Формирование институциональной структуры глобального рынка «зеленого» финансирования

Исенов Амангельды Сагандекович

Зам. пред. правления ЕБР, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2806-0956>, e-mail: amanesen78@gmail.com

Евразийский банк развития, 205Т3D0, пр-т Мангилик, 55/20, стр. 4.1, г. Нур-Султан, Республика Казахстан

Аннотация

В статье изучены стратегические направления деятельности Евразийского банка развития как важного элемента институциональной структуры глобального рынка «зеленого» финансирования.

Показана современная дифференцированная глобальная структура институтов рынка «зеленых» финансов, установлена содержательная направленность деятельности организаций двух уровней институциональной структуры указанного рынка. Выполнен статистический обзор институтов финансирования «зеленых» проектов по странам, регионам, типам, по используемым финансовым инструментам. Показана роль многосторонних банков развития в структуре таких институтов. Обоснована необходимость формирования институтов «зеленого» сегмента финансового рынка как необходимого элемента «зеленого» финансирования.

Рассмотрена структура институтов двух уровней: 1) субъектов — участников «зеленого» облигационного рынка; 2) совокупности институтов, разрабатывающих и формирующих методологию оценки «зеленых» финансовых инструментов, стандарты, таксономию, рейтинги. На примере глобального рынка «зеленых» облигаций приведены современная статистика и аналитика расширенного состава эмитентов «зеленых» финансовых инструментов по странам, регионам мира, суверенным и корпоративным участникам, институтам развития. Сделан акцент на государственных эмитентах и участии многосторонних институтов развития в финансировании проектов «зеленой» экономики в разных странах. Обобщен опыт стран Евразийского экономического союза в развитии «зеленого» финансирования и отмечены перспективы России и Казахстана в «зеленом» финансовом движении.

Установленные в ходе исследования институты дифференцированной структуры глобального рынка «зеленого» финансирования сгруппированы по двум уровням в зависимости от профиля своего участия в «зеленой» экономике; определены направления и инструменты перспективного развития деятельности Евразийского банка развития в указанной области; предложены рекомендации по перспективным аспектам методологической и аналитической деятельности банка в контексте Стратегии Евразийского банка развития 2022–2026.

В процессе исследования применялся анализ научной литературы в области институциональной теории, «зеленой» экономики и «зеленых» финансов, статистический, сравнительный, фактологический анализ, обзор и анализ информации официальных сайтов международных институтов развития, государственных и корпоративных структур, международных рейтинговых агентств, включенных в архитектуру глобального рынка зеленых финансов.

Ключевые слова: глобальный рынок, зеленое финансирование, зеленые облигации, зеленые проекты, суверенные эмитенты, корпоративные эмиссии, институты развития, стратегия, Евразийский банк развития

Для цитирования: Исенов А.С. Формирование институциональной структуры глобального рынка зеленого финансирования // Управление. 2021. Т. 9. № 4 С. 100–111. DOI: [10.26425/2309-3633-2021-9-4-100-111](https://doi.org/10.26425/2309-3633-2021-9-4-100-111)

Received: 07.10.2021

Revised: 22.11.2021

Accepted: 04.12.2021

Institutional structure formation of the global green finance market

Amangeldy S. Issenov

Deputy Chairman of the board of EBR, ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2806-0956>, e-mail: amanesen78@gmail.com

Eurasian Development Bank, 55/20, 4.1, Mangilik prospekt, Nur-Sultan, 205T3D0, Republic of Kazakhstan

Abstract

The article studies the strategic directions of the Eurasian Development Bank as an important element of the institutional structure of the global green finance market.

The current differentiated global structure of green finance market institutions has been shown, and the substantive focus of organisations at two levels of the institutional structure of this market has been shown. A statistical overview of green finance institutions by country, region, type and financial instruments used has been made. The role of multilateral development banks in the structure of such institutions has been shown. The need for the formation of institutions in the green financial market segment as a necessary element of green finance has been substantiated.

The structure of institutions on two levels has been given: 1) subjects – participants of the green bond market; 2) a set of institutions developing and shaping the methodology for green financial instruments assessment, standards, taxonomy, ratings. Using the global green bond market as an example, up-to-date statistics and analysis of the broader composition of issuers of green financial instruments by country, world region, sovereign and corporate participants, and development institutions have been presented. Emphasis has been placed on public issuers and the participation of multilateral development institutions in financing green economy projects in various countries. The experience of Eurasian Economic Union countries in developing green finance has been summarised and the prospects for Russia and Kazakhstan in the green finance movement have been noted.

The institutions of the differentiated structure of the global green finance market identified in the study have been grouped into two levels depending on the profile of their participation in the green economy; the directions and tools for the prospective development of the Eurasian Development Bank's green finance activities have been defined; recommendations for prospective aspects of the methodological and analytical activities of the bank in the context of the Eurasian Development Bank Strategy 2022–2026 have been proposed.

The study applied an analysis of scientific literature in the field of institutional theory, green economy and green finance, statistical, comparative, factual analysis, review and analysis of information from official websites of international development institutions, government and corporate entities, international rating agencies included in the architecture of the global green finance market.

