

德国转型金融国别研究

目录

目录	1
数据列表	2
表格列表	2
缩写词列表	3
2 转型金融的定义，包括涵盖范围、国家转型目标以及关键部门的转型路径	6
2.1 在双碳目标的背景下确定转型金融的目标	6
2.2 绿色金融与转型金融的主要区别	8
2.3 转型金融在经济转型中的作用	10
2.4 转型金融的范围和包容性	13
3 界定和应用转型金融存在的缺口和主要挑战	15
3.1 对转型金融的定义缺乏共识	15
3.2 投资者对“假转型”风险的担忧	15
3.3 转型项目和经济活动在信息和数据可获得性的不足	16
3.4 德国私营部门在应用转型金融时面临的挑战	16
4 关于转型金融在全球、区域和国家倡议以及参与主体的概述；政策最新发展和研究进展	18
4.1 转型金融政策的制定及私营部门倡议	18
4.2 转型金融政策举措和激励措施	22
4.2.1 国际可持续金融平台（IPSF）所制定的转型金融原则	22
4.2.2 以转型为导向的金融分类方法	24
4.3 政府促进转型金融的其它措施	26
5 德国/中国转型金融市场实践：	27
5.1 德国和欧盟市场中转型金融的市场实践、产品创新及主要利益相关方概览	27
5.2 促进转型金融的金融市场活动	28
5.2.1 金融机构及其任务	28
5.2.2 实体行业经济主体及其任务	32
5.2.3 机构投资者（私人资本）	36
5.2.4 开发银行（公共融资）	38
6 结论与展望	39
7 附件	40
7.1 附件 1：概略性研究纲要	40
7.2 附件 2：国际可持续金融平台转型融资准则 1 至 9	42

7.3	附件 3：中国的转型金融（仅案头调研）	43
7.4	附件 4：难以减排行业部门文献回顾和分类方法	48

数据列表

图 1	转型金融工具和绿色金融工具	9
图 2	（不）可持续实践的转型资金轨迹	12
图 3	德国私营部门在实现减碳过程中面临的障碍	17
图 4	转型金融原则 --- 计划、目标和途径	23
图 5	欧盟金融分类法对于扩展分类法的建议	25
图 6	欧盟金融分类法中的经济活动类型	25
图 7	2021 年德国可持续债券交易量（按交易类型划分）	27
图 8	2018 年至 2022 年欧元体系企业部门投资组合的气候相关指标的走势	29
图 9	2018-2022 年各行业二氧化碳排放量（以百万吨计）	32
图 10	2022 年德国各行业二氧化碳排放量（以百万吨计）	32

表格列表

表 1	转型金融和绿色金融的主要特征	9
表 2	用于“转型金融”与“为转型提供融资支持”的方案选择	10
表 3	国际转型金融政策以及私营部门倡议表	19
表 4	经济活动类型与欧盟分类法中的技术筛选标准之间的关系	25
表 5	德国难以减排行业的主要实体及其转型活动和工具概览	34
表 6	截至 2022 年 12 月，德国主要资产所有者的气候目标和脱碳战略（按资产管理规模计算）	37
表 7	中国各行业的法规与准则	45
表 8	中国可持续金融市场的主要利益相关方	46
表 9	技术成熟度官方说明	49

缩写词列表

ABC	中国农业银行
ASEAN	东盟
CBIRC	中国银保监会
CCB	中国建设银行
CECEP	中国节能环保集团
CEIBS	中欧国际工商学院
CGFA	中国绿色金融协会
CRD	（欧盟）资本要求指令
CSDDD	（欧盟）企业可持续发展尽职调查指令
CSRC	中国证券监督管理委员会
CSRD	（欧盟）企业可持续发展报告指令
EBRD	欧洲复兴开发银行
ECB	欧洲央行
EMDEs	新兴市场和发展中经济体
EPF	环境保护基金
ESRS	欧洲可持续发展报告标准
ETFs	交易所交易基金
FMP	金融市场参与者
GFANZ	格拉斯哥净零金融联盟
GHG	温室气体排放
GIP	“一带一路”绿色投资原则
GSFCG	德国绿色和可持续金融集群
ICBC	中国工商银行
ICMA	国际资本市场协会
IDCF	国际发展金融俱乐部
IPCC	政府间气候变化专门委员会
IPSF	国际可持续金融平台
KfW	德国复兴信贷银行
KPIs	关键绩效指标
MEAG	慕尼黑黑格资产管理有限公司
MEE	生态环境部

