

碳金融的法律再造^{*}

涂 永 前

摘 要：碳金融是一种应对全球气候变化的创新金融模式。碳金融及其国际法律框架的出现，既标示着人类法律文明的一次成功，也是人类破坏环境的一种自救性的产物。碳金融的产生与发展，始终是在法律的框架内进行的。现有国际法层面不同的法律框架，决定了碳金融发展的复杂进路。缺乏强有力的保障机制、市场的不完善、无有效的争端解决机制，制约了碳金融的发展，也间接影响到人类生存环境的改善。再造有关碳金融的国际条约、建立有执行力的国际碳金融组织、改良碳金融市场，是碳金融发展在国际层面的重点。中国碳金融的发展已初现规范化，今后需要进一步推进、完善制度建设及碳市场的资源配置，逐步在国际碳金融市场拥有与其地位相匹配的话语权。

关键词：碳金融 《京都议定书》 法律困境

作者涂永前，西北政法大学国际法学院副教授、西安交通大学经济与金融学院金融学博士后（西安 710063）。

在生存之本在于环境的意识指引下，低碳经济与绿色金融等词语频繁出现在各种媒介上，并在国际立法与实践之初具规模。碳金融（carbon finance）作为人类一种自救性活动，其实践、规则和理论正处于初生之后的成长期。在这个关键时期，认清碳金融的金融与法律本质，树立中国在这一领域的话语权，引导碳金融的科学发展，具有重大的战略价值。本文从金融与法律的视角，对这些问题进行研究，最终在国际法、国内法两个层面上对碳金融进行再造。

一、碳金融：金融内涵与法律指南

伴随可持续发展理念的兴起，作为一种应对全球气候变化的新型金融模式，环

^{*} 本文得到第四批中国博士后科学基金特别资助（201104666）及司法部“新型金融监管体系框架及其法律构建研究”（09SFB2045）项目资助。

境金融 (environmental finance)^① 成为一种金融创新。环境金融是金融业和环境产业的桥梁,其致力于通过分析金融业与环境产业的差异,寻求保护环境和生物多样性。作为环境金融的重要分支,碳金融这一表述问世的时间并不很长。2007年,索尼娅·拉巴特 (Sonia Labatt) 和罗德尼·怀特 (Rodney R. White) 出版的《碳金融:气候变化的金融对策》,是全球第一本系统阐述碳金融的专著。在这本著作中,两位学者提出了气候风险管理理论,认为企业为了避免气候变化给其带来的法律、声誉及竞争风险,需要通过碳金融市场这个载体来管理并转移气候风险,以最低成本降低整个系统的温室气体的排放。他们认为碳金融具有以下内涵:代表环境金融的一个分支;探讨与碳排放限制社会有关的财务风险和机会;预期会产生相应的基于市场的工具,用以转移环境风险和完成环境目标。^②

可见,衍生性的碳金融与环境保护密切相关。其主旨在于应对环境危机所引发的诸多难题,以研讨如何使用多元化的金融工具来增加环境保护的资金缺口。在其实践中,碳金融是环保项目投资的代名词,即企业若拥有节能减排项目,可向银行申请专项贷款,该贷款不需要企业的固定资产做抵押,而是依据该企业节能项目的减排量进行授信。其交易的理论基础可以借助科斯产权理论来解释,即通过界定温室气体排放权的归属,经碳市场进行碳资源的合理配置,从而克服碳排放所造成的外部性问题,达致与社会发展最相宜的环境水平。^③

① 对于环境金融的大致界定,致力于环境经济学研究的美国学者索尼娅·拉巴特 (Sonia Labatt) 和罗德尼·怀特 (Rodney R. White) 曾指出:“环境金融是由金融机构主导的,将环境因素引入金融理论和实践中,开发‘为转移环境风险、以市场为基础的金融产品’”;“环境金融研究所有为提高环境质量、转移环境风险设计,以市场为基础的金融产品。这些金融产品大致包括:绿色抵押在内的银行产品;天气衍生产品;社会责任投资市场中的绿色基金;可交易的减排信用;巨灾债券;以及基于温室气体减排信用而创设的金融产品。” Sonia Labatt and Rodney R. White, *Environmental Finance: A Guide to Environmental Risk Assessment and Financial Products*, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2002, p. viii of Foreword & p.10. 鉴于环境金融涵盖范围多与环保及气候有关,因此,环境金融也就有了绿色金融 (green finance) 及气候金融 (climate finance) 的别称。在地球气候变化背景下,限制温室气体排放,发展低碳经济已成为全球性共识。碳金融作为环境金融的一部分已然成为金融体系应对气候变化的重要创新机制,其研究内容包含所有与温室气体减排有关的金融市场、金融机构、金融产品、金融服务等要素,而其基础则是碳排放权的可交易性 (简称“碳交易”),系因《京都议定书》创建的三大合作机制而逐步在全球范围内得以实现,从而催生了碳金融并使其在全球范围内发展起来。

② Sonia Labatt and Rodney R. White, *Carbon Finance: The Financial Implications of Climate Change*, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2007, pp.11-22.

③ R. H. Coase, “The Problem of Social Cost,” *The Journal of Law and Economics*, vol. 3, no.1, pp.1-44.

从目前全球范围内的实践看，碳金融体系由碳金融市场体系、碳金融组织服务体系与碳金融政策支持体系组成。我们必须注意的是，在大众语境下，为了彰显人类的成功与完美，碳金融被装饰成一件文明的产品，即一种金融衍生品。碳的金融化具有深刻的“金融”内涵，“因为发展低碳经济，需要构筑一套推动碳交易、低碳项目开展、低碳技术开发、以减少温室气体排放的金融服务体系。该体系以金融中心为平台，以多元化的碳金融工具为载体、以各种参与机构为实施主体，能有效整合各方面的资源，起到粘合剂的作用”。^① 而且，低碳排放成为全球经济增长的一种共同意识，并形成一种国际安排时，碳相关资产成为全球最大大宗商品已是势不可挡，而与此相联的碳交易标的标价货币绑定权，以及衍生的货币职能也将对既有国际货币格局产生辐射性影响。有研究认为，在“碳权”（carbon credits）角力的场景下，国际货币体系将踏上一条“低碳化”的改革路径，即可能实现从“依托碳相关资产计价结算绑定权提升本币地位到碳本位货币体系”的嬗变。这并非一种学理上的推想，现有的碳交易市场与碳交易的买卖双方结构分布已经表明：在国际碳金融体系的推进中，美元、欧元、日元等通过计价绑定权得以进一步强化，而在碳经济领域无作为及弱势的他国货币则存在被边缘化的风险。“货币是资金循环的媒介”决定了货币法律制度是金融法设计的制度起点。从这一点看，自碳金融这一概念被确立之日起，它的使命已突破原来的边际，而被赋予了国际货币法律制度创新的使命。有鉴于此，无怪乎有些国家甚至提出将来可用表示碳交易市场上每单位碳信用价值的碳币（carbon money）作为国家外汇储备，并使其拥有与石油、黄金价格同等重要的地位。^②

