

General Article

# An Analysis of ESG Research and Policy Trends in China

Lee, Chang-eon

*Professor, Dept. of SDG/ESG Business Administration, Kyungju University, South Korea*

Shin, Yoon-chul

*Ph.D. Candidate, School of History, Nanjing University, China*

## ABSTRACT

This study is about research trends, government systems and policies, and systems and strategies related to ESG. The study seeks to analyze and understand the performances and vulnerabilities of each and by doing so, aims to use the results as a theoretical and policy argument in establishing ESG policies and strategies in Korea. This study collected major ESG-related studies in China from 2015 to 2022 and classified and reviewed them by subjects and years. The results showed that the topic of ESG intensive research in China has changed, and it has been confirmed that the Chinese government recognizes ESG as an important measure for the high-quality development of the country. This study can be said to be the first study in Korea to consider the ESG-related research trends and policy implementation by the government of China.

## KEY WORDS


Sustainable Development Goals (SDGs), ESG, Chinese ESG research, Chinese ESG policy, ESG action challenges

---

### Corresponding Author:

Yoon-chul Shin, Ph.D. Candidate, School of History, Nanjing University, Nanjing, China.

E-mail: [yunchur@naver.com](mailto:yunchur@naver.com)

 <https://orcid.org/0009-0007-4101-1020>

Received: May 12, 2023; Reviewed: May 24, 2023; Revised and Accepted: May 31, 2023

## I. 서론

### 1. 연구배경

글로벌 환경이 날로 심각해지고 환경생태 문제가 점차 국제사회의 주목을 받으면서 투자자들은 투자 대상의 환경성과가 경제적 이익에 영향을 미칠 수 있다는 것을 깨닫기 시작했고, 기업 환경성과는 점차 투자 가치 판단의 참고 자료 중 하나가 되었다. 이와 함께 빈부격차, 노동고용, 식품안전 등 사회문제와 지역 및 글로벌 금융위기의 발생으로 사회적 책임과 사회적 가치 창출, 기업지배구조 등의 문제가 투자 결정에 점차 추가되고 있다. 기업 경영과 발전 과정에서 친환경, 사회적 책임, 거버넌스 등의 노력이 이처럼 각계의 주목을 받은 적은 없었다.

1992년 유엔환경계획기구(UNEP FI)는 금융기관이 환경·사회·거버넌스(Environment, Social and Governance, 이하 ESG)라는 세 가지 요소를 의사결정 과정에 포함할 수 있을 것으로 기대한다고 밝혔다. 2004년 유엔글로벌 콤팩트(United Nations Global Compact)는 ESG의 개념을 처음 제안했다. 2006년 UN은 책임투자원칙기구(Principles of Responsible Investment)를 출범시켰고, 이를 적극 추진하면서 ESG 투자의 개념이 점차 구체화되었다. 2015년 9월, 전 세계 193개 회원국은 유엔 개발 정상 회의에서 지속가능발전 2030 의제를 채택하여 17개 분야에서 169개 목표를 가진 지속가능발전목표(SDGs)를 채택했다. 인류는 2015년에서 2030년 사이 발전의 사회적, 경제적, 환경적 차원을 포괄적으로 다룰 것을 결의한다(이창언, 2020: 124). 그 이후로 전 세계적으로 점점 더 많은 국가와 투자 기관이 ESG의 개념을 심화하고 ESG 투자를 적극적으로 탐구하고 실행했으며 ESG 투자는 글로벌 규제 기관과 시장 당사자들에 의해 널리 인식되고 공통된 관심사가 되었으며 기업의 책임, 사회 복지 및 지속가능한 개발에 중점을 둔 일련의 투자 개념 및 평가 표준으로 점차 발전 및 개선되었다.

중국에 ESG가 소개되고 관련 정책을 추진한 것은 2002년부터였으나, 본격적으로 ESG 관련 의무 이행을 촉구한 것은 2014년부터였다. 2016년에는 중국인민은행(中國人民銀行)과 재정부 등 7개 정부 부처에서 「녹색금융 시스템 구축 가이드라인(关于构建绿色金融体系的指导意见)」을 발간해 환경을 중심으로 ESG 정보 공시에 대한 중요성을 강조하였다.

중화인민공화국 국무원(中华人民共和国国务院) 산하 기구인 중국증권감독관리위원회(中国证券监督管理委员会)는 ESG 정보공시 의무화를 추진하며 ESG 관련 정책을 실시하였고, 중국 정부는 현재에 이르기까지 지속적으로 관련정책을 실시하고 있다. 이에 따라 중국 내 관련 연구 또한 활발히 진행되고 있다.

중국 정부는 녹색 및 저탄소 발전(绿色低碳发展), 고품질 발전(高质量发展) 및 지속가능발전(可持续发展)을 중요하게 생각하며, 녹색 금융 시스템 구축에 대한 지침 의견(关于构建绿色金融体系的指导意见, 2016), 녹색 산업 지침 목록(绿色产业指导目录, 2019), 기후변화 투자 및 자금 조달 촉진에 대한 지침 의견(关于促进应对气候变化投融资的指导意见, 2020)과 녹색 채권 지원 프로젝트 목록(2021) 등을 발표하였다. 특히 2021년에는 탄소중립이 처음으로 '14차 5개년 계획'과 2035년 비전 목표 개요에 포함되면서 ESG 투자 발전을 가속화했다. 중국의 탄소중립 정책은 기후위기에 초점을 맞추고, ESG의 환경(Environmental)은 앞으로 오랫동안 시장의 관심을 받게 될 것이며 공동 부유 정책은 분배와 공정에 중점을 두어 전체 사회 집단이 사회적 책임(Social)을 더 중시하도록 하고, 기업 거버넌스(Governance)는 투자 기회와 위험 통제를 식별하여 초과 수익을 낚는 데 기여할 것으로 예상된다.

중국은 톱다운 정책 추진, 규제 지원, 해외 자금 축의 요구 및 시장 수요의 공동 추진 하에 ESG 투자가 최근 수년간 급격히 발전하고 있다. 2022년 러시아-우크라이나 전쟁으로 인해 글로벌 기후 행동의 속도가 느려지고 기업에 대한 단기 생존 압력이 증가함에 따라 일부 선진산업국가에서는 ESG에 대한 회의론이 제기되었다. 이와는 대조적으로, 중국 기업과 투자자들은 이러한 경영 철학을 강조하고 있다.

중국 기업들은 크게 세 가지 이유로 ESG 개념을 중시하고 있다. 첫째, 중국 정부가 추진하는 “탄소중립 실현”이라는 목표로 인해, 일부 산업에서 실행하는 환경에 관한 조치가 기업의 생존 문제와 직결되고 있다. 둘째, 경기 침체로 인한 생존 압박 속에서 일부 기업은 ESG를 자체 갱신의 기회로 보고 차별화된 경쟁 우위를 형성하려 시도하며, 글로벌 진출을 목표로 하는 기업은 ESG가 선진국 시장에서 소비자와 투자자를 확보할 수 있는 수단이 되었다는 것을 알기 때문이다. 셋째, 중국 ESG 개념 뒤에는 비즈니스 세계에서 인간에 대한 더 높은 기대치가 있기 때문이다. ESG는 수익 창출뿐만 아니라 환경, 건강 및 평등과 같은 인간 복지와 관련된 주요 문제에 참여하고 행동하려는 더 강한 의지를 보여준다.

## 2. 연구 목적과 방법

중국 정부는 ESG를 중국의 고품질 발전을 실현하는 중국식 현대화, 사람과 자연이 조화롭게 상생하는 중국식 현대화, 전 인민이 함께 풍요로운 중국식 현대화와 연결하려고 한다. 중국 정부는 도법자연(道法自然), 천인합일(天人合一)의 중국 전통 사상에 바탕을 둔 경제발전, 인구·자원·환경의 조화를 통한 생태문명 건설, 혁신·조화·녹색·개방·공유의 신발전 이념(新发展理念), 2030년까지 탄소중립 달성을 목표로 한 중국 지속가능발전 이념 관철을 강조한다. 또한 ESG가 농촌진흥과 지역 조화 발전을 촉진하고 녹수청산(绿水青山)이 금산은산(金山银山)이라는 이념의 확립을 통해 녹색 전환을 가속하고, 환경오염 예방과 치료를 촉진하며, 생태계 다양성, 안정성, 지속성을 높여 낼 것(中央国债登记结算有限责任公司, 2022)임을 강조한다. 다시 말해, 지속가능발전과 ESG 이념은 중국의 고품질 발전을 추진할 주도적 선택과 중요한 조치라는 점을 강조한다. 정부는 기업의 ESG 경영이 신규 사업과 시장 개척은 물론 투자자에게 좋은 평가를 받는 기회로 작용하며, 소비자에게도 긍정적인 이미지를 얻게 된다고 여기고 있다(이창언, 2020a: 257).

중국의 ESG 정책은 비록 늦게 시작되었지만 급속히 발전하고 있으며, 정책 틀이 구체화되어 관련 재정, 세금, 통화, 투자 정책과 표준 시스템도 완비되고 있다. 중국 정부는 국제 협력을 적극적으로 추진하고 국제 표준 제정에 참여하고 있다. 중국 기업은 정책 요구에 신속하게 대응하고 주도적으로 행동하고, 다각적이고 전방위적으로 자체 ESG 수준을 향상시키고, 지속가능한 금융 도구 품종이 빠르게 등장하고, 지속가능한 채권 발행량이 세계 선두를 차지하고 있다. 2016년 첫 녹색채권 발행 이후 2021년 말까지 중국 녹색채권의 누적 발행 규모는 총 17,290.37억 위안으로 5년 동안 연평균 성장률이 25%에 육박했으며, 2021년 말 재고 잔액은 1조 위안을 초과했다.

ESG 개념은 중국 금융기관에서 점차 인정받고 있으며, 최근 몇 년 동안 투자 활동에서 ESG 개념을 준수한다고 선언한 중국 금융 기관의 수가 급격히 증가했다. 그리고 주식형 상품을 중심으로 2020년 이후 ESG 개념 펀드의 규모와 수량이 빠르게 증가하고 있다. 2021년 말 현재 공모 ESG 콘셉트 펀드 상품의 수는 총 160개 이상이며 규모는 거의 4,000억 위안이다. 2021년 공모 ESG 콘셉트 펀드는 총 68개로 2020년 발행 건수의 4배에 달하며, 이 중 ESG 이름을 직접 딴 신규 펀드는 총 10개이다. 상품 유형별로는 2021년 말 현

재 98%가 넘는 펀드가 주식형 펀드와 혼합형 펀드이며, 채권형 펀드는 총 3개, 규모는 총 41억 8,900만 위안으로 전체 공모 ESG 콘셉트 펀드의 1%를 차지한다. ESG 개념 펀드는 능동적 관리를 위주로, 2021년 말 현재 공모 ESG 개념 펀드 160개 중 약 80%인 98개의 능동형 펀드가 있고, 수동형 ESG 개념 펀드 상품 규모도 점차 확대되고 있다. 2021년 말 현재 자산 소유자 4곳, 투자 관리자 62곳, 서비스 제공업체 17곳 등 총 83개 중국 내 기관이 유엔 책임투자원칙에 가입했다.

본 연구는 중국의 ESG 연구 동향, 중국 정부의 ESG 정부규제 관련 제도와 정책, 그리고 시스템과 전략을 분석하고 이해함으로써 우리나라의 ESG 정책과 전략을 수립하는 데 이론적·정책적 논거를 제공하고자 한다. 본 연구는 중국 ESG 연구의 흐름, ESG 정책과 시스템 분석, 중국 ESG에 관한 현 수준에서의 평가와 시사점 등으로 구성되어 있다. 중국의 ESG 실태 분석은 비단 중국 내부만의 문제가 아니라 글로벌 경제에도 상당한 영향을 미치고 있기 때문에, 우리나라도 이에 대한 면밀히 분석을 하고 대응전략을 지속적으로 모색할 필요가 있다.

