

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ МИРОВОГО И РОССИЙСКОГО РЫНКОВ «ЗЕЛЕННОГО» ФИНАНСИРОВАНИЯ

© 2023 М.Н. Акташева¹, Е.М. Ефремова², Л.И. Журова³

^{1,2,3} Самарский университет государственного управления
«Международный институт рынка», Россия

Переход к модели «зеленой» экономики невозможен без развития механизма «зеленого» финансирования. В работе представлен анализ мирового и российского рынков «зеленого» финансирования, выявлены проблемы и определены драйверы и меры государственной поддержки развития российского рынка «зеленого» финансирования в условиях нового глобального экономического кризиса.

Ключевые слова: «зеленое» финансирование, «зеленые» проекты, «зеленые» акции, «зеленые» облигации, «зеленые» кредиты.

Переход к низкоуглеродной экономике, задекларированный Парижским соглашением по климату (принятым на КС-21 в Париже 12 декабря 2015 года) [1], снижение экологического ущерба, наносимого окружающей среде, актуализируют вопросы, связанные с развитием «зеленой» энергетики, «зеленого» транспорта, устойчивого развития территорий. Реализация проектов, связанных с сокращением выбросов парниковых газов, развитием альтернативных видов топлива, снижением уровня загрязнения окружающей среды требуют значительных объемов инвестиций.

По данным BloombergNEF, в 2022 г. глобальные инвестиции только в низкоуглеродные энергетические технологии (возобновляемые источники энергии, электрифицированный транспорт, улавливание и хранение углерода, водородные технологии, устойчивые материалы) составили 1,1 трлн долл. США, что является новым рекордом. Согласно оценкам BloombergNEF, для достижения целей углеродной нейтральности на период с 2026 года по 2030 год потребуется примерно 4,55 трлн долл. США в год [2].

Развитие рынка «зеленого» финансирования становится неотъемлемым компонентом формирования «зеленой» экономики, предоставляя спектр инструментов «зеленого» финансирования экологических проектов.

Цель работы – провести анализ состояния и выявить перспективы развития мирового и российского рынков «зеленого» фи-

нансирования в условиях кризисных явлений.

«Зеленое» финансирование – это финансирование проектов, связанных с сокращением негативного влияния на окружающую среду [3].

К «зеленым» относятся проекты, связанные со снижением негативного влияния на окружающую среду, снижением выбросов и сбросов загрязняющих веществ и парниковых газов, энергосбережением и повышением эффективности использования природных ресурсов, адаптацией экономики к изменениям климата [4].

Источниками финансирования «зеленых» проектов могут быть средства государственного сектора экономики, институциональных инвесторов, собственные средства компаний.

К основным инструментам зеленого финансирования относятся:

- «зеленые» акции»;
- «зеленые» облигации»;
- «зеленые» кредиты»;
- «зеленая» ипотека.

«Зеленые» акции (green Stocks) – это акции компаний-лидеров по развитию экологических технологий. В качестве примера можно привести компании Tesla (производитель электромобилей), First Solar (производит, устанавливает, обслуживает и утилизирует солнечные панели), Plug Power (разрабатывает водородные топливные системы).

«Зеленые» облигации (green bonds) представляют собой долговые ценные бу-

маги, размещаемые в целях привлечения финансовых ресурсов для реализации «зеленых» проектов. Первые «зеленые» облигации были выпущены в 2007 году Европейским инвестиционным банком. В числе российских эмитентов «зеленых» облигаций – «ДОМ.РФ Ипотечный агент», «ВЭБ.РФ».

«Зеленые» кредиты (green loans) представляют собой разновидность кредитов, предназначенных для финансирования «зеленых» проектов. Triodos Bank в 1990 году начал реализацию стратегии «Зеленый фонд» для финансирования экологически чистых проектов. В числе российских коммерческих банков, предоставляющих «зе-

ленные» кредиты, можно отметить Сбербанк – за первое полугодие 2021 года сумма выданных банком «зеленых» кредитов составила 75 млрд руб.

«Зеленая» ипотека (green mortgage) – это разновидность «зеленого» кредитования, представляет собой ипотеку, выдаваемую банками на строительство и покупку объектов недвижимости, соответствующих критериям «зеленых» зданий.