研究碳金融，仅停留于理论层面的认识或者局部性的碳金融实践，是有助于国际视野下的环境治理的。当前，大多数人并不排斥法治的理念，认可在利益冲突的社会，法律是一套最具权威性的人类社会的价值体系和规范体系，既具有哲学意义上的终极追求和关怀精神的属性，又具有政治社会的组织体系和制度机制的应用属性。因此，立足于人类未来的可持续发展性，有必要将与碳金融相关的事项以法律的形式规范下来，一则在国际范围内确保经济发展的公平性与正义性，二则这些法律规则可以成为各国碳金融行为的指南。1997年签署的《联合国气候变化框架公约》以及2005年生效的《京都议定书》便是人们努力的成果。然而，应然与实然之间并非总是同向相行的，一种制度的好坏必须置于监督与批判之下才能激励创新。是故，有必要对碳金融发展的法律进路进行批判性研究。

① 尹应凯、崔茂中：《国际碳金融体系构建中的“中国方案”研究》，《国际金融研究》2010年第12期。

② 参见刘思跃、袁美子：《国外碳金融理论研究进展》，《国外社会科学》2011年第4期。

二、碳金融发展的法律进路

碳金融的产生与发展,始终是在法律框架内进行的。现存的不同法律框架,决定了碳金融发展的复杂进路。就国际法层面而言,碳金融主要沿着两个国际法律文件展开。

(一)《联合国气候变化框架公约》

抽丝剥茧地看,“理性造就法律”是一种诡论。历史事件证明,法律制度创新并非是人类理性思维的结晶,而是危机催化的产物。碳金融国际法律化的演变就是一个有力的例证。随着全球气温的不断攀升及世界范围内气候异常现象的频出,由温室气体排放所造成的气候变化问题日渐受到国际社会的重视。在1992年联合国环境与发展会议上,154个国家签署了《联合国气候变化框架公约》(以下简称《公约》)。《公约》是世界上第一个为全面控制二氧化碳等温室气体排放,以应对全球气候变暖给人类经济和社会带来不利影响的国际公约,是国际社会在对付全球气候变化问题上进行国际合作的一个基本框架。

虽然《公约》没有直接涉及碳金融问题,但是作为后续补充条约《京都议定书》的“根本大法”,它所确定的“排放指标的可交易性”为碳金融的产生埋下了伏笔,孕育了一种以绿色金融为标志的碳金融。其一,作为一项具有前瞻性的框架法律文件,《公约》对“气候变化的不利影响”、“气候变化”、“气候系统”、“温室气体”、“区域经济一体化组织”、“库”、“汇”、“源”等关键术语进行了明确的界定,从而为碳金融的规范化发展奠定了基础;其二,根据经济发展水平的不同,《公约》对缔约国进行了分类,并根据不同类别确定了对应的减排义务;^①其三,《公约》创设了“共同但有区别的责任”原则,重申在应付气候变化的国际合作中的国家主权原则,根据《联合国宪章》和国际法原则,各国拥有主权权利按自己的环境和发展政策开发自己的资源,也有责任确保在其管辖或控制范围内的活动不对其他国家的环境或国家管辖范围以外地区的环境造成损害。《公约》第3条明确规定,各缔约方应当在

① 根据《公约》附件一、二所列举的国家,可将这些缔约国大致分为三类:第一类是工业化国家(包括向市场经济转型的国家),该类国家应承诺以1990年的排放量为基准进行削减。若不能完成削减任务,则可以从其他国家购买排放指标。这一规定为碳信用的产生、碳交易的货币化及碳保险市场创造了权威性与合法性保障。第二类是发达国家(不包含独联体国家及经济转型国家),该类国家不承担具体削减义务,但应承担为发展中国家进行资金、技术援助的义务。根据附件一、二所列名单,附件二所列发达国家其实是附录一所列工业化国家的一个子集。第三类为发展中国家。为了避免影响经济发展,该类国家不承担减排义务,并可以接受发达国家的资金、技术援助,但不得出卖排放指标。

公平的基础上,并根据它们共同但有区别的责任和各自的能力,为人类当代和后代的利益保护气候系统。因此,发达国家缔约方应当率先应对气候变化及其不利影响。

《公约》的一些原则性规定也粗略地界定了碳金融所涉的区域区际。^①不难发现,只要是与温室气体排放相关,那么“碳金融”就是一个兼收并蓄的概念。这也可以解释,虽然碳金融观念已深入人心,但却没有统一概念的原因。尽管《公约》对于碳金融的发展具有里程碑的意义,但是试图凭借26个条文而“毕温室气体排放于一役”也是不现实的。对于以突出环保为特征的碳金融来说,《公约》只是“万里长征迈开了第一步”,国际立法的细化成为一种必然趋势。

(二)《京都议定书》

为了实现至2050年全球温室气体排放减少50%的目标,1997年12月在日本东京通过了《京都议定书》,以作为《公约》具体实施的补充。根据《京都议定书》“不少于55个参与国签署该条约并且温室气体排放量达到附件I中规定国家在1990年总排放量的55%后的第90天开始生效”的规定,2004年12月18日俄罗斯通过了该条约后达到了55%的条件,条约终于2005年2月16日开始强制生效,从而正式揭开了碳金融的序幕。为了实现这一目标,《京都议定书》成功地创制了三个灵活机制,这也是该文件的核心所在。

其一是联合实施机制(JI)。根据该机制,通过在成本较低的国家实施温室气体减排项目或者碳汇项目,投资国可以获得项目活动产生的减排量单位(ERUs),并可用于履约目的,而东道国可以通过项目获得一定的资金或先进的环境友好技术,从而促进本国的经济发展。为了保证联合实施机制的可行性,《京都议定书》对参与资格、项目资质要求、参与机构等要素问题进行了明确的界定。

其二是清洁发展机制(CDM)。该机制的主要内容是指发达国家通过提供资金和技术的方式,与发展中国家开展项目级的合作,通过项目所实现的温室气体减排量,可以由发达国家缔约方用于完成在《京都议定书》第3条下的承诺。清洁发展机制被普遍认为是一种双赢机制:从理论上讲,发展中国家通过这种项目级的合作,可以获得更好的技术,获得实现减排所需的资金,甚至更多的投资,从而促进国家的经济发展和环境保护,而发达国家则通过这种合作,可以远低于其国内所需的成本实现《京都议定书》下的减排指标。如此不仅节约了大量的资金,而且通过这种

① 如《公约》第4条第1款C项与E项规定,“在所有有关部门,包括能源、运输、工业、农业、林业和废物管理部门,促进和合作发展、应用和传播(包括转让)各种用来控制、减少或防止《蒙特利尔议定书》未予管制的温室气体的人为排放的技术、做法和过程”;“合作为适应气候变化的影响做好准备,拟订和详细制定关于沿海地区的管理、水资源和农业以及关于受到旱灾和沙漠化及洪水影响的地区特别是非洲的这种地区的保护和恢复的适当的综合性计划”。

