



欧美市场的 ESG 投资 缘何焦虑



近期，欧美市场频频出现对 ESG 投资的焦虑。7 月，英国《经济学人》刊发封面文章，题为《ESG 三个字母救不了地球》。文章认为 ESG 出发点是好的，但存在不少问题，因此不如砍掉 S（社会）和 G（治理）两个字母，只留着 E（环境）一个字母。《经济学人》进一步认为，E 里面的碳最关键，“单是提高信息质量就会有助对抗全球变暖”。

8 月，《哈佛商业评论》加入讨论，刊发《ESG 投资不是用来救地球的》文章。作者认为：ESG 基金不是为了救地球出现的，基金经理只是考虑环境等因素对财务的影响，而非反向。社会的理解是有偏差的。但基金经理却乐见这样的误解，因为基金更好卖，还能收取更高的手续费。作者担心，这样可能会让政策制定者形成错判，认为市场真能解决气候变化这样的问题；事实上，只有政策干预才能应对气候变化。

8 月底，佛罗里达州通过了一项决议，禁止该州养老金在投资策略中考虑 ESG 因素。得克萨斯州则更进一步，认定贝莱德等多家金融机构抵制化石燃料行业，禁止这些机构与州政府及地方企业签订大多数合同。与此同时，一家新设立的资管公司 Strive Asset Management 推出能源指数基金 DRLL，打出反 ESG 旗号，专投石油天然气公司。此外，8 月下旬丹麦哥本哈根宣布放弃 2025 年前实现碳中和目标，之后关于“西方放弃碳中和”的说法又传播开了。

仔细甄别这些信息，有的是完全站不住脚的。譬如因为哥本哈根不能在 2025 年前实现碳中和目标，就推断为西方放弃碳中和，简直不值一驳。

也有的并非完全否定 ESG 投资，只是指出了 ESG 投资出现的一些问题。

但是，这些焦虑确实反映了当下欧美市场对 ESG 投资的一种普遍情绪。笔者认为，欧美市场的 ESG 投资可能会进入一轮短暂盘整。原因有三。

第一，过去几年欧美 ESG 投资增长速度太快，存在盘整需求。根据全球可持续投资联盟 (GSIA) 的统计，全球成熟市场的 ESG 投资规模从 2016 年的 22 万亿美元增长到 2020 年的 35 万亿美元，增幅达 54.5%；纳入 ESG 投资理念的资管规模占比达 35.9%。这足以说明欧美 ESG 投资在迅猛增长。那如何判断 ESG 投资是否被过度追捧呢？笔者认为最直观的证据是 ESG 基金管理费更高，这与 ESG 投资的“稳健”特征相悖：因为越看长线，管理费应该越低才对。可见，欧美 ESG 市场有过热迹象，有盘整的内在需求。

第二，监管机构反漂绿措施产生震慑作用。欧美市场 ESG 投资的繁荣，自然会伴随鱼目混珠的情形，漂绿风险悄然提升。欧洲市场的监管机构和投资者已经注意到了这个问题，出台了《可持续金融信息披露条例 (SFDR)》，对金融机构和产品提出了更明确的信息披露要求。美国证券交易委员会 (SEC) 也出台了《关于加强特定投顾及投资公司 ESG 投资实践的信息披露的建议》、《关于投资公司名称规范的建议》两份征求意见稿。这些动作足以“吓跑”一些底气不足的 ESG 资管产品。2020 年欧洲市场 ESG 投资数据“缩水”已经反映出这一变化，美国市场 2022 年的数据也可能会出现“缩水”。

第三，国际局势动荡为传统化石能源带来喘息的机会。这在欧洲尤为

明显。俄乌冲突以来，以德国为代表的欧洲国家就一直受到能源安全的困扰。因此，主张逐步去化石能源、降低能源碳强度的 ESG 投资自然就会面临考验。受此影响，今年 3 月，欧盟采纳了对可持续金融分类方案的调整建议，允许有条件地将核能和天然气纳入可持续金融分类，这一调整将在 2023 年正式生效。与此同时，ESG 投资者也在“自我改良”，提高转型过程中对社会议题的关注，以保障能源安全和就业机会，这被称为“公正转型 (Just Transition)”。这样一来，去化石能源的速度会稍稍放缓。

因此，欧美市场的 ESG 投资出现盘整是合理的。那么，欧美市场的盘整会不会连累到中国市场呢？笔者认为，影响有限，原因也有三。

第一，境外资金在境内市场占比有限。根据公开数据，外资在境内债券市场中占比约 3%、占 A 股总流通市值占比约 5.6%。由此可见，境外资金持有境内 ESG 主题资产（如绿色债券、ESG 基金）的规模较小。欧美市场的焦虑还很难“传染”到中国市场。

第二，中国 ESG 市场虽然也快速增长，但并未“疯涨”。根据中国责任投资论坛 2021 年统计，泛 ESG 主题基金约占全部混合型和股票型基金

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_45635

