

金融 ESG 体系赋能产业链韧性： 理论逻辑、实践关切与政策启示

杨春蕾¹ 吴俊鹏²

(1. 南通大学, 江苏 南通 226019; 2. 福建省财政科学研究所, 福建 福州 350003)

摘要: 提升产业链韧性既是确保国家经济安全的重要举措, 也是适应全球产业链重构的迫切要求。金融 ESG 体系是金融支持实体经济发展的、与 ESG 相关的一系列制度安排。金融与产业共生共荣, 金融 ESG 体系兼顾经济效率与可持续发展, 能够引导企业改变一味追求经济回报的运行思维、关注长期价值与可持续发展, 有助于提升产业链韧性。金融 ESG 体系是中国特色现代金融体系的重要组成部分, 其赋能产业链韧性不能仅依赖于 ESG 信息披露、ESG 评估评级等机制的建立健全, 还应当兼顾中国国情、契合“数智”时代。可从3个方面进行努力: 宏观层面的制度保障、中观层面的环境培育、微观层面的产品研发。

关键词: 金融 ESG 体系; 产业链韧性; 可持续发展; 信息披露; 评估评级

中图分类号: F830/F110

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2025) 04-0052-11

一、引言与文献综述

地缘冲突、大国竞争之下, 全球产业链供应链呈现短链化、近岸化、友岸化甚至本土化趋势, 产业链供应链脱钩与全球经济治理的碎片化为世界经济与国别经济带来巨大破坏。复杂多变的国际环境对各国的产业链安全提出了更高要求, 提升产业链韧性至关重要。鉴于此, 中共二十大报告提出“着力提升产业链供应链韧性和安全水平”, 中共二十届三中全会强调“健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度”, 这既是确保国家经济安全的重要举措, 也是适应全球产业链重构的迫切要求。金融是国民经济的血脉, 与企业、项目、产业链有直接或者间接的联系, 提升产业链韧性需要中国特色现代金融体系为之服务。随着气候变化、劳工条件、企业责任等与可持续发展相关的全球性问题日趋增多, 国际社会对“环境、社会和治理”(ESG) 愈重视, ESG 开始在金融领域得到应用。嵌入 ESG 理念的金融体系兼顾经济效率与可持续发展, 顺应国际共识, 是中国特色现代金融体系的重要组成部分, 应当能够赋能产业链韧性。有鉴于此, 研究金融 ESG 体系对产业链韧性的影响, 推动两者

作者简介: 杨春蕾, 南通大学商学院教授, 博士, 硕士生导师, 研究方向: 金融治理、ESG 与可持续发展; 吴俊鹏, 福建省财政科学研究所, 硕士, 研究方向: 数字经济。

基金项目: 2024 年度江苏高校哲学社会科学研究重大项目“财政金融协同赋能江苏产业链韧性的机制与路径研究”(项目编号: 2024SJZD123)。

间的良性互动，具有重要的理论价值与现实意义。

在经济学领域，“韧性”被用来刻画经济系统抵御外部冲击的能力（刘晓星等，2021）。具备韧性的经济系统在面对外部冲击时能够自发恢复与调节，将快速回升到冲击前的状态或者开辟新的增长点（Capello et al., 2015）。产业链是产业部门之间客观形成的技术经济联系（刘志彪，2019），产业链韧性可以被定义为产业链在遭受市场潜在风险和不确定性冲击后，调整恢复至正常状态甚至达到更为理想状态的能力（陶锋等，2023）。不少学者讨论碳税政策（李萌等，2022）、知识产权治理（李胜会和戎芳毅，2022）、技术创新（郑涛和杨如雪，2022）、链长制政策（孟祺，2023）、自贸试验区建设（江英等，2023）、人工智能技术（吕越和张杰，2023）等因素对产业链韧性的影响，从金融视角进行的研究较为少见。

ESG（Environmental, Social and Governance）理念脱胎于联合国推动的负责任投资原则，环境保护（E）、社会责任（S）、公司治理（G）构成了负责任投资理念的三大价值支柱（陈兆源和熊爱宗，2022），理论上可以将各利益相关方的目标函数归于一统。随着 ESG 理念逐步深入人心，大量文献开始关注 ESG 与企业价值的关系：一种观点认为企业 ESG 表现与企业价值负相关，原因在于 ESG 会增加企业成本、损害股东福利（Friede et al., 2015）；也有学者认为两者之间并无显著关系（Humphrey et al., 2012）；更多研究认同企业 ESG 表现能够提升企业价值、推动企业高质量发展（李井林等，2021；王琳璘等，2022；王波和杨茂佳，2022）；李思慧和郑素兰（2022）则引入企业生命周期理论，认为 ESG 的影响是分阶段的，现阶段“成本效应”较为明显。鉴于企业是构建产业链的主体力量，企业价值增加有助于提升其所在产业链的韧性。在影响机制方面，融资约束（邱牧远和殷红，2019）、企业效率（Gillan et al., 2021）、媒体关注度（袁业虎和熊笑涵，2021）、企业风险（Barth et al., 2022）、机构投资者偏好（白雄等，2022）、数字化转型（陈红和张凌霄，2023）、企业创新（方先明和胡丁，2023）等在其中起到中介或者调节作用。