方式还可将技术、产品甚至价值观念等输入到发展中国家。^①

其三是国际排放权贸易机制（IET），即履约机制。为履行其依第 3 条规定承诺的目的，附件 B 所列缔约方可以参与排放贸易。任何此种贸易应是基于实现该条规定的量化限制和减少排放的承诺之目的而采取的本国措施的补充。从环境经济学角度评判，排放贸易的基本思想是先确定排放削减目标，然后经分配或拍卖由削减目标决定排放量限额（或排放权），并允许各排放源对排放限额进行相互贸易。

虽然《京都议定书》较《公约》更为耳熟能详，但是为了更好地洞察碳金融对国际经济及人类未来生活的影响，我们仍有必要对其进行应然的评价。

首先，《京都议定书》体现了法律理性与经济理性的结合。三大机制是《京都议定书》标志性的内容，但历史地看，三大机制的发展可溯源至《公约》的草创阶段。在该公约创制的进程中，发达国家同意率先采取行动承担温室气体减排义务，同时又提出，应该允许发达国家有灵活的政策和行动，包括允许在其境外采取的减排行动，这种减排行动获得的“减排抵消额”还应该可以进行“贸易”。因为在世界上任何一个角落所释放的温室气体减排对大气产生的后果，应该是没有什么差别。然而，对于不同国家来说，即便采取同样的措施，由于国家间经济发展水平、科技能力、劳动力成本等方面的差异，其所需的最终减排成本仍可能有较大的差异。这一现实考虑的结果是促成了《公约》第 4 条第 2 款 a 项的规定，即允许发达国家“联合”执行政策和措施，以履行其义务和实现公约的目标。这种妥协表明国际社会在碳金融立法中的理性务实态度。

碳金融的产生也佐证了人类行为的经济理性。在选择结果上，《京都议定书》三大机制所确定的“境外减排”无疑契合了成本最低化与效率最大化的目标。对于人类自身的可持续发展来看，其意义远不止于确立了一种减排方式，而在于它开启了一个全新的金融领域，即“碳金融”。“通过确立包括成本、价格等因素的碳交易机制，以及不同类型的配额和排放减少信用，为各经济体创造新的发展模式，并赢得竞争优势。AAUs、ERUs、CERs 等都属于可交易的碳信用范围，由于其归属分配和实际使用并非发生在一个时间点上，使得碳信用具备了金融衍生产品的某些属性，为国际金融充分介入碳交易奠定了基础。”^②

其次，《京都议定书》体现了明确性与可操作性。尽管在碳排放问题上，《京都议定书》没有穷尽一切，但是与前述的《公约》比较，在概念明确化与可行性上，

① 《京都议定书》第 12 条对清洁发展机制项目只是作了非常原则性的规定，不具可操作性。是故，从 1998 年开始，气候公约缔约方会议及气候公约附属科技咨询机构和附属履约机构就制订详细的清洁发展机制项目合作的规则进行了长达 4 年的艰苦谈判，终于在 2001 年的第 7 次缔约方会议上就实施规则问题达成了一致，其体现于该次会议第 15 号和 17 号决定及其附件中。

② 李威：《国际法框架下碳金融的发展》，《国际商务研究》2009 年第 4 期。

《京都议定书》又朝前迈进了一大步。^①此外,《京都议定书》还明确了《公约》附件1所列国家在既定时期(2008—2012)年底的温室气体减排目标。^②

国际社会对《京都议定书》的反应表明,该规范文件是比较顺应历史潮流的。《京都议定书》推出后,世界上一些国家、企业以及国际组织就为其最终实施开始了准备工作,如欧洲能源交易所、美国芝加哥气候交易所、BlueNext环境交易所等。为了帮助成员国履行减排承诺,欧盟提前于《京都议定书》生效前的2005年1月1日正式启动了世界上第一个跨国排放权交易体系“欧盟排放交易体系(EU ETS)”。实证地看,对碳排放交易的国际性安排直接催生了各国金融业务的创新,比如,2004年汇丰银行推出了“三阶段”的碳管理计划承诺;在投资银行方面,高盛也做出了相应的回应,如积极充当碳交易产品做市商、投资布局低碳和新能源产业、将低碳纳入股票估值模型、参股碳交易所、将低碳因素纳入到投行及投资项目的决策中。^③

对于事物的科学认识需要批判性的评价,为了进一步了解碳金融未来的前景,我们有必要对碳金融发展中的法律困境问题进行战略性分析。

三、碳金融法律制度演进中的困境

(一) 缺乏强有力的保障机制

对于法律的强制力,耶林的看法是:“没有强制力的法律规则是一把不燃烧的火,一缕不发亮的光。”^④虽然以《公约》和《京都议定书》为基石的碳金融国际法律框架代表了人类智慧的结晶,但是“没有牙齿”的国际法仍决定了碳金融的未来

① 如对温室气体的界定。虽然《公约》在第1条第5项规定,温室气体指大气中那些吸收和重新放出红外辐射的自然的和人为的气态成分,但是这种表述并不能为缔约义务国提供实践的指南。气体的边际不明确必定导致各国在贯彻排放义务时的标准宽严不一,从而衍生守法效果不公正的问题。《京都议定书》对这一问题进行了彻底解决,其附件A明确将温室气体限定于二氧化碳(CO₂)、甲烷(CH₄)、氧化亚氮(N₂O)、氢氟碳化物(HFCs)、全氟化碳(PFCs)、六氟化硫(SF₆)等六大类。

② 《京都议定书》规定,到2012年,所有发达国家二氧化碳等6种温室气体的排放量,要比基准年1990年减少5.2%。如与1990年相比,欧盟削减8%、美国削减7%、日本削减6%、加拿大削减6%、东欧各国削减5%至8%。新西兰、俄罗斯和乌克兰可将排放量稳定于1990年的水平。同时,议定书允许爱尔兰、澳大利亚和挪威的排放量比1990年分别增加10%、8%和1%。

③ 何诚颖等:《碳排放权、碳金融与中国投行的业务创新》,《证券市场导报》2010年第7期。

④ Rudolf von Jhering, *The Struggle for Law*, trans. John Lalor, Chicago: Chicago University Press, 1915, pp.8-9.

