

推进低碳领域的金融创新打下了良好的基础。

突破传统贸易融资产品。CDM项目碳交易融资的设想来源于保理业务。传统保理业务往往局限于货物贸易项下的应收账款，融资期限一般在180天以内。但CDM项目所产生的CER转让收益属于“无形资产转让收益”的范畴；并且由于碳减排协议中对结算方式有不同规定，加上CER核发时点的不确定性，使得融资期限可能超过180天，甚至360天。这就要求我们对传统保理业务进行突破。

我们认为，CER由联合国联合国气候框架公约理事会核发，具有权威性；如果项目的规模较大、技术成熟、方法学得当，历史数据表明，CER核发的成功率较高；如果是与国外资信优良的机构签订了碳减排协议，其违约的风险较小。因此这样的风险是可控的，在总行的支持下，我们结合保理业务的基本思想，改变融资的标的、融资的期限、风险缓释的方式，将贸易融资的叙做范围从传统货物贸易拓展到无形资产交易领域。

## 建议

在业务的开发与办理过程中，我们深切感受到国内CDM项目业主业务的发展不仅需要自身的技术支持，也需要银行的全方位金融支持。以下是给企业客户的一

些建议：

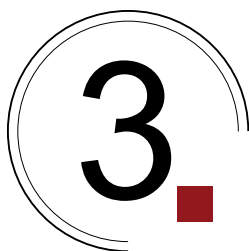
了解交易政策和规则。中国的企业必须深入了解国际气候政策的变化，CDM机制、碳交易规则、市场行情及变化，必须熟悉和掌握“游戏规则”，才能更自信地参与这个市场的竞争。

寻找合适的项目合作方。企业必须积极走出去，通过各种途径（包括中介服务机构、国际会议）主动寻找可靠的项目买方，争取有利的交易价格，确保未来交易的履约能力。

选择专业的金融服务伙伴。中国企业在“走出去”的过程中，应选择金融服务、项目融资、国际结算、理财等方面具有业务优势的银行服务伙伴，增强企业的竞争力。

另外，商业银行参与CDM项目市场，支持低碳经济的发展，不仅是一种社会责任，同时也是自身发展的需要。因此，商业银行需要加强对新政策、新领域的研究，在风险可控的前提下，进行新兴领域的金融创新，为更好地满足企业需求，甚至需要创造服务、引导需求，在支持低碳经济的同时，为自身找到新的业务增长点。

作者系中国银行浙江分行国际结算部副总经理



## 未雨绸缪“碳金融”商机

温室气体减排市场的前景充满悬念。商业银行应择机而动，苦练内功，为2012年的到来做好准备。

文/陈亚芹 编辑/韩英彤

清洁发展机制是发展中国家与发达国家之间的合作机制。它允许发达国家在发展中国家投资温室气体减排项目，由此产生的经核证的减排量(CER)可以抵免本国所承担的减排义务。现阶段我国参与温室气体排放市场的最主要的方式是清洁发展机制(CDM)，此外正在探讨自愿减排的可能性。

我国通过CDM，已成为世界上最大的

CER供应国。截至2010年2月19日，我国通过国家发展改革委审批的CDM项目共有2369个，其中已有748个CDM项目通过联合国注册，占全球通过注册数的36.38%；已经获得联合国签发的CDM项目有203个，签发总量为1.88亿吨CER，占联合国签发的碳减排量的48.41%。已注册的748个项目在2010年到2012年间预计每年将可签发2亿吨CER。

## 变数

虽然我国CDM的发展成绩喜人，但却面临瓶颈。我国通过注册的项目虽多，但是注册成功率却远落后于印度和巴西等国，CDM注册和审核制度受政治因素的影响，不完全公平和中立；目前CDM机制中一些诸如地区不平衡等间接造成我国受益的特性未来将逐步取消；2009年哥本哈根大会并未达成有法律约束力的文件，目前各国

在许多重大问题上还存在分歧，随着2012年的临近，CDM未来的走向很不确定。

根据世界气候谈判情况，2012年后我国CDM机制的发展将面临以下几种情况：

**CDM延续现有模式。**假设CDM制度仍延续现有模式，且我国仍作为发展中国家之一参与CDM，则存量部分我国现有已注册的CDM项目仍可继续签发减排量。增量部分，考虑到我国在在联合国气候变化峰会上承诺到2020年单位GDP碳排放强度下降40%~45%的大背景，我国政府必将大力推进清洁能源、可再生能源和能效行业的发展，推动低碳技术在我国推广和应用，从而带来我国开发CDM项目的巨大潜力。从这个角度看，我国的增量将很大。但是CDM规则必将有一些重大变革，对项目的具体影响难以预测。此外还存在一种可能性，其他发达国家从政治角度出发，不购买我国产生的CER，若出现这种情况我国的CDM项目的价值将大打折扣。