2021년부터 한국에서 중국의 ESG 관련 연구들이 나타나기 시작하였다. 한국 내 ESG에 대한 관심도가 높아짐에 따라 한국의 경제와 밀접한 관련이 있는 중국의 ESG에 대한 관심도 또한 높아졌기 때문이다. 중국 ESG 연구와 관련 선행연구<sup>1)</sup>를 살펴보면 중국 정부의 정책실시와 연구 현황 연구들이 있다. 현시점에서 중국 정부의 ESG 정책 동향과 ESG 기업영역을 파악하고, 이를 바탕으로 향후 중국의 ESG 동향을 다루고 있다. 최근 한국 내 중국의 ESG 기업 성과에 관한 실증적인 연구도 등장했다. 중국 ESG 경영이 기업 가치에 미치는 영향과 성과(재무 및 비재무)에 관한 연구들이 있다.

1) 중국 ESG 연구와 관련 선행연구를 살펴보면, 먼저 중국 정부의 정책 실시와 연구현황은 김현수(2021: 64-83)의 연구와 보고가 있다. 김현수(2021)는 각 연도별 중국 정부의 ESG 정책 실시과정을 소개하였고, 또한 김현수(2022)는 한국에서 중국의 ESG 관련 현황을 개괄적으로 판단할 수 있도록 하였다. 최동호(2021: 263-291)는 현시점에서 중국 정부의 ESG 정책동향과 ESG 기업영역을 파악하고, 이를 바탕으로 향후 중국의 ESG 동향에 대하여 논하였다. 최근 한국 내 중국의 ESG 기업 성과에 관한 실증적인 연구도 등장했다. 동맹·백강(2022: 153-166)은 2017년에서 2020년 간 중국 상장기업을 대상으로 분석하여 ESG 경영이 기업 가치에 긍정적 영향을 미친다는 것을 확인하였고, 증탁기 등(2022: 186-196)은 중국 제조기업을 대상으로 ESG가 기업에 미치는 성과(재무 및 비재무)에 대한 연구를 진행하였다. 증탁기 등의 연구는 재무성과에 있어서는 현 중국의 체제 특성상 부정적인 영향이 나타나지만, 비재무성과에 있어서는 긍정적인 영향이 나타나는 것을 입증하였다. 한편, 박도준 등은 중국 동부(山东, 江苏, 浙江, 安徽, 福建, 江西)와 중부(湖南, 湖北), 남부(广东, 广西) 총 10개 성(省)을 중심으로 ESG 경영 상태를 평가하여 전체적으로 중국 동부지역이 ESG 경영상태가 양호한 것을 파악하였다.

하지만 현재까지 한국의 연구들 중 중국 정부의 ESG 관련 정책실시에 대하여 고찰한 연구는 그리 많지 않다. 상술한 김현수(2021)와 최동호(2021)의 연구가 있으나, 두 연구 모두 ESG 정책을 실시하는 중국 정부기구에 대하여 구체적으로 분석하지는 않았고, 중국 정부가 입안한 관련 법률에 대한 설명도 부족하였다. 현재 중국 내에서 ESG가 어떤 위치에 있는지, 중국 정부가 ESG에 대해서 어떤 태도를 취하고 있는지를 정확히 파악하기 위해서는 입안한 관련 법률과 정책실시 기구를 분석하여야만 할 것이다.

중국 ESG 실천 사례 분석은 ESG를 본격화하고 있는 한국 ESG의 발전에 많은 시사점을 제공한다. ESG 활성화는 관련 정책 입안자, 실물 기업, 금융 기관 및 제삼자 서비스 기관의 참여와 노력과 불가분의 관계가 있다. 다양한 이해관계자가 긴밀히 협력하여 효과적인 ESG 생태계를 구축하기 위해서는 시스템 구축 및 구현이 중요하다. ESG 시스템 구축은 ESG 개념의 구현에서 대체할 수 없는 기본 역할을 하며 ESG 생태계의 핵심 구성 요소이다. 중국의 ESG 관련 정책, 특히 금융 시장 관련 정책은 다양한 이해관계자에게 ESG 정책 시스템을 이해하는 참고 자료를 제공한다. 또한, 중국 ESG는 실물 기업과 금융 시장의 ESG 실천 진행의 두 가지 관점에서 정책의 집행 효과를 보여준다. 중국 ESG는 다양한 분야 기업의 ESG 정보 공개 실태와 ESG 성과를 보여준다.

본 연구는 세 가지 목적을 갖는다. 첫째, 중국의 ESG 관련 정책을 종합적으로 정리하여 중국 ESG 정책 시스템의 기본 특징을 요약하는 것이다. 둘째, 금융시장 관련 정책의 주요 내용을 요약하는 데 중점을 두어 중국 금융시장 정책이 ESG 실천을 촉진하는 진전을 보여주는 것이다. 셋째, ESG 정보 공개 정책을 정리하여 국내외 기관이 중국 ESG 투자 및 자금 조달에 깊이 참여할 수 있도록 참고자료를 제공하는 것이다. 전반적으로 볼 때, 중국은 ESG와 관련된 재정, 조세, 통화, 투자 정책과 표준 체계를 보완하여 경제 사회의 지속가능한 발전을 추진하고 있다. 중국의 ESG 투자 및 자금 조달 도구와 제3자 서비스 혁신의 진행 상황은 우리에게 실물 경제의 ESG 실천을 지원하는 중국 금융 시장의 효과를 확인하는 해안을 준다.

본 연구는 중국 ESG 연구의 현황은 물론 중국 ESG 생태계를 둘러싸고 전개되는 중국 정부와 각각 주관부서, 기업, 금융시장 3자의 실행과 중국 ESG 실천의 심화 발전 방향을 검토하며, 이를 한국 ESG 보급과 규범적 발전을 위해 참고하고자 한다. 본 연구는 2015년부터 2022년에 이르기까지 중국 내 ESG 관련 주요 연구를 수집하여 주제 및 연도별 분류

· 검토를 진행하였다. 그 결과 연구 집중 주제가 시기별로 변화한다는 것을 파악했다. 특히 2021년 이후 중국 내 ESG 연구는 ESG 투자에 집중되어 있는 것을 확인했다.

본 연구는 이러한 ESG 연구의 흐름 변화와 더불어, 최근 5년간 중국 정부의 ESG 관련 입법 활동 및 국무원 산하기관인 국자위와 증감회 등이 실시한 정책에 대한 조사를 진행하였다. 그리고 중국 내 연구기관들이 진행한 연도별 ESG 평가를 통해 중국 정부가 실시한 ESG 관련 정책이 효과가 있는지에 대해 확인하였다.

## II. 중국 내 ESG 연구현황

중국 정부의 ESG 정책 실시에 따라 중국 내 관련 연구 또한 활발히 진행되고 있다. 2017년에는 『ESG 관리와 정보 공개 실무(ESG管理与信息披露实务)』가 출판(管竹笋·代奕波, 2017)되었고, 2019년에는 동일 저자들에게 의해 2017년 저서의 증보판이라 할 수 있는 『ESG 지표 관리 및 정보 공개 지침(ESG指标管理与信息披露指南)』 또한 출판되었다(管竹笋 外, 2019). 2017년과 2019년의 저서는 중국의 ESG 정책에 대한 분야별 기업경영에 대한 지침을 제시한 것으로, 중국의 ESG 정책에 따른 기업들의 수요를 반영한 것이라 볼 수 있다.<sup>2)</sup> 이후 2022년 현재에 이르기까지 각 부문에서 중국 내 ESG 관련 서적 및 연구논문들이 발간되었다.

### 1. 환경문제와 관련된 ESG 연구

중국 내 ESG 관련 연구 중에서 환경 관련 문제는 일찍부터 언급되어 2015년에 탕자아썬(唐嘉欣, 2021: 109-101)은 기업이 다방면(정부와 관리·감독기구, 자본시장, 사회 및 대중, 고객 및 소비자 등)에서 ESG 요구에 직면하고 있다고 주장하며, 프레온가스를 배출하는 냉동, 에어컨 기업들이 적극적인 ESG 정보공시에 나서야 함을 촉구하였다. 하지만 이 주장은 사례와 데이터를 기반으로 한 실증적 연구는 아니었다. 상술한 바와 같이 중국 정부의 본격적인 ESG 정책이 2016년부터 실시되었기 때문이다.

2) 한국에서도 2012년에 『ESG 우수기업 사례집 2012』, 2015년에는 『환경사회지배구조(ESG) 요인을 이용한 투자 전략에 관한 연구』가 발간된 바 있다. 본격적으로 ESG 관련 저서가 발간되기 시작한 것은 2021년부터였다.

실증적 연구는 2017년부터 진행되었다. 2017년부터 ESG의 환경부문 지표와 기업가치를 연결한 연구들이 나오기 시작하였다. 런리 등(任力 外, 2017)은 2013년 상하이선전(沪深) 두 거래소의 A주에 상장된 오염이 심한 산업의 478개 기업을 대상으로 GRI(Global Reporting Initiative) 지표를 활용한 환경부문 지표가 기업 가치에 미치는 영향을 분석하였다. 쉬화(徐华, 2017)는 2009년부터 2015년까지 상하이(上海)선전(深圳) 두 거래소에 상장된 화학업체 기반의 171개 A주 기업을 대상으로 IPE(공공환경연구센터) 자료를 활용해 기업의 환경 부문에 위반 행위 수준이 기업 가치에 영향이 미친다는 것을 확인하였다<sup>3)</sup>.

2017년 이후에도 꾸준히 환경관련 연구는 지속되었다. 특히 2021년 중국이 “쌍탄(双碳)”목표를 제시한 이후 관련 연구가 진행되고 있다. 류위민(刘裕民, 2022: 229-232)은 쌍탄(双碳) 목표 하에서 전력기업의 ESG 표현과 중국 탄(碳)시장의 발전 전망을 연구하였다. 환경(E) 부문의 데이터를 수집한 결과, 청정에너지 발전을 주업으로 하는 회사의 경우 탄소 시장은 직접적으로 경제 이윤을 증가시킬 수 있고, 간접적으로도 기업의 내재가치를 끌어올렸다는 것을 파악하였다.

쓰촨위(司传煜, 2021)는 정부의 환경규제와 매화공(煤化工)기업의 환경규제에 관한 영향을 연구하였다. 특히 정부의 환경규제 강화는 세 가지 기준을 사용한다고 한다. 중앙환경보호는 감독시찰의 실시를, 기업의 환경보호 행위는 ESG 평가점수를, 그리고 매화공 기업 발전은 영업수입과 이윤총액과 이윤폭을 기준으로 사용하였다. 연구결과 환경규제가 약했을 때는 환경보호 성과가 높았던(ESG 평가점수가 높았던) 대형기업은 양호한 시장성 과를 얻기 힘들었으며, 환경보호 성과가 일반적이었던(ESG 평가점수가 상대적으로 낮았던) 중소형 기업은 낮은 원가로 인하여 더욱 높은 수입과 이윤을 얻을 수 있었다. 하지만 정부부문의 환경규제가 강화되어 전국 범위 내에서 중앙 환경보호 감독시찰이 실시된 이후, 환경보호 성과가 높았던(ESG 평가점수가 높았던) 대형매화공업 기업은 긍정적 영향이 있다. 하지만 환경보호 성과가 일반적이었던(ESG 평가점수가 상대적으로 낮았던) 중소형 기업은 부담이 커졌기 때문에 수입과 이윤에 부정적 영향이 있다고 보았다.

마위징 등(马毓瓌 外, 2021: 74)은 쌍탄 하에서 중(重)공해산업 중에서 20개 선도기업의 ESG 종합평가를 진행하였는데, E, S, G 세 방면에서 심각한 불균형과 비협조 정황이 나타

3) 이러한 연구 경향은 한국에 소개된 바 있다. 김현수(2021)의 논의를 참고하라.



났다고 한다. 이를 시정하기 위해 중공해 업종에 대해서는 ESG를 기업경영관리에 포함하고, 반강제적 정보공개제도를 구축하며, 탄소중립 목표와 ESG 투자를 결합하는 등의 최적화 경로를 제시했다고 한다.

## 2. ESG가 기업에 미치는 긍정적인 영향에 대한 연구

환경문제 이외에 ESG가 전반적으로 기업에 미치는 긍정적 영향에 관련된 연구들은 2017년부터 나타나기 시작하였다. 왕판리와 관주쑤(王丹励·管竹笋, 2017: 30-32)은 2016년에 증권거래소 상장기업이 배부한 101개의 사회책임보고를 분석하여 사회책임보고 수준이 높은 기업일수록 기업의 가치가 높다는 것을 발표한 바 있다. 이와 같은 연구는 이후 최근 3년간 지속적으로 나타나고 있다.

