

УДК 336.763

DOI: 10.34670/AR.2020.58.20.026

Рынок «зеленых» облигаций: зарубежный и российский опыт**Тутеева Виктория Максимовна**

Магистрант,

Всероссийская академия внешней торговли

Министерства экономического развития Российской Федерации,

119285, Российская Федерация, Москва, ш. Воробьевское, ба;

e-mail: vtuteeva@gmail.com

Аннотация

В современном мире «зеленое» финансирование стало важным элементом стратегии достижения устойчивого развития стран и создания «зеленой» экономики. «Зеленая» экономика представляет собой устойчивую экономику, повышающую качество жизни населения в пределах экологических ограничений планеты. Среди разнообразных инструментов «зеленого» финансирования в последнее время распространение получили так называемые «зеленые» облигации. «Зеленые» облигации – один из основных способов предоставления эмитентам долгосрочного капитала в целях содействия развитию климатосберегающего предпринимательства. «Зеленые» облигации представляют собой наиболее привлекательный финансовый инструмент для проектов в области инфраструктуры, поскольку они потенциально являются дешевым и долговременным источником капитала. Развитие мирового рынка «зеленых» облигаций началось в 2007 г., в настоящее время наблюдается его активное развитие. Однако на российском рынке данный финансовый инструмент недостаточно развит, что обусловлено различными факторами. В статье рассматриваются сущность и роль «зеленого» финансирования в мировой экономике, понятие и виды «зеленых» облигаций. Проводится анализ применения «зеленых» облигаций в зарубежной и российской практике на конкретных примерах, выявляются причины неразвитости рынка «зеленых» облигаций в России.

Для цитирования в научных исследованиях

Тутеева В.М. Рынок «зеленых» облигаций: зарубежный и российский опыт // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2020. Том 10. № 2А. С. 274-280. DOI: 10.34670/AR.2020.58.20.026

Ключевые слова

«Зеленая» экономика, «зеленое» финансирование, «зеленые» облигации, экология, эмиссия облигаций.

Введение

В условиях «зеленой» экономики обеспечиваются социальное благополучие и справедливость при сокращении экологического дефицита и снижении рисков для окружающей среды. В свою очередь, «зеленое» финансирование – это финансирование государственных и частных «зеленых» инвестиций, включая подготовительные и капитальные затраты в следующих областях: экосистемные товары и услуги, защита биоразнообразия и природных ландшафтов, профилактика, минимизация и компенсация экологического урона и изменения климата [Зеленая экономика..., www].

Необходимость «зеленого» финансирования в мировом масштабе обусловлена тем, что убытки мирового хозяйства в результате тех или иных климатических изменений или катастроф достигают почти 1,5% от мирового ВВП. К 2030 г. прогнозируется объем финансирования «зеленых» проектов в размере 93 трлн долларов, для чего необходимо применение специфичных финансовых инструментов [Седаш, Тютюкина, Лобанов, 2019, 52].

Основная часть

В декабре 2015 г. было принято Парижское соглашение согласно Рамочной конвенции об изменении климата. Целями Парижского соглашения являлись ограничение повышения среднегодовой температуры на планете не более чем на 2°C к 2100 г. и реализация возможности по удержанию темпов потепления не более чем на 1,5°C [Парижское соглашение..., www].

В декабре 2019 г. Европейская комиссия представила Инвестиционный план под названием «Зеленый пакт для Европы». Это инвестиционный план устойчивой Европы, который нацелен мобилизовать государственные инвестиции и разблокировать частные средства через финансовые инструменты Европейской комиссии, что приведет к вложению инвестиций объемом не менее 1 трлн евро [The European Green Deal Investment Plan..., www].

Частные инвесторы все чаще стремятся и имеют возможность вкладывать средства в климатосберегающие проекты на формирующихся рынках. Однако часто они не имеют в своем распоряжении необходимых инструментов для проведения таких инвестиций. Одним из наиболее актуальных и привлекательных инструментов «зеленого» финансирования в мире являются «зеленые» облигации.

«Зеленые» облигации представляют собой финансовый инструмент, ценные бумаги фиксированного дохода, выпускаемые с целью привлечения капитала для реализации проектов с определенной экологической пользой [Зеленая экономика..., www]. Как правило, большинство современных «зеленых» облигаций выпускаются для привлечения инвестиций в проекты развития возобновляемых источников энергии, проектов повышения энергоэффективности, а также проектов по развитию общественного транспорта и водопользования в некоторых странах.

