

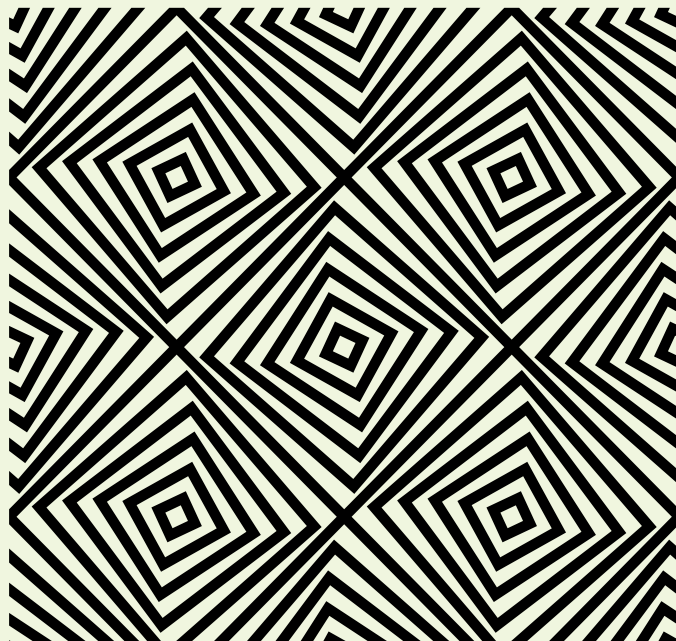


探寻 (Inquiry):
可持续金融体系的设计



金融体系与 可持续发展 之统一

来自实践的洞察



第二份进度报告

2014年10月

“可持续金融体系设计之探寻” (Inquiry)

“可持续金融体系设计之探寻”（下文简称 Inquiry）由联合国环境规划署发起，旨在推进政策备选方案的制定，使金融体系的有效性得到重大提升，使其能调动资金实现绿色和包容性经济，即可持续发展。

Inquiry 于 2014 年 1 月成立，将在 2015 年下半年出版最终报告。

更多关于 Inquiry 的信息请参见：www.unep.org/inquiry/ 或联系：Mahenau Agha，外联主任，mahenau.gha@unep.org

本文

本文由 Inquiry 团队编写，作为 Inquiry 正在进行的工作的第二份进度报告。本文是第一份进度报告“来自 UNEP-Inquiry 的邀请”的跟进（第一份进度报告下载地址：www.unep.org/inquiry/Knowledge/Reports/，包括英文和中文完整版，以及法语、西班牙语、阿拉伯语和俄罗斯语摘要）。

本报告借鉴了多方的工作，包括委员会成员、特别顾问和参与观察员、国家合作伙伴和范围更广的网络、正文中引用的委托作品和出版物，以及 Inquiry 设想情况工作的受访者。正文中对委员会成员的引用摘自 9 月 26 日在纽约召开的第二次顾问委员会会议。

关于本文的评论和问题，或一般咨询，请联系：

Simon Zadek，联席主任，simon.zadek@unep.org

Nick Robins，联席主任，nick.robins@unep.org

鸣谢

Inquiry 秘书处要感谢为我们的工作和认识作出贡献的众多个人，他们直接或间接地为本文提供了建议。除顾问委员会之外，我们还要感谢各位国际顾问和观察员，包括 John Fullerton、Mark Halle、Sony Kapoor、Wally Turbeville、Anne Simpson 和 Angela Wilkinson。Inquiry 获益于联合国环境规划署、联合国环境规划署金融倡议以及联合国负责任的投资原则的众多工作人员作出的贡献，包括作为委员会观察员的 Charles Anderson、Elliot Harris 和 Ligia Noronha。还要特别感谢我们不断增加的来自不同国家的伙伴网络成员，包括：孟加拉银行、经济政策委员会（Council on Economic Policies）、巴西银行联合会、巴西圣保罗 FGV 工商管理学院的可持续性研究中心、中国国务院发展研究中心金融研究所、国际可持续发展研究所、中国人民银行、2° 投资倡议、汇丰银行印度、印度工商联合会和全球绿色成长倡议（Global Green Growth Initiative）。

本文如有错误和遗漏，均由 Inquiry 承担责任。

版权所有 © 联合国环境规划署，2014

免责声明

本出版物中使用的标识和说明，凡涉及任何国家法律地位、领土、城市、地区、当局、边境或疆域划界的内容，不代表联合国环境规划署任何观点的表达。另外，出版物中的观点并不代表联合国环境规划署的决定或政策，任何商标或商业过程的引用都不表示赞同。



UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME

Programme des Nations Unies pour l'environnement

Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente

Программа Организации Объединенных Наций по окружающей среде

برنامج الأمم المتحدة للبيئة

联合国环境规划署



融资仍然是推进可持续发展的最大挑战之一。未来几十年，将投资数百万亿美元推动经济进步。我们将面临的挑战是确保这些投资符合并支持可持续发展。

联合国环境规划署积极与联合国其他机构以及许多其他合作伙伴共同为应对这一挑战创造条件。环境署促进了各项国家环境政策和国际协定的制定，其中包括引导可持续生产与消费的各项经济措施。这些措施的范围从参与宏观经济规划，到财政行动和公共采购，支持中小企业，以及研发和技术部署。

“可持续金融体系设计之探寻”于2014年初发起，旨在制定政策备选方案，将金融体系与一个健康经济体的长期需求更好地统一起来，这就要求金融体系在环境范畴内实现包容性繁荣。Inquiry的关注重点在于管理金融体系的规则，包括金融与货币政策、金融监管与标准，以及面向金融市场的财政措施和政策型投资机构方面的规则，Inquiry的工作建立在环境署正在进行的金融工作基础之上，并补充了环境署的工作。

2008年金融危机以后，设计一个稳健和高效的金融体系成为了许多政策辩论和行动的主题。此外，金融部门的发展也成为许多新兴和发展中经济体在确保有充足的资金可支持他们的宏伟发展目标过程中的关注重点。当前也许是提升环境与社会因素在这些发展事业中所处地位的独特机会窗口。

将于2015年下半年完成工作的Inquiry在若干重要国际进程的特定背景下运作。2015年将商定一套新的可持续发展目标，2015年末，国际气候谈判将在巴黎创造他们的下一个里程碑。可持续发展融资政府间专家委员会的调查结果确认，金融是这些国际进程以及其他国际和国家进程的基石。Inquiry力争为这些进程作出源源不断的贡献，并将它的最终结论和设计备选方案作为建议提供给这些进程。

目前Inquiry的工作正在进行当中，它正在与来自十多个国家的合作伙伴协作，发起和参与众多国际行动，以及接触主要国际机构。顾问委员会成员也因对Inquiry调查所给予的大力支持而获得了高度赞赏。此外，作为对其已发布的公开邀请的反馈，Inquiry不断收到许多有深度、有成效的建议。这一高水平的开放式辩论与创新为Inquiry卓有成效的努力提供了动力、宏大目标和技术基础，希望也将促成Inquiry的成功。

阿齐姆·施泰纳

副秘书长

联合国环境规划署执行主任

CONTENTS

联合国环境规划署执行主任的一封信	i
要点	iv
Inquiry 的使命与工作方法	2
调动金融实现可持续发展	5
观点	9
为何要干预?	9
在实践中创新	13
孟加拉国	13
巴西	14
中国	14
欧洲联盟	15
印度	15
南非	16
美国	16
从 Inquiry 正在进行的工作中汲取的经验	17
Inquiry 下一步将做什么?	19

要点

实现可持续发展取决于调动充足的资金来资助实体经济的长期健康发展。越来越多的人担心，阻碍经济复苏和增长的不仅是当前债务积压和投资者风险偏好降低，还有结构性因素（包括金融体系内的结构性因素）。尽管许多清洁技术的竞争力不断提高，对碳密集型资产的估值和市场波动性风险的担忧出现，但在结构上仍对可持续资产投资不足，对资源密集型资产投资过剩。

即使存在强有力的实体经济政策来纠正市场失灵和部署公共资本，实现可持续的宏伟目标仍然需要在金融体系内进行一些干预。在充分考虑环境与社会因素的情况下，信息不足，激励机制不匹配，职责界定不清，以及对未来的风险和回报过度贴现都是限制为创造长期价值有效部署资本的因素。

当前出现的主要跨国界政策主题包括：

- (i) 提高可持续性风险的定价
- (ii) 利用机构资本促进发展中国家的可持续性
- (iii) 重新平衡债务资本配置，以及
- (iv) 实现各国央行的战略潜力

