



马骏：《G20 转型金融框架》 及对中国的借鉴



文 | 中国金融四十人论坛

马骏

来源：本文将刊于《中国金融》2022年第23期



2022年11月15日至16日，二十国集团（G20）领导人峰会在印度尼西亚巴厘岛举行。各成员领导人在峰会上批准了G20可持续金融工作组提交的《2022年G20可持续金融报告》，其中包括《G20转型金融框架》等重要内容。这是继2016年G20领导人在杭州峰会上就发展绿色金融达成共识后首次就发展转型金融形成国际共识。鉴于G20成员经济总量占世界经济总量的90%、贸易总量占全球贸易总量的80%、人口总量占世界总人口的三分之二，该共识对引导各成员的金融监管部门建立转型金融政策框架、推动金融支持高碳排放行业和企业向绿色低碳转型具有重要意义。

发展转型金融的必要性

近年来，尤其是自 2016 年发展绿色金融成为全球共识以来，绿色和可持续投融资在中国乃至全球快速发展，成为投融资领域的主流方向，市场规模不断扩大。2021 年，全球共发行绿色债券约 5000 亿美元，预计 2022 年将翻番至 1 万亿美元，并将在 2025 年进一步增长至 5 万亿美元。绿色信贷市场也在快速发展，以中国为例，截至 2022 年 9 月末，中国绿色信贷余额超过 20 万亿元人民币，同比增长超过 40%。但是，绿色金融业务在全球资本市场的占比仍然较小，而且在不同国家和地区之间的发展状况不均衡。根据路透社的数据，截至 2021 年末，全球绿色金融市场仍只占全球金融市场规模的 4% 左右。现已动员的绿色和可持续资本距离实现《巴黎协定》气候目标所需的资金还相差甚远。

实现气候目标面临很大资金缺口的一个主要原因是，目前绿色和可持续金融体系局限于支持已经符合绿色和可持续金融界定标准的投融资活动，即“纯绿”或接近“纯绿”的经济活动，而全球绝大部分经济活动涉及的企业主体和项目实际上无法满足这些绿色标准。近年来，各国逐渐认识到，应对气候变化不仅需要支持新能源、电动车等“纯绿”项目，还应该支持目前还属于高碳的行业、企业和项目向低碳转型。但是在目前的金融体系下，即使某些高碳主体（企业）有转型意愿和可行的转型计划，也很难获得转型所必要的资金支持。为了解决这个问题，从 2021 年开始，G20 成员逐步形成了一项共识，即需要建立一套新的投融资框架，促进高碳行业和企业设定可行与可信的减排目标及实现路径，动员和鼓励金融资本支持高碳行业和企业实施转型，从而促进实现《巴黎协定》所提出的气候目标。

在此背景下，从 2022 年年初开始，历时 10 个月，由中国和美国共同主持的 G20 可持续金融工作组起草了《G20 转型金融框架》。11 月 16 日，《G20 转型金融框架》得到了 G20 领导人峰会的批准并被正式发布。《G20 转型金融框架》将指导各成员结合自身情况制定转型金融的具体政策，包括出台转型金融标准、信息披露要求、激励机制等。

《G20 转型金融框架》的五个支柱和 22 条原则

不同国家在资源禀赋、经济结构和发展水平方面的不同导致碳排放主要来源、减排难度和技术选项的差异，各国不可能采取完全一致的减排路径，因此，各国对转型活动的具体内涵也会有不同的理解。在此背景下，G20 成员在协商一致的基础上形成的《G20 转型金融框架》为各成员发展转型金融提供了一套高级别原则（共 22 条原则），且允许各成员在制定具体政策和规范时有一定的弹性。G20 可持续金融工作组希望通过达成高级别、原则性的共识，在一定程度上规范全球转型金融的发展方向，提升转型活动的可信度和透明度，为提高不同国家转型金融市场规则之间的兼容性和促进跨境交易奠定基础。这套原则由五个支柱构成，包括对转型活动和转型投资的界定标准、对转型活动和转型投资的信息披露、转型金融工具、激励政策、公正转型。

支柱一：对转型活动和转型投资的界定标准。对转型活动的界定标准主要有两类。一类是“分类目录法”（Taxonomy-based）的界定标准，即包含具体活动清单的转型目录；另一类是“指导原则法”

(Principle-based) 的界定标准，即要求转型活动在原则上符合某些条件（如符合科学碳目标、避免碳锁定、有透明度、获得第三方认证等）。《G20 转型金融框架》提出：不论用哪种方法，转型金融的界定标准应该有助于市场主体用较低成本识别转型活动，从而有效应对“假转型”（Transition-washing）风险；所界定的转型活动和转型投资应该有透明、可信、可比的减排目标；界定标准应该适用于转型企业、转型项目、相关金融产品和投资组合；界定标准应能反映市场、政策、技术发展的动态需求，考虑公正转型的要求，具有国际间的可比性和兼容性。

支柱二：对转型活动和转型投资的信息披露。相较于绿色金融，《G20 转型金融框架》对转型活动的融资主体（企业）在信息披露方面提出了更严格的要求。这些要求包括：使用转型融资的主体（企业）应该披露具有可信度、可比性、可验证性和有科学依据的转型计划；披露短期、中期、长期温室气体减排目标（包括中间目标和净零目标）和气候适应目标，以及减排活动的进展情况；披露“范围 1”和“范围 2”温室气体排放数据，并在可能的情况下，披露“范围 3”温室气体排放数据；披露落实转型计划的公司治理信息；披露计量排放数据和其他转型指标的方法学；对于指定用途的转型金融工具，应披露资金用途；对于不限定用途的转型金融工具，应披露所支持转型活动的关键绩效指标（KPI）。

支柱三：转型金融工具。许多高碳企业已经有很高的资产负债率，或面临较高的技术风险和操作风险，仅仅依靠债务融资工具，如绿色信贷和

绿色债券，不一定能满足其实施转型的多元化金融需求。因此，发展转型金融需要更多创新型金融产品，如 PE/VC 等股权基金投资、混合融资、债转股、风险缓释产品、资产支持证券等。《G20 转型金融框架》提出，需要进一步丰富和完善转型金融工具箱，使之包括债务类融资工具、股权类融资工具、保险和担保等风险缓释工具以及证券化产品等其他工具。另外，不论使用哪种转型金融工具，都应该要求融资主体提供透明、科学的转型计划，满足披露要求，并在转型金融工具的设计中引入奖惩机制，鼓励融资主体更加努力地实现减排目标。

支柱四：激励政策。许多转型企业往往被资本市场认为是高风险企业，因此，其比“纯绿”企业更难获得私人资本投资。G20 可持续金融工作组认为，应该采取更多的政策措施来激励私人资本参与转型投资。激励政策可以包括优惠融资、担保、贴息、对转型金融工具的认证补贴、政府基金的投资、优惠税率、中央银行的金融政策、碳市场政策、政府采购、行业政策等。《G20 转型金融框架》建议各成员的决策部门设计和推动落地一批激励政策与机制，以提升转型活动的可融资性，多边金融机构也应该帮助发展中国家设计这些机制

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_49334