치우무위안과 옌홍(邱牧远·殷红, 2019: 108-123)은 연구를 통해 ESG 표현의 개선이 경제적 후과(後果)로서 나타난다는 것을 입증하였다. 이 연구에서는 자금조달 측면에 주목, 중국의 비금융 A주 상장기업을 대상으로 기업의 ESG 성과와 자금조달 비용 사이의 관계를 연구하였고, 기업이 ESG 방면에서 자신의 성과를 강화하면 융자 비용을 낮출 수 있을 뿐만 아니라 시장 평가도 높일 수 있음을 발견하였다.

샤오팡 등(晓芳 外, 2021: 41-50)은 연구에서 상장회사의 ESG 등급 공개는 회사의 경영 위험과 정보 위험을 낮추어 감사 비용을 낮출 수 있다고 주장하였다. 2012년부터 2018년에 이르기까지 중국 상장회사 수치를 근거로, ESG 등급 발표가 회사의 감사 비용에 미치는 영향을 연구하였다. 상장회사의 ESG 등급 발표가 감사 비용을 현저히 낮추었다는 것을 발견하였고, ESG 등급의 발표가 외부 감독 역할을 하여 회사의 정보 리스크와 경영 리스크를 감소시켰으며, 회사의 고유 리스크가 낮을수록 감사 비용이 낮아질 수 있다고 주장하였다.

리징린 등(李井林 外, 2021: 71-89)은 2010년부터 2017년까지 상하이·선전거래소의 A주식 상장회사들을 초기 연구 견본으로 하여, 기업 ESG 표현이 기업실적에 미치는 영향 및 기업 ESG 표현과 기업 성과 사이의 관계에서 기업 혁신의 매개 효과에 대하여 연구하였다. 그 결과 기업 ESG 표현 및 이 3가지(E, S, G) 차원은 모두 기업의 성과와 혁신 수준을 향상할 수 있으며, 기업 혁신과 기업 ESG 표현 및 이 세 가지 차원과 기업 성과 사이의 관계에서 매개효과가 있다는 것을 밝혔다.

위엔예후와 송샤오한(袁业虎·熊笑涵, 2021: 68-77)은 ESG평가 점수가 높은 회사일수록 높은 실적을 거두었고, 미디어의 관심도는 ESG가 기업 실적에 대한 영향 과정을 조절할 수 있다는 것을 발견하였다. 2011년부터 2019년까지의 데이터를 표본으로 하여 기업의 ESG 성과가 기업 성과에 미치는 영향을 검사하였다. ESG 관련 행위는 기업 성과에 대해 현저한 촉진 작용을 하며, 미디어의 관심도는 ESG가 기업 실적에 대해서 미치는 영향을 조절할 수 있다고 보았다.

린요우추이(林祐翠, 2021)는 ESG가 세계 100대 은행의 원가 능력에 미치는 영향에 대하여 분석한 연구를 내놓았다. 그는 시중은행의 비용 효율을 측정하고, 시중은행의 환경 표현(E), 사회 표현(S), 기업 지배구조 표현(G), 사회책임 종합표현(CSR) 등 여러 차원에서 글로벌 100대 은행 기업의 사회적 책임성과 비용효율의 관계를 조사하였다. 모두 비용 효율에 상당한 긍정적인 영향을 미쳤고, 이는 은행이 기업의 사회적 책임을 이행하는 것이 원가 효율 향상에 도움이 됨을 나타내는 것이라고 그는 주장한다.

양칭신거(杨承新格, 2022: 45-55)는 2015~2019년 중국 A주 상장기업 총 4,660개를 연구 견본으로 한 패널 데이터를 구축하여, 견본 기업의 ESG 표현과 기업의 녹색혁신 성과 관계에 관한 실증 분석을 진행하였다. ESG 표현은 기업의 녹색혁신 성과에 촉진작용을 했다는 게 그의 발견이다.

이링쉬에 등(伊凌雪 外, 2022: 1-24)은 기업의 ESG 실천과 기업의 가치창조 효과의 상관관계 및 외부경쟁과의 관계에 대한 연구를 내놓았다. 2008년부터 2019년까지 상하이·선전 A주 상장기업 데이터를 연구 견본으로 활용하여 지표를 구축하고, 이를 통해 기업의 ESG 실천 상황을 측정하였다. 외부 압력 및 기업 재무 데이터를 활용하여 ESG 실천이 기업가치에 미치는 영향을 검증했으며, 동시에 외부 압력이 둘 사이에 존재하는 조절 효과를 검토했다. 연구결과 ESG 실천은 기업가치에 긍정적인 영향이 있으며, 기업이 외부 경쟁의 영향을 받을 때 기업의 생존의식을 더욱 자극하고 ESG 실천을 통해 경쟁력을 높이고 ESG 실천의 가치 창출 효과를 더욱 발휘한다고 보았다.

종합하면, 중국 정부의 ESG 관련 정책실시 이후 기업들의 참여가 이루어져 데이터들이 축적되었고, 이 데이터들을 토대로 ESG가 각 부문에서 기업에 미치는 긍정적인 영향을 입증하려는 연구들이 나타난 것이다.

### 3. ESG 투자 시장 규모 확대와 ESG 투자에 대한 연구

기업에 미치는 긍정적인 영향 외에도 현재 중국 내에서 ESG 투자 관련 연구도 활발히 진행되고 있다. 이미 2015년부터 장차오량과 쑤룬이취앤(张巧良·孙蕊娟, 2015: 26-28; 2015: 129)은 ESG 정보공시 패턴과 투자자 결정 간의 앵커링 효과(anchoring effect)를 분석하여, 투자자는 무정보와 비재무정보공시를 한 기업에 대해서 앵커링 효과가 작은 것을 확인하였다. 2017년에도 연구가 수행되었으나, 중국의 ESG 투자가 낮은 편에 속해 있었기 때문에 관련 연구의 진행도와 관심도는 낮은 편에 속한다.

2019년에는 쑤둥 등(孙冬 外, 2019: 37-43)은 12개의 중국 전력부문회사(상장회사)를 대상으로 연구를 진행하였다. 이 연구에서는 중국의 투자자와 기업 관리자가 환경, 사회 및 기업 관리 지표에 대해 무시하는 경향이 있으며, 그로 인해 (2019년 당시까지) 중국의 ESG 투자는 여전히 초보적인 발전 단계에 있다고 보았다<sup>4)</sup>. 하지만 2020년을 전후로 해서 ESG 투자는 중국 내 ESG 관련 연구에서 대단히 중요한 주제로 떠오르게 되었다.

치위에 등(齐岳 外, 2020: 42-52)은 책임투자를 통한 'ESG 이념 QDII 펀드 조성 및 성과측정을 연구하였다. 이를 통해 ESG 이념을 기초로 한 QDII 펀드가 보종과 시장지수에서 위험 차이가 뚜렷하게 나타나지 않았고, 이를 통해 더욱 높은 수익을 얻을 수 있었다는 결과를 도출하였다.

저우광자오 등(周方召 外, 2020: 15-41)은 2010~2018년 A주식 상장회사의 수치를 기 반으로 '상장기업의 ESG 책임성과 기관투자자의 지분선호'라는 경험적 연구를 통해 자국의 기관투자자, 특히 독립형 기관투자자는 장기안정형기관 투자자보다 ESG 책임투자에 관련 주식보유를 선호한다는 것을 밝혀냈다. 나아가 ESG 표현이 좋은 회사일수록 더 높은 초과수익을 낸 것을 밝혀냈다.

2021년에는 ESG 행위가 기업 투자와 주식 수익률에 미치는 영향에 대한 연구가 나왔는데, 리진(李瑾, 2021: 24-34)은 인자모형을 활용하여 연구를 진행하였다. ESG 평가 인자를 같게 하여, 평가받는 회사와 평가를 받지 않은 회사의 주식 평균 수익률의 차이가 있음을 확인했다. 주식 시장에는 ESG 위험 프리미엄이 존재하며, 높은 ESG 평가 등급을 받은 회

4) 2021년과 2022년에도 중국내 ESG의 시장인지도는 여전히 낮다는 평가가 있다. 자세한 내용은 李芹(2021: 6-7)와 谢嘉琳(2022: 137-141)을 참고하라.

시는 추가 이익을 얻었다는 점을 발견하였다.

가오지예잉 등(高杰英 外, 2022: 83-99)은 양호한 ESG 표현은 기업의 투자효율을 높이고, ESG 표현은 대행 비용 절감과 자금 조달 제약 완화를 통해 투자 부족을 완화한다는 사실을 밝혀냈다. 그리고 양호한 ESG 표현은 대행 비용 절감을 통하여 과잉투자를 완화한다는 사실을 밝혀냈다.

2022년에 시에홍준과 루쉬에(谢红军·吕雪, 2022)는 상장기업의 ESG 행위가 누적된 우세는 대외투자의 가능성과 규모의 향상을 촉진 시킬 수 있다고 보았다. 중국의 비금융 상장기업들을 연구한 결과, 상장기업의 ESG 우세는 해외직접투자(OFDI)에 긍정적인 영향을 미치며, 이러한 영향은 투자 확률 증가와 투자 규모 확대라는 두 면에 나타난다는 것을 발견하였다. 그리고 이는 기업의 국제화 동인과 경쟁우위를 이해하기 위한 새로운 관점을 제공할 뿐 아니라, ESG의 광범위한 영향에 대한 전면적 인식의 확대를 명시하는 것이라 보았다.

시룡성과 왕옌(席龙胜·王岩, 2022: 57-64)은 기업의 ESG 정보공시와 주가 폭락 위험성의 상관관계에 대해서 연구하였다. 2009~2020년 중국 상하이·선전 A주 상장기업을 표본으로 연구를 진행한 결과, 기업 ESG 정보 공개는 정보의 비대칭 정도를 낮추고 투자자의 정서를 가라앉혀 주가 폭락 위험을 억제할 수 있다고 보았다.

장지엔펑(张建锋, 2022: 91-96)은 ESG 투자기금의 집행의사에 영향을 주는 원인에 대하여 주목하였다. 이 연구에서 펀드 매니저의 학력이 낮고 ESG 위험등급이 낮을수록, ESG 투자기금의 집행의사 또한 강해졌다고 보았다.

이러한 중국의 최근 연구 동향은 중국의 ESG 투자 시장규모의 증가와 밀접한 상관관계가 있다. China SIF에서는 2019년부터 매년 12월 『中国责任投资年度报告』를 발표하고 있는데, ESG투자 시장 규모는 매년 증가하고 있다<sup>5)</sup>.

2021년부터 중국의 ESG 관련 연구주제에서 ESG 투자가 급부상한 것은 이러한 시장의 흐름을 반영한 현상이라 보는 것이 타당할 것이다. 앞에서 소개한 ESG 투자 관련 논문뿐 아니라 2021년에 출판된 ESG 관련 주요 저서 9개 중 5개가 ESG 투자 관련 저서였던 점을 생각해 본다면<sup>6)</sup>, 이러한 중국 내 기조를 보다 명확히 확인할 수 있을 것이다.

5) 中国责任投资年度报告(년도)에 따르면 2019년 약 15조 정도였던 시장규모가 2022년에는 약 24조에 달할 정도로 성장하였다.

