

# 欧盟转型金融的政策经验与启示\*

◎孙雅雯

**摘要：**转型金融是支持碳密集行业绿色低碳转型的重要金融活动，对我国稳妥有序推进“双碳”目标的意义重大。欧盟是发展转型金融的先行者和引领者，已在其可持续金融框架中制定了转型金融的发展战略，并在完善分类标准体系、构建信息披露框架、设计转型金融产品工具、开展气候压力测试及风险监管、推进社会公正转型五大领域展开了积极的政策实践。本文梳理总结了欧盟发展转型金融的政策经验，据此为构建符合我国国情的转型金融政策体系提出对策建议。

**关键词：**欧盟；转型金融；可持续金融；绿色转型

**中图分类号：**F831

**文献标识码：**A

当今世界主要经济体正大力推动生产生活方式的绿色低碳转型，绿色金融在其中的重要作用已得到广泛认可。但传统高碳行业未能纳入绿色金融覆盖范围，其绿色转型难以获得资金支持。在此背景下，将高碳行业作为重点支持对象的转型金融应

运而生。转型金融是为碳密集行业绿色低碳转型提供的金融支持，是绿色金融的延伸和拓展。现阶段我国能源结构仍以化石能源为主，高碳行业仍是国民经济的重要支柱。在“双碳”工作推进过程中，高碳行业减排降耗的难度高、融资约束大，实现转型目标的窗口期短，同时面临资产贬值搁浅等风险。因此，有必要在绿色金融框架外建立并完善转型金融的政策体系，为稳妥有序推进高碳行业绿色转型提供保障。欧盟是全球践行绿色转型的领导者，也是率先提出转型金融概念的主要经济体之一，在转型金融的顶层设计、标准体系、信息披露、风险监管等方面构建了较为健全完善的政策框架，可为我国转型金融的政策体系设计提供一定的经验借鉴。

## 一、转型金融的核心内涵

转型金融由可持续金融演化而来。可持续金融由欧盟在2017年首次提出，指促进经济、社会和

作者简介：孙雅雯，中国社会科学院欧洲研究所助理研究员。

\* 基金项目：本文为中国社会科学院“青启计划”项目“欧盟绿色转型的政策体系及对中国实现‘双碳’目标的启示研究”（项目编号：2024QQJH174）的阶段性成果。

环境可持续发展，兼顾经济繁荣、社会公正包容及资源环境因素的金融体系。此后，欧盟密集发布可持续金融的政策文件，并在其中细化完善转型金融的发展战略。2023年6月，欧盟发布的《促进向可持续经济转型的融资建议》指出，转型金融是为改善气候和环境绩效的经济活动提供的融资支持，这些活动应与欧盟气候环境目标的实现路径保持一致，并朝着可持续经济转型。有明确的转型计划和目标、可对减缓气候变化作出实质性贡献并且不会导致资产碳锁定的经济活动均可被纳入欧盟转型金融支持范围。

其他经济体及国际组织也纷纷出台转型金融的指引文件以提供政策指导。2019年经合组织在《转型金融：引入一个新概念》中指出，转型金融是为实现联合国可持续发展目标的转型过程提供投融资支持的金融活动。2020年气候债券组织发布《为可信的转型融资》白皮书，指出转型金融是为应对气候变化提供的金融支持。该报告侧重于对转型标签（Transition Label）的原则性描述，针对企业实体和经济活动提出转型标签的使用原则及方法。同年国际资本市场协会（ICMA）发布《气候转型金融手册》，强调转型金融信息披露的关键要素，指出应关注发行人针对气候变化做出的相关承诺及实践可信度。2022年G20可持续金融工作组发布《G20可持续金融报告》，指出转型金融是在可持续发展目标背景下，以符合《巴黎协定》长期气温目标<sup>①</sup>的方式，支持整个经济向低碳和净零排放、气候韧性转型的金融服务。同时，该文件提出了界定标准、信息披露、转型金融工具、激励政策及公正转型5个支柱及22条自愿使用的高级别原则。日本于2020年10月发布《转型金融指引》，又于2021年5月发布《气候转型融资基本准则》，认为转型金融旨在为公司实体提供融资，以确保其采取应对气候变化的长期性、战略性减排措施，指出与《巴黎协定》目标一致且满足ICMA关键要素的金

融工具都可视为转型金融工具。在我国，转型金融率先由地方政府发起。2022年2月湖州发布国内首个转型金融标准《转型金融支持目录（2022年版）》，并在此基础上迭代推出《湖州市转型金融支持活动目录（2023年版）》，确立了转型金融支持的高耗能行业及低碳转型技术路径。

