

碳金融监管 法律制度研究

A Study
on Legal Regulation of
Carbon Finance

张运书 著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

碳金融监管 法律制度研究

A Study
on Legal Regulation of
Carbon Finance

张运书 著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

碳金融监管法律制度研究 / 张运书著. —北京:
法律出版社, 2015. 5

ISBN 978 - 7 - 5118 - 7962 - 2

I. ①碳… II. ①张… III. ①二氧化碳—排污交易—
金融法—研究—中国 IV. ①D922. 280. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 099609 号

碳金融监管法律制度研究
张运书 著

编辑统筹 法律应用出版分社
策划编辑 程 岳
责任编辑 程 岳
装帧设计 李 瞻

© 法律出版社·中国

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
印刷 北京京华虎彩印刷有限公司
责任印制 翟国磊

开本 A5
印张 9.25
字数 232 千
版本 2015 年 5 月第 1 版
印次 2015 年 5 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 7962 - 2

定价:38.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

前 言

自然界对温室气体排放具有一定的自我调适能力,但这种调适能力并不是无穷大,具有一定的临界值,当温室气体排放超过这一临界值时,就会对大气环境产生不可逆转的损害。长期以来,传统经济学将温室气体排放作为经济外生变量,在这一观点指引下,人类社会掠夺性地排放温室气体,特别是工业革命后,随着碳化石燃料的大量应用,温室气体的排放量急剧上升,从而使大气层中的温室气体浓度接近了大气环境自我调适的临界值,产生了英国学者加雷特·哈丁所谓的“公地的悲剧”现象。现有科学研究表明,温室气体过度排放是造成当前全球变暖的罪魁祸首。世界气象组织 (World Meteorological Organization) 于 2009 年 12 月 8 日公布的报告显示,最近 10 年是有记录以来全球最热的 10 年。如果人类社会不采取一致行动,控制温室气体排放,抑制气温持续升高,可能会对全球的食物生产、疾病传播、极端自然灾害与淡水供应等造成毁灭性的灾难。最明显的灾害后果就是我国的长江将变长,马尔代夫、图瓦卢等岛国将在不久的将来被海水淹没,上海、伦敦、纽约等一些沿海城市在几十年后可能成为

水下城市。

面对严峻的气候变化形势,自 20 世纪 70 年代以来,国际社会开始高度关注温室气体排放所引起的全球气候变暖问题。1972 年联合国人类环境会议通过的《斯德哥尔摩宣言》开启了人类社会以合作精神应对全球气候变化的伟大征途。1992 年联合国环境与发展大会通过的《联合国气候变化框架公约》(United Nations Frame Convention on Climate Change)初步建立了国际社会应对气候变化的基本框架。1997 年《联合国气候变化框架公约》参加国第三次会议通过的《京都议定书》(Kyoto Protocol)为发达国家确定了具有法律约束力的量化的温室气体减排目标和时间表,建构了联合履行机制(Joint Implementation,JI)、清洁发展机制(Clean Development Mechanism, CDM)以及国际排放权交易机制(International Emission Trading, IET)三种碳减排市场化机制。在这些国际法律文件的基础上,分别建立了多国合作、国家级、区域(州市)级等多层次的碳减排项目市场和配额市场,构建了“总量控制与交易”(Cap and Trade)、“基准线与信用”(Baseline and Credit)两种碳排放权交易模式。国际社会通过运用这两种碳排放权交易模式,既使排放主体碳排放行为的负外部性成本内部化,又使排放主体碳汇行为的正外部性得到补偿,实现了大气环境容量资源的最优配置,降低了人类社会总的减排成本,有利于激励企业发明、运用环保技术,积极主动地减少碳排放。

