



广东技术师范大学
Guangdong Polytechnic Normal University

广东技术师范大学 硕士研究生课程论文

课程名称：论文写作与学术规范

姓 名：陈盈盈

年级专业：23 会计专硕

指导老师：林欣

企业发行绿色债券的动因及效应研究述评

【摘要】“绿水青山就是金山银山”这一理念已经成为全球共识。随着“双碳”目标的提出，国家在经济领域也提出了相应的要求，以推动绿色、低碳、循环经济的发展。在“十四五”规划中，国家进一步强调了推动绿色产业发展的重要性，以实现人与自然的和谐共生。为了实现这一目标，绿色金融在服务碳达峰、碳中和战略行动方面和推动可持续发展和环境保护方面发挥着重要作用。本文对企业发行绿色债券的动因及效应进行述评，旨在深入了解绿色债券的发展背景、动因及效应，为相关研究和政策制定提供参考。

【关键词】绿色债券；动因研究；效应研究；研究述评

一、研究背景

2015 年，中共中央印发的《生态文明体制改革总体方案》第一次在中国提出了构建绿色金融体系的理念^[1]，并明确指出绿色债券是其中的重要组成部分。绿色债券作为绿色金融的关键利器，旨在引导资金进入环保和低碳领域，促进可持续发展。通过发行绿色债券，企业可以筹集资金用于环保项目和可再生能源项目，推动绿色经济的发展。近年来，绿色金融理念下的绿色债券已被政府和金融市场投资者广泛采用（Reboredo, 2018）^[2]，绿色债券的发行有助于通过降低企业的融资成本，来提高企业的经济效益和社会形象。2021 年《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》的正式出台，这一目录的适用范围扩大至中国境内所有类型的绿色债券，不仅统一了绿色债券的标准，也为各类绿色债券的发行提供了明确的指导和依据^[3]。随着低碳理念的深入人心，绿色债券以其独特的优势，逐渐在我国市场受到追捧，越来越多的企业开始发行绿色债券，推动绿色经济的发展。《中国绿色债券市场报告（2021）》显示，2021 年中国绿色债券市场强劲反弹，中国境内外市场贴标绿色债券总发行量较 140 年增长 2016%，达到 109 亿美元；这使中国成为全球第二大绿色债券市场。2022 年，由绿色债券标准委员会拟向市场发布的《中国绿色债券原则》，通过明确绿色债券的定义和核心要素，规定发行程序和监管要求，推广绿色项目发展以及加强信息披露和监管等措施，为绿色债券市场的发展提供有力的政策支持^[4]。

如今我国政府出台了一连串政策行动，鼓励和支持企业发行绿色债券，并提供税收优惠、补贴等支持。同时，投资者对绿色债券的需求也在不断增加，推动了绿色债券市场的繁荣发展。

二、绿色债券的概念及界定

根据定义，绿色债券是固定收益投资，为环保项目提供资金。这个想法最初由欧洲投资银行于 2007 年提出，作为解决反复出现的环境危机的解决方案，随着时间的推移越来越受欢迎。这些金融工具在债券市场上筹集资金，类似于普通的非绿色债券，它们使用绿色资产和项目来增加各种投资者的长期负债（Weber，2019）^[5]。绿色债券可以由中央和地方政府、银行或公司发行，包括任何债务形式，是固定收益证券的一种。其最大特点是发行人会公开声明将债券所募得的资金用于具有环境效益的“绿色”项目、资产或商业活动，例如可再生能源、低碳交通或林业项目。此外，绿色债券也可以为具有社会或社区效益的项目提供资金支持，因此这类债券也被称为“社会”或“社会效益”债券。通过投资绿色债券，投资者可以参与支持具有环保和社会效益的项目的建设和发展，同时获得相对稳定的固定收益^[6]。绿色债券的独特特征之一是，这些债券的收入为环保项目提供资金，促进低碳能源的使用，并有利于全球气候危机（Gianfrate，2019）^[7]。与此同时，在过去十年中，绿色债券市场在为利益相关者和国家带来利益方面取得了巨大进展，因为它们在为环境友好型项目融资方面发挥着重要作用，从而有助于减少气候变化的不利影响（Shawkat Hammoudeh，2020）^[8]。绿色债券能调动财政资源，对可持续发展目标有重大贡献，例如清洁饮水和卫生设施、陆地生物、气候行动、可持续城市和社区清洁能源，所以绿色债券的绝大部分收益被指定用于气候适应、恢复原力和减缓（Baris Kocaarslan，2021）^[9]。如今亚洲及太平洋区域一直在越来越多地使用这一工具，以弥合基础设施项目与融资渠道之间的差距，绿色债券包括但不限于绿色金融债券、绿色企业债券、绿色公司债券、绿色债务融资工具和绿色资产支持证券，都是重要的绿色金融工具。刘宛晨等人把我国绿色债券分为绿色金融债（政策银行债、商业银行债、其他金融机构债）、绿色公司债、绿色企业债、绿色 ABS 和绿色债务融资工具（包括中期票据、短期融资券、定向工具和 ABN）^[10]。

三、绿色债券的发展现状与趋势

绿色债券市场自 2007 年成立以来迅速发展，根据国际金融市场协会（ICMA）的数据，截至 2023 年 3 月全球绿色债券市场规模已超过 2.43 万亿美元，这表明投资者和发行人对绿色投资的兴趣不断增长。中国和美国是全球排名前两位的绿色债券市场，这可以从两个方面体现出来：一方面，在中国境内外市场发行的绿色债券中符合气候债券倡议组织（CBI）定义的绿色债券发行量为 4 亿美元，另一方面，中国今年已超过美国成为全球最大的绿色债券发行市场（Yufei Zhong 等，2023）^[11]。发行绿色债券的机构通常在募集资金之前会制定详细的使用规定，确保资金用于具体的绿色项目。为了保证市场的透明度和一致性，一些机构制定了绿色债券的标准和认证体系（方怡向等，2018）^[12]，例如国际资本市场协会发展了一套绿色债券原则，确保绿色债券的发行和使用符合一定的标准（詹小颖，2016）^[13]；同时，独立机构提供绿色债券的认证和评级服务，以提供投资者对绿色债券的可靠评估（时艺轩，2023）^[14]。