尽管 ESG 应用于金融领域的时间较短，但是以信息披露、评估评级、投资决策为主体的 ESG 投资标准体系不断完善，成为推动可持续发展的现代金融体系最终形成的重要力量（季立刚和张天行，2022）。操群和许骞（2019）认为金融 ESG 体系涵盖两方面内容：一是金融机构自身在 ESG 方面的发展；二是金融机构通过信贷、债券、股票等金融工具，影响其服务的实体经济对象在 ESG 方面的发展。当前关于金融 ESG 体系的研究尚处于起步阶段，鲜见对金融 ESG 体系与产业链韧性关系的讨论。尽管如此，已有文献讨论了数字金融对产业链韧性（卫彦琦，2023）、城市经济韧性（吴烨，2023；赫国胜和燕佳妮，2023）、中国经济韧性（崔耕瑞，2021）等的影响。鉴于发展数字金融有助于构建金融 ESG 体系，提升产业链韧性是推进产业链现代化的重要内容、是增强经济韧性的关键环节（陈晓东等，2022），此类研

究亦有参考价值。

本文认为，金融 ESG 体系是兼顾经济效率与可持续发展的现代金融体系，是金融支持实体经济发展、与 ESG 相关的一系列制度安排，不仅包含金融机构本身，也涵盖其所影响的企业和产业链。金融与产业共生共荣，“数智”时代的金融服务可嵌入产业链的所有环节，金融 ESG 体系有助于改善企业一味追求经济回报的运行思维，能够引导企业关注长期价值与可持续发展，有助于产业链韧性提升。本文的边际贡献在于：对金融 ESG 体系的内涵进行了明确界定；以金融服务实体经济为逻辑起点，对金融 ESG 体系赋能产业链韧性的内在逻辑进行了阐释；以金融 ESG 体系的运行机制为切入点，对金融 ESG 体系赋能产业链韧性的实践关切进行了阐释；从宏观、中观与微观 3 个层面给出可行的政策建议。

二、金融 ESG 体系赋能产业链韧性的理论逻辑

金融是现代服务业的主体与核心，是连接政府与市场、实现资源高效配置的工具，服务实体经济是金融发展的根本目标。ESG 具有价值观属性，其将可持续发展与道德原则放置于与利润最大化原则同等重要的位置，能够有前瞻性地识别经济活动中的“负外部性”，有助于实现社会价值与投资价值的融合。可以证明，将 ESG 理念融入产业链能够提升产业链韧性，此过程离不开金融体系的支持；能够支持产业链韧性提升的金融体系必然是能够支持实体经济发展、与 ESG 相关的一系列制度安排，即嵌入 ESG 理念的金融 ESG 体系。

（一）遵循 ESG 理念有助于提升产业链韧性

其一，遵循 ESG 理念有助于抵御风险。ESG 是可持续发展理念在微观层面的反映（詹晓宁等，2021）。可持续发展理念强调在满足当代需求的同时，不损害未来世代的需求，是一种基于环境保护、社会公正与经济繁荣的综合性发展理念，秉持可持续发展理念无疑有助于产业链抵御风险。企业是构建产业链的主体力量，企业对环境、社会和治理等因素的重视不仅能够防范由气候问题等自然因素带来的外部冲击，还能够抵御由地缘政治变化、企业经营思路改变等人为因素带来的经济风险，由此构建的 ESG 优势将成为推动企业发展的新型竞争优势。拥有 ESG 优势的企业能够提升客户黏性，其所在的产业链必然更加富有韧性，即具有更强的避险属性与抵御冲击的能力。

其二，遵循 ESG 理念有助于提质增效。尽管 ESG 实践在短期内可能增加企业运营成本，但是能够改善企业、员工、客户以及其他利益相关者之间的关系，提升绿色创新能力、促进技术与产品升级（McWilliams and Siegel, 2001）；长期看，当 ESG 理念发展成为市场统一的价值观，这部分成本最终将被市场广泛接受并产生更大的价值。践行 ESG 理念的企业倾向于将其履行社会责任的信息披露给公众，树立负责任的企业形象以赢得良好社会声誉，由此形成 ESG 无形资产。当拥有 ESG 无形

