



会前展望之四：  
绿色金融制度创新与市场激励

# 用市场激励绿色金融制度创新

在碳达峰、碳中和目标下,当前中国面临着绿色项目资金缺口巨大、绿色项目经济效益不高、绿色金融供给不足等多重问题,亟需探索绿色金融的制度创新和市场激励。如何看待绿色发展的国际前景,如何加强与国际碳市场对接的能力建设,如何激励商业机构积极参与绿色金融产品的开发和创新,请关注专家们带来的思想盛宴。

## 加强碳金融体系建设

朱健  
国泰君安董事长



随着国际社会在应对气候变暖、保护生物多样性等方面逐渐达成共识,企业可持续信息披露标准趋于一致,绿色金融的内涵外延进一步拓展,加之“3060”目标关键时间节点不断临近,绿色金融的创新发展变得日益重要和紧迫。结合证券行业特点及自身业务实践,提出以下三点促进我国绿色金融发展的建议。

加强碳金融体系建设。尽管全国碳市场已平稳运行近三年时间,但目前仅纳入发电行业,交易方仅为控排企业,且均为现货交易。为了加强我

国碳金融体系建设,建议一是扩大全国碳市场覆盖范围,分步加快纳入钢铁、水泥、电解铝、有色、航空等高碳排放行业,引导碳减排资源的优化配置;二是培养和构建多层次的碳金融市场主体,允许金融机构参与全国碳市场,有助于提升市场流动性和定价合理性;三是推动建设国际碳交易平台,打通国际及区域性碳配额、碳减排量的现货和衍生品交易业务,鼓励境外投资机构参与国内碳交易,以及境内投资机构参与全球碳市场,促进更大范围的碳资产流动,缩小国内外碳价差异。

加强绿色金融产品创新。鼓励金融机构创设碳挂钩金融产品或服务,如碳回购、碳掉期,帮助企业充分认识碳资产价值,开展碳资产管理和碳风险规避。此外,还要积极鼓励金融机构将碳资产纳入投资组合,扩大资产配

置空间,进一步分散投资风险,提升投资收益。随着气候变暖日益加剧,自然灾害发生频率越来越高,为了帮助保险公司、政府机构等降低相关损失或成本,建议进一步鼓励国内发行巨灾债券等适应气候变化的金融产品,分散气候风险带来的资金压力,助力海绵城市、储能电站、应急通道等气候适应性基础设施建设。

加强对绿色金融市场参与主体的激励措施。针对目前国内绿色债券在一级发行中存在溢价,但在二级市场溢价消失、流动性不足的情况,建议借鉴香港绿色及可持续发展融资计划,为合格绿色债券的发行提供资金支持。随着对企业可持续信息披露的要求不断提高,建议学习借鉴新加坡的做法为不同规模企业提供有差别的可持续发展报告补助,提升企业可持续发展信息披露的积极性。

## 尽快发展碳交易市场

严弘  
上海交通大学上海高级金融学院金融学教授、学术副院长



随着全球气候变化问题的严峻性日益凸显,绿色转型已成为企业发展的必由之路。碳交易市场作为促进企业绿色转型的重要工具,其发展速度和成熟度关系到企业转型的效率和成本。因此,加速碳交易市场的发展,提升其运作效率与透明度,显得尤为迫切。

碳交易市场的价格发现功能可以为企业提供清晰的减排成本信号,进而促使企业在决策时充分考虑碳排放等因素。高碳价既意味着过度排放的高成本,也意味着低碳减排的高价值,从而激励企业采用更清洁的技术和生产方式,加速绿色转型的进程。同时,碳交易价格的波动也为企业提供了对冲转型成本的手段,企业可以通过交易碳排放配额来平衡其在转型过程中可能面临的成本风险。

然而,与欧美等成熟市场相比,国内企业在碳交易市场的参与度和活跃

度还有很大的提升空间。从覆盖行业来看,全国碳市场目前仅纳入发电行业,欧盟排放交易体系(EU ETS)已覆盖了电力行业、能源密集型工业部门、航空业和海运业,并将拓展到建筑、公路运输和燃料领域。从碳交易量来看,截至2023年底,中国全国碳市场碳排放配额累计成交量为4.42亿吨,而欧盟碳排放配额在2023年的交易量就达72亿吨,其中期货交易占比超过99%。2024年4月,中国全国碳交易市场首次突破每吨100元,而同期欧洲的碳价达每吨70欧元,存在明显的溢价。

要提高碳市场的活跃度以充分实现其定价功能,不仅需要更多行业的企业参与其中,还需要纳入更多类型的参与主体。金融机构的参与对于碳交易市场的发展至关重要。金融机构不仅可以为企业提供碳排放配额的交

易服务,还可以通过开发相关的金融衍生品,帮助企业降低碳价风险。此外,金融机构在市场信息的收集和分析方面具有专业优势,能够为市场提供更为准确的价格信号,促进市场价值发现功能的实现。