我国绿色债券正式起步于 2016 年，2016-2022 年共发行绿色债券 1706 期，发行总规模达 26148.4 亿元，居世界前列。绿色债券发行数量整体呈上升趋势，并在 2019 年开始加速增长。2022 年与 2016 年相比增幅 877.36%，发行数量达到 518 期，2022 年发行规模达 8735.07 亿元，发展态势较好（刘国庆，2023）^[15]。随着我国绿色债券的不断发展，配套监管措施也逐步完善，不少相关部门从绿色资产的权属界定和担保债券发行的风险规制入手，建立我国绿色资产担保债券法律监管框架，完善我国绿色金融的法律政策支持体系（杨博文，2019）^[16]。不仅如此，政府通常会提供税收优惠、制定绿色金融政策指导、设置环境准入标准等，以吸引更多投资者和发行者参与绿色债券的发行和交易。因此越来越多的机构和个人投资者意识到环境和气候风险对他们投资组合的影响（Ping Wei，2023）^[17]。投资者渴望在其投资中实现环境、社会和治理（ESG）目标，绿色债券作为一种具体的和可量化的工具，获得了广泛的关注（葛春瑞，2023）^[18]。许多投资者认为，绿色债券是一种有效的方式来支持环保和可持续发展，并且具有稳定的回报。因此，绿色债券市场吸引了不同类型的投资者，包括机构投资者、私人银行、退休基金和个人投资者（高清霞等，2019）^[19]。随着绿色债券标准体系的不断完善、

相关部门对金融机构开展绿色金融业绩评价、绿色投资激励引导政策的不断出台等，绿色债券投资类型逐步扩大，全国性商业银行、政策性银行、城市商业银行、农村金融机构、基金、证券、保险、资管以及信托司以及非金融机构、境外金融机构等纷纷参与我国绿色债券市场，绿色主题基金、绿色理财产品、绿色保险资管产品等也不断面世（李霞等，2023）^[4]。这种多样化使得投资者有更多的选择，并进一步推动了绿色债券市场的发展。

四、以往研究分类

（一）绿色债券动因研究

对于绿色债券的动因研究主要包括以下几个方面：首先，环境问题的日益严重，全球面临气候变化、资源枯竭、环境破坏等严重问题。这些问题引起了人们对环境保护和可持续发展的关注，绿色债券的动因之一就是为了解决这些环境问题（Ivy，2013）^[20]；其次，政府通过制定和推动环保政策和法规，鼓励和要求企业和机构对环境问题负责，发行绿色债券的优势在于企业可享受到更多的国家政策优惠，营运资金得到了补充，绿色项目、绿色基地得以进行投资建设，通过发行绿色债券为企业的可持续发展和环保项目提供资金支持，投资项目对环境和社会产生积极影响，减少碳排放，提高能源效率（郝茜，2023）^[21]；然后，许多企业和金融机构已经认识到环境问题可能对其业务和财务状况构成风险^[22]。发行绿色债券进行融资能够帮助公司降低财务费用和优化负债结构，还能通过开展绿色项目减轻生态环境负担、提高能源利用效率和携手投资者共同管理环境风险，提高企业的可持续性和竞争力（张雨琪，2023）^[23]；其次，随着绿色金融市场的不断发展壮大，绿色债券成为了推动绿色金融发展的关键工具之一，根据 Jinlin Zheng 的基线模型结果表明^[24]，绿色债券可以提升企业盈利能力、增长潜力、绿色创新潜力和绿色责任潜力，从而提升企业 ESG 绩效，在民营企业 and 媒体关注度较高的企业中更为明显发行绿色债券可以为金融机构提供新的业务增长点，并促进经济的绿色转型；最后，经过数年的高速发展，我国绿色信贷、绿色债券市场日渐成熟，绿色基金、绿色股票、绿色保险等其他绿色金融领域也取得重大突破。在相关政策的指引下，我国绿色债券市场自启动以来取得了举世瞩目的成就，为

推动我国绿色发展注入金融“活水”，也为国际绿色金融市场发展提供了中国样板。国内绿色金融市场的持续升温，为企业发行绿色债券带来了前所未有的机遇和挑战（许晨晨等，2023）^[25]。

（二）绿色债券效应研究

绿色债券效应是指发行和投资绿色债券所带来的积极影响和效果。绿色债券效应包括以下几个方面：第一，绿色债券的主要目的是资助可持续发展项目，Sufang Liu 的研究结果表明^[26]，企业发行绿色债券可以显著提高其绿色全要素生产率，从而促进企业高质量发展，这些项目有助于减少碳排放、促进可再生能源、改善空气和水质以及清洁能源技术的应用等环境影响，通过发行绿色债券，投资者可以直接参与支持这些环境友好的项目而实现环境效益，并支持创新解决方案的发展；第二，不少环保企业面临着“绿色减碳”政策的压力，亟待通过开发新技术、扩大公司规模实现企业转型升级，随之产生的巨额债务导致企业对融资需求更加迫切，唐愿（2023）^[27]通过研究发现绿色债券不仅为企业拓宽了新的融资方式，还能降低融资成本、优化企业债务结构，在满足环保项目资金需求的同时，带来一定的社会及生态效益，为我国绿色债券市场的发展作出了贡献，有助于推动可持续金融和环保产业的发展，促进了环境问题和可持续发展在金融界的重要性；第三，通过发行绿色债券，企业可以提升其环境和社会责任形象，增强投资者、客户和利益相关方对企业的信任度。绿色债券的发行和投资被视为企业在可持续发展领域的积极行动，从而改善企业的形象和声誉（徐珂，2023）^[28]；第四，Yuyao Zhang 认为绿色债券的发行会影响股票有股价崩盘的风险^[29]：绿色债券发行后股价崩盘风险的大幅降低，绿色债券发行可以通过处理信息降低股价崩盘风险不对称和缓解融资约束以及对股票的影响价格崩溃的风险是异质性的，污染企业对此发行受到的影响更为明显；第五，Penghan Ren 的研究结果表明^[30]，绿色债券发行显著提高了企业对援助至关重要和追求绿色技术创新的能力（GIT）。这种推广的影响是在大型、非国有、低污染企业中尤其明显。与此同时，绿色债券的发行与企业 GTI、金融约束、投资激励和绿色监管起着关键的中介作用。最后，绿色债券作为直接融资工具，一方面能融通资金支持可持续发展项目，另一方面还能够优化金融系统融资结构，减轻金融体系的期限错配风险，推动了绿色

