

Research on Market-oriented
Environmental Finance Development

■ 许黎惠 著

基于市场导向的 环境金融发展研究

■ 本书从政府和市场关系的视角出发，提出市场导向型环境金融的研究思路，探讨基于市场的环境金融管理政策工具以及金融机构基于风险和收益平衡下主动性环境金融发展。



 中国金融出版社

基于市场导向的 环境金融发展研究

许黎惠 著

 中国金融出版社

责任编辑：张智慧 赵晨子

责任校对：孙 蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目（CIP）数据

基于市场导向的环境金融发展研究（Jiyu Shichang Daoxiang de Huanjing Jinrong Fazhan Yanjiu）/许黎惠著. —北京：中国金融出版社，2015. 11
ISBN 978 - 7 - 5049 - 8089 - 2

I. ①基… II. ①许… III. ①金融业—环境经济学—研究—中国
IV. ①F832②X196

中国版本图书馆CIP数据核字（2015）第188854号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路2号

市场开发部 （010）63266347，63805472，63439533（传真）

网上书店 <http://www.chinafph.com>

（010）63286832，63365686（传真）

读者服务部 （010）66070833，62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169毫米×239毫米

印张 12.75

字数 175千

版次 2015年11月第1版

印次 2015年11月第1次印刷

定价 36.00元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8089 - 2/F. 7649

如出现印装错误本社负责调换 联系电话（010）63263947

前言 Preface

环境金融是金融业应对环境保护需要而产生的创新性金融模式，是金融业发挥对经济可持续发展支持作用的重要途径。作为一个从抽象概念逐步演变为具体变革的新领域，环境金融不同于传统的金融创新，它建立在环境不可再生或容量非常有限的前提上，强调环境保护目标下的金融业创新发展。由于市场在资源环境保护上存在着市场失灵需要政府介入以矫正，金融业在环保领域也同样存在市场失灵，所以政府干预介入是环境金融不同于传统金融的体现。低碳经济发展不仅要求金融业控制、规避高污染和高能耗的传统业务，更需要金融业进入节能环保新领域。政府的直接融资支持和管制型政策是市场经济不完善国家的传统手段，这类金融管理手段对商业性金融反向性“退出”两高领域较为有效，但是对激励逐利性的商业性金融主动、正向性“进入”节能环保领域则效果有限。可见，规模有限并且可能产生政府失灵的政府直接环境金融管理不能满足巨大的低碳经济融资需求，必须发挥商业性金融的主体作用，而后者又需要政府有效的激励和引导。所以，探讨政府和市场的作用以及二者的协调关系就成为环境金融理论研究和实践发展的关键问题。

环境金融在国际上有一定的发展，但部分国际绿色银行也面临作为“刷绿”粉饰手段的质疑，资本市场环境责任投资也仅在欧美等少数国家市场较为领先，国际上推动环境金融发展的多是一些介于政府直接干预和市场自发行动之间的环保组织倡议、国际多边金融机构协议和金融行业自愿性协议，所以探讨部分市场经济背景下环境金融发展领先国家的政府作用和市场动机是环境金融理论研究和实际发展的需要。

我国面临尖锐的资源环境问题和减排国际压力，然而我国金融业远未



体现出自发迎接低碳经济、增强与欧美银行竞争的变革。例如目前仅兴业银行这1家赤道银行，仅有3—5家SRI基金，碳金融还在试点中。由于金融垄断形成的高利差利润，商业银行并没有主动承担环保节能业务的动力，“冷对绿色信贷”，“雷声大，雨点小”。金融监管机构初步构建了绿色金融监管构架，通过“环保否决权”和对大型银行“退出”考核等手段控制两高企业发展，但这多属于“准入限制”的管制性手段，缺乏市场型、经济型手段激励金融机构主动进入环保节能领域。同时在政策性和商业化改革摸索中的我国政策性银行在环境金融领域的市场引导作用基本处于“缺位”状态。所以从政府和市场关系的视角对环境金融的创新激励和普及推广进行研究，探索政府有效支持与市场充分发挥作用的途径，对我国环境金融实质性发展和金融业服务实体经济具有重要现实价值，这也符合我国探索政府和市场关系的经济改革总战略要求。

本书从政府与市场关系的视角出发，提出市场导向型环境金融的研究思路，探讨基于市场的环境金融管理政策工具以及金融机构基于风险和收益平衡下的主动性环境金融发展。本书首先对国内外环境金融的研究和发展进行了综述，指出本研究针对有效利用市场化机制推动环境金融发展的切入点，提出立足于市场导向的环境金融发展的研究意义，并提出本书的研究目标、研究内容和研究方法。

