

«ЗЕЛЕНОЕ» ФИНАНСИРОВАНИЕ В РОССИИ: СПЕЦИФИКА, ОСНОВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ, ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ

Гаврилова Элеонора Николаевна,

канд. экон. наук, доцент кафедры финансов и кредита,

e-mail: gavrilovaelja@mail.ru,

Московский университет имени С.Ю. Витте, г. Москва

В статье исследуются вопросы развития и становления «зеленого» финансирования в России. Отмечается, что в настоящее время «зеленое» финансирование становится неотъемлемым компонентом достижения глобальных и национальных целей устойчивого развития и формирования «зеленой» экономики, определяя новые экологически устойчивые контуры и перспективы развития международной финансовой системы за счет активного роста «зеленого» сегмента мирового финансового рынка и ответственных инвестиций. Анализируются финансовые и экономические инструменты в «сфере» зеленой экономики, специфика становления «зеленых» финансов в стране, а также факторы, препятствующие их развитию. Обращается внимание, что происходит изменение самой парадигмы инвестирования в пользу так называемых преобразующих инвестиций, или инвестиций влияния, которые соответствуют не только определенному уровню экономических ожиданий, но и имеют потенциал социального и экологического воздействия. Вместе с тем в статье делается вывод о необходимости системного, планомерного и скоординированного институционального проектирования многоуровневой системы различных финансовых инструментов, учитывающих особенности различных типов инвесторов, их стимулы к реализации «зеленых» проектов, а также потенциальные эффекты внедрения.

Ключевые слова: «зеленые» финансы, «зеленые» облигации, устойчивое развитие экономики, финансирование экологических проектов, инструменты «зеленого» финансирования

«GREEN» FINANCING IN RUSSIA: SPECIFIC FEATURES, BASIC TOOLS, PROBLEMS OF DEVELOPMENT

Gavrilova E.N.,

candidate of economic sciences, Associate Professor of finance and credit,

e-mail: gavrilovaelja@mail.ru,

Moscow Witte University, Moscow

The article examines the issues of development and formation of “green” financing in Russia. It is noted that currently “green” financing is becoming an integral component of achieving global and national sustainable development goals and forming a “green” economy, defining new environmentally sustainable contours and prospects for the development of the international financial system due to the active growth of the “green” segment of the global financial market and responsible investments. Financial and economic instruments in the “sphere” of the green economy, the specifics of the formation of “green” Finance in the country, as well as factors that hinder their development are analyzed. Attention is drawn to the fact that the investment paradigm itself is changing in favor of so-called transformative investments, or influence investments, which correspond not only to a certain level of economic expectations, but also have the potential for social and environmental impact. At the same time, the article concludes that there is a need for systematic, planned and coordinated institutional design of a multi-level system of various financial instruments, taking into account the characteristics of different types of investors, their incentives to implement “green” projects, as well as the potential effects of implementation.

Keywords: green Finance, green bonds, sustainable economic development, financing of environmental projects, green Finance tools

DOI 10.21777/2587-554X-2020-2-48-54

Введение

Рынок зеленых финансов и, в частности, зеленых облигаций развивают все страны, переходящие к устойчивой экономике. Инструменты этого рынка появились недавно и еще в начале 2010-х годов считались экзотическими даже в передовых странах, но оказались не менее устойчивыми к финансовым потрясениям и более востребованными, чем традиционные бонды. Россия начала строить такую инфраструктуру и изучает опыт других стран.

Восстановление мировой экономики после пандемии во многом будет зеленым. Зеленый восстановительный рост запускают в Японии, Южной Корее, Германии и многих других странах. России далеко до масштабов поддержки «зеленого поворота» в экономике ЕС или Китая, но за счет зеленых облигаций правительство намерено частично финансировать Национальный план восстановления экономики. Уже завершена подготовка методических рекомендаций по зеленому финансированию. Основная задача государства – привлечь частные средства (российские и иностранные) для нацпроекта «Экология». Но развитие рынка зеленых долговых инструментов имеет эффект далеко за пределами обозначенного в нацпроекте 2024 года [7].