金融标准和框架的建立，促进了可持续金融体系的发展，为环保项目的融资提供了更为可持续和透明的机制（冯采等，2023）^[31]。

五、研究述评与展望

（一）研究述评

综上所述，现有文献研究者们对绿色债券市场的规模、增长速度、地域分布等、了解绿色债券在全球金融市场中的地位和发展趋势，以及对于绿色债券的动因及效益都进行了相当丰富的探讨。但目前的研究表明，绿色债券市场正在快速增长，目前针对绿色债券的研究仍存在如下几方面的不足和局限：一是为了证明其环境友好性，绿色债券发行人需要提供各种数据和信息。然而，由于数据的不完整性和透明度的欠缺，学者们难以对绿色债券的真实环境利益进行准确评估和研究。因此，确保数据的可靠性和透明度是一个重要的挑战；二是关于绿色债券与其他资产之间相互关系的文献数量不多，缺乏对绿色债券与其他市场之间相互关系的系统实证研究，缺少研究绿色债券市场与其他市场之间的动态相互关系和风险传导路径；三是现有文献对于绿色债券的应用研究多集中在银行业与传统行业两个方面，对于新型互联网的相关企业的文献研究较少也较浅显，关于涉及绿色债券市场的网络连通性的文献仍然不完整，作为未来金融发展的大趋势之一，学者应更加重视互联网企业的发行绿色债券的相关研究。

（二）展望

未来的研究和实践应重点关注以下几个方面：第一，研究者应加强对绿色债券标准和框架的研究，推动国际间的统一和内部的一致性，以提高市场透明度和可比性；第二，开发高质量的环境和社会影响评估工具，帮助投资者和发行人更好地评估和报告绿色债券项目的影响；第三，研究者也应关注绿色债券项目的实施和监督，以确保其可持续性和成果；第四，完善的风险管理工具也是绿色债券市场发展的关键，发行主体的绿色债券信息披露缺乏标准化和存在差异性也是日后需要研究的；第五，政府部门对绿色债券基金的检查力度较小，规范评价和考核对机构进行认证的能力需要提升，限制“洗绿”等行为发生，防止地方政府实

体规避绿色信贷要求获得政府补贴。

参考文献

- [1]中共中央国务院印发《生态文明体制改革总体方案》[J]. 中国产经, 2015(10): 70-81.
- [2]REBOREDO J C. Green bond and financial markets: Co-movement, diversification and price spillover effects[J/OL]. Energy Economics, 2018, 74: 38-50.
DOI:10.1016/j.eneco.2018.05.030.
- [3]陈婉. 新版绿色债券目录助力市场规范发展[J]. 环境经济, 2021(9): 44-47.
- [4]李霞, 张铭, 林志华. 《中国绿色债券原则》助力我国绿色债券市场规范创新发展[J/OL]. 清华金融评论, 2023(4): 83-87. DOI:10.19409/j.cnki.thf-review.2023.04.005.
- [5]WEBER O, SARAVADE V. Green Bonds Current Development and Their Future[J]. 2019(210).
- [6]郑咏娴, 魏芳. 绿色债券的“春天”[J/OL]. 中国外汇, 2016(1): 70-71.
DOI:10.13539/j.cnki.11-5475/f.2016.01.020.
- [7]GIANFRATE G, PERI M. The green advantage: Exploring the convenience of issuing green bonds[J/OL]. Journal of Cleaner Production, 2019, 219: 127-135.
DOI:10.1016/j.jclepro.2019.02.022.
- [8]SHAWKAT HAMMOUDEH. Relationship between green bonds and financial and environmental variables: A novel time-varying causality[J/OL]. Energy Economics, 2020, 92: 104941. DOI:10.1016/j.eneco.2020.104941.
- [9]KOCAARSLAN B. How does the reserve currency (US dollar) affect the diversification capacity of green bond investments?[J/OL]. Journal of Cleaner Production, 2021, 307: 127275. DOI:10.1016/j.jclepro.2021.127275.
- [10]刘宛晨, 刘文蓉, 彭刚龙. 我国绿色债券规则完善与制度优化研究[J/OL]. 财经理论与实践, 2022, 43(6): 64-71. DOI:10.16339/j.cnki.hdxbcjb.2022.06.009.
- [11]ZHONG Y, CHEN X, WANG C, 等. The hedging performance of green bond markets in China and the U.S.: Novel evidence from cryptocurrency uncertainty[J/OL]. Energy Economics, 2023, 128: 107194. DOI:10.1016/j.eneco.2023.107194.
- [12]方怡向, 詹晓青. 我国绿色债券标准体系建设进展及建议[J]. 债券, 2018(9): 23-27.
- [13]詹小颖. 绿色债券市场发展:国际经验及启示[J]. 南方金融, 2016(9): 18-23.
- [14]时艺轩. 绿色债券信用评级发展现状及改进方向[J]. 金融纵横, 2023(6): 32-39.