Keywords: global market, green finance, green bonds, green projects, sovereign issuers, corporate issuers, development institutions, strategy, Eurasian Development Bank

For citation: Issenov A.S. Formation of institutional structure of the global green finance market, *Upravlenie / Management (Russia)*, 9 (4), pp. 100–111. DOI: 10.26425/2309-3633-2021-9-4-100-111

Введение / Introduction

Формирование любого инновационного сегмента финансового рынка предполагает создание его институциональной структуры. Теоретическая задача осмысления роли институтов в становлении новых сегментов рынка достаточно сложна. Она усугубляется условиями нестабильной экономики, нарастания глобальных рисков, пандемийного кризиса [Ларионова, 2020], усугубляющегося волатильностью мировых финансовых рынков, геополитическими рисками — противостоянием супердержав и суверенизацией. Тем не менее, общество и экономика неуклонно развиваются, приобретая инновационные черты поступательного движения. На фоне глобальных потрясений началось становление «зеленой» экономики и «зеленого» финансового рынка, как необходимого поддерживающего механизма этого развития [Georgeson et al, 2017]. Поступательное движение рынка в направлении не только количественного, но и качественного роста возможно через механизм институционализации.

Литературный обзор / Literature review

Исследователи отмечают в числе первоочередных мер в направлении устойчивого развития [Иваницкий, Петренко, 2020] по «озеленению» финансовой системы развитие «зеленой» финансовой инфраструктуры [Богачева, Смородинов, 2017], в том числе глобальной сети институциональных инвесторов, институтов рейтингования, фондовых индексов, системы анализа и оценки затрат на выпуск «зеленых» финансовых инструментов и реализацию «зеленых» проектов [Архипова, 2017]. Наряду с государственными [Федорова, 2020] и корпоративными эмитентами, многосторонними международными банками развития [Панова, 2020; Хмыз, 2019], авторы делают акцент на таком важном элементе институциональной структуры «зеленого» рынка как совокупность «зеленых» стандартов, методологий оценки зеленых финансовых инструментов, таксономии, сертификации [Долганов, Долганова, 2021; Ермакова, 2021]. При этом в исследованиях убедительно показаны необходимость, накопленные к настоящему времени методологические наработки и перспективы поиска отечественных аналогов институтов «зеленых» стандартов и таксономий, учитывающих особенности развития российской «зеленой» экономики [Долганов, Долганова, 2021; Ермакова, 2021].

Теория и методы / Theory and methods

Действующая институциональная структура зеленого финансового рынка / Current institutional structure of the green financial market

Обеспечение эффективного аккумулирования и оптимального распределения финансовых ресурсов «зеленой» экономики в границах глобального конкурентного «зеленого» рынка требует формирования адекватной институциональной среды. В сложившейся к настоящему времени институциональной структуре глобального «зеленого» финансового рынка представлены институты двух уровней. К первому уровню относятся организации, функционирующие в качестве эмитентов, инвесторов, кредиторов, страховщиков, организаторов биржевой торговли, управляющих компаний, инвестиционных фондов.

Второй уровень включает совокупность международных, региональных, национальных законодательных актов, норм, правил, рекомендаций, руководств как правоустанавливающей и методологической платформы, определяющей взаимодействие участников первого уровня в осуществлении рыночных транзакций и поведении на рынке «зеленых» финансовых инструментов. Такой практически ориентированный подход к классификации институтов «зеленого» финансового рынка несколько отличается от теоретических положений об институтах и институциях, но не противоречит ему, а является, скорее, упрощенным и приближенным к реальным условиям «зеленого» рынка [Дегтярева, Марьина, 2010]. Разделение институтов «зеленого» сегмента финансового рынка на уровни представляется условным в настоящей статье и не свидетельствует о большей или меньшей их значимости в развитии рынка. Более того, эффективное строительство рынка возможно лишь при параллельном постепенном формировании институтов обоих уровней.

Организации — участники движения «зеленое финансирование» первого уровня осуществляют финансовые транзакции по эмиссии «зеленых» облигаций, кредитованию и страхованию рисков «зеленых» проектов в разных отраслях экономики. Они также реализуют меры финансовой поддержки и стимулирования, включающие гранты, налоговые льготы, финансовые гарантии, направленные на развитие экологически чистого транспорта, «циркулярной» экономики, возобновляемых видов энергии, исследования в области «зеленых» технологий, конкретную мотивацию домохозяйств и предприятий для повышения энергоэффективности и установки возобновляемых источников энергии. Реализация «зеленых» проектов в разных отраслях, программы

по созданию «зеленых» рабочих мест и стимулированию экономической деятельности в результате восстановления экосистем требуют аккумулирования огромных объемов капитала через использование финансовых инструментов [Ермакова, 2021].