Чтобы открыть российский рынок зеленых проектов для иностранных инвесторов, национальный стандарт должен быть максимально близок к международному. Для этого российская система зеленого финансирования должна быть максимально прозрачна, требования к финансовым инструментам понятны иностранным инвесторам, а классификация направлений, относимых к зеленым, совместима с международной.

1. Основные направления и инструменты «зеленого» финансирования

«Зеленое» финансирование представляет собой совокупность источников, форм и методов, используемых для финансирования и кредитования зеленой экономики, энергетики, окружающей среды [1]. В соответствии с экспертной оценкой, которая содержится в Программе ООН по охране окружающей среды, для развития «зеленой» экономики вплоть до 2050 г. требуются ежегодные инвестиции, составляющие 2 % мирового ВВП. Это примерно 1,5 трлн долларов [5].

Однако национальные правительства не могут выступать в качестве основных инвесторов по ряду причин, в том числе и из-за напряженности бюджетов. Поэтому в 2016 г. по предложению участников саммита G20 была создана исследовательская Группа Зеленого Финансирования, которая занимается разработкой рекомендаций по расширению частного капитала в рамках «зеленых» инвестиций.

Современными инструментами финансирования «зеленой» экономики выступают «зеленые» кредиты, «экологический» лизинг, эмиссия «экологических» ценных бумаг [2]. «Зеленые» финансовые операции как предмет деятельности субъектов финансового рынка обеспечивают перелив капитала в проекты «зеленого» финансирования [3].

В России системно внедряют экологические и социальные принципы кредитования такие российский банки, как ПАО «Сбербанк», ПАО «ВТБ», ГК «Внешэкономбанк», АО «Альфа-Банк». Они кредитуют проекты, которые направлены на уменьшение вредной нагрузки на экологическую систему и внедрение ресурсосберегающих технологий. Примеры подобных проектов представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Значимые экологические проекты, профинансированные банками [8]

Наименование банка	Кредитуемые проекты
ПАО «Сбербанк»	Строительство солнечных и ветряных электростанций в Николаевской, Херсонской и Одесской областях суммарной установленной мощностью 96,8 МВт, сумма кредита свыше 7 млрд руб. (Сбербанк-Украина, 2013 г.)
ПАО «ВТБ»	Сотрудничество с Фондом дикой природы (WWF) по сохранению популяций снежного барса, амурского тигра, дальневосточного леопарда, сумма финансирования 5 млн долл. США (2016 г.)
ГК Внешэкономбанк	Строительство Богучанской гидроэлектростанции установленной мощностью 2 997 МВт на р. Ангаре, сумма кредита 28 млрд руб. (2014 г.)
АО «Альфа-банк»	Строительство энергоэффективных домов АО «ЭталонЛенСпецСМУ», кредитные линии на 27 млн долл. США, 83 млн евро и 670 млн руб. (2014–2016 гг.)

С точки зрения логики зарубежных рынков, «зеленый» проект должен соответствовать одному из трех направлений – предотвращение изменения климата (снижение углеродных выбросов), сохранение природных ресурсов и биоразнообразия, снижение уровня загрязнения [6].

Внедрение финансовых инструментов поможет государству достичь поставленной цели, по крайней мере, по разумной стоимости совокупных затрат. Различают экономические и нормативные инструменты. Экономические инструменты финансирования «зеленой» экономики часто обеспечивают большую силу в принятии решений или гибкость для участников, в отличие от нормативных инструментов. Например, с помощью регулирующих инструментов, таких как технологические стандарты, выбор принадлежит регулятору. В этом случае регулятор сообщает компании, насколько ей позволено выбрасывать загрязняющие вещества, и технологии, которые будут использоваться для достижения этих ограничений. Следствием этого действия является то, что загрязнитель ограничен в гибкости принятия решений и, таким образом, регулятор вынуждает загрязняющие компании принимать в равных долях бремя контроля за загрязнением независимо от стоимости этих мер по контролю.

