



徐忠：金融体系与低碳转型的重大关联性



文/新浪财经意见领袖专栏作家 徐忠（中国银行间市场交易商协会副秘书长）

中国社会对于低碳转型问题在过去十多年经历了观念上的重大转变。未来，中国的低碳转型需要经济社会的方方面面进行系统的支持，金融体系的作用至关重要。博鳌亚洲论坛副理事长、中方首席代表周小川在《低碳转型：绿色经济、转型金融与中国未来》一书中表示：在未来走向碳中和的几十年内，最艰巨的任务是这一过程之中需要组织、动员大量的投资。如何动员和极力投资去实现这一目标，金融界有不可或缺的特长，也有很多工作需要深入和落实。

国际上，美联储、英格兰银行等国外央行与金融监管部门也在低碳部门做了大量的研究，储备了相关的政策。中央银行与金融监管部门之所以如此关注低碳目标，是因为这个问题与金融体系有着重大的关联性。



低碳转型与金融体系

低碳转型与金融体系有着重大的关联性，构建一个健康并积极参与低碳转型的金融体系至关重要。

第一，低碳转型需要金融体系管理好风险。低碳转型过程中，大量高碳资产加速折旧，在正常使用寿命前不再产生经济效益，成为“搁浅资产”，会造成金融机构风险敞口。在很短的时间内完成这一转型，必然要求协调好金融系统的吸收损失能力与转型速度。

第二，低碳转型需要引导好预期。低碳转型除了对资产价格产生影响，还会改变全社会的预期。一方面，社会各行各业要有稳定的风险预期，在此基础上才能形成更加有效的各类信用定价和产品定价；另一方面，低碳转型需要大量的公共与私人投资，要引导好全社会的金融资源配置。

第三，低碳转型对宏观政策有潜在的重要影响。低碳转型必然影响一些重要的宏观经济变量，可能导致特定商品的价格指数上升，影响通胀水平和潜在增长率等。因此，宏观调控部门要尽早关注这些影响，并纳入未来的货币政策框架中。从国际实践来看，很多国家的中央银行已就这一问题进行了研究。

第四，低碳转型需要全社会转变投资理念。低碳转型需要改变投资风格，可持续投资应成为被市场认可的理念，环境、社会与治理（ESG）投资的基金将逐渐增多。在此转型过程中，国内低碳转型需要在政策支持工具、金融监管政策等方面加大引导力度。

由于低碳转型涉及风险管理、预期引导、宏观政策、投资观念等金融体系的方方面面，因此，中央银行与金融监管部门高度关注“30•60”目标。这既是对低碳转型提供基础支持的需要，也是金融体系自身高质量发展与风险防范的需要。

管理好风险是金融体系面临的新课题

气候变化与低碳转型带来两类新的风险：物理风险与转型风险。物理风险是指气候变化引发干旱、洪涝、海平面上升等带来的风险，极端天气的频繁出现会直接影响消费、投资和贸易，比如，基础设施、建筑物和厂房设备可能受损，粮食产量和劳动生产率可能受到影响，户外或海上作业的企业可能遭受损失，从而引发特定企业及个人的信用风险变化。以欧洲为例，洪水是其面临的重大物理风险。历史上，洪水造成的经济损失占欧

盟自然灾害经济损失的四成以上，每年给欧盟造成损失达 78 亿欧元。如果 21 世纪末全球气温升高 3 摄氏度，洪水给欧盟造成的损失将高达 500 亿欧元。转型风险是指社会各界积极应对气候变化，包括在公共政策、技术变化、投资者情绪、颠覆性商业模式创新等方面，对企业、个人等主体所造成的风险。比如，一国实施碳税或其他降碳措施会增加高碳行业的成本，导致一些企业经营困难，造成金融体系的不良资产和搁浅资产。

物理风险与转型风险对企业的影响不可忽视。根据欧洲投资银行的调查，58% 的欧洲企业认为自己会受到物理风险的影响，这一比例在美国是 63%。43% 的欧洲企业在应对物理风险和转型风险方面进行了投资，受影响越大的行业或主体，越倾向于开展应对风险的投资。比如，能源密集型企业 and 大型企业进行气候投资的意愿更强，能源密集型企业是因为需要大量能源作为生产要素，而大型企业则更容易受到来自监管的要求。目前，在管理气候风险方面的融实践中，除了绿色和转型产品，新型衍生品逐渐发挥重要作用，澳大利亚、印度、墨西哥、南非和美国均使用气候衍生品来稳定农产品价格。2020 年，与美国气候相关的期权规模几乎翻了两倍。

管理风险是金融的应有之义，国外金融机构越来越重视应对物理风险和转型风险。欧美大部分的大型金融机构已经开展了环境和气候风险的压力测试和情景分析。根据央行与监管机构绿色金融网络（NGFS）的估算，如果不大幅调整减排政策，2050 年全球将因转型风险损失 3.5% 的 GDP，欧盟将损失 2.3% 的 GDP；如果全球未实现《巴黎协定》的目标，2050 年

欧盟将因物理风险损失 12% 的 GDP。以欧元区为例，银行体系约八成信贷投向受物理风险影响的企业，虽然受转型风险影响较大行业的信贷占比仅 14%，但分析显示，如果每吨 CO₂ 的价格突然上涨 100 欧元，那么银行信贷的损失将增加 13%；基金持有的超半数资产属于污染资产，转型风险较大的经济部门投资规模达 1.4 万亿欧元，其中超半数投向能源密集型行业；保险公司资产中有相当比例投向了基金，风险自然是相互传导的。

物理风险和转型风险对中国金融体系的影响也要高度重视。中国地理条件较为优越，处在较为稳定的欧亚大陆板块，幅员辽阔，资源丰富，这也是中华文明绵延千年不断的原因之一。从地缘的角度看，在面临气候变化问题时，中国有一定的优势。从这个角度也可以理解，为什么欧洲是环保急先锋，而美国相对没有那么急切。另外，中国极强的资源调配及组织协调能力，可以在一定程度上缓释对日常生活的影响。但这并不意味着全球气候变化给中国带来的物理风险和转型风险就很遥远，实际上有些影响已经开始出现。在应对风险方面，欧美金融机构走在了前面，中国金融机构所做的准备还不充分。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46581