来自实践的洞察

Inquiry 在 2014 至 2015 年间的工作是探索管理金融体系的规则，即标准、指标、激励机制和法规如何能更好地调动资金促进可持续发展

多样的观点形成了有关金融体系不同未来的辩论。

Inquiry 正在与经合组织的战略前瞻顾问合作构建设想情况，以协助政策对话。

各国正在发展政策创新，以提升金融体系的可持续性表现。

Inquiry 在 12 个国家已建立或计划建立合作伙伴关系，与包括央行、商会和智囊团在内的各类合作伙伴共同探索经验。

进一步开展金融政策创新的国际势头将在 2015 年加强。

Inquiry 正在将各国经验具体化，明确核心理论问题，并深化与主要国际机构的对话与合作。

孟加拉国

央行正在就可持续发展目标展开行动，目标是将资金引向中小企业和绿色基础设施。

欧盟

过去一直关注披露，现在正在将关注重点转向为可持续的经济复苏调集长期资本这一关键问题。

巴西

经过一场漫长的全国对话后，央行形成了对银行业环境和社会风险的新要求。

南非

《金融宪章》为取消种族隔离后的转型和可持续发展提供了一个新的社会契约。

中国

整个金融体系正在形成对绿色金融的关注，包括银行业、保险业和资本市场。

美国

对气候变化的经济风险的新研究为将可持续因素披露作为资本市场惯例提供了额外动力。



Inquiry 的 使命与工作方法

“可持续金融体系设计之探寻”旨在推进政策备选方案的制定，使金融体系的有效性得到重大提升，使其能调动资金实现绿色和包容性经济，即可持续发展。

Inquiry 的三个核心问题

为什么并且在什么情况下应该利用管理金融体系的规则来寻求实现可持续发展成果？

哪些管理金融体系的规则已经或者可以被用于实现可持续发展？

鉴于金融行业参与者的复杂性和竞争性考虑，如何最有效地利用规则以实现可持续发展？

Inquiry 的工作方法是明确相关经验和提议，将他们纳入一个条理清晰的框架，支持和鼓励那些负责制定金融体系管理规则的机构和人士采取行动。这包括央行、金融监管机构、财政部和金融市场标准的制定者，这些标准包括会计准则、信用评级和指数，以及自愿倡议。这样的一个框架或将能够：

1 为主要管理机构重新设定范围更广的目标、任务和范围。

2 建立一个以经验为基础的可行的政策创新方案组合。

3 增加有效的能力发展和经验转移。

4 评估金融中心在采用方案组合的不同方面时取得的进展。

5 鼓励主要国际机构欣然接受可持续金融体系这一愿景，并鼓励他们为实现这一愿景采取行动。

“我们正在竭力解决调动大规模投资的根本性挑战，不管是在成长中和改革中的国家，还是在发达国家。我们能否在此同时保卫干净的水、清新的空气和有复原能力的环境？”³³

“就南非来说，我们尤其关心金融包容性。可持续性并非从头到尾都仅关乎绿色。它关乎一个国家的长期生存能力。”³³

Inquiry 项目为期两年，在最初的 8 个月里，它通过国家和国际层面的参与和研究落实了它的工作方法。目前，它正在实施一项雄心勃勃的计划，其中包括：

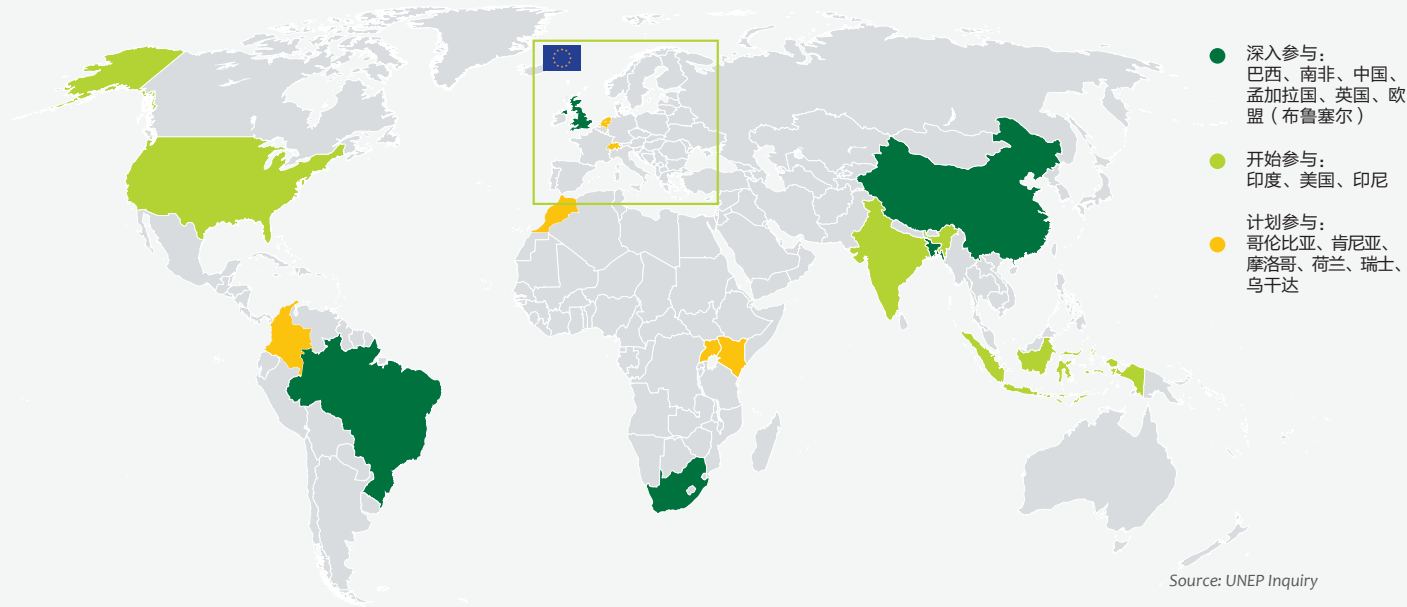
1 国家合作伙伴关系，跨越 12 个国家，涉及深入的研究与参与。

2 国际协作与参与，包括与国际金融公司和世界银行、包括国际劳工组织在内的其他联合国机构、环境署金融倡议，以及负责任的投资原则和可持续的保险原则的协作与参与。

3 广泛的国家和国际层面对话，包括参与可持续发展筹资问题政府间专家委员会的协商会议，向国际货币基金组织和经合组织简要报告，与绿色经济联盟召集的民间社会组织互动，以及与国

际组织和机构展开对话，包括二十国集团、国际清算银行，以及包括国际金融协会在内的金融行业机构。

参与 INQUIRY 项目的国家分布



总的来说，Inquiry 的工作已经帮助促成和凝聚了一个非正式、国际性的机构网络，该网络致力于可持续金融体系的设计方面，它的规模正在不断扩大。

INQUIRY 的新兴知识网络



Inquiry 的顾问委员会负责监督其活动，并支持其工作的许多方面。顾问委员会包括领先的金融体系专家、政策制定者和监管者，以及全球

范围内的金融从业人员。多个国家的参与活动由特定的委员会成员提供支持，尤其是在孟加拉国、巴西、印度、南非、乌干达和英国。

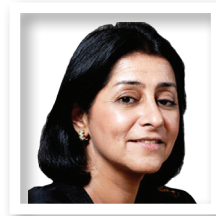
顾问委员会



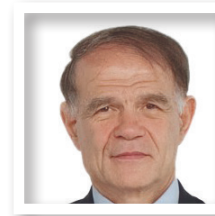
Kathy Bard Swick
加拿大首席执行官



Kuandyk Bishimbayev
哈萨克斯坦政府经济发展与贸易部副部长



Naina Kidwai
汇丰银行集团总经理；印度地区主管



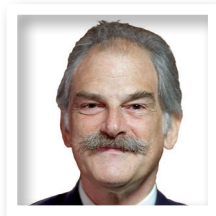
Jean-Pierre Landau
法兰西银行前副行长



Maria Kiwanuka
乌干达政府财政部长



Rachel Kyte
世界银行副行长



John Lipsky
国际货币基金组织前副总裁



David Pitt-Watson
环境署金融倡议联合主席



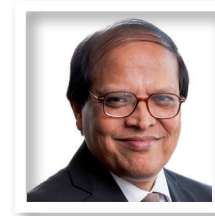
Murilo Portugal
巴西银行联合会主席



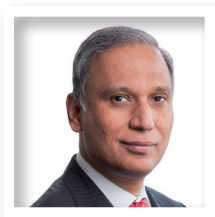
Nicky Newton-King
约翰内斯堡证券交易所首席执行官



Bruno Oberle
瑞士国务秘书兼瑞士联邦环境事务厅厅长



Atiur Rahman
孟加拉国中央银行行长



Neeraj Sahai
标准普尔评级业务总裁



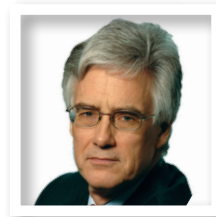
Rick Samans
世界经济论坛常务董事



Andrew Sheng
经纶国际经济研究院院长



Anne Stausboll
加州公务员退休基金首席执行官



Lord Adair Turner
英国金融服务管理局前主席

调动金融实现可持续发展

使全球经济走上可持续发展道路需要在技术和商业模式、公共政策和机构，以及个人价值观、态度和胜任能力方面实现前所未有的转变。还需要一种将我们积累的金融资源用于确保明天的可持续生计与繁荣的意愿。