随着金融机构参与碳排放权交易的不断深入,碳排放权交易过程的金融链条的不断延伸,基于碳排放权的金融衍生品的不断丰富,使碳排放权的金融资产价值和金融资源价值得到深入挖掘,碳排放权交易成为全球金融整合的新平台,具有愈发明显的金融属性。由此可见,碳排放权交易内含着金融属性,碳排放权交易的过程就是金融要素流动的过程。基于此,国内外学者认为,碳排放权交易的过程就是碳金融运作的过程,《联合国气候变化框架公约》及其《京都议定书》开启了碳金融市场,构成了碳金融的国际法基础。

碳金融市场自诞生之日起,便呈现高速发展态势。世界银行的统

计数据显示,全球碳金融交易额自 2005 年 108 亿美元增长到 2011 年 1760 亿美元,市场规模扩大了 16 倍。多哈会议使《京都议定书》第二承诺期“起死回生”,原先市场参与人对 2012 年第一承诺期结束后市场前景的担忧将不复存在。同时,多哈决议还规定发达国家要在 2014 年之前加大碳减排力度,这无疑增加了国际碳金融市场的需求预期。因此,全球碳金融市场自 2013 年第二承诺期开始又进入了一个快速扩张的发展阶段。虽然我国目前不具有强制碳减排的国际法义务,但我国作为负责任的大国,仍然高度重视碳减排工作,将碳减排作为经济转型的重要机遇,以实际行动减缓全球气候变暖进程,为全球应对气候变化做出了重大贡献。在我国国民经济和社会发展规划中,将碳减排作为约束性指标,决定到 2020 年我国单位 GDP 二氧化碳排放比 2005 年下降 40% ~ 45%。自《京都议定书》生效以来,我国积极参与全球碳金融市场。依据《京都议定书》规定,我国目前还不能参与配额交易,只能通过 CDM 机制参与到碳金融市场中来。据联合国开发计划署的统计数据显示,我国 CDM 项目所提供的碳减排量占到全球市场的 1/3 左右。据世界银行测算,发达国家在 2012 年后每年至少要完成 50 亿吨碳减排目标,其中来自中国 CDM 项目的碳减排量至少有 30 亿吨。我国已经成为全球碳金融市场上最大的碳信用卖家。由此可见,我国与全球碳金融市场具有密切的利害关系,碳金融市场将对我国的经济、社会产生深远的影响。

在碳金融市场蓬勃发展的过程中,市场投机和操纵行为难以避免,CDM 项目的融资风险不断涌现。在 2006 年美国的“次贷危机”引发全球金融危机以后,国外学者开始关注碳金融市场的风险监管,避免将来发生“次碳危机”。从碳金融市场运行的宏观经济环境来看,宏观经济被金融资本主宰,而金融资本控制的经济虚拟化、泡沫化现象日趋严重,在高度虚拟化和泡沫化经济环境中运作的碳金融市场难免出现“碳泡沫”。从碳金融市场结构的角度分析,不可否认,碳金融市场的繁荣是由众多投机商推动的,这些投机商具有自利性和有限理性,当其自身利益与公共利益发生冲突时,其可能为了实现其个体利

益最大化而损害公共利益。因而,碳金融市场同一般商品市场和传统金融市场一样,仍然需要外部的制度干预以矫正市场失灵。传统金融市场不仅具有资金的集聚功能、资源和风险的配置功能、经济信息的反映功能、宏观经济的调节功能等经济功能,而且还具有财富的再分配功能和收入差距的调节功能等社会功能。新兴的碳金融市场不仅传承了上述功能,同时也不断进行丰富,环境保护功能和金融市场要素国际化联结功能尤为凸显。碳金融场所具有的经济、社会、环境保护兼容并济性、高度虚拟性及其经济杠杆的极其复杂性,表明碳金融市场风险监管的法治化及其功能的如期释放是一国经济社会协调发展的根本保障。