综合以上政策文件，本文认为转型金融是指运用多样化的金融政策及工具，为碳密集型市场主体和经济活动的低碳或零碳转型提供的金融支持。上述转型应与《巴黎协定》目标下的减排路径相一致，可为应对及减缓气候变化作出重大贡献，同时需基于明确的分类标准、清晰的动态技术路线、严格规范的信息披露制度、全面有效的风险监管机制，并且兼顾民生福祉和社会公正。

## 二、欧盟转型金融的政策经验

欧盟可持续金融框架的首要目标是促进对可持续经济活动的投融资，既包括已具备气候环境友好型特征的活动，也包括尚不具备此特征但正朝这一方向改进的活动。可见，转型金融是欧盟可持续金融框架的重要组成部分。

### （一）欧盟可持续金融框架

欧盟于2018—2021年先后发布《可持续增长融资行动计划》《欧洲绿色协议投资计划》和《向可持续经济转型的融资战略》，确立了以三大政策支柱、一个投资计划和一个以转型战略为主要内容的可持续金融框架。

三大政策支柱分别指分类体系、信息披露制度及金融工具。首先，分类体系是指旨在明确经济活动是否具备可持续性的《分类法案》及其授权法案。上述法案提出了适应及减缓气候变化等六个气候环境目标<sup>②</sup>，规定只有当经济活动满足以下四个要求时才可被视为可持续活动：对至少一个目标作出实

<sup>①</sup>《巴黎协定》长期气温目标为将全球平均气温升幅控制在工业化前水平以上2°C之内，并努力将气温升幅限制在工业化前水平以上1.5°C之内。  
<sup>②</sup>六个气候环境目标分别是：减缓气候变化，适应气候变化，水和海洋资源的可持续利用和保护，向循环经济转型，污染防治，保护和恢复生物多样性及生态系统。

质性贡献；不对任何一个目标造成严重损害；满足最低限度社会保障要求；满足授权法案中的技术筛选标准和信息披露要求。其次，信息披露制度指的是针对非金融企业的《企业可持续报告指令》及《欧洲可持续发展报告准则》，以及针对金融机构的《金融服务业可持续相关披露条例》及其授权法案。最后，金融工具指促进可持续投融资的一系列标准、标签、基准等。目前，欧盟已提出两个气候投资指数基准并发布《欧洲绿色债券标准条例》，旨在为市场主体制定与欧盟气候环境目标相一致的投资决策提供参考依据。

投资计划旨在实现欧盟 2030 年气候目标。该计划提出在 2021—2030 年间动员至少 10000 亿欧元投入可持续转型领域，其中 5030 亿欧元来自欧盟财政预算，其余部分为额外撬动的社会投资。转型战略则是欧盟为适应新形势变化从四个领域部署的转型融资战略：一是发展转型金融，为可持续经济转型建立更全面的政策框架。二是全面管理气候转型的相关风险，提升经济及金融系统的气候韧性。三是兼顾包容性与社会公正，通过公正转型机制减少转型的经济社会负面影响。四是增进可持续金融的国际共识，加强国际可持续金融合作。

## （二）欧盟转型金融分类标准体系

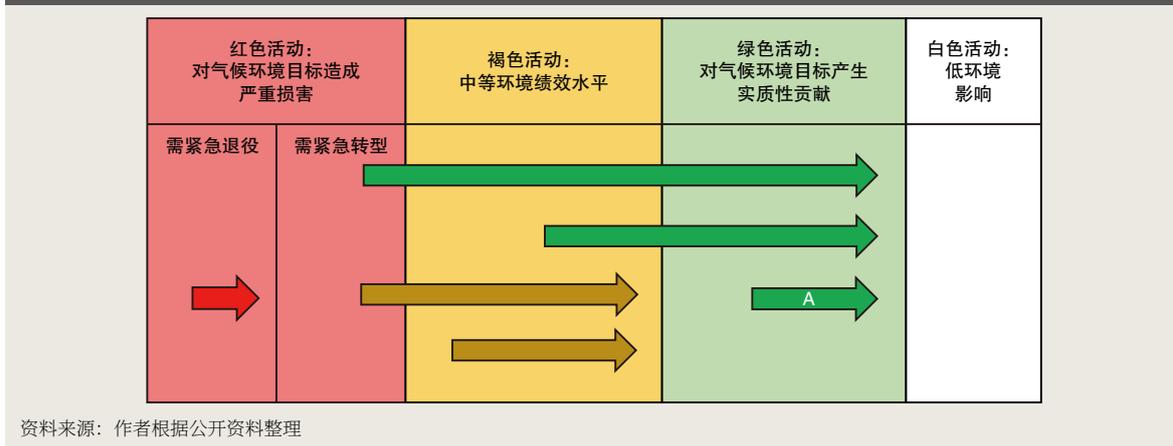
《分类法案》及其授权法案确立了可持续活动的清单目录，并明确界定了转型活动的定义和标准。