Наибольшую популярность среди инструментов «зеленого» финансирования получили «зеленые» облигации.

На рисунке 1 представлена динамика объема размещенных облигаций GSS+ в мире.

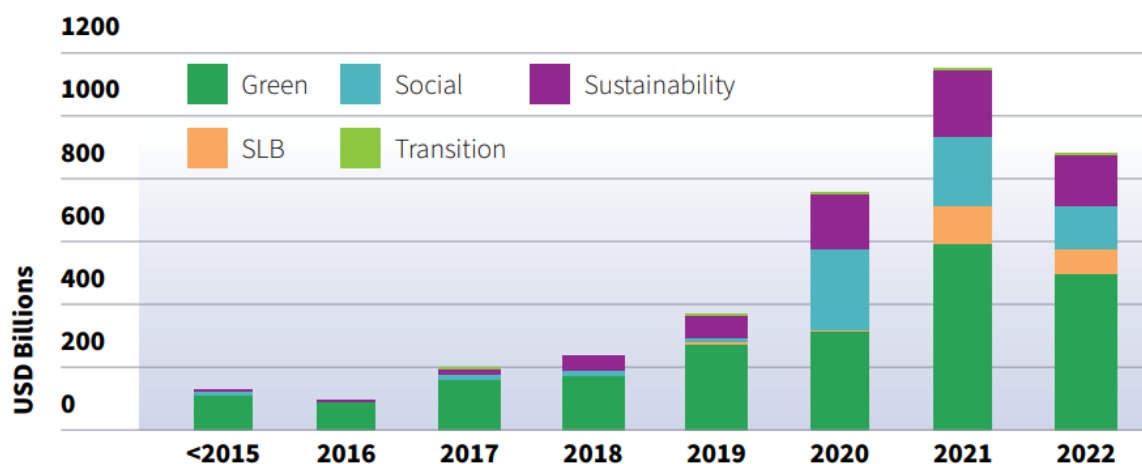


Рисунок 1 – Объем размещенных облигаций GSS+ в мире, млрд долл. США [5]

Примечание. В определении Climate Bonds Initiative облигации GSS+ представляют собой совокупность следующих видов облигаций: «зеленые» облигации (green bonds), облигации, связанные с показателями устойчивого развития (SLB), социальные облигации (social bonds), транзитные облигации (transition bonds), облигации устойчивого развития (sustainability bonds).

Мировой рынок облигаций GSS+ (включая рынок «зеленых» облигаций) до 2021 года неуклонно рос. В связи с изменением геополитической обстановки, повышением ставок центробанков, удорожанием стоимости привлекаемых средств, в 2022 году мировой рынок облигаций GSS+ составил 858,5 млрд долл. США, что на 24% меньше уровня 2021 года.

В общем объеме выпуска «зеленые» облигации доминируют, занимая 58% от общего объема. В 2022 объем размещения «зеленых» облигаций сократился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 16%, достигнув 487,1 млрд долл.

В 2022 году Китай лидирует по объему выпуска «зеленых» облигаций (85,4 млрд долл.), занимая 18% в объеме выпуска. На втором месте – США (64,4 млрд долл., и 13% в объеме выпуска), на третьем месте – Германия (61,2 млрд долл. и 13%) [5].

На эмитентов частного сектора приходится большая доля выпуска «зеленых» облигаций – 54% в 2022 году. В числе лидеров нефинансовых корпоративных эмитентов «зеленых» облигаций в 2022 году оказались:

- China Three Gorges Corporation (5,1 млрд долл.);
- Orsted (4 млрд долл.);

- Iberdrola (3,1 млрд долл.);
- Honda Motor Company (2,8 млрд долл.);
- Volkswagen (2,6 млрд долл.) [5].

По данным Climate Bonds Initiative, в 2022 году «зеленые» кредиты составили 2% рынка «зеленого» финансирования, 70% объема «зеленого» кредитования приходится на Азиатско-Тихоокеанский регион и Европу [5].

Перспективы развития мирового рынка «зеленого» финансирования в 2023 году будут зависеть от глубины рецессии в ряде развитых стран и стоимости финансовых

ресурсов. По мере выхода мировой экономики из кризиса рынок «зеленого» финансирования будет расти ускоренными темпами. Опережающая динамика ожидается в странах Азии, прежде всего в Индии и Китае.

