

兴业银行首席经济学家鲁政委：明确碳市场金融属性 适当放宽机构准入

完善碳配额分配方式

中国证券报:在金融支持碳达峰、碳中和方面,当前我国碳市场金融化程度总体偏低,碳金融发展缺乏专业长期资金支持,应着重从哪些方面补短板?

鲁政委:我国碳市场发展还面临制度建设有待完善、碳市场作用发挥不充分、碳市场金融化程度总体偏低等问题。虽然部分地方试点碳市场和金融机构开发了碳远期、碳债券、碳基金、碳排放权抵质押融资等碳金融产品,但是整体规模较小、缺乏可持续性,各地发展也不均衡,仍然缺乏系统的碳金融市场。从国际成熟市场的发展经验来看,碳金融与碳市场的发展应是相辅相成的,碳金融能为碳市场提供充足的流动性,为碳市场参与者提供风险管理工具,为激活与管理碳资产创造条件,吸引更多的专业长期资金参与。同时,碳金融交易工具和碳金融融资工具的不断丰富和完善,也将强化碳交易的激励功能,从而大大提高企业主动积极参与碳交易的意愿,有利于碳市场的持续健康发展。

针对我国碳金融市场发展面临的这些问题,首先,加快健全碳金融制度体系,完善碳配额分配方式,稳定市场预期。一是要加快推进碳金融市场相关立法建设,规范碳金融产品发展,做好碳现货和碳衍生品市场的政策衔接。二是在碳达峰、碳中和目标下,设立明确的碳排放配额总量控制目标、计划及相应的动态调控机制,为市场提供稳定预期,这是碳现货市场交易长期平稳有效运行的重要条件。三是以发电行业为切入口,逐步扩大行业覆盖范围,并尽快将CCER(中国核证减排量)等抵消机制纳入全国碳排放权交易体系中,为金融机构开展碳金融业务提供广泛的行业基础。

其次,相关管理部门应提升对碳金融市场的认知理念,多方协作推动碳金融市场的发展。一是碳市场和碳金融是新生事物,各方面都亟需补齐人才短板,从国际视野和金融支持碳达峰、碳中和的角度,充分借鉴国际碳市场发展的经验教训,促进碳市场和碳金融之间和谐发展,把握好监管尺度,充分发挥好金融机构的优势。二是在全国碳市场建设初期,循序渐进开展碳期货交易,在碳期货的基础上进行碳金融衍生品创新并规模化,为碳金融市场的发展与创新提供合适的外部环境。

最后,鼓励商业银行等金融机构参与碳市场。金融机构特别是商业银行,一边是企业客户,一边是融资所形成的碳敞口暴露,无论是服务客户还是自身避险,都比券商等机构更需要参与到碳市场中去。参与碳市场,尤其是参与碳金融衍生品市场的交易,对于碳市场的发展和成熟有着至关重要的作用,不仅可以为碳金融市场带来巨大的流动性,强化价格发现功能、平抑价格波动,也为金融机构参与碳市场,开发更为丰富的碳金融衍生产品以及涉碳融资等碳金融服务创造了条件,有助于碳金融体系的深化和多元化发展,同时也便于企业更好地管理碳资产风险敞口。

中国证券报:当前碳金融创新能力存在不足问题,在政策方面,可从哪些方面加强支持?

鲁政委:当前,全国统一的碳市场尚在起步阶段,虽然全国碳市场制度框架虽已基本确立,但部分操作细则和市场要素仍需进一步补齐。同时,在初期阶段相关部门对待碳金融产品的开发和创新仍比较谨慎,而我国眼下在碳金融方面的专业机构与专业人才又相对缺乏,从而导致碳金融整体创新不足。未来,在政策方面,既要进一步夯实碳现货市场的建设,也要尽快构建完善碳金融制度体系。