具体而言，有三类可持续活动可对减缓气候变化作出实质性贡献：一是绿色活动，可直接避免、减少或清除温室气体（GHG）排放量，从而将大气中 GHG 浓度维持在与《巴黎协定》目标一致的水平。二是使能活动，可通过提供使能技术或服务促成绿色活动。三是转型活动，此类活动支持向气候中和经济转型，但目前在经济上和技术上没有可行的低碳替代方法，因此不能算作绿色活动，另外还需保证其 GHG 排放量为行业最优水平，且不妨碍低碳替代品的开发部署，不会导致资产碳锁定。在目前的 102 项对减缓气候变化有实质性贡献的可持续活动中，共有转型活动 28 项，涉及水泥、铝、钢铁、塑料、化学品等碳密集制造业，以及交通运输、建筑翻新、信息通信、天然气发电和

核电行业。此外，欧盟针对每项转型活动给出了用于量化评估的指标和限值，该标准遵循了技术中立原则，同时综合考虑了产品全生命周期及价值链上下游的 GHG 排放情况。另外，欧盟还建立动态优化机制，至少每 3 年根据具体实践及技术更迭情况对上述标准进行调整。例如，钢铁制造业的转型活动与欧盟 NACE2.0 产业分类体系中的 C24.10、C24.20、C24.31、C24.32、C24.33、C24.34、C24.51 和 C24.52 行业相关联。并且，上述法案基于钢铁行业在欧盟碳市场的免费配额，针对烧结、炼焦等不同生产工序设置了单位产品产量的 GHG 排放量限值。该限值的计算同时参考了欧盟委员会及欧洲钢铁行业协会的净零排放技术路线图，从而确保该技术标准先进适用、科学合理。

不过，由于目前上述法案覆盖的经济活动范围较小（仅占 1%~5%），分类设计也过于二元化，并未关注转型过程，导致许多具有转型活动性质但不符合现行标准的经济活动难以获得可持续金融支持。因此，欧盟发布《分类法案》的拓展框架报告，对进一步完善分类体系提出建议。具体而言，可按照经济活动对气候环境的影响将其分为四类，分别是对气候环境目标造成严重损害、中等环境绩效水平、对气候环境目标产生实质性贡献、低环境影响，分别对应图 1 中的红色活动、褐色活动、绿色活动和白色活动。红色活动至少对一项气候环境目标造成严重损害，其中部分活动不存在转型的可能性，需要紧急退役；另一部分活动存在转型可行性，需要紧急转型从而避免造成更大的损害。褐色活动不会对气候环境目标造成严重损害，但也不会产生实质性贡献，其环境影响介于两者之间，并且需要满足最低限度社会保障要求和相应的技术筛选标准。绿色活动可对气候环境目标产生实质性贡献，符合目前《分类法案》要求。白色活动对气候环境目标既没有产生严重损害的风险，也没有潜力作出实质性贡献，同时需满足最低限度社会保障要求。该报告尤其关注转型的动态过程，并且按照转型方向将其分为绿色转型、褐色转型和红色转型三类（见图 1）。绿色转型朝着环境绩效改善的方向努力，在转型结束后可对气候环境目标作出实质性贡献。褐色转型的方向同样为改善环境绩效，但在转型结束后

图1 《分类法案》拓展框架



只能达到中等环境绩效水平。红色转型在转型结束后仍会对气候环境目标造成严重损害。该框架还要求褐色转型和绿色转型提供合理稳健的转型计划，从而确保其环境绩效持续改善，朝着对气候环境目标产生实质性贡献的方向不断努力。转型金融重点关注起点为非绿色活动，但其方向为环境绩效改善的转型过程，例如，图1中所有褐色转型及除箭头A以外的所有绿色转型过程。

该报告还提出了其他优化建议，例如，制定更多量化指标并设定明确合理的限值；科学界定褐色转型过程涵盖领域并为其提供优先支持；完善“造成严重损害”的内涵及标准，明确紧急转型的红色活动与褐色活动的区分方法；分阶段实施该拓展框架，并实现与目前的《分类法案》有效衔接等。作为欧盟可持续金融平台向欧盟委员会提供的建议报告，该框架目前尚未进入立法阶段。不过，该报告为欧盟拓展《分类法案》提供了借鉴参考，成为未来欧盟制定转型金融分类标准的重要依据。