本书在理论部分首先归纳了环境金融发展的理论基础。对可持续发展理论、可持续金融理论、金融创新等基础理论进行了综述，并依据政府与市场关系、政策性金融功能观等对政策性环境金融的理论基础进行综述，从金融功能观、企业社会责任及利益相关者理论对商业性环境金融发展的理论基础进行了综述。在理论综述基础上，本书对环境金融的内涵、特征及分类进行了探讨，指出基于政府和市场不同作用下的政策性环境金融和商业性环境金融的分类，提出由市场型政策性环境金融和主动型商业性环境金融所组成的“市场导向型环境金融”的概念，指出环境金融的市场导向发展趋势。借鉴金融创新基本理论对环境金融发展的动因进行分析。在政策性环境金融对商业性环境金融的作用机理分析中，本书对政策性环境



金融的资金支持机制及对商业性环境金融发展的额外性及杠杆放大效应进行了分析,并针对低碳环保项目的可融资能力和技术发展周期中“死亡谷瓶颈”提出了政策性环境金融撬动商业性环境金融的途径。

在国际经验分析部分,本书对政策性和商业性环境金融发展的国际实践进行分析和经验总结。整体而言欧美国家的银行业主动性环境金融发展已有较好规模,社会责任投资在欧美资本市场已进入主流,其经验具有借鉴意义。本书对国际政策性金融机构运用市场化环境金融管理工具改变商业性金融机构的风险收益状况,从而激励商业性环境金融产生和扩散的经验也进行了分析归纳。

在对我国环境金融现状的分析中,本书通过对我国商业银行绿色信贷执行现状的评价和绩效实证研究,指出我国商业银行环境金融发展还处于非常初步的阶段,主动性创新不足。资本市场环境类社会责任投资产品发展也很缓慢。通过对我国社会责任投资基金和社会责任指数绩效的实证研究,表明兼顾环境责任的资本市场投资绩效并不低于传统的投资方式,所以对SRI未能形成主流投资形式的原因需要探讨。由于我国环境政策的总体背景和政策性银行改革的现状,我国政策性环境金融在运用市场化管理手段引导商业银行环境金融发展的功能方面还比较缺乏。

本书最后结合我国环境金融发展的现状和国际经验,提出完善我国市场导向型环境金融发展的外部环境、创新市场型政策性金融管理工具以激励商业银行和资本市场主动性环境金融发展的建议措施。

目 录 Contents

1 导论	1
1.1 研究背景与研究意义	1
1.2 国内外相关研究的评述	2
1.2.1 国外环境金融研究现状	2
1.2.2 我国环境金融研究现状	8
1.2.3 国内外研究现状评述	10
1.3 主要内容和研究方法	12
1.3.1 研究内容	12
1.3.2 研究方法	13
2 环境金融发展研究的理论基础	15
2.1 环境金融产生发展的基础理论	15
2.1.1 可持续发展理论	15
2.1.2 可持续金融理论	17
2.1.3 金融创新理论	18
2.2 政策性环境金融的相关理论	20
2.2.1 政府与市场关系理论	20
2.2.2 环境经济学	21
2.2.3 政策性金融功能观	23
2.3 商业性环境金融相关理论	24
2.3.1 微观金融体系促进可持续发展的功能	24



2.3.2 企业社会责任理论	26
2.3.3 利益相关者理论	27
3 环境金融界定及市场导向趋势与动因分析	29
3.1 环境金融基本范畴	29
3.1.1 环境金融界定	29
3.1.2 政策性环境金融及商业性环境金融	41
3.2 市场导向型环境金融构成及趋势	45
3.2.1 市场型政策性环境金融	45
3.2.2 主动型商业性环境金融	48
3.2.3 环境金融的市场导向发展趋势	51
3.3 市场导向型环境金融发展的动因	55
3.3.1 环境金融发展的动因分析概述	55
3.3.2 主动型商业性环境金融发展的动因	58
4 基于市场的政策性环境金融作用于商业性环境金融的机理	65
4.1 政策性环境金融对商业性环境金融的引导与扩张	65
4.1.1 政策性环境金融对商业性环境金融的间接引导	65
4.1.2 政策性环境金融对商业性环境金融的引导及扩张过程	67
4.1.3 市场型政策性环境金融撬动商业性金融的杠杆放大效应	69
4.2 市场型政策性环境金融撬动商业性环境金融的机理	74
4.2.1 政策性环境金融撬动商业性环境金融的必要性	74
4.2.2 市场型政策性环境金融撬动商业性环境金融的途径	79
5 基于市场的环境金融国际实践及经验分析	83
5.1 商业银行环境金融发展实践	83
5.1.1 商业银行环境金融发展概况	83
5.1.2 商业银行环境金融典型产品	90
5.1.3 商业银行主动型环境金融发展的经验总结	92

