УДК 33.336 DOI: 10.22394/2079-1690-2019-1-4-147-151

НОВЫЕ ВЕКТОРЫ В ФОРМИРОВАНИИ МЕХАНИЗМОВ ЗЕЛЕНЫХ ФИНАНСОВ НА РУБЕЖЕ ДЕСЯТИЛЕТИЙ

Татуев Арсен Азидович доктор экономических наук, профессор, Кабардино-Балкарский государственный университет им. Х.М. Бербекова (360004, Россия, КБР, г. Нальчик, ул. Чернышевского, 173). E-mail:arsen.tatuev@mail.ru

Керефов Мурат Анатольевич доктор экономических наук, профессор, Кабардино-Балкарский государственный университет им. Х.М. Бербекова (360004, Россия, КБР, г. Нальчик, ул. Чернышевского, 173). E-mail: mkerefov@gmail.com

Скляренко Семен Александрович кандидат экономических наук, Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова (119991, Россия, г. Москва, Ломоносовский пр., 27, к. 1). E-mail: sklyarenko.sa@yandex.ru

Аннотация

Рынок зеленых финансов в мире на рубеже десятилетий включает в себя такие направления, как: «зеленые» кредиты, «зеленые» индексы, «зеленые» ETF, REIT's, YieldCo's, и наконец «зеленые» облигации. Их развитие определяется такими явлениями, как стремление к более облегченному для государственных бюджетов выполнений общемировых требований Концепций устойчивого развития и борьбы с изменением климата, и вызванным этим формированием новыми видами – зеленой и био- экономик. Недостаток ресурсов, в частности, инвестиционных и финансовых, у таких государств как Россия, стал ограничивающим фактором для достижения стабильного роста в сфере вхождения в новые формирующиеся рынки новых экоориентированных экономик. Рынки зеленых финансов стран не могут в полной мере обеспечивать доступное финансирование реального сектора экоориентированной экономики, что негативно отражается на возможностях их опережающего роста, конкурентоспособности на внутренней и внешней аренах, и определяется в итоге возрастающей нехваткой иностранных источников финансирования в период санкционных войн. В исследовании выдвинута и обоснована гипотеза повышения уровня и роли зеленых рынков в условиях трансформации отечественной экономики на рубеже десятилетий.

Ключевые слова: *бюджетная политика, зеленые финансы, финансовые услуги, банковский сектор, зеленая экономика, макроэкономическая стабильность, рынок финансовых услуг, инвестиционные и финансовые ресурсы, биоэкономика.*

С середины XX в. сообщество развитых стран мира стало формулировать сначала в научных публикациях, а потом, ближе к концу 60-х-началу 70-х гг. XX века на крупных общемировых форумах об ущербе, наносимым окружающей среде антропогенным, в первую очередь индустриальным фактором [1]. В результате, путем сложных переговоров, особенно при участии развивающихся стран, стал формулироваться иной подход к экономическому росту, через экономическое развитие, по возможности экоориентированное. В итоге к началу 90-х гг. XX века это было сформировано в доктрину – Концепция устойчивого развития, которая от страны к стране несколько меняла акценты, однако в целом предполагала, что для успешного развития страны в XXI веке, помимо обеспечения определенных темпов экономического роста, теперь нужен и ориентир на социальные и экологические аспекты, иногда даже ставящиеся во главу угла относительно роста ВВП.

Начиная с 1992 года эти доктрины стали прописываться в рамках уже дорожных карт, которые принимались далеко не всеми странами с позитивной стороны. К примеру Китайской Народной Республике, требовавшийся ежегодный прирост ВВП по 10-12% на том уровне технического оборудования в стране, предлагавшиеся к подписанию самоограничения в области уровня выбросов вредных веществ в атмосферу никак не рассматривались как положительные. Стране нужно было сначала разбогатеть, а потом думать об остальных важных вещах. Аналогичное формулировали и ряд иных развивающихся стран. Но не только они, к примеру у Соединенных Штатов Америки также не редко возникали вопросы к такого рода меморандумам, особенно в периоды правления республиканцев.

К наиболее действенным документам сегодня можно отнести: Киотское и Парижское соглашения по климату, а также меморандумы в Рио и Рио +20 и пр. от 2008 г.