Анализ результатов / Analysis of the results

Институциональная структура глобального рынка зеленых облигаций / Institutional structure of the global green bond market

Рассмотрим накопленный к настоящему времени опыт и результаты функционирования названных институтов на примере рынка «зеленых» облигаций. Это один из наиболее молодых сегментов глобального финансового рынка, сформировавшийся в 2007–2008 гг. в результате первых эмиссий международных банков развития (Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)), других региональных и национальных банков развития и фондов. Ориентируясь на разработанные международные стандарты «зеленого» финансирования, в последнее десятилетие многие субъекты финансового рынка включились в «зеленое» движение как приоритетное для безопасности мирового сообщества. Среди них суверенные эмитенты (правительства стран, центральные банки, государственные компании), глобальные, международные, национальные финансовые институты и нефинансовые корпорации, а также международные институты развития. Такой дифференцированный представительный состав эмитентов зеленых облигаций свидетельствует об их заинтересованности в развитии «зеленой» экономики и активном включении в «зеленое» финансирование.

Страновая структура рынка показана на рисунке 1, составленном по данным Climate Bonds Initiative – международной некоммерческой организации, ориентированной на инвесторов, занимающейся исключительно мобилизацией капитала на рынке «зеленых» облигаций как инструментов финансирования проектов по изменению климата, формирующей глобальную статистику в этой области. Помимо стран, указанных на рисунке 1, Россия, Украина, Кения, Греция, Панама, Барбадос, Эквадор, Саудовская Аравия уже осуществили первые выпуски «зеленых» облигаций. Среди стран – членов Евразийского экономического союза (далее – ЕАЭС) Россия и Казахстан имеют опыт эмиссии «зеленых» облигаций и активно

развивают деятельность по ряду направлений «зеленого» финансирования.

Источники/Sources^{1,2}

Рис. 1. Страны-эмитенты зеленых облигаций по итогам 2019 г.

Fig. 1. Green bond issuing countries at the end of 2019

Структура участников рынка «зеленого» финансирования в разрезе регионов мира приведена на рисунке 2.

В качестве примечания к рисунку 2 поясним: LAC – Латинская Америка (например, суверенные выпуски Чили) и государства Карибского бассейна; наднациональный – эмитентами выступили международные организации.

Заметна наибольшая среди регионов мира доля Европы с объемом эмиссии в 2019 г. 116,7 млрд долл., превышающем на 74 % объем 2018 г. Второй по величине регион среди эмитентов «зеленых» долговых финансовых инструментов – Азиатско-Тихоокеанский, где наблюдалась почти треть (29 %) роста в годовом исчислении [Tolliver et al, 2020]. Одним из важных институтов являются биржевой и внебиржевой сегменты зеленого облигационного рынка. От общего мирового объема рынка в 2019 г. биржевой составлял 65 %, внебиржевой – 19 %.

¹ Climate Bonds Initiative. Official website. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/> (дата обращения: 23.09.2021).

² Green bonds market summary – H1 2020. Режим доступа: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-market-summary-h1-2020> (дата обращения: 23.09.2021).

Источник/Source³

Рис. 2. Региональное распределение выпуска «зеленых» облигаций в 2014–2019 гг.
 Fig. 2. Regional distribution of green bond issuance in 2014–2019

Наиболее активной биржевой площадкой отмечена Люксембургская биржа с объемом сделок с «зелеными» бондами на 19,8 млрд долл., вторыми по объему — фондовые биржи Германии, на третьем месте Euronext Paris. Внебиржевой сегмент рынка представлен преимущественно Китаем [Панова, 2020]³. Суверенные субъекты и государственные организации также наращивают свое участие в «зеленом» финансовом рынке. Государства трезво оценивают процесс перехода к «зеленой» экономике как колоссальные объемы затрат на «зеленые» проекты, в том числе инфраструктурные инвестиции с привлечением капитала через выпуски долгосрочных долговых обязательств. Для Европейского союза объем затрат на проекты в электроэнергетике только в 2020 г. оценивался в 500 млн евро [Федорова, 2020]. Международная статистика свидетельствует, что в 2019 г. государственные компании выпустили около 15 % всех «зеленых» облигаций. Среди крупнейших эмитентов с совокупным объемом в 14,2 млрд долл. отметим такие структуры, как Национальная компания французских железных дорог (SNCF), государственное учреждение Франции, ответственное за проектирование и строительство сети общественного транспорта Парижа (фр. Société du Grand Paris), Шведское агентство по финансированию местного само-

управления, реализующее проекты по оказанию помощи муниципальным органам власти в привлечении капитала посредством выпуска облигаций в Европе, Японии и других странах (Kommuninvest), крупнейшая энергетическая компания Дании с преобладающей долей государственного капитала, занимающаяся разработкой нефтегазовых проектов, а также проектов ветроэнергетики и биоэнергетики (Ørsted) и германский Федеральный банк земли Баден-Вюртемберг (LBBW) как крупнейший государственный кредитор Германии. Отметим также суверенные дебютные «зеленые» выпуски облигаций Специального административного района Гонконг (CAP) и Государственного казначейства Нидерландов. Кроме того, Чили, Польша, Индонезия и Нигерия вышли на рынок с новыми государственными «зелеными» долговыми бумагами. Немецкий государственный банк развития (KfW) был вторым по величине эмитентом в 2019 г. и вывел на рынок «зеленые» облигации на общую сумму 9 млрд долл. для финансирования проектов в области возобновляемых источников энергии и «зеленого» строительства.