- [15] 刘国庆. 绿色债券发行现状及提升对策研究[J/OL]. 中国商论, 2023(20): 107-110. DOI:10.19699/j.cnki.issn2096-0298.2023.20.107.
- [16] 杨博文. 我国绿色资产担保债券监管法律制度研究[J]. 证券市场导报, 2019(8): 69-78.
- [17] Time-varying spillover networks of green bond and related financial markets[J/OL]. International Review of Economics & Finance, 2023, 88: 298-317. DOI:10.1016/j.iref.2023.06.022.
- [18] 葛春瑞, 韩君. 绿色债券发行对企业 ESG 表现的影响研究[J/OL]. 华东经济管理, 2023, 37(12): 102-113. DOI:10.19629/j.cnki.34-1014/f.221212014.
- [19] 高清霞, 蒋林益. 国外绿色债券发展状况及其对我国的启示[J/OL]. 环境与可持续发展, 2019, 44(6): 114-119. DOI:10.19758/j.cnki.issn1673-288x.201906114.
- [20] L vy. “绿色债券”迸发缕缕生机[J]. 绿色中国, 2013(10): 54-55.
- [21] 郝茜. “双碳”目标下新能源汽车绿色债券融资分析[J]. 上海商业, 2023(11): 80-82.
- [22] TAGHIZADEH-HESARY F, YOSHINO N, PHOUMIN H. Analyzing the Characteristics of Green Bond Markets to Facilitate Green Finance in the Post-COVID-19 World[J/OL]. Sustainability, 2021, 13(10): 5719. DOI:10.3390/su13105719.
- [23] 张雨琪. 钢铁企业绿色债券融资动机及效应研究——以包钢公司为例[J]. 中国乡镇企业会计, 2023(12): 12-15.
- [24] ZHENG J, JIANG Y, CUI Y, 等. Green bond issuance and corporate ESG performance: Steps toward green and low-carbon development[J/OL]. Research in International Business and Finance, 2023, 66: 102007. DOI:10.1016/j.ribaf.2023.102007.
- [25] 许晨晨, 刘文濠. 浅析企业发行绿色债券的动因[J]. 投资与创业, 2022, 33(9): 14-16.
- [26] LIU S, LI S. Corporate Green Bond Issuance and High-Quality Corporate Development —From the Perspective of Green Total Factor Productivity[J/OL]. Finance Research Letters, 2023: 104880. DOI:10.1016/j.frl.2023.104880.
- [27] 唐愿. 环保企业绿色债券融资的财务效应及生态效应分析——以清新环境为例[J]. 商业观察, 2023, 9(26): 25-28.
- [28] 徐珂. 深圳能源发行绿色债券的动因和股价效应研究[J/OL]. 绿色财会, 2023(10): 32-36. DOI:10.14153/j.cnki.lsc.2023.10.008.
- [29] ZHANG Y, LI Y, CHEN X. Does green bond issuance affect stock price crash risk?

Evidence from China[J/OL]. Finance Research Letters, 2023: 104908.
DOI:10.1016/j.frl.2023.104908.

[30] PENGHAN R. Can green bond issuance promote enterprise green technological innovation?[J/OL]. The North American Journal of Economics and Finance, 2024, 69: 102021. DOI:10.1016/j.najef.2023.102021.

[31] 冯采, 张昴, 王茗. 中国商业银行绿色金融转型——基于绿色信贷、绿色债券和碳市场的研究[J]. 金融市场研究, 2023(6): 114-127.

全文检测报告

基本信息

报告编号: 202312261350513115337FAD70

检测文献: 企业发行绿色债券的动因及效应研究述评

过滤操作: 已过滤自引"陈盈盈"的相似影响

作者: 陈盈盈

已过滤参考文献

检测范围: 大雅全文库

检测时间: 2023-12-26 21:47:20

检测结论

总文献相似度	文献相似度 (去除自引、参考)	去除可能自引文献相似度	去除参考文献相似度	文献原创度	正文字符数
18.03%	4.11%	18.03%	4.11%	81.97%	5569

单篇最大相似度: 3.05%

最相似文献名称: 《中国绿色债券原则》助力我国绿色债券市场规范创新发展

相似文献类型分布

- 相似图书: 4.36% (243字符数) 相似报纸: 4.35% (242字符数)
- 相似期刊: 15.53% (865字符数)
- 相似网络文档: 2.5% (139字符数)

相似片段分布



相似文献详情

相似图书

相似度: 4.36% (243字)

序号	题名	作者	出处	相似度	是否引用
1	上海发展绿色金融的路径研究	上海发展绿色金融路径研究课题组	上海: 复旦大学出版社, 2017.06	1.45%	否
2	中国绿色金融改革创新试验研究	陈云	北京: 中国财政经济出版社, 2022.01	1.2%	否
3	中国绿色工业年鉴 2020	中国工业节能与清洁生产协会	北京: 人民日报出版社, 2021.03	1.08%	否
4	高质量发展背景下绿色金融发展研究	赵朝霞;陈红英;熊萍	成都: 西南财经大学出版社, 2022.06	0.68%	否
5	宏观经济蓝皮书 中国经济增长报告 2020-2021	张自然;张平;刘霞辉;袁富华	北京: 社会科学文献出版社, 2021.10	0.63%	否

相似期刊

相似度: 15.53% (865字)

序号	题名	作者	出处	相似度	是否引用
1	《中国绿色债券原则》助力我国绿色债券市场规范创新发展	李霞;张铭;林志华	清华金融评论, 2023, 第4期	3.05%	参考
2	绿色债券的“春天”	郑咏娴;魏芳	中国外汇, 2016, 第1期	2.32%	参考
3	我国绿色资产担保债券监管法律制度研究	杨博文	证券市场导报, 2019, 第8期	1.74%	参考
4	我国绿色债券规则完善与制度优化研究	刘宛晨;刘文蓉;彭刚龙	财经理论与实践, 2022, 第6期	1.6%	参考
5	国际绿色债券市场: 现状、经验与启示	王志宏;曾刚	复印报刊资料(投资与证券), 2016, 第7期	1.45%	否