扑朔迷离。碳金融的法律机制表明,“虽然主权者之间平等无管辖权的原则刺激了国际市民社会的单极化发展,但是国际政治社会的软弱可欺正使得国际经济一体化与金融全球化面临一场严峻的可持续发展危机”。^①客观上,《公约》为未来碳金融这一新事物的出现作了必要的铺垫,但它只是表明了国际社会对气候异变的主观态度,其形式意义远大于实质意义。《京都议定书》一波三折的经历与其2012年后的前途未卜以及美国的置之度外等莫不指向一个结论,那就是缺乏一个保障规范实施的强大暴力机制是碳金融的软肋,它使碳金融的明天充满了变数。美国对《京都议定书》一方面签署但另一方面又不批准的可退可进的应对态度,更是说明“市民化”的国际社会不可能肩负起全球温室气体排放的重任。

尽管就目前来说,关于碳金融的国际法律框架存在一些缺憾,但是它毕竟披上了法律外衣而代表了国际社会的一种价值取向与理念。而且,在《京都议定书》的国际法律约束与指引下,人们毕竟对碳排放交易等问题或明或隐地存在些遵法敬法的意识。然而,随着2012年的来临,《京都议定书》的第一承诺期即将截止,碳金融的国际法律何去何从,是一个人类不得不思考的时代命题。当前,问题的焦点并不在于缺乏环境保护的共同意识,而在于国家主权成为阻碍新的国际环境保护公约诞生的最大阻力。2009年7月哥本哈根世界气候大会的曲高和寡就是一个有力的例证。从这个角度看,当前的碳金融国际法律框架与其说是一种成功,倒不如说是一种尴尬与无奈。

(二) 市场的不完善

市场由交易场所、交易工具、^② 价格及参与者^③等基本要素构成。从科学的市

① 黎四奇:《后危机时代金融监管国际合作法治化的难点及对策分析》,《法学评论》2010年第4期。

② 碳金融交易工具则主要表现为以下两大类:其一是基础性的“排放权产品”。根据《京都议定书》建立的IET市场而发生的AAUs及其远期与期权交易;EU ETS交易的EUAs及其远期与期权交易;初级和二级CDM市场交易的CERs相关产品;JI市场交易的ERS类产品;自愿市场交易自行规定的减排配额及VERs类产品。所有这些产品,在减排量上是相同的,都是以吨二氧化碳为单位,但基本上还不能进行跨市场的交易。其二是衍生类产品,为了实现套利与风险管理,目前主要的碳金融衍生产品有应收排放权的货币化、融资担保、交易保险、套利交易工具、与碳排放权相挂钩的债券及碳排放权交付保证等。

③ 碳金融市场参与者首先是碳排放交易的需求方,即产品最终使用者——温室气体的排放者,主要是受配额限制的使用者及自愿购买者,他们是碳市场中最大的参与者;其次是碳金融产品的供应方,其包括项目开发者、资金提供者、咨询机构及技术开发与转移者等;其三是中介机构,主要包括交易商、交易所、担保机构、法律服务机构及金融机构等;其四是管制机构和标准组织,他们为碳交易市场提供架构;最后是各种各样的咨询及信息提供机构,他们为整个价值链提供查漏补缺似的服务,教育、引导

场化标准分析，碳金融市场仍是不完善的，面临发展的困境。

其一是欠缺系统且完整的法律机制为碳金融保驾护航。良好的市场必定需要经济宪政。然而，当前，碳金融基础法律框架表现为二类：一类是基于《公约》和《京都议定书》的国际法框架，另一类则是美国、澳大利亚等国家区域的碳市场的立法依据。客观地看，第二类法律框架是派生于第一类国际法律框架的。然而，随着《京都议定书》效力的终止，第二类法律框架就面临着“皮之不存，毛将焉附”的问题。在发展路线上，碳金融是先国际化，而后才国内法化的。而且，在法律构成的形式上，国际法往往是作为国内法的一极而存在的。若欠缺这一对称性的法律体系，那么碳金融的法律体系必定是残缺难全的。

其二是欠缺有效且公正的价格发现与形成机制。在确定碳信用交易价格这一问题上，学者经常提及碳税与碳信用交易手段，因为它们都是通过给二氧化碳和其他气体赋予价格，从而为整个经济系统向高能效和低能耗转型提供一个信号。单纯从理论上来讲，上述两手段都是具有市场效率的经济措施。然而，由此所确定的价格并非竞争场景下的公正价格。一方面，碳税与碳信用交易手段都具有各自的先天不足。碳税的优势在于可以确定碳排放的价格，企业能够预见未来所承担的减排成本，其难点也是确定单位排放的价格，因为企业是根据减排成本来决定少减排、多上缴碳税，或是多减排、少上缴碳税的。采用碳税很有可能会出现与政府排放量控制目标不一致的问题。另一方面，碳信用交易手段的优势是能够保证排放量的目标具体化，政府根据预期改善的气候变定值来确定排放量上限，企业则可自由地选择达到目标的低成本手段。在碳信用交易体系下，排放指标的价格是动态的，若某产业突然增大产量而致使能源需求量突然大幅度提高，则会带来交易体系内碳减排指标价格的快速增加。这种易变性就加大了企业对未来减排成本预见的困难度，也使得市场上能源及能源密集型产品的价格难以预测，而最终扰乱低碳市场的投资与碳金融产品的定价。

另外，碳排放权的初始分配也易于导致碳金融的价格并非完全由市场主导，而是由政府主导，因为碳排放权的初始分配涉及国家温室气体产权结构的确定，其是否得到公平合理的分配将直接影响各国社会经济福利水平的变化。对于这一问题，可以从国际与国内两个方面来评价。在国际上，碳排放的额度是依据一个国家的经济发展水平等因素确定的，而这就衍生出一个问题，即这种初始分配的标准是否客观公正？若这些标准在实施过程中厚此薄彼，那么它就直接导致后续国际社会中的碳排放权交易价格的非正义性与非市场性。事实上，国际法的强权特征已经证明这一

参与者在碳交易中发挥得最好。参见 Justin E. Felt, "Carbon Finance in America," in Andrea S. Kramer and Peter C. Fusaro, eds., *Energy and Environmental Project Finance Law and Taxation*, New York: Oxford University Press, 2010, pp.43-44.

结论。这种状况就直接导致碳排放权交易价格非市场化的连锁性反应。而且,即使采取国际与国内二分式的思维,在一个主权国家内部,基于经济结构的调整、经济发展排序的主次等因素,无论是采取免费分配还是拍卖等方式,在碳排放权的第二次分配上,也存在一个欠公正与欠透明问题。从源流上看,碳排放交易在本质上是国际性的,在欠缺一个统一的国际碳交易市场、及一个强有力的国际价格调控机制的现实下,要实现碳金融价格的市场化可谓是“强人所不能”。^①

其三是公权力还没有为碳金融市场做好应有的准备。对于商品的价格形成来说,以体现权利为本色的市场并非无所不能的,它需要公权力的介入,以提供相应的公共产品。由于与碳金融相关的产品属于金融创新的范畴,或者说在一定程度上已大大超前于当前公权力机关的预期,对此公权力职能部门的不作为或作为不当都有可能直接影响碳金融市场的发展。这里存在的问题,一是政府如何引导碳金融产品的定价,二是如何克服政策的风险。减排项目必须获取预期的核准减排单位,而后者的不确定性必定传导到产品的定价中。同时,由于政策的多变性、技术的或然性,以及项目交易通常涉及两个或两个以上的国家,除应符合认证要求外,还必须满足东道国政策和法律上的限制,这无疑放大了交易成功的变数。

当前,碳金融发展呈现出一种如火如荼之势,“根据世界银行统计,全球碳市场的交易规模在2005年仅约为110亿美元,而到2008年时就已高达1260亿美元,2009年、2010年这一数字持续攀升至1400亿美元以上,5年中扩展了14倍多”。^②尽管碳金融承载了当代人类“自我救赎”的使命,但是若没有一个以公权力来保障私权为基础的市场,那么,其命运或是半途夭折,或是弱肉强食。对此,已有学者敏锐地观察到,人类共同利益并不是各国考虑问题的真正出发点和归宿,“真正实施挽救全球气候的计划取决于政治上尤其是经济上的考虑”。^③

