

坚持和加快绿色发展已成为我国中长期的重要战略目标。2020年中央经济工作会议首次将“做好碳达峰、碳中和工作”作为重点任务之一，提及“我国二氧化碳排放力争2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和”“加快调整优化产业结构、能源结构”“加快建设全国用能权、碳排放权交易市场”等内容，充分展现了中国的大国责任和担当，也确立了“十四五”我国绿色发展的目标任务和路线图。

我国碳金融市场发展

碳市场是利用市场机制来实现碳减排的重要工具。碳排放权市场（或碳交易市场），是温室气体排放权交易的总称，由于二氧化碳占据绝对地位而得名。从更广义的范围来看，碳排放权市场既包括排放权的交易，也包括那些开发可产生额外排放权（各种减排单位）的项目的交易，以及与排放权相关的各种衍生品交易。

碳排放权交易的产生，可以追溯到1992年的《联合国气候变化框架公约》（以下简称《公约》）和1997年的《京都议定书》。为了应对全球气候变暖的威胁，1992年6月，150多个国家和地区制定了《公约》，设定2050年全球温室气体排放减少50%的目标，1997年12月，有关国家通过了《京都议定书》作为《公约》的补充条款。《京都议定书》设定了发达国家（京都议定书附录1中所列国家）在既定时期（2008~2012年）的温室气体减排目标。为降低各国实现减排目标的成本，《京都议定书》设计了三种交易机制，即国际排放权交易（International Emission Trading, IET）、联合实施机制（Joint Implementation, JI）以及清洁发展机制（Clean Development Mechanism, CDM）。《京都议定书》所列出的这三种市场机制，使温室气体减排量成为可以交易的无形商品，为碳排放权交易的发展奠定了基础。

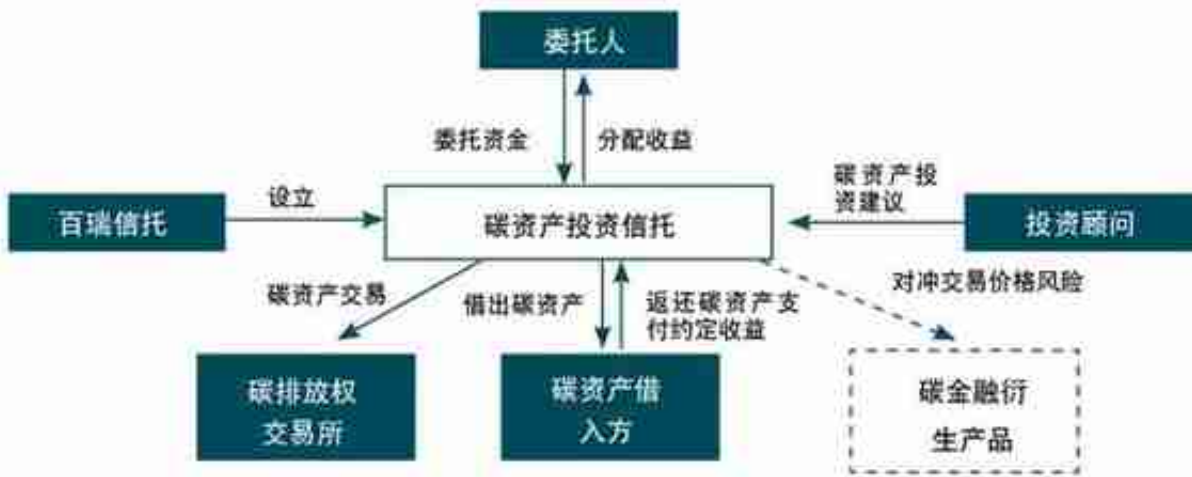
图 1 碳资产抵押 / 质押贷款信托基本业务模式



基于碳资产的市场交易，碳排放权交易市场将发挥对碳资产的“价格发现”功能，

为创设各类碳金融产品提供了基础。从广义的角度来说，各类与节能减排或形成碳资产有关的金融业务均可被纳入碳金融的范畴。本文以相对狭义的角度来定义碳金融，即以碳排放配额、CCER等碳资产为标的资产，围绕标的资产开展的融资、投资等业务。目前，北京、上海、湖北、福建、广州、深圳等地的碳排放权交易所已与金融机构开展合作，推出了多类碳金融产品，具体包括碳资产抵/质押贷款、碳资产回购、碳资产拆借、碳基金、碳资产托管以及碳金融衍生产品（包括碳远期，碳掉期与碳期权）等，在实践中取得了良好的效果。

图 3 碳资产投资信托基本业务模式



此外，信托公司还可以开展碳资产托管服务信托，属于服务信托的范畴，目前的分类中可以归入非通道事务管理类信托范畴。由于信托制度具有财产独立、风险隔离的特征，信托公司开展碳资产托管服务信托具有独特优势。

融资类碳信托

碳资产抵押/质押贷款信托、碳资产买入返售信托均向控排企业提供资金融通，是两类典型的融资类碳信托业务。

1. 碳资产抵押/质押贷款信托

碳资产抵押/质押贷款信托的业务模式与碳资产抵押/质押贷款基本相同。信托公司设立碳资产抵押/质押贷款信托计划，信托资金用于向控排企业发放贷款。信托计划以控排企业的碳排放配额或CCER以抵押物或质押物。

2. 碳资产买入返售信托

借鉴碳资产售出回购的模式，信托公司可设立碳资产买入返售信托计划。信托资金将用于向控排企业购买碳资产，同时将约定在一定的期限内，信托计划再向控排企

业以约定的价格回售碳资产。除了由信托公司代表信托计划完成碳资产的购买与回售操作外，还可以考虑通过设立一家碳资产管理有限合伙企业/基金来完成。由信托计划认购碳资产管理有限合伙企业/基金的份额，碳资产管理有限合伙企业/基金完成购买与回售操作之后，向信托计划分回本金与收益，信托计划进而向委托人完成兑付。

在该信托计划中，控排企业获得了资金融通，因此将碳资产迈入返售信托归为融资类信托。

碳资产投资信托

借鉴碳基金的业务模式，信托公司可设立碳资产投资信托。信托资金主要将用于参与碳排放权交易所的碳资产交易，在把握碳资产价格波动趋势的基础上获得碳资产交易的收益。对大部分信托公司来说，碳资产交易均为相对陌生的领域。因此，在碳资产投资信托的起步发展阶段，可考虑引入一家专业的碳资产管理机构作为信托计划的投资顾问。

目前，我国碳资产交易的活跃度相对较低，碳资产交易可能面临较大的价格风险。信托资金在初期购买碳资产之后，也可考虑开展碳资产拆借业务，即将碳资产借出，同时约定在一定的期限内借入方返还等额碳资产、支付约定收益。通过借出碳资产，可为碳资产投资信托获得较稳定的收益。未来，待我国碳金融衍生产品进一步发展之后，碳资产投资信托可考虑将一部分资金用于购买碳期货、碳期权，以此来对冲碳资产价格波动的风险。