序号	题名	作者	出处	相似度	是否引用
6	国际绿色债券市场:现状、经验与启示	王志宏;曾刚	金融论坛, 2016, 第2期	1.45%	否
7	论绿色债券对广西林业产业发展的促进作用	丁武斌	法制与经济, 2019, 第3期	1.45%	否
8	债市要闻		债券, 2022, 第8期	0.93%	否
9	“双碳”目标下我国绿色金融发展现状及建议	渠润泽	前沿, 2023, 第1期	0.92%	否
10	国内外绿色债券发展现状	李永芳	现代经济信息, 2017, 第1期	0.92%	否
11	绿色债券的条款设计问题探究	李心琪;李日强	财务与会计, 2017, 第9期	0.86%	否
12	从三个维度把握加强改革顶层设计的必要性	张伯瀚	新东方, 2020, 第4期	0.68%	否
13	中国绿色债券发行量增幅位居全球第一	邵鹏璐	中国战略新兴产业, 2022, 第9期	0.61%	否
14	中国与葡语国家大学生创业项目差异研究 ——以 “928 创新创业挑战赛” 为例	洪伟;Jose,Alves;洪成文;陈东旭	创新与创业教育, 2023, 第2期	0.54%	否
15	国际国内气候投融资机制比较与借鉴	华小婧;王晶	世界环境, 2021, 第4期	0.54%	否
16	绿色债券充抵碳金融市场交易保证金的应用	谢冰清;周游;谢容	金融市场研究, 2022, 第4期	0.54%	否

相似报纸

相似度：4.35% (242字)

序号	题名	作者	出处	相似度	是否引用
1	“碳”寻绿色金融	何珂	安徽日报, 2022.08.22	1.33%	否
2	低碳转型 绿色建筑大势已至	孙蔚	中国消费者报, 2021.06.04	1.08%	否
3	绿色建筑纳入新版绿债目录		建筑时报, 2021.04.29	1.08%	否
4	统一绿色债券标准 开启市场建设新篇章	谈卫	中国城乡金融报, 2022.09.16	0.79%	否
5	绿色债券探索品种创新 新规助推存量市场再扩围		中国经营报, 2022.08.15	0.68%	否
6	截至2022年5月银行间市场共支持发行碳中和债2442亿元		金融投资报, 2022.06.18	0.65%	否
7	SDG中心向联合国赠送全球水资源数据产品	高雅丽	中国科学报, 2023.03.29	0.61%	否

相似网络文档

相似度：2.5% (139字)

序号	题名	作者	相似度	是否引用
1	我国绿色债券市场存在融资成本优势吗?	尚玲	0.68%	否
2	工商银行境外发行绿色债券的效益研究	王良锋	0.63%	否
3	我国绿色债券发行监管法律制度研究	马文斌	0.63%	否
4	我国绿色债券定价研究	刘鹏飞	0.56%	否

全文对比

广东技术师范大学

硕士研究生课程论文

课程名称: 论文写作与学术规范

姓名: 陈盈盈

年级专业: 23会计专硕

指导老师: 林欣

企业发行绿色债券的动因及效应研究述评

【摘要】“绿水青山就是金山银山”这一理念已经成为全球共识。随着“双碳”目标的提出，国家在经济领域也提出了相应的要求，以推动绿色、低碳、循环经济的发展。在“十四五”规划中，国家进一步强调了推动绿色产业发展的重要性，以实现人与自然的和谐共生。为了实现这一目标，绿色金融在服务碳达峰、碳中和战略行动方面和推动可持续发展和环境保护方面发挥着重要作用。本文对企业发行绿色债券的动因及效应进行述评，旨在深入了解绿色债券的发展背景、动因及效应，为相关研究和政策制定提供参考。

【关键词】绿色债券；动因研究；效应研究；研究述评

研究背景

2015年，中共中央印发的《生态文明体制改革总体方案》第一次在中国提出了构建绿色金融体系的理念[1]，并明确指出绿色债券是其中的重要组成部分。绿色债券作为绿色金融的关键利器，旨在引导资金进入环保和低碳领域，促进可持续发展。通过发行绿色债券，企业可以筹集资金用于环保项目和可再生能源项目，推动绿色经济的发展。近年来，绿色金融理念下的绿色债券已被政府和金融市场投资者广泛采用 (Reboredo, 2018) [2]，绿色债券的发行有助于通过降低企业的融资成本，来提高企业的经济效益和社会形象。2021年《绿色债券支持项目目录（2021年版）》的正式出台，这一目录的适用范围扩大至中国境内所有类型的绿色债券，不仅统一了绿色债券的标准，也为各类绿色债券的发行提供了明确的指导和依据[3]。随着低碳理念的深入人心，绿色债券以其独特的优势，逐渐在我国市场受到追捧，越来越多的企业开始发行绿色债券，推动绿色经济的发展。《中国绿色债券市场报告（2021）》显示，2021年中国绿色债券市场强劲反弹，中国境内外市场贴标绿色债券总发行量较140年增长2016%，达到109亿美元；这使中国成为全球第二大绿色债券市场。2022年，由绿色债券标准委员会拟向市场发布的《中国绿色债券原则》，通过明确绿色债券的定义和核心要素，

2

规定发行程序和监管要求, 推广绿色项目发展以及加强信息披露和监管等措施, 为绿色债券市场的发展提供有力的政策支持[4]。

如今我国政府出台了一连串政策行动, 鼓励和支持企业发行绿色债券, 并提供税收优惠、补贴等支持。同时, 投资者对绿色债券的需求也在不断增长, 推动了绿色债券市场的繁荣发展。