(三) 无有效的争端解决机制

法律的功效不仅在于界定权利,而更在于争议出现时确立“定分止争”法律机制。尽管羸弱的国际法还没有武装到牙齿,但是在其发展过程中,这一定律也被多次重复。在国际经济领域,国际社会设立了一些国际性争议解决机构,如1965年《解决国家与他国国民间投资争议公约》设立的“解决投资争端国际中心”

① 垄断是市场经济的天敌,它直接阻碍了价格的市场化而最终扰乱市场的秩序。实际上,前文所列的碳排放权交易的机构就传递了一种信息,即当下的碳金融市场被欧盟等金融发达国家所垄断,而这种碳金融发展初级阶段所表现出的不对称现实也直接决定了碳金融产品定价的市场化是任重而道远的。

② World Bank, *State and Trends of the Carbon Market 2011*, Washington, D.C.: World Bank, 2011, p.9.

③ 亚历山大·基斯:《国际环境法》,张若思译,北京:法律出版社,2000年,第226页。

(ICSID)、国际商会仲裁院 (ICC)、世界贸易组织的争端解决机构 (DSB) 等。那么, 可否设想碳排放配额属于 WTO 规则所调整的“商品”与“服务”呢? 若如此, 由此所引发的争端自然可借用 WTO 的争端解决机制。对此, 学者普遍持怀疑态度: “无论如何,《京都议定书》下缔约方政府之间关于排放单位的交易与 WTO 体制之间没有任何联系, 因为这种交易并不构成一种‘商品’或‘服务’的市场, 而是一种主权国家之间有关国际承诺或义务的交易。这种在主权国家之间进行的关于分配数量单位 (AAUs) 的交易可以被看作是对《京都议定书》下总的排放配额即分配数量的再分配, 而不是创造一个‘商品’或‘服务’市场。”^①

平息市场参与者之间的利益纷争, 争端解决机制是必不可少的。然而,《公约》与《京都议定书》两个框架性的法律文件并没有规定这个问题, 或者说, 在文件草创阶段, 关于排放单位分配及由此衍生的碳金融争议的解决并非规则创制者考虑的重点。交易性的市场崇尚的是平等、自愿等私法原则, 但是若没有公权力机关对争议进行裁判, 那么市场的无序、不平等、垄断等现象的出现就是一个时间问题。

四、碳金融发展的法律再造：国际法层面的思考

碳金融的发展虽然举步维艰, 但低碳经济发展的趋势是不可阻挡的。在国际范围内低碳经济发展中, 不间断的政府间的力量博弈又潜伏着与法律正义相悖的制度化风险。美国、欧盟等都力图先手推动“绿色经济”计划, 以达到“既解决其经济增长动力不足, 又通过掌控低碳政治国际话语权而寻求低碳经济国际话语权”一石双鸟的效果。与此相策应, 发达国家试图全面推行“碳税”政策, 以抢夺碳排放权国际贸易的控制权与国际碳金融市场的定价权。^②

从长远看, 这些政策具有强烈的“蝴蝶效应”: 一方面可能会加剧现有的国际经济秩序, 导致以“低碳”为噱头的经济殖民; 另一方面, 面对“强权胜于公理”的现实, 和谐世界的图景难以实现。在这种情况下, 依法而治不仅在国内而且在国际上都是十分必要的。环境危机的国际化所引发的低碳经济与碳金融、国际碳金融法

① 曾冠:《碳排放贸易及其与 WTO 体制的关系》,《世界贸易组织动态与研究》2009 年第 7 期。

② 例如, 在碳交易计价结算货币问题上, 欧盟通过欧元对碳交易进行定价, 借此带动相关金融服务并向全球进行金融渗透, 挑战美国在全球金融市场上的霸权地位。由于 EU ETS 下的碳交易属于欧盟发达国家之间的贸易, 且大都已加入欧元区, 欧元无疑将控制占全球碳市场价值 70% 的欧盟碳市场的标价和结算货币绑定权。这一碳产品定价权的国际争夺战在后京都时代愈发显得扑朔迷离 (参见董岩:《碳交易市场定价的法律规制——基于美国和欧盟的国际比较》,《生态文明与林业法治——2010 全国环境资源法学研讨会 (年会) 论文集》下册, 哈尔滨, 2010 年)。

治的现状,决定了对当前的碳金融国际法律框架进行理念与实践再造的必然性。

(一) 碳金融国际法律框架的再造

根据西方经济理论,市场失灵的存在使市场机制难以在一切领域达到帕累托效率最优,尤其是在公共产品方面。若由私人部分通过市场提供,则不可避免地会出现“搭便车效应”与市场可能的无序,从而引发“公地悲剧”,难以实现全体社会成员的公共利益最大化,因而须由政府提供公共产品或劳务。而且,国家本身就是一种有效对抗“无政府主义”的公共产品。由此推理,这种理论也可以适用于国际碳金融社会秩序未来的构建。在国际经济一体化的背景下,一个国家的减排行动会使世界各国受益。这不仅使单一国家缺乏减排激励,还很容易出现“搭便车”现象。为了防止“公地悲剧”,尽量降低碳排放所产生的负外部性,需要明确,碳排放从一开始就要受有关碳金融的造法性国际公约的规范,而提供这种公共产品有赖于有执行力的国际组织。

联合国、各种区域性国际组织、世界贸易组织等运行的主要活动,就是执行相关的国际条约。因此,建立专门执行国际范围内的碳金融规范,在理论上具有必要性。这个国际组织,应该是“世界各国的利益在整体磨合的过程中,所达成的能够最大程度上体现各国之间协调意志,且可以弥补市场缺陷的原则、规则、机构和程序的国际性的制度安排”。^① 这样的国际组织建立后,并不妨碍国家主权,也不会与主权国家管理碳金融事务的职能相冲突,因为这种国际组织本身就是国际法治的结果,其存在和运作将在碳金融管理方面产生积极的影响。

(二) 碳金融市场化的改良

法律制度的健全是碳金融市场改良的前提。因此,市场需要规则和裁判,而且必须确保裁判的公正。碳金融市场的改良,可从以下几个方面思考。

其一是市场统一管理的问题。当前的全球碳金融市场表现为一种“强制市场为主,自愿市场为辅;配额市场为主,项目交易为辅”的不对称性二元格局,造成碳金融市场竞争的无序,缺乏应有的“公权力”对市场的必要干预与引导。着眼于未来,国际政治社会必须对于碳金融市场的参与者,特别是对中介交易机构的入市进行统筹规划,而不能让各个成员国或国际区域性组织对之进行自由裁量。市场的发展与壮大必须以平等竞争与机会均等为基础,而要达到这一目标,就必须事先确立一视同仁的标准。国际社会有必要借鉴WTO的经验专设一个具有超国家性的国际碳金融组织,将与碳金融存在重大利害关系的问题统摄于该组织的管辖之下,以弱