Основной посыл последнего из таких соглашений, Парижского соглашения, состоит в том, что необходимо удерживании средней температуры на планете в пределах +2° С по отношению к доиндустриальной эпохе. В противном случае как указывают эксперты Планету ждет рост экологических катастроф и в последующем глобальное потепление, которое может привести и к новому Ледниковому периоду и гибели человечества. Однако такие соглашения требуют даже к сегодняшним значительным вложениям в развитых странам мира ещё до 100 трлн. ам. долл. ежегодно. Современная экономика, особенно по развивающимся странам мира не готова подобные траты производить директивно, требуются совершенно иные, новые подходы к бизнесу и финансовой системе направленные на экоориентированность.

Стал стремительно приращаться сформулированный ещё в 90-х годах экологический маркетинг, в том числе через формулируемые стратегии «ответственного» ведения бизнеса на базе факторов ESG (Environmental, Social, Government). За счет маркетинговой составляющей, которую часто стимулировало и государство, эти факторы стали сигнализировать потенциальным покупателям продукции и инвесторам о более ответственном бизнесе данных компаний, что вело в свою очередь и к улучшению основных экономических показателей деятельности данных компаний. Компании с более серьезным уровнем включения ESG факторов в свой бизнес в итоги показывали и продолжают показывать лучшие показатели рентабельности, чем в среднем по своим отраслям. Подобная ситуация не могла не породить тренд по портфельному инвестированию в подобного рода компании, названному ответственным инвестированием.

Год от года такой род инвестирования стал набирать популярность у инвесторов, в том числе далеких от лиц формирующих тренды Концепций устойчивого развития, а объемы таких активов в инвестиционных портфелях радикально вырос буквально в последние годы (рис. 1).

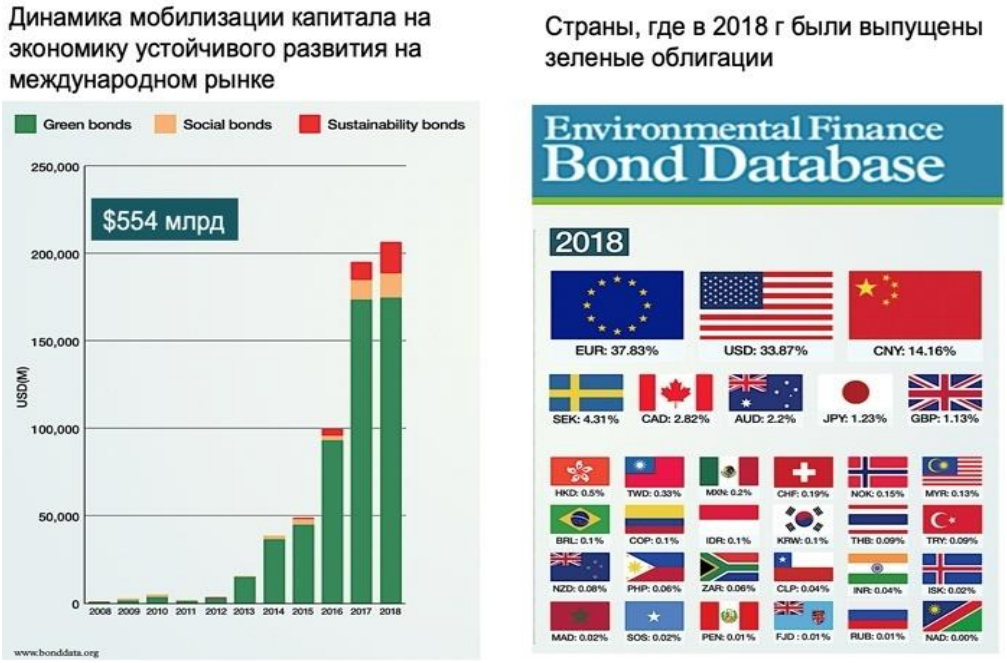


Рис. 1. Динамика зеленых финансов в странах мира за 2006–2018 гг., млрд долл. США и %.

Финансовая система большинства стран мира отреагировала на этот сигнал рынка. Возник обособленный «зеленый» («ответственный») финансовый рынок, который стал основан на базисе традиционных финансовых инструментов, но с интеграцией «зеленого» компонента. Общий совокупный объем такого рынка составляет на сегодня уже порядка 8 трлн. ам. долл., с такими основными финансовыми инструментами как: «зеленые» кредиты, «зеленые» индексы, «зеленые» ETF, REIT's, YieldCo's, и наконец «зеленые» облигации, причем последние из озвученных являются наиболее перспективным инструментом и представляют собой долговые ценные бумаги, денежные поступления от которых эмитент обязан направлять на финансирование проектов, напрямую связанных с экологией. Рынок зеленых облигаций начинается буквально с 2007 года, однако стремительный рост его начался только на рубеже 2012–2013 гг. Соответственно настоящей истории зеленых финансов нет пока ещё и 10 лет. Совокупный объем к 2016 г. достиг уже 100 млрд. ам. долл., но особенно стремительный скачок произошел на рубеже 2016-2017 гг. [3]

Как видно из графиков на рис. 1, основными эмитентами зеленых облигаций выступают страны ЕС, США и частично Китайская Народная Республика. При этом, США и КНР остаются и основными загрязнителями окружающей среды, как и основными не соглашающимися по факту сторонами многих из программ зеленой экономики (рис. 2).