绿色债券的概念及界定

根据定义, 绿色债券是固定收益投资, 为环保项目提供资金。这个想法最初由欧洲投资银行于2007年提出, 作为解决反复出现的环境危机的解决方案, 随着时间的推移越来越受欢迎。这些金融工具在债券市场上筹集资金, 类似于普通的非绿色债券, 它们使用绿色资产和项目来增加各种投资者的长期负债 (Weber, 2019) [5]。绿色债券可以由中央和地方政府、银行或公司发行, 包括任何债务形式, 是固定收益证券的一种。其最大特点是发行人会公开声明将债券所募得的资金用于具有环境效益的“绿色”项目、资产或商业活动, 例如可再生能源、低碳交通或林业项目。此外, 绿色债券也可以为具有社会或社区效益的项目提供资金支持, 因此这类债券也被称为“社会”或“社会效益”债券。通过投资绿色债券, 投资者可以参与支持具有环保和社会效益的项目的建设和发展, 同时获得相对稳定的固定收益[6]。绿色债券的独特特征之一是, 这些债券的收入为环保项目提供资金, 促进低碳能源的使用, 并有利于全球气候危机 (Gianfrate, 2019) [7]。与此同时, 在过去十年中, 绿色债券市场在为利益相关者和国家带来利益方面取得了巨大进展, 因为它们在为环境友好型项目融资方面发挥着重要作用, 从而有助于减少气候变化的不利影响 (Shawkat Hammoudeh, 2020) [8]。绿色债券能调动财政资源, 对可持续发展目标有重大贡献, 例如清洁饮水和卫生设施、陆地生物、气候行动、可持续城市和社区清洁能源, 所以绿色债券的绝大部分收益被指定用于气候适应、恢复原力和减缓 (Baris Kocaarslan, 2021) [9]。如今亚洲及太平洋区域一直在越来越多地使用这一工具, 以弥合基础设施项目与融资渠道之间的差距, 绿色债券包括但不限于绿色金融债券、绿色企业债券、绿色公司债券、绿色债务融资工具和绿色资产支持证券, 都是重要的绿色金融工具。刘宪晨等人把我国绿色债券分为绿色金融债 (政策银行债、商业银行债、其他金融机构债)、绿色公司债、绿色企业债、绿色ABS和绿色债务融资工具 (包括中期票据、短期融资券、定向工具和ABN) [10]。

三、绿色债券的发展现状与趋势

绿色债券市场自2007年成立以来迅速发展, 根据国际金融市场协会 (ICMA) 的数据, 截至2023年3月全球绿色债券市场规模已超过2.43万亿美元, 这表明投资者和发行人对绿色投资的兴趣不断增长。中国和美国是全球排名前两位的绿色债券市场, 这可以从两个方面体现出来: 一方面, 在中国境内外市场发行的绿色债券中符合气候债券倡议组织 (CBI) 定义绿色债券发行量为4亿美元, 另一方面, 中国今年已超过美国成为全球最大的绿色债券发行市场 (Yufei Zhong等, 2023) [11]。发行绿色债券的机构通常在募集资金之前会制定详细的使用规定, 确保资金用于具体的绿色项目。为了保证市场的透明度和一致性, 一些机构制定了绿色债券的标准和认证体系 (方怡向等, 2018) [12], 例如国际资本市场协会发展了一套绿色债券原则, 确保绿色债券的发行和使用符合一定的标准 (詹小颖, 2016) [13]; 同时, 独立机构提供绿色债券的认证和评级服务, 以提供投资者对绿色债券的可靠评估 (时艺轩, 2023) [14]。

我国绿色债券正式起步于2016年, 2016-2022年共发行绿色债券1706期, 发行总规模达26148.4亿元, 居世界前列。绿色债券发行数量整体呈上升趋势, 并在2019年开始加速增长。2022年与2016年相比增幅877.36%, 发行数量达到518期, 2022年发行规模达8735.07亿元, 发展态势较好 (刘国庆, 2023) [15]。随着我国绿色债券的不断发展, 配套监管措施也逐步完善, 不少相关部门从绿色资产的权属界定和担保债券发行的风险规制入手, 建立我国绿色资产担保债券法律监管框架, 完善我国绿色金融的法律政策支持体系 (杨博文, 2019) [16]。不仅如此, 政府通常会提供税收优惠、制定绿色金融政策指导、设置环境准入标准等, 以吸引更多投资者和发行者参与绿色债券的发行和交易。

因此越来越多的机构和个人投资者意识到环境和气候风险对他们投资组合的影响 (Ping Wei, 2023) [17]。投资者渴望在其投资中实现环境、社会和治理 (ESG) 目标, 绿色债券作为一种具体的和可量化的工具, 获得了广泛的关注 (葛春瑞, 2023) [18]。许多投资者认为, 绿色债券是一种有效的方式来支持环保和可持续发展, 并且具有稳定的回报。因此, 绿色债券市场吸引了不同类型的投资者, 包括机构投资者、私人银行、退休基金和个人投资者 (高清霞等, 2019) [19]。随着绿色债券标准体系的不断完善、相关部门对金融机构开展绿色金融业绩评价、绿色投资激励引导政策的不断出台等, 绿色债券投资类型逐步扩大, 全国性商业银行、政策性银行、城市商业银行、农村金融机构、基金、证券、保险、资管以及信托以及非金融机构、境外金融机构纷纷参与我国绿色债券市场, 绿色主题基金、绿色理财产品、绿色保险资管产品等也不断面世 (李霞等, 2023) [4]。

这种多样化使得投资者有更多的选择, 并进一步推动了绿色债券市场的发展。

四、以往研究分类

(一) 绿色债券动因研究

对于绿色债券的动因研究主要包括以下几个方面: 首先, 环境问题的日益严重, 全球面临气候变化、资源枯竭、环境破坏等严重问题。这些问题引起了人们对环境保护和可持续发展的关注, 绿色债券的动因之一就是为了解决这些环境问题 (Ivy, 2013) [20]; 其次, 政府通过制定和推动环保政策和法规, 鼓励和要求企业和机构对环境问题负责, 发行绿色债券的优势在于企业可享受到更多的国家政策优惠, 营运资金得到了补充, 绿色项目、绿色基地得以进行投资建设, 通过发行绿色债券为企业的可持续发展和环保项目提供资金支持, 投资项目对环境和社会产生积极影响, 减少碳排放, 提高能源效率 (郝茜, 2023) [21]; 然后, 许多企业和金融机构已经认识到环境问题可能对其业务和财务状况构成风险[22]。发行绿色债券进行融资能够帮助企业降低财务费用和优化负债结构, 还能通过开展绿色项目减轻生态环境负担、提高能源利用效率和携手投资者共同管理环境风险, 提高企业的可持续性和竞争力 (张雨琪, 2023) [23]; 其次, 随着绿色金融市场的不断发展壮大, 绿色债券成为了推动绿色金融发展的关键工具之一, 根据Jinlin Zheng的基线模型结果表明[24], 绿色债券可以提升企业盈利能力、增长潜力、绿色创新潜力和绿色责任潜力, 从而提升企业ESG绩效, 在民营企业和媒体关注度较高的企业中更为明显发行绿色债券可以为金融机构提供新的业务增长点, 并促进经济的绿色转型; 最后, 经过数年的高速发展, 我国绿色信贷、绿色债券市场日渐成熟, 绿色基金、绿色股票、绿色保险等其他绿色金融领域也取得重大突破。在相关政策的指引下, 我国绿色债券市场自启动以来取得了举世瞩目的成就, 为推动我国绿色发展注入金融“活水”, 也为国际绿色金融市场发展提供了中国样板。国内绿色金融市场的持续升温, 为企业发行绿色债券带来了前所未有的机遇和挑战 (许晨晨等, 2023) [25]。