### （三）欧盟转型金融信息披露框架

欧盟针对非金融企业和金融机构分别制定了可持续信息披露的法律法规，其中囊括了转型金融的相关披露规则。

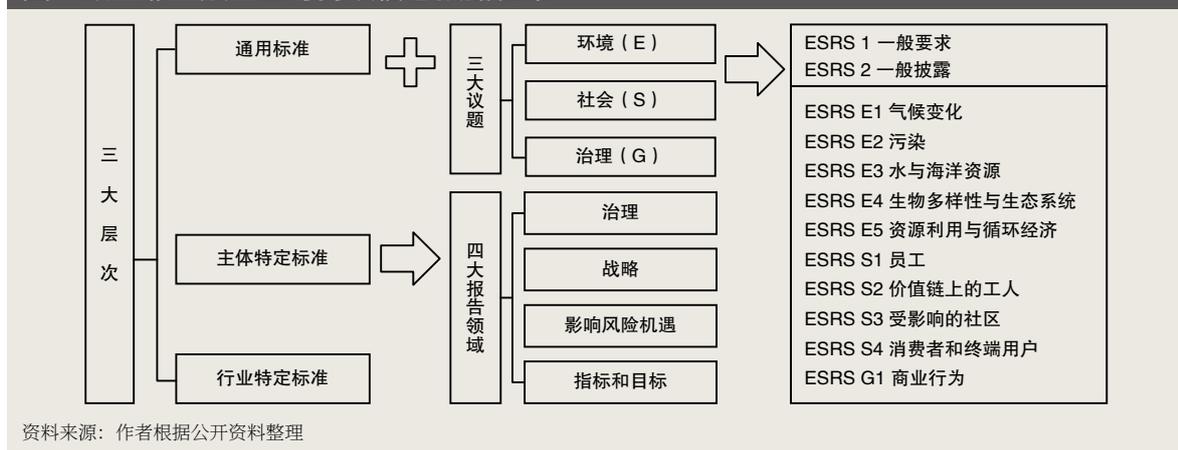
欧盟非金融企业的可持续信息披露框架以“三

大层次—三大议题—四大报告领域”为主要结构（见图2）。该框架可分为通用标准、行业特定标准和主体特定标准三个层次<sup>①</sup>，涉及环境、社会和治理（ESG）领域的多项议题，囊括了企业治理、战略、影响风险机遇、指标和目标四项报告内容。2023年12月欧盟发布首批报告准则，包括2个通用准则和10个ESG议题准则。企业应基于“双重重要性”原则对所有ESG议题进行评估，即评估该议题如何影响自身业务（财务重要性）以及企业经营对该议题的影响（影响重要性），并进一步对所有评估都认为重要的可持续议题开展信息披露。另外，该框架还循序渐进地引入第三方鉴证机制，保障信息披露的可信度。

针对转型金融重点关注的气候转型活动，“气候变化”议题准则提供了详细披露要求，包括以下关键要素：一是转型计划，即企业基于减缓气候变化目标而制订的短期至长期计划，以及该计划如何与《巴黎协定》目标保持一致。二是转型目标，包括GHG减排、能效、可再生能源部署等目标，尤其是在GHG减排方面需设定范围一、二、三的绝对值水平的减排目标，以及2030年减排目标和此后每五年的阶段性目标。三是实现机制，包括关键脱碳技术、行动及预期成效。企业还需制定化石能源和碳密集资产及产品的淘汰计划，并报告相关的

<sup>①</sup> 通用标准是市场主体披露可持续信息的原则性要求和基本内容；行业特定标准适用于特定行业的所有企业，针对采矿业、石油天然气行业、道路运输业、农业种植业和渔业的披露标准预计于2026年审批生效；主体特定标准则是企业针对不同ESG议题进行可持续信息披露的具体要求。

图2 欧盟非金融企业可持续信息披露框架



大额资本支出情况。四是投融资情况，包括企业筹集资金的用途、转型计划的投资情况以及与企业转型活动相关的营业额、资本支出、运营支出等关键绩效指标。五是内部治理，指企业落实转型计划的内部约束和治理情况，包括管理人员绩效薪酬如何与气候因素挂钩等。六是效果评估，企业转型计划的实施进展，包括范围一、二、三的 GHG 排放量及强度，能源消费结构及强度，碳信用额抵消，内部碳定价，单位净收入的 GHG 强度及能源强度等指标，以及上述指标的基期水平、现阶段水平和对比。七是影响、风险和机遇管理，包括企业自身及其价值链对气候变化的不利影响、企业面临的气候相关风险及应对措施、不同气候情景下的潜在机遇，以及企业资产、负债、现金流、净收入等预期财务绩效水平等。

欧盟金融机构的可持续信息披露框架则由实体和产品两个层面构成。实体层面，金融机构需在其网站披露是否以及如何将可持续风险融入投资决策、建议和薪酬政策之中，还需报告其投资决策和建议对可持续因素可能产生的重大不利影响。产品层面，欧盟划分出三类金融产品并明确了相应的披露途径。三类产品分别是：以可持续投资为目标的金融产品（深绿色产品）、具有改善环境或社会特

征的金融产品（浅绿色产品）以及未将可持续因素纳入投资决策的普通产品<sup>①</sup>。三类产品均须在合同前文件中披露是否及如何考虑可持续风险，以及对可持续因素可能产生的重大不利影响。浅绿色和深绿色产品还应进行额外披露，前者需报告该产品如何改善环境或社会影响以及具体改善程度，后者则需披露该产品如何实现可持续投资目标。

