

# 中德转型金融联合研究

2024年4月

## 目录

缩略语表.....	1
数据列表.....	2
图表列表.....	2
1 执行摘要.....	3
2 转型金融的定义.....	3
2.1 德国.....	4
2.1.1 绿色金融与转型金融的主要区别.....	5
2.2 中国.....	6
2.2.1 中国的转型金融目标.....	8
2.3 中德重点行业的转型路径.....	8
2.4 努力达成转型金融的统一界定.....	10
3. 界定和应用转型金融方面的现有差距和主要挑战.....	11
3.1 对转型金融的定义缺乏共识.....	12
3.2 概述投资者对“漂绿/假转型”的担忧.....	12
3.3 转型活动数据缺口.....	13
4. 全球、地区和国家转型金融倡议及主要行为主体概述、最新政策和研究进展.....	14
4.1 转型金融政策制定与私营部门倡议.....	14
4.2 二十国集团（G20）的转型金融支柱与分类标准制定.....	14
4.3 促进转型金融的其他政府政策措施.....	15
5. 中德转型金融市场实践.....	17
5.1 德国转型金融市场实践.....	17
5.1.1 促进转型金融的金融市场实践和战略.....	18
5.1.2 通过货币政策支持绿色转型.....	20
5.1.3 德国实体经济和金融业案例.....	21
5.2 中国.....	21
5.2.1 中国转型金融市场实践.....	22
5.2.2 中国转型金融市场机制.....	25
6 结语与展望.....	26
6.1 加强转型金融的政策建议.....	26
6.2 结语.....	28

## 缩略语表

ABC	中国农业银行	GSFCG	德国绿色和可持续金融集群
ASEAN	东南亚国家联盟（东盟）	ICBC	中国工商银行
BOC	中国银行	ICMA	国际资本市场协会
BP	基点	IDFC	国际开发性金融俱乐部
CBI	气候债券倡议组织	IPCC	政府间气候变化专门委员会
CBIRC	中国银行保险监督管理委员会	IPSF	可持续金融国际平台
CCB	中国建设银行	KfW	德国复兴信贷银行
CCD	碳差价合约	KPI	关键绩效指标
CCS	碳捕集与封存	LEILAC	低排放强度石灰和水泥
CCUS	碳捕集与利用	LPR	贷款基础利率
CECEP	中国节能环保集团	MEE	中国生态环境部
CEIBS	中欧国际工商学院	NAFMII	中国银行间市场交易商协会
CGFA	中国绿色金融协会	NDRC	国家发展和改革委员会
CHP	热电联产	NGFS	绿色金融网络
CO <sub>2</sub> e	二氧化碳当量	NZBA	净零银行业联盟
CRD	《资本要求指令》	OECD	经济合作与发展组织
CSDDD	《企业可持续发展尽职调查指令》	PBOC	中国人民银行
CSO	民间社会组织	RMB	人民币
CSRC	中国证券监督管理委员会	SBTi	科学碳目标倡议
CSR	《企业可持续发展报告指令》	SDG	可持续发展目标
DNSH	不造成重大损害	SME	中小企业
EBRD	欧洲复兴开发银行	SFWG	二十国集团可持续金融工作组
ECB	欧洲央行	SLL	可持续发展挂钩贷款
EC	欧盟委员会	SLB	可持续发展挂钩债券
EPF	环境保护基金	SSE	上海证券交易所
ESG	环境、社会和治理	SPT	可持续绩效指标
ESRS	《欧洲可持续发展报告准则》	TCFD	气候相关财务信息披露工作组
EU	欧盟	TFP	《转型金融原则》
EUR	欧元	TPI	转型路径倡议
FI	金融机构	TSC	技术筛选标准
FMP	金融市场主体	UFK	不附带条件的贷款担保
GFANZ	格拉斯哥净零排放金融联盟	UNPRI	联合国负责任投资原则
GHG	温室气体	UoP	募集资金用途
GIP	《“一带一路”绿色投资原则》	USD	美元

## 数据列表

表 1 转型金融和绿色金融的主要特征.....	5
表 2 一些中国实体对转型金融的定义.....	7
表 3 中德重点行业的转型路径 .....	9
表 4 界定转型金融 .....	10
表 5 转型金融面临的障碍、挑战以及政府在转型金融中的作用.....	21
表 6 中国在转型金融领域的进展.....	22
表 7 可持续发展挂钩债券的基本信息.....	24