6) 2021년 중국에서 출판된 주요 ESG관련 저서는 다음과 같다. 王凯·邹洋 编(2021), 国内外ESG评价与评级比较研究. 经济管理出版社; 金龙 编(2021), 价值投资基于ESG分析框架. 厦门大学出版社; 方远 编(2021), 责任: 私募股权ESG投

이러한 흐름에 발맞추어 2022년에 왕카이와 리팅팅(王凯·李婷婷, 2022: 147-154)은 2021년에 이르기까지 중국 내 ESG 주제 공모펀드의 수량 증가와 시장 규모의 증가를 분석하고, 이를 토대로 ESG 주제 펀드 관련 정부의 정책 도입을 촉구하였다. 첫째로 2014~2016년이 집중 성장기였는데, 이는 정부의 정책과 밀접한 상관관계가 있다는 것을 발견하였으며, 정부 관련 부처가 적극적으로 규범자와 선도자 역할을 해야 한다고 보았다. 둘째로 중국 기업은 ESG 정보 공개 의지가 낮기 때문에 ESG 정보 공개 수준이 낮다. 또한 관련 데이터가 부족하여 ESG펀드 상품의 개발 및 투자 결정 과정의 정확성과 실질성에 영향을 주기 때문에, ESG 공개 기준 제정에 있어 다른 국가 및 지역에서 수립한 '비공개 해석' 및 '강제공개' 시스템 규정을 참고할 필요가 있다고 보았다. 이를 통해 기업이 사실적이고 효과적인 ESG 데이터를 공개하도록 정부가 촉구해야 한다고 보았다. 셋째로 과학적이고 통일된 ESG 평가 시스템을 설계해야 한다고 보았다. 그래야 ESG펀드의 균형을 맞추어 다양한 주제의 기금을 함께 발전시킬 수 있고, 중국 ESG펀드 제품의 발전을 촉진하는 데도 기여할 수 있다고 보았다.

시에지아린(谢嘉琳, 2022: 137-141)은 중국과 오스트레일리아의 ESG펀드의 시장 점유율을 비교하였다. 지금까지 중국 ESG펀드는 중국 펀드 회사가 자발적으로 정책에 호응하여 전환하는 형태였으며, 이로 인해 중국 ESG펀드 시장 점유율은 낮은 상태에 머물러 있다. 반면, 호주 ESG펀드 시장의 높은 점유율은 호주정부 정책에 힘입은 것이다. 따라서 중국 정부는 호주 정부 및 관련 기구의 ESG 기금 발행 및 관리에서의 행동을 참고하여 중국 내 ESG펀드의 시장점유율을 높여야 한다고 주장한다.

2015년 ESG 관련 정책 실시 이후 중국 내 ESG 투자 시장규모가 증가하기 시작하였고, 이러한 시장규모의 증가 추세를 반영하여 2020년을 전후로 중국 ESG 연구 주제 중에서 ESG 투자연구가 활발해졌다. 그리고 관련 연구들은 여전히 중국의 ESG 시장 인식도와 시장 규모는 낮은 상태에 머물러 있다고 판단하고 있으며, 이를 개선하기 위하여 중국 정부의 적극적인 개입을 촉구하고 있다.

资新趋势, 上海交通大学出版社; 俞建拖·李文 编(2021). 国际ESG投资政策法规与实践, 社会科学文献出版社; 邱慈观(2021). 新世纪的ESG金融, 上海交通大学出版社; 王大地等 编(2021). ESG理论与实践, 经济管理出版社; 李志青·符翀 编(2021). ESG理论与实务, 复旦大学出版社; 孙忠娟 外(2021). ESG披露标准体系研究, 经济管理出版社; 郑秉文 编(2021). 中国养老金发展报告 2021, 养老基金与ESG投资, 经济管理出版社; 俞建拖·李文 编(2021). 国际ESG投资政策法规与实践, 社会科学文献出版社.

### III. 중국의 ESG 추진 현황

#### 1. 중국 중앙정부의 ESG 관련 법규

현재 중국 정부는 ESG 경영을 기업에 강제하고 있지는 않으나, 관련 법규를 꾸준히 제정함으로써 기업들의 ESG 경영 참여를 유도하고 있다.

(Table 1) Laws and Regulations Related to ESG in China

<p>Environmental Protection Law of the People's Republic of China</p>	<p>This law was passed in December 1989 and revised in April 2014, and the revised law took effect in 2015. The phrase “Promoting sustainable economic and social development” was added in Chapter 1 General Provisions of the amended Act. In addition, the revised law refers to environmental pollution caused by companies from Article 6 of the General Rules of Chapter 1, and emphasizes the responsibility of companies for environmental activities more than before by specifying that “damages caused by companies will be held accountable according to the law.”</p>
<p>Law of the people's republic of china on employment contract</p>	<p>The Act was passed in June 2007 and amended in December 2012. This law includes principles such as legal/fair/equality/negotiations, and calls for ensuring workers' rights. The December 2012 amendment further emphasizes the need for companies to ensure the rights of their workers by adding a section on dispatched workers (全国人民代表大会常务委员会, 2017: 136).</p>
<p>Anti-Unfair Competition Law of the People's Republic of China</p>	<p>The law was passed in September 1993, revised in November 2017, and the revised law came into force in 2018. By explicitly stating in Article 2 of Chapter 1, General Provisions, that “Operators should adhere to the principles of voluntary, equality, fairness, and good faith in their business operations, and comply with laws and commercial ethics,” it can be considered as a law related to ESG corporate management.</p>
<p>Company Law of the People's Republic of China</p>	<p>The law has been amended four times since it was passed in 1993 until 2018<sup>7)</sup>. However, there is a perception within China that there are still shortcomings in ESG implementation through this law. At the (2022 Conference and 5th China Enterprise Governance High-End Forum)<sup>8)</sup> organized by the Corporate Governance Research Branch of the Chinese Society of Behavioral Law on November 20, 2022, Professor Zhu Ciyun from Tsinghua University argued that modern corporate law must necessarily respond to ESG demands and achieve sustainable development goals, as there is a sustainable development system in place in terms of institutional aspects<sup>9)</sup>.</p>

7) 중화인민공화국 회사법(中华人民共和国公司法)에 대해서는 하단 中国人大网的 신문기사를 참고하라.  
<http://www.npc.gov.cn/npc/c12435/201811/68a85058b4c843d1a938420a77da14b4.shtml> (검색일: 2022.12.23. 10:00)

8) (2022년 회기 제 5차 중국 기업지배구조 고급논단(2022年会暨第五届中国企业治理高端论坛)이 열린 일시, 장소에 대해서는 하단의 同济大学法学院 홈페이지를 참조하라.  
<https://law.tongji.edu.cn/info/1090/6727.htm> (검색일: 2023.01.23. 11:00)

## 2. 중국 정부의 ESG 정책 실시기관과 주요 정책

### 1) 개관(Overview)

상기한 입법 활동 외에도 중국 정부는 정부 기관들을 통해서 관련 정책 또한 실시하고 있다. 중국의 ESG 정책 실시는 국무원(国务院, The State Council) 산하 기관들을 통해서 이루어지고 있다. 그중에서도 직속사업 단위인 증감회(중국증권감독관리위원회, 中国证券监督管理委员会, CSRC)를 통하여 ESG 관련 정책을 주도적으로 실시하고 있다. 그리고 국무원 직속의 특설 기구인 국무원 국자위(국무원 국유자산감독관리위원회, 国务院国有资产监督管理委员会, SASAC)가 2003년에 설립되어 2018년에 현재의 편제로 개편되었다. 이에 따라 2022년 국무원 국자위 내에 사회책임국(국무원 국유자산위원회 사회책임국, 国务院国有资产监督管理委员会社会责任局, Social Responsibility Bureau)이 신설되어 중앙기업(中央企业, Chinese Central SOEs)의 ESG 정책 실현을 추진하고 있으며, 중기연(중국 기업개혁과 발전연구회 中国企业改革与发展研究会, CERDS)의 업무 또한 국무원 국자위에서 담당하고 있다.

〈Table 2〉 Main Contents of ESG Policy<sup>10)</sup>

Year	Content
2002	• CSRC announced 〈Code of Corporate Governance for Listed Companies in China〉, Regulations on the scope of disclosure of governance information of listed companies.
2014	• The State Council announced Provisional Regulations on enterprise information publicity.
2015	• PBC, & NDRC announced a document on the issue of Green bond. • SAC announced 〈Guidance on Social Responsibility〉, & 〈Guidance on social responsibility reporting〉.
2016	• CSRC announced enhanced guidance on non-financial information (ESG) and present revised guidance on the contents and forms of reports on disclosure of information by companies that publicly issued shares. • SASAC announced 〈Guiding Opinions on Better Fulfillment of Social Responsibility by State Owned Enterprises〉. <sup>11)</sup>
2018	• CSRC revise 〈Code of Corporate Governance for Listed Companies〉 and Establish a framework for ESG disclosure.
2020	• CSRC announced 〈Administrative Measures for the Disclosure of Information of Listed Companies (Draft for Comments)〉 (Opinion soliciting draft).

9) 주즈윤(朱慈蕴)의 주장에 대해서는 허단 新浪财经의 신문 기사를 참조하라.

<https://finance.sina.com.cn/jjxw/2022-12-27/doc-imxyaiyh8097874.shtml> (검색일: 2023.02.03. 13:00)

10) 따로 주석을 달지 않은 정책은 김현수(2021년)의 논의를 참고하라.

Year	Content
2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CSRC, adds ESG-related information during investor communication with listed companies to 〈Guidelines for Investor Relations Management of Listed Companies (Draft for Comments)〉.</li> <li>• Peng Huangang (SASAC Secretary General) stresses the urgent need to build an ESG framework at the China Social Responsibility 100 Forum.<sup>12)</sup></li> <li>• SASAC announced 〈Central enterprise listed company ESG blue book (2021)〉.<sup>13)</sup></li> </ul>
2022	<ul style="list-style-type: none"> <li>• SASAC established Social Responsibility Bureau.</li> <li>• CERDS announced 〈Guidance for enterprise ESG disclosure〉 (T/CERDS 2-2022).</li> <li>• SASAC emphasize the ESG system by announce 〈Work program Improving the Quality of Listed Companies Controlled by Central Enterprises〉.<sup>14)</sup></li> <li>• CSRC included ESG in 〈Working Guidelines for the Relationship Between Listed Companies and Investors〉.<sup>15)</sup></li> <li>• SASAC conducted a drill in Beijing under the guidance of a Social Responsibility Bureau involving Chinese Central SOEs and Listed companies controlled by Chinese Central SOEs.</li> </ul>

한편, 중국은 2022년 중기연에서 기업 ESG 공시지침 〈企业ESG披露指南〉(T/CERDS 2-2022)을 발표하는 등 현재 국무원 국자위를 통하여 국유기업들에 대한 ESG 정책을 지속적으로 추진하고 있다.

〈Table 3〉 Main Indicator of Guidance for Enterprise ESG Disclosure (T/CERDS 2-2022)<sup>16)</sup>

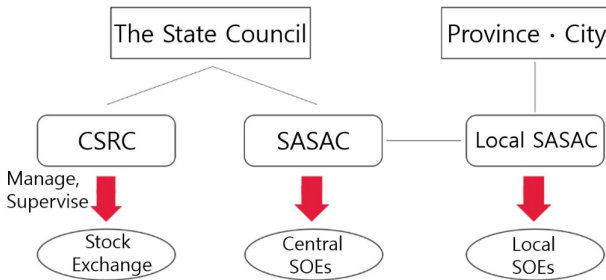
First level indicator	Second level indicator	Three level representative indicator
E	Resource depletion	Water resource, Material, Energy, Other natural resources
	Pollution prevention	Waste water, Exhaust gas, Solid wastes, Other pollutants
	Climate change	Greenhouse gas emissions, Emission reduction management
S	Employee rights	Employee recruitment and job search, Staff security, Employee health and safety, Staff development

- 11) 세부 내용은 〈国资发研究〉(2016) 105호를 참고하라.  
<http://www.sasac.gov.cn/n2588035/n2588320/n2588335/c20234205/content.html> (검색일: 2023.04.23. 10:00)
- 12) 주요 내용은 하단 中国新闻网의 신문기사를 참고하라.  
<http://www.sasac.gov.cn/n2588025/n2588139/c19812324/content.html> (검색일: 2023.03.13. 12:00)
- 13) 〈央企上市公司ESG蓝皮书〉 배포날짜에 대해서는 하단 SADC의 발표를 참고하라.  
<http://www.guozhi.org/listing/newshow.php?id=10345> (검색일: 2023.01.15. 13:00)
- 14) 세부내용에 대해서는 하단 国家知识产权局의 발표를 참고하라.  
<http://www.sasac.gov.cn/n2588030/n2588944/c24789613/content.html> (검색일: 2023.02.03. 15:00)
- 15) 〈上市公司投资者关系管理工作指引〉은 中国证券监督管理委员会에서 발표한 내용을 참고하라.  
<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c2334692/content.shtml> (검색일: 2023.03.27. 16:00)
- 16) 중기연의 지표는 任庚坡(2022: 799-803)의 논의를 참고하라.