(二) 绿色债券效应研究

绿色债券效应是指发行和投资绿色债券所带来的积极影响和效果。绿色债券效应包括以下几个方面: 第一, 绿色债券的主要目的是资助可持续发展项目, Sufang Liu的研究结果表明[26], 企业发行绿色债券可以显著提高其绿色全要素生产率, 从而促进企业高质量发展, 这些项目有助于减少碳排放、促进可再生能源、改善空气和水质以及清洁能源技术的应用等环境影响, 通过发行绿色债券, 投资者可以直接参与支持这些环境友好的项目而实现环境效益, 并支持创新解决方案的发展; 第二, 不少环保企业面临着“绿色减碳”政策的压力, 亟待通过开发新技术、扩大公司规模实现企业转型升级, 随之产生的巨额债务导致企业对融资需求更加迫切, 唐愿 (2023) [27]通过研究发现绿色债券不仅为企业拓宽了新的融资方式, 还能降低融资成本、优化企业债务结构, 在满足环保项目资金需求的同时, 带来一定的社会及生态效益, 为我国绿色债券市场的发展作出了贡献, 有助于推动可持续金融和环保产业的发展, 促进了环境问题和可持续发展在金融界的重要性; 第三, 通过发行绿色债券, 企业可以提升其环境和社会责任形象, 增强投资者、客户和利益相关方对企业的信任度。绿色债券的发行和投资被视为企业在可持续发展领域的积极行动, 从而改善企业的形象和声誉 (徐珂, 2023) [28]; 第四, Yuyao Zhang认为绿色债券的发行会影响股票有股价崩盘的风险[29]: 绿色债券发行后股价崩盘风险的大幅降低, 绿色债券发行可以通过处理信息降低股价崩盘风险不对称和缓解融资约束以及对股票的影响价格崩溃的风险是异质性的, 污染企业对此发行受到的影响更为明显; 第五, Penghan Ren的研究结果表明[30], 绿色债券发行显著提高了企业对援助至关重要和追求绿色技术创新的能力 (GIT)。这种推广的影响是在大型、非国有、低污染企业中尤其明显。与此同时, 绿色债券的发行与企业GTI、金融约束、投资激励和绿色监管起着关键的中介作用。最后, 绿色债券作为直接融资工具, 一方面能融通资金支持可持续发展项目, 另一方面还能够优化金融系统融资结构, 减轻金融体系的期限错配风险, 推动了绿色金融标准和框架的建立, 促进了可持续金融体系的发展, 为环保项目的融资提供了更为可持续和透明的机制 (冯采等, 2023) [31]。

研究述评与展望

(一) 研究述评

综上所述, 现有文献研究者们对绿色债券市场的规模、增长速度、地域分布等、了解绿色债券在全球金融市场中的地位和趋势, 以及对于绿色债券的动因及效益都进行了相当丰富的探讨。但目前的研究表明, 绿色债券市场正在快速增长, 目前针对绿色债券的研究仍存在如下几方面的不足和局限: 一是为了证明其环境友好性, 绿色债券发行人需要提供各种数据和信息。然而, 由于数据的不完整性和透明度的欠缺, 学者们难以对绿色债券的真

实环境利益进行准确评估和研究。因此,确保数据的可靠性和透明度是一个重要的挑战;二是关于绿色债券与其他资产之间相互关系的文献数量不多,缺乏对绿色债券与其他市场之间相互关系的系统实证研究,缺少研究绿色债券市场与其他市场之间的动态相互关系和风险传导路径;三是现有文献对于绿色债券的应用研究多集中在银行业与传统行业两个方面,对于新型互联网的相关企业的文献研究较少也较浅显,关于涉及绿色债券市场的网络连通性的文献仍然不完整,作为未来金融发展的大趋势之一,学者应更加重视互联网企业的发行绿色债券的相关研究。

(二) 展望

未来的研究和实践应重点关注以下几个方面:第一,研究者应加强对绿色债券标准和框架的研究,推动国际间的统一和内部的一致性,以提高市场透明度和可比性;第二,开发高质量的环境和社会影响评估工具,帮助投资者和发行人更好地评估和报告绿色债券项目的影响;第三,研究者也应关注绿色债券项目的实施和监督,以确保其可持续性和成果;第四,完善的风险管理工具也是绿色债券市场发展的关键,发行主体的绿色债券信息披露缺乏标准化和存在差异性也是日后需要研究的;第五,政府部门对绿色债券基金的检查力度较小,规范评价和考核对机构进行认证的能力需要提升,限制“洗绿”等行为发生,防止地方政府实体规避绿色信贷要求获得政府补贴。