针对气候转型相关活动，披露主体应重点报告两方面内容，一是符合《分类法案》转型活动要求的关键绩效指标，二是对减缓气候变化产生的重大不利影响。关键绩效指标主要包括绿色资产比率和绿色投资比率两大类。前者用于衡量对转型活动的信贷投放情况，信贷机构应报告对转型活动的风险敞口及其占总资产的比例。后者用于衡量对转型活动的投资情况，资产管理公司应报告其对转型活动投融资业务的收益、资本支出及其占比；投资公司应报告对转型活动投资业务的资产、收益及其占比情况，以及被投资企业转型活动的营业额和资本支出；保险及再保险企业应报告其承保业务中用于转型活动的非寿险收入、再保险收入及其占比情况。此外，对减缓气候变化产生的重大不利影响则按照投资类型分为三类。对于投向企业的投资，应报告被投资企业的 GHG 排放量及强度、能耗及碳足迹、

<sup>①</sup> 欧盟《金融服务业可持续相关披露条例》(SFDR) 要求，浅绿色产品应有助于改善其环境和社会影响，并且确保被投资企业开展良好的治理实践。深绿色产品应满足以下几个条件：一是投资于有助于实现六大气候环境目标的经济活动，二是对上述目标无重大损害，三是确保被投资企业进行良好的治理实践。然而，该条例遵循技术中立原则，未对浅绿色产品和深绿色产品的投资组成等进行限制。披露主体须对其产品进行自我评估，并报告评估过程和结果。

不可再生能源的生产及消费占比、对化石能源企业的投资占比等。对于主权债投资，应报告被投资国家的 GHG 强度。对于房地产投资，应报告对化石能源行业和低能效建筑的风险敞口。另外，披露主体还应针对浅绿色和深绿色金融产品设置量化指标，对其减缓气候变化的可持续影响进行监测评估，并报告数据来源、计算方法、资产筛选标准等具体信息。

#### (四) 欧盟转型金融产品工具

欧盟设计了两个气候投资指数基准，并在《欧洲绿色债券标准条例》中设置了转型活动相关的投资规则，为金融机构开发转型金融产品提供了基础性框架。

两气候基准指的是《巴黎协定》一致基准 (PAB) 和气候转型基准 (CTB)，金融机构在编制符合两基准的投资指数时应满足以下技术要求：一是设定脱碳轨迹和目标。指数设计应以《巴黎协定》1.5°C 温控目标为参考情景，其筛选、加权、跟踪的股票和债券的年度脱碳率至少达到 7%。相较于母指数或投资备选池，CTB 和 PAB 需明显降低其 GHG 强度，前者降幅至少为 30%，后者为 50%。二是逐步扩大 GHG 排放核算范围。目前只需计算范围一、二的 GHG 排放，2024 年年底前逐步将范围三纳入计算。三是设置排除和约束条件。两基准排除了涉及争议性武器和违反社会规范的企业，PAB 还应额外排除从煤炭、石油、天然气等化石能源相关的碳密集经济活动中获得较高收入的企业<sup>①</sup>。两基准对气候变化敏感型行业的敞口至少与母指数保持一致<sup>②</sup>，若连续两年未满足要求则不得继续使用两基准标签。四是辅以强制性披露规则和统一模板。主要披露内容包括：投资组合构建方法，例如，标的资产筛选、排除、加权所考虑的 ESG 因素；年度脱碳轨迹，例如，GHG 排放、强度及其计算方法和数据来源，是

否达到预定脱碳目标、失败原因及调整措施等。目前，欧盟市场上已有多个投资指数产品符合上述要求，例如，标普巴黎协议指数及气候转型指数、明晟气候变化指数及气候巴黎一致指数等。上述指数在选股方法上对转型计划目标、风险机遇等进行量化评估，有效衡量被投资企业的脱碳绩效、风险管理能力及未来脱碳轨迹。此外，上述指数纳入除化石能源以外的碳密集行业来支持其绿色转型，通过限制绿褐收入比来捕捉转型机遇，降低资产碳锁定风险。同时，相关指数严格遵守披露规则，帮助投资者获取透明可靠的数据信息，有效引导资金投向气候转型领域。