Россия вышла на рынок Зеленых финансов только в 2018 году и пока её доля на мировом рынке составляет даже потенциально менее 0,01%. Первый из проектов был заложен18 декабря 2017 г. в рамках подписания между Правительством Ханты-Мансийского автономного округа и ООО «Ресурсосбережение ХМАО» концессионного соглашения о строительстве и эксплуатации в Нефтеюганском районе комплексного межмуниципального полигона для размещения, обезвреживания и обработки твердых коммунальных отходов для городов Нефтеюганска и Пыть-Яха, поселений Нефтеюганского района.

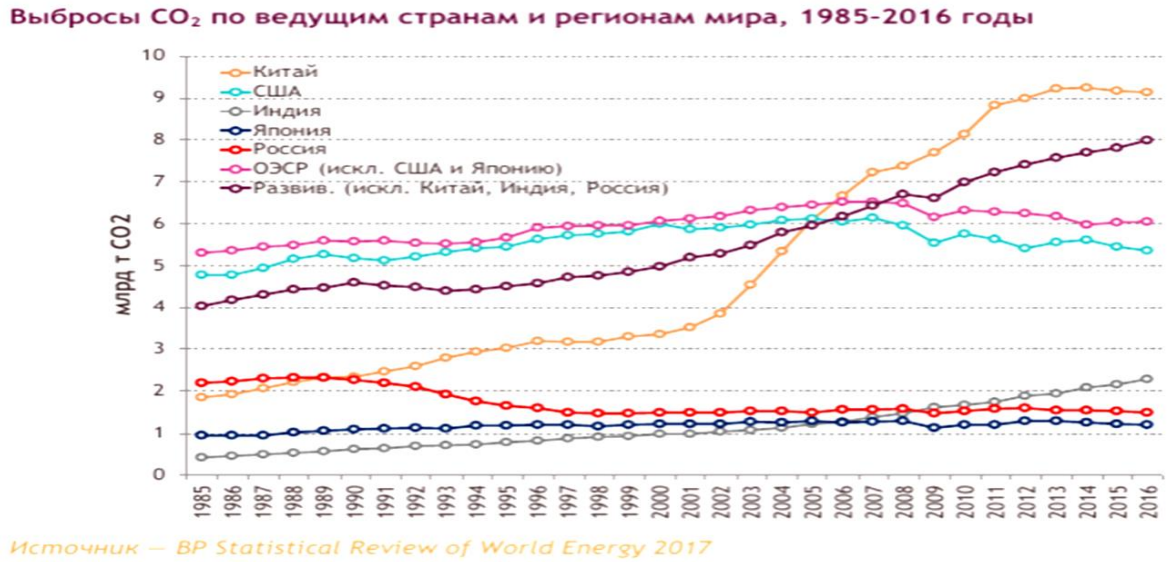


Рис. 2. Выбросы углекислого газа по ведущим странам и регионам мира за 1985-2016 гг.

В рамках реализации проекта, под который и закладывались первые национальные Зеленые облигации, планируется создать следующие объекты коммунальной инфраструктуры: Межмуниципальный полигон мощностью 90 тыс. т ТКО в год; Мусоросортировочный комплекс мощностью 100 тыс. т ТКО в год. Создаваемая комплексная система планируется, что станет в полной мере удовлетворять потребностям обслуживаемого района в качественной услуге по обработке и размещению ТКО [4].

На базе того, что с 2018 года в Российской Федерации стала обсуждаться возможность законодательного оформления «зеленых» облигаций на государственном уровне, ряд российских компаний изъявляли желание эмитировать подобного рода бумаги, однако пока рынок даже потенциально мал. Хотя экологических проектов для инвестирования, в т.ч. и иностранными партнерами в России несомненно очень много – и не только в промышленности, но и в водном и лесном комплексах, и в сельском хозяйстве, и даже в сфере АПК [2].

