

可持续金融的未来

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

在 E 部分第二章和 F 部分第五章讨论气候信息披露和“漂绿”规则以及巴塞尔之名出现在排除名单中的问题时，曾承诺在本部分为可持续金融留出一席之地。可持续金融之所以值得在此单独论述，是因为其发展轨迹不像几年前看起来那样确定。2015 年至 2021 年间，可持续金融从一个小众领域走到了大多数大型银行和资产管理人战略的中心。《巴黎协定》、央行与监管机构绿色金融网络的成立以及欧盟（EU）的可持续金融行动计划，为这一运动提供了制度框架。¹瑞士随后跟进，其做法是将自愿性的行业标准与有选择的约束性规则相结合。

瑞士的工具箱包括若干要素。瑞士气候评分（Swiss Climate Scores）由联邦委员会于 2022 年推出，此后经过修订，提供了一套指标，金融机构可借以说明其投资组合在多大程度上符合《巴黎协定》的目标。²《气候信息披露条例》自 2024 年 1 月 1 日起施行，要求大型公共利益实体（包括超过一定门槛的银行和保险公司）按照气候相关财务信息披露工作组（TCFD）的建议报告气候事项。³瑞士金融市场监管局（FINMA）要求规模最大的机构披露气候相关金融风险，并发布了一份关于自然相关金融风险的通函。瑞士银行家协会（SBA）和瑞士资产管理协会（AMAS）的自律规则，为以可持续名义销售的产品以及在咨询中纳入可持续性偏好规定了最低标准。⁴

可持续金融的未来

大约自 2022 年起，这一运动遭遇了来自多个方向的阻力。在美国，一些州通过了法律或政策，限制公共养老基金使用环境、社会 and 治理（ESG）标准，或惩罚被认为敌视化石燃料的资产管理人。若干大型银行和资产管理人于 2024 年和 2025 年退出了国际气候联盟。据报道，净零银行联盟（NZBA）已于 2025 年停止以会员制联盟的形式运作。⁵ 在欧盟，2025 年初被称为“综合简化”（omnibus）的立法一揽子方案缩小了企业可持续发展报告和尽职调查规则的适用范围，并推迟了其时间表。对《可持续金融披露条例》（SFDR）的审查预计也将改变可持续基金的产品分类。⁶ 在瑞士，联邦委员会研究了一项关于“漂绿”的监管规定，但将其与行业自律进行了权衡。该项目的进展情况应对照最新资料加以核实。⁷

就本章的情景而言，最好将可持续金融理解为三种力量相互作用的领域。气候变化本身是一个既定要素：无论政治风向如何，其对财产、农业、保险和供应链的物理影响在 2035 年都将大于今天。监管应对则是一个关键的不确定因素，因为它取决于美国、欧盟和瑞士的政治多数。客户需求构成第三种力量，它因世代和地区而异。根据许多调查，上文所述的继承人比其父母更关注可持续投资，但当这种偏好与回报发生冲突时，其强度如何仍有争议。⁸

可持续金融的未来可以区分出三种变体。在第一种变体中，可持续金融成为普通的风险管理：银行像对待其他任何风险一样，将气候和自然风险视为金融风险，监管机构对此作出要求，而“可持续”这一标签则失去其营销价值，因为所有产品都被期望考虑此类风险。第二种变体是碎片化，即欧盟、瑞士和美国朝不同方向发展，全球性银行必须针对不同市场维持不同标准。在第三种变体中，可持续金融退缩为面向明确提出此类要求的客户的专门细分领域，而主流产品则回归纯粹的财务标准。这些变体可以与下文四种情景中的每一种相结合。对巴塞尔而言，第一种变体将有利于在该领域积累了专业知识的机构，其中包括将可持续投资作为专长的 Bank J. Safra Sarasin，以及围绕国际清算银行（BIS）的

研究和政策群体——后者通过巴塞尔委员会和金融稳定学院开展了气候相关金融风险方面的工作。⁹

1 注释

1. 关于 2015 年 12 月 12 日的《巴黎协定》、央行与监管机构绿色金融网络（NGFS，成立于 2017 年）以及欧盟委员会 2018 年 3 月的 Action Plan on Financing Sustainable Growth（其后为 Taxonomy Regulation (EU) 2020/852 和 Sustainable Finance Disclosure Regulation (EU) 2019/2088），参见各自的官方出版物。有待核实。
2. 关于联邦委员会于 2022 年 6 月推出并在其后各年更新的瑞士气候评分（Swiss Climate Scores）及金融机构对其的自愿使用，参见国际金融事务国务秘书处和联邦环境办公室的出版物。现状有待核实。
3. 2022 年 11 月 23 日《气候信息披露条例》（SR 221.434），自 2024 年 1 月 1 日起施行，以 TCFD 建议为基础，就气候事项落实《瑞士债务法》（CO）第 964a 条及以下各条规定的非财务报告义务。有待核实。
4. 关于 FINMA 关于自然相关金融风险的第 2025/3 号通函（2024 年 12 月发布，设有过渡期）、瑞士银行家协会关于在投资咨询和投资组合管理中纳入 ESG 偏好和 ESG 风险的指引，以及 AMAS 关于可持续相关集合资产透明度和信息披露的自律规则，参见 FINMA、SBA 和 AMAS 的出版物。编号和现状有待核实。
5. 关于美国若干州的反 ESG 措施、大型银行和资产管理人于 2024–2025 年退出净零银行联盟和净零资产管理人倡议（Net Zero Asset Managers initiative），以及据报道 NZBA 于 2025 年终止会员制运作，参见新闻报道及相关联盟的出版物。现状有待核实。

可持续金融的未来

6. 关于欧盟委员会 2025 年 2 月 26 日就简化 Corporate Sustainability Reporting Directive (EU) 2022/2464 和 Corporate Sustainability Due Diligence Directive (EU) 2024/1760 提出的综合方案、“stop-the-clock”指令以及对 SFDR 的审查，参见《欧盟官方公报》和欧盟委员会的出版物。现状有待核实。
7. 关于联邦委员会对一项防止金融业“漂绿”的条例的研究（2024–2025 年的咨询及其后的决定）及其与 SBA 和 AMAS 自律规则的关系，参见联邦财政部的出版物。现状有待核实。
8. 关于对较年轻的富裕客户和继承人在可持续性方面投资偏好的调查（多家银行和咨询机构的调查）以及关于可持续投资支付意愿的学术文献，例如参见 Swiss Sustainable Finance 的研究以及关于投资者偏好的研究文献。有待核实。
9. 关于巴塞尔委员会在气候相关金融风险方面的工作（气候相关金融风险工作组、2022 年 6 月的原则、2025 年的披露框架）以及 BIS 及其金融稳定学院在气候和自然风险方面的工作，参见 BIS 的出版物。现状有待核实。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/basel-the-future-of-sustainable-finance