

最高人民法院召开党组会 研究落实具体措施

不断加强和改进刑罚执行监督工作

□ 本报综合报道

昨天，最高人民法院召开党组会，传达学习习近平总书记对未成年人思想道德建设的重要指示和未成年人思想道德建设工作座谈会精神，研究检察机关贯彻落实举措；研究贯彻落实全国人大常委会对人民检察院刑罚执行监督工作情况报告审议意见的具体措施。

会议指出，习近平总书记对未成年人思想道德建设作出重要指示，为新时代新征程进一步加强未成年人思想道德建设工作、培养德智体美劳全面

发展的社会主义建设者和接班人指明了方向。检察机关要认真贯彻落实习近平总书记重要指示精神，结合检察职能，协同相关部门，积极参与和推动未成年人思想道德建设。扎实开展法治进校园、检察官担任法治副校长、平安校园建设等工作，一体推进未成年人思想道德教育、法治教育，引导广大未成年人践行社会主义核心价值观，牢固树立法治观念。加强未成年人司法保护和未成年人违法犯罪预防与治理，更好以检察履职推动“六大保护”形成合力，努力为未成年

人健康成长营造良好社会环境、法治环境。

会议指出，党的十八大以来，以习近平同志为核心的党中央高度重视刑罚执行工作，习近平总书记多次对刑罚执行工作作出重要指示批示，为检察机关进一步加强和改进刑罚执行监督工作提供了重要遵循。党的二十届四中全会审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议》明确提出“提升刑罚执行质效”，全国人大常委会专门听取和审议检察机关刑罚执行监督工作情况的报

告，赋予检察机关更重责任。要不断加强和改进刑罚执行监督工作，提升监督能力和水平，更好推动严格执法、公正司法。坚持问题导向，着力解决刑罚交付执行和变更执行监督不够有力，派驻、巡回、数字检察作用发挥不够充分，制度机制建设和基层基础建设还存在短板弱项等方面问题，提升刑罚执行监督质效。加强与执法、司法机关协作配合，依法履行刑罚执行监督职能，准确把握监督与监管的关系，既不越位、也不缺位，配合有力、监督有效，合力守护刑罚

执行公平正义、维护司法公平正义。深化“派驻 + 巡回 + 科技”监督机制，因地制宜优化派出机构布局、完善工作机制，聚焦深层次问题提高巡回检察针对性实效性，积极推动构建“跨部门协同、全流程线上、全过程可控、数字化赋能”司法办案新范式。立足检察职能，积极配合刑事訴訟法、监狱法等法律修改制定工作，完善有关制度规定，加强刑事执行检察理论和法律适用研究，进一步明确检察机关法律监督的职责范围、履职程序、监督效力，推动刑事执行检察工作行稳致远。

绿色债券发行及其监管效果的实证研究 ——基于绿色溢价视角的分析

□ 田景璐 赵心怡 扈然 张浩

近年来，在政策支持与市场力量的双重推动下，中国绿色金融实现了快速发展。自 2015 年将“绿色金融”确立为国家战略方向后，我国绿色金融的政策体系不断完善。从 2016 年七部委共同发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》奠定制度基础，到 2023 年中央金融工作会议将绿色金融明确为金融重点工作方向之一，再到 2024 年 10 月人民银行等多部门联合推出《关于发挥绿色金融作用 服务美丽中国建设的意见》，这些连贯的政策安排共同构建了一个立体化的绿色金融发展框架。

作为支持绿色项目和低碳转型的重要金融工具，绿色债券的作用日益凸显，其市场表现与监管成效值得深入探讨。研究基于 2016 年至 2023 年我国金融市场绿色债券数据，以绿色溢价为视角，通过实证分析方法研究绿色债券的发行效果及其监管路径。

一、绿色溢价的存在：投资者偏好与市场信号

绿色溢价是指条件相似的绿色债券与普通债券的信用利差之差，其反映的是绿色债券与普通债券在收益率表现上的差异，是衡量投资者对绿色属性认可度的重要指标。如果绿色溢价为负，表明市场对绿色资产的投资意愿较高，投资者甚至愿意接受其收益率低于传统债券。在这种情况下，企业发行绿色资产的融资成本将随之下降，从而为绿色项目提供更低成本的资金支持。

通过实证研究发现，我国

二级市场中绿色债券的信用利差显著低于普通债券，存在显著的“负绿色溢价”，这表明在交易市场中，投资者愿意让渡部分投资回报以支持绿色项目。然而，在一级市场中，绿色债券与普通债券的收益率并无显著差异，这表明当前绿色债券在发行环节尚未完全获得市场认可，投资者对部分绿色债券所宣称环境效益的真实性存有疑虑，导致此类债券的预期融资优势未能充分实现。由于环境效益的验证难度较大，市场存在对“漂绿”行为的担忧，投资者往往要求获得与普通债券一致的风险溢价作为补偿。