5.2 资本市场环境金融发展实践	94
5.2.1 证券交易所类环境金融发展	94
5.2.2 环境类社会责任投资	101
5.2.3 欧美市场社会责任投资主流发展的启示	106
5.3 市场型政策性环境金融运作的国际经验	111
5.3.1 市场型政策性环境金融工具	111
5.3.2 突破低碳技术发展“死亡谷”的政策性融资支持	113
5.3.3 基于市场导向的国际政策性金融机构运作案例	115
6 我国环境金融发展现状分析	121
6.1 我国商业银行环境金融发展的现状	121
6.1.1 我国商业银行社会责任报告解读和绿色信贷评价	121
6.1.2 我国商业银行环境金融的发展典型	127
6.1.3 我国商业银行绿色信贷表现与经营绩效的关系	131
6.1.4 我国商业银行主动型环境金融发展不足的原因	135
6.2 我国资本市场环境金融发展现状	140
6.2.1 我国资本市场环境责任投资发展	140
6.2.2 我国资本市场环境及社会责任投资绩效	144
6.2.3 我国资本市场环境金融发展迟缓的原因	152
6.3 我国政策性环境金融的现状	155
6.3.1 我国环境金融管理法规及政策性银行环境金融实践	155
6.3.2 我国市场型政策性环境金融的评价	158
7 我国市场导向型环境金融发展的对策	162
7.1 完善市场导向型环境金融发展的外部环境	162
7.2 市场型政策性环境金融发展的建议	164
7.3 推进主动型商业性环境金融发展的措施	166
7.3.1 激励商业银行主动型环境金融发展的对策	166
7.3.2 促进资本市场环境金融主流发展的对策	168



8 总结与展望	171
8.1 主要结论	171
8.2 本书的创新点	174
8.3 研究展望	175
参考文献	177
后记	193

1 导 论

1.1 研究背景与研究意义

在环境保护运动发展和国际社会对可持续发展观普遍被认同的背景下，各国都将环境保护和低碳经济发展作为经济政策制定时必须考虑的关键目标。作为现代经济的核心部门，金融业在促进经济发展的同时，对促进环境质量优化、合理配置环境资源有着重要作用。环境金融就是顺应环境保护需要而产生的金融业创新变革，是金融业履行环境责任的可持续发展模式。环境金融是环境经济学和金融学等多学科交融的新兴领域，已被国际金融界人士认可为金融业未来发展的主流趋势（Strandberg Consulting, 2005）。经过10多年的发展，环境金融已经从一个抽象的概念逐步发展成为具体的变革。依托环境经济管理政策的引导，目前国际上环境金融实践处在向市场力量和行政力量并重，并发挥市场导向引导作用的探索进程中。作为一个新兴领域，环境金融从理论体系到金融工具及金融市场微观创新等方面都还有许多值得探讨的地方。所以对环境金融发展进行系统研究，并探寻宏观和微观层面环境金融发展及二者的联系具有较大的理论意义和创新性。

我国经济发展存在着尖锐的资源环境问题，国际合作关系中也面临着承担温室气体减排义务可能性的巨大压力。中国政府已经提出建设“两型社会”的可持续发展目标，为此需要实现经济增长与环境保护并重的转变，实现从主要用行政手段到综合运用经济法律和必要行政手段解决环境问题的转变。经济发展模式的转变必然要求我国金融产业从环保节能角度调整经营理念、管理政策、业务结构和产品创新，通过对社会资源引导，在促进经济发展与生态保护的协调中实现金融业自身的创新发展。所以对环境金融理论研究和实践推广的探讨符合我国转变经济增长方式的目标要