MSMEs	中小微企业
NDRC	国家发展和改革委员会
NGFS	绿色金融体系网络
NZBA	净零银行联盟
PBOC	中国人民银行
SDGs	可持续发展目标
SFWG	G20 可持续金融工作组
SLLs	可持续发展相关贷款
SLBs	可持续发展相关债券
SSE	上海证券交易所
TCFD	气候相关财务披露工作组
TFPs	转型金融原则
TPI	转型路径倡议
TSC	技术筛选标准
UNPRI	联合国负责任投资原则
UoP	募资用途

1. 引言

本报告，即《**中德转型金融联合研究报告**》，旨在推动中德两国就转型金融的界定达成共识，同时分析其差异性、探讨其根源及潜在的挑战。这项联合研究的目标是**推动中德两国向气候中和转型**，重点关注转型金融，并倡导公平和包容的转型。

作为联合研究的一部分，双方研究团队分别针对德国和中国的转型金融开展国别研究。这两项国别研究遵循了相同的提纲（详见附件 1：“概略性研究纲要”）。在分别完成了各自的国别研究后，**中德联合研究报告**对两项研究结果进行了比较和分析。

在此，本国别研究的重点是探讨**德国的转型金融**，主要包括以下几个方面：

- (1) 转型金融的定义，包括涵盖范围、国家转型目标以及关键部门的转型路径；
- (2) 界定和应用转型金融存在的缺口和主要挑战；
- (3) 关于转型金融在全球、区域和国家倡议以及参与主体的概述；政策最新进展和研究进展；
- (4) 德国转型金融市场实践。

关于本报告的研究方法：我们进行了广泛的案头调研，并采用了定量和定性方法进行分析，并在整个报告中进行了详细的解释。

在“德国转型金融市场实践”这一章节中，我们与利益相关方进行了单独访谈，以补充有关市场实践的内容，更深入地了解该主题。

2 转型金融的定义，包括涵盖范围、国家转型目标以及关键部门的转型路径

可持续金融是全球持续关注的一个重要议题。鉴于这一议题的重要性及其理念的不断发展，目前正在对其项下涵括的各个领域开展更详尽的规划研究。2023年，二十国集团可持续金融工作组（Sustainable Finance Working Group of G20, SFWG）的一个重点工作领域是转型金融，各国财政部长纷纷承诺，“采取行动，发展转型金融，以支持有序、公正和可负担的转型，降低温室气体排放，提高经济的气候韧性”¹。转型金融是一个相对较新的机制，与将资金投向已达到绿色标准的经济活动不同，转型金融的目标是支持那些难以减排的高排放行业实现脱碳转型²。

随着转型金融的话题越来越受到关注，人们对该主题的定义尚未达成明确的共识。为了支持这一领域的发展，有必要对转型金融这一术语进行明确的界定。因此，本报告旨在遵循一个明确的定义，概述该术语的含义及其局限性。在本节中，我们将着手说明对于转型金融的共同理解，并确定一个可行的定义。本文进一步阐述了如何区分转型金融与其他金融概念，以及转型金融如何促进经济向低碳转型，并为转型金融的范围界定了清晰的框架。

2.1 在双碳目标的背景下确定转型金融的目标

自从《巴黎协定》通过以来，该协定的 2.1.c 条款要求资金流向与实现温室气体低排放和气候韧性的发展路径保持一致，这使得金融部门成为全球气候政策讨论的焦点。金融市场在实现向可持续低碳经济转型方面发挥着关键作用。正如许多国际论坛中所提及的，金融市场的参与者可以调动和重新配置必要的资金，以实现低碳经济转型。³

经合组织（OECD）为转型金融概念的确立奠定了基础。《经合组织（OECD）转型金融指南》阐述了转型金融的几个关键特征，包括转型金融的概念溯源于《巴黎协定》，转型金融追求净零排放目标，并涵盖时间维度。转型金融是一个向可持续发展转变的动态过程，关注的焦点在于难以减排和重污染的行业及这些行业的减排途径，而不仅仅是针对低碳行业的投资。此外，《经合组织（OECD）转型金融指南》还提出要防止“碳密集锁定”要将一些非气候相关的可持续性影响因素纳入考量，包括公正转型、对中小企业的普惠支持，以及国内因素，特别是对新兴市场和发展中经济体（EMDEs）而言的一些国内考量这份指导意见是一份开放式文件，未来将会考虑更多与环境 and 可持续发展相关的因素，例如纳入适应气候变化和韧性、保护生物多样性、强化水资源保护、促进循环经济理念和防止污染等，同时还会继续推进公平转型的工作。⁴