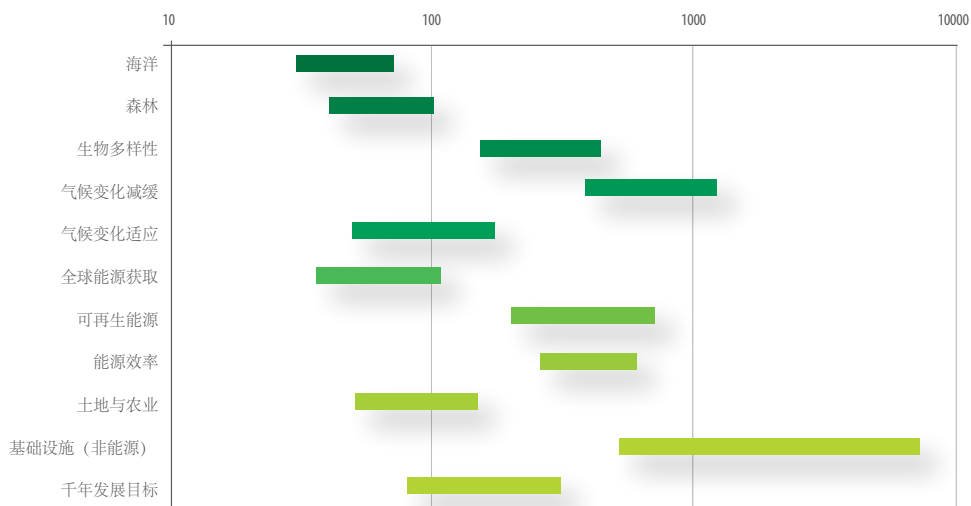
即将于 2015 年在联合国达成一致的可持续发展目标提供了一个至关重要的视角来审视金融体系在配置资本以解决关键问题和满足各种需要的过程中所发挥的作用。实现可持续发展目标需要大量融资。

可持续发展的融资需求

根据历史趋势和经济增长预测，预计从现在到 2030 年将形成的总资本大约是 400 万亿美元，或 25 万亿美元以上。¹ 其中，对基础设施的投资占具体融资需求的很大一部分。

在借鉴现有数据和分析的基础上，联合国可持续发展融资政府间专家委员预估了实现一套范围更广的可持续发展目标所需的金融资源，包括为确保能源、农业、交通和水的复原力；满足基本的医疗保健和教育需求，以及实现获得能源和性别平等，以及包括生物多样性和气候变化减缓在内的全球公共物品的权利而进行基础设施投资。委员会还强调了为中小企业和研发（主要是技术）提供融资的重要²

每年约 6 万亿美元的基础设施投资需求是上述预估中占比最大的部分。全球新气候经济委员会近期的工作预计，实现低碳基础设施还需约 4% 的额外投资。³ 上述数据与其他关于低碳基础设施投资需求的权威机构预估数大致相当，例如国际能源机构、联合国贸易和发展会议和世界经济论坛的预估，但其他权威机构的预测表明所需的额外投资高达 14% 左右。⁴



资料来源：联合国系统2015年后联合国发展议程工作组可持续发展融资工作组第一章



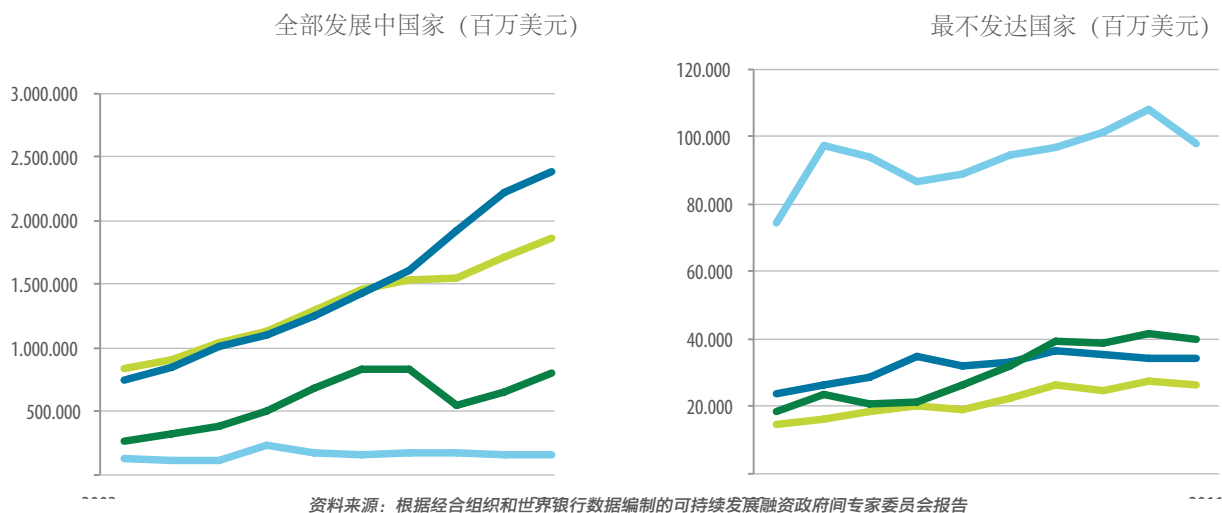
显然，与可持续发展目标相关的投资需求意味着发展中国家的投资水平需要重大提升。⁵ 但是，各发展中国家之间也在融资来源的增长与构成，以及金融体系成熟度方面存在显著差异。

“在乌干达，我们的银行里有钱，但却是短期的。我们需要克服对股票市场的不信任，建立一个更加成熟的金融体系。与此同时，我们需要展示出，绿色也可以实现盈利，创造就业同样可以实现盈利”³³

在多元发展的背景下的融资

尽管大型新兴经济体的金融体系发展日益完善，许多小型和低收入发展中国家的金融体系却往往仍以银行为主（私营银行、国有银行和外国子公司的结合）。对于这些国家，国际私人投资的主要途径是通过外国直接投资。许多发展中国家正在发展股票交易所和新兴债务市场，但通过官方发展援助和其他官方资金的优惠融资仍然是重要的资金来源，尤其是在最不发达国家。

用于发展的融资



Inquiry 在为近期召开的联合国小岛屿发展中国家大会的筹备工作中强调，低收入和中等收入小岛屿国家面临特殊的发展挑战和与之相关的融资挑战。市场和人口规模小，加上通常由地域距离造成的相当不利的经济条件，使许多国家除旅游和自然资源开采机会以外对私人投资者毫无吸引力。

整体来说，并不缺少寻求投资机会的金融资源。全球现有金融资产达 273 万亿美元，⁶ 预计 2012 年年储蓄额为 17 万亿美元，其中 46% 来自发展中国家。⁷

然而，可持续发展融资政府间专家委员会得出的结论是“当前的融资和投资模式无法实现可

持续发展”。这个问题包含三个相互关联的方面：

1 总的来说，长期投资过低，无法带动均衡的全球增长并实现充分就业。三十国集团预计，巴西、中国、法国、德国、印度、日本、墨西哥、英国和美国等主要经济体每年有 7 万亿美元的长期投资缺口。⁸

即使许多经合组织国家的实际利率为负值，也未能鼓励充分投资以推动实体经济，这使得许多人认为，由于技术转移，人口结构特征，不平等日益加剧和经济衰退下长期公共债务积压，发达世界已进入“长期停滞”期。⁹

2 与可持续发展相关的主要领域的具体投资缺口，例如基础设施和基本需求。联合国贸易和发展会议预计，要满足 2015 年后发展目标，仅发展中国家每年就有 2.5 万亿的投资缺口。¹⁰