参考文献

- [1]中共中央国务院印发《生态文明体制改革总体方案》[J]. 中国产经, 2015(10): 70-81.
- [2]REBOREDO J C. Green bond and financial markets: Co-movement, diversification and price spillover effects[JOL]. Energy Economics, 2018, 74: 38-50. DOI:10.1016/j.eneco.2018.05.030.
- [3]陈婉. 新版绿色债券目录助力市场规范发展[J]. 环境经济, 2021(9): 44-47.
- [4]李霞, 张铭, 林志华. 《中国绿色债券原则》助力我国绿色债券市场规范创新发展[JOL]. 清华金融评论, 2023(4): 83-87. DOI:10.19409j.cnki.thf-review.2023.04.005.
- [5]WEBER O, SARAVADE V. Green Bonds Current Development and Their Future[J]. 2019(210).
- [6]郑咏娴, 魏芳. 绿色债券的“春天”[JOL]. 中国外汇, 2016(1): 70-71. DOI:10.13539j.cnki.11-5475f.2016.01.020.
- [7]GIANFRATE G, PERI M. The green advantage: Exploring the convenience of issuing green bonds[JOL]. Journal of Cleaner Production, 2019, 219: 127-135. DOI:10.1016/j.jclepro.2019.02.022.
- [8]SHAWKAT HAMMOUDEH. Relationship between green bonds and financial and environmental variables: A novel time-varying causality[JOL]. Energy Economics, 2020, 92: 104941. DOI:10.1016/j.eneco.2020.104941.
- [9]KOCAARSLAN B. How does the reserve currency (US dollar) affect the diversification capacity of green bond investments?[JOL]. Journal of Cleaner Production, 2021, 307: 127275. DOI:10.1016/j.jclepro.2021.127275.
- [10]刘宛晨, 刘文慧, 彭刚龙. 我国绿色债券规则完善与制度优化研究[J/OL]. 财经理论与实践, 2022, 43(6): 64-71. DOI:10.16339/j.cnki.hdxbcjb.2022.06.009.
- [11]ZHONG Y, CHEN X, WANG C, et al. The hedging performance of green bond markets in China and the U.S.: Novel evidence from cryptocurrency uncertainty[J/OL]. Energy Economics, 2023, 128: 107194. DOI:10.1016/j.eneco.2023.107194.
- [12]方怡向, 詹晓青. 我国绿色债券标准体系建设进展及建议[J]. 债券, 2018(9): 23-27.
- [13]詹小颖. 绿色债券市场发展:国际经验及启示[J]. 南方金融, 2016(9): 18-23.
- [14]时艺轩. 绿色债券信用评级发展现状及改进方向[J]. 金融纵横, 2023(6): 32-39.
- [15]刘国庆. 绿色债券发行现状及提升对策研究[J/OL]. 中国商论, 2023(20): 107-110. DOI:10.19699/j.cnki.issn2096-0298.2023.20.107.
- [16]杨博文. 我国绿色资产担保债券监管法律制度研究[J]. 证券市场导报, 2019(8): 69-78.
- [17]Time-varying spillover networks of green bond and related financial markets[J/OL]. International Review of Economics & Finance, 2023, 88: 298-317. DOI:10.1016/j.iref.2023.06.022.
- [18]葛春瑞, 韩君. 绿色债券发行对企业ESG表现的影响研究[J/OL]. 华东经济管理, 2023, 37(12): 102-113. DOI:10.19629/j.cnki.34-1014/f.221212014.
- [19]高清霞, 蒋林益. 国外绿色债券发展状况及其对我国的启示[J/OL]. 环境与可持续发展, 2019, 44(6): 114-119. DOI:10.19758/j.cnki.issn1673-288x.201906114.
- [20]L vy. “绿色债券”迸发缕缕生机[J]. 绿色中国, 2013(10): 54-55.
- [21]郝茜. “双碳”目标下新能源汽车绿色债券融资分析[J]. 上海商业, 2023(11): 80-82.
- [22]TAGHIZADEH-HESARY F, YOSHINO N, PHOUMIN H. Analyzing the Characteristics of Green Bond Markets to Facilitate Green Finance in the Post-COVID-19 World[J/OL]. Sustainability, 2021, 13(10): 5719. DOI:10.3390/su13105719.
- [23]张雨琪. 钢铁企业绿色债券融资动机及效应研究——以包钢公司为例[J]. 中国乡镇企业会计, 2023(12): 12-15.
- [24]ZHENG J, JIANG Y, CUI Y, et al. Green bond issuance and corporate ESG performance: Steps toward green and low-carbon development[J/OL]. Research in International Business and Finance, 2023, 66: 102007. DOI:10.1016/j.ribaf.2023.102007.
- [25]许晨晨, 刘文豪. 浅析企业发行绿色债券的动因[J]. 投资与创业, 2022, 33(9): 14-16.
- [26]LIU S, LI S. Corporate Green Bond Issuance and High-Quality Corporate Development —From the Perspective of Green Total Factor Productivity[J/OL]. Finance Research Letters, 2023: 104880. DOI:10.1016/j.frl.2023.104880.
- [27]唐愿. 环保企业绿色债券融资的财务效应及生态效应分析——以清新环境为例[J]. 商业观察, 2023, 9(26): 25-28.
- [28]徐珂. 深圳能源发行绿色债券的动因和股价效应研究[J/OL]. 绿色财会, 2023(10): 32-36. DOI:10.14153/j.cnki.lsc.2023.10.008.
- [29]ZHANG Y, LI Y, CHEN X. Does green bond issuance affect stock price crash risk? Evidence from China[J/OL]. Finance Research Letters, 2023: 104908. DOI:10.1016/j.frl.2023.104908.
- [30]PENGHAN R. Can green bond issuance promote enterprise green technological innovation?[J/OL]. The North American Journal of Economics and Finance, 2024, 69: 102021. DOI:10.1016/j.najef.2023.102021.
- [31]冯采, 张鼎, 王茗. 中国商业银行绿色金融转型——基于绿色信贷、绿色债券和碳市场研究[J]. 金融市场研究, 2023(6): 114-127.

说明

- 1.去除可能自引文献相似度=辅助排除本人已发表文献后, 送检文献中相似字符数/送检文献总字符数
- 2.去除参考文献相似度=排除参考文献后, 送检文献中相似字符数/送检文献总字符数
- 3.总文献相似度=送检文献中相似字符数/送检文献总字符数
- 4.单篇最大相似度:送检文献与某-文献的相似度高于全部其他文献
- 5.检测字符数:送检文献检测部分的总字符数, 不包括关键词、目录、图片、表格、附录、参考文献等
- 6.是否引用: 该相似文献是否被送检文献标注为其参考文献引用
- 7.红色文字表示相似; 绿色文字表示自引; 黄色表示引用他人; 灰色文字代表不参与检测



