

ESG投资调查:四大特征凸显 五大趋势将现

证券时报记者 匡继雄

近年来,ESG(环境、社会和治理)已成为投资决策不可或缺的考量因素。2023年我国ESG投资规模整体延续了高速增长态势,总规模较2022年上升了34.4%,创出历史新高。

在此背景下,本文通过对ESG投资政策和数据的研究,并采访业内专家,对ESG投资呈现的新特征、面临的问题和未来发展趋势等情况进行了分析,为监管层、资管机构、上市公司等ESG投资生态体系参与者提供决策参考。

四大特征

由于一些宏观不利因素的影响,近年来部分地区出现可持续投资资金外流、新产品发行放缓的迹象,但市场支持ESG投资的“基本盘”并未动摇。总体来看,2023年ESG投资主要呈现以下特征:

一是ESG投资的透明度和规范化程度明显提升。如美国、欧洲和中国香港等地区在ESG信披方面均引入了更严格的规定。

欧盟签署的《公司可持续发展报告指令》(CSRD)要求,自2023年1月5日起,披露可持续性发展议题报告的公司数量由1.1万家增加到近5万家,且在CSRD实施全面稳定之后,企业需对其所披露的报告提供合理鉴证。

美国证券交易委员会(SEC)于2022年3月发布了有关上市公司披露气候变化相关信息规则变更草案,目前该草案处于结束征求意见阶段,将在通过之后的第二财年到第四财年按公司规模分阶段开始实施。

香港联交所2023年4月4日发布了有关ESG框架下的气候信息披露咨询文件,建议所有发行人自2024年1月1日起,在其ESG报告中披露气候相关信息。

我国政府也在稳步推进上市公司披露ESG报告。2023年7月,国务院国资委办公厅以通知形式转发了《央企控股上市公司ESG专项报告编制研究》的课题研究成果,为央企和央企控股上市公司编制报告提供技术指引。

这些规定和标准的引入和实施,将提升ESG投资的透明度和规范化程度,提高投资者对ESG投资的信心和认可度,推动可持续发展。

二是认同ESG理念的机构数量创历史新高。截至2023年末,全球签约联合国负责任投资原则组织(UN PRI)的机构达5370家,较2022年增加463家;中国UN PRI签署方达139家,较2022年增加21家,均创出历史新高(图1)。



UN PRI成立于2006年,旨在帮助投资者理解ESG的深刻内涵及投资价值,提升ESG的全球关注意识与投资效力。

三是ESG投资规模维持高速增长态势。据商道融绿数据,截至2023年三季度末,我国ESG投资规模达33.06万亿元,创历史新高,较2022年增长34.4%,近3年复合增长率达34.02%。分类别来看,2023年绿色信贷占比达86.5%,ESG证券投资、ESG股权投资规模占比相对较低,反映出ESG投资结构不平衡的情况仍然存在(图2)。

四是ESG相关产品越来越丰富,数量持续增长。随着投资理念逐渐被广泛认可和接受,ESG相关产品逐渐丰富,涵盖了债券、公募基金、私募基金、银行理财和ESG相关指数等。据Wind数据,2019年~2023年,我国纯ESG基金数量由16只增长至135只;银行及理财子公司发行纯ESG主题银行理财产品的数量由9只上升至357只;ESG股票指数也由66只上升至370只,均实现快速增长(图3)。

中国银河证券研究院ESG研究总监马宗明在接受证券时报记者采访时表示,ESG投资取得上述新进展有以下原因:一是全球气候变化的紧迫性日益引起各国政府的关注,越来越多的国家和地区开始出台相关法规和政策,以鼓励和规范ESG投资行为;二是越来越多的投资者开始关注ESG问题,对企业践行ESG的逻辑认识在不断提高,对绿色金融产品的需求不断增长。

中国银河证券研究院ESG研究总监马宗明在接受证券时报记者采访时表示,我国ESG投资在短短几年间实现了全方位、体系化的发展。这些成就背后离不开的是相关制度建设从起步走向全面推进,投资实践从初浅探索走向与传统投资策略深度结合,以及生态参与从涓涓细流汇成滔滔江水。

三大成效

ESG投资重塑企业发展,通过完善环境、社会和治理方面的可持续性,促进宏观经济增长,同时也可以降低投资风险,具体如下:

一是促进经济增长。牛津大学的学者研究结果显示,一国企业的ESG表现与该国人均GDP具有正向关系,环境、社会和治理因素评分每上升1个单位,将推动人均GDP分别上升0.06%、0.1%和0.19%,其中在发达和新兴经济体中,企业社会绩效对人均GDP的增长都有显著的积极影响,而环境和公司治理因素只对新兴经济体具有积极的影响,对发达国家的影响不显著(图4)。