资产的企业成长为专精特新甚至“链主”企业时，将带动产业链上下游企业共同发展，推动产业链提质增效，形成更具竞争力的 ESG 产业链。

其三，遵循 ESG 理念有助于链接全球。20 世纪 90 年代以来的“超级全球化”使单个国家无法控制产业链上的所有环节，产业链的对外依赖已经是各国产业链运行的常态。如若中国独立于全球价值链之外，科技将难以追赶，产业链供应链安全将难以得到保障。开放经济条件下，上下游产业在遭受外部冲击时为避免断链必须遵循共同的发展理念，即遵循全球共识的产业链才有可能成为富有韧性的产业链，才能够有效抵御来自内部或外部的潜在风险。当气候、劳工、企业治理等问题成为各国共同面临的问题时，ESG 理念便发展成为全球统一的投资理念，ESG 因素日益成为企业参与全球产业链分工、得到国际认同、建立新型竞争优势的必要条件。

（二）遵循 ESG 理念的产业链需要金融支持

其一，金融可支持 ESG 产业链抵御风险。产业链各环节的协同合作往往存在信任缺失、信息不对称、信息传递滞后等情况，逆向选择、道德风险等问题相伴而生。金融体系拥有对风险的洞悉与处置能力，能够推动利益相关者合作，起到市场“稳定器”作用：通过信息披露、评级评价等方式反映企业的 ESG 绩效，推动产业链各环节信息共享，降低决策风险和道德风险；通过风险评估与预警机制等帮助识别、应对由气候、劳工、公司治理等问题引发的潜在经济风险；运用信贷、债券等金融工具提供资金支持，帮助应对由 ESG 合规等问题导致的产业链短期性断供风险；通过创设定向投融资工具、股权债权投资等弥补市场投资空白，丰富融资选择，缓解有 ESG 转型意向企业的资金压力。

其二，金融可支持 ESG 产业链提质增效。产业链遵循 ESG 理念离不开基于技术进步的产业升级，这些经济活动的开展依赖于金融体系的强大驱动力。金融系统能够通过价格机制引导资源从低效领域向遵循 ESG 理念的高效领域转移，赋能产业链的高端化、智能化、绿色化转型：金融系统因掌握产业链上各节点企业的物流、资金流等信息，能够应对企业转型中的信息孤岛、信用壁垒等问题，即金融系统能够将单个主体的信用评估和风险承担向产业链全链条扩展，使上下游企业与“链主”企业之间的金融可获性得到有效平衡。金融系统还可借助数字技术对产业链进行全面、实时、精准的数据采集与分析，协助企业掌握市场动态与行业趋势，提升产业链的响应速度和灵活性。

其三，金融可支持 ESG 产业链链接全球。金融领域的国际合作由来已久，已在银行资本和风险监管、打击洗钱、打击恐怖融资等领域形成许多国际标准。随着气候问题与可持续发展理念日益受到全球广泛关注，国际可持续准则理事会（ISSB）发布《国际财务报告可持续披露准则》，为 ESG 投资提供了宏观层面的重要指引。金融还能够在微观层面为企业对标国际标准、为产业链链接全球提供服务：可以国家信用为基础，以跨境交易、汇兑、支付、结算等业务为支撑，运用政策性金融工

具匹配国家经济发展战略、统筹国内国外两个市场、有效链接全球产业链上下游；可以碳交易等金融市场的建设为契机，动员金融资源投入 ESG 产业，带动遵循 ESG 理念的关键节点企业更多参与国际合作。

（三）构建金融 ESG 体系可赋能产业链韧性

其一，金融 ESG 体系能够引导 ESG 投资。ESG 投资理念是一种责任投资原则，决定企业发展的可持续性，因而也被称为可持续投资、道德投资和影响力投资（周宏春，2023）。鉴于 ESG 投资关注长期价值，为企业提供能够长期使用的“良心资本”“耐心资本”，必然涉及产权、股权等诸多制度安排，这便需要金融 ESG 体系的引导。本文定义的金融 ESG 体系是兼顾经济效率与可持续发展的现代金融体系，是金融支持实体经济发展、与 ESG 相关的一系列制度安排。因此，金融 ESG 体系能够通过金融机构的自身建设与投资引导等制度型功能承担社会责任，推动负责任的“可持续金融”与负责任的“ESG 投资”相结合，为 ESG 企业提供“全链条、全生命周期”的服务。

其二，ESG 投资能够推动产业链韧性提升。鉴于 ESG 是可持续发展理念在微观层面的反映，符合 ESG 投资标准的产业链必然具有更强的韧性：企业是 ESG 投资的主要对象，符合 ESG 投资标准的上下游节点企业将在行为上体现注重长期价值的目标一致性，能够带动整条产业链抵御风险；ESG 投资考虑长期收益，具有持久性特征，有利于引导资金流入科技含量高、收益高的新兴产业领域，有助于通过连接产业链与创新链，带动产业链提质增效；当 ESG 投资理念成为主流，将能够吸引更多的 ESG 投资者，被遵循国际高标准的 ESG 投资者认可的企业将能够在国际竞争中获得更大优势，当 ESG 资金链与 ESG 产业链在国际范围内得到融合，产业链韧性将得到极大提升。

