



# ESG 的旗帜还能打多久



ESG 是指将环境、社会的影响以及企业治理因素纳入企业投资决策和经营的理念和方法。这两天 ESG 研究圈里讨论最热烈的，莫过于特斯拉被标普 ESG 指数剔除以及马斯克炮轰 ESG。这个故事里一切戏剧化的要素都有，马斯克、特斯拉、ESG，每一个都足以吸引公众眼球，三花聚顶的舆论效应就更是非同凡响。

舆论场的热度来得快去得也快，公众急切地抛下一个瓜去追逐下一个瓜，但是特斯拉与 ESG 评级的恩怨纠结中，包含着一些长期性和发展性的裂痕。今天是特斯拉，明天可能会是某石油，后天会是某社交网络或者互联网平台。实际上，ESG 风险可以存在于任何企业中，这实际上引出一个更根本性问题：ESG 的旗帜还能打多久？

要回答上面的问题，实际上还要问，为什么 ESG 这个旗帜能竖得起来？ESG 被正式明确提出还不到 20 年，实现了从边缘到主流、从理念变成约束性的规则以及具有强实操性的金融投资工具，这是一个华丽的蜕变，应该说是过去几十年里最成功的理念之一。联合国机构、国际性 NGO 组织、跨国企业在全球化时代是十分重要的观念供给方，各家机构每年都炮制数不胜数的新名词，可以说城头变幻大王旗，但是真正在经历时间后留存的并不多，ESG 算是其中的异类。

ESG 的成功大体上有两方面的原因：内因是 ESG 相关的生态环境保护、可持续发展、企业社会责任、公司治理、社会企业等理念以及实践都有几十年的发展，通过 ESG 这样一个概念整合起来，作为企业决策中关键的非

财务因素的集合，具有灵活性、包容性和可操作性；外因是人类社会发展到今天，存在一些迫切的挑战需要解决，人们对企业作为社会成员的责任要求和需求也更高和更多元化，而不仅仅是一个收入机器。

但是 ESG 的成功背后也隐藏着自身的短板。

第一，ESG 有明显的拼凑痕迹。尽管理论界人士也在推动三者之间的融合，试图构建更具整体性的框架。但是除了在投资决策模型上有比较成熟的进展外，其他方面还缺乏实质性的成果，三者之间本身存在内在的张力，在有些情况下甚至存在矛盾。譬如，碳中和目标下保经济还是保就业，就涉及 E 和 S 的内在冲突，现在只能通过所谓的“公正转型”来一定程度上缓和和消解这种冲突。

第二，ESG 任何一个范围和内容都非常广泛，因此包容性有了，但是每个企业都只提供有限的产品和服务，不同行业和企业 E、S 的任何一方面都有各自的侧重，这导致了披露规则和评级标准设置的困难。如果要使 ESG 更具覆盖性和公平性，那么披露要求要尽可能全面完整；但是因为企业业务的侧重以及差异，全面的披露和审计在成本上就难以承受。如果充分考虑企业和行业的独特性，那么 ESG 的相关标准又容易变得分散、琐碎和复杂，缺乏使用上的经济性，并且给企业的投机行为留下了空间。

第三，ESG 从理念到实践的路径本身就是实用主义的产物，而不是基于某个完美的理论和模型，这也注定了 ESG 在基础构建和工具开发上存在先天不足。

第四，ESG 在金融投资领域的爆发式推广，导致对政府、市场以及社会的教育不足，也为当前 ESG 应用的乱象埋下了伏笔。

综合地看，ESG 的成功并不是偶然，作为理念、标准和评价工具，有其内在的优点，并且是基于现实的需求。虽然 ESG 在实际应用中有着那样那样的不足，但仍可以在金融市场以及引导企业行为上发挥积极的作用。这么看，ESG 的旗帜可以不断地打下去。

但是，由于先天的不足以及实际应用中的差异，ESG 在实际应用中需要注意三种危险的做法：

一是极端化。我们今天所讨论的 ESG，默认地是在企业经营和投资中考虑环境 (Environmental)、社会 (Social) 和企业治理 (Governance) 因素，因此经济发展 (E) 是一种隐含的、不言自明的要求。但是，当一些激进的环保组织和国际组织在社会层面倡导 ESG 时候，常常有意无意忽略了经济发展的要求，所以本来是 E (经济) ESG 平衡变成只有 ESG 才重要。把“可持续发展”变成了“可持续不发展”，导致某些行业和产业变成了原罪行业，这就矫枉过正。以碳中和为例子，本来煤炭行业提高效率、减

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_42121](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42121)