通过文献梳理发现,国外学者虽然较早开始碳金融风险监管研究,但法学方面的研究成果较少,更多地集中于经济学领域。我国学者从法学视角探讨碳金融的学术成果很少,分析碳金融监管的理论成果更少。本书在中外学者研究的基础上,从法学的视角尝试构建碳金融监管的理论框架。本书由六章构成,遵循着“本体论→价值论→规制论”这种由一般到具体的层层递进式的逻辑思路。不管是本体论部分还是价值论、规制论部分,都遵循着演绎推理与归纳推理相结合的论证范式。第二章和第三章属于本体论部分,重点分析碳排放权的法律属性、碳减排的市场机制、碳金融的法学内涵、碳金融与碳排放权交易的关系和碳金融监管的法理基础等。第四章属于价值论部分,在分析碳金融监管法律制度属性的基础上,探讨碳金融监管的理念追求与价值选择。第五章和第六章属于规制论部分,在明晰一般理论的基础上,具体探讨碳金融监管权配置的模式选择与法律规制的制度建构。总之,全书遵循“碳金融和碳金融监管是什么→碳金融为什么要被监管→怎么监管碳金融”的研究进路。

由于我国碳金融市场刚刚起步,国内研究素材极少,因而本书关于碳金融风险的生成、传导路径主要以欧盟和美国的碳金融市场为素材。随着我国碳金融市场的不断发展,碳金融风险将不断暴露,由于我国的金融监管模式与美国、欧盟不同,因而碳金融风险可能独具特

色。本书相关探讨仅是初步探索,随着相关理论基础的不断丰富,还需要继续深入研究。

由于作者才疏学浅,对内容庞杂、技术性和国际差异性较强的碳金融监管理论与实务理解不深,书中难免存在肤浅和讹误之处,承请相关专家、学者和广大读者给予批评、指正。

张运书

2014年10月

目 录

第一章 绪论 / 1

一、选题背景与研究价值 / 1

(一) 选题背景 / 1

(二) 研究价值 / 7

二、文献综述 / 9

(一) 国外研究现状评析 / 9

(二) 国内研究现状评析 / 20

三、研究思路、研究范式、主要创新与不足 / 29

(一) 研究思路 / 29

(二) 主要研究范式 / 30

(三) 本书的贡献与需进一步研究的方向 / 33

第二章 碳金融的内涵界定与现实发展 / 36

一、碳排放权的法律属性及其交易的

金融属性 / 38

(一) 碳排放权的法律属性 / 38

(二) 碳排放权交易模式及作用机理 / 48

(三) 碳排放权交易的金融属性 / 54

二、碳金融的内涵与渊源 / 58

- (一)碳金融的内涵界定 / 58
- (二)碳金融交易的理论渊源 / 62
- (三)碳金融交易的法律渊源 / 67

三、碳金融发展现状及趋势 / 73

- (一)国际碳金融发展现状 / 73
- (二)国际碳金融发展趋势 / 76
- (三)我国碳金融发展现状 / 80

第三章 碳金融监管的必要性与正当性分析 / 86

一、碳金融监管制度内涵的法学分析 / 89

- (一)碳金融监管法律制度的内涵 / 89
- (二)碳金融监管法律关系的构成要素 / 91

二、碳金融监管的现实必要性分析 / 95

- (一)碳金融风险生成的宏观经济环境 / 95
- (二)CDM 市场存在系统性金融风险 / 98
- (三)碳金融工具过度创新隐匿和传导风险 / 108
- (四)操纵和投机风险难以避免 / 110