Третьим по величине суверенным эмитентом в 2019 г. с дебютными экологическими облигациями в объеме 6,7 млрд долл. было Агентство государственного казначейства Нидерландов (DSTA). Столь активное участие суверенных эмитентов объясняется, во-первых, надежностью и привлекательностью

³ Там же.

выпущенных бумаг под государственные гарантии, во-вторых, стремлением суверенных субъектов стимулируют частных инвесторов к развитию нового «зеленого» сектора финансового рынка.

Существенная роль во внедрении «зеленых» финансовых инструментов принадлежит наднациональным организациям, международным институтам развития и фондам, в том числе суверенным фондам благосостояния [Liang and Renneboog, 2020]. В 2019 г. наднациональные корпорации выпустили в общей сложности 13,7 млрд долл. Крупнейшими эмитентами в этой группе были Европейский инвестиционный банк, Азиатский банк развития и Европейский банк реконструкции и развития, за которыми следовали Всемирный банк (МБРР) и Международная финансовая корпорация [Вурф, 2017].

На рисунке 3 в обобщенном структурированном виде представлены и региональная (регионы мира), субъектная (коммерческие банки, банки развития, государства, муниципалитеты, финансовые институты и нефинансовые корпорации) и инструментальная (кредиты, госгарантии, ценные бумаги) структуры «зеленого» финансового рынка.

Составлено автором по материалам исследований / Compiled by the author based on the materials of the study

Рис. 3. Распределение «зеленого» финансирования по типам и регионам эмитента, 2019 г.

Fig. 3. Distribution of green finance by issuer type and region, 2019

В институциональной структуре эмитентов ярко представлены частные корпоративные инвесторы из отраслей энергетики и строительства (совокупная доля зеленого облигационного рынка в 2019 г. — около 30 %) — крупнейшие энергетические, газовые компании, работающие по строительству газопроводов, водяных сооружений, углеродных зданий⁴ [Панова, 2020]. Среди них отметим индийскую Noor Energy, американскую MidAmerican Energy, шведскую Vasakronan (сектор строительства низкоуглеродных зданий). Далее в отраслевом разрезе следуют секторы «Транспорт» и «Вода» с долями рынка 20 % и 9 %, соответственно. К ним относятся такие эмитенты, как упомянутые выше французские SNCF, Société du Grand Paris, а также Республика Чили (суверенный выпуск) и американское ипотечное агентство Fannie Mae, находящееся под контролем государственного Федерального агентства по жилищному финансированию (FHFA) и спонсируемое федеральными властями.

Составлено автором по материалам исследований / Compiled by the author based on the materials of the study

Рис. 4. Распределение «зеленых» доходов по секторам в 2019 г.

Fig. 4. Distribution of green revenue by sector, 2019

⁴ Там же.

Помимо названных отраслей на «зеленом» рынке присутствуют структуры из секторов экологической утилизации отходов, землепользования, промышленности, информационных и коммуникационных технологий, участие которых в развитии «зеленой» экономики и финансов возрастает из года в год посредством реализации «зеленых» проектов, финансируемых за счет ресурсов «зеленого» финансового рынка (рис. 4).

Методологические институты «зеленого» финансового рынка / Methodological institutions of a green financial market

Другая совокупность институтов «зеленого» финансового рынка включает структуры, разрабатывающие и реализующие стандарты, сертификаты, таксономию для обозначения приемлемых активов и проектов, методологическую и оценочную политику в области «зеленого» финансирования. Среди таких институтов отметим Организацию объединенных наций (ООН) с «Финансовой инициативой по окружающей среде» (англ. United Nations Environment Programme, UNEP, далее — ЮНЕП), Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) с концепцией «зеленого» роста и классификацией «зеленых» технологий, Инициативу климатических облигаций с ее таксономией, международные ассоциации по сегментам финансового рынка, международные организации по сбору, регистрации, учету и анализу статистических данных по «зеленой» экономике и «зеленым» финансам, Международную платформу по устойчивому финансированию, утвержденную Европейским союзом с целью синхронизации таксономий разных стран, а также соответствующие методологические оценочные продукты, утвержденные, апробированные и выпущенные в широкое применение на «зеленый» финансовый рынок в международном и национальном форматах⁵. Среди признанных действующих международных стандартов «зеленого» финансового рынка следует назвать:

- Стандарты облигаций устойчивого развития (SBG), разработанные Международной ассоциацией рынков капитала (ICMA)⁶;

- Принципы социальных облигаций (SBP) для развивающихся стран, подготовленные также Международной ассоциацией рынков капитала (ICMA)⁷;
- Принципы займов устойчивого развития (англ. Sustainability Linked Loan Principles), выпущенные Ассоциацией кредитного рынка, Ассоциацией кредитного рынка Азиатско-Тихоокеанского региона и Ассоциацией синдицированного кредитования и вторичного кредитного рынка (SLLP)⁸;
- Принципы ответственного банкинга ЮНЕП (PRB UNEP)⁹;
- Принципы ответственного инвестирования ЮНЕП (PRI UNEP)¹⁰;
- Принципы устойчивого страхования ЮНЕП (PSI UNEP)¹¹.