Сама по себе процедура эмиссии «зеленых» облигаций во многом схожа с процедурой выпуска обыкновенных бондов, однако их выпуск сопровождается специфическими действиями, такими, как получение стороннего заключения о соответствии финансируемых проектов «зеленым». Стороннее заключение может быть получено в различных формах: верификация сторонней организацией, сертификация ClimateBondsInitiative; рейтингование ценных бумаг по методикам, разработанным рядом ведущих агентств [5].

Эти три механизма выпуска с точки зрения влияния на итоговую ставку купона с использованием регрессионной модели, куда включены факторы различных способов верификации, а также дюрация бумаг.

Итогом стало максимальное влияние фактора сертификации на снижение купонной ставки для бумаг, что означает оправданность дополнительных затрат. Что касается величины скидки для эмитента «зеленых» бумаг в сравнении с обыкновенными бондами, существующие исследования разнятся в оценках, однако в среднем она может составить от 2 до 18 базисных пунктов.

Интересным вопросом является модель возможного выпуска «зеленых» облигаций российской компанией в текущих мировых рыночных условиях. В качестве примера рассмотрим проект АО «Газпромнефть – Омский НПЗ», который реализует комплексную экологическую программу, в которую входят такие проекты, как «Биосфера» – проект реконструкции очистных сооружений, требующий порядка 18 млрд руб. С учетом затрат на верификацию «зеленых» бумаг и получаемой скидки по дисконтированным купонным выплатам оказывается, что в случае АО «Газпромнефть – ОНПЗ» итоговые затраты на эмиссию «зеленых» бумаг и обычных на Люксембургской бирже оказываются примерно одинаковыми. Однако любой эмитент «зеленых» бумаг, помимо финансовой выгоды, руководствуется ESG мотивами, влияние которых на конкретный бизнес требует дополнительных расчетов для определения дополнительных доходов от кумулятивного эффекта в средне- и долгосрочной перспективах лет.

На данном примере можно сделать вывод, что вопрос выпуска «зеленых» облигаций для российских компаний, даже таких крупных, как Газпром на сегодня является вопросов дискуссионным в плане доходности и требует учета возможности использования различных вариантов эмиссии

облигаций, а также формулируемых профилей «ответственности» компании и необходимости его поддержания.

Здесь же не стоит забывать и о существующей внешней конъюнктуре. Россия продолжает оставаться под значительными финансовыми санкциями со стороны ряда стран Запада, наиболее влиятельных в финансовом мире, и соответственно выход на мировые рынке значительно осложнен, а со внутренними рынками, в том числе в рамках ЕАЭС в наши дни в целом обстоит так же не лучшим образом. Здесь, по сравнению с предыдущими периодами наблюдается снижение объемов оборота капитала на всех фондовых рынках стран-участниц ЕАЭС.

Это связано с разными факторами, в том числе с внешними вызовами, которые оказали цепную реакцию и отрицательное воздействие и на экономики стран ЕАЭС, что привело к необходимости изменения валютного режима, а также девальвации национальных валют всех странах ЕАЭС. Не смотря на имеющиеся интеграционные межгосударственные процессы в ЕАЭС, банковские системы стран-участниц этого объединения мало интегрированы между собой. Определенная работа по устранению различий в уровне оказания услуг банками и разрешению имеющихся проблем ведется, но пока не с очень значительным успехом. Аналогичные проблемы имеются и в рамках ШОС и БРИКС, где, казалось бы, активность китайских и индийских внешних инвесторов должна была сыграть определенную роль.

Однако несмотря на указанные проблемы, Россия продолжает оставаться ведущим игроком при принятие основных межгосударственных решений и экологических программ, направленных на снижение темпов изменения климата и сохранения окружающей среды и биоразнообразия, а значит и механизмы зеленых финансов при участии активных инвестиционных мировых игроков, по мнению авторов настоящей публикации, должны быть в ближайшие годы активно реализованы, даже есть финансовые санкции против российских предприятий на мировых биржах останутся ещё на сверхпродолжительный период лет.