Роль «зеленого» финансирования и «зеленых» облигаций в мировой экономике обусловлена множеством факторов (рис. 1).

Стремительное развитие рынка «зеленых» облигаций в последнее время обусловлено возрастающим вниманием мировых инвесторов к финансированию проектов по устойчивому развитию, что связано с реализацией целей устойчивого развития ООН, среди которых множество экологических вопросов. Эмитентами «зеленых» облигаций являются корпорации, муниципалитеты, правительства государств, наднациональные институты. По большей части

«зеленые» облигации делятся на два типа:

- классические казначейские облигации с фиксированной купонной ставкой и 100%-ной выплатой номинала в случае погашения;
- ценные бумаги, в обеспечение которых заложены активы инфраструктурных проектов экологического сектора.

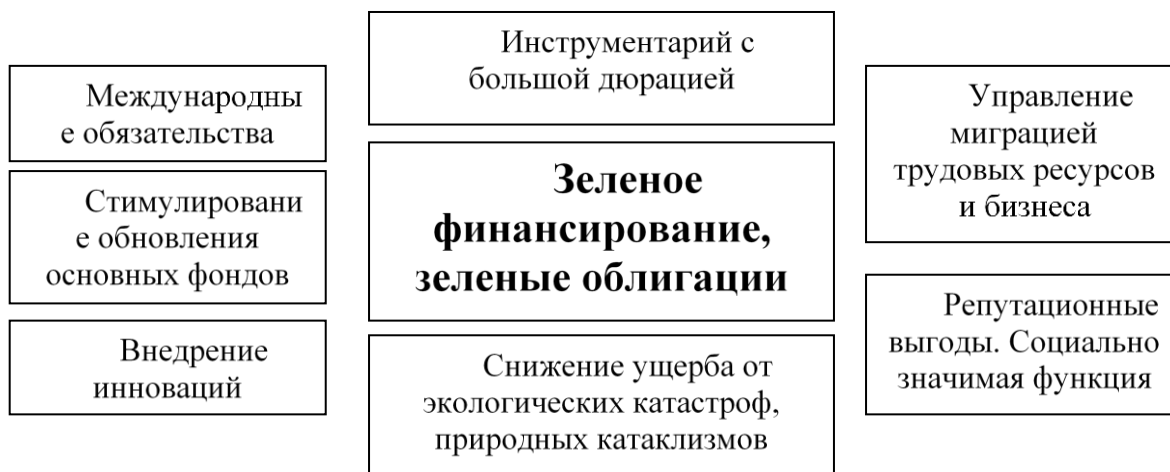


Рисунок 1 - Роль «зеленого» финансирования и «зеленых» облигаций в мировой экономике [Боркова, 2020; Порфирьев, 2018]

Кроме того, «зеленые» облигации бывают секьюритизированными, т. е. обеспеченными одним или несколькими конкретными «зелеными» проектами или активами, включая ипотечные проекты. Первоначальным источником выплат по облигациям такого типа будет денежный поток, полученный от использования активов, лежащих в основе выпуска таких ценных бумаг [Зеленая экономика..., www].

Первая «зеленая» облигация была выпущена Европейским инвестиционным банком в 2007 г. и позволила привлечь средства на финансирование проектов в области возобновляемых источников энергии и энергоэффективности. В течение последующих пяти лет выпуском «зеленых» облигаций занимались другие наднациональные институты (Всемирный банк, ЕБРР, МФК) [Хмыз, 2019]. В динамике наблюдается ежегодное увеличение объема рынка «зеленых» облигаций (рис. 2).

Если в 2012 г. объем эмиссии «зеленых» облигаций был менее 2,6 млрд долл., то к 2019 г. он составил 250 млрд долл. В общем объеме за весь период использования в 2007-2019 гг. было выпущено «зеленых» облигаций на сумму 771 млрд долл. [Рубцов, www]

Если анализировать по странам, то США выпустили наибольшее количество «зеленых» облигаций, где эмитентами выступали различные финансовые и нефинансовые компании, например Apple, Tesla, Verizon. Наиболее крупный эмитент «зеленых» облигаций в США и в мире по состоянию на середину 2019 г. – Fannie Mae. Общий объем выпущенных данной компанией «зеленых» облигаций составил более 1200 ед. Среди других стран (кроме США) лидером выпуска «зеленых» облигаций была Франция. В последние два года на рынке появились такие страны, как Китай, Индия, Фиджи, Нигерия, Малайзия [Седаш, Тютюкина, Лобанов, 2019, 54].