Среди институтов «зеленого» финансового рынка важная роль принадлежит структурам, занимающимся составлением рейтингов. Это международные и национальные экспертные организации, рейтинговые агентства, разрабатывающие и применяющие на практике методологии оценки социальных долговых обязательств и долговых обязательств в области устойчивого развития, международные и национальные рейтинги устойчивого развития, биржевые фондовые индексы «зеленого» финансирования, правила открытия информации по «зеленым» инвестициям, ответственному социальному инвестированию, «зеленым» проектам, методологии оценки ESG (англ. environmental — экологический фактор, social — социальный, governance — фактор качества корпоративного и государственного управления) финансовых и нефинансовых компаний, методологии присвоения

Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf (дата обращения: 14.09.2021).

⁷ UNEP (2016). Green finance for developing countries: needs, concerns and innovations Режим доступа: <https://www.cbd.int/financial/gcf/unep-greendeveloping2016.pdf> (дата обращения: 23.09.2021).

⁸ (2019). Sustainability Linked Loan Principle Loan Market Association, APLMA, LSTA. Режим доступа: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/LMASustainabilityLinkedLoanPrinciples-270919.pdf> (дата обращения: 23.09.2021).

⁹ UNEPFI (2019 a). Principles for Responsible Banking // United Nations Environment — Finance Initiative (unepfi.org) Режим доступа: <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/> (дата обращения: 23.09.2021).

¹⁰ UNEP FI (2019 b). Principles for Sustainable Insurance (2019) // United Nations Environment Program Finance Initiative. Режим доступа: <https://www.unepfi.org/psi/the-principles> (дата обращения: 23.09.2021).

¹¹ UNEP FI (2019 c) An Introduction to the Principles for Responsible Investment // United Nations Environment — Finance Initiative. Режим доступа: <https://www.swedfund.se/media/1038/un-pri-principles-for-responsible-investment.pdf> (дата обращения: 23.09.2021).

⁵ Банк России (2019). Концепция организации в России методологической системы по развитию зеленых финансовых инструментов и проектов ответственного инвестирования. Режим доступа: https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press_04102019.pdf (дата обращения: 14.09.2021).

⁶ GBP (2018). Green bond principles voluntary process guidelines for issuing green bonds / Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds. June. Режим доступа: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/>

кредитных и некредитных рейтингов по оценке подверженности компаний экологическим и социальным рискам бизнеса, корпоративного управления (ESG-рейтингов), портфелей управляющих компаний, а также суверенных структур и муниципальных образований. В числе крупнейших назовем норвежскую CICERO (норвежский некоммерческий исследовательский центр — лидера в сегменте международных оценок соответствия действующим критериям «зеленых» облигаций); нидерландскую Sustainalytics (по итогам 2019 г. второй по количеству сделок верификатор зеленых облигаций в мире); Moody's с методологией оценки зеленых облигаций 2016 г., S&P с «зеленой» оценкой (Green Evaluation) как методикой оценки влияния сделки или портфеля сделок финансирования на окружающую среду, Европейское рейтинговое агентство RAEX Europe, а также российские АКРА, НРА^{12,13,14}.

«Зеленые» проекты стран ЕАЭС: достижения и перспективы / Green projects of the EAEU countries: achievements and prospects

Страны ЕАЭС, как и весь мир, поддерживают развитие «зеленой» экономики, «зеленое» финансирование экологических и социальных проектов в рамках принципов устойчивого развития. По свидетельству Министерства экономического развития Российской Федерации, в середине 2021 г. отечественный рынок «зеленого» финансирования оценивался в 93–94 млрд руб., в том числе 70 млрд руб. — новый выпуск Москвой облигационного займа на «зеленый» транспорт. Ожидаются выпуски объемом 100 млрд руб. по проектам холдинга «Российские железные дороги», проекту ВЭБ в объеме 142 млрд руб. по строительству электрометаллургического комплекса для Объединенной металлургической компании в Нижегородской области¹⁵.

¹² *INFRAGREEN_LAB* (2021). «Зеленые» финансы Евразии-2020. Экспертное агентство «Открытые коммуникации» // Экспертно-аналитическая платформа «Инфраструктура и финансы устойчивого развития». Режим доступа: https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-Zelenye_finansy_Evrazii-2020.pdf (дата обращения: 20.09.2021).

¹³ *INFRAGREEN_LAB* (2020). «Зеленые» финансы России. Годовой доклад (2020) // Национальное рейтинговое агентство INFRAGREEN_LAB. Режим доступа: https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-Green_Finance_Russia_29122020.pdf (дата обращения: 20.09.2021).

¹⁴ ЦБР Концепция организации в России методологической системы по развитию зеленых финансовых инструментов и проектов ответственного инвестирования (2019) // Банк России. Режим доступа: https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press_04102019.pdf (дата обращения: 14.09.2021).