欧盟还发布《欧洲绿色债券标准条例》，为发行人使用“欧洲绿色债券”标签提供了自愿性质的“黄金标准”。发行人需将至少 85% 的筹集资金用于符合《分类法案》要求的可持续活动，转型金融所关注的转型活动就位列其中。并且，发行人须对企业或项目活动的转型计划进行监测，报告与转型活动相关的资产、营业额、资本支出、运营支出等关键绩效指标，以及转型计划的投资收益、具体进展、气候环境影响等信息，并按照统一的发行前文件、年度报告和影响报告模板进行披露。此外，该条例还建立了外部审查机制，从而保障所投资项目符合相关规定。然而，由于目前大量转型活动未纳入《分类法案》，部分碳密集行业的绿色转型活动难以适用该条例进行债务融资。针对此类活动，资金用途灵活且适用范围更广的转型债券、可持续挂钩债券、可持续挂钩贷款等转型金融产品可发挥更大作用。当前，欧盟尚未针对上述产品出台相应的政策法规，市场主体大多遵循相关国际机构的业务指引进行交易。

#### (五) 欧盟转型金融风险监管

在转型金融风险监管方面，目前主要由欧央行

<sup>①</sup> 对于纳入 PAB 的企业，从煤炭、石油和天然气的勘探、生产、精炼活动中所获收入份额的最大限值分别为 1%、10%、50%，从 GHG 排放强度超过 100g CO<sub>2</sub> e/kWh 的电力生产活动中所获收入份额的最大限值为 50%。

<sup>②</sup> 欧盟规定气候变化敏感型行业包括农林渔业，采矿业，制造业，电力、燃气、蒸汽及空调供应业，水供应及污水治理、废物管理和修复活动，建筑业，批发和零售贸易业，机动车和摩托车修理行业，运输仓储业和房地产业。

引领，各金融监管部门协同，积极开展自上而下和自下而上相结合的气候压力测试实践。

欧央行负责开发全经济范围的气候压力测试框架，并自上而下开展测试实践。2021年9月，欧央行发布首次测试的方法框架和结果报告，测试范围覆盖全球400万家非金融企业和欧元区1600家银行。该框架由五大支柱构成：一是设计有序转型、无序转型和温室世界三种气候转型情景，同时界定30年的分析窗口期，明确物理风险和转型风险因素、静态银行敞口及资产负债表结构等基本参数。二是评估宏观经济和气候影响，预测三种情景下的实际GDP、GHG排放、能源价格及能耗等指标趋势。三是评估非金融企业的气候风险影响，基于气候风险对非金融企业的信用传导渠道，评估了企业的物理风险敞口，并分析转型风险对企业收入、生产及运营成本、盈利能力、违约概率等主要财务绩效指标的影响。四是评估金融机构的气候风险影响，基于非金融企业对银行的信用传导渠道和市场传导渠道，分析银行不良贷款率及资产损失等情况。五是提出结论和政策建议。此后，欧央行基于欧元区290万家非金融企业和600家银行数据进行了第二次测试，并于2023年9月发布报告。本轮测试在气候情景、风险传导模型等多个方面均作出改进。例如，新框架更新了加速转型、略晚转型和延迟转型三种气候情景，聚焦2030年之前转型风险的短期影响分析，着重考查了能源价格变化、能源结构改变和化石能源退出等外部冲击影响。并且，新框架还建立了家庭部门对银行业的气候风险传导模型，额外考察了转型风险对能源企业财务绩效、家庭部门收入及债务、房地产价格等的影响。

此外，欧盟各金融监管部门还与欧央行合作，针对银行、保险、投资基金等细分行业开展气候压力测试。例如，针对银行业，2020年欧央行与欧洲银行管理局共同开发测试工具，考察29个试点银行对物理风险和转型风险的敞口情况。2021年欧央行发布银行业气候压力测试框架，规定商业银行应定期开展测试实践并向欧央行提交用于审查的报告。针对投资基金行业，2021年3月，欧洲证券及市场管理局发布首份气候情景分析报告，预测不同转型情景下投资组合的资产损失情况。针对保险业，

2022年欧央行与欧洲系统风险委员会共同开发职业退休保障机构的气候压力测试框架，并由欧洲保险和职业养老金管理局负责开展测试，分析欧洲职业养老金部门面临的气候相关风险。基于上述测试结果，欧央行及各金融监管部门提出相应的宏微观审慎监管要求，不断提升金融系统应对气候相关风险的能力。

## （六）欧盟公正转型机制

欧盟将公正转型机制作为以公平方式实现碳中和目标、减缓转型带来的社会影响和经济成本的关键工具。该机制计划于2021—2027年间筹集至少1000亿欧元，主要支持以下三大领域：一是为转型影响下的脆弱群体提供技能培训、就业服务等社会保障；二是为碳密集行业企业的低碳转型、研发创新等提供资金支持；三是为依赖化石能源和碳密集产业的地区提供生态修复、污染治理及交通、供热、能源基础设施改造等公共服务。该机制由公正转型基金、InvestEU公正转型计划、新公共部门贷款机制三个政策支柱组成，三大支柱在资金来源及管理、支持范围、资金分配及申请流程、监测报告及评估等方面协调互补，搭建起协同有效的公正转型政策框架。