Крупным инвестором и эмитентом международных «зеленых» облигаций является

Международная финансовая корпорация (МФК), содействующая развитию рынка данных облигаций. В 2017 г. МФК осуществляла координацию Группы Всемирного банка и Австралии по содействию государству Фиджи выпуска «зеленых» облигаций на сумму 50 млн долл. Это был первый случай эмиссии «зеленых» облигаций развивающейся страной. В 2018 г. МФК было выпущено «зеленых» облигаций на общую сумму в 7,6 млрд долл. В частности, МФК вместе с крупной европейской компанией по управлению активами «Amundi» создали крупнейший в мире фонд «зеленых» облигаций «Amundi Planet Emerging Green One». Согласно прогнозам, в течение всего периода деятельности фонд вложит в «зеленые» облигации на формирующихся рынках 2 млрд долл.

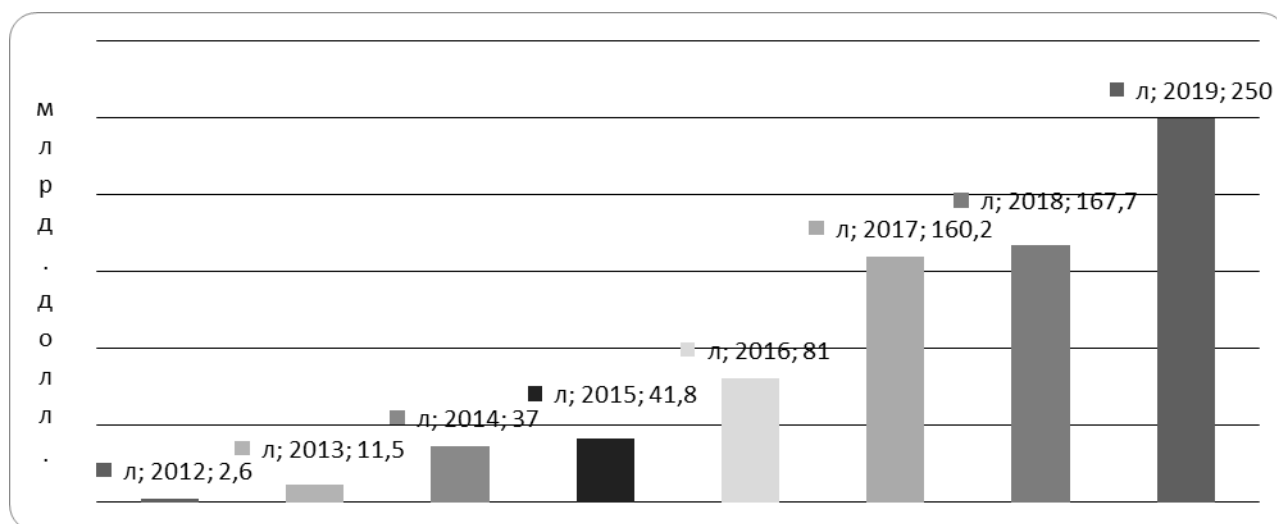


Рисунок 2 - Динамика выпуска «зеленых» облигаций в мире в 2012-2019 гг., млрд долл.

В 2019 г. МФК выпустила 37 «зеленых» облигаций в 11 валютах на общую сумму 1,6 млрд долл. В 2019 г. с целью поддержки проектов развития возобновляемых источников энергии во Вьетнаме МФК инвестировала 75 млн долл. в «зеленые» облигации, выпущенные филиппинской электроэнергетической компанией AC Energy. В Индонезии МФК выпустила первые в истории «зеленые» облигации «Комодо» в индонезийских рупиях, что позволило привлечь средства в размере 134 млн долл. Кроме того, МФК вложила 150 млн долл. в «зеленые» облигации индонезийского банка OCBC NISP [Плодотворные инвестиции, www].