¹⁵ Известия (2021). Один из вариантов ухода от санкций — «зеленое» финансирование. Режим доступа: <https://iz.ru/1172816/valerii-vorono>

Казахстан в 2020 г. успешно стартовал в развитии «зеленого» финансирования. В 2021 г. АО «Фонд развития предпринимательства «Даму»» удостоен премии Climate Bonds Awards, как одна из ведущих международных организаций, реализующих проекты «зеленого» финансирования в числе таких признанных лидеров «зеленого» финансового рынка, как ЕБРР, KfW, Société du Grand Paris, Volkswagen, Alphabet Inc., Sustainalytics, Freddie Mac. Кроме того, в Казахстане успешно функционирует созданный совместно с Евразийским банком развития (далее — ЕАБР) центр «зеленых» финансов международного финансового центра «Астана». При участии Программы развития ООН им осуществлен первый в стране выпуск «зеленых» облигаций на сумму 200 млн тенге¹⁶. Выпуск «зеленых» облигаций размещен в торговой системе фондовой биржи с купонной ставкой 11,75 % и сроком обращения 3 года. Центр «Астана» предоставил независимое заключение (англ. Second Party Opinion), согласно которому эмитент будет использовать привлекаемые средства и раскрывать информацию об их целевом использовании в соответствии с международными принципами «зеленых» облигаций. Привлеченные средства будут направлены в банки второго уровня и микрофинансовые организации для кредитования малого и среднего бизнеса, реализующего маломасштабные проекты по возобновляемым источникам энергии. Добавим, что центр «Астана» успешно занял первое место в регионе Восточной Европы и Центральной Азии в GGFI 7 (апрель 2021 г.), что отражено в глобальном индексе «зеленых» финансов (GGFI), запущенном Z/Yen Group и Finance Watch в 2018 г. Индекс отображает прогресс мировых финансовых центров в направлении финансовой системы, обеспечивающей устойчивое развитие, и оценивает социальные и экологические аспекты не меньше, чем прибыль¹⁷.

Исчерпывающая структурированная аналитическая информация о накопленном опыте «зеленого» финансирования в ЕАЭС аккумулирована в Сборнике «Зеленые финансы Евразии-2020», подготовленном

irina-tyruleva/odin-iz-variantov-ukhoda-ot-sanktcii-zelenoe-finansirovanie (дата обращения: 23.09.2021).

¹⁶ GFC (2021). Фонд «Даму» получил престижную международную премию за размещение дебютных «зеленых» облигаций в Казахстане // Центр зеленых финансов Международного финансового центра «Астана». Режим доступа: <https://gfc.aifc.kz/ru/news/damu-fund-received-a-prestigious-international-award-for-issuing-the-debut-green-bond-in-kazakhstan/> (дата обращения: 24.09.2021).

¹⁷ The Global Green Finance Index. Режим доступа: <https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-green-finance-index/> (дата обращения: 23.09.2021).

экспертами экспертно-аналитической платформы «Инфраструктура и финансы устойчивого развития» при участии Национального рейтингового агентства¹⁸. В нем содержатся документы и события стран ЕАЭС в контексте «зеленых» трендов в мировой экономике. Есть все основания полагать, что страны ЕАЭС будут идти тем же «зеленым» курсом развития, что и мировое сообщество, которое накопило солидный разносторонний опыт в данной области, как в теории и методологии, так и в стандартизации, таксономии, разработке глобальных, национальных и корпоративных стратегий, дорожных карт на длительную перспективу до 2030 и 2050 гг. по реализации соответствующих мероприятий.

На законодательном уровне в Российской Федерации обсуждается создание в рамках Азиатской парламентской ассамблеи информационно-методологического центра Азиатской климатической финансовой инициативы. Центральной идеей является разработка общей согласованной для стран-участниц таксономии «зеленых» проектов и «зеленого» финансирования как некой альтернативы западному варианту таксономии для обеспечения легитимности иностранных инвестиций в «зеленую» экономику азиатских стран, подтверждения на основе данного стандарта «зелености» вложений. Кроме того, поступила инициатива от президента России создать банк климатических данных в ЕАЭС для аккумулирования статистической и фактологической информации о климатических, экологических рисках с целью использования ее компаниями стран — членов ЕАЭС, реализующими «зеленые» экологические проекты.