^① 慕亚平、代中理:《经济全球化:中国的现实选择及法律对策》,《学术研究》2001年第1期。

化碳金融市场“条块分割，各自为战”的恶性竞争风险。为了消除这一风险，笔者认为，未来国际碳金融组织必须考虑的问题，一是碳排放额度的分配；二是碳交易所的分布与设置标准；三是碳排放交易的定价与结算货币决定；四是以碳期货与期权为基础的碳信用交易的价格发现与调控；五是高效率的与碳金融相关联的争端解决机制。

其二是欠发达国家参与的问题。虽然《公约》与《京都议定书》是人类自省的思想结晶，但从减排的义务设定的理论基础看，不能经受公平的推敲。如专家指出，全球温室气体排放量与日俱增，主要是近百年来发达国家工业化进程的结果。虽然发达国家人口仅占全球的20%，但是其排放的二氧化碳量却占全球的66%，因而《京都议定书》以限制发达国家的温室气体排放量为核心。尽管《京都议定书》第6条所确立的“联合执行机制”、第12条所确立的“清洁发展机制”和第17条所确立的“排放贸易”的“境外减排”将欠发达国家间接地拉入了碳排放交易的“俱乐部”，但欠发达国家是被排除在制度之外的。从形式上看，此种安排体现了对欠发达国家的恩惠，但也引发了三个不良的后果：一是给发达国家的不作为留下了口实，如美国之所以抵制《京都议定书》的理由之一就是对欠发达国家没有减排要求；二是导致欠发达国家实质沦为发达国家廉价的减排工具；三是导致欠发达国家在碳金融市场中没有份额与话语权。尽管国际气候谈判及其国际治理面临巨大困境，但《公约》提出的“共同但有区别的原则”必须得到遵守，欠发达国家群体在国际气候谈判中必须达成共识坚守该原则不动摇，必须以1850年以来的（人均）累积消费排放作为国际公平减排责任和义务分担的框架。^①在该原则下，发展中国家当前应该获得足够的碳消费权，以满足自身福利及发展需求而不必付出额外成本。但是，无论经济发展水平如何，温室气体的排放只是一个量多与量少的问题。既然欠发达国家已存在排放的事实，那么理所当然也应负相应的减排义务。

在后京都时代，国际社会亦有必要为欠发达国家分配减排义务，如此不仅可以体现条约的公正，也可以直接保证欠发达国家在碳金融市场中占有一席之地。大气的全球流动性、地球的唯一性与不可再生性以及国际经济进程中国之间相互依存性决定了对于国际社会来说限排与减排是“一个都不能少”的话题。实际上，随着工业化的扩大与程度的加深，大气污染所造成的环境破坏是全球性的，限排与减排并非发达国家“天经地义”的法律上或道德上的责任，需要国际社会有组织性的整体分量承担。合理的做法是依各个国家的经济总量、高能耗与高资源性等相关行业在经济总量中的占比作为指标，动态地以年度为基础核算各个主权国家所应承担的减排量。这种

① 根据1850—2005年来世界各国累计消费排放及人均累积消费排放统计显示，发达国家和发展中国家之间的差距悬殊着实惊人（参见樊纲主编：《走向低碳发展：中国与世界》，北京：中国经济出版社，2010年，第42—43页）。

安排有益于消融碳市场话语权被金融发达国家所垄断的风险。以中国为例,“自2001年以来,我国单位GDP二氧化碳的排放量上升加快,在2000—2005年,我国的能源消耗及碳排放的增速大大超过了经济增长的速度。目前我国的碳排放量位列世界第二,约占全球市场的1/3”。^①然而,在粗放式经济发展方式下,中国碳减排量不可能成为稀缺资源,就很难建立起繁荣的碳交易市场,从而也直接导致人民币难以成为碳交易的结算货币。

其三是碳金融产品的定价问题。具有衍生性的碳金融产品的定价直接与碳配额密切相关,而碳配额既是生产投入要素,又是一种投资产品,其双重身份及分割的交易期使得其定价问题错综复杂。^②价格市场化是一种比较理想的境界,但是,在市场经济的理念下,没有一种价格真正是市场化的,真相是政府指导下的市场化。虽然碳金融产品的定价出现杂而乱的局面与其新颖性存在密不可分的关联,但是也与欠缺价格指导、配额初始分配不均及不科学之间存在因果关系。基于这些缺陷,在未来的改良方案中,国际社会有必要在公平的指引下对碳排放的初始分配额进行重新审议。由于基础产品与衍生品之间价格异动的同向性,未来的国际碳金融组织有必要下设一个机构,以对碳排放配额的定价提供必要的指导。笔者认为,这一点是比较切实可行的。从金融学的角度看,一个国家的金融产品的价格与该国的通货供应量存在着密切关联,通货供应量大,则金融产品的价格相对比较低,反之,则比较高。这一观点同样可类推适用于碳类金融产品的定价。为了达到有效调节的目的,必须明确:第一,“碳排放权作为一般等价物的商品属性恰恰是基于国内法和国际规则的信用秩序建立,而不是像粮食、原油等商品不需要任何政府背书就天然具有稳定的价值基础”;^③第二,某一时期的碳货币总量是由实际排放额低于碳排放指标分配的节约量决定的;第三,由该第二点可以推演出的命题是,为了确保碳货币总量及与此相联的碳金融产品价格的合理性,该机构就必须在满足全球减排目标实现的大前提下,根据各成员国自身的减排能力、经济结构、经济增速下限承受力、减排行业重点等来量体裁衣地确定其碳减排总量。当余额的碳排放权成为一种财富时,就必须带动世界经济与金融发展的转型,即从纯数量与规模型向高生产率与高产品附加值型的低碳化转变。^④

① 郑勇:《对我国面临碳金融及其定价权缺失的思考——我国应尽早建立碳排放期权交易市场》,《科技进步与对策》2010年第22期。

② 史晓琳:《碳排放配额价格理论研究述评》,《国际金融研究》2010年第12期。

③ 管清友:《碳交易与货币主导权》,《西部论丛》2009年第10期。

④ 尽管作为碳金融核心元素的碳通货作为一种可能存在的意义是自不待言的,但是其从学理设计到现实运行仍可能是一个任重而道远的过程,因为它的存在取决于两个条件:一是碳减排目标的准确与公正设定;二是在既定减排目标之上的超额减排能力。而要实现这两点,拟制中的国际碳金融组织就必须在对各国的经济情况作充分调研后,对全球的

笔者认为,在碳金融发展的国际进路中,若国际社会本着对全人类负责的态度,比较完美地解决了法律文本建设、市场整合、碳产品的定价、争议处置等问题,那么前述碳金融发展中所存在的尴尬与僵局就会迎刃而解。无论各个国家的经济文明、政治文明、法律文明的发展水平如何,碳金融问题与传统的投资与贸易都存在本质差别,因为人的生存必须有一块“立足的土地”。从这一点看,国际碳金融法律秩序再造的前景应是乐观的。