Напротив, экономические инструменты создают стимулы для уменьшения загрязнения, но они не определяют конкретные технологии для уменьшения загрязнения. Этот выбор предоставляется загрязнителю. Однако важно понимать, что в случаях, когда затраты на сокращение загрязнения одинаковы для всех загрязнителей, регулирующие инструменты могут быть лучшим выбором политики [4].

Правительствам при реализации мер по переходу к зеленой экономике потребуются гораздо больше, чем просто выбор инструментов из перечня мер политики зеленой экономики. Это потребует от них установления четких целей и задач, синергизма и компромиссов между различными вариантами векторов развития для достижения своих целей, эффективного планирования и осуществления приоритетных действий, а также отслеживания прогресса и анализа своих стратегий с течением времени посредством постоянного адаптивного процесса управления.

2. Специфика продвижения «зеленых» финансов в России и роль государства в их развитии

Несмотря на созревшую необходимость по активизации «зеленых» финансов, в России имеется своя специфика – наблюдается отсутствие четких критериев перехода из применяемой ныне в России модели экономического развития к модели «зеленой» экономики, обеспечения экономики зелеными финансами. Законодательные изменения в отношении наилучших доступных технологий являются лишь частью устойчивой и естественной экономики, поэтому необходимо развитие методологических основ развития «зеленых» финансов. Опыт размещения первого в России выпуска «зеленых» облигаций показал наличие четкой аналитики, деятельности рейтинговых агентств в этом направлении, однако, у них отсутствуют компетенции в области оценки климатических и экологических эффектов. Наблюдается и обратная зависимость: те, кто может посчитать экологические и климатические эффекты, не имеют навыков оценки финансовых рисков.

Роль государства в развитии «зеленого» финансирования чрезвычайно важна. Общенациональный план развития экономики включает меры по поддержке инвестиций, в частности механизм «зеленых» облигаций [11].

ВЭБ РФ – российская государственная корпорация развития, государственный инвестиционный банк, финансирующий проекты развития экономики в России. В настоящее время ВЭБ завершил разработку совместно с государством, экологическими экспертами, банками и участниками рынка методологических рекомендаций по «зеленому» финансированию, задающих вектор развития этого очень важного для страны направления. Развитие этого рынка необходимо для скорейшего преодоления последствий кризиса. Основная цель создания рекомендаций – помочь бизнесу привлечь финансирование в экологичные производства.

Первая версия методических рекомендаций уже готова, в течение лета 2020 года она будет согласована с участниками рынка и профильными министерствами, после чего получит официальный

статус. Важно отметить, рекомендации не носят запретительный характер и не предполагают каких-то санкций за невыполнение [7].

Если какой-либо проект будет признан «зеленым» – под него можно будет выпустить «зеленые» долговые бумаги или получить «зеленый» кредит. Такие ценные бумаги очень высоко ценятся на мировых рынках, инвесторы готовы удовлетвориться чуть меньшей доходностью, если понимают, что реализация проекта улучшит или хотя бы не ухудшит экологическую ситуацию. В будущем в России эмитенты «зеленых» финансовых инструментов могут получить ряд мер поддержки со стороны государства.

ВЭБ РФ со своей стороны также планирует принять участие в финансировании «зеленых» проектов. Особое внимание государственная корпорация уделяет развитию таких секторов, как «зеленый» транспорт, утилизация мусора, экологическая трансформация крупной промышленности и энергоэффективная модернизация городов. Согласно разработанной схеме ВЭБ РФ будет играть роль архитектора системы: она будет поддерживать и совершенствовать «методологическую оснастку» всей системы, а также «аттестовывать» международно признанных верификаторов, рейтинговые агентства и других участников рынка для то, чтобы они оценивали, «зеленые» ли конкретные выпуски/кредиты или нет. В ВЭБ будет создан собственный Центр компетенций, который будет следить, чтобы «зелеными» могли стать только действительно достойные проекты.