在碳现货市场建设方面,一个健康、活跃,且具有一定规模的现货市场是碳金融创新发展的基石。首先需要夯实现货市场的基础,包括明确和统一碳排放可检测、可报告、可核查体系(MRV),在不同交易市场之间设置统一的交易规则。反过来,一个活跃的衍生品能够强化市场的价格发现功能和避险功能。从国际市场来看,碳衍生品市场的交易规模远远大于现货,也比现货的价格更为灵敏。处理得好,现货和衍生品之间可以相互促进。

在碳金融制度体系建设方面,首先是要明确碳市场的金融属性。当前,在全国碳市场建设过程中,考虑到初期基础市场尚不平稳,交易仍以履约(履行减排义务)为目的,金融属性较弱,这也导致相关的制度安排基本仅围绕碳现货市场和非金融主体设计,而碳金融相关的法律、财会等制度安排基本仍为空白。推动碳金融创新发展的第一步应首先明确碳市场的金融属性,并在相关基础制度方面予以明确。

其次,要适当放宽机构准入,并出台相应的激励政策,鼓励金融机构特别是商业银行积极参与碳市场。碳金融市场的创新发展离不开金融机构的积极参与,而正如前文所述,金融机构特别是商业银行参与碳市场,尤其是参与碳金融衍生品市场的交易,不仅可以为碳金融市场带来巨大的流动性,强化价格发现功能、平抑价格波动,更重要的是能够促进金融机构开发涉碳融资等创新性的金融衍生品,有助于碳金融体系的深化和多元化发展。因此,应减少对于金融机构参与碳市场的限制。在现行的碳金融市场中存在诸多对于金融机构参与碳市场的限制,比如银行业只参与碳交易的结算业务,不能参与碳现货或其他碳金融衍生品交易。在现阶段打破金融机构参与碳市场的制度限制,对于碳金融的整体发展会产生积极的推动作用。

最后,在鼓励碳金融创新的同时,应做好相应的风险控制,完善碳金融监管体制。一是将碳配额、碳衍生品等列为金融工具纳入金融监管,参照国际成熟碳市场,如欧盟碳市场,已于2018年1月3日起将碳排放配额归为金融工具,这意味着适用于传统金融市场的监管规则也都适用于碳市场。二是加强碳金融市场相关风险监测与控制机制的建设,如针对碳期货、碳远期等衍生品市场设置涨跌幅限制、持仓限制等,同时采用金融科技等手段对交易过程可能产生的风险进行实时监控,实现碳金融交易的全流程管理。三是加强对参与碳市场交易的金融机构、机构投资者、碳资产管理公司等非控排主体的监管。

应对三大气候风险

中国证券报:在实现碳达峰、碳中和过程中,如何更好地应对可能存在的金融风险?

鲁政委:在实现碳达峰的过程中,有三大气候风险会对金融机构产生影响。气候相关风险主要分为物理风险、转型



兴业银行首席经济学家、华福证券首席经济学家鲁政委日前接受中国证券报记者采访时表示,应加快健全碳金融制度体系,完善碳配额分配方式,稳定市场预期。加快推进碳金融市场相关立法建设,做好碳现货和碳衍生品市场的政策衔接;设立明确的碳排放配额总量控制目标、计划及相应的动态调控机制,为市场提供稳定预期。

在碳金融制度体系建设方面,要明确碳市场的金融属性;适当放宽机构准入,并出台相应的激励政策,鼓励金融机构特别是商业银行积极参与碳市场;完善碳金融监管体制。

● 本报记者 焦源源



新华社图片

风险和责任风险三类,其中以转型风险和物理风险为主,这三类风险对金融机构将产生越来越大影响。如转型风险,即快速低碳转型可能带来的不确定性所导致的金融风险,包括政策变化、技术突破或限制以及市场偏好和社会规范的转变等。转型风险更多体现在金融机构的资产方面。如果金融机构向业务模式不符合低碳排放经济学的公司提供贷款,那么它们可能会蒙受损失。