**CDM不存在或我国不作为受益国。**虽然我国政府多次表示不会承担强制减排义务，但是目前根据谈判的情况，我国面临较大压力。如果CDM不再延续，或考虑到众多政治因素的影响，即使CDM延续但我国不作为CDM受益国参与，则我国将不再有新的CDM项目开发。2012年前我国已注册的CDM项目在2012年后形成的CER的有效性目前尚不明确。

国内温室气体自愿减排市场有望逐步成熟。虽然我国已成为世界上碳排放大国之一，但是由于我国的历史排放和人均排放仍远远小于世界平均水平，考虑到公平原则，我国政府已多次发表立场，不会承担国际上强制的减排义务。因此，出于我国处于发展我国及敏感的国际政治经济形势考虑，我国目前不可能像EU ETS那样采取配额的形式对省级区域进行直接分配，并予以配额。因为直接分配使所有纳入减排配额的项目将不再具有额外性，意味着我国自动放弃CDM。比较可行的方式是国家制定鼓励温室气体排放源进行自愿减排、产

生碳减排信用的相应政策，因此将进一步催熟自愿减排市场。但是，自愿减排市场将采取何种方式运作，尚不明确。

## 商机

温室气体减排市场的快速发展除了环保和减排的理念得到推崇外，金融机构的参与也发挥了重要作用。可以说，金融工具是以市场机制的方式解决气候变化问题的重要推手。虽然目前未来温室气体减排市场的走向有很大的不确定性，但是随着国际社会和我国政府对气候变化和环境问题的日益关注和重视，商业银行将在低碳金融中发现众多商业机会。

### 贷款业务

**碳保理。**2012年后国际温室气体减排市场发展如何，我国将如何参与充满不确定因素。2012年前已在联合国注册的CDM项目在2012年末前产生的CER的法律关系是确定的。到目前为止，符合条件的CDM项目每年预计可产生2亿吨CER，即未实现的碳资产。商业银行可将未来的CDM收入作为还款来源，设计基于碳资产的贷款产品（可命名为碳保理）。但是，推出碳保理业务需要解决两个重要难题：一是如何认定碳资产的价值，碳资产的产生受项目运行、合规运行等诸多因素影响，不同行业、不同地区产出率差别较大；二是如何设计法律结构保障商业银行的权益，目前全球尚无CER的质押登记机构，难以实现登记。

**低碳贷款。**2012年后的温室气体减排市场一定存在，但是将以何种方式运作，我国将以何种方式参与，何种项目可进行买卖尚不明确。在这种情况下，商业银行可以向优质的低碳项目（可再生能源项目、提高能效类项目等）提供融资。一方面，可增加商业银行节能减排贷款的规模占比，优化资产结构；另一方面，可储备客户资源，为日后参与温室气体减排市场做好准备。

### 直接融资

发行以碳资产为基础的理财产品。与

碳保理的原理相同，商业银行可以为客户就其2012年12月31日前可实现的碳资产发行理财产品，帮助其获得成本较低的直接融资。向客户发售以碳资产为基础的理财产品，可丰富商业银行理财产品的产品线，吸引希望通过购买理财产品履行社会责任的投资者。

为低碳企业发行债券。商业银行可积极帮助从事低碳行业的企业发行企业债、中期票据和短期融资券，帮助其实现直接融资。

### 中间业务

**CDM财务顾问业务。**商业银行可帮助从事CDM开发的项目业主进行项目咨询、寻找买家和商务谈判等中间业务，帮助客户了解和更好地开发CDM项目，提高商务谈判能力，推荐信用记录较好的买家，后续还可提供相应的综合金融服务。但是，随着2012年的临近和国际谈判形势的不明朗，市场上的买家对项目日益挑剔，此项业务的生命周期如何还须等待国际气候谈判的结果。

为客户引入私募股权基金（PE）或者风险投资基金（VC）。随着低碳经济成为热点，越来越多的私募股权基金开始关注低碳行业，对于有此类需求的客户，如已达到一定规模、希望吸引私募股权基金投资优化股权结构、为上市做准备的企业，商业银行如暂时难以提供授信的企业，可向其推荐PE或VC进行股权投资。此类业务不仅可为商业银行带来财务顾问收入、结售汇收入等中间业务收入，还可在商业银行信贷难以支持的时期维系与客户的关系，日后待客户成长至符合商业银行相关准入后深入合作。

综上，温室气体减排市场的前景充满悬念。力争作为碳金融领跑者的商业银行，应努力保持先发优势，择机而动，苦练内功，为2012年的到来做好准备。

作者系兴业银行总行可持续金融中心研究员