

基金 ESG 投资承诺效应

——来自公募基金签署 PRI 的准自然实验

阅读总结

冯丽璇 20240625

1. 研究问题

- 签署 PRI 是否会提升基金的绿色投资水平? 对基金绿色创新水平、业绩的影响?

2. 研究动机

- (1) 推动基金行业 ESG 投资和促进企业绿色技术创新，是新时代基金行业和经济高质量发展的重要研究课题。
- (2) 公募基金市值占比增加，探讨其签署 PRI 动机和对基金绿色投资和标的企业绿色技术创新的影响，具有重要现实意义。
 - 公募基金签署 PRI 意味着绿色转型还是“漂绿”行为，目前缺乏实证研究回应。

3. 研究贡献

- (1) 丰富基金 ESG 投资效果的相关研究
 - 以往：基金 ESG 投资效果的研究存在分歧，美国公募基金公司在签署 PRI 倡议后未表现出更高的 ESG 投资水平 (Kim and Yoon, 2023; Brandon et al., 2022)。
 - 本文：构建中国基金签署 PRI 的 DID 模型，证实了基金 ESG 投资的积极作用。
- (2) 从绿色基金的视角扩展了绿色金融促进企业绿色技术创新的研究文献
 - 以往：基于绿色信贷 (王馨和王营, 2021a; 斯丽娟和曹昊煜, 2022) 和绿色债券 (王营和冯佳浩, 2022) 的角度考察绿色金融对企业绿色技术创新的促进作用。
 - 本文：基于绿色基金视角检验了绿色基金引导和配置绿色资金的枢纽功能，以及基金 ESG 投资是提升企业绿色创新水平的重要渠道。

4. 研究假说

- (1) 假说
 - 基金公司签署 PRI 倡议后，基金绿色投资水平将显著提升。
- (2) 逻辑
 - 中国公募基金公司签署 PRI 受到合法性动机和绿色转型动机的驱动。

5. 样本

- 2012—2022 年公募基金半年度数据：基金全部持股情况在半年报和年报中披露。

6. 变量

- 基金绿色投资水平：基金持股市值权重加权后的公司绿色创新水平。

7. 模型

- 多时点 DID 模型：公募基金公司签署 PRI 倡议的时间不同。

8. 从实证工作中得出推论有哪些困难?

- 反向验证中，文章说明有 10 家 PRI 基金公司未披露透明度报告，是否更加说明了这些公司考虑 ESG 因素或环境和社会风险意识的缺乏，因此更应纳入分组而非剔除。

9. 未来可能的研究方向

- 文章发现 PRI 基金公司不是显著提升所有机构 ESG 评分（ESG 评级分歧存在），研究 PRI 基金公司对 ESG 评级分歧的影响，签署 PRI 能否成为评价基金公司 ESG 表现的额外补充信息？
- 签署 PRI 后，基金经理也会面临更大的绿色投资压力，是否会使基金风格漂移。
- 文章解释中美基金 PRI 研究结论不同是中国政策更有一致性，但实际上政策不确定性在国内存在，因此可考察环境政策不确定性异质性进行验证。