## 图表列表

图 1 转型金融和绿色金融工具 .....	6
图 2 截至 2021 年按交易类型划分的德国可持续债务交易额.....	17

# 1 执行摘要

可持续金融是全球持续关注的一个重要议题。鉴于这一议题的日益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，各国财长承诺“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”。

本次中德转型金融联合研究合作旨在针对转型金融如何支持中国、德国经济实现气候中和，形成一个公平、包容的理解。为此，本报告试图推动中德就转型金融的界定达成共识，同时探讨两国在方法上的差异、根源以及潜在差距与挑战。本报告明确了转型金融与其它可持续金融领域（如绿色金融）的区别，并阐述两国的相关参与方对这一议题所持的观点。

本联合研究主要涉及以下几个方面：第二节首先介绍了转型金融的定义，包括重点行业的范围、国家转型目标和路径。第三节强调了界定和应用转型金融方面的现有差距和主要挑战。第四节概述了全球、不同辖区和国家层面的转型金融倡议及主要参与者，以及最新政策和研究进展。第五节概述了中德转型金融市场实践。最后，第六节以政策建议和展望结稿。

## 2 转型金融的定义

尽管近年来转型金融在世界舞台上的重要性日益凸显，但各国仍未就其定义达成共识<sup>1</sup>。然而，为支持这一领域的发展，有必要对“转型金融”进行界定，并规定其范围和局限性。

本节的目的是为达成转型金融共识奠定基础，并为这一概念确定一个清晰且实用的定义。为此，我们解释了转型金融的范围，如何将其与更广泛的环境、社会和治理（Environmental, Social, and Governance, ESG）投资领域内的其他类别区分开来，以及如何通过转型金融推动经济的低碳转型。

---

<sup>1</sup>Caldecott, Ben（2022年）。界定转型金融，并将其纳入疫后复苏。《可持续金融与投资杂志》12.3 934-938。

## 2.1 德国

在德国，转型金融的定义以《德国可持续金融战略》<sup>2</sup>以及经济合作与发展组织（Organization for Economic Co-operation and Development, OECD）在《转型金融指南》<sup>3</sup>中提出的准则为基础<sup>4</sup>。

《德国可持续金融战略》为转型金融活动奠定了政治基础。在为实现德国建立领先可持续金融中心这一目标而确定的 26 项措施中，第五项措施<sup>5</sup>强调了转型政策对于确保实现低碳经济目标的重要性。此外，《OECD 转型金融指南》为确立转型金融概念奠定了基础，其中概述了转型金融的几个关键特征，即转型金融基于《巴黎协定》并追求净零排放目标。《转型金融指南》在定义中纳入了时间维度，将转型金融描述为一个实现可持续发展的动态过程，重点关注难以减排<sup>6</sup>和高污染行业的低碳转型路径，而不是其它原本就是环保或低碳投资领域。可持续金融国际平台（International Platform for Sustainable Finance, IPSF）则强调，要实现与低排放路径相一致的必要转型，私营和公众公司必须实现减排活动，如果某些经济活动无法实现脱碳，就可能需要放弃相关经济活动。

因此，本报告采用的定义是：**转型金融是指为所有行业，特别是高排放和难以减排行业提供融资和资金，支持其在 2045 年之前逐步转向净零排放路径，同时加入社会和环境保障措施。**更广泛地说，转型金融反映了推进系统变革的必要性，并在不同程度上包含了以下要素：

- 与《巴黎协定》中设定的温控目标和《2030 年可持续发展议程》保持一致；
- 推进难以减排部门（如煤炭、钢铁、水泥、化工）脱碳；
- 包含反映所有行业逐步低碳转型过程的“时间”维度；
- 考虑更广泛的可持续发展范畴，涵盖公正转型（见专栏 1）、社会包容<sup>7</sup>、环境保护和其他可持续发展要素，如适应和韧性、水、循环经济、污染和生物多样性（包括响应《昆明-蒙特利尔全球生物多样性框架》目标）。

### 专栏 1：德国公正转型

<sup>2</sup>德国联邦财政部（2021 年 5 月）。《德国可持续金融战略》。《德国可持续金融战略》（[bundesfinanzministerium.de](https://www.bundesfinanzministerium.de)）

<sup>3</sup>经济合作与发展组织（2022 年 10 月）。《OECD 转型金融指南》执行摘要 | [OECD 转型金融指南：确保企业气候转型计划的可信度](https://www.oecd-ilibrary.org) | OECD iLibrary（[oecd-ilibrary.org](https://www.oecd-ilibrary.org)）

<sup>4</sup>可持续金融国际平台（2022 年 11 月）。《转型金融报告》。可持续金融国际平台《转型金融报告》-2022 年 11 月（[europa.eu](https://europa.eu)）