求。同时,探索金融业在低碳经济领域的创新和发展对推动我国金融业更好地服务于实体经济的发展目标也具有重要的现实意义。

我国金融产业还远没有体现出自发迎接低碳经济发展、增强与欧美银行竞争能力的创新变革。例如全球78家接受“赤道原则(EP)”的商业银行中我国仅兴业银行一家,社会责任投资基金(SRI)仅有3~5家,碳排放权交易市场还在规划试点中。由于我国商业银行在利率管制下高利差利润和企业资金饥渴的现状,薄弱的环保公民运动也未形成市场压力,银行并没有主动承担业务开发成本和风险的动力进行环保节能产业的信贷服务,银行“冷对绿色信贷”(《证券时报》,2009),银行社会责任报告更多是基于管理层要求和市场形象考虑下的粉饰行为。我国环保总局和银监会(2007)、证监会和保监会(2008)制定了相关规则,初步构建了绿色信贷、绿色证券和绿色保险的绿色金融构架,通过“环保一票否决权”等政策手段从资金源头控制高耗能、高污染企业发展,但是这些基本属于针对“准入限制”的规避性、管制性手段,缺乏市场型、经济型环境金融管理手段以激励金融机构主动进入环保节能领域,金融机构开发环境金融业务动力明显不足,“雷声大,雨点小”。如何制定和执行有效的管理政策,激发金融市场环境金融发展的动力,形成环境金融发展领域政府与市场的有效关系就值得深入探讨研究。

因此,对环境金融从政策性和商业性两个层面的市场化发展进行理论探讨,研究市场化环境金融管理手段创新和基于市场利益及环境责任的商业性环境金融创新,探索环境金融发展中政府有效支持与市场充分发挥作用的途径,这些对拓展环境金融的研究具有较大的理论意义,对推动我国环境金融实质性创新发展和金融业服务实体经济具有重要价值和深远的现实意义。

1.2 国内外相关研究的评述

1.2.1 国外环境金融研究现状

1.2.1.1 环境金融界定及发展机制研究

近十多年来国际间对环境金融的研究逐步深化和丰富。首先在概念



界定方面, Jose Salazar (1998) 认为: 环境金融是金融业根据环境产业的需求而进行的金融创新。《美国传统词典》(2000) 认为: 环境金融是环境经济的一部分, 它主要研究如何使用多样化的金融工具来保护环境、保护生物多样性。Peter Lindlein (2008, 2012) 从供给和需求两个方面分析了环境金融成为金融市场主流的潜力和障碍。由于环境金融的“绿色”特征明显, 所以又被称为绿色金融、生态金融 (eco-finance)。《美国传统词典》(第四版, 2000年) 将绿色金融称为“环境金融 (Environmental Finance)”或“可持续融资 (Sustainable Financing)”。IDFC从官方管理的角度对绿色金融的广义范畴做出了界定。

环境金融包含于可持续金融之中, 可持续金融专家Jeucken.Marcel于2001年出版的《可持续金融与银行业——金融部门与地球的未来》一书是可持续金融领域较有影响的专著, 为环境金融研究奠定了一定的理论基础。由于次贷危机中较多投入于可持续金融业务的银行受到较少影响, 人们开始更多地关注环境金融业务的发展 (Brooke Master, 2009)。Olaf Weber (2010) 以当前金融危机为背景, 分析了可持续金融为传统银行业提供一个可以正面影响社会、经济金融发展的渠道, 展望了可持续金融的发展未来。

作为一个新兴的金融发展领域, 环境金融与诸多概念存在相关和交叉的部分, 如责任银行、社会银行 (social banking)、道德银行 (ethical banking)、责任投资、伦理投资 (ethical investment) 等。虽然环境金融突出的是环境保护原则而非其他的社会性原则标准, 但是这些相关领域的研究也拓展了环境金融研究的发展。总体而言, 环境金融相关概念日益受到重视, 但是概念的界定还缺乏统一的学术定义, 许多概念的内涵和外延在不同研究和应用场合常常被放大或缩小, 并且常常存在交叉和混用。

一些国际组织通过制定可持续发展政策指南等方式引导各国金融机构将可持续发展和社会责任纳入经营管理活动中。对环境金融发展有重大影响的有: 国际金融公司 (IFC) 的《社会和环境绩效标准》(2006年发布新标准), 它以促进发展中国家私营部门的可持续性发展为目标; 根据世