3. Проблемы развития «зеленого» финансирования и мероприятия по их решению

Участие в «зеленом» финансирование обеспечивает решение ряда задач, стоящих перед инвесторами и финансовыми институтами, а именно:

- увеличение репутационного капитала в результате все большего формирования общественного мнения в пользу экологически устойчивого развития;
- уменьшение подверженности рискам, которые связаны с окружающей средой;
- повышение конкурентоспособности в результате приобретения опыта по финансированию «зеленых» отраслей;
- наращивание прибыльности финансовых операций при использовании «зеленых» финансовых инструментов [10].

Однако необходимо заметить, что при имеющихся стимулах также существует ряд ограничений для расширения масштабов «зеленого» финансирования. Факторы, сдерживающие «зеленый» экономический рост, можно подразделить на факторы внешней и внутренней среды инвестирования.

В первую группу факторов необходимо отнести:

1. Несовершенство рынка в области экологии.
2. Высокий уровень консервативности характера экономического развития, обусловленный инерционностью его институциональной и технологической базы. Данный фактор находит свое проявление в неспособности мировой экономики адаптировать производственные процессы к условиям снижения спроса с такой же скоростью, с которой она адаптирует эти процессы к условиям роста спроса. Таким образом, падение спроса и доходов не обеспечивает адекватное снижение объема выбросов, что может являться основанием для скептицизма в отношении «зеленой» экономики.

3. Трудности корректного измерения «зеленого» роста. Фактором внутренней среды инвестирования выступает сам финансовый сектор, который отдает предпочтение инвестициям не в более новые, малые и «зеленые» компании, а в существующие технологии и традиционные компании. Основные причины, составляющие данный фактор, отражены на рисунке 1.

Важную роль в «зеленом» финансировании могут играть венчурный и частный акционерный капиталы. Однако подобные инвестиции зачастую находят поддержку на поздних этапах, когда риск незначителен и срок окупаемости инвестиций короче, в то время как для большинства проектов, скажем, в области «зеленой» энергетики, необходима большая поддержка на начальных стадиях. Мероприятия, необходимые для развития «зеленого» финансирования представлены нами в таблице 2.

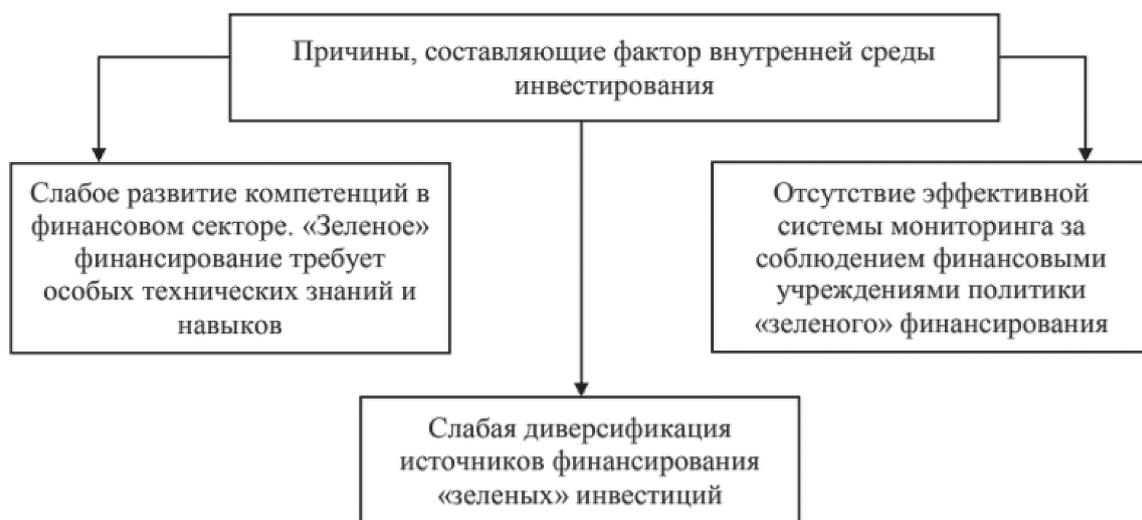


Рисунок 1 – Причины, составляющие фактор внутренней среды инвестирования [9]