First level indicator	Second level indicator	Three level representative indicator
S	Product liability	Manufacture practice, Product quality and safety, Customer service and benefits
	Supply Chain management	Supplier management, Supply chain link management
	Social responsiveness	Community relationship management, Civic responsibility
G	Governance structure	Shareholder meeting, Board of directors, Board of supervisors, Senior management, Other highest governance institutions
	Governance mechanism	Compliance management, Risk management, Supervision and management, Information disclosure, Executive incentive, Business ethics
	Governance effectiveness	Strategy and culture, Innovation development, Sustainable development

상술한 것처럼 현재 중국은 ESG를 기업에 강제하고 있지는 않으나, 증감회와 국무원 국자위 등 기업들에 대한 관리 및 감독을 담당하는 기관들을 통하여 기업들의 참여를 촉구하고 있다. 기업들과 정부기구들의 관계를 그림으로 나타내면 다음과 같다.



〈Figure 1〉 Diagram of the Relationship Between Chinese ESG Policy Implementation and Government Agencies

국무원 국자위는 국유기업들의 개혁을 주도하고 국유기업들 중 중앙기업<sup>17)</sup>의 관리감독을 담당하는 기관이다. 중앙의 국무원 국자위 외에 각 성(省)과 시(市)에 소속된 지방 국

17) 2022년 국자위에서 발표한 중앙기업은 98개이다. 하단의 국자위 홈페이지를 참고하라.  
<http://www.sasac.gov.cn/n4422011/n14158800/n14158998/index.html> (검색일: 2023.01.24, 12:00)

자위(地方国资委)가 존재한다. 이들은 지방 국유기업의 관리감독을 담당하고 있으며<sup>18)</sup>, 국무원 국자위와 지방 국자위가 연계하여 활동하고 있다. 특히 중국의 체제 특성상 국유기업 비율이 높기 때문에, 국무원 국자위를 통한 국유기업에 대한 ESG 정책 추진은 ESG 정책에 대한 중국 정부의 추진의지 표명이라 볼 수 있으며, 지방 국유기업들의 참여율 또한 높다<sup>19)</sup>. 증감회는 중국의 모든 증권거래소를 관리 감독하는 기관으로 중국의 증권거래소(深圳证券交易所, 上海证券交易所 등)는 모두 증감회의 관리 감독 하에 있다. 상술한 ESG 관련 법률 외에도 각 증권거래소에서 요구하는 ESG 관련 규정들이 있고, 이 규정들을 통해 상장회사들의 ESG 활동을 촉구하고 있다.

## 2) 주요 사례

### (1) 상하이 증권거래소의 규정

2020년 12월, 상하이증권거래소는 「상하이 증권거래소 커칭반 상장회사 규칙(上交所科创板股票上市规则)」을 발표하였다<sup>20)</sup>. 증권거래소는 이를 통해 상장회사들로 하여금 매년 보고에 사회책임이행에 관한 현황을 고시하고, 사회책임 지속가능발전환경책임 등에 관해 보고하도록 촉구하였다. 2022년 1월에는 「상하이 증권거래소 상장회사 자율관리감독 안내 제1호: 활동규범(上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号: 规范运作)」을 발표했다. 상장회사들의 사회책임이행 강화를 촉구하며, 사회책임 이행방법과 점수를 바로 공시한 회사들을 격려하고, 환경정보공시를 더 구체적으로 할 것을 요구하였다. 또한 2022년 11월 「상하이 증권거래소 상장회사 자율관리감독 지침 제2호: 업무처리(2022년12월修订)(上海证券交易所上市公司上海证券交易所上市公司自律监管指南第2号: 业务办理(2022年12月修订))」<sup>21)</sup>

18) 대표3개 성(省)·시(市)의 지방 국자위 외에 각 시에도 국자위가 존재한다. 국자위 홈페이지 참고.  
<http://www.sasac.gov.cn/n4422011/n17627531/c17633273/content.html> (검색일: 2023.01.03. 11:00)

19) 2021년도 상장기업(A주식과 H주식)에서 1,239개 국유기업 중 사회책임보고 혹은 ESG 보고를 공시한 국유기업은 576개로 45.68%였는데, 이는 같은 해 모든(비국유기업 포함) 상장기업들의 보고 비율이 30%였던 것보다는 비교적 높은 수치로 평가됨. 하단 21世纪经济报道의 기사를 참고하라.  
<http://www.21jingji.com/article/20220330/herald/c1143e78181a97986085f393a41b800a.html> (검색일: 2023.02.13. 10:00)

20) 上海证券交易所에서 (上证发)(2020) 101호를 통해서 발표하였다. 하단의 上海证券交易所 홈페이지 참고.  
<http://www.sse.com.cn/lawandrules/sserules/tib/listing/c/5294523.shtml> (검색일: 2023.02.15. 11:00)

21) 세부 내용은 하단 上海证券交易所 홈페이지를 참고하라.  
[http://www.sse.com.cn/lawandrules/guide/disclosure/dailymemo/c/c\\_20221130\\_5713151.shtml](http://www.sse.com.cn/lawandrules/guide/disclosure/dailymemo/c/c_20221130_5713151.shtml) (검색일: 2023.01.17. 16:00)

를 통하여 현 지침에 첨부한 규정대로 ESG 정보공시와 업무를 처리하도록 요구하였다.

## (2) 선전 증권거래소의 규정

선전 증권거래소는 2022년에 「선전 증권거래소 상장회사 활동규범 가이드(2020년 수정)(深圳证券交易所上市公司规范运作指引(2020年修订))」에 대한 수정 및 첨가를 거쳐 「선전 증권거래소 상장회사 자율관리감독 가이드 제1호: 주거래 상장회사 활동규범(深圳证券交易所上市公司自律监管指引第1号: 主板上市公司规范运作)」으로 명명하였다. 이 규정을 통해 선전증권거래소는 연례보고에 사회책임이행상황을 공시하도록 하고, “심증100지수”에 들어있는 상장회사는 단독으로도 사회책임보고를 공시하도록 촉구하였다. 또한 이를 통해 다른 회사들에 대한 ESG 정보공시의 기본 틀을 완성하였다. 이처럼 중국 중앙정부는 ESG 관련 입법 활동 외에도 국무원 산하조직인 국자위와 증감회를 통해 관련 조직과 관련 규정을 신설함으로써 국유·비국유기업들의 참여를 유도하는 형태로 ESG 정책을 실시하고 있다.

## 3. 중국 상장회사들의 ESG 지수

2022년 12월 텐진에서 열린 토론회에서 중국상장회사 ESG 지수를 발표했다<sup>22)</sup>. 1,366개 회사를 표본으로 하여 ESG 조직, ESG 시스템, ESG 효율, ESG 책임이 4대 유도(维度)로 평가를 진행하였다. 평가 결과, 2022년의 평균 ESG 지수는 56.68로 2021년의 56.13보다 0.45 높아졌다.

유도별 평균 지수에서 ESG 책임이 59.72로 가장 높았고, ESG 효율이 57.97로 두 번째였으며, ESG 조직은 56.54, ESG 시스템은 56.47로 집계되었다. 다만 전 부문에서 작년 대비 높아진 것을 확인할 수 있었다. 2021년 ESG 책임은 59.33, ESG 효율은 57.43, ESG 조직은 55.81, ESG 시스템은 56.38로 집계되어<sup>23)</sup>, ESG 책임은 0.39, ESG 효율은 0.56, ESG 조직은 0.73, ESG 시스템은 0.09씩 높아졌다. 또한 작년과 같이 국유지주 상장회사의

22) 중국 상장회사 ESG 지수에 대해서는 하단 财经新闻의 신문 기사를 참고하라.

[http://ah.mof.gov.cn/lianzhengjianshe/202212/t20221221\\_3859146.htm](http://ah.mof.gov.cn/lianzhengjianshe/202212/t20221221_3859146.htm) (검색일: 2023.01.05. 14:00)

23) 유도별 ESG 평균지수는 하단 中国战略新兴产业网的 신문 기사를 참고하라.

[http://www.chinasei.com.cn/lpz/202109/t20210925\\_42407.html](http://www.chinasei.com.cn/lpz/202109/t20210925_42407.html) (검색일: 2023.02.11. 13:00)

ESG 지수가 민영지주 상장회사보다 높게 집계되었는데, 4대 유도 모두 균일하게 민영지주 상장회사들 보다 우수하다는 것을 확인 할 수 있었다.

이러한 중국의 ESG 평가지수의 성장세는 중국 정부의 ESG 정책이 효과가 있다는 것으로 해석될 수 있을 것이다. 또한 지속적으로 국유지주 상장회사들의 ESG 평가지수가 민영지주 상장회사들보다 높게 집계된다는 것은, 현재까지 국자위의 ESG 정책들이 실효를 거두었다고 평가할 수 있을 것이다.

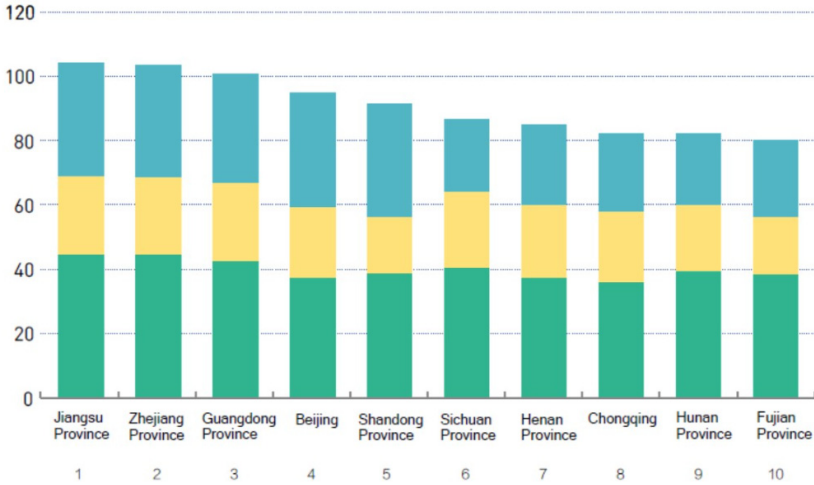
#### 4. 중국의 ESG 정책의 특징과 취약점

현재 중국의 ESG 관련 정책은 다음과 같은 특성을 보여준다. 첫째, 중국의 ESG 관련 정책은 주로 부서 규정과 업계 자율 규정으로 구성되어 있다는 점이다. 정책 발표의 주체는 주로 국가 부처, 산업 협회 또는 자율 조직을 포함하며 정책은 일반적으로 특정 산업 또는 분야에서 시작하여 지속가능한 개발 개념의 구현을 촉진하고 현장 실행 계획을 형성한다.

둘째, 중국의 ESG 관련 정책은 비교적 늦게 시작했지만 빠르게 발전했다. 현재 중국의 ESG 관련 정책은 이념 지도, 시행 지침, 인센티브 및 제약과 같은 ESG 실천의 주요 프로세스를 포함하며 대상에는 물리적 기업과 금융 기관이 포함된다.

셋째, 중국 정부는 실물 기업과 금융 분야를 둘러싼 ESG 정책의 조화를 추구하며 ESG 정착과 확산을 촉진하고 있다. 실물 기업은 ESG 개념을 실천하는 주요 매개체이며, 주로 오염 방지 및 저탄소 전환 분야에 중점을 둔 실물 기업에 대한 ESG 관련 정책이 먼저 발표되었다. 자원 배분의 중요한 힘으로서 금융 시스템은 ESG 개념을 정착시키는 중요한 통로이며 금융 기관 및 금융 도구에 대한 ESG 관련 정책이 빠르게 등장하고 있다(中央国债登记结算有限责任公司, 2022: 6).