界银行和IFC政策指南为银行项目融资制定的一套自愿的环境和社会原则《赤道原则》(the Equator Principles, EPs, 2003, 2006), 联合国环境规划署金融行动(UNEP FI)以及2005年“可持续金融伦敦原则”和美国的Ceres Principles等。对于国际金融组织和发展银行在应对气候变化领域的作用, Patrick Karani (2007) 分析发展银行顺应减排和环境友好产业发展, 在推动非洲清洁发展机制领域的作用。Dimitra B. Manou (2011) 分析了多边发展银行(MDBs)在项目融资决策中环境因素判断和决策的分析基础, 并提出标准建议以期望有利于推动项目融资中可持续分析的深入研究。W.van Gaast和 K. Begg (2012) 分析了应对气候变化的金融技术和金融活动。

环境金融是在与环境经济学结合的基础上发展而来的, 注重政府与市场作用的环境经济学主体理论也决定了环境金融发展中政府与市场关系这一重点, 各国在环境金融管理中对政府如何发挥作用都进行了一定的实践探索。美国环境保护署(EPA)公布的《金融工具指导手册: 为环境系统而付出(2008版)》是EPA环境金融项目的成果, 手册试图明确环保监管的市场参与者和其行为过程的支付方式, 将环境保护的激励机制通过市场化的金融产品转变成为政府和企业可选择的工具。《京都议定书》开创性地建立了三个基于市场作用的限制温室气体排放的合作“贸易”机制。基于灵活市场机制(Flexible mechanisms)的碳金融市场和基于自愿原则的《赤道原则》等相关国际协定成为环境金融市场机制的重要普及推动因素。

Rocío Pérez Ochoa (2008) 认为碳金融市场作为自愿性市场, 其未来的发展面临着组合、标准化、成本控制、政府监管和自我监管之间关系等问题。欧洲环境总署(EEA)2005年的技术报告中评价了市场化工具在欧洲环境政策中的运用, 指出对政策成本效益分析的需要以促使管理层更好地了解基于市场的政策工具(MBIs)的优势。Henderson等(2008)通过对美国二氧化硫可交易许可框架的评估, 分析了MBIs的优点和局限, 指出需要综合经济和非经济因素, 适当根据各国经济具体情况采取相应措施。



Benjamin J. Richardson (2005) 分析了赤道原则 (EPs) 作为自愿性原则, 其作用还处在变化发展之中, 并指出对于监管性机制和政府主导的经济手段, 这种自愿性工具的运用值得进一步关注和研究。西方学者认为除了政府宣传对环境保护的一般性正面影响外, 对非政府机构和企业最现实有效的方法就是影响他们的公司价值、股票价格和融资成本。现阶段发展环境金融的机构面对的是卖方市场 (Mehrota, 2009), 而非传统策略所面临的是买方市场。Marcia Annisette (2004) 认为, 如果社会责任型机构 (如世界银行) 都不能在经济利益与社会责任之间找到平衡点, 那些次之的组织 (如商业机构) 就更不能被指望履行社会责任了。

1.2.1.2 金融机构环境金融发展研究现状

国内外对金融业微观层面环境金融业务的具体发展、金融业务运作以及各子市场相关发展都有研究, 金融机构主要针对的是银行业金融机构。

金融业把环境保护因素纳入内部管理的原因有 (Marcel Jeucken, 2001): 减少自身运营成本, 向客户提升其形象, 应对环境风险增加而加强信贷业务环境风险管理 (Scholz et al., 1995) 以及市场发展潜力和机遇的吸引。Sonia Labatt 于 2002 年出版的《环境金融》探讨了金融创新与环境的关系、金融服务业如何进行环境风险评价以及提供金融产品。

企业社会责任 (CSR) 理论的发展也推动了金融业环境责任的发展。通过对推动私营企业社会责任发展相关激励因素的研究, Grant Thornton (2008) 认为公司行为影响利益相关者, CSR 不再是大型企业的领域, 对企业而言这不是选择而是必须。Bert Scholtens 和 Yangqin Zhou (2008) 分析了股东行为和利益相关者之间的联系, 指出利益相关者的不同构成对股东行为的影响是比较复杂的, 需要更深入地探讨。Aloy Soppe (2009) 比较环境金融和传统金融的区别, 分析了可持续公司金融, 探讨了利益相关者范式日益重要背景下的股东行为。Herwig Peeters (2003) 分析了领先银行的环境金融创新产品 and 市场, 探讨促进可持续性管理系统、报告和会计操作及利益相关者的动态关系。Wayne Norman 等 (2003) 认为企业社会责任原则 (又称为“三重底线原则” 3BL) 体现了对利益相关者的关注, 但是需