<sup>5</sup>第五项措施是“推进欧洲联盟可持续金融议程”。

<sup>6</sup>难以减排行业没有一个公认的定义。其主要特点是减排成本高（Haites 等人，2023 年）、技术就绪度低、经济相关性高（IPCC，2022 年），且缺乏替代技术或经济上不可行（Tandon，2021 年）。

<sup>7</sup>社会包容，涉及评估和纳入民间社会中受影响社区的风险和需求，这对于成功转型至关重要，因为拥有强大既得利益的利益相关者可能会抵制和阻碍转型进程（IPCC，2022 年）。

在本报告和德国的语境中，转型金融是指能够促进公正转型的经济活动。目标是在实现环境友好型可持续经济的同时，兼顾社会影响，确保人人享有体面的工作，社会包容得到增强，并努力消除贫困<sup>8</sup>。这一目标以国际转型金融定义为基础，如 IPSF《转型金融报告》（2022 年），其中提出了“与公正转型相一致”的目标子原则<sup>9</sup>。具体而言，这一子原则要求为弱势社区提供支持，保障社会经济机会，不让任何人掉队，从而实现公平和包容的转型。在这方面，民间社会组织（Civil Society Organizations, CSO）的参与和对当地社会环境的了解，是与弱势社区建立对话并确保将其需求纳入国家转型议程的关键<sup>10</sup>。在德国，这一原则适用于逐步淘汰燃煤发电的过程。在受影响的煤矿地区，必须促进新的商业机遇和新产业的发展，以确保受影响人口的就业保障和社会的平稳过渡。这种做法既能防止冲突，又能保障社会韧性，同时还能促进可持续性发展<sup>11</sup>。

**环境保护和生物多样性保护**正逐渐成为转型活动的一部分。《欧盟可持续投资分类标准》中的“无重大损害”（Do No Significant Harm, DNSH）原则<sup>12</sup>就体现了生态系统和生物多样性环境目标。在实践中，如何纳入这些考量取决于所涉及的具体行业。例如，水泥、钢铁、煤炭或石油等重工业部门是转型金融的重点领域，由于其运营对自然环境固有的侵扰性，这些行业往往会对生物多样性和生态系统产生重大影响。因此，随着这些行业的转型发展和投资转向低碳技术解决方案和实践，在做出任何投资决策时，都必须考虑到环境和生物多样性的风险和影响。转型金融的目标是解决低碳转型问题，这意味着在扩大业务的同时，要考虑到保护现有碳汇（如湿地或森林）的协同效益。在这一情景下，气候目标与生物多样性目标是紧密相连的。

### 2.1.1 绿色金融与转型金融的主要区别

转型金融可以采取各种形式，在不同程度上支持上述转型活动，如募集资金用途（Use of Proceeds, UoP）工具（如转型债券和某些绿色债券），或与 ESG 绩效指标挂钩的一般企业融资工具（如可持续发展挂钩债券和可持续发展挂钩贷款）。然而，必须指出的是，尽管转型金融和绿色金融都旨在支持向低碳排放和环境友好型经济转型，但它们在范围和方法上存在一些差异，如下表所示：

表1 转型金融和绿色金融的主要特征

	转型金融	绿色金融
活动	转型金融是指，支持难以减排行业中的高碳和对环境有害的部门和公司转向更可持续的	绿色金融是指，对环境有积极影响的融资活动，如可再生能源、能效、绿色建筑、清洁

<sup>8</sup>国际劳工组织（2016 年 2 月）。《向人人享有环境可持续经济和社会公正转型的指南》。[Guidelines for a just transition - copyrighted.docx \(ilo.org\)](#)

<sup>9</sup>可持续金融国际平台（2022 年 11 月）。《转型金融报告》。[可持续金融国际平台《转型金融报告》-2022 年 11 月 \(europa.eu\)](#)，第三章：目标设定原则——指导制定稳健的转型目标

<sup>10</sup>公正转型中心（2017 年）。实现公正转型的正当要求。[Just-Transition-Centre-report-just-transition.pdf \(oecd.org\)](#)

<sup>11</sup>德国联邦议院（2021 年 11 月）。发展政策中的公正转型。[发展政策中的公正转型。](#)

<sup>12</sup> 欧盟委员会（2021 年 6 月）。2021 年 6 月 4 日（欧盟）...../..... 委员会授权条例，补充欧洲议会和欧洲理事會（欧盟）[2020/852 号条例。](#)

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/517046110066006162>