最近，国际可持续金融平台（IPSF）发布的转型金融（2022）报告，强调各经济层面都与转型金融密切相关。首先，在经济活动层面，包括通过投入资金和其他投资来推动脱碳。其次，在公司层面，为了实现与低碳路径保持一致的转型，私营企业和公共事业部门需要对其生产经营活动脱碳，或者在无法实现脱碳的情况下退出这些经济活动。最后，在金融机构投资组合层面，需要所有金融市场参与者通过股权和债

务工具引导资金流向实现转型。这需要制定一个有利的框架，并处理一些市场运行问题。因此，政府需要建立相应的政策框架、监管制度和激励措施来支持和促进转型金融的实施。

双碳目标/净零目标

中国：双碳目标是中国提出的两个阶段碳减排奋斗目标，即二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。这是中国政府为配合《巴黎协定》和《联合国 2030 年可持续发展议程》，积极参与应对气候变化国际合作而采取的重要措施和战略决策。双碳目标意味着中国需要对其能源体系、产业结构、技术创新和消费方式进行深刻的变革，将对中国的经济发展、社会稳定和环境保护带来重大挑战和机遇。⁶⁶

欧盟：在欧盟，《欧盟绿色新政》确定了欧盟的气候目标，力争到 2050 年实现气候中和。其中期目标是在 2030 年之前将净排放量相较于1990年的水平降低至少55%，被称之为《减碳55%》（Fit for 55）提案。该目标得到了《欧洲气候法》的证实，使其具有法律约束力。⁷

德国：德国也设定了一个类似但更为雄心勃勃的目标，到 2045 年实现温室气体零排放，并在 2030 年将排放量与 1990 年相比至少削减 65%。德国的气候目标是其能源转型政策（Energiewende）的重要组成部分，旨在到 2022 年淘汰核能，到 2038 年淘汰煤电，并提高可再生能源在电力生产中的比例。2021 年 5 月，德国宣布了新的气候目标。此前，德国联邦宪法法院裁定之前的气候法不够完善，并侵犯了后代的权利。为此，法院要求政府为 2030 年后设定更详细和具有约束力的减排目标。新的气候法还规定了到 2040 年工业和交通等各个部门的年度减排目标。

8910

在德国，可持续金融战略为转型金融活动奠定了政策基础。德国政府已确定了 26 项措施，以实现德国建立领先的可持续金融中心的目标。其中几项提出了转型措施确保实现经济脱碳的相关性。德国政府的可持续金融战略明确表明，政府将逐步转向，使股权投资与《欧盟气候转型基准》保持一致。该基准对相关资产进行加权和选择，以创建一个脱碳轨道上的基准投资组合，支持欧盟可持续金融议程的实现。^{11 12}

综合各种信息来源可以发现，转型金融定义为旨在为高碳排放行业的脱碳转型提供资金。其目标是支持向低碳经济转型，与《巴黎协定》和《联合国 2030 年可持续发展议程》保持一致，并优化可持续发展融资渠道。^{13 14}

因此，本报告遵循以下操作性定义，即转型金融被定义为：**为所有部门(特别是高排放和难以减排的行业)提供融资和资金，使其能够在纳入社会和环境保障措施的同时，在 2045 年之前逐步完成脱碳。**更广泛地说，转型金融反映了推进系统变革的必要性，并在不同程度上包括下列因素：

- 与《巴黎协定》和《联合国 2030 年可持续发展议程》保持一致；
- 推进**难以减排的行业**(如煤炭、钢铁、水泥、化工、造纸、航空、建筑)**脱碳**；
- 引入“**时间**”维度，描述可持续转型过程；
- 承认各司法管辖区**脱碳路径**的具体情况；

- **考虑更广泛的可持续发展范畴**，涵盖气候适应和韧性、水、循环经济、污染和生物多样性等要素（包括《昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架》目标）。

转型金融可以采取各种形式，在不同程度上支持上述的转型活动，包括使用债务工具（如支持转型活动的转型债券或绿色债券），或使用与环境、社会和治理（ESG）绩效指标相关的企业债务融资工具（如可持续挂钩债券或贷款）。

德国的公正转型

在本报告和德国的语境中，转型金融意味着金融活动支持实现公正的经济转型。其目标是在考虑社会影响的同时，实现环境可承受的可持续发展。例如为所有人提供体面的工作、社会包容和消除贫困。¹⁵ 该目标建立在国际转型金融的定义基础之上。正如 IPSF 转型金融报告所述，*转型金融应确保实现与公正转型相一致的目标子原则，同时也应确保弱势社区得到支持，让所有人都能够在社会和经济方面获得机会和资源，实现公平和包容。*¹⁶

以德国为例，这一原则适用于煤电的逐步淘汰。在受影响的煤矿开采地区，关键是促进新的商业机会和新产业的发展，以确保受影响人口的就业保障和社会顺利过渡。这有助于维护社会韧性和可持续性，防止紧张局势和冲突的发生。¹⁷