Активная интеграционная и инвестиционная деятельность ЕАБР получила новый импульс и стратегические ориентиры в Стратегии ЕАБР 2022–2026¹⁹. В этом программном документе, в разработке которой принимал участие автор настоящей статьи²⁰, особое место занимает раздел «Развитие «зеленого» финансирования» с подробным изложением перспективных направлений и проектов ЕАБР как многостороннего института развития, функционирующего

на евразийском пространстве. Банк планирует повысить интенсивность и результативность своей работы по осуществлению активных заимствований на рынке «зеленых» облигаций, привлечению грантового фондирования, предоставлению «смешанного» финансирования, трансферту инновационных технологий, а также участию в разработке регуляторных политик и процедур. С точки зрения конкретного вклада в запуск финансовых механизмов «зеленого» финансирования в странах — членах ЕАЭС весьма своевременными и востребованными представляются следующие финансовые инструменты: долевое участие банка в кредитовании «зеленых» проектов, выпусках «зеленых» облигаций, вхождение в капитал «зеленых» компаний, предоставление гарантий на покрытие рисков инвесторов «зеленых» проектов и кредитных линий. На расширение финансовых возможностей ЕАБР в финансировании эмиссий «зеленых», социальных, климатических облигаций направлена инициатива по получению аккредитации в как крупнейшей международной организации, софинансирующей «зеленые» проекты в развивающихся странах в контексте «Парижского соглашения» по климату²¹.

Наряду с отмеченными стратегическими мероприятиями ЕАБР особое место, по нашему мнению, должно быть отведено методологической работе по созданию единых союзных таксономий «зеленых» проектов и «зеленого» финансирования, адаптированных к существенно различающимся условиям экономик стран-участниц и особенностям национального законодательства. Целесообразно использовать в качестве исходного документа таксономию «зеленых» проектов, методические указания по идентификации «зеленых» финансовых инструментов, методику их верификации, содержащихся в проекте постановления правительства России²².

Кроме того, на наш взгляд, важным представляется такое направление перспективной работы банка как расширение «зеленой» отчетности ЕАБР и объема «зеленых» аналитических исследований. Используя мощный аналитический и научный потенциал, банк должен позиционировать себя в качестве провайдера «зеленой» статистической отчетности, которая

¹⁸ Зеленые финансы Евразии-2020. Экспертное агентство «Открытые коммуникации» (2021). // Экспертно-аналитическая платформа «Инфраструктура и финансы устойчивого развития». INFRAGREEN_LAB Режим доступа: https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-Zelenye_finansy_Evrazii-2020.pdf (дата обращения: 20.09.2021).

¹⁹ ЕАБР (2021). Стратегия Евразийского банка развития 2022–2026. Режим доступа: https://eabr.org/upload/EDB_Strategy_for_2022-2026-RU.cleaned.pdf

²⁰ ЕАБР и МФЦА реализуют зеленые проекты в Казахстане. Режим доступа: <https://kapital.kz/economic/97909/yeabr-i-mftsa-realizuyut-zelenyye-proyekty-v-kazakhstane.html> (дата обращения: 21.09.2021).

²¹ Зеленый климатический фонд. Режим доступа: <https://www.greenclimate.fund/> (дата обращения: 21.09.2021).

²² Проект Постановления Правительства Российской Федерации «Об утверждении критериев проектов развития в Российской Федерации и методических указаний, направленных на достижение целей и основных направлений устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации» // СПС «КонсультантПлюс». Режим доступа: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=PNPA&n=71140&dst=100010#1q24JpS6P3QN4xnxw> (дата обращения: 21.09.2021).

пока отсутствует на территории стран — участниц ЕАБР и стран ЕАЭС в принятой частности. В рамках такой деятельности весьма ценными могут быть следующие мероприятия: разработка «зеленого» бренда (стратегии визуализации и т.п.) для заемщиков по проектам, финансируемым ЕАБР; внедрение в деятельность положения (инструкции и т.п.) для заемщиков по ведению «зеленой» отчетности по проектам, финансируемым ЕАБР; организация обработки статистических и/или аналитических данных и подготовка на их основе ежегодного аналитического отчета по значимым «зеленым» показателям (например, отчета о «зеленых» инвестициях) на территории стран — участниц ЕАБР; формирование и ведение «зеленой» отчетности/аналитики ЕАБР с ее распространением потенциальным потребителям через доступные каналы связи (корпоративный интернет-сайт, электронная рассылка и т.п.).

Очевидно, что ЕАБР в содружестве с суверенными государствами — членами ЕАЭС и в партнерстве с зарубежными институциональными организациями предстоит масштабная работа по формированию евразийского рынка «зеленого» финансирования и интеграции его в глобальную институциональную архитектуру «зеленой» экономики.

Выводы / Conclusions

1. Институциональная структура рынка «зеленого» финансирования формируется под влиянием глобальных вызовов, обусловленных безальтернативной необходимостью перехода к «зеленой» экономике, нарастанием экологических, климатических рисков. Сложившаяся к настоящему времени система институтов находится в развитии, включая посредством механизма финансового рынка новых эмитентов «зеленых» облигаций, международных

инвесторов, аккумулируя и распределяя по отраслям, сегментам, странам и регионам мира.

2. Расширяется совокупность институтов, создающих методологическую платформу функционирования «зеленого» финансового рынка в форме методик оценки «зеленых» инструментов на соответствие принципам «зеленого» инвестирования, рейтингования участников «зеленого» рынка, таксономии, стандартизации и верификации «зеленых» проектов.