总之,碳交易市场的发展对于企业绿色转型具有重要的促进作用。面对全球气候变化的迫切挑战,我们应该加快碳交易市场的建设,积极推动企业和金融机构的参与,完善碳交易市场的定价功能,以实现经济和环境的共赢。

## 探索内在机制创新

刘锋  
中央财经大学绿色金融国际  
研究院首席经济学家



绿色金融体系制度和市场机制的不断创新是可持续高质量发展的前提。

体系制度方面,一是持续完善绿色金融标准体系。围绕绿色金融内涵的延伸,加快地方性标准上升到全国性标准的安排。同时,完善企业与金融机构的环境信息披露与管理等重要标准。

二是共同推动绿色基础设施的完善,夯实创新数据基础。比如,政府可通过政策引导、搭建平台等方式为企业信息披露提供指引与平台,逐步推进强制性环境信息披露;企业应逐步重视按统一标准和规范对产品全生命周期的排放情况、环境影响及环境、社会和公司治理(ESG)等方面的监测与数据披露;金融机构应强化基于数据的创新能力,充分借力云平台,建立行业间的信息共享机制,完善环境风险压力测试模型,搭建绿色数据产品创新框架,实现数据价值的金融化运用。

市场机制方面有待进一步完善。具体而言,可从以下四点入手:

一是不断完善绿色基金、绿色保险、绿色资产证券化、绿色不动产投资信托基金(REITs)以及以碳资产和绿色资产为标的的衍生金融工具等非信贷类金融产品的法律法规制度和市场体系,应鼓励具备条件的地区以试点项目和国际经验为借鉴,丰富投融资渠道。

二是探索内在机制创新,通过差异化授信机制,进一步增强绿色信贷产品优势。目前已有金融机构通过内部资金转移定价(FTP)优惠、内部降低绿色资产风险权重、增强与碳减排货币政策工具的衔接等方式形成绿色信贷的比较优势。

三是探索合作模式创新,通过如“银行+保险”共担风险的合作机制,缓释绿色风险。

四是探索内容创新,丰富抵质押品种,提高绿色信贷覆盖范围。贷款机构应积极探索扩大绿色信贷抵质押品范围的可能性,同时积极探索绿色信用的应用转化及绿色资产的证券化,丰富产品多样性。

(中央财经大学财经研究院世界经济专业博士研究生李雨珊对本文亦有贡献)



## 鼓励社会资本参与

桂振华  
中国绿色发展基金执行主席

色产业的增加,绿色金融机构必须不断完善产品功能以及服务特色,推动绿色金融制度创新。另外,市场激励也要求金融机构提高信息披露和透明度,以便投资者了解绿色项目的风险和收益。

基于此,提出以下三点建议:首先,完善绿色金融政策体系。国家应该出台一系列政策,加大对绿色金融的支持力度,包括绿色信贷、绿色债券、绿色基金、绿色投资等,为绿色金融发展提供有力保障;出台更多有利于绿色金融发展的措施,如税收优惠、财政补贴、社保补贴、绿色工厂奖励等,引导更多社会资本进入绿色产业。

其次,加强监管与评估。监管部门应加强对绿色金融市场的监管,确保绿色金融项目的合规性和可持续性。同时,建立绿色金融项目的评估体系,对项目实施效果进行定期评估,为政策调整提供依据。

此外,鼓励社会资本参与。通过树立典型进行推广,鼓励更多金融机构参与绿色金融市场,扩大绿色金融市场规模。同时,加强投资者教育,普及绿色金融知识,提高金融机构和投资者的绿色意识和能力,提高公众对绿色金融的认知度和参与度,推动绿色金融市场的健康发展。

## 金融赋能企业“出海”

王丹  
恒生中国首席经济学家



规模,中国的绿色融资市场发展迅速。2023年,中国发行人在境内外市场发行绿色债券1312.5亿美元(约合人民币0.94万亿元),其中在岸发行规模占比89%,离岸11%。中国连续两年保持世界最大绿色债券发行市场的地位。同时,绿色贷款新增8.5万亿元,截至2023年12月占总贷款余额的13%。

中国香港作为全球最大的离岸人民币枢纽,其绿色金融中心的定位也愈发被重视。2023年,香港证券交易所仍是绿色离岸绿色债券的最大上市交易所,约占总发行规模的43%;新加坡证券交易所次之,占比11%。内地发行人是香港绿色及可持续债券市场的主要参与者,其中也包括地方政府,比如深圳、海南。绿色转型进程涉及多方的努力,未来企业、政府、金融机构的合作将更为密切,内地香港的互联互通也将增强。

真实的市场需求是绿色金融的最终推动力。在消费者有意愿和能力为绿色产品买单之前,仍需政府补贴和产业政策引导作用。同时,海外市场对于中国金融转型也至关重要。在此过程中,企业绿色金融和可持续发展意识将空前加强,并最终溢出至国内的商业操作中。