중국 정부는 입법 활동과 관련 기관들의 정책을 통하여 기업들의 ESG 참여를 유도하고 있고, 이러한 중국 정부의 움직임은 ESG 평가지수의 상승이라는 현상을 통해 실효를 거두고 있음을 확인할 수 있다. 하지만 현 중국의 ESG는 크게 두 가지 문제점을 지니고 있다. 첫째, 지방별 ESG 격차가 나타나는 문제이다. 2018년 5월 중국의 ESG 성(省)급 지수를 계산하였다. 그중 1위에서 10위까지를 그래프로 나타낸 것은 다음과 같다.



Source: 中国责任投资论坛(2018), 朗诗·中国ESG景气指数, p. 13.

〈Figure 2〉 Top Ten Provincial Level Index Rankings in May 2018

1위인 지양쑤성(江苏省)과 10위인 푸젠성(福建省)의 종합 평가지수가 20이상 차이가 나는 것을 확인할 수 있다. 그리고 수도인 베이징은 제외하고서 1위에서 10위까지의 지방들 중 상당수가 지양쑤(江苏), 저장(浙江), 광둥(广东), 산둥(山东) 푸젠(福建) 등 동부 연해 지역의 발전된 지역들이다. 즉 내륙의 발전이 더딘 지역들과의 편차는 더더욱 크게 나타날 것이고, 이러한 편차를 해결하기 위한 조치가 취해져야 할 것이라 여겨진다.

둘째, 증감회와 국자위의 관리·감독에서 벗어나 있는 비상장 중소기업의 ESG 경영에 대한 문제이다. 현재 중국은 기업들에 대해 입법 활동과 국자위와 증감회 증권거래소 등의 관련 기관들을 통해 기업들의 참여를 유도하고 있다. 하지만 비상장 중소기업은 국자위, 증감회의 관리 감독에서 상대적으로 자유롭기 때문에 이들의 ESG 경영참여 유도는 현재의 방식만으로는 한계가 있을 수밖에 없다. ESG 관련 법안으로 상술하였던 노동합동법 또한 중소기업 현장에서는 제대로 적용되지 않는다는 연구(王颖博·王铃雅, 2020: 147-148)가 나올 만큼 현 단계의 입법만으로는 비상장 중소기업들의 ESG 참여 유도가 어려운 실정이다<sup>24)</sup>.

## IV. 결론 및 시사점

### 1. 결론

중국은 단계적으로 ESG 관련 의무를 이행 해왔으며, 2015년 이후 중국 정부의 관련 정책 이행 동향에 발맞추어 중국학계에서도 환경, 기업이익, ESG 투자와 같은 부문에서 활발히 연구가 진행 중이다. 특히 ESG 투자 시장규모의 확대는 현재 학계에서 예의주시하고 있는 부분이라 할 수 있을 것이다. 중국은 ESG 관련 입법 활동을 통해 기업들의 참여를 유도하고 있다. 〈환경보호법〉, 〈노동합동법〉, 〈부정당경쟁금지법〉, 〈중화인민공화국회사법〉 등이 주요 관련 법규로 이 법을 입안하고, 미비점을 보완해 나가고 있다. 또한 국자위와 증감회, 증권거래소를 통하여 국유기업과 민영 상장기업들의 ESG 참여를 유도하고 있다. 중국 기업들의 ESG 지수가 매년 전 부문에 걸쳐 꾸준히 성장한다는 것은 중국의 정책이 실효를 거두고 있다는 증거이다. 하지만 성(省)별 지수 차이가 크게 나타나며, 현재 정책으로서는 비상장 중소기업들에 대한 ESG 참여 유도는 어려운 실정이다. 지방별 차이를 극복하고, 비상장 중소기업들의 참여를 유도하는 정책들이 마련되어야 할 것으로 보인다.

ESG 투자가 급격히 증가하면서 중국 자본 시장은 ESG 투자 개념을 점진적으로 수용하는 것부터 ESG 요소를 투자 연구 프로세스에 통합하는 방안을 모색하는 것까지 ESG에 대한 관심이 높아지고 있다. 유럽과 미국의 선점자 우위와 비교할 때 중국에 대한 ESG 투자의 발전은 아직 초기 단계이지만, 시장의 전반적인 역량은 큰 잠재력과 광범위한 발전 전망을 나타낸다. 특히 탄소중립 목표의 지침에 따라 ESG 개발이 빠른 차선에 진입했다. 그러나 여전히 넘어야 할 산이 높다.

단기적·중장기적 차원에서 중국의 ESG의 과제를 제시하면 다음과 같다. 먼저 단기적 과제는 다음과 같다. 첫째, 국내외 ESG 발전 현황과 결합하여 중국 ESG 관련 표준 시스

24) 중국에서 ESG 관련 보고서를 공개하는 기업 비율은 2018년 16%에서 2021년 19%로 증가하고 있다. 상장기업의 공시 비율은 채권 발행인보다 높으며 2021년에는 각각 28%와 16%로 확인된다. 그러나 관련 보고서의 공개와 적시성의 향상, 대기업과 중소기업, 업종별 공개율의 격차 해소해야 할 과제이다. 정책에 따라 에너지 소비가 많은 8대 산업의 채권 발행인의 공개 비율은 채권 발행인의 평균 수준보다 높다. 그 중 석화 및 건축 자재 산업의 공개 비율은 50%를 초과하고 기타 산업의 공개 비율은 30%에 가깝다. 1000억 위안 상장사의 ESG 관련 보고서 공개 비율은 2021년 기준으로 공개 비율이 90%를 초과한다. 이에 반해 가치 규모가 100억 위안 미만 기업의 공개 비율은 30% 미만이다.

템 구축 추진이다. 중국 정부, 기관, 연구자들은 현재 ESG가 여전히 전 세계적으로 신흥 분야이며 ESG의 개념이 공신력을 갖지만, 구체적인 행동 강령이나 평가 방법은 여전히 통일된 합의에 도달하지 못하고 있다고 평가한다. 따라서 국제 관련 실천 관행을 고려하면서 중국 ESG의 실천 현황과 결합할 필요가 있다. 중국 ESG 관련 표준의 구축을 촉진하고 기업 공개, 금융 기관 투자, 제3자 기관의 평가 등 다양한 관점에서 중국 기업과 금융기관이 ESG 이념을 지속적으로 심화할 수 있도록 유도할 필요가 있다. 또한 중국은 세계와 지속가능한 분야에서 대화와 투자·자금조달 협력을 위해 노력할 필요가 있다.

ESG 평가제도는 ESG 투자 적용의 근간이다. 해외 ESG 평가 제공업체는 주로 MSCI, Refinitiv, FTSE Russell 등이 있다. 연구기관, 사회단체 및 시장기관을 포함한 많은 여타 서비스 제공 업체도 ESG 지수 시스템 구축에 중점을 두고 중국시장에 진출했다. 중국의 경우 본토 ESG 평가기관마다 방법론이 다르긴 하지만, 기본적으로 국제적으로 영향력 있는 ESG 관련 표준을 충분히 참고하고 중국의 정책환경과 자본시장 특성을 고려하고 있다.<sup>25)</sup> 중국은 GRI가 발표한 ‘지속가능발전 보고서 가이드라인’과 ‘지속가능발전 보고서 표준’, 국제표준화기구(ISO26000) 및 지속가능성 회계기준 위원회(SASB)가 발표한 ‘지속가능 회계준칙’, 경제협력개발기구(OECD)가 발표한 ‘기업지배구조준칙’, 기후관련 재무정보공개 지침 워킹그룹(TCFD)이 발표한 ‘TCFD 권고보고서’ 등 국제기준은 기본적으로 중국 본토 ESG 평가방법론의 틀에도 적용되고 있다. ESG 평가 시스템은 평가 목표와 평가 차원에 있어서 일정한 합의를 얻고 있다. ESG 평가 시스템은 중국 정책환경과 시장특성을 고려하며 일부 지표는 중국 특색을 반영한다. 예를 들어, 금융 서비스 빈곤 퇴치, 농촌 활성화, 공동 번영 등의 핵심 의제를 설정하고, 산업 차이를 충분히 고려하고, 중국의 산업별 발전 계획과 산업 표준 등을 참고하여 실천 매개변수를 결정한다. 현재 ESG 발전 초기 단계인 만큼 중국 시장의 특성을 반영한 평가 시스템을 건지하되, 권위 있는 국내 ESG 평가 기관을 육성 및 개발하고 AI 및 위성 기술을 최대한 활용하고 대체 데이터를 채굴·처리·분

25) 국내 ESG 평가 제공업체로는 Wande, China Securities, SynTao Green Finance, Runling, CSI, MioTech 등이 있다. 상장기업의 ESG 관련 정보 확보 어려움, 불완전하거나 낮은 신뢰도, 자산군 간 데이터 불일치, 표준화된 ESG 정보 공개 기준 미흡 등으로 ESG 평가체계를 뒷받침하는 데이터 기반이 취약한 실정이다. 한편, 일부 ESG 정보는 매우 동적이고 비정형화되어 있어 이러한 데이터의 수집 및 적용에 있어 기술적으로 큰 어려움이 있다. 당연히 건전한 ESG 평가 체계를 구축하기 위해서는 높은 유지보수 비용도 필요하다. 위의 요인들은 또한 국내 시장에서 ESG 점수 또는 등급 시스템의 적용 범위와 일관성을 개선하는 데 어려움을 제기한다.

석하면 ESG 투자 관행에 도움이 될 것이다.

둘째, 중국 기업의 ESG 정보 공개 관행을 기반으로 중국 기업의 ESG 정보 공개 시스템 개선 가속화이다. ESG 정보 공개의 신뢰성과 규범성은 국제적으로 ESG 투자 및 자금 조달 관행의 심층적인 발전을 위한 중요한 과제라고 할 수 있다. 중국의 기업 정보 공개는 상당한 진전을 이루었지만 정보의 풍부함, 비교 가능성, 신뢰성 향상이라는 과제가 남아 있다. 중국 정부와 기관, 연구자들은 국제관련 공개표준을 참고하고, 중국 ESG 표준에 따라 중국의 ESG 정보공개 규범을 도입하여 기업의 ESG 정보 공개 의식을 더욱 강화하고 기업의 정보 공개를 촉진해야 한다. 특히, 실제 운영의 관점에서 다른 시장의 경험을 참고하여 금융 인프라가 통일된 공개 템플릿을 제공할 필요가 있다. 정보 공개로 인한 기업의 비용 부담을 최대한 줄이고 정보공개 관련 작업을 표준화하여 ESG 투자 및 자금 조달 관행의 심층 발전을 촉진해야 한다.

셋째, 중국 ESG가 활성화되기 위해서는 ESG펀드에 대한 명확한 정의를 확립하고, 공식 ESG 자산운용 상품에 대한 기준을 세우는 것이 필요하다. 중국 내 공모시장에서 ESG펀드는 넓은 의미에서 ESG 테마별 투자를 중심으로 하고 있으며, ESG 평가 기준을 투자전략에 제대로 반영한 펀드가 많지 않다. 따라서 ESG 심사, 통합, 주주참여 등 전문적인 전략을 진정으로 활용하는 펀드는 소수에 불과하며, 관련 투자리서치 평가 방법 및 도구도 아직 성숙하지 않은 상태이다. ESG 개발 초기 단계에서 많은 자산 관리 기관은 책임 투자에 대한 부정적인 선별 전략을 사용했다. 따라서 앞으로 ESG 지속가능성 개념의 대중화와 ESG 투자 관행의 성장에 따라 점점 더 많은 자산운용기관이 ESG 통합 전략을 채택하여 환경보호, 사회적 책임, 기업지배구조 등의 요소를 전통적인 재무 및 평가 분석 프로세스에 체계적으로 통합해야 할 것이다.