3. Наряду с зарубежными странами и компаниями — лидерами «зеленого» финансирования имеет место вклад ЕАЭС, прежде всего, России и Казахстана в глобальные процессы «озеленения» национальных экономик и финансовых рынков. Впечатляют международные «зеленые» инициативы России по согласованию действий азиатских стран в формировании адекватной таксономии «зеленого» финансирования с целью активизации взаимных инвестиций в «зеленые» проекты.

4. Намеченные в Стратегии Европейского банка развития направления работы и мероприятия на период 2022–2026 гг. соответствуют миссии банка как крупнейшего международного института развития и интегратора «зеленого» финансирования на территории евразийского пространства. Рекомендации автора в части формирования единой таксономии «зеленого» финансирования ЕАЭС и статистической системы «зеленой» отчетности и аналитической базы «зеленых» инвестиционных проектов в странах союза правомерно рассматривать как необходимые добавления в перспективную деятельность банка.

Список литературы

- Архипова В.В. (2017). «Зеленые финансы» как средство для решения глобальных проблем // Экономический журнал ВШЭ. Т. 21, № 2. С. 312–332.
- Богачева О., Смородинов О. (2017). Проблемы «зеленого» финансирования в странах G20 // Мировая экономика и международные отношения. Т. 61, № 10. С. 16–24. <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2017-61-10-16-24>
- Вурф Х. (2017). Развитие инфраструктурных инвестиций: «Большая двадцатка» и многосторонние банки развития // Вестник международных организаций. 2017. Т. 12, № 3. С. 230–241. <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2017-03-230>

References

- Arkhipova V.V. (2017), “Green finance” as recipe for solving global problems”, *HSE Economic Journal*, vol. 21, no. 2, pp. 312–332. (In Russian).
- Bogacheva O., and Smorodinov O. (2017), “Challenges to Green Finance in G20 countries”, *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*, vol. 61, no. 10, pp. 16–24. (In Russian). <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2017-61-10-16-24>
- Degtyareva I.V., and Maryina A.V. (2010), “The development of the Russian stock market institutional structure”, *Finance and Credit*, vol. 16, no. 1 (385), pp. 2–9 (In Russian).
- Dolganov A.V., and Dolganova N.A. (2010), “On development of the Green Finance System in the Russian Federation”,

Дегтярева И.В., Марьина А.В. (2010). Развитие институциональной структуры российского рынка ценных бумаг // *Финансы и кредит*. Т. 16, № 1 (385). С. 2–9.

Долганов А.В., Долганова Н.А. (2021). О развитии системы зеленого финансирования в Российской Федерации // *Россия: тенденции и перспективы развития (ежегодник): материалы XX национальной научной конференции с международным участием «Модернизация России: приоритеты, проблемы, решения»*, Москва, 14–15 декабря 2020 г. № 16. С. 315–318.

Ермакова Е.П. (2021). Национальный стандарт зеленых финансов в России 2020 – прорыв в сфере нормативного регулирования «зеленого» финансирования? // *Вестник РУДН. Серия: Юридические науки*. Т. 25, № 2. С. 562–581. <https://doi.org/10.22363/2313-2337-2021-25-2-562-581>

Иваницкий В.П., Петренко Л.Д. (2020). Развитие ответственных инвестиций в соответствии с концепцией устойчивых финансов // *Journal of New Economy*. Т. 21, № 4. С. 63–78. <https://doi.org/10.29141/2658-5081-2020-21-4>

Ларионова М.В. (2020). Спасти ЦУР. Укрепление партнерства для достижения ЦУР в постпандемическом цифровом мире // *Вестник международных организаций*. Т. 15, № 4. С. 163–188. <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2020-04-08>

Панова С.А. (2020). Тенденции и перспективы развития рынка зеленых облигаций // *Финансовые рынки и банки*. № 6. С. 39–42.

Федорова Е.П. (2020). Роль государства в решении проблем развития «зеленого» финансирования // *Финансовый журнал*. Т. 12, № 4. С. 37–51. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2020-4-37-51>

Хмыз О.В. (2019). Международный опыт выпуска «зеленых» облигаций // *Экономика. Налоги. Право*. Т. 12, № 5. С. 132–141. <https://doi.org/10.26794/1999-849X-2019-12-5-132-141>

Georgeson L., Maslin M., Poessinouw M. (2017). The global green economy: a review of concepts, definitions, measurement methodologies and their interactions // *Geo: Geography and Environment*. V. 4, No. 1. Pp. 1–23. <https://doi.org/10.1002/geo2.36>

Liang H., Renneboog L. (2020). The global sustainability footprint of sovereign wealth funds // *Oxford Review of Economic Policy*. V. 36, Is. 2. Summer. Pp. 380–426. <https://doi.org/10.1093/oxrep/graa010>

Tolliver C., Fujii H., Keeley A. R., Managi S. (2020). Green innovation and finance in Asia // *Asian Economic Policy Review*. V. 16, No. 11. Pp. 67–87. <https://doi.org/10.1111/aep.12320>

Rossia: tendentsii i perspektivy razvitiya (yearbook), Proceedings of the XX National Scientific Conference with International Participation “Modernisation of Russia: Priorities, Problems, Solutions”, Moscow, December 14–15, 