五、中国碳金融的出路

根据联合国清洁发展机制执行理事会的统计数据,2007年全球碳交易市场交易金额达400亿欧元,而在全球性衰退和金融危机背景下的2008年,全年交易额高达910亿欧元左右。预计中国2012年市场潜力约180亿美元。^① 低碳经济的全球性决定了任何国家都必定直接或间接地受到国际性安排及他国低碳经济政策与法律革新的辐射性影响。^② 碳金融的发展不仅有利于我国降低减排成本、促进清洁能源产业的发展,而且也是激励中国产业结构调整 and 促使高能耗的经济发展方式转型的重要工具。在制度建设方面,中国也采取了一些举措,如2007年6月正式发布了《中国应对气候变化国家方案》,2008年8月29日全国人大常委会通过《循环经济促进法》,中国银监会也先后推出了《节能减排授信工作指导意见》及《商业银行并购贷款风险管理指引》等。尽管中国碳金融发展已初见规范化的雏形,并显露出中国对碳交易话语权的争夺已开始延伸至碳产业链的最前端,但是中国碳交易的“来料加工”色彩表明,在中国真正意义上市场化的碳交易市场依然是任重而道远。当前,在碳金融发展中中国仍然面临诸多内在的障碍。

其一是与碳金融相关的法律制度建设滞后明显。虽然中国在许多正式文件中都提出要推行排污权交易制度,如《国务院关于落实科学发展观加强环境保护的决定》提出“有条件的地区 and 单位可实行二氧化硫等排污权交易”,也陆续出台了一些规范性文件,但是仍存在无针对性立法及规范层级低等问题,从而导致排放权交易从审批到交

碳排放总量进行以事实为依据的设定,并量力而分配。

- ① 《碳金融:新价值空间的全球博弈》,《瞭望新闻周刊》2010年第35期。
- ② 2011年中国航协与欧盟之间白热化的交锋已证明“他国对我的影响”已并非空穴来风。2008年底,欧盟议会通过新法案,拟将国际航空业纳入其ETS体系。在该法案于2012年1月1日开始实施后,中国大陆共25家航空公司被纳入名单,并分属不同欧盟成员国管理。若中国国内航空公司所有飞往欧盟的航班均被纳入到欧盟ETS,则2012年至少需为此额外支付8亿元人民币。尽管从效力上看,欧盟的法令只具有区域性,但是在低碳化的背景下,它已开始影响他国(参见梁咏:《欧盟航空业碳减排规则:质疑与启示》,《中国社会科学报》2012年2月8日,第A—07版)。

易,缺乏统一的准则。尽管多个城市也建立了环境能源交易所,但是相对于传统金融业务来说,缺乏相应的碳掉期交易、碳期货、碳证券、碳基金等各种碳金融衍生产品和金融服务法律制度的支撑。此外,在碳金融的入市、运营与退出的市场规制方面,亦无对应的管制制度,从而导致中国的碳金融市场出现一种鱼龙混杂的局面。在很大程度上,市场的无法可依已成为制约中国碳金融发展的最大瓶颈。

其二是对碳金融与 CDM 匮乏足够的认识。虽然中国有十分丰富的碳减排资源,但是在碳交易的发展方面却很落后,如无有效的碳交易制度,缺乏成熟的碳交易市场和碳交易平台,无碳期权交易、碳基金、碳期货、碳证券等各类碳金融衍生创新产品,^① 无科学合理的利益补偿机制,这使中国面临碳交易价格缺失而带来严峻的挑战。数据显示,“截至 2011 年 11 月 21 日,我国共有 1662 个 CDM 项目在 UNFCCC 联合国秘书处成功注册,占全球注册项目总数的 46.31%;如果按照减排的 CO₂ 当量计算,中国所占比例则高达 63.87%”,各项数字明显呈逐年上升态势。^② 然而,中国政府及国内金融机构对碳金融的价值、战略意义、操作模式、交易规则、项目开发等关键问题仍缺乏应有的认知与准备。除了为数不多的商业银行关注碳金融外,其他非银行类的金融机构鲜有涉及。而且,“到目前为止,中国还没有用市场化来解决环境问题。中国的金融实体,如投行、PE、交易所等还没有参与到解决环境问题中来。”^③ 总体而言,在中国,真正意义上的市场化碳交易还没有形成。^④

其三是经济结构的制约因素。中国高能耗工业部门多为国民经济的支柱产业,GDP 的增长、国民生活水平的提高都以此为依托。短期内要实现产业结构的有序进退,淘汰落后产能、加快结构调整仍是可望而难求。低碳经济的可欲而难求导致了当前中国碳金融发展的困境。

如果说经济的低碳化^⑤是未来经济发展的一种主流模式的话,那么中国的低碳经济之路必定是一条“政策扶持、市场机制与金融工具”相结合的道路。对于我国碳金融发展出路的走势,笔者作如下思考。

① 北京环境交易所:《CDM 信息速报》, <http://files.cbex.com.cn/cbex/201010/20101015164433371.pdf>, 2011 年 11 月 21 日。

② 资料来源: [http://cdm.unfccc.int\(c\)](http://cdm.unfccc.int(c)), 2011 年 11 月 21 日,及该网站公布的 CDM 项目动态报告。

③ 吴玉宇:《我国碳金融发展及碳金融机制创新战略》,《上海金融》2009 年第 10 期。

④ 正因如此,在 2011 年 11 月 9 日温家宝总理主持召开的国务院常务会议讨论通过的《“十二五”控制温室气体排放工作方案》中,“探索建立碳排放交易市场”成为中国政府下一阶段面临的首要艰巨任务。

⑤ 尽管低碳经济已是一个时髦之词,但是其只是作为一个经济增长模式转换的目标,或人类为之奋斗的理想存在,尚没有成为一种主导性的模式。在全球贫富极其不均的情况下,也不具有唯一性。

其一是近期目标——金融资源的优化配置。为了实现中国经济从高碳型向低碳型的转轨及影响未来国际碳金融交易的走向,中国近期应出台相关的政策,以支持碳金融业务的发展。由于碳金融业务要求高污染、高能耗、资源型的项目提升其能源使用率,而金融机构在提供资金融通时,往往趋利避害地选择低风险而高收益的项目。故而,笔者认为,中国应采取两条线的方式解决这一问题:一方面加大金融性的公共产品供给,如指导政策性银行的资金流向与碳金融的相关项目,对该类的项目风险提供相应的政策性保险;另一方面是通过优惠税率等方式对商业性的信贷机构予以补贴,以加大对碳金融项目的积极性与主动性。^①此外,新的制度应引导各种资金进入环境行业领域,并为低碳产业与项目优先提供优惠的证券融资渠道。证券市场是企业重要的融资场所,对发展经济、调整产业结构具有不可估量的作用。绿色产业和项目作为新兴产业已被确定为中国今后重点发展的产业之一,但其基础尚薄弱,发展的条件和机制尚欠健全,急需多方的扶助。因此,中国证券法应及时作如下调整:对符合基本条件的绿色企业、项目优先安排上市或发行债券,组织国家和民间环保投资基金进行融资等。同时,证券监管机构、沪深证券交易所也应将低碳标准纳入发行上市的条件,严格限制高能耗高污染的企业入市融资。