Российский рынок ESG-облигаций представлен сектором устойчивого развития Московской биржи, в котором обращаются «зеленые», социальные облигации, облигации адаптационных проектов.

На рисунке 2 представлена динамика объема размещенных ESG-облигаций в России.

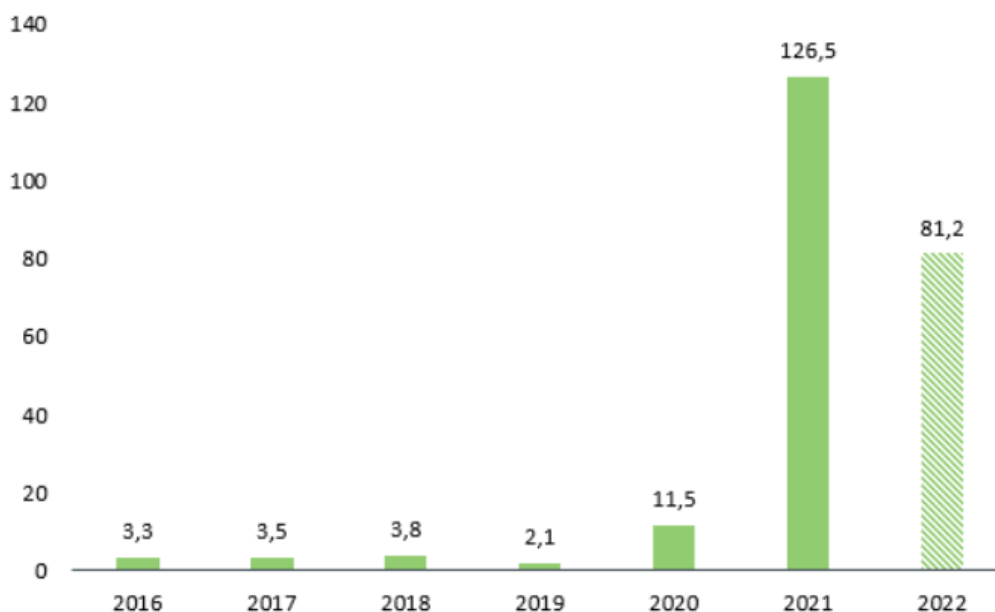


Рисунок 2 – Объем размещенных ESG-облигаций в России, млрд руб. [6]

По оценкам АКРА, объем размещенных в России новых ESG-облигаций в 2022 году составил более 80 млрд руб., снизившись на 36% по отношению к предыдущему году [6]. Преобладающую долю размещенных ESG-облигаций (80%) занимают «зеленые» облигации.

На рис. 3 представлено распределение выпусков облигаций по сферам деятельности российских эмитентов.

Как показывают данные, представленные на рисунке, наибольший объем выпуска «зеленых» облигаций приходится на транспортную отрасль. В числе проектов данной отрасли – проекты ОАО «РЖД».

Так, в сентябре 2020 года ОАО «РЖД» разместило «зеленые» облигации на 100 млрд руб. Направления таксономии проектов: перевод существующего рельсового транспорта на экологичные источники энергии; производство рельсового транспорта (пассажирского, грузового) на экологичных источниках энергии, закупка рельсового транспорта на экологичных источниках энергии; строительство и модернизация инфраструктуры для транспорта на экологичных источниках энергии (включая строительство железных дорог и трамвайных линий).