要对此进行测量、计算、审计和报告，否则关于3BL的说辞可能成为企业掩饰其社会责任报告和运作的烟幕。

在银行业环境金融领域，可持续金融研究专家Marcel Jeucken（2001）提出可持续银行发展的阶段论。将银行对待环保的态度分为抗拒、规避、积极和可持续发展四个阶段，大多数银行采取防御态度，关注成本增加而收益低，少数领先银行已步入积极阶段。相对于其他行业，银行业对环境问题反应相对迟缓，认为其内部运作自身对环境的直接影响较小，但是银行业对环境的间接影响是巨大的，银行对其面对的环境风险还缺乏充分的认识。接受UNEP FI、EP、EPE等国际金融领域自愿性原则的银行可以成为环境金融业的领跑者，赤道原则（EPs）已成为开展环境金融业务的重要标准，Bert和Lammert（2007）通过与未采纳EPs金融机构的对比，认为现阶段采纳EPs的主要表现为银行社会责任行为的信号标志。Suellen Lazarus（2004）、Susanne Bergius（2008）则指出利用EPs发展出口信贷、公司信贷、发展中国家业务的探索方向。

McKenzie George（2004）在对英国银行业涉及环境业务时面临的信贷风险分析时发现，相对于信用风险评估，银行业对涉及污染效应贷款的声誉影响更关注。银行更关注环境风险可能导致的法律责任。Olaf Weber（2005）对欧洲金融机构进行了基础性调查，发现事件、新关联战略引导、利益驱动、公众使命及客户需求是银行业与可持续性成功结合的模式。Ratka Delibasic（2008）以Montenegrin commercial banks为对象，分析了金融业的环境信贷实践。Olaf Weber、Marcus Fenchel等（2008）通过对欧洲银行信贷风险管理中环境风险的分析，指出风险管理不同阶段环境风险管理的运用及不同效果，强调了银行信贷风险管理中环境风险管理的重要性，Olaf Weber（2011）分析了加拿大银行信贷管理中环境风险管理的状况，指出将环境和可持续性因素融入信贷风险管理成本收益计算的研究展望。除了对主流大型金融机构环境金融的研究外，国外学者对环境金融在中小银行、社区银行和农业金融方面的发展也进行了探讨。



1.2.1.3 非银行机构环境金融研究

在社会责任投资（SRI）方面，Michael L. Barnett和Robert M. Salomon（2006）将现代证券投资理论和利益相关者理论结合，发现基金运作和社会责任投资之间存在线性关系，社会责任投资中的环保筛查和社区行为筛查对基金运作的财务效果不同。Emma Sjöström和Richard Welford（2009）以香港市场为对象，指出由于推动SRI的许多因素在香港等亚洲地区不存在，SRI没有产生如同欧美SRI的环保促进效果。Thomas Koellner, Olaf Weber等（2005）指出投资基金可持续性评价的准则。Paul Ali（2007）分析了绿色对冲基金的发展和应关注的问题。John Russell（2006）以公共社保基金为例分析了社会责任投资在欧美各国的不同方法，探讨了如何促进基金管理经理将SRI原则付诸实践的措施。Easwar S. Iyer和Rajiv K. Kashyap（2009）从消费者的视角分析了投资者的非经济目标，指出消费者的环保倾向与其投资的非经济目标正相关。

可持续发展指数的推出为环境金融实证量化研究提供了一个有效的平台。Andreas Ziegler和Michael Schröder（2006）利用面板数据分析，指出欧洲企业参与可持续性股票指数投融资活动的决定因素。Suhejla Hoti和Michael McAleer利用DJSI指数构建了环境金融的风险分析模型（2005），并实证分析了当前主要可持续性指数的风险溢出效应和发展趋势（2008）。Suhejla Hoti, Michael McAleer和Laurent L. Pauwels（2008）通过对DJSI指数中可持续驱动型企业投资波动性的模型运用，构建了环境风险的分析模型。

现阶段资本市场环境金融投资相对于传统金融模式在财务效益方面的研究还存在着不同的结论。Christopher J. Murphy和Py（2004）通过实证研究指出，严格执行环境标准的企业在财务金融回报率方面要好于以S&P500为整体的市场水平。Iulie Aslaksen和Terje Synnestved（2003）探讨了道德投资的筛选过程对企业环保行为的激励效果，其实证分析没有表明社会责任投资的回报低于传统型投资组合。David J. Collison, George Cobb等（2008）对英国可持续指数FTSE4Good Indices的金融运行进行了研究，由