一是在资金来源及管理方面。支柱一公正转型基金由成员国和欧盟委员会共同管理，包括75亿欧元的欧盟预算和100亿欧元的下一代欧盟复苏基金。成员国可从欧洲区域发展基金和欧洲社会基金+(ESF+)中调拨额外资金支持，从而动员约300亿欧元投资。支柱二InvestEU公正转型计划在InvestEU框架下运行及管理，由欧盟提供预算担保，通过优惠贷款等金融工具撬动100亿~150亿欧元私人投资。支柱三新公共部门贷款机制采取赠款与贷款相结合的方式提供资金支持，其中包括15.25亿欧元的欧盟财政预算和100亿欧元的欧洲投资银行贷款，预计动员250亿~300亿欧元的公共部门投资。赠款部分由欧盟委员会区域和城市政策总局管理，并由欧洲气候、基础设施和环境执行局协助，贷款部分则由欧洲投资银行负责审批管理。

二是在支持范围方面。支柱一聚焦经济多元化发展、职工技能培训及再就业、解决失业和人口流

失等社会问题。支柱二可为相关的私人投资项目提供支持，例如，区域供暖、可持续路网优化、能效提升、化石能源脱碳等。支柱三的支持范围与支柱二类似，但仅用于支持公共部门投资，例如，大型基建、建筑翻新、生态修复等。三大支柱均将化石能源相关的经济活动排除在外，但支柱二设定了三种例外情况，分别是无可替代能源、与污染防治相关、配备碳捕捉和储存设备并大幅减少 GHG 排放来支持能源密集行业低碳转型。

三是在资金分配及申请方面，欧盟对资助范围、成员国赠款分配方法及额度、申请流程等设定了具体规则。成员国需制定“领土公正转型计划”并交由欧盟委员会审批，审批通过后才可获得公正转型基金支持。该计划主要包括以下内容：一是确定受转型负面影响最严重的地区，并评估具体的经济、社会和环境的影响。二是分析上述地区面临的转型挑战与机遇，包括失业、社会福利减损、教育及技能培训需求、经济多元化潜力和发展机遇等。三是公正转型的融资需求及其投资计划、预期成效等。另外，支柱二和支柱三也可以支持该计划，并资助对该计划产生重要作用的其他项目。

四是在监测、报告及评估机制方面。欧盟制定了公正转型基金的监督评价指标体系，涉及经济、社会、环境三大领域，包括企业所受融资支持、研发创新、新增岗位及投资情况；可再生能源、能耗及能效改善情况；废物回收利用、生态修复及能源、交通等基础设施优化情况；新增就业、教育培训、健康护理等公共服务情况。成员国只要有一个指标的完成情况未达到 65%，欧盟即可重新统筹该国的资金分配情况。另外，欧盟还在新公共部门贷款机制下要求成员国提交中期和终期报告，披露其接受的赠款及贷款额、撬动的投资额、所支持项目、GHG 减排和新增就业等情况。欧盟将对上述报告进行评估审核，保障资金使用规范有效、公开透明。

### 三、启示与建议

欧盟发展转型金融的政策经验可为构建适合我国国情的转型金融政策体系提供重要启示，主要包括以下几方面。

一是立足基本国情完善转型金融的顶层设计。应明确转型金融的发展定位，将其作为绿色金融的重要补充，推进两者有效衔接和协同发展，共同为实现“双碳”目标提供金融保障。应坚持“先立后破”的基本思维，立足我国当前能源结构和经济发展阶段，科学制定转型金融的发展战略及其任务清单、行动计划、时间表和路线图，自上而下分阶段、分步骤加以推进。此外，还可鼓励各行业领域、监管部门、企业及金融机构等市场主体，自下而上积极开展转型金融的探索实践。

二是加快制定全国统一的转型金融分类体系和清单目录。覆盖范围方面，结合我国能源及产业结构情况，可优先纳入煤炭、电力、钢铁、化工等高碳行业以及其他转型需求迫切但减排难度较大的经济活动，并为具有显著减排成效的经济活动提供重点支持。技术要求方面，可基于行业部门的脱碳路线设置科学合理的关键绩效指标，包括能耗情况、生命周期 GHG 排放、原材料回收利用等，同时进行定期审查和修改，推动技术标准趋严趋紧。分类精度方面，明晰转型金融和绿色金融的边界，将并非“纯绿”的经济活动从目前的绿色金融目录中分离出来划入转型金融目录中，确保两者高效衔接。

三是针对非金融企业和金融机构强化转型金融的信息披露要求。非金融企业的披露重点应包括：企业和项目层面的转型计划及关键技术行动；企业落实转型计划的内部约束及治理机制；用于转型活动的资本筹集及支出情况；气候转型风险机遇对企业财务绩效的预期影响；企业转型目标、进展及成效；相关指标的数据来源和测算方法等。金融机构的披露重点包括：实体层面的转型战略、内部治理、气候风险的前瞻性分析及监管情况；产品层面的投资策略及目标、转型活动的相关资产比例、气候环境影响及转型成效等。此外，还应逐步建立强制性披露制度，并设置严格的第三方核查机制，不断提高信息披露的范围、方式、准则等与国际接轨的能力。