二、第三方认证与环境信息披露：提升市场信心的关键

为增强投资者对绿色债券的信任度，更好发挥绿色债券在降低企业绿色项目融资成本，推动产业绿色转型上的作用，研究进一步探究绿色溢价的具体影响机制，重点剖析了第三方绿色认证和企业环境信息披露水平这两项绿色债券核心监管机制对其的影响效果，从而为后续提出完善监管制度、提升绿色债券市场效率的具体建议提供实证依据。

第一，第三方绿色认证增强市场信任。研究通过构建调节效应模型发现，经过安永华明、联合赤道、中债资信等主流机构认证的绿色债券信用利差显著更低，展现出更高的负溢价性，能够有效降低绿色债券的融资成本。这是因为，第三方认证机构凭借其专业评估体系，能够对绿色债券的资金流向及环境效益等关键指标进

行独立、客观的验证。

然而，当前第三方认证体系仍存在明显不足，研究样本中仅有约 67.42% 的绿色债券进行第三方认证，这一比例远未达到理想状态。究其原因，当前第三方绿色认证领域存在三方面突出问题。首先，认证标准尚未统一，致使不同机构的评估结论之间可比性不足；其次，部分认证过程偏重于形式审查，对其专业公信力造成影响；最后，由于认证机制多为自愿而非强制实施，也在一定程度上制约了其市场普及程度。这些问题都制约了第三方认证机制作用的充分发挥，亟需通过监管改进和政策优化加以完善。

第二，环境信息披露降低信息不对称。研究通过构建环境信息披露指数展开分析，结果表明环境信息披露质量的提升与绿色溢价呈显著负相关。这一发现印证了完善绿色债券环境信息披露机制有助于降低绿色债券融资成本。原因在于：首先，高质量的信息披露显著改善了企业与投资者间的信息不对称问题，使投资者能够更全面地评估企业绿色效益。研究结果显示，同时披露年报环境信息、社会责任报告和专项环境报告的发行人，其绿色债券融资成本明显较低。其次，充分的信息披露使企业的环境表现受到市场的监督，降低企业的“漂绿”风险。而环境效益信息数据库的建立，为环境信息披露提供了专业平台支撑，进一步强化了这一监督机制。此外，良好的环境表现和信息披露质量有助于塑造企业负责任的社会形象，提升企业在投资者心中的估值，进

而降低融资成本。

然而，我国绿色债券环境信息披露制度的推广面临诸多障碍。目前披露规则分散在人民银行、交易所等多个监管体系，缺乏统一标准。同时，违规处罚以自律处分为主，法律约束力较弱。这些问题严重影响了发行人的披露意愿，制约了市场规范化发展。因此，完善环境信息披露制度，建立统一、强制、可问责的披露体系，对于进一步发挥环境信息披露的降成本作用和促进绿色债券市场健康发展具有重要意义。

三、监管建议：构建规范、透明、激励相容的制度体系

基于上述分析，为了进一步巩固第三方评估认证和环境信息披露对绿色溢价的正面效应，并确保绿色债券市场的长期稳定与发展，监管层面需要采取更为积极有效的措施，引导我国绿色债券市场健康发展，本文提出如下政策建议：

第一，统一绿色认证标准，强化全过程监管。当前亟需建立统一的绿色债券认证标准体系，明确资金用途、环境效益计量、碳排放核算等关键指标的定义和口径，从根本上解决各认证机构标准不一、结果不可比的问题。同时，应加强对认证机构的持续监督，建立执业档案和黑名单制度，定

期对认证质量进行后评估，推动认证工作从形式审查向实质评估转变。此外，需要通过税收优惠、发行审批“绿色通道”等实质性激励措施，显著提高企业寻求认证的经济动机，为未来从鼓励性认证向强制性认证的平稳过渡创造条件。

第二，完善信息披露制度，提升市场透明度。构建统一、清晰的监管指引是发挥信息披露效能的前提，目前分散在人民银行、证监会、交易商协会等不同监管体系的规则有待整合。推动建立绿色债券环境效益数据库，通过专业化的数据管理和公示机制强化第三方监督与公众参与。完善法律责任与激励机制并举的约束体系，一方面明确信息披露的法律责任，对虚假披露行为依法追责，另一方面建立绿色信息披露评级制度，将评级结果与发行便利、政策优惠挂钩，形成披露质量与融资效率相互促进的良性循环。

四、结论

绿色债券是我国实现可持续发展战略的重要渠道之一。当前我国绿色债券市场已形成一定的“负绿色溢价”，反映了投资者对绿色债券的支持与认可。第三方认证与环境信息披露作为提升市场信心、降低融资成本的有效机制，应成为监管政策优化的重点。未来，我国绿色债券市场的发展需要监管机构、市场参与者和社会界的共同努力。

“法治建设与社会管理创新” 调研成果选

华东政法大学研究生院 上海法治报社 联合主办