展望2024年,相关专家预计ESG投资将呈现以下发展趋势:趋势一:ESG投资规模不断增长。马宗明认为,ESG投资规模将不断增长,尤其是新兴和发展中经济体。根据国际能源署的数据,预计到2050年,全球人口增加约17亿,亚洲和非洲是主要增长区域,印度将成为全球能源需求增长的最大贡献者。一方面,新兴经济体会有不断增长的能源需求;另一方面,《巴黎协定》目标是把全球平均气温较工业化前水平升高控制在2摄氏度之内。为了实现2050年净零排放的目标,中国以外的许多新兴和发展中经济体,必须在2030年之前将能源转型投资增加五倍以上。

国联证券研究所执行总经理郭荆璞在接受证券时报记者采访时表示,UN PRI全球资产管理规模从2006年成立时的6.5万亿美元,增长到2021年的121.3万亿美元。随着美联储降息预期持续升温,投资者对长期可持续性和潜在风险较低的ESG资产偏好也在增加,宽松的货币政策预期或进一步推动



二是促进上市公司高质量发展。据商道融绿研究,ESG表现较好的公司,在研发支出、技术人员占比、人力发展投入、碳排放强度下降、绿色收入比例等多项高质量发展指标方面均有一定的优势。例如,高ESG评级上市公司组别比低ESG评级组别的绿色收入平均高12%,碳排放下降速度高10%,研发投入高15%。这反映出ESG投资在一定程度上有助于上市公司实现高质量发展。

三是降低投资风险。投资的第一目标是风险控制,ESG表现良好的企业相关风险得到了较好的治理和管控,投资者可以借助ESG评级、报告、指数等工具,制定更加有针对性的投资决策,从而降低风险。据Wind数据,2021年Wind ESG平均分排名前30%的企业当年及下一年的争议事件平均比排名后30%的企业分别高出4.1%和1.3%。

四是ESG投资监管、审计、咨询、法律法规等相关配套将不断完善。马宗明表示,未来各国对ESG投资的监管一定会加强,特别在绿色金融产品的标准化以及打击“洗绿”行为等方面。例如,美国对ESG投资资产的认定趋严,不再将仅声明采纳ESG投资理念而不提供具体ESG应用标准的机构纳入统计范围。

五大趋势

趋势一:ESG投资规模不断增长。马宗明认为,ESG投资规模将不断增长,尤其是新兴和发展中经济体。根据国际能源署的数据,预计到2050年,全球人口增加约17亿,亚洲和非洲是主要增长区域,印度将成为全球能源需求增长的最大贡献者。一方面,新兴经济体会有不断增长的能源需求;另一方面,《巴黎协定》目标是把全球平均气温较工业化前水平升高控制在2摄氏度之内。为了实现2050年净零排放的目标,中国以外的许多新兴和发展中经济体,必须在2030年之前将能源转型投资增加五倍以上。

趋势二:ESG报告披露标准将逐渐统一。郭荆璞表示,ESG信息披露对于推动实现全球可持续发展目标及帮助投资者有效评估企业ESG表现至关重要。2023年,多个监管机构基于气候相关财务信息披露工作组(TCFD)框架推出ESG信披政策,主要国家和地区在ESG信披框架和气候问题上基本达成一致。过去两年,中国在ESG领域发展迅速,政府部门及资本市场监管机构出台的政策文件多聚焦于信息披露及企业绿色发展方面,沪港深三大交易所不断迭代优化ESG信披规则,对标国际政策和标准。国际可持续发展准则理事会(ISSB)于2023年6月发布了首批两份国际财务报告可持续发展准则的终稿,该准则生效日期为自2024年1月1日或之后开始的年度报告期间,标志着可持续信披标准逐渐走向一致。2023年9月,中国证监会上市公司监管部副主任郭俊在中国可持续投融资与自贸港建设论坛上表示,正在指导沪深证券交易所研究起草上市公司可

持续发展披露指引。随着这些标准的出台,下一步各区域监管机构将努力把标准融入其规则中。趋势三:企业参与和股东行动策略将成为ESG投资的主流。据全球可持续投资联盟(GSIA)最新统计,2022年企业参与和股东行动策略投资规模占比达39.3%,较2020年提升约20.7个百分点,逐渐成为ESG投资的主流策略。与此同时,ESG整合策略及负面剔除策略的投资规模占比比较2020年分别下降17.3个和7.8个百分点(图5)。