三、碳金融监管的理论正当性分析 / 114

- (一)公共利益论 / 114
- (二)管制俘获论 / 118
- (三)法律不完备理论 / 119
- (四)几种理论的评析 / 121

第四章 碳金融监管的理念追求与价值取向 / 124

一、碳金融监管法律制度的本质属性 / 126

- (一)碳金融监管法律制度的社会法属性 / 126
- (二)碳金融监管法律制度的经济法属性 / 131

二、碳金融监管法律制度的理念追求 / 133

- (一)社会本位理念 / 134

(二)人本主义理念 / 138

(三)实质正义理念 / 141

(四)国家适度干预理念 / 143

三、碳金融监管法律制度的价值取向 / 146

(一)法律理念与法律价值的辩证关系 / 146

(二)碳金融监管法律制度的价值取向 / 148

第五章 碳金融监管权的法律本质及其配置的模式选择 / 156

一、碳金融监管权本质的法学界说 / 158

(一)从权力的本源看碳金融监管权的本质 / 159

(二)从权利的本源看碳金融监管权的本质 / 161

二、金融监管权配置模式的历史演变 / 164

(一)金融监管权配置模式的类型化分析 / 164

(二)金融监管权配置模式的历史变迁 / 171

(三)金融监管权配置模式历史变迁的规律探寻 / 177

三、碳金融市场监管权配置的模式选择 / 179

(一)碳金融监管权配置的决定因素 / 179

(二)我国碳金融监管权配置的模式选择 / 184

(三)实施碳金融市场监管权统一配置模式的法律进路 / 185

第六章 我国碳金融监管重要法律制度构建 / 189

一、碳金融信息披露监管法律制度 / 190

(一)碳金融市场信息披露监管的理论探源 / 191

(二)碳金融市场信息披露监管的法律价值 / 195

(三)碳金融市场信息披露监管的制度建构 / 200

二、信用评级监管法律制度 / 210

(一)碳金融市场中信用评级监管的法律特质 / 211

(二)美国信用评级监管立法状况及特点 / 215

(三)我国碳金融市场中信用评级监管法律制度的建立和完善 / 222

三、场外碳金融衍生工具监管法律制度 / 235

(一) 场外碳金融衍生工具与系统性风险 / 236

(二) 场外碳金融衍生工具交易的发展现状及趋势 / 239

(三) 金融危机后美国场外衍生工具监管制度改革 / 240

(四) 我国场外碳金融衍生工具交易监管的特别制度建构 / 248

结 语 / 253

参考文献 / 258

第一章 绪 论

一、选题背景与研究价值

(一) 选题背景

1. 温室气体排放形势异常严峻

所谓温室气体 (Greenhouse Gases, GHGs) 是指二氧化碳 (CO_2)、甲烷 (CH_4)、氧化亚氮 (N_2O)、氢氟化合物 (HFCs)、全氟化碳 (PFCs) 和六氟化硫 (SF_6) 等引起地球变暖效应的气体。^[1] 现有的国际法律文本一般将 GHGs 换算成二氧化碳当量评估其对环境造成的影响, 因此, GHGs 排放又称为碳排放。环境科学研究表明, 自然界对 GHGs 排放具有一定的自我调适能力, 但这种调适能力具有临界度, 当 GHGs 浓度高于这一临界度时, 就会对大气环境产生不可逆转的损害。这里所说的临界度一般称为“大气环境容量”。^[2] 长期以来, 大气环境容量为人类提供免费的“社会福利”, 这种“福利”既表现为生存性又表现为

[1] 参见《京都议定书》附件 A。

[2] 我国和日本学者使用“大气环境容量”概念, 而欧洲国家的学者通常用“同化容量”、“最大容许排污量”等来表述这一概念, 美国学者一般使用“引爆点”来表述。

生产性,其中生存性福利体现大气环境容量的生态性价值,而生产性福利体现大气环境容量的经济性价值。由于大气环境容量具有稀缺性,^[1]这两种福利性价值存在此消彼长的竞争性矛盾,这种矛盾一直制约着 GHGs 的排放。

长期以来,传统经济学将温室气体排放作为经济外生变量,在这一观点指引下,经济主体并未将大气环境容量资源纳入资本范畴,由于大气环境容量具有整体性和公共性,而人类利益具有差异性,不同的利益主体为了追求自身利益最大化掠夺性地利用大气环境资源,从而产生严重的 GHGs 排放外部性问题。英国学者加雷特·哈丁将这种现象称为“公地的悲剧”。正如古希腊思想家亚里士多德所言:“凡是属于大多数人的公共事物常常是最少受人照顾的事物,人们关怀着自己的所有,而忽视公共的事物;对于公共的一切,他至多只留心到其中对他个人多少有些相关的事物。”^[2]