三、金融 ESG 体系赋能产业链韧性的实践关切

ESG 理念已被世界银行、国际金融公司等国际组织及各国金融机构纳入投融资决策，成为从全球治理到国家治理再到公司治理层面的广泛共识，金融 ESG 体系在全球范围的构建已经进入实际操作阶段。实践中，金融 ESG 体系大体按照如下方式运行：首先，由金融机构发布 ESG 政策指引，企业根据 ESG 政策指引披露信息，金融机构根据企业披露的信息进行 ESG 评估评级；其次，投资机构根据 ESG 评估评级结果进行 ESG 投资决策，企业根据 ESG 评估评级结果进行 ESG 治理整改。此外，金融 ESG 体系还将对遵循 ESG 理念的企业提供诸如绿色信贷等方面的支持。如此，企业的 ESG 表现将得到提升，产业链韧性将得到增强（图 1）。

在美国试图全面解构中国嵌入并运行有效的全球价值链情况下，中国的产业链面临与主要经济体“脱钩”的风险，应使金融 ESG 体系引导产业链遵循 ESG 理念，以应对外部环境的诸多不确定性。完善 ESG 信息披露机制、规范统一 ESG 评估评级

体系、发展兼顾中国国情且契合“数智”时代的金融 ESG 体系成为当前的实践关切。

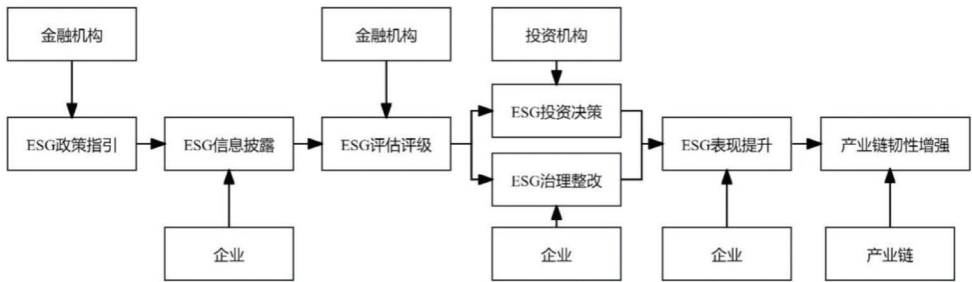


图 1 金融 ESG 体系赋能产业链韧性

（一）ESG 信息披露机制需要进一步完善

信息披露是 ESG 评级的依据，可对金融 ESG 体系与产业链韧性的关系产生重要影响。从全球范围来看，当前与 ESG 相关的指导性文件已有很多，全球报告倡议组织（GRI）、国际可持续准则理事会（ISSB）、世界银行等国际组织都有涉及 ESG 相关指标的指南、准则或者框架。2024 年 4 月 12 日，中国上海、深圳、北京交易所发布了《可持续发展报告（试行）》，ESG 标准由此不再只有 GRI 标准、ISSB 准则，还有了专属中国市场的指代，三者的比较见表 1。

由表 1 可以看出，《可持续发展报告（试行）》紧跟全球可持续发展信息披露发展趋势，兼顾中国国情和资本市场发展阶段，是能够与国际准则对接的本土化 ESG 信息披露报告标准框架。与 GRI 标准、ISSB 标准相比，《可持续发展报告（试行）》设置了乡村振兴、创新驱动、科技伦理、平等对待中小企业等体现中国特色的议题，彰显了中国在 ESG 领域的自主性和创新性，将为全球 ESG 实践提供经验借鉴。《可持续发展报告（试行）》发布和实施时间较短，尚有完善空间，比如议题数量偏多，报告要求的披露范围涵盖 21 项主题，企业需要披露的信息过多且重点不明确，或将导致披露成本增加；定量程度不足，报告未提供统一的定量指标，或将导致利益相关方难以对企业披露的信息内容进行有效比较；监管机制缺位，报告未对披露信息质量做有效规定，或将导致企业倾向于只对正面信息进行披露，影响信息透明度。后续还应量化、丰富、完善 ESG 信息披露机制，对 ESG 信息披露形成有效约束与规范。

（二）ESG 评估评级体系有待规范与统一

客观、有效、可比的 ESG 评级机制可为 ESG 投资与实践提供正确指引，是影响产业链韧性的重要因素。随着 ESG 绩效日益成为利益相关者评价企业运营状况的重要指标，美国的明晟（MSCI）、英国的富时罗素（FTSE Russell）等全球指数行业的领导者均编制了 ESG 评级指数，其评级指数均涵盖中国上市公司证券。中国本土化的 ESG 评级产业起步虽然晚于国际机构，却也发展迅速，Wind 等数据服务商、华证、中证等指数公司、中财绿金院等科研机构、商道融绿等 ESG 专业服务提供商纷纷参与，其评级指数均已在中国市场得到较多应用。当前国际上已有超过 600 家 ESG 评级机

