

Паола Фанделла, Валентина Кочанчич

Розкриття грініуму: дослідження спреду дохідності між зеленими та звичайними облігаціями

«Зелені» облігації – дедалі частіше використовуваний інструмент для стимулювання руху грошових коштів у бік низьковуглецевої економіки. Однак існування фактичної цінової переваги все ще залишається невизначеним. Мета цієї дослідницької статті – оцінити, чи існує премія за зеленими облігаціями (грініум – від англ. greenium) для зелених облігацій порівняно зі звичайними облігаціями з подібними характеристиками, і як ліквідність може вплинути на визначення цінової переваги. З використанням трьох різних методів аналізується різниця прибутковості між зеленими та звичайними облігаціями. По-перше, застосовується метод Нельсона–Зігеля–Свенссона, за допомогою якого премія оцінюється як за спредами дохідності, так і за диференціалами Z-спредів. Друга методологія, де використовується метод зіставлення та створюється вибірка зелених і синтетичних звичайних облігацій, полягає в розрахунку відстані між прибутковістю кожної категорії протягом однакової тривалості. Нарешті, виконується регресія з фіксованим ефектом, щоб краще контролювати зміщення ліквідності. У першому випадку позитивна премія виникає при аналізі як спредів прибутковості (+37,89 базисних пунктів), так і Z-спредів (+10,62 базисних пунктів). Другий метод пом'якшує ризик ліквідності шляхом створення вибірки синтетичних облігацій і показує розкид дохідності в –15,89 базисних пунктів. Нарешті, метод регресії показує від'ємний грініум, що дорівнює –17,1487 базисних пунктів. Таким чином, використання всіх трьох методів сприяє появі грініуму, але його природа, знак і справжні детермінанти все ще невизначені. Тому неможливо зробити висновок про певну цінову перевагу для емітентів зелених облігацій.

Ключові слова: облігації, спред дохідності, грініум, ліквідність, зіставлення, тривалість, регресія

Класифікація JEL: G11, G12, Q56



Стаття знаходиться у відкритому доступі і може розповсюджуватися на умовах ліцензії Creative Commons Attribution 4.0 International license, що дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії за умови наявності відповідного посилання на оригінальну версію статті.