科学研究发现,工业革命前,大气层中的二氧化碳浓度仅约为 280ppm(parts per million)。工业革命后,随着碳化石燃料的大量应用,大气层中的二氧化碳浓度逐年增加,1994 年增至约 358ppm。国际能源署(International Energy Agency, IEA)在《2000 年世界能源展望摘要版》(World Energy Outlook 2000—Highlights)中预测,在 2020 年以前全球 GHGs 排放将以每年 2% 的增长率持续增加。政府间气候变化专门委员会(Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC)2007 年发布的第四次评估报告显示,大气层中的二氧化碳浓度已经达到 385ppm,如果不采取有效减排措施,按这种情形持续下去,至 2100 年大气中的 GHGs 浓度将达到约 540ppm 至 970ppm。大量的历史数据表明,人类发展的适宜浓度为 350ppm 以下,^[3]当前

[1] 邓海峰:《环境容量的准物权化及其权利构成》,载《中国法学》2005 年第 4 期。

[2] 转引自曹明德:《排污权交易制度探析》,载《法律科学》2004 年第 4 期。

[3] James Hansen, “Target Atmospheric CO₂: Where Should Humanity Aim?”, *Auessed* September 10, 2012, <http://arxiv.org/abs/0804.1126>.

的 GHGs 排放量已经使全人类的可持续发展进入历史攸关时期。大量的科学研究结论表明,造成这一灾难后果的主要因素是人类活动自身,如化石燃料为基础的能源发电、消费、农业和土地利用变化等。根据联合国相关机构的科学预测,人口数量将从目前的 66 亿增加到 2050 年的 92 亿。在人口数量不断增长的前提下,控制 GHGs 排放量将面临更为严峻的形势。

我国作为世界上最大的发展中国家,人口数量约占世界总人口数量的 19%,虽然历史积累少,人均排放水平低,但由于我国属于典型的“富煤缺油少气”能源结构,自改革开放以来,随着经济的高速发展,碳排放总量呈逐年快速上升趋势,从 1978 年的 1483 百万吨增加到 2008 年的 6896 百万吨,年均增长 5.2%,人均二氧化碳排放量从 1978 年的 1.5 吨增加到 2008 年的 5.2 吨,年均增长 4.1%。据欧洲相关机构的研究报告显示,目前我国的人均碳足迹(Carbon Footprint)^[1]已经接近欧洲的平均水平。2007 年我国 GHGs 排放量占全球排放总量的 24%,超过美国所占的 21%,跃居世界第一大 GHGs 排放国。2003 年至 2008 年期间,我国 GHGs 年均增长 11.3%,远高于其他国家增长速度。^[2]虽然近几年来,我国政府采取一定的减排措施,但 GHGs 的排放量仍保持高水平的增长趋势。

2. 温室气体过度排放造成全球气温将达临界点

目前,科学界已有大量的证据证明 GHGs 排放是全球变暖的罪魁祸首。世界气象组织(World Meteorological Organization, WMO)于 2009 年 12 月 8 日公布的报告显示,最近 10 年是有记录以来全球最热的 10 年。IPCC 的研究同样表明,20 世纪是过去 2000 年中最温暖的 100 年,在过去 100 年(1906~2005 年),全球地表平均温度升高 0.74℃,海平面升高 0.17 米,如果再不采取有效措施遏制 GHGs

[1] 欧洲学者通常以“碳足迹”来表示一个人或者组织体的“碳耗用量”。

[2] 金三林:《碳排放与增长转型》,载 <http://www.chinavalue.net/Biz/Blog/2010-7-14/420584.aspx>,最后访问日期:2012 年 9 月 10 日。