环境保护和生物多样性保护正在逐步被纳入许多难以减排行业公司的转型活动。《欧盟可持续金融分类方案》将生态系统和生物多样性的环境目标归入到“无重大损害”（DNSH）原则中。在实际操作中，如何将这些目标与行业实践相融合，很大程度上取决于特定的产业领域。重工业，如水泥、钢铁、煤炭或石油等，因其业务自身对环境有很强的侵入性，往往对生物多样性和生态系统造成重大影响，所以是转型金融优先考虑的行业。随着这些行业开始进行转型并将其投资投入到低碳技术解决方案和实践，在做出投资决策时，考虑环境和生物多样性风险和影响变得至关重要。转型金融的目的是解决减排的挑战，这意味着在业务扩张的过程中需要考虑当前湿地或森林等碳汇的共享利益。在这种情况下，气候和生物多样性目标是密不可分的。同样，无论解决哪一业务阶段的问题，或涉及到活动层面、行业层面，甚至是投资组合层面的决策，生物多样性风险（包括对物种和生态系统的直接冲击以及由于生物多样性减少和生态系统功能丧失而产生的风险）都应成为任何转型金融投资决策的重要考虑因素。

2.2 绿色金融与转型金融的主要区别

可持续金融是一个综合概念，通过将 ESG（环境、社会和治理）因素考虑纳入投资决策，从金融角度支持经济的可持续转型。因此，可持续金融既包含转型金融，也涉及绿色金融。尽管转型金融和绿色金融都旨在推动向低碳和环保型经济转型，但在具体范围和实施方面，它们仍然存在一些差异。

表 1 转型金融和绿色金融的主要特征¹⁸

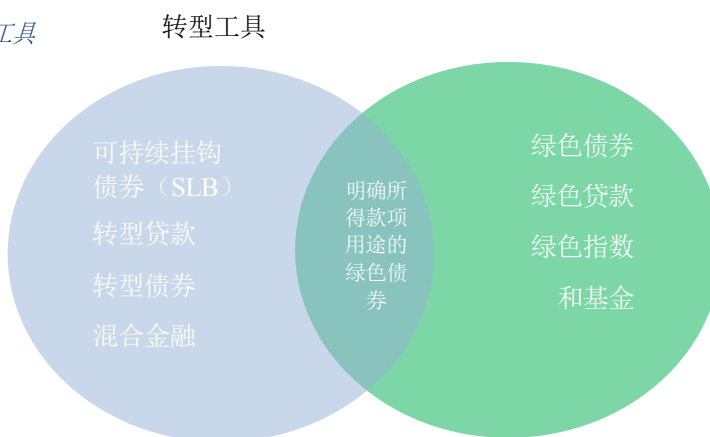
转型金融	绿色金融
<ul style="list-style-type: none"> ■ 转型金融指的是针对于煤炭、钢铁、水泥、化工、造纸、航空、建筑等难以减排行业，通过金融活动推动此类高碳和环境不友好型产业和企业向更可持续的商业模式和实践转型。 ■ 转型金融遵循“持续改进”的原则，并且符合长期的气候和环境目标。 ■ 转型金融工具包括转型债券、转型贷款、可持续挂钩债券和贷款以及混合金融等工具。 <p>然而，如果绿色债券的募资用途（UoP）支持转型路径，而不是为一次性（直接型绿色资金募集）活动提供资金，则它们也属于转型金融的范畴。（请参见下图）</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 绿色金融指的是对于可再生能源、能源效率、绿色建筑、清洁交通、可持续农业和林业等自身能够对环境产生“积极影响”的活动提供资金。 ■ 绿色金融说明了“特定时间点”上的固有状态。 ■ 绿色金融工具包括绿色债券、绿色贷款、绿色基金和绿色指数等工具。绿色金融通常要遵循严格的标准和规范，以确保所资助项目的环境完整性和透明度。

转型金融与绿色金融的主要区别在于，转型金融的目标行业和公司尚未实现绿色转型，但随着时间的推移，它们有望变得更加绿色；而绿色金融的目标行业和公司已经实现绿色转型或对环境影响微乎其微。

相较于绿色金融¹⁹，转型金融具有更高的包容性和灵活性，因为它承认各个行业和地区在向可持续经济转型过程中，起点和路径不尽相同。

然而，在某些情况下（例如在募资用途方面），这两个概念的区别可能不太明显。图 1²⁰简要介绍了转型和绿色金融工具的一些差异和相似之处。

图 1 转型金融工具和绿色金融工具



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/177046026066006162>