3 **金融资源对可持续发展的投资不足，对不可持续经济的投资过剩。**¹¹ 自然资源和碳密集型投资继续增加，尽管越来越多的迹象表明，在技术、政策、灾害性天气事件和公民的选择面前，这些投资的价值面临风险。过去十年，可再生能源发展的价值与数量迅猛增加，由于单位成本下滑，数量增长甚至超过价值增长。¹² 但总体来说，全球债券市场仅有不到 0.01% 为“绿色债券”。¹³

关于投资缺口的大量分析显示，其背后存在一系列的原因，从长期投资的政策环境不充分和不确定到基本经济条件出现结构性转移。

政策缺乏或不当以及实体经济中的价格信号显然在导致投资不足或过剩的过程中发挥着重要作用。 实体经济中市场失灵的情况包括每年化石燃料补贴超过 0.5 万亿美元，包括碳在内的¹⁴ 种污染物定价过低，许多国家环境执法不力，正面激励不足，例如在公众采购中考虑到整个生命周期的成本。尽管如此，技术发展和商业创新正在逐渐消除许多绿色技术相对对环境危害较大的替代方案的成本劣势。这一转变在评估一项资产的整个生命周期时尤其突出，从整个生命周期来看，清洁技术通常投入资本较高，但经营成本却更低。¹⁵

“经济目标与自然资源的长期稳定性之间具有一致性。透明度是市场良好运行的重要条件。定价反映出成本与效益至关重要。”³³

越来越多的人认为，金融体系的结构性弱点制约了富有成效的长期投资，阻碍了投向创新和中小企业的资本配置。 纠正实体经济中的市场和政策失灵非常重要，但许多人认为仅有这些是不够的。¹⁶

“监管改革永无止境，这一过程本身就会创造不确定性。投资者不知道两年后规则会变成什么样子。于是他们选择坐拥现金观望。”³³

例如，对于气候变化来说，即使存在基础广泛的碳定价，但很可能还需要在金融体系内采取进一步行动来确保资金流的速度与规模足以支持向低碳转型。 尽管一些行动能够并将通过公众投资实现，但人们正越来越关注信息流不足、激励机制不匹配、风险管理不完整、职责界定不清和对未来的风险和回报过度贴现对金融体系造成的瓶颈。

“这并不是在改革金融体系与改革碳价之间二选一。我们两项都要做—我们必须使金融体系发挥它的作用，将资金从它所在的地方调集到需要它的地方去。”³³

“我认为支持那些鼓励向实体、可持续经济借贷的措施有理有据。这可通过银行业监管实现，央行通过公开补贴或通过一个得到资助的绿色投资银行或其他公众银行调整资本权重。如果央行和监管者要发挥作用，那么他们这样做的原因是为了实现实体经济目标，而不是因为宏观经济受到威胁。”³³

“除非社会议程和环境议程得到解决，否则我们无法偿还未来几十年的债务。我们认为这些议程和审慎问题不是分开的，因为他们和风险分不开。”³³

为可持续发展筹资—— 一个时间的问题

可持续发展通常与长期等同起来。尽管这种理解过于简单化，但有理由推断投资期限较长的投资者倾向于将更广范围内可能影响他们投资的一系列问题考虑进来，包括许多环境和社会因素。

但是，金融市场中短期主义日渐盛行的趋势。通过交易从价格波动中获利，而不是通过投资从实际投资回报中获益是公开交易股票市场的主要特征。高频交易就是这一趋势的极端反映，令人担忧的是，其对提高市场效率的作用很小，甚至起负作用。与其他资产类型相关的金融创新也为金融行业内交易提供了新的途径，企业的表内资金被用于收购和股份回购，而不是投入到长期价值创造机会中去。

激励机制塑造着投资行为，令人担忧的是，当前金融市场的激励机制是和短期表现相匹配的。其中包括，手续费与投资组合频密买卖挂钩，对大多数资产管理公司的要求都是密切追踪现有基准和指数。评级机构对信用风险的评估期限相对较短，同样忽略中长期内的风险。

金融危机之后，提升金融体系复原能力的政策与监管行动增强了对短期流动性的重视，使银行和保险公司持有期限较长、流动性较低的资产的成本增加。

降低利率，也就是借用金融资本所支付的价格，将有利于延长投资期限，进而更好地将投资与可持续发展统一起来。但当前处于历史低位、且往往为负值的实际利率并未推动中长期投资。经合组织仍然是当前全球大多数金融资本流入地的大本营，投资者对许多经合组织国家风险偏好的大幅下降令人担忧是否可能出现“长期停滞”，即经合组织的增长率长期下降。这反过来又进一步降低了投资者的投资意愿，而主要新兴经济体中期前景的不确定性同样降低了投资者的投资偏好。

缩短时限是当前这个技术驱动的现代社会的特征之一，并非金融体系所独有。在可预见的未来，扭转这一宏观趋势似乎是不可能的，因此可选的方案只剩下设法将长期主义重新纳入金融体系的一个受约束的部分当中，或将短期利益和行为与长期目标相统一。Inquiry 要回答的一个关键问题就是公共管理部门可以与金融监管者合作部署哪些机制来利用处于历史低位的利率为可持续基础设施锁定低资金成本。

观点

有关金融体系如何运作以及应该如何运作的各种观点构成了是否、何时以及如何干预金融体系以寻求可持续发展的辩论与实践的框架。这些观点当然是建立在事实基础之上，但也来自根深蒂固的信念。最后，这些观点的形成受到对于未来的不同看法、以及哪些解决方案可能最适合所设想的未来的影响。

为何要干预？

Inquiry 发现了四种可能适合通过干预金融体系以寻求可持续成果的具体情况。对环境和社会风险的系统性错误定价或对此类定价的错误传达是干预的主要原因，包括因为此类错误定价而威胁整个或部分金融体系稳定性的情况。可能需要法规与标准来支持金融体系内的创新（例如，发展绿色债券）。除此之外，对金融体系的干预可能适合用于实现具体的政策目标，例如就业、中

小企业贷款和融资渠道，以及用于确保金融监管与气候变化等范围更广的政策之间保持一致性。

在干预金融体系时保持谨慎的理由同样很多。最明显的原因就是金融体系的复杂性，这使得干预有失败或造成意外的负面后果的风险。其中一种负面后果可能是金融机构，乃至金融中心的竞争力下降，即使是在干预可能在中长期内带来竞争优势的情况下。除此之外就是人们常说的，实体经济干预将更有效，持这种观点的人通常认为，金融体系将随着不断变化的实体经济价格和政策信号而进行迅速、有效地调整。最后，有关金融体系干预的两个相互关联的注意事项是，金融体系干预将创造一个“滑坡谬误”，利用它可以很多理由证明干预的合理性，这反过来又会提高金融体系构架的政治化程度。

干预的理由…



… 以及注意事项



资料来源：环境署Inquiry

尽管人们普遍认为，当前的经济信号和资本配置与可持续发展不符，但在解释这种不符的原因时，人们对于金融体系失灵的相对重要性，以及注意事项相对于干预的隐含权重却持有不同观点。下表列出了不同的观点：

1 “这个问题可通过实体经济解决”（左上一格）反映了多数人的观点，即实体经济问题需要通过改变实体经济中的政策和价格信号来解决，金融体系将针对这些变化作出调整，从而提供所需的资金实现可持续发展。