В Таиланде МФК стала единственным инвестором, приобретшим «зеленые» облигации банка TMB Bank на сумму в 60 млн долл. Кроме того, МФК создала первый мировой фонд «зеленых» облигаций, ориентированный на корпоративных эмитентов в странах с формирующейся рыночной экономикой, – Фонд «зеленых» инвестиционных возможностей в реальном секторе экономики (REGIO). По прогнозам, деятельность фонда поможет привлечь средства частного капитала в размере не менее 500 млн долл. на поддержку климатосберегающих инвестиций в развивающихся странах.

В России рынок «зеленых» облигаций начал развиваться сравнительно недавно. Первыми «зелеными» облигациями в России стали облигации ООО «Ресурсосбережение ХМАО», входящего в группу компаний в сфере обращения твердых коммунальных отходов АО «Управление отходами», в декабре 2018 г. на сумму 1,1 млрд рублей. Далее были выпущены Еврооблигации РЖД, размещенные в мае 2019 г. на сумму 0,5 млрд евро. Согласно докладу

«Зеленые финансы в России – 2020» от Национальной ассоциации концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру, по состоянию на 1 января 2020 г. реестр «зеленых» облигаций в России пополнился несколькими строчками (табл. 1).

Таблица 1 - Реестр «зеленых» облигаций российских эмитентов по состоянию на начало 2020 г. [Годовой доклад..., www]

Эмитент	Отрасль	Объем выпуска
ООО «Ресурсосбережение ХМАО»	ЖКХ, обращение с отходами	1,1 млрд руб.
ОАО «РЖД»	Ж/д транспортная инфраструктура	500 млн евро
ПАО КБ «Центр-Инвест»	Возобновляемые источники энергии, экологичный транспорт	250 млн руб.
АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест»	Коммерческая недвижимость, «зеленые» технологии	500 млн руб.
ООО «ОФО РуСол 1»	«Зеленая» энергетика, солнечные электростанции	4,7 млрд руб., 900 млн руб., 100 млн руб.

По состоянию на начало 2020 г. пять эмитентов разместили семь выпусков «зеленых» облигаций на общую сумму 7,55 млрд руб. и 500 млн евро. Эмитенты привлекли финансирование для реализации проектов в сферах ЖКХ и энергетики, в транспортной сфере и сфере недвижимости. Четыре эмитента разместили облигации на Московской бирже, один – на Ирландской бирже. Все эмитенты получили подтверждение от внешних верификаторов о соответствии выпусков принципам зеленых облигаций ICMA [Там же].

Развитие рынка «зеленых» облигаций в России сдерживается несовершенством законодательства, а также недостаточной мотивацией инвесторов. Поэтому экспертами прогнозируется рост данного рынка только в результате поддержки со стороны государства, например в виде определенных льгот или компенсаций. В настоящее время ведется активная работа по корректировке законодательства с целью развития данного рынка.

Заключение

На сегодняшний день мировую ситуацию в сфере «зеленого» финансирования следует оценить как крайне благополучную и максимально перспективную. Рынок «зеленых» облигаций существует и развивается. «Зеленые» финансы, обеспечивающие массу перспективных «зеленых» проектов, требующих финансирования, демонстрируют положительные темпы роста. Однако в России развитие рынка «зеленых» облигаций сдерживается многими факторами, которые не преодолеть без поддержки государства.

Библиография

1. Боркова Е.А. Политика устойчивого развития и управление «зеленым» ростом // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2020. № 3. С. 16-18.
2. Годовой доклад «Зеленые финансы в России – 2020». URL: https://investinfra.ru/frontend/images/PDF/Zelenie_investicii_2020_web.pdf
3. Зеленая экономика: определения и понятия. URL: https://wwf.ru/upload/iblock/c56/zelenaya-ekonomika_opredeleniya_i_ponyatiya.pdf
4. Парижское соглашение по климату. Цель, структура и история документа. URL: <https://tass.ru/info/6917170>
5. Плодотворные инвестиции. URL: <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/78c93edc-0871-4fa5-91d2-bbb9bf670cda/IFC-AR19-Full-Report-Russian.pdf?MOD=AJPERES&CVID=m-GBCA>

6. Порфирьев Б.Н. (ред.) Зеленая экономика и зеленые финансы. СПб.: МБИ, 2018. 327 с.
7. Рубцов Б. Что такое и зачем нужны зеленые облигации. URL: <https://fomag.ru/news/chto-takoe-i-zachem-nuzhny-zelenye-obligatsii/>
8. Седаш Т.Н., Тютюкина Е.Б., Лобанов И.Н. Направления и инструменты финансирования «зеленых» проектов в концепции устойчивого развития экономики // Экономика. Налоги. Право. 2019. Т. 12. № 5. С. 52-60.
9. Хмыз О.В. Международный опыт выпуска «зеленых» облигаций // Экономика. Налоги. Право. 2019. Т. 12. № 5. С. 132-141.
10. The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24

