碳溢价的期限结构

作者:Dora Xia, Omar Zulaica

**总结**

**焦点**

我们的论文探讨了美国公司债券市场中的碳溢价——投资者购买温室气体排放量较大的公司发行的债券所需的额外收益。我们从两个渠道分析碳溢价。一种是偏好渠道，在这种渠道下，溢价反映了投资者对他们认为对环境更负责任的公司的偏好，其他方面都是平等的。另一个是风险渠道，投资者认为碳密集型企业更容易违约。

**贡献**

至少出于两个原因，研究碳溢价在金融资产中的定价是很重要的。首先，测试碳溢价的存在，验证投资者是否区分为具有不同程度环境影响的活动提供资金的金融资产——这是金融市场支持向更可持续经济转型的先决条件。其次，估算当前价格中包含的碳溢价，可以从金融资产中碳风险可能大幅重新定价中揭示出对金融稳定性的担忧。

关于碳溢价是否反映在资产价格中，我们的论文为越来越多的文献做出了贡献。我们的论文也有助于研究企业的环境和社会承诺是否更普遍地影响其债务成本。最后，我们的论文补充了关于公司利差决定因素的文献。

**调查结果**

我们确认在偏好和风险渠道中都存在碳溢价，对于能源密集型行业的企业，溢价更大。此外，不同期限的溢价不同，导致碳溢价的驼峰形期限结构，在15-20年期限内达到最高水平。例如，一家能源密集型公司将碳排放量减少50%，可以将该公司发行的债券的信用利差降低10个基点以上。

**摘要**

本文探讨了美国公司债券市场中的碳溢价——投资者购买温室气体排放量较大的公司发行的债券所需的额外收益。我们通过面板回归沿着两个渠道分析碳溢价。一种是偏好渠道，在这种渠道下，溢价反映了投资者对他们认为对环境更负责任的公司的偏好，其他方面都是平等的。另一个是风险渠道，投资者认为碳密集型企业更容易违约。我们通过调查公司债券收益率与碳排放之间的关系，同时控制违约概率（PD）和其他债券特征来测试偏好渠道。我们通过分析碳排放如何影响PD来检验风险渠道。我们验证了两种渠道中碳溢价的存在，对于能源密集型行业的企业，溢价更大。此外，不同期限的溢价不同，导致碳溢价的期限结构呈驼峰状，在曲线底部达到最高水平（期限为15-20年）。例如，一家能源密集型公司将碳排放量减少50%，可以将该公司发行的债券的信用利差降低10个基点以上。

JEL分类：[UNK]G12、G30、Q54。

关键词：气候变化、碳排放、公司债券利差、期限结构。

**原文链接:**<https://www.bis.org/publ/work1045.htm>