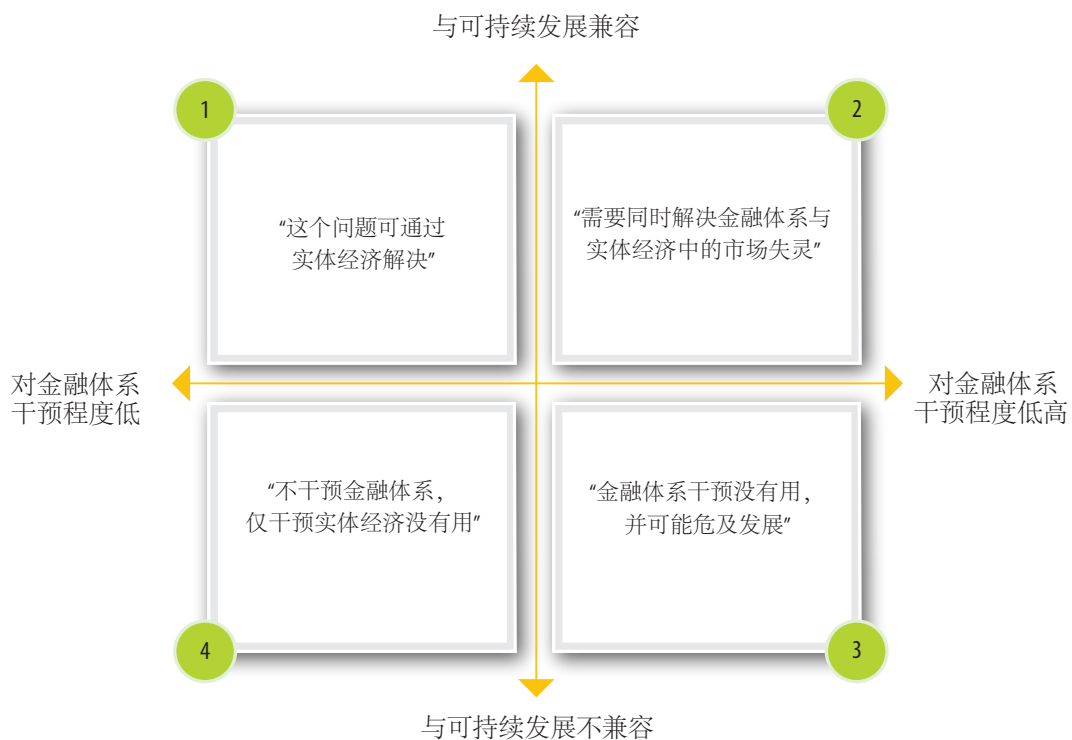
2 “同时解决金融体系与实体经济中的市场失灵”（右上一格）的观点为越来越多的人接受，且已经成为新兴经济体的主流观点，这种观点认为实现可持续发展需主要对金融经济实行高度干预，同时也对实体经济进行高度干预。

3 “金融体系干预没有用，且可能危及发展”（左下一格）代表了这样一种观点：对金融经济的高度干预非但不会实现可持续发展，甚至可能危及金融体系向可持续发展投资的意愿和能力。

4 “不干预金融体系，仅干预实体经济没有用”（右下一格）反映的观点是：对金融经济低程度的干预将无法实现可持续发展，即使是在高度干预实体经济的情况下。

Inquiry 在迄今为止的工作中发现了各种各样的观点，且观点之间存在细微差别，以上只是对这些观点的简化表述。

观点



资料来源：环境署Inquiry



对未来的设想情况

Inquiry 与经合组织的战略前瞻顾问合作整理对上述观点的理解，并探索未来金融体系可能出现的情况。设想情况并非根据过往趋势预测；而是试图考虑可能出现的发展和转折点。这些设想情况有利于构建与塑造政策辩论，使可以通过富有成效的对话来探索对复杂问题的不同观点。最终，我们希望辩论能够改变当前各种观点两极分化的情况，在金融体系何时以及如何能够与可持续发展更加统一这个问题上达成更高共识。

通过以研究和采访的方式收集公共和私营部门以及民间社会的领导者与从业者的观点，形成了设想情况的初步框架。¹⁷

初步形成了四种设想情况，以下将简要介绍。

✦ 全球小幅推进——在这种设想情况下，各国政府和国际机构在当前以规则为基础的体系下开展广泛合作，虽然在确保环境与社会相关风险充分定价方面参与度逐渐加强，但整体上仍继续将工作重点放在金融体系的稳定性和恢复能力上。

✦ 各国分头发展——在这种设想情况下，当前全球范围内的共识削弱，国家和地区金融和货币政策与监管地位提高。一些国家和地区继续重点关注金融体系的稳定性和恢复能力，而其他国家和地区提高干预程度，以寻求可持续发展目标。

“人类是部落动物。当我们承受压力时，我们停下来休整，我们变得更有区域性。可能我们所需的突破将来自保护的部落本能。然后将出现全球行动与势头。全球政策也将迎头赶上。”³³

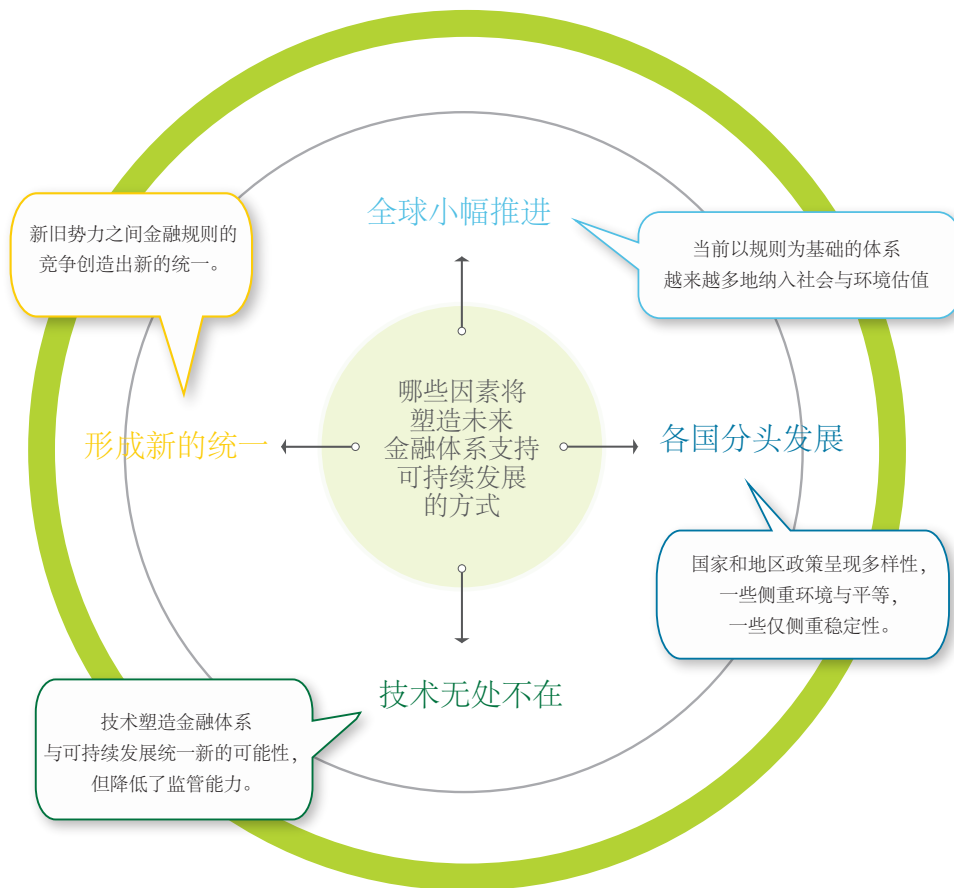
✦ 形成新的统一——在这种设想情况下，全球金融体系越来越多地受到两大重心的影响，一个是当前的共识，另一个是在倾向更高程度的政策型干预的主要新兴经济体形成的独特方式，第二个重心的重要性将日益加强。在一段时期内，这将创造出相互竞争的金融体系规则，随后可能开始形成新的统一。

✦ 技术发挥作用——在这种设想情况下，金融体系内新的参与者和技术是主要的变革力量，他们为公共利益创造了新的可能性，但同时也限制了政策和监管干预在更快、更分散和更具活力的机构下所能发挥的作用和塑造能力。透明度可能会提高，但控制程度将下降。

Inquiry 在目前阶段关于设想情况的工作不是为了选择一种最可取的未来，而是意在考虑金融体系可能支持可持续发展的多种未来的可能性。

这些设想情况还都在初步探索阶段，他们阐明了可能有效地将金融体系与可持续发展的需求相统一的不同情况。对这些设想情况进行进一步探索后，可将 Inquiry 正在考虑的政策备选方案置于这些不同的未来中加以检验，从而提高对政策备选方案潜力与风险的预测分析质量。

“这些设想情况有一个共同之处，即我们将受哪些情况的影响，以及我们希望去影响哪种情况。全球小幅推进最难实现，但变革潜力也最大。技术正在以强有力的方式将金融去中介化。各国分头发展终究会发生，但我怀疑它是否有潜力扩大规模，还是在没有全球小幅推进的情况下，它最终将会消声遗迹。”³³



资料来源：环境署 Inquiry

在实践中创新

Inquiry 正在全球范围内发现金融业规则制定者为提升金融体系的可持续成果而进行的创新实践。我们与国家合作伙伴合作，深入了解实践中的经验，我们向在此过程中协助我们的个人与机构表示最诚挚的谢意，包括顾问委员会的个人成员。这些工作仅完成了一部分，因此我们本着继续对话的精神提供这些仍在完善中的要点。

孟加拉国

中央银行（“孟加拉银行”）在推进可持续目标的同时也继续扮演着更加传统的角色，即促进金融稳定和全面经济增长。它的目标是通过以下措施实现金融包容性，以及对中小企业、农业和可再生能源的投资：

