人才引进、培养、任用和评价制度,优化人才队伍结构,完善人才发展的支撑平台;二是在内部进行有针对性的培训;三是外部招聘熟悉碳金融国际标准的专业人才,聘请和储备一些社会与环境专家作为外部顾问,构建适合开展绿色金融业务的团队。四是积极参加国际交流与合作,引进国际碳金融机构积累的专业技术、知识产权,不断提高业务人员的专业水平。

第三,转变业务发展模式。在经济发展模式向以低碳为核心的绿色经济转型的大背景下,拓展绿色金融业务,成为金融机构抢占未来发展先机、培育新的核心竞争力和业绩增长点的关键。开展绿色金融业务,有利于进一步优化商业银行信贷的行业结构和客户结构,是调整业务结构和提高国际竞争力的动力,也有助于体现商业银行的社会责任感。因此,中国的金融机构必须密切关注相关政策变化,及时转变业务模式和服务流程,拓宽业务领域。金融机构的战略规划、政策研究、产品设计和绿色金融等多个部门之间应加强协调合作,提高新产品和新服务的开发效率,加快转变业务发展模式。

第四,防范和控制各种风险。绿色金融,特别是碳金融属于新的业务领域,也蕴含着风险,不仅存在市场风险(包括利率和汇率风险)、信用风险和操作风险,而且也存在着政策风险、法律风险以及项目建设风险、涉及相关核证机构的道德风险等。另外值得关注的是,当前包括金融机构在内的市场主体对政策风险和法律风险还缺乏足够的管理能力。因此,金融机构应主要采取事前性的风险防范手段,降低和转移风险。

参考文献:

1. 戴相龙、黄达:《中华金融辞库》,中国金融出版社 1998 年版。
2. 国家发改委:《中国 CDM 项目官方受理申请、签发最新进展》,中国清洁发展机制网,2010 年 7 月。
3. 天大研究院课题组:《后金融危机时代国际金融体系改革》,《经济研究参考》2010 年第 9 期。
4. 王元龙、田野:《碳金融的发展与商业银行的应对》,《中国科技投资》2009 年第 7 期。
5. 习近平:《携手推进亚洲绿色发展和可持续发展》,《人民日报》2010 年 4 月 2 日。
6. 中国绿色科技:《中国绿色科技报告 2009》,中国绿色科技网,2009 年。
7. World Bank, State and Trend of The Carbon Market 2005—2010,世界银行网站。

责任编辑:康 邑

Abstracts of Selected Papers

Four Transformations of China Tax Development

HU Yijian(School of Business,

Shanghai University of Finance and Economics, 200433)

In order to adapt to the historical transformation of economic growth, income distribution pattern and social development model, tax development of China needs breakthrough transformations as follows: from aggressive growth model to sustainable growth model; from single economic type to comprehensive multiple type; from passive to proactive transformation; from efficiency driven to fair and order tax system.

Keywords: Tax Development, Tax Structure, Tax System

Fiscal Policy to Promote Low Carbon Economic Development in China

Research Group (Research Institute for Fiscal Science, Ministry of Finance, 100142)

Fiscal policy is one of the fundamental tools for government to promote low-carbon economic development. The paper reviews existing fiscal policies and measures on low-carbon economy, then analyzes their effectiveness and problems. Finally, it puts forward concrete fiscal policy suggestions on several important areas such as energy-saving, clean energy development, low-carbon city development in China during the Twelfth Five-Year Period.

Keywords: Low Carbon Economy, Fiscal Policy, Energy-saving, Clean Energy, Low Carbon City

Establishment and Development of Green Financial System of China

Research Group of TIANDA Institute

Green financial system is an inevitable choice of transforming economic growth pattern and promoting sustainable development strategy. This paper puts forward the basic framework of green financial system of China, which includes green financial regulations, green financial markets, green financial instruments, green financial institutions and green financial supervision. The establishment of China's Financial System can be generally classified into three periods of exploration, transition and mature stage. The building of China's green financial system is a huge and complicated project. To optimize macro-policy environment and perfect micro-foundation are short-term focuses.

Keywords: Financial Development Strategy, Green Finance, Financial System

China's Trading Relations with Major Emerging Countries: Analysis Based on Trade Competitiveness and Trade Complementarity

SANG Baichuan, LI Jiguang

(University of International Business and Economics, 100029)

In post-crisis era, China is preparing for implementation of the strategy for emerging markets, which focuses on major emerging countries. The trade competitiveness and trade complementarity are different for different countries, so targeted policies and measures are needed. The authors establish the indexes based on comparison of import and export structures, and the paper measures the trading relations of China with 14 emerging countries and finds the sequence of cooperation potential. Then it puts forward some policy suggestions to improve the trading