表 1 ESG 报告框架及标准比较

发布机构	GRI	ISSB	沪深北交易所
覆盖范围	适用于全球所有组织	适用于全球所有组织	适用于中国内地上市公司
官方文件	GRI 通用标准（2021）	国际财务报告可持续披露准则	可持续发展报告（试行）
发布时间	2021 年 10 月 5 日	2023 年 6 月 26 日	2024 年 4 月 12 日
生效时间	2023 年 1 月 1 日	2024 年 1 月 1 日	2024 年 5 月 1 日
披露框架	GRI 1：基础；GRI 2：一般披露；GRI 3：实质性议题	S1：一般要求准则；S2：气候披露准则	4 个支柱：治理；战略；影响、风险和机遇管理；指标与目标
披露内容	经济：经济绩效、市场表现、间接经济影响、采购实践、反腐败、反竞争行为、税务 社会：雇佣、劳资关系、职业健康与安全、培训与教育、多元化与平等机会、反歧视、童工、强迫或强制劳动、安保实践、当地社区、原住民权力、供应商社会评估、公共政策、客户健康与安全、营销与标识、客户隐私等 环境：物料、能源、水资源和污水、生物多样性、排放、废弃物、供应商环境评估	披露可持续发展及与气候相关财务信息，包括以下方面：治理；战略；风险管理；指标和目标 涵盖以下行业：消费品行业；采掘及矿物加工业；金融业；食品和饮料；健康行业；基础设施行业；可再生能源与另类能源；资源转化行业；服务业；科技通信行业；交通业	环境：应对气候变化、污染物排放、废弃物处理、生态系统和生物多样性保护、环境合规管理、能源利用、水资源利用、循环经济 社会：乡村振兴、社会贡献、创新驱动、科技伦理、供应链安全、平等对待中小企业、产品和服务安全与质量、数据安全与客户隐私保护、员工治理：尽职调查、利益相关方沟通、反商业贿赂及反贪污、反不正当竞争
特点	由相互关联的多套标准组成的模块系统	以气候相关财务信息披露工作组（TCFD）和可持续核算准则委员会（SASB）的现有框架为基础进行的整合	设置了一些非常具有中国特色的议题
意义	为全球提供了标准化的可持续发展报告指南	为“可持续相关财务信息披露”制定全球基准	标志着 A 股正式加入全球 ESG 大生态圈
是否强制	自愿采用	自愿采用	强制和自愿相结合
侧重之处	利益相关方导向	投资者导向	利益相关方导向

资料来源：作者根据各机构官网发布的文件整理。

构。部分 ESG 评级机构的指标体系和评级结果见表 2。

由表 2 可以看出，全球 ESG 评级体系在框架结构上大体相似，均包含环境、社会、治理三大模块，但是评级机构对这 3 个模块的理解存在差异，各个模块包含的内容并不统一，评价结果的展示也不一致。此外，各评级机构数据的来源与质量、分类的标准、赋予的权重、测度的方法不尽相同，这些均将导致不同评级机构对同一家企业的 ESG 评级出现分歧。尽管通过对不同评级机构的评价结果进行换算可以比较，但是无法否认 ESG 评级分歧的存在。ESG 评级分歧将导致利益相关者对企业 ESG 表现出现认知偏差，不仅将妨碍企业管理层针对企业 ESG 的实际表现采取正确的管理措施，加剧股东与管理层的委托代理问题，还将影响投资者对企业运营状况的判断、对股价产生不确定性影响、增加融资成本与审计风险溢价。

（三）应兼顾中国国情、契合“数智”时代

自 2004 年联合国《在乎者即赢家》（Who Cares Wins）报告首次正式提出涵盖环境、责任与治理三大要素的 ESG 概念以来，ESG 投资在全球投资行业盛行，成