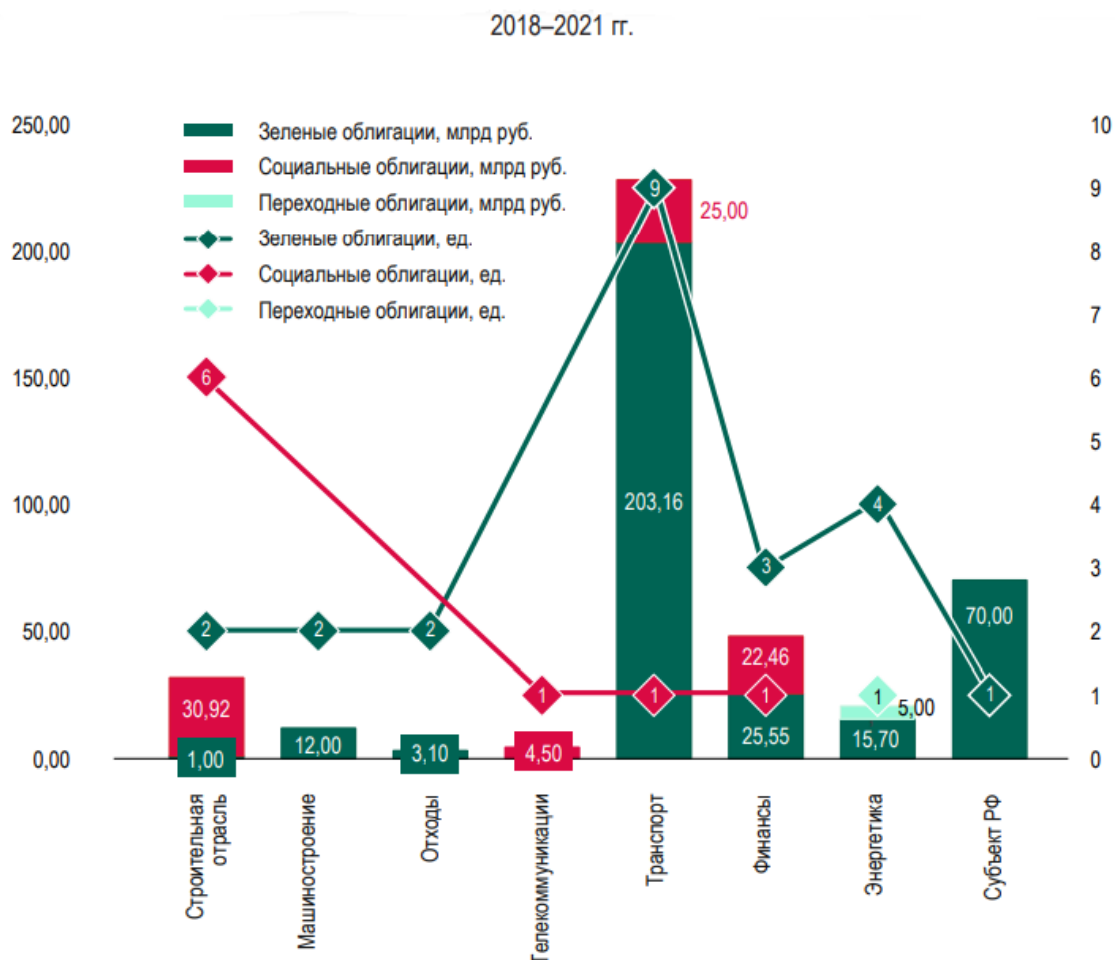


Рисунок 3 – Объем и количество выпусков облигаций российских эмитентов в формате устойчивого развития, ед. / млрд руб. [7]

В качестве других примеров можно привести следующие.

ПАО «Сбербанк» в ноябре 2021 года разместило выпуск двухлетних «зеленых» облигаций на 25 млрд руб. по ставке 8,8% годовых. Средства были направлены на рефинансирование строительства восьми солнечных электростанций. В результате были построены и введены в эксплуатацию две станции объединенной энергетической системы (ОЭС) Урала полной плановой мощностью 50 МВт, одна станция ОЭС Средней Волги (75 МВт), пять станций ОЭС Юга (180 МВт).

«ДОМ.РФ Ипотечный агент» в ноябре 2022 года разместил выпуск 10-летних «зеленых» облигаций на 5,748 млрд руб. Направления таксономии проектов: эффективное электроснабжение; эффективное теплоснабжение и кондиционирование.

Подавляющая доля выпусков «зеленых» облигаций российских эмитентов разме-

щена на Московской Бирже. В 2018-2021 годы 11 эмитентами было размещено 19 выпусков зеленых облигаций на общую сумму 237,25 млрд руб. Российские эмитенты также размещали выпуски облигаций на зарубежных биржах. RZD Capital (входит в Группу РЖД) на Ирландской и Швейцарской биржах разместил один выпуск облигаций на сумму 500 млн евро и два выпуска на сумму 700 млн швейцарских франков соответственно [7]. Все выпуски «зеленых» облигаций получили заключения от внешних верификаторов.