Таблица 2 – Мероприятия, необходимые для развития «зеленого» финансирования [8]

Основные мероприятия	Объекты реформирования
1. Развитие и поддержка специализированных институциональных инвесторов	«Зеленые» банки развития, фонды
2. Меры монетарной и фискальной политики в области «зеленых» финансов	Льготные «зеленые» кредиты; облигации; механизмы IPO
3. Развитие и укрепление «зеленой» финансовой инфраструктуры	Развитие низкоуглеродной экономики, система рейтингования, «зеленые» фондовые индексы, глобальная сеть институтов
4. Развитие «зеленой» правовой инфраструктуры	Страхование, ответственность кредиторов, обязательное требование о раскрытии экологической информации

Подводя итог, необходимо отметить, что проблемы «зеленого» финансирования представляют собой значимую составляющую международного сотрудничества. Очевидно, что пока процесс находится на начальных стадиях своего развития, поскольку, как было сказано выше, существуют факторы, сдерживающие «зеленый» экономический рост. Однако в долгосрочной перспективе необходимость сопряжения вопросов финансирования и целей устойчивого развития признается все большим числом государственных и негосударственных факторов мировой экономики, а «зеленое» финансирование рассматривается как финансирование будущего.

Заключение

Резюмируя все вышесказанное, можно сказать, что «зеленое» финансирование предполагает под собой предоставление на проект денежных средств при условии улучшения окружающей среды, смягчения последствий изменения климата и более эффективного использования ресурсов.

Для спасения экологии нужны средства, и крайне желательно, чтобы стоимость их привлечения не была высокой. Чтобы инвесторы видели смысл в выделении таких средств, необходимо продемонстрировать им выгоду от вложений. Выгоды эти не обязаны быть только денежными. Основные надежды сейчас возлагают на институциональных инвесторов, которые смогли бы улучшить имидж благодаря «зеленым» инвестициям. Институциональные инвесторы, банки и фонды при этом ожидают привлечь средства массовых инвесторов, которые раньше не вкладывались.

«Зеленое» финансирование создает новый сегмент рынка для рейтинговых агентств, которые смогут обследовать компании и продавать им экологические рейтинги аналогично развивающемуся рынку рейтингования корпоративного управления, включающего различные этические и социальные показатели.