其二是中期目标——碳金融交易市场机制与中介组织的培育。没有碳金融的支持,中国不仅将失去碳交易的定价权,而且将丧失一次难逢的金融创新机会。虽然在高碳经济发展模式下,中国已有丰富的碳减排资源及极具潜力的碳减排市场,但是因缺失有效的碳交易平台,碳金融也就成了纸上谈兵。从中期建设目标看,中国应着力培育本土性的碳交易市场机制。尽管中国已通过 CDM 项目的远期交易、碳基金运作、碳能效融资项目及碳结构类理财产品的研发涉足了碳金融类的产品,但是总体上对碳金融及 CDM 的认识仍不到位,如我国的 CDM 项目分散、中介程序繁琐、审核周期长、市场交易机制不完善,而且二级市场的欠缺也导致了碳资产利润的境外转移。其原因在于,长期以来中国碳排放业务仅凭一条腿走路(市场一级

① 当前,对流行语境下的“绿色信贷”不能作碳金融性的扩大解释。实质上,“绿色信贷”这一用语本身的科学性是值得质疑的,因为银行业审慎性决定了其并不是风险投资企业,安全性、效益性与流动性的要求决定银行信贷对持续的生产体系与消费结构、发展模式与利益增长方式的偏好性与依属性。此外,由于《京都议定书》对中国并没有约束力,在国内法对银行等金融机构是否与如何参与碳金融交易无明确且统一规定的情形下,其并没有参与碳金融的义务;再者,“绿色信贷”的提法对于相对应的金融机构来说也是显失公平的,因为信贷的“绿色”绝非“独角戏”,它并不能替代低碳货币、低碳证券、低碳基金、低碳保险、低碳期货等金融品种的作用与功能。只有在“低碳金融”体系已基本形成并成熟的基础上,“绿色信贷”才能通过互补的方式发挥出其应有的功能。

化),具有相当专业资质的中介组织严重匮乏。

为了扭转这一状况,中国应着力做到以下三点:一是碳排放交易市场的完善。为了防止境外各类投资机构将其在中国 CDM 市场上购买的 CERs 通过二级市场进行转售而产生类似制造业的“贴牌”效应,及预防境外投资者对 CERs 的压价现象,在中期目标上,我国可借鉴欧盟的 ETS 建立统一的交易平台与交易机制来逐步整合与统一国内的碳交易市场。随着中国碳金融市场的进一步活跃及国民碳意识的提升,我国可采取以点带面的形式发展与完善已有的碳金融市场。如考虑将“北京、上海、天津”等有强大辐射影响性的区域碳金融中心作为点,以其他具备条件的城市作为面,来构建我国全方位的碳金融政策支持体系、多层次的金融市场体系、多元化的碳金融组织服务体系,从而“最终实现我国产业结构升级、资源可持续发展、金融服务业创新战略协同发展,达到共赢的局面”。^①二是中介机构的培育。中介机制是中国 CDM 机制发展与壮大的关键,为了维持市场应有的竞争机制与活力,中国应鼓励民间资金与金融机构进入碳金融项目领域,允许金融中介购买或者与项目主持方联合开发 CDM 项目。为了做到金融中介组织效应的最大化,中国金融机构可根据 CDM 项目下的多样化资金需求,创新其金融服务模式与金融品种,如与专业租赁公司合作,为 CDM 项目提供融资租赁服务;凭借其特殊的地位,担当 CDM 项目的资金管理人;作为 CDM 项目的咨询顾问,协调发起人、国外投资者、金融机构与政府之间的业务关系;银行类碳基金理财产品;以 CERs 收益权作为质押的贷款;以碳购买协议为基础的保险;改变以往碳信用评级市场过分依赖国外机构的局面,站在维护国家金融安全立场上抓紧培养本土碳信用评级市场,建立独立自主的碳信用评级评价体系,掌握国际碳评级话语权;积极培育第三方核证机构;等等。三是完善相应的监管机制。一方面应遵循国内法的相关规定,金融监管机构应与环保部门建立碳金融业务的具体操作指导目录、企业环保守法情况审查机制、环境风险评级标准、信息交易与合作系统等,从而为金融机构的业务提供应有的指引。另一方面,金融机构还应尊重国际上的一些合理规定,如联合国环境署的《金融机构关于环境和可持续发展的声明》及“赤道原则”,以在环境项目融资问题上尽到应有的审慎注意义务。

其三是长远目标——碳货币的主导权问题。2008 年国际金融危机之后,重建国际货币秩序是一个热点问题,而其重心即在于国际本位币的选择。对此相关的论点进行归总,其无非表现为两种模式:重归金本位制或商品本位制;超国家货币的存在,如特别提款权(SDR)。在考虑到将碳信用作为本位币不太现实的情况下,人

^① 赖嘉凌:《应对全球气候挑战:金融业需扮演重要角色》,《中国经济导报》2009年6月18日,第3版。

们抛出了“黄金标准碳信用”^①说。无论这种理论能否变为事实,至少它给中国在碳排放交易的定价权问题上一些启示。“碳货币”的发行权不仅取决于减排能力的大小,而且还在于受减排约束的程度和承诺减排量的多少。由于发展中国家在《京都议定书》的第一阶段(2008—2012)不承担减排义务,其可依赖CDM实现的所有减排量都可以作为商品向负有义务的发达国家出售,这一规则套利为欠发达国家在碳排放交易的定价上挣得了更多的话语权。从目前的情况看,尽管中国的碳交易份额在国际碳市场中所占比重很大,实体经济为碳市场贡献了许多减排额,但中国的碳交易市场仍处于国际碳市场及价值链的低端位置,CDM项目建设才刚刚起步,基本上都是依托欧美国家的交易平台,在交易方式、价格、程序以及交易手续方面都没有自主决定权;金融业介入不深,碳金融体系不健全,不得不接受外国碳交易机构设定的较低的碳交易价格,导致我国碳交易议价能力较弱,这种情形随着中国CDM项目市场不断扩大将得到根本扭转。若中国在未来能通过本国的能效提高、新能源研发、碳交易平台的完善建立起自己的标准化碳信用体系,那么其直接结果就是中国在碳交易市场必定拥有与其地位相匹配的话语权。由此而生的附带效应是,人民币作为碳交易结算货币的目标实现亦是指日可待,如此不仅促进了人民币的国际化进程,而且也必将激励中国在多重合力之下产生更多的碳信用,“发行”更多的“碳信用”,从而获取更多衍生性的碳货币财富。

〔责任编辑:刘 鹏 责任编辑:张芝梅〕

^① “黄金标准碳信用”指CDM、JI和那些符合一定标准,旨在促进新能源、能源效率、本地可持续发展和具有“严格额外性”的自愿减排项目所产生的优质碳信用(参见<http://www.cdmgoldstandard.org/frequently-asked-questions/gold-standard-foundation>, 2011年11月21日)。