Ставки купона по «зеленым» облигациям сильно варьируются. Самая низкая ставка купона по размещенным в 2018-2021 годы облигациям, составила 3,75% у ООО «ЭкоЛайн-ВторПласт» (часть купона была компенсирована за счет мер поддержки ППК «Российский экологический оператор»), самая высокая ставка купона составила 14,274% у ООО «СФО Русол 1».

Рынок «зеленого» финансирования в Российской Федерации только в начале своего развития. Активная работа в области экологической повестки началась с утверждением в декабре 2018 года паспорта национального проекта «Экология» и ратификацией Парижского соглашения по климату в 2019 году.

В 2018 году Распоряжением Правительства РФ «Об утверждении комплексного плана мероприятий по повышению энергетической эффективности экономики Российской Федерации» от 19.04.2018 г. № 703-Р предусмотрена подготовка предложений по банковским решениям в области привлечения «зеленого» финансирования для проектов по энергосбережению и повышению энергоэффективности [8].

В 2020 году ВЭБ.РФ назначен Методологическим центром по зеленому финансированию.

В 2021 году утверждены «Цели и основные направления устойчивого (в том числе зеленого) развития Российской Федерации», принята «Стратегия социально-экономического развития Российской Федерации с низким уровнем выбросов парниковых газов до 2050 года». В том же году Постановлением Правительства РФ от 21.09.2021 г. № 1587 были утверждены критерии «зеленых» проектов (таксономия «зеленых» проектов) и критерии адаптационных проектов (таксономия адаптационных проектов) [9].

В 2022 году в качестве одного из «Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов» было выделено расширение вклада финансового рынка в достижение целей устойчивого развития и ESG-трансформации российского бизнеса [10].

Развитие рынка «зеленого» финансирования в России сталкивается с целым рядом проблем, усугубившихся изменением геополитической ситуации и введенными антироссийскими санкциями. В их числе можно выделить следующие.

Введенные ограничения на поставку в Россию оборудования, технологий, электронных компонентов странами ЕС, США и рядом других стран, а также уход ряда

зарубежных компаний и инвесторов с российского рынка привело к замораживанию части проектов по экологизации и декарбонизации экономики.

Например, из-за ухода с российского рынка итальянского энергохолдинга Enel в Чистопольском районе Республики Татарстан был заморожен проект по строительству ветроэлектростанции.

Из-за санкций сроки достижения целевых показателей национального проекта «Экология» откладываются. В конце марта 2022 года Президент РФ подписал закон, согласно которому сроки завершения федеральной программы «Чистый воздух» перенесены с 2024 года на 2026 год.

С марта 2022 года выпуски «зеленых» и социальных облигаций российских эмитентов были исключены из базы данных устойчивых облигаций Sustainable Bonds Database ICMA.

Ограничивающим фактором развития рынка «зеленого» финансирования также нужно отметить недостаточную развитость «зеленых» государственных закупок. Между тем, закупая товары и услуги, которые отвечают высоким экологическим требованиям, государство поддерживает ответственных производителей, реализующих мероприятия по охране окружающей среды.

В качестве еще одной проблемы развития рынка «зеленого» финансирования необходимо выделить отсутствие интереса у компаний к инструментам «зеленого» финансирования, обусловленное незначительной разницей между стоимостью обычных и «зеленых» инструментов.

Так, например, купонная ставка по «зеленым» облигациям серии БО-П09 ПАО «КАМАЗ» общей номинальной стоимостью 2 млрд руб., размещенных в рамках Программы биржевых облигаций 24 ноября 2021 года, составляет 9,75% годовых. Для сравнения, корпорация Mercedes-Benz Group AG в 2020 году разместила два выпуска «зеленых» облигаций (на сумму 1 млрд евро сроком погашения 10 лет и на сумму 1 млрд евро сроком погашения 12 лет) с годовой купонной ставкой 0,75% [11].

С 2022 года государство планировало субсидировать купонные выплаты эмитен-

там «зеленых» облигаций, а заемщикам «зеленых» кредитов – проценты по таким кредитам, однако из-за изменения экономической ситуации в стране эти планы не были реализованы.