전세계 주요 시장의 지속가능투자 상품에 대한 공시 요건을 비교한 결과, 다른 국가 또는 다른 지역의 ESG 펀드 정의와 비교할 때 홍콩 증권선물위원회(SFC)는 일부 펀드에 ESG 요소가 포함되어 있다. 하지만 ESG 요소가 펀드의 핵심 투자 목표나 투자 전략이 아니라면 ESG펀드가 아닐 수 있다. EU, 미국, 캐나다 및 호주의 지속가능 펀드의 정의는 환경, 사회 및 기업 지배 구조 요소에 중점을 두어 비교적 유사하다. 중국 본토는 녹색투자만 정의하지만, 지속가능한 투자는 정의하지 않는다. 여러 국가 또는 지역의 지속가능투자



공시 정책과 비교할 때 EU가 발행한 지속가능한 금융 공시 규정이 가장 상세하며 법인 및 제품 수준에서 공시를 요구하고 계약, 웹 사이트 및 정기 공시와 같은 공개 방법 또는 노드를 규정한다. 지속가능투자 공시 정보 요건의 관점에서 각국은 지속가능투자과 관련된 투자목표, 투자전략, 투자방법에 중점을 두고 있다. EU와 홍콩 법은 각각 지속가능투자로 인한 리스크의 공시를 의무화하고 있으며, 유럽연합이 발행한 지속가능금융 공시규정은 이를 주요 악영향으로 규정하고 있다. 유럽 연합, 중국 본토 및 홍콩의 관련 법률은 각각 관련 투자 원칙 및 벤치마크의 공개를 요구한다.

ESG 투자의 발전 경로에서 규제 개선 및 지침은 이해관계자 참여를 촉진하는 기제이다. 중국의 ESG 투자 개발은 아직 초기 단계이며, ESG 자산운용 상품은 개념 기반이며, 공식적인 ESG 자산운용 상품 기준이 없다는 점을 감안할 때, ESG 기초 데이터 및 평가 방법 탐색, 전략 연구 및 개발, 초과수의 실현에 더욱 주의를 기울여야 한다. 그래야 ESG 개념의 대중화를 가져오고, 자본 유입을 촉진하며, ESG 투자의 발전을 촉진하기 위한 긍정적인 사이클을 형성할 수 있다.

다음은 중국 ESG 발전을 위한 중장기 과제를 살펴보겠다. 중국 기관과 연구자들은 크게 두 가지 차원에서 과제를 제시한다. 그것은 ESG 이념의 보급과 ESG의 심화 발전을 위해 더 많은 중국 내 창조적 실천과 글로벌 ESG 거버넌스 참여, 국제 지속가능한 금융 협력 발전 촉진을 제시한다. 첫째, 중장기 과제는 중국 ESG 실천의 지속적인 심화는 더 효과적이고 다양한 ESG 생태계 구축을 위한 고도화와 연결된다. 중국 정부의 ESG 고도화 정책에 다양한 이해당사자의 적극성을 충분히 끌어내고, 기업, 금융기관, 제3자 서비스기관, 학술연구기관의 광범위한 참여를 더욱 장려하여 데이터의 공동 건설 및 공유 메커니즘을 모색하는 것이다. 이는 중국 ESG의 창조적 실천을 풍부하게 하고, 중국 ESG 평가 시스템을 최적화하고, 중국 ESG 이론을 심화하여 최종적으로 정책 주도, 기업 주도적 행동, 금융 자원의 지속적인 투입, 제삼자 서비스 효율성 향상의 선순환을 형성하는 것이다.

둘째, 글로벌 ESG 거버넌스 참여와 협력 촉진이다. 이를 위해 중국은 EU와 공동으로 녹색 분류 표준의 국제 통합을 추진하고 국제 투자자가 참조할 수 있는 '지속가능금융공동 분류목록(可持续金融共同分类目录)'을 발표했다. 중국 ESG가 고도화되기 위해서는 중국 금융업 개방을 확대하고, 국제 투자자의 참여를 촉진하기 위한 중국 기업의 매력을 강화

해야 한다. 그리고 중국 기업과 기관 및 조직의 역할을 제고하고, 국제 ESG 관련 국제 규칙 제정 및 국제 협력에 참여해야 한다.

## 2. 시사점

한국에서 ESG 경영을 정착하고 활성화하기 위해서는 국내 상장기업에 대한 통일된 ESG 정보공시 기준을 세워야 하고, 또한 상장기업의 ESG 보고서 공시의 질을 높여야 한다. ESG 기초정보의 공개는 ESG 투자의 전제 조건이며, 데이터는 ESG 산업의 핵심 인프라로서 ESG의 효율성에 대한 학술연구 및 투자적용에서 큰 의미가 있다. 그리고 환경보호 및 사회적 책임 측면에서 통합 ESG 관련 법률 문서를 체계화하고 공표하는 것이 중요하다. CSRC와 상하이·선전 증권거래소의 사례에서 확인되듯이, 한국도 기업 ESG 정보 공시에 관한 규제 문서는 여전히 자발적 공시 단계에 있으며, 형식 사양, 지수 시스템, 운영 단계 등 구체적인 내용을 상세히 참조할 수 있는 공시 표준 설명이 보장되어야 한다. 주요 ESG 이슈에 대한 낮은 데이터 신뢰도는 전반적인 비교 가능성을 저하하고, ESG 공시에 부정적 결과를 초래한다. 따라서 한국 정부나 ESG 규제 당국은 상장 기업의 공시 데이터의 품질을 개선하기 위하여 신속히 체계화된 ESG 공시 규칙을 도입해야 한다. ESG 기초 데이터의 아키텍처와 ESG 평가시스템 구축에 대한 벤치마크와 보증을 위하여 의무공시를 채택하는 것이 효과적일 수 있다. HKEX, NASDAQ 같은 거래소의 성공적인 경험을 참고하여 독립적이고 완전한 ESG 정보공개 규칙을 공표하고, 상세한 ESG 공개 지침을 제공할 필요가 있다.

ESG 제3자 평가도 활용되어야 한다. 금융 인프라의 선도적 역할을 제고하여 기업과 금융기관이 ESG 평가와 데이터를 널리 활용하도록 촉진하고, 이를 근거로 기업이 주도적으로 ESG 수준을 향상하도록 유도해야 한다. 그리고 금융기관이 투자 결정에서 ESG 요소를 충분히 고려하도록 유도함으로써 지속가능발전 분야로 자금이 흘러가도록 유도해야 한다 (中央結算公司, 2022: 39).

ESG 생태계 구축, 글로벌 거버넌스 참여와 협력의 활성화를 위해서는 규제기관과 산학(産學) 협력이 필요하다. 보험사로 대표되는 일부 국내자금 제공자는 ESG 투자 분야에서 조치를 취하기 시작했지만, 국내 사회보장 기금은 여전히 ESG 투자 단계에 세심한 주의를

기울이고 있다. 아직까지는 참여도가 낮다. 따라서 국부펀드 및 연금으로 대표되는 장기 기금이 정책 수준에서 가능한 한 빨리 ESG 원칙에 따르도록 안내하여 긍정적인 역할을 할 수 있도록 촉진하고, ESG 투자의 시장점유율을 높여야 한다.

ESG 투자의 발전은 규제, 산업 및 학계의 공동촉진 및 상호촉진은 물론 기술, 금융 및 기타 수단과 불가분의 관계에 있다. 정부와 규제당국은 상장기업의 ESG 정보 의무공개를 지속적으로 추진해야 한다. 자산운용 기관은 업계 최고의 ESG 투자역량을 구축하기 위해 장기 투자 역량, 빅데이터 및 고급분석 역량을 시급히 구축해야 한다. 동시에 국내 제3자 데이터 제공업체는 데이터 수집, 분석 및 제품화에 대한 다양한 탐색을 수행하고, 향후 전문 지식과 알고리즘 모델을 더욱 개선하여 경험적 연구 및 산업 관행에서 ESG의 발전을 지원해야 한다.

마지막으로, ESG 연구의 활성화를 위해 ESG의 모든 측면에서 학계의 전문 재무인재를 적극적으로 육성할 필요가 있다. 그리고 ESG에 대한 체계적인 교육(사회적 질과 가치) 및 훈련을 강화하고, ESG 평가방법 관련 우수한 ESG 관리자 및 전문연구자를 공급해야 한다. 또한, 학술·실증연구 및 산업실무의 발전을 풍부하게 하고, ESG 발전을 위한 견고한 연구지원을 제공함으로써 ESG 투자의 효율성을 제고해야 한다.

## 참고문헌

### 1. 문헌자료

- 김현수(2021). ESG 경영성과에 대한 연구의 현황과 발전 방향: 한국과 중국을 중심으로. **한중사회과학연구**, 19(3), 64-83. [Kim, Hyun-su (2021). Current status and development direction of research on ESG management performance. *Korean-Chinese Social Science Studies*, 19(3), 64-83.]
- 김현수(2021). 중국 ESG 제도 환경과 기업경영. **한중Zine INChinaBrief**, 403, 1-20. [Kim, Hyun-su (2021). The ESG regulatory environment and corporate management in China. *Korean-Chinese Zine INChinaBrief*, 403, 1-20.]
- 동맹·백강(2022). ESG 영역별 평가등급이 중국 상장기업 가치에 미치는 영향. **아태비즈니스연구**, 13(1), 153-166. [Dong, Meng, & Baek, Kang (2022). The effect of ESG ratings on the value of Chinese listed companies. *Asia-Pacific Journal of Business*, 13(1), 153-166.]
- 박도준·유서지(2022). 거시-ESG 종합평가 시스템 구축에 관한 연구: 중국 10개성을 중심으로. **무역금융보안연구**, 23(3), 39-48. [Park, Do-joon, & Liu, Shu-zhi (2022). Construction and research of macro-ESG comprehensive evaluation system-taking: 10 provinces in China. *Journal of International Trade and Insurance*, 23(3), 64-83.]
- 박영규(2017). ESG 투자전략의 성과분석. **Journal of the Korean Data Analysis Society**, 19(4), 1951-1961. [Park, Young-kyu (2017). The profitability of ESG investing. *Journal of the Korean Data Analysis Society*, 19(4), 1951-1961.]
- 이광상(2017). 글로벌 환경·사회책임·지배구조(ESG) 투자전략 확산과 시사점. **주간 금융 브리프**, 26(20), 22-23. [Lee, Gwang-sang (2017). The global expansion and implications of environmental, social, and governance (ESG) investment strategies. *Weekly Financial Brief*, 26(20), 22-23.]
- 이창언(2020a). SDGs를 통한 대학교육 혁신과 대학의 사회적 역할 제고를 위한 연구. **한국비교정부학회보**, 24(2), 123-148. [Lee, Chang-eon (2020). A study on the innovation of university education and the improvement of the social role of university through SDGs. *Korean Comparative Government Review*, 24(2), 123-148.]
- 이창언(2020b). 일본 정부의 SDGs 이행 실천 현황과 도전과제. **NGO연구**, 15(3), 245-278. [Lee, Chang-eon (2020a). Current status and challenges of the Japanese government's implementation of SDGs. *Journal of NGO Studies*, 15(3), 245-278.]
- 증탁가오민장·최성용(2022). 기업의 ESG 활동, 녹색 혁신과 기업성과 간 관계 연구: 중국 제조기업을 중심으로. **한국산업경영시스템학회지**, 45(3), 186-196. [Zeng, Zhuo-qj, Oh, Min-jeong, & Choi, Sung-yong (2022). An empirical study on the relationship between corporate ESG activities, green innovation and corporate performance. *Journal of the Society of Korea Industrial and Systems Engineering*, 45(3), 186-196.]
- 최동호(2021). ESG 경영의 현주소와 미래 전망: 한국 일본 중국의 ESG 경영 중심으로. **지역산업연구**, 44(4), 263-291. [Choi, Dong-ho (2021). The present and future prospects of ESG management. *Regional Industry Review*, 44(4), 263-291.]
- 高杰英 外(2021). ESG表现能改善企业投资效率吗? **证券市场导报**, 11, 24-34(72). [Gao, J., et al. (2021).