表2 部分 ESG 评级机制的指标体系和评级结果

评级机构	指标体系	评级结果
MSCI	E: 气候变化、自然资本、污染和废弃物、环境机遇; S: 人力资本、产品责任、利益相关者异议、社会机遇; G: 企业治理、企业行为	CCC-AAA 7 档
FTSE Russell	E: 生物多样性、污染排放和资源利用、气候变化、企业供应链、水资源使用; S: 客户责任、人权及团队建设、供应链、产品健康与安全、劳动标准; G: 反腐败、风险管理、企业管理、纳税透明度	0~5 分 5 档
Wind	E: 环境管理、能源与气候变化、水资源、原材料与废弃物、废气、废水、生物多样性、绿色建筑、绿色金融; S: 雇佣、职业健康与安全生产、发展与培训、研发与创新、供应链、产品质量、可持续产品、客户、隐私保护、社区、医疗可及性; G: ESG 治理、董监高、股权及股东、审计、业务连续性管理、贪污腐败、反垄断与公平竞争	CCC-AAA 7 档
华证	E: 气候变化、资源利用、环境污染、环境友好、环境管理; S: 人力资本、产品责任、供应链、社会贡献、数据安全与隐私; G: 股东权益、治理结构、信披质量、治理风险、外部处分、商业道德	C-AAA 9 档
中证	E: 环境管理、气候变化、自然资源、污染与废物、环境机遇; S: 责任管理、利益相关方、社会机遇; G: 治理结构与运作、信息披露、股东权益、管理运营、公司治理风险	D-AAA 10 档
中财绿金院	E: 节能减排措施、污染处理措施、绿色环保措施、主要环境量化数据、环境成本核算、绿色设计、绿色技术、绿色供应、绿色生产、绿色办公、绿色收入; S: 综合、扶贫及其他慈善、社区、员工、消费者、供应商、社会责任量化标准; G: 组织结构、投资者关系、信息透明度、技术创新、风险管理、商业道德、财报品质、其他治理量化标准	D--A+ 12 档
商道融绿	E: 环境管理、环境披露、环境负面事件; S: 员工管理、供应链管理、客户管理、社区管理、产品管理、公益及捐赠、社会负面事件; G: 商业道德、公司治理、公司治理负面事件	D-A+ 10 档

资料来源：作者根据各机构官网发布的文件整理。

为重塑全球资本市场的重要力量。全球可持续投资联盟（GSIA）发布的《全球可持续投资回顾报告》显示，2022 年可持续投资规模占全球资产管理规模的 30.32%；欧洲在全球可持续投资资产中占据最大份额，2022 年为 46%；美国占 28%、日本占 14%、加拿大占 8%、澳大利亚和新西兰各占 4%。随着资本全球化的推进，ESG 逐步成为发达经济体主导的新投资规则及隐形贸易壁垒。发达经济体的资本流入带动了新兴经济体在 ESG 领域的发展，然而，与 ESG 相关的信息披露、评估评级、投资决策等高度依赖各国金融体系发展现状、宏观政策法规甚至历史文化背景，因此，国外的理论与实践虽可以借鉴，但是金融 ESG 体系的建设需要扎根本土，走出本土化与国际化相结合的有中国特色的 ESG 投资之路。

近年来迅猛发展的大数据、云计算、人工智能、互联网等数字技术对金融 ESG 体系及其服务的企业与产业链的发展产生了深远的影响。一是能够增强金融 ESG 体系自身及其关联企业与产业链抵御冲击的能力。数字技术能够有效捕捉事物间的相关关系并预测未来，为风险监测、识别、预警与防范提供了全新思路，利益相关方可据此有效应对运营过程中难以计量和预测的不确定性事件。二是能够推动创新进而更加精准高效地引导资金配置。数字技术不仅能够超越地理空间实现知识共享，使团队有效协作推动技术创新，还能够通过信息透明度的提高观测金融 ESG 体系自

身及其关联企业与产业链的运营状况，以此提高融资效率。三是能够形成规模经济、范围经济与网络效应进而提升竞争力。数字技术能够通过交易成本的降低，使金融 ESG 体系与所服务的“链主”及其上下游企业组成高效并有韧性的金融网络，使规模经济、范围经济与网络效应得到充分发挥。

不仅如此，数字技术为防范金融机构及其关联企业与产业链的“漂绿”行为提供了全新的思路。“漂绿”指企业、政府或组织宣称自身对环境保护进行了付出，但是实际上却反其道而行，此行为将带来金融资源的错配，是 ESG 投资者最为担心的。数字技术可以协助金融机构提升其自身及企业与关联产业链的 ESG 表现：数字技术能够打破金融机构与企业间的信息不对称，有利于补齐金融机构对企业 ESG 表现的监管短板；金融机构借助数字技术能够广泛搜集企业在 ESG 领域内的非财务数据，通过“软性”信息的补充建立与企业间的信任，降低对企业“硬性”的融资约束；借助数字技术能够改善金融机构与企业的沟通状况，降低委托代理成本，为完善既有流程与运营模式创造更多可能。因此，金融 ESG 体系建设应当与数字经济时代相契合，金融体系的数字化转型需要金融机构与关联企业协同完成。