为了应对气候风险,金融机构可从四个方面着手:一是降低高碳资产配置。金融机构是气候变化的重要参与者,一方面,有责任减轻气候变化的影响;另一方面,由于煤电等资产存在成为搁浅资产的风险,使得未来金融机构对煤炭开采和电力领域的融资限制可能会不断加强。二是持续加强气候和环境风险管理。如银行业金融机构将环境、社会、治理要求纳入授信全流程,是防范授信企业ESG风险显著加大带来的信用风险冲击的有效手段。三是采纳国际国内框架和原则,加强环境和社会风险管理。国际组织和国际金融机构以及国内监管机构制定的气候、环境和社会风险管理方法和工具以及披露框架,为我国金融机构气候、环境和社会风险管理提供了重要指引。

四是开展情景分析和压力测试。目前由于中资金融机构对气候风险缺乏认识、气候风险分析工具及数据的可获得性有限等障碍的存在,只有较少的金融机构开始探索开展情景分析和压力测试,来分析气候和环境风险。目前还需要为金融机构进行相关压力测试提供外部支持条件,比如,不同行业所对应的碳转换系数、口径统一的碳核算报表报告系统等。

面临行业结构深度调整等挑战

中国证券报:从高碳资产到低碳资产过程中,目前存在哪些难题?如何更好地平稳过渡?

鲁政委:若要实现我国的碳中和,需要更多高碳资产转变成低碳资产,意味着我国的经济结构、能源结构、产业结构等都需要深度的低碳转型。深度的低碳转型过程中,面临着行业结构深度调整、技术困难以及就业和社会稳定等挑战。

能源行业是我国碳排放的主力,以能源行业为例进行分析。

一是行业结构的深度调整。目前我国能源结构中化石能源占比高达85%,其中煤炭占57%。若要实现碳中和目标,预示着化石能源占比到2060年要降到15%甚至10%,非化石能源占比达到85%甚至90%,电力系统从以现在的煤电为主体转变成新能源为主体,这无疑是在进行一场深刻的能源革命。

建议从“十四五”开始,有序平稳开启煤电高碳资产的有序退出,新增能源需求尽量通过可再生能源发电来满足,即未来的新增电力增长主要是由发展清洁能源和可再生能源代替,以确保2060年碳中和目标的实现。

二是技术挑战。由于风能、太阳能等新能源具有随机性和波动性,而电网中的发电和负荷要时刻保持电力平衡,随着煤电装机在电力总装机比重的下降和可再生能源发电比例的提高,对电网的这种平衡能力以及长期安全稳定运行提出了更大的挑战。同时,碳捕获与封存(CCS)或碳捕获、封存与利用(CCUS)技术还需要进一步突破。眼下CCUS技术发展阶段离大规模的商用还有较大距离,还面临成本居高不下、生态安全风险如何防范等问题。

建议一方面需要加大先进信息技术、控制技术和人工智能技术的研发和大规模部署应用,提升电网长期稳定安全运行及智能化水平,从而支撑可再生能源大规模开发利用。另一方面,加大研发与实践,实现CCUS的技术突破,在2030年我国碳达峰向碳中和迈进之际,可大规模进行部署,以实现燃煤电厂的深度减排。

三是就业和社会稳定的挑战。建议帮助高碳产业和区域提早规划,给予平稳转型时间和安排,逐渐进行转型,为其转型提供资金支持,并制定在岗人员的再培训教育计划等,帮助其实现平稳转型。

中国证券报:支持碳金融发展,数字经济可以扮演什么角色?

鲁政委:首先,数字经济可以有效促进经济的绿色转型,提高能源和资源的使用效率、促进可再生能源的开发利用、提高全社会产品和服务生产、销售和消费效率等。如数字经济助力可再生能源智能网络的建设,该网络使用数字

尽快出台土地供应计划 有效引导房地产市场预期

● 荣盛发展首席经济学家、中国社会科学院房地产金融研究中心主任 尹中立

2020年8月金融监管部门出台针对房地产企业的“三道红线”,2020年底又出台了针对商业银行房地产金融集中管理的规定,在此背景下,部分城市房地产市场近期仍出现上涨态势。笔者认为,房价上涨是很多因素综合作用的结果,房地产调控政策应该因症施策。

多因素导致部分城市房价上涨

据观察,本轮部分城市房价上涨的主要因素有以下几点:

一是货币环境因素。为了应对疫情,2021年全球主要国家的货币政策和财政政策都较宽松,我国虽然没有实施量化宽松政策,但总体融资环境要比2019年宽松。从房地产市场运行的历史经验看,宏观政策调整对中心城市(主要为一线城市和部分二线城市)的影响明显会超过中小城市。

二是小微企业贷款与房地产按揭贷款出现利率倒挂,出现套利交易。为了应对疫情,2020年初央行出台了一系列为中小企业纾困的政策,小微企业的贷款可以享受低利率优惠,最低年利率比住房按揭贷款的最低利率还低。



新华社图片

对于商业银行来说,小微企业的贷款风险高于按揭贷款风险,当小微企业的贷款利率低于按揭贷款,部分商业银行就会选择向那些有不动产抵押的小微企业发放贷款。于是,市场产生了一些专门从事套利交易的中介机构,它们为部分炒房者提供过桥资金,购买了住房之后再办理小微企业的抵押贷款,偿还全部资金。小微企业的优惠贷款进入楼市,刺激了部分城市房价上涨。

三是高净值人群从国外回流,刺激了中心城市住宅需求。由于疫情的影响,海外留学的高端人才出现回流,当前回流的主要是在海外求学的本科及以上学历的人才,疫情在海外蔓延改变了这些人群的学习或工作计划。

目前留学群体中还有一部分是中小学生,这些学生中有相当部分已经回国,但因为中外学习内容的差异,他们暂时难以参加国内普通学校的学习,只能进入国际学校或重点中学的国际班。留学海外的中小学生回流成为刺激中心城市学区房价格上涨的重要因素。

海外留学群体大部分为高净值家庭,这些人群回流带动了一定数量的资金回流,改变了部分家庭资产配置。这些高端人才主要流向了一线城市。

四是股票市场繁荣在一定程度上刺激了楼市需求。股市对楼市的影响主要通过新股发行这个途径。当前的上市公司以民营控股为主,每家公司完成新股发行与上市都会产生一批高净值家庭,从股市里套现的资金成为推动房价上涨的不可忽视力量。从近两年完成新股上市的公司注册地看,这些公司主要集中在北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、合肥、成都等城市,这些城市房价出现了一定程度的上涨。

五是新房限价导致套利行为,一定程度刺激楼市价格上涨。对商品住房的价格进行限制是为了缓解房价上涨压力,以期实现平抑住房市场的价格波动。但因为新房限价,导致有些城市的新房价格大幅度低于二手房价格,引发了短期的套利资金进入,出现所谓的“日光盘”现象。更重要的是,“日光盘”的出现会刺激当地楼市价格上涨,不利于市场健康运行。

政府实施住房限价政策的初衷是为了缓解中低收入阶层的购房压力,但部分投机资本却从中获益。有人建议可以通过对购房者实施严格的资格认证来阻止投机者进入购房者行列,有些城市已经开始进行类似操作,效果尚待观察。

房地产调控要有针对性

笔者认为,房地产调控需要有针对性。一是宏观政策要回归常态化,这是治本之策。在疫情得到良好控制情况下,我国的货币与财政政策应该回归中性,尤其在美国再次推出财政刺激政策的背景下,我国必须采取一定的措施阻止美国宽松政策的溢出效应。

二是建议尽快纠正小微企业的贷款利率与按揭贷款利率的倒挂现象。防止资金违规流入房地产市场。

三是尽快按照国土资源部门出台的“两集中”办法出台土地供应计划,尤其是房价上涨幅度较大、库存消化周期不足10个月的热点城市。通过增加土地和住宅供应可以有效引导市场预期。在此轮房价上涨较快的城市,新房的库存数量都有限,库存消化周期低于正常水平,例如,上海、合肥的库存消化周期都低于6个月。

四是建议部分城市取消住房限价措施。从实践结果看,新房限价只能在短期内起到平抑房价的作用,当二手房价格与新房价格出现倒挂时就产生了套利交易,限价政策反而刺激了市场需求。