The green bond market: foreign and Russian experience

Viktoriya M. Tuteeva

Master's Degree Student,
Russian Foreign Trade Academy of the Ministry
of Economic Development of the Russian Federation,
119285, 6a Vorobevskoe hwy, Moscow, Russian Federation;
e-mail: vtuteeva@gmail.com

Abstract

In the modern world, green financing has become an important element of the strategy for achieving sustainable development of countries and creating a green economy. The green economy is a sustainable economy that improves the quality of life of the population within the environmental constraints of the planet. The so-called green bonds have recently become widespread among various instruments of green financing. The article points out that they are one of the main ways to provide issuers with long-term capital in order to promote the development of climate-saving entrepreneurship. Green bonds are the most attractive financial instrument for infrastructure projects, as they are potentially a cheap and long-term source of capital. The development of the global green bond market began in 2007, and it is currently actively developing. However, this financial instrument is not sufficiently developed in the Russian market due to various factors. The article aims to consider the essence and the role of green financing in the global economy, the concept and types of green bonds. It carries out an analysis of the use of green bonds in foreign and Russian practice and makes an attempt to identify the reasons for the underdevelopment of the green bond market in Russia.

For citation

Tuteeva V.M. (2020) Rynok “zelenykh” obligatsii: zarubezhnyi i rossiiskii opyt [The green bond market: foreign and Russian experience]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 10 (2A), pp. 274-280. DOI: 10.34670/AR.2020.58.20.026

Keywords

Green economy, green financing, green bonds, ecology, bond issue.

References

1. Borkova E.A. (2020) Politika ustoichivogo razvitiya i upravlenie «zelenym» rostom [Sustainable development policy and green growth management]. *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta* [Proceedings of Saint Petersburg State University of Economics], 3, pp. 16-18.
2. *Godovoi doklad "Zelenye finansy v Rossii – 2020"* [The annual report "Green finance in Russia – 2020"]. Available at: https://investinfra.ru/frontend/images/PDF/Zelenie_invecicii_2020_web.pdf [Accessed 25/04/20].
3. Khmyz O.V. (2019) Mezhdunarodnyi opyt vypuska “zelenykh” obligatsii [International experience of issuing green bonds]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo* [Economics, taxes and law], 12 (5), pp. 132-141.
4. *Parizhskoe soglasenie po klimatu. Tsel', struktura i istoriya dokumenta* [The Paris Agreement. The purpose, structure, and history of the document]. Available at: <https://tass.ru/info/6917170> [Accessed 25/04/20].
5. *Plodotvornye investitsii* [Fruitful investments]. Available at: <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/78c93edc-0871-4fa5-91d2-bbb9bf670cda/IFC-AR19-Full-Report-Russian.pdf?MOD=AJPERES&CVID=m-GBCA> [Accessed 25/04/20].
6. Porfir'ev B.N. (ed.) (2018) *Zelenaya ekonomika i zelenye finansy* [The green economy and green finance]. St. Petersburg: International Banking Institute.
7. Rubtsov B. *Chto takoe i zachem nuzhny zelenye obligatsii* [What green bonds are and why we need them]. Available at: <https://fomag.ru/news/chto-takoe-i-zachem-nuzhny-zelenye-obligatsii/> [Accessed 25/04/20].
8. Sedash T.N., Tyutyukina E.B., Lobanov I.N. (2019) Napravleniya i instrumenty finansirovaniya “zelenykh” proektov v kontseptsii ustoichivogo razvitiya ekonomiki [Directions in and tools for the financing of green projects in the conception of sustainable economic development]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo* [Economics, taxes and law], 12 (5), pp. 52-60.
9. *The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism explained*. Available at: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24 [Accessed 25/04/20].
10. *Zelenaya ekonomika: opredeleniya i ponyatiya* [The green economy: definitions and concepts]. Available at: https://wwf.ru/upload/iblock/c56/zelenaya-ekonomika_opredeleniya_i_ponyatiya.pdf [Accessed 25/04/20].