Таким образом, сейчас в России привлечение «зеленого» финансирования представляет собой в основном имиджевый проект.

Факторами, поддерживающими и стимулирующими рост рынка «зеленого» финансирования в России, остаются климатические и экологические риски, а также реализация проектов в области импортозамещения. Развитие российского рынка «зеленого» финансирования во многом будет определяться мерами государственной поддержки данного рынка.

В качестве мер по содействию развития рынка «зеленого» финансирования в Российской Федерации представляется целесообразным выделить следующие:

- расширение государственных «зеленых» закупок с публикацией портфеля «зеленых» проектов (в качестве примера можно отметить государственные закупки городского общественного транспорта – электробусов производства Группы КАМАЗ для Москвы и Санкт-Петербурга); при этом го-

сударство должно четко установить соответствующие требования к проектам (требования к происхождению и свойствам сырья и материалов, способу производства, способу утилизации применяемых материалов и т.д.);

- выпуск суверенных «зеленых» облигаций; в 2022 году крупнейшие выпуски таких облигаций были размещены правительствами Италии (на сумму 6,1 млрд долл. США), Германии (4,9 млрд долл.), Канады (4 млрд долл.); привлеченные средства направлены на реализацию приоритетных «зеленых» проектов в сфере «зеленой» энергетики, транспорта, строительства, сельского хозяйства и др. [5];

- государственная поддержка эмитентов «зеленых» облигаций, компаний, привлекающих «зеленые» кредиты, посредством субсидирования купона по «зеленым» облигациям и процента по «зеленым» кредитам за счет бюджетных средств.

Реализация мер государственной поддержки рынка «зеленого» финансирования повысит интерес к «зеленым» инструментам финансирования проектов, связанных с декарбонизацией экономики и сокращением негативного влияния на окружающую среду.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Paris Agreement. United Nations 2015. URL: https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf.
2. Global Low-Carbon Energy Technology Investment Surges Past \$1 Trillion for the First Time. URL: <https://about.bnef.com/blog/global-low-carbon-energy-technology-investment-surges-past-1-trillion-for-the-first-time/>.
3. Зеленое финансирование. URL: https://www.alt-invest.ru/lib/green_investing/.
4. Методология зеленых финансов. ВЭБ.РФ. URL: <https://veb.ru/ustojchivoe-razvitie/zeljonoefinansirovanie/metodologiya/>.
5. Sustainable Debt Global State of the Market 2022. Climate Bonds Initiative. URL: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sotm_2022_03d.pdf.
6. Рынок ESG-облигаций: в ожидании стимулов. Аналитическое кредитное рейтинговое агентство АКРА. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/2711/>.
7. Доклад «ESG и зеленые финансы России 2018–2022». Экспертно-аналитическая платформа «Инфраструктура и финансы устойчивого развития» INFRAGREEN. Москва, 2022. URL: https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN_Green_finance_ESG_in_Russia_2018-2022-cut.pdf.
8. Распоряжение Правительства РФ от 19.04.2018г. № 703-р. «Об утверждении комплексного плана мероприятий по повышению энергетической эффективности экономики Российской Федерации». URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71830276/>.

9. Постановление Правительства РФ от 21.09.2021 г. № 1587 «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации инструментов финансирования устойчивого развития в Российской Федерации» (ред. от 11.03.2023). URL: <https://base.garant.ru/402839344/>.
10. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов (разработаны Банком России). URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/403196145/>
11. Журова Л.И., Кравченко О.В. Ускорение «зеленого» финансирования в секторе автомобилестроения в условиях энергоперехода // Вестник Самарского муниципального института управления. 2022. № 3. С. 79-90.

PROBLEMS AND PROSPECTS OF DEVELOPMENT OF THE WORLD AND RUSSIAN GREEN FINANCING MARKETS

© 2023 Mariya N. Aktasheva¹, Elena M. Efremova², Luydmila I. Zhurova³

^{1,2,3} Samara University of Public Administration
“International Market Institute”, Russia

The transition to a green economy model is impossible without the development of a green financing mechanism. The paper presents an analysis of the global and Russian green finance markets, identifies problems and identifies drivers and measures of state support for the development of the Russian green finance market in the context of a new global economic crisis.

Keywords: green finance, green projects, green Stocks, green bonds, green loans.