马宗明判断,企业参与和股东行动策略未来会占据主流。无论是ESG负面剔除策略还是整合策略,都是基于上市公司的历史ESG表现来进行投资决策。然而,如果投资者能够参与公司治理,通过投后管理影响企业的ESG理念,促进其ESG水平的提升,企业的业务绩效也会随之上升,这是投资人想要看到的。

趋势四:ESG投资监管、审计、咨询、法律法规等相关配套将不断完善。马宗明表示,未来各国对ESG投资的监管一定会加强,特别在绿色金融产品的标准化以及打击“洗绿”行为等方面。例如,美国对ESG投资资产的认定趋严,不再将仅声明采纳ESG投资理念而不提供具体ESG应用标准的机构纳入统计范围。

他还指出,我国目前针对ESG报告的审计、合规、法律相关的服务还较少。目前绝大多数上市公司没有对其所披露的ESG报告作外部审计,以确保信息的可靠性。未来随着监管趋严,对ESG报告的合规性审查必将成为常态。与此同时,由于ESG投资的监管法规不断增加且复杂化,企业对于ESG相关法律法规的需求也会不断增长,以帮助他们去恪守或者理解相关法律法规。

趋势五:甲烷减排将成为应对气候变化风险的重要方向。在ESG信息披露和评级中,企业的碳排放披露及改善措施占据了重要地位,而甲烷是最主要的温室气体

之一。郭荆璞分析,联合国缔约方第28次气候大会发布的《全球临界点》报告指出,在全球变暖趋势下,5个气候“临界点”有可能被触发。目前,化石燃料生产、农业和其他部门产生的甲烷引起了全球30%的温室效应,是全球排放量第二大的温室气体。虽然甲烷的实物量远低于二氧化碳,但其单位排放产生的气候效应更强,在100年尺度下甲烷的增温潜势是二氧化碳的27.9倍,在20年尺度下高达81.2倍。因此在第28届联合国气候变化大会上,甲烷排放控制成为热点话题,未来或成应对气候变化风险的重要方向。

他还指出,目前,传统畜牧业是甲烷排放的主要来源之一。为了缓解气候变化,减少甲烷排放,植物肉作为替代传统畜牧业的一种环境友好的选择,是实现可持续发展的有效途径,其市场需求有望提升。

三重问题

国内ESG投资近年来发展迅猛,未来前景广阔,但仍存以下挑战:一是优质ESG数据相对缺乏。目前企业披露的ESG信息在时效性、准确性、可比性等方面离财务信息的水平还有较大距离。

二是投资产品标准仍需完善,具体包括产品的命名规则、信披要求、分类准则等。目前,市场上不同机构根据自己的需求和理解对ESG投资产品进行命名,导致市场上同一类别的产品名称存在较大差异,这给投资者带来了一定的困扰。

三是可持续投资分类法尚待发展。目前全球只有少数经济体提出了可持续投资分类法,仍然缺乏一个相对统一的可持续投资分类法框架来指导ESG投资。

针对上述问题,相关专家在接受证券时报记者采访时给出了以下建议:李文表示,这些问题都需要来自政策制度的“看得见的手”和市场的“看不见的手”来共同推进。

在数据方面,信息披露制度促进上市公司ESG数据规范化公开,同时数据交易市场的充分竞争也将产生出更优质的ESG数据供应。

在投资产品方面,如果没有清晰、统一的ESG投资产品标准,投资者将难以找到真正符合自身投资目标和需求的产品,资产管理机构更有可能出现“洗绿”的行为,进而威胁到可持续投资市场本身的持续性,这首先需要金融监管侧推出相关规范和激励机制,同时市场中的资管机构不断创新产品,实现监管和市场的互促、共进。

在分类法方面,同样需要政府部门进一步完善各类可持续金融分类法,如目前正在研究的转型金融分类法,覆盖更多的可持续发展领域,并加强不同国家、地区之间可持续金融分类法的互通;同时,数据供应商等机构将分类法以贴标签的模式对应到企业主体、经营活动等,提供相关数据服务,以支持投资者的投资决策。

张睿指出,经过前几年的发展,我国ESG投资市场已经过了第一阶段,即量的积累阶段。投资机构简单地给投资产品贴上“绿色”或“ESG”的标签,已经不能满足市场和投资者的需求,需要机构下大力气苦练ESG内功,从产品、投研、风控及市场等多维度提升ESG专业度,才能既叫好又叫座,实现我国ESG投资质量的提升。

马宗明认为,为推动全球可持续发展,有必要继续推动制定国际层面的统一披露标准,即使由于国情或者发展阶段不同导致的披露标准无法统一,也要加强针对ESG数据的监管、审计要求,提升透明度以及可信度,以降低“洗绿”风险。