▶ 针对向可再生能源等优先领域提供的贷款，向商业银行和小额金额机构提供降低利率的优惠再融资。尽管这是一项政府补贴，但它依赖私营部门作为资本配置的把关者。违约风险由银行业承担。

▶ 指引性的信贷需求规定金融机构必须将贷款组合的一部分配置到农业等关键行业。2014年9月，孟加拉银行宣布，到2016年，每家金融机构都必须将贷款组合的至少5%分配给绿色金融。

▶ 银行业牌照要求规定商业银行在城市地区每开设一家新分行，都必须同时开设一家农村分行，并提供“10塔卡账户”，即存款10个孟加拉国塔卡（0.13美元）就可开设的账户。

Inquiry 在孟加拉国的活动通过与该国央行孟加拉银行的强有力伙伴关系开展，由委员会成员兼孟加拉国中央银行行长 A. Rahman 博士带领，总部位于瑞士的经济政策委员会为研究合作伙伴。

巴西

巴西为统一金融体系与可持续发展采取了多项措施。这些措施的根源是这样一种认识：“金融体系的复原能力与向可持续发展的资源分配两者都不能舍弃。”¹⁸ 关键的政策创新与优先事项包括：

► 管理环境和社会风险：巴西央行自 2008 年就将可持续因素纳入银行业监管当中。作为实施巴塞尔 III 的一部分，巴西央行于 2011 年要求该国的银行在内部资本充足率和评估程序中展示他们如何考虑对社会环境危害的敞口。2014 年 4 月，巴西央行发布一项新决议，要求该国银行建立环境和社会风险管理系统。

► 明确环境危害的财务责任：巴西 1981 年环境法规定，直接或间接涉及环境事故须承担责任，且涉及环境事故无需证明过失或因果关系。该规定造成了法律上不明确的氛围，为“通过资本配置促进可持续发展造成了重大障碍”。

► 监控分配给绿色经济的金融资源：对巴西的最新预估表明，目前要求进行可持续性评估的各项政策覆盖了约 12% 的银行贷款和 62% 的养老金系统管理资产。下一步的重要工作是将资金流监控标准化。

Inquiry 在巴西的工作以与巴西银行联合会的合作伙伴关系为基础，由委员会成员兼巴西银行联合会主席 Murilo Portugal 带领。为支持这项工作，巴西银行联合会和 Inquiry 委托巴西圣保罗 FGV 工商管理学院的可持续性研究中心协助更好地了解在巴西建立可持续金融体系的当前背景和未来前景。

中国

中国正在经历环境问题对公众健康和经济产生的巨大而直接的负面影响，也正在从多个方面发展和探索金融业行动：

► 中国银行业监督管理委员会发布了《绿色信贷指引》，初期在自愿基础上执行，预计覆盖 9% 的银行业资产。预计现在覆盖的资产额将以更快的速度增加，且《指引》或将成为银行业发放牌照的要求之一。

► 中国人民银行正在探索使该国正在发展的债务市场成为绿色市场可实施的措施，包括以绿色债券来推进绿色债券、相关证券化和信用评级的发展。

► 披露正在改善，尤其对于上市公司，在海外上市或有相关诉求的公司来说。尽管依据国际标准编制的自愿可持续性报告正在迅速增加，但可持续性相关的披露仍处于初级阶段。上海证券交易所可持续性相关披露的要求方面已与国际发展同步，但目前还未看到这些披露影响投资者决策。

► 中国人民银行正在考虑是否以及如何推出金融机构的环境压力测试。更严格的环境法规可能导致该国已向高污染行业贷款的银行的资产负债表上出现“受困资产”。这可能会破坏个别金融机构，甚至是整个金融子行业的稳定。

Inquiry 在中国参与了多个实质性的活动，它作为重要合作伙伴与中国国务院发展研究中心金融研究所和国际可持续发展研究所共同参与了一项正在进行的政策发展举措，它还与中国人民银行共同召集了绿色金融工作组，该工作组目前正在探索 20 个具体的绿色金融主题，以期提供政策和监管建议。

欧洲联盟

在欧盟层面，改善企业的环境和社会风险披露是危机后金融改革方案的一部分。现在，建立一个将资金有效引向长期企业的“资本市场联盟”是新一届欧盟委员会走出危机努力的核心。重要主题包括：

- ▶ 作为长期融资战略的一部分，使受信责任现代化，提高对环境与社会因素的整合。¹⁹
- ▶ 推出环境压力测试，例如通过职业退休福利机构（Institutions for Occupational Retirement Provision）指令。

▶ 助推基础设施和中小企业的“绿色债券”市场。欧洲央行宣布将购买资产支持证券和资产担保债券，这可能为可持续债务资本市场带来动力，通过将可持续因素与规范程序相结合，刺激为实体经济提供资金。²⁰

在欧盟成员国层面，也在进行大量政策与市场创新。例如，英国的危机后创新包括：

- ▶ 法律委员会阐明了可持续性 & 受信责任的正向关系。²¹
- ▶ 增强了机构投资者对他们的最终客户及受益人的管理责任。
- ▶ 英格兰银行附属机构审慎监管局牵头开展了有关保险监管与气候变化的磋商。

在欧盟内部，Inquiry 借鉴了 Jean-Pierre Landau、David Pitt-Watson、Adair Turner 等顾问委员会成员的专业知识，并与 2° 投资倡议展开合作。

印度

印度的中央银行印度储备银行于 2007 年发表了首个关于银行在为可持续发展融资中作用的声明。²² 新一届印度政府现重点侧重在主要可持续发展优先项目上取得成果，例如金融包容性、清洁能源、清洁水和卫生设施。在印度的讨论的主要特征包括：

▶ 有导向的贷款监管：银行需将 40% 的贷款分配到主要行业（例如，农业）；分布式太阳能项目近期被加入到主要行业中。

▶ 贷款限额：已有建议提出，将可再生能源作为银行敞口限额中一个独立的行业，使该行业的融资不再受整个电力行业贷款限额的限制。²³

▶ 基础设施债券：已提出一个新的基础设施债券体系，使银行可在正常的准备金要求以外发行债券；这可能将成为印度的绿色债券发行平台。

▶ 可持续性风险：主要的银行也在探索是否有必要采取一个通用的办法来评估环境与社会风险，以在信用评价建立一个公平的竞争环境。

Inquiry 在印度的工作由顾问委员会成员兼汇丰银行印度地区主管 Naina Lal Kidwai 与印度工商会联合会合作完成。

南非

南非取消种族隔离后的目标包括实现与其政治转型的愿景和成功相匹配的经济转型。侧重将环境、社会和治理因素整合到金融体系当中的一系列治理创新包括：

► 《King III 企业治理守则》适用于南非所有上市公司，要求以综合的方法进行金融和可持续性风险管理与报告。

► 《养老金法案》第 28 条明确规定了养老金行业的受信责任，例如“谨慎投资应恰当考虑所有可能对一只基金资产的可持续长期表现产生重大影响的因素，包括属于环境、社会和治理性质的因素”。除此之外，还有自愿性的《南非负责任投资守则》。

► 增强黑人经济权能的行业章程。政府、劳动者、民间社会和金融业共同制定了《金融服务章程》和《金融服务守则》，正式承诺将融资作为优先事项纳入转型基础设施、低成本住房、中小企业和农业，以及增加金融服务获取途径。采购标准将以奖励政府合同的方式激励对行业章程的遵守。

政府减碳目标以及能源价格上涨将使该国的能源密集型行业承受压力。与南非储备银行的讨论提出了这样一个问题：是否应从宏观审慎的角度将这些因素合并考虑，Inquiry 及其合作伙伴正在将这个问题提升到研究层面加以推进。

Inquiry 正与位于比勒陀利亚的全球绿色增长研究所区域办事处携手合作。

美国

继一组杰出政治领袖和金融家共同发表题为《高风险问题》（Risky Business）的报告之后，美国金融体系如何管理气候变化带来的威胁就被提上了日程。该报告用核心金融术语解释了气候变化这门科学，提出“在某种程度上，气候变化就像我们让后代人承担的一笔只还利息的贷款：我们今天向大气中的排放将由他们无休止地偿还累积的利息，且他们永远不可能还清“排放本金”。”²⁴

美国迄今已采取的关键措施包括：

► 气候报告——美国证券交易委员会发布了有关气候披露的诠释性指引，为公司如何考虑气候变化为他们带来的“重大”风险提供了一些思路。到 2013 年，40% 以上的标普 500 上市公司仍未自愿披露气候风险。现在正在讨论是否强制要求公司发布气候报告。²⁵