排放的高速增长,到21世纪末,大气温度将上升 5.8°C 左右。若气温比工业革命前的水平高出 2°C ,就被认为是可预测的最高“安全”水平。如果全球气温上升超过这个安全界限,可能会对全球的食物生产、疾病传播、极端自然灾害与淡水供应等造成毁灭性的灾难。^[1]英国著名经济学家尼古拉斯·斯特恩(Nicholas Stern)在其2006年10月发表的历史性报告中明确表明,如果全球政府不采取一切必要手段,那么气候变化所造成的经济损失将达全球经济体生产总值的20%,并可造成2亿人口陷入环境灾难;如果迅速采取有效措施减缓全球变暖,成本代价可降到全球GDP的1%。最明显的灾害后果就是我国的长江将变长,马尔代夫、图瓦卢等岛国将在不久的将来被海水淹没,上海、伦敦、纽约等一些沿海城市在几十年后可能成为水下城市。

3. 国际合作应对气候变化及我国碳金融主导权的缺失

面对严峻的气候变化形势,保罗·克鲁格曼(Paul Krugman)最近使用“温水煮蛙”作为对人类察觉慢慢到来的气候灾难的一个隐喻。^[2]为了避免最终被煮死的噩运,人类社会不得不采取措施减少GHGs排放,应对气候变化,实现经济社会发展与生态环境保护双赢的发展图景。

自20世纪70年代以来,国际社会开始高度关注GHGs排放所引起的全球气候变暖问题。1972年联合国人类环境会议通过的《斯德哥尔摩宣言》(又称人类环境宣言)开启了人类社会以合作精神应对全球气候变化的伟大征途。1992年联合国环境与发展大会通过的《联合国气候变化框架公约》(United Nations Frame Convention on Climate Change, UNFCCC,以下简称《气候公约》)初步建立了国际社会应对气候变化的基本框架。1997年气候变化公约第三次会议

[1] [美]拉巴特、怀特:《碳金融:碳减排良方还是金融陷阱》,石油工业出版社2010年版,第6~7页。

[2] Paul Krugman, “Boiling the Frog”, *New York Times*, 2009-07-13(A19).

通过的《京都议定书》(Kyoto Protocol)为发达国家确定了具有法律约束力的量化的温室气体减排目标和时间表,建构了联合履行机制(Joint Implementation, JI)、清洁发展机制(Clean Development Mechanism, CDM)以及国际排放权交易机制(International Emission Trading, IET)三种碳减排市场化机制。在这些国际法律文件的基础上,分别建立了多国合作、国家级、区域(州市)级等多层次的碳减排项目市场和配额市场。据世界银行最新报告显示,2011年碳市场交易额为1760亿美元,比2010年增长11%,交易量创下103亿吨二氧化碳当量的新高。^[1]虽然《京都议定书》第一承诺期将于2012年截止,但各缔约方为避免碳减排面临“无法可依”的尴尬境地,又分别通过2009年哥本哈根会议、2010年坎昆会议、2011年德班会议和2012多哈会议的长期政治博弈,同意自2013年开始第二承诺期,从而使《京都议定书》“起死回生”。

据联合国和世界银行预测,2012年国际碳金融市场或首超石油成为世界第一宗商品市场。鉴于此,目前,西方发达国家已经将低碳经济作为继工业革命、信息革命、生物技术革命之后的又一次引领世界经济发展的革命浪潮,纷纷争夺新生碳金融市场的主导权。由于《京都议定书》没有为发展中国家确定强制性的减排目标,因此我国只能参与CDM项目减排市场。根据联合国CDM项目执行理事会(CDM Executive Board, EB)网站的最新统计数据,截至2012年10月9日,我国共有930个CDM项目获得608,288,832吨CERs(Certified Emission Reductions, CERs)^[2]签发,占东道国CDM项目

[1] Alexandre Kossoy, Pierre Guigon, “State and Trends of the Carbon Market Report 2012”, *The World Bank*, 2012, 5.

[2] CERs是CDM项目下允许发达国家与发展中国家联合开展的二氧化碳等温室气体核证减排量。这些项目产生的减排数额可以被发达国家作为履行它们所承诺的限排或减排量。