四、政策启示

建设金融 ESG 体系、推动 ESG 投资、提升产业链韧性，是积极拥抱可持续经济、推动中国金融强国与制造强国建设齐驱并进的必由之路。

其一，在宏观层面实行制度保障。金融 ESG 体系应在政策供给端强化政策统筹，把 ESG 政策纳入宏观政策取向一致性评估。例如，对践行 ESG 理念的链主企业提供绿色信贷贴息、研发费用加计扣除等财税支持，强化财政与金融政策协同。值得注意的是，中外金融 ESG 体系存在差异是客观事实，为使金融 ESG 体系赋能产业链韧性，不能照搬西方模式，应充分考虑 ESG 规则的本土化需求，聚焦中国环境、社会和治理面临的现实问题，为企业创造更多发展机遇。例如，可针对能源、半导体等重点行业制定差异化 ESG 标准：对高耗能企业提出碳足迹核算要求，对绿色技术企业增加研发投入占比考核等。此外，ESG 投资规则的国际化已经成为东道国施加的隐形投资壁垒，中国应当顺应 ESG 规则国际化趋势，参与、引领 ESG 国际规则制定，以此加强与国际 ESG 体系的衔接，以 ESG 为契机通过金融领域的制度型开放推动中国与全球责任投资的互动。

其二，在中观层面进行环境培育。传统产业较多依靠银行贷款，新兴产业更多依靠股权融资，资本市场拥有融资、投资、财富管理等功能，能够为社会提供多样化的资产配置，具有孵化高科技企业、推动产业升级迭代的重要作用，要充分认识资本市场在金融 ESG 体系建设中的枢纽作用。应搭配好银行体系与资本市场这对金融组合，畅通金融 ESG 体系向实体经济的传导渠道，营造有助于推进“有为政府、有效市场、有情社会”在 ESG 领域共同行动的金融市场环境，确保金融资源有效惠

及产业链。此外,还应培育政府、企业、金融机构等多元主体共同参与的金融市场环境。例如,由政府牵头建立“金融—产业链”对接平台,整合金融机构、链主企业、专精特新企业资源,提供 ESG 数据共享、融资对接等服务,推动上下游企业协同践行 ESG 理念,推动形成负责任投资的社会氛围。

其三,在微观层面进行产品研发。金融产品是金融服务产业链的直接载体,要使金融 ESG 体系切实推动可持续投资,必须注重金融 ESG 产品的研发创新、过程管理和实践优化。当前中国金融 ESG 产品的规模较小、品种较为有限,主要以债券、贷款为主,且存在如下问题:境内发行的 ESG 债券产品期限较短,难以保障企业的可持续发展规划;ESG 信贷类产品仅对完成相关业绩考核目标的企业利率调减,并不对未完成考核目标的企业利率调升,难以形成对企业运营的有效约束。未来可通过如下渠道确保产品效益与社会效益最大化:制定金融 ESG 产品的标准与实施路线图,构建并完善涵盖指标选取、发行期限、奖惩机制在内能够动态调节融资成本的金融 ESG 产品设计机制;创设 ESG 基金、保险、信托等多元化金融工具以拓展融资渠道,创设权益型融资工具提升直接融资比重、增强资本市场功效;鼓励跨境金融 ESG 产品研发,借鉴“沪港通”“深港通”等机制推动国家和地区间金融 ESG 产品接轨。

参考文献:

- [1] 白雄等.ESG 表现、机构投资者偏好与企业价值[J].统计与信息论坛,2022,37(10).
- [2] 蔡乌赶,许凤茹.中国工业韧性的测度及时空演变特征研究[J].经济体制改革,2022,(6).
- [3] 曹德等.轨道交通产业全产业链的韧性—脆弱性研究[J].经济数学,2020,37(3).
- [4] 操群,许骞.金融“环境、社会和治理”(ESG)体系构建研究[J].金融监管研究,2019,(4).
- [5] 陈红,张凌霄.ESG 表现、数字化转型与企业价值提升[J].中南财经政法大学学报,2023,(3).
- [6] 陈晓东等.数字经济提升我国产业链韧性的路径研究[J].经济体制改革,2022,(1).
- [7] 陈兆源,熊爱宗.欧盟 ESG 新规与中国企业“走出去”[J].中国金融,2022,(2).
- [8] 崔耕瑞.数字金融能否提升中国经济韧性[J].山西财经大学学报,2021,43(12).
- [9] 方先明,胡丁.企业 ESG 表现与创新——来自 A 股上市公司的证据[J].经济研究,2023,58(2).
- [10] 谷城,张树山.产业链韧性水平测度、区域差异及收敛性研究[J].经济问题探索,2023,(6).
- [11] 赫国胜,燕佳妮.数字金融对城市经济韧性的影响——基于空间计量模型的实证分析[J].经济问题探索,2023,(3).
- [12] 季立刚,张天行.“双碳”背景下我国绿色证券市场 ESG 责任投资原则构建论[J].财经法学,2022,(4).
- [13] 江英等.自贸试验区建设助推产业链供应链韧性提升的机理及路径——以粤港澳大湾区为例[J].国际贸易,2023,(6).
- [14] 李井林等.ESG 促进企业绩效的机制研究——基于企业创新的视角[J].科学与科学技术管理,2021,42(9).
- [15] 李萌等.“双碳”目标、碳税政策与中国制造业产业链韧性[J].中国人口·资源与环境,2022,32(9).
- [16] 李胜会,戎芳毅.知识产权治理如何提升产业链韧性?——基于国家知识产权示范城市政策的实证检验[J].暨南学报(哲学社会科学版),2022,44(5).
- [17] 李思慧,郑素兰.ESG 的实施抑制了企业成长吗?[J].经济问题,2022,(12).
- [18] 刘晓星等.中国宏观经济韧性测度——基于系统性风险的视角[J].中国社会科学,2021,(1).
- [19] 刘志彪.产业链现代化的产业经济学分析[J].经济学家,2019,(12).
- [20] 吕越,张杰.人工智能与产业链韧性提升[J].西安交通大学学报(社会科学版),2023,(7).