► 绿色债券——美国的资本市场发育成熟，这意味着美国一直处于“绿色债券”运动的最前沿，包括 2014 年 1 月发布的自愿性《绿色债券原则》。特别值得注意的是其中所涉及的发行人与工具范围之广，包括太阳能证券化（Solar City）、企业债券（美国银行）以及加利福尼亚州和马萨诸塞州刚刚出现的“绿色市政债券”。

Inquiry 与包括银行、投资者、决策者和智库在内的美国主要团体的对话显示出美国推进可持续金融体系议程、与国际实践和框架相连接的心愿。

从 Inquiry 正在进行的工作中汲取的经验

Inquiry 在国家层面的工作处于中期阶段，其中一半的国家方案正在进行当中，另外一半处在开始的各个阶段。以下对经验的初步回顾揭示了一套多样的方法与措施，包括从以气候变化和金融包容性等具体问题为重点的方法与措施，到解决更大范围的社会与环境风险的方法与措施。数个跨国界主题正开始浮现，包括：

提高可持续性数据的报告与使用

许多国家已迈出了关键的第一步，即通过股票市场、投资者和监管机构倡议来鼓励和要求向投资者更好地披露可持续性因素。一系列国家和国际倡议正努力在已经取得的重大进展的基础上更进一步，其中包括可持续证券交易倡议和国际综合报告委员会。但人们仍然担心，提高透明度和增强治理的公司并未从投资者那里获得回报。此外，专注重点正在转向由机构投资者等金融参与者为自身的可持续性表现负责。²⁶

为可持续性风险定价

一些人担心，可持续性因素可能会削弱金融资产，引发无序的市场反应。监管者已经在利用压力测试来评估金融机构在“不太可能出现但合理”的情况下的复原能力。这种方法可以扩展到环境因素，鼓励金融机构能够更好地预测气候、污染、能源和水压力及相关政策带来的风险。²⁷

巴塞尔 III 等全球框架需使国家层面的实践成为可能。²⁸ 例如，这可能包括在资本要求中为环境影响定价。

“我们需要展开一次全球讨论，考虑是否需要分配资金用于覆盖环境风险。巴西已经有这种讨论，但需要在更大的范围内讨论这个问题。我们需要的是一个全球体系。”³³

利用机构资本促进长期可持续发展

机构投资者掌握了用于资本配置的最大资产池。个人投资者在某些情况下将可持续性因素纳入他们的操作已经有几十年的历史，且很大一部分机构投资者支持联合国的负责任投资原则。但是，当前的金融政策框架仍不足以调动充足的资金流用于长期可持续发展。

“保险行业越来越多地开始评估气候风险；将风险管理纳入日常承保决策提高了这些风险的保费，并向人们发出认真对待这些风险的信号。但我们需要使投资者也获得这项核心能力。所有金融参与者都要在操作中纳入风险管理。”³³

许多涌现出的问题都不是新问题：围绕外部影响的经典激励问题以及对受信责任的诠释。重要的是，在危机后的格局中，长期投资者也认识到核心金融监管，例如偿付能力监管标准 II 和衍生品改革，能够对可持续价值创造的长期战略产生深远影响。现在看来缺少一个将有关金融改革、机构投资和可持续发展的逐渐趋同的思路汇集起来的过程，尤其是，这个过程关乎发展中国家的需求。²⁹

重新平衡债务资本市场

对价值 100 万亿美元的债券市场这个全球最大的资产类型的高度关注还在继续升温——债券市场为国家和企业提供了用于长期投资的资金。专门用于为清洁能源和资源效率投资提供资金的绿色债券正在迅速增长，2014 年迄今发行量已达到 240 亿美元，而 2013 年全年的发行量为 110 亿美元。一个旨在解决四项主要优先事项的政府议程正在开始形成：第一，这些措施需要确保市场完整性（例如，通过各项原则和标准）；第二，将现有监管细化，扩大对资产支持证券和资产担保债券的使用；第三，通过税收激励来鼓励资金流入；第四，增强信用，促进机构资本配置，这些主题均是 Inquiry 迄今在巴西、中国、欧盟、印度和美国的活动中提出的。

“需要花大力气去探讨如何实现风险披露。资产负债表中含有大量风险。如果信息得到披露，市场就会作出反应。我们实现的披露越多，就会有越多的资本朝正确的方向流动。”³³

同样十分重要的还有信用评级机构将可持续性因素纳入常规信用评估，这一过程虽然缓慢，但正在加速进行。这一趋势涉及到标普等市场领袖，标普发布的研究报告强调了碳和气候风险对于主权债券以及主要企业部门债券的投资影响。此外，危机后出现的许多市场进入者都已将可持续性因素作为他们评估工作的核心组成部分，例如，侧重能源恢复能力的 Riskenergy。³⁰ 延长投资期限是有效体现许多可持续性风险长期性质的关键。³¹

央行作用的发展变化

金融危机过后，各国央行在全球范围内发挥了更加突出的作用。除此之外，越来越多的央行也在采取不同的措施来解决其不同任务下的可持续性问题。

“孟加拉银行作为一个发展中的央行正在脱颖而出，它有着多重任务，包括稳定价格，稳定金融

体系，提高公众利益，它的任务不是单一的”³³

“央行是金融体系的监管者和守护者。但各国央行并非一式一样，他们在社会中的地位也不同。一些央行的任务广泛，另一些承担的任务则有限。不能一概而论。央行承担更多的任务有悖民主原则。但金融市场运行良好，投资者在估值中考虑到长期风险，以及信贷流向实体经济对央行来说有着巨大的利益。这些与为可持续发展议程融资之间也有许多相互重叠的地方。”³³

巴西央行对其所监管银行的环境和社会风险管理采取了微观审慎的方式。孟加拉国央行为银行设定了目标，要求银行分配贷款来鼓励金融包容性，支持中小企业和环境管理。英格兰银行正在探索气候变化对于其确保“保险公司安全稳健”这一核心审慎任务的影响。中国人民银行正在与 Inquiry 共同带领一支工作组研究通过金融市场干预措施鼓励绿色金融的方案。目前仍在初步研究阶段的是非常规货币政策在支持向绿色经济过渡中可能发挥的作用。³²

在当前政策生命周期的早期阶段，为全球不同经济与法律背景下央行可持续性行动的范围制定一个共同议程，并明确指出部署哪些具体工具是审慎和有影响力的，这些工作越来越迫在眉睫。

上述主题并不详尽，Inquiry 在其下一阶段的工作中将继续研究这些主题和其他跨国界优先事项，例如金融负债，以及共同制定与可持续发展目标和风险相关的金融措施指导原则。





Inquiry 下一步将做什么？

Inquiry 的初步工作既突出了相关经验之丰富，也突出了为更好地统一金融体系与可持续发展需要克服的大量挑战。

越来越多的证据表明跨国界学习的存在，以及希望进一步清晰阐述共同框架的意愿，这既是为了分享良好做法，也是为了避免阻碍国家创新。这包括南南合作不断增加的例子，例如，为监管者提供的可持续银行网络（Sustainable Banking Network），这个网络建立在对《绿色信贷指引》兴趣的基础之上，并得到了国际金融公司的支持。

在了解具体金融体系干预措施的影响方面仍有许多方法上的挑战。其中包括评估有效性和影响的数据或机制不足。值得注意的是，这一挑战并非侧重可持续性目标的金融干预措施所独有，而是整个金融行业干预均面临的挑战。此外，还需解决如何衡量成本和竞争力影响这些实际问题。

越来越多的人希望将出现崭新的政策设计方法，使决策者能够发现盲点和可能被错失的机遇，这个主题将进入 Inquiry 下一阶段的设想情况工作中。

全球金融政策创新的广度及经济条件的多样性与一个单一的可持续金融体系模式背道而驰。但有一个共同的框架指出对于不同情况下哪些领域适合以及为何适合金融政策创新却是有帮助的。

Inquiry 谋求在所有这些方面取得进展，但在仅为期两年的工作结束之后，它只能为更加深入的工作提供一个基础。Inquiry 下一阶段工作的关键要素包括：

1 将国家层面的经验具体化，通过扩大和深化在多个国家的工作，以及与洛克菲勒兄弟基金会共同举办的、将于 10 月末召开的盛大多国会议。

2 明确核心理论问题，扩大工作的经验基础，通过继续查阅快速发展的文献以及委托撰写的一系列学术论文的成果，将在 12 月初举行的研究专题讨论会上与国际治理创新中心（Center for International Governance Innovation）共同审阅这些学术论文。