Литература

1. *Власова М.С.* «Зеленые» финансы в обеспечении экономической безопасности государства// Ученые записки Международного банковского института. 2016. № 17. С. 34 – 41.
2. *Ляпунцова Е.В.* Особенности построения новой промышленной политики Российской Федерации // Финансовая экономика. 2018. № 7. С. 323 – 326.
3. *Borodin A.I., Tatuev A.A., Shash N.N., Galazova S.S., Rokotyanskaya V.V.* MECHANISM OF FINANCIAL RESULTS MANAGEMENT FOR THE INDUSTRIAL ENTERPRISE // Mediterranean Journal of Social Sciences. 2015. Т. 6. № 4S2. С. 566 – 571.
4. Tatuev A.A., Nagoev A.B., Shanin S.A., Bugaeva M.V., Rokotyanskaya V.V. INNOVATIVE PRIORITIES OF BUILDING THE CONCEPT SUSTAINABLE DEVELOPMENT SOCIAL-ECONOMIC SYSTEMS OF REGION // The Social Sciences (Pakistan). 2016. Т. 11. № 10. С. 2446–2451.
5. Tatuev A.A., Kutsuri G.N., Shanin S.A., Rokotyanskaya V.V., Ovcharova N.I. FORMATION OF A NEW ORGANIZATIONAL AND ECONOMIC MECHANISM ENHANCING THE FUNCTIONAL ROLE OF POPULATION'S SAVINGS IN FINANCING INVESTMENTS // Journal of Advanced Research in Law and Economics. 2016. Т. 7. № 7. С. 1858–1867.

Tatuev Arsen Azidovich, Doctor of Economic Science, professor, Berbekov Kabardino-Balkarsky State University (173, Chernishevskogo St., Nal'chik, 360004, Russian Federation). E-mail: arsen.tatuev@mail.ru

Kerefov Murat Anatolevich, Doctor of Economic Science, professor, Berbekov Kabardino-Balkarsky State University (173, Chernishevskogo St., Nal'chik, 360004, Russian Federation). E-mail: mkerefov@gmail.com

Sklyarenko Semen Alexandrovich, Candidate of Economic Science, professor, Lomonosov Moscow State University (27-1, Lomonosovsky Ave, Moscow, 119991, Russian Federation).
E-mail: sklyarenko.sa@yandex.ru

NEW VECTORS IN THE FORMATION OF GREEN FINANCE MECHANISMS AT THE TURN OF THE DECADES

Abstract

The market for green Finance in the world at the turn of the decades includes such areas as:" green "loans," green "indices," green "ETF, REIT's, Yieldco's, and finally" green " bonds. Their development is determined by such phenomena as the desire to make it easier for public budgets to meet the global requirements of the Concepts of sustainable development and combating climate change, and the resulting formation of new species – green and bio - economies. The lack of resources, in particular investment and financial resources, in countries such as Russia, has become a limiting factor for achieving stable growth in the sphere of entry into new emerging markets of new eco-oriented economies. The green Finance markets of the countries cannot fully provide affordable financing for the real sector of the eco-oriented

economy, which negatively affects the opportunities for their rapid growth, competitiveness in the domestic and foreign arenas, and is determined as a result by the increasing shortage of foreign sources of financing during the sanctions wars. The study put forward and justified the hypothesis of increasing the level and role of green markets in the transformation of the domestic economy at the turn of decades.

Keywords: *fiscal policy, green Finance, financial services, banking sector, green economy, macroeconomic stability, financial services market, investment and financial resources, bioeconomics.*

References

1. Vlasova M.S. «Zelenye» finansy v obespechenii ekonomicheskoj bezopasnosti gosudarstva// Uchenye zapiski Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta. 2016. № 17. P. 34 – 41.
2. Lyapuncova E.V. Osobennosti postroeniya novoj promyshlennoj politiki Rossijskoj Federacii // Finansovaya ekonomika. 2018. № 7. P. 323 – 326.
3. Borodin A.I., Tatuev A.A., Shash N.N., Galazova S.S., Rokotyanskaya V.V. MECHANISM OF FINANCIAL RESULTS MANAGEMENT FOR THE INDUSTRIAL ENTERPRISE // Mediterranean Journal of Social Sciences. 2015. Т. 6. № 4S2. P. 566 – 571.
4. Tatuev A.A., Nagoev A.B., Shanin S.A., Bugaeva M.V., Rokotyanskaya V.V. INNOVATIVE PRIORITIES OF BUILDING THE CONCEPT SUSTAINABLE DEVELOPMENT SOCIAL-ECONOMIC SYSTEMS OF REGION // The Social Sciences (Pakistan). 2016. Т. 11. № 10. P. 2446–2451.
5. Tatuev A.A., Kutsuri G.N., Shanin S.A., Rokotyanskaya V.V., Ovcharova N.I. FORMATION OF A NEW ORGANIZATIONAL AND ECONOMIC MECHANISM ENHANCING THE FUNCTIONAL ROLE OF POPULATION'S SAVINGS IN FINANCING INVESTMENTS // Journal of Advanced Research in Law and Economics. 2016. Т. 7. № 7. P. 1858–1867.