- [21] 孟祺. 链长制与产业链韧性：基于多期 DID 的实证检验 [J]. 新疆社会科学, 2023, (1).
- [22] 邱牧远, 殷红. 生态文明建设背景下企业 ESG 表现与融资成本 [J]. 数量经济技术经济研究, 2019, 36(3).
- [23] 陶锋等. 数字化转型、产业链供应链韧性与企业生产率 [J]. 中国工业经济, 2023, (5).
- [24] 王琳璘等. ESG 表现对企业价值的影响机制研究 [J]. 证券市场导报, 2022, (5).
- [25] 王波, 杨茂佳. ESG 表现对企业价值的影响机制研究——来自我国 A 股上市公司的经验证据 [J]. 软科学, 2022, 36(6).
- [26] 王泽宇等. 中国沿海省份海洋船舶产业链韧性测度及其影响因素 [J]. 经济地理, 2022, 42(7).
- [27] 卫彦琦. 数字金融对产业链韧性的影响 [J]. 中国流通经济, 2023, 37(1).
- [28] 袁业虎, 熊笑涵. 上市公司 ESG 表现与企业绩效关系研究——基于媒体关注的调节作用 [J]. 江西社会科学, 2021, 41(10).
- [29] 吴烨. 数字金融、绿色创新对城市经济韧性的影响 [J]. 中国流通经济, 2023, 37(3).
- [30] 詹晓宁等. 后疫情时代国际生产体系大转型：新趋势和未来方向 [J]. 国际贸易, 2021, (9).
- [31] 张伟等. 中国制造业产业链韧性测度及其时空分异特征 [J]. 经济地理, 2023, 43(4).
- [32] 郑涛, 杨如雪. 高技术制造业的技术创新、产业升级与产业韧性 [J]. 技术经济, 2022, 41(2).
- [33] 周宏春. ESG 内涵演进、国际推动与我国发展的建议 [J]. 金融理论探索, 2023, (5).
- [34] Barth, F., et al. ESG and Corporate Credit Spreads [J]. Journal of Risk Finance, 2022, 23(2).
- [35] Capello, R., et al. Spatial Heterogeneity in the Costs of the Economic Crisis in Europe: Are Cities Sources of Regional Resilience? [J]. Journal of Economic Geography, 2015, 15(5).
- [36] Friede, G., et al. ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More Than 2000 Empirical Studies [J]. Journal of Sustainable Finance & Investment, 2015, 5(4).
- [37] Gillan, S. L., et al. Firms and Social Responsibility: A Review of ESG and CSR Research in Corporate Finance [J]. Journal of Corporate Finance, 2021, 66(C).
- [38] Humphrey, J. E., et al. Does It Cost to Be Sustainable? [J]. Journal of Corporate Finance, 2012, 18(3).
- [39] Martin, R., et al. How Regions React to Recessions: Resilience and the Role of Economic Structure [J]. Regional Studies, 2016, 50(4).
- [40] McWilliams, A., Siegel, D. Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective [J]. Academy of Management Review, 2001, 26(1).

Financial ESG System Empowering Industrial Chain Resilience: Theoretical Logic, Practical Concerns and Policy Implications

YANG Chunlei WU Junpeng

Abstract: Enhancing the resilience of the industrial chain is not only a crucial measure to ensure national economic security but also an urgent requirement to adapt to the global restructuring of industrial chains. The financial ESG system is a set of institutional arrangements related to ESG which supports economy through finance. Finance and industry coexist and thrive together. The financial ESG system takes into account both economic efficiency and sustainable development. The system guides enterprises to shift their mindsets away from solely pursuing short-term economic gains towards focusing on long-term value and sustainability, therefore enhances the resilience of the industrial chain. The financial ESG system is an important component of modern financial system with Chinese characteristics. To empower the resilience of industrial chain cannot solely rely on the establishment and improvement of mechanisms such as ESG information disclosure and ESG assessment ratings. It should also take into account China's national conditions and align with the "digital and intelligent" era. Efforts can be made from three aspects: institutional guarantee at the macro level, environmental cultivation at the meso level, and product research and development at the micro level.

Keywords: financial ESG system; industrial chain resilience; sustainable development; information disclosure; evaluation and rating

(责任编辑：张建华)