- Can ESG performance improve enterprise investment efficiency? *Securities Market Herald*, 11, 24-34(72).]
- 李瑾(2021). 我国A股市场ESG风险溢价与额外收益研究. *证券市场导报*, 6, 24-33. [Li, J. (2021). ESG risk premiums and excess returns in China's a-share market. *Securities Market Herald*, 6, 24-33.]
- 李井林 外(2021). ESG促进企业绩效的机制研究: 基于企业创新的视角. *科学与科学技术管理*, 42(9), 71-89. [Li, J., et al. (2021). Study on the mechanism of ESG promoting corporate performance: Based on the perspective of corporate innovation. *Science of Science and Management of S. & T.*, 42(9), 71-89.]
- 李芹(2021). ESG理念在中国的发展: 以中国平安为例. *现代营销(学苑版)*, 5, 6-7. [Li, Q. (2021). The development of ESG principles in China: Using pingan as an example. *Marketing Management Review*, 5, 6-7.]
- 林祐翠(2021). **企业社会责任(ESG)对全球100大银行成本效率影响的理论分析和实证研究**. 上海财经大学 博士学位论文. [Lin, Y. (2021). *Theoretical analysis and empirical study of the impact of corporate social responsibility (ESG) on cost efficiency of the global top 100 banks*. Ph.D. Dissertation, Shanghai University of Finance and Economics.]
- 刘裕民(2022). “双碳”背景下电力企业ESG表现与我国碳市场发展展望: 以协鑫能科为例的预测与分析. *上海商业*, 3, 229-232. [Liu, Y. (2022). ESG performance of power enterprises and prospects for carbon market development in the context of “Double Carbon”: Prediction and analysis with GCL-ET as an example. *Shanghai Business*, 3, 229-232.]
- 马毓璟·孔陇·夏娇(2022). “双碳”背景下重污染行业ESG评价与优化路径研究. *重庆文理学院学报(社会科学版)*, 1-11. [Ma, Y., Kong, L., & Xia, J. (2022). Research on ESG evaluation and optimization path of heavy pollution industry under the background of “Double Carbon”. *Journal of Chongqing University of Arts and Sciences (Social Sciences Ed.)*, 1-11.]
- 齐岳 外(2020). 基于责任投资的ESG理念QDII基金的构建及绩效检测研究. *投资研究*, 39(4), 42-52. [Qi, Y., et al. (2020). Research on the ESG QDII fund construction and performance testing based on responsible investment. *Review of Investment Studies*, 39(4), 42-52.]
- 邱牧远·殷红(2019). 生态文明建设背景下企业ESG表现与融资成本. *数量经济技术经济研究*, 36(3), 108-123. [Qiu, M., & Yin, H. (2019). An analysis of enterprise financing cost with ESG performance under the background of ecological civilization construction. *Journal of Quantitative & Technological Economics*, 36(3), 26-28(129).]
- 司传煜(2021). **环境规制 政府扶持与工业企业发展**. 中国社会科学院研究生院 博士学位论文. [Si, C. (2021). *Environmental regulations, government support, and Industrial enterprise development*. Ph.D. Dissertation, Graduate School of the Chinese Academy of Social Sciences.]
- 孙冬 外(2019). ESG表现、财务状况与系统性风险相关性研究: 以沪深A股电力上市公司为例. *中国环境管理*, 11(2), 37-43. [Sun, D., et al. (2019). The correlation between ESG, financial performance and systemic risk: Evidence from Shanghai and Shenzhen listed electric power enterprises. *Chinese Journal of Environmental Management*, 11(2), 37-43.]
- 全国人民代表大会常务委员会(2014). 全国人民代表大会常务委员会关于修改《中华人民共和国劳动合同

- 法)的决定. **建筑与预算**, 217(05), 136. [Standing Committee of the National People's Congress (2014). The decision of the standing committee of the national people's congress on amending the 'Labor Contract Law of the People's Republic of China'. *Construction and Budget*, 217(05), 136.]
- 唐嘉欣(2015). 企业的环境 社会及管治信息披露将成“新常态”. **制冷与空调**, 15(7), 109-110. [Tong, I. (2015). Environmental, social, and governance disclosure by enterprises will become the “new normal”. *Refrigeration and Air-Conditioning*, 15(7), 109-110.]
- 王凯·李婷婷(2022). ESG基金发展现状、问题与展望. **财会月刊**, 6, 147-154. [Wang, K., & Li, T. (2022). Empirical study on factors influencing the execution intention of ESG investment funds. *Finance and Accounting Monthly*, 6, 147-154.]
- 王丹励·管竹笋(2017). 金蜜蜂2016中国内地在联交所上市企业社会责任报告研究. **WTO经济导刊**, 161(3), 30-32. [Wang, D., & Guan, Z. (2017). The research of 2016 goldenbee CSR report of mainland China listed companies in the SEHK. *China WTO Tribune*, 161(03), 30-32.]
- 晓芳 外(2021). 上市公司的ESG评级会影响审计收费吗?: 基于ESG评级事件的准自然实验. **审计研究**, 3, 41-50. [Xiao, F., et al. (2021). Does ESG rating of listed firms affect audit fees?: Quasi natural experiment based on ESG rating events. *Auditing Research*, 3, 41-50.]
- 谢嘉琳(2022). ESG基金市场覆盖率与政策法规关系: 基于中国与澳大利亚对比研究分析. **全国流通经济**, 19, 137-141. [Xie, J. (2022). The relationship between ESG fund market coverage and its policies and regulations: Based on the comparative analysis of China and Australia. *China Circulation Economy*, 19, 137-141.]
- 谢红军·吕雪(2022). 负责任的国际投资: ESG与中国OFDI. **经济研究**, 57(3), 83-99. [Xie, H., & Lyu, X. (2022). Responsible multinational investment: ESG and Chinese OFDI. *Economic Research Journal*, 57(3), 83-99.]
- 席龙胜·王岩(2022). 企业ESG信息披露与股价崩盘风险. **经济问题**, 8, 57-64. [Xi, L., & Wang, Y. (2022). Enterprise ESG information disclosure and stock price crash risk. *On Economic Problems*, 8, 57-64.]
- 杨承新格(2022). ESG表现对企业绿色创新绩效的影响研究: 基于内部控制质量的调节效应. **浙江金融**, 4, 45-55(7). [Yang, C. (2022). The impact of enterprise ESG on green innovation performance: Regulation effect based on internal control quality. *Zhejiang Finance*, 4, 45-55(7).]
- 袁业虎·熊笑涵(2021). 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. **江西社会科学**, 41(10), 68-77. [Yuan, Y., & Xiong, X. (2021). A study on the relationship between ESG performance of listed companies and corporate performance: The moderating role of media attention. *Jiangxi Social Sciences*, 41(10), 68-77.]
- 伊凌雪·蒋艺超·姚树洁(2022). 企业ESG实践的价值创造效应研究: 基于外部压力视角的检验. **南方经济**, 10, 1-24. [Yi, L., Jiang, Y., & Yao, S. (2022). Research on the value creation effect of corporate ESG practice: A test based on the perspective of external pressure. *South China Journal of Economics*, 10, 1-24.]
- 张建锋(2022). ESG投资基金执行意愿影响因素实证研究. **金融与经济**, 4, 91-96. [Zhang, J. (2022). Empirical study on factors influencing the execution intention of ESG investment funds. *Finance and Economy*, 4, 91-96.]

- 张巧良·孙蕊娟(2015). ESG信息披露模式与投资者决策中的锚定效应. *财会通讯*, 685(29), 26-28(129). [Zhang, Q., & Sun, R. (2019). The disclosure model of ESG information and investors' anchoring effect. *Communication of Finance and Accounting*, 685(29), 26-28(129).]
- 周方召·潘婉颖·付辉(2020). 上市公司ESG责任表现与机构投资者持股偏好: 来自中国A股上市公司的经验证据. *科学决策*, 11, 15-41. [Zhou, F., Pan, W., & Fu, H. (2020). ESG responsibility performance of listed companies and institutional investors' shareholding preference. *Scientific Decision Making*, 11, 15-41.]

## 2. 웹 자료

- 中国责任投资年度报告 2019, 2020, 2021. [China Sustainable Investment Review 2019, 2020, 2021.] <https://chinasif.org> (검색일: 2022.11.15. 11:00)
- <http://www.npc.gov.cn/npc/c12435/201811/68a85058b4c843d1a938420a77da14b4.shtml> (검색일: 2022.12.23. 10:00)
- <https://law.tongji.edu.cn/info/1090/6727.htm> (검색일: 2023.1.23. 11:00)
- <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2022-12-27/doc-imxyaiyh8097874.shtml> (검색일: 2023.02.03. 13:00)
- <http://www.sasac.gov.cn/n2588035/n2588320/n2588335/c20234205/content.html> (검색일: 2023.04.23. 10:00)
- <http://www.sasac.gov.cn/n2588025/n2588139/c19812324/content.html> (검색일: 2023.03.13. 12:00)
- <http://www.guozhi.org/listing/newsshow.php?id=10345> (검색일: 2023.01.15. 13:00)
- <http://www.sasac.gov.cn/n2588030/n2588944/c24789613/content.html> (검색일: 2023.02.03. 15:00)
- <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c2334692/content.shtml> (검색일: 2023.03.27. 16:00)
- <http://www.sasac.gov.cn/n4422011/n14158800/n14158998/index.html> (검색일: 2023.01.24. 12:00)
- <http://www.sasac.gov.cn/n4422011/n17627531/c17633273/content.html> (검색일: 2023.01.03. 11:00)
- <http://www.21jingji.com/article/20220330/herald/c1143e78181a97986085f393a41b800a.html> (검색일: 2023.02.13. 10:00)
- <http://www.sse.com.cn/lawandrules/sserules/tib/listing/c/5294523.shtml> (검색일: 2023.02.15. 11:00)
- [http://www.sse.com.cn/lawandrules/guide/disclosure/dailymemo/c/c\\_20221130\\_5713151.shtml](http://www.sse.com.cn/lawandrules/guide/disclosure/dailymemo/c/c_20221130_5713151.shtml) (검색일: 2023.01.17. 16:00)
- [http://ah.mof.gov.cn/lianzhengjianshe/202212/t20221221\\_3859146.htm](http://ah.mof.gov.cn/lianzhengjianshe/202212/t20221221_3859146.htm) (검색일: 2023.01.05. 14:00)
- [http://www.chinasei.com.cn/lpz/202109/t20210925\\_42407.html](http://www.chinasei.com.cn/lpz/202109/t20210925_42407.html) (검색일: 2023.02.11. 13:00)

### 이창언(주저자)

고려대학교에서 사회학으로 박사학위를 취득했다. 중국 난징(南京)대학교 정부관리학원 박사과정을 수료했다(韓·中·日 SDGs·ESG 비교 전공). 현재, 경주대학교 대학원 SDGsESG 경영학과 교수로 재직 중이다. 전공 분야는 SDGs이며, 주요 관심 분야는 도시 지속가능성이다. 최근 논문으로 “일본 정부의 SDGs 이행 실천 현황과 도전과제” 등이 있으며, 저서 및 역서로는 <SDGs 교과서>(단독), <한국인의 에너지 실용주의>(단독), <갈등을 넘어 협력사회로>(공저) 등이 있다.

E-mail: satyagraha21@naver.com

### 신윤철(교신저자)

중국 난징(南京)대학교 역사학원에서 박사과정을 밟고 있다. 전공 분야는 명나라 시대이며, 주요 관심 분야는 명대 난징의 도시 지속가능성, 근현대 도시 지속가능성과 거버넌스이다.

E-mail: yunchur@naver.com



## 국문초록

## 중국의 ESG 연구 및 정책 동향 분석

이창언

경주대학교 SDG·ESG 경영학과 교수 / 주저자

신윤철

난징(南京)대학교 역사학원 박사수로 / 교신저자

본 연구는 중국의 ESG 연구동향, 정부의 제도와 정책, 그리고 시스템과 전략, 성과와 취약점을 분석하고 이해함으로써 우리나라의 ESG 정책과 전략을 수립하는 데 이론적·정책적 논거로 활용하는 것을 목적으로 한다. 본 연구는 2015년부터 2022년까지 중국 내 ESG 관련 주요 연구를 수집하여 주제 및 연도별 분류·검토를 수행했다. 이를 통해 중국 내 시기별 ESG 집중 연구 주제가 변화했고, 중국 정부가 ESG를 국가의 고품질 발전을 위한 중요한 조치로 인식하고 있음을 확인했다. 본 연구는 중국 정부의 ESG 관련 연구 동향과 정책 실시를 고찰한 한국 최초의 연구라고 할 수 있다.

**주제어:** 지속가능발전목표(SDGs), ESG, 중국 ESG 연구, 중국 ESG 정책, ESG 실행과제

투고일: 2023.05.12. / 심사완료일: 2023.05.24. / 게재확정일: 2023.05.31.