3 为关键金融部门建成一个有关政策框架的工作套案，包括就机构投资达成合作伙伴关系（主要是与加州公务员退休基金、国际金融公司、负责的投资原则以及环境署金融倡议的伙伴关系），以及与可持续保险原则（Principles for Sustainable Insurance）展开关于保险与可持续发展的磋商。

4 深化与主要国际机构和平台的交往，包括二十国集团工商峰会和二十国集团首脑峰会、国际清算银行和金融稳定委员会、国际货币基金组织和世界银行集团，以及经合组织，与他们分享经验和发现可能采取的具体干预措施。

2015 年，进一步金融政策创新的势头将会更加强劲。国家层面将继续采取措施，扩大融资规模，实现具有包容性、资源和财政效率高的经济复苏。此外，至少四个主要国际政策进程将触及如何最好地利用金融体系这一主题：为减少灾害风险兵库行动框架、发展筹资峰会、新可持续发展目标，以及联合国气候变化框架公约下的新气候变化协定定稿。



最终，Inquiry 的目标是建立一个包括工具、手段和途径在内的政策备选方案组合。尽管 Inquiry 为期两年的任务仅进行到一半，但现在看来这个备选方案组合很可能包含正在通过当前工作方案探索的一些政策和监管集合。这个备选方案组合需要在国家层面对于金融监管者、央行和财政部有意义，也需要对范围更大的国际政策辩论有意义，特别是二十国集团的政策辩论。此外，要使这样一个备选方案组合具有权威性和务实性，需要金融部门机构以及民间社会和劳工组织等其他利益攸关方对其展

开激烈辩论。一些辩论可由 Inquiry 自身完成或通过 Inquiry 完成，但显然这需要范围更广的行动者网络越来越多地参与进来，并利用当前现有的许多平台，包括一些金融部门的特定平台和任务与视角更广的其他平台。

因此，Inquiry 致力于采用公开来源的方式来了解这些和其他领域的观点、经验和备选方案。为此，Inquiry 将继续投入建设由专家、决策者、从业者和利益攸关方组成的国际网络，并使来自其工作和其合作伙伴的公开可得信息持续流动。

- 1 Global Commission on the Economy and Climate (2014). Better Growth, Better Climate :The New Climate Economy Report (Finance Chapter)
- 2 UNTT Working Group on Sustainable Development Financing Chapter 1 : Financing for sustainable development: Review of global investment requirement estimates
- 3 Global Commission on the Economy and Climate (2014) op cit
- 4 WEF (2013). The Green Investment Report – The ways and means to unlock private finance for green growth. Geneva: WEF
- 5 UNCTAD (2014). World Investment Report 2014
- 6 IMF (2014). Financial Stability Report, April 2014. Washington D.C
- 7 World Bank. 2013 Capital for the Future: Saving and Investment in an Interdependent World. Global Development Horizons. Washington, DC:
- 8 Group of Thirty (2013). Long Term Finance and Economic Growth, Twelfth Report of Session 2013–14. Volume 1. Washington D.C.: Consultative Group on International and Monetary Affairs
- 9 Teulings, C. and Baldwin, R. (Eds.) (2014) Secular Stagnation: Facts, Causes and Cures. London: Centre for Economic Policy Research.
- 10 UNCTAD (2014). World Investment Report 2014: Investing in SDGs: an action plan
- 11 ICESDF (2014). Report of the Intergovernmental Committee of Experts on Sustainable Development Financing. UN.
- 12 McCrone, A. (Ed.) (2014) Global Trends In Renewable Energy Investment 2014, Frankfurt School – UNEP Collaborating Centre/ UNEP/ Bloomberg New Energy Finance.
- 13 OECD (2014). OECD Work on Climate Change. Paris: OECD
- 14 Whitely, S.(2013). Time to change the game:Fossil fuel subsidies and climate. London: ODI
- 15 Global Commission on the Economy and Climate (2014). Better Growth, Better Climate: The New Climate Economy Report
- 16 Nisbet, M. (2014) Public Intellectuals and their Arguments for Action on Climate Change,Paper forth coming at Wiley Interdisciplinary Reviews Climate Change. Available at: http://climateshiftproject.org/wp-content/uploads/2014/09/Nisbet_inpress_PublicIntellectualsClimateChange_WIREClimateChange.pdf
- 17 We are grateful to the individuals who took part in the scenarios’ interviews: Abayomi A. Alawode (World Bank), Murray Birt, (Deutsche Bank), Kathy Bardswic, (The Cooperators), Eric Beinhocker (INET), Richard Gendal Brown (IBM), Adrian Blundell– Wignall (OECD), Mark Burrows (Credit Suisse), CasCoovadia (Banking Association South Africa), Luciano Coutinho (BNDES), Hazel Henderson (Ethical Markets), Takashi Hongo (Mitsui Global Strategic Studies Institute), Carlos Joly, Ashok Kholsa (Development Alternatives), Benoît Lallemand (Finance Watch), Michael Liebreich (BNEF), Abyd Karmali (BoAML),Njuguna S. Ndung’ u (Central Bank of Kenya), Kosta Peric (Bill and Melinda Gates Foundation), Gustavo Pimentel (Sitawai), Rathin Roy (Indian National Institute of Public Finance and Policy), Mathew Scott (Bank of England), Martin Skanke (PRI) Alex Zhang (Eco–Global Forum, China).
- 18 Center for Sustainability Studies at Getulio Vargas Foundation (2014), The Brazilian Financial System and the Green Economy, draft report prepared for Febraban & UNEP in the framework of Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System.
- 19 European Commission(March 2014) ,Communication on Long–Term Financing, Brussels
- 20 Kidney, S. (2014). ECB’ s decides to buy asset–backed securities and covered bonds – let’ s make that green securities! September 2014 Climate Bonds article. Available at <http://www.climatebonds.net/2014/09/ecb%E2%80%99s-decides-buy-asset-backed-securities-and-covered-bonds-%E2%80%93let%E2%80%99s-make-green-securities>
- 21 Law Commission (2014) Fiduciary Duties of Investment Intermediaries, London
- 22 Reserve Bank of India (2007) Corporate Social Responsibility, Sustainable Development and Non–Financial Reporting – Role of Banks, DBOD. No.Dir. BC. 58/13.27.00/2007– 08 December 2007. Available at: <http://rbidocs.rbi.org.in/rdocs/notification/PDFs/82186.pdf>
- 23 FICCI Solar Energy Task Force (2013) Financing Solar Energy. Delhi: FICCI. Available at: <http://www.ficci.com/spdocument/20295/Financing–Paper.pdf>
- 24 Bloomberg, M., Paulson, H. and Steye, T. (2014). Risky Business, The Economics Risks of Climate Change in the USA. Washington: Risky Business Project
- 25 Rubin, R. (2014) Robert Rubin: How ignoring climate change could sink the U.S. economy . Washington Post. July 24 2014. Available at: http://www.washingtonpost.com/opinions/robert-rubin-how-ignoring-climate-change-could-sink-the-us-economy/2014/07/24/b7b4c00c-0df6-11e4-8341-b8072b1e7348_story.html
- 26 See, for example, the launch by UNEP and UNEPFI of the Portfolio Decarbonisation Coalition
- 27 Douglas, R. (2014). Integrating Natural Disaster Risks & Resilience into the Financial System. Concept Note, Willis Research Network
- 28 The analysis of the relationship between Basel III and sustainability is the subject of a forthcoming study commissioned by the Cambridge Institute for Sustainability Leadership and the UNEP Finance Initiative
- 29 The Inquiry is partnering with the UN–backed PRI to produce the first guide to investor engagement on policy reform for long– term sustainable development
- 30 See <http://riskergy.com/> . Riskergy, Energy–climate resilience & Sovereign Risk Report: Germany, June 2014
- 31 Robins, N (2014). Credit, climate and the road to a sustainable financial system, the Guardian. June 6 2014. Available at: <http://www.theguardian.com/sustainable-business/credit-climate-sustainable-finance-system>
- 32 Camille Ferron&Romain Morel (2014) Smart Unconventional MOnetary (SUMO) policies, CDC Climat, Paris.http://www.cdclimat.com/IMG/pdf/14-07_climate_report_no46_smart_unconventional_monetary_policies-2.pdf
- 33 Quotes are drawn from the 2nd Advisory Council Meeting held in New York on September 26th

金融体系与 可持续发展 之统一

来自实践的洞察



探寻 (Inquiry) : 可持续金融体系的设计

国际环境之家

Chemin des Anémones 11-13, Geneva, Switzerland

电 话: +41(0) 229178995

电邮地址: inquiry@unep.org – Twitter: @FinInquiry

网 站: www.unep.org/inquiry/