四是细化转型金融产品的技术标准并完善相关制度保障。受市场主体的信息披露质量欠佳、碳核算经验不足等因素制约，我国气候指数产品仍处于发展起步阶段，照搬欧盟经验编制相关标准的

难度较高。现阶段，可在已有的绿色债券、绿色信贷等指引文件基础上，重点细化相关的技术标准和量化指标，为金融机构创新转型金融产品提供基础性框架。可加快完善转型类债券的制度框架，对支持目录、减排目标、资金投向等规则标准进行统一规范。可针对碳密集行业绿色低碳转型发布授信指南，调整信贷准入门槛并优化审批流程。针对上述金融产品，重点设置与转型成效相挂钩的关键绩效指标体系，设置减排、降耗等的最低限制要求和配套奖惩机制，为丰富转型金融产品供给提供制度保障。

五是积极开展气候压力测试并进行全面气候风险监管。央行可进一步完善我国气候压力测试模型，逐步探索将更多碳密集行业纳入覆盖范围并不断提升数据精细度，在模型设计、参数选择等方面紧跟国际最新进展并加强国际交流与合作。金融监管部门可针对各细分行业自主开展有针对性的气候压力测试，鼓励金融机构在其经营战略、投资决策、治理框架等方面整合气候风险因素。通过自上而下和自下而上的定期测试和结果披露，央行和金融监管部门应及时给出防范化解气候相关风险的对策建议，建立协调一致的气候风险预警和监管机制，在宏观层面不断提升金融系统全面应对气候相关风险的能力。

六是综合运用财政金融工具推进社会公平转型。加强公共财政引导，鼓励相关部门在年度财政预算中纳入公正转型因素，通过转移支付、税收优惠等形式，为碳密集行业和地区的过剩产能化解、低碳技术研发、生态修复、员工转岗培训及下岗安置等提供资金支持。可借鉴欧盟经验，建立公正转型基金，要求地方或行业部门提交公正转型计划，同时构建相应的监测评估指标体系和公开统一的管理平台，保障资金分配使用科学合理、公开透明。此外，还可发挥财政资金的杠杆作用，通过预算担保、招标采购等形式鼓励社会资本投向公正转型领域，并与政策性银行等金融机构合作开发丰富多元的公正转型金融产品，撬动公正转型的社会资本供给。

#### 参考文献：

[1] 马骏.《G20 转型金融框架》及对中国的借鉴[J]. 中国

金融, 2022 (23) : 21-23

[2] 孙雅雯、孙彦红. 欧盟可持续金融促进可持续转型的作用研究——机制、实践与前景[J]. 欧洲研究, 2022 (3) : 49-77+6-7

[3] 徐洪峰、伊磊. 构建中国转型金融体系: 必要性、定位及建议[J]. 西南金融, 2023 (3) : 27-40

[4] 张明生. 从国际创新实践看转型金融在我国的发展前景[J]. 中国外汇, 2022 (16) : 50-53

[5] Alogoskoufis, S., Dunz, N., et al. ECB Economy-wide Climate Stress Test[R]. ECB Occasional Paper No.281,2021-09

[6] ECB. 2022 Climate Risk Stress Test[EB/OL]. [https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.climate\\_stress\\_test\\_report.20220708~2e3cc0999f.en.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.climate_stress_test_report.20220708~2e3cc0999f.en.pdf)

[7] European Commission. Commission Recommendation on Facilitating Finance for the Transition to a Sustainable Economy[EB/OL] <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32023H1425/2023-06-27>

[8] European Commission. Corporate Sustainability Reporting[EB/OL]. [https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)

[9] European Commission. EU Labels for Benchmarks (Climate, ESG) and Benchmarks' ESG Disclosures[EB/OL]. [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/eu-labels-benchmarks-climate-esg-and-benchmarks-esg-disclosures\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/eu-labels-benchmarks-climate-esg-and-benchmarks-esg-disclosures_en)

[10] European Commission. EU Taxonomy for Sustainable Activities [EB/OL]. [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en)

[11] European Commission. Sustainability-related Disclosure in the Financial Services Sector[EB/OL]. [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en)

[12] European Commission. The Just Transition Mechanism: Making Sure No One is Left Behind[EB/OL]. [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal/just-transition-mechanism\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal/just-transition-mechanism_en)

[13] Platform on Sustainable Finance. The Extended Environmental Taxonomy: Final Report on Taxonomy Extension Options Supporting a Sustainable Transition[R].2022

(责任编辑:冯天真)