Список литературы

1. Андреева, Л.Ю. Институты и инструменты «зеленого» финансирования: риски и возможности устойчивого развития Российской Федерации / Л.Ю. Андреева, Н.Г. Вовченко, Т.В. Епифанова, А.А. Полуботко // Лесотехнический журнал. – 2017. – № 2. – С. 205–214.
2. Архипова В.В. «Зеленые финансы» как средство для решения глобальных проблем // Экономический журнал ВШЭ. – 2017. – № 2. – С. 312–332.
3. Березина Е. Банк России занялся развитием «зеленых» финансов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rg.ru/2019/10/23/bank-rossii-zaniatsia-razvitiem-zelenyh-finansov.html> (дата обращения: 09.07.2020).
4. Дворецкая А.Е. Зеленое финансирование как современный тренд глобальной экономики // Вестник академии. – 2017. – № 2. – С. 60–65.
5. Мирошниченко О.С., Мостовая Н.А. «Зеленый» кредит как инструмент «зеленого» финансирования // Финансы: теория и практика. – 2019. – 23(2). – С. 31–43.
6. Раков Н.Д. Механизмы поддержки финансирования «зеленых» проектов: опыт стран // Актуальные проблемы экономики и права. – 2017. – № 2. – С. 67–82.
7. Сборов А. Нюансы зеленых финансов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.kommersant.ru/doc/4380871>– (дата обращения: 09.07.2020).
8. Назаретян К.А., Климовских Н.В. На пути к «зеленой» экономике и «зеленому» финансированию: опыт ведущих зарубежных стран, меры для развития зеленого финансирования // «Научно-практический электронный журнал Аллея Науки». – 2018. – №10(26) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: Alley-science.ru (дата обращения: 09.07.2020).
9. Шершинева, Е.Г. «Зеленое» финансирование – драйвер экологических преобразований / Е.Г. Шершинева, Е.С. Кондрюкова, Н.А. Сайфутдинов // Вестник Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова. – 2017. – № 3. – С. 96–101.
10. Яковлев, И.А. Финансирование «зеленого» экономического роста: концепции, проблемы, подходы / И.А. Яковлев, Л.С. Кабир, И.Д. Раков // Финансовый журнал. – 2017. – № 3. – С. 9–21.
11. Spector J. The Rise of Green Bonds, Explained / CityLab. August 11, 2015 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.citylab.com/weather/2015/08/the-rise-of-green-bonds-explained/400940/> (дата обращения: 09.07.2020).

References

1. Andreeva L.Yu. Institutions and tools of “green” financing: risks and opportunities of sustainable development of the Russian Federation / L.Yu. Andreeva, N.G. Vovchenko, T.V. Epifanova, A.A. Polubotko // Lesotechnicheskiy Zhurnal. – 2017. – no. 2. – Pp. 205–214.
2. Arkhipova V.V. “Green Finance” as a tool for solving global problems // HSE economic journal. – 2017. – no. 2. – Pp. 312–332.
3. Berezina E. Bank of Russia engaged in the development of “green” Finance [Electronic resource]. – Mode of access: <https://rg.ru/2019/10/23/bank-rossii-zaniatsia-razvitiem-zelenyh-finansov.html> (date accessed: 09.07.2020).
4. Dvoretzkaya A.E. Green Finance as a modern trend in the global economy // Bulletin of the Academy. – 2017. – no. 2. – P. 60–65.
5. Miroshnichenko O.S., Mostovaya N.A. “Green” credit as a tool of “green” financing // Finance: theory and practice. – 2019. – 23(2). – Pp. 31–43.
6. Rakov N.D. Mechanisms for supporting the financing of “green” projects: the experience of countries // Actual problems of Economics and law. – 2017. – no. 2. – P. 67–82.
7. Sborov A. Nuances of green Finance [Electronic resource]. – Mode of access: <https://www.kommersant.ru/doc/4380871>– (accessed: 09.07.2020).
8. Nazaretyan K.A., Klimovskikh N.V. On the way to a “green” economy and “green” Finance: experience of leading foreign countries, measures for the development of green Finance // “Scientific and practical electronic journal Alley of Science”. – 2018. – №10(26) [Electronic resource]. – Mode of access: Alley-science.ru (date accessed: 09.07.2020).

9. *Shershneva, E.G.* “Green” financing-driver of ecological transformations / E.G. Shershneva, E.S. Kondryukova, N.A. Saifutdinov // Bulletin of the North Ossetian state University named after K.L. Khetagurov. – 2017. – no. 3. – Pp. 96–101.
10. *Yakovlev, I.A.* Financing of “green” economic growth: concepts, problems, approaches / I.A. Yakovlev, L.S. Kabir, I.D. Rakov // Financial journal. – 2017. – no. 3. – Pp. 9–21.
11. *Spector J.* The Rise of Green Bonds, Explained / CityLab. August 11, 2015 [Electronic resource]. – Режим доступа: <http://www.citylab.com/weather/2015/08/the-rise-of-green-bonds-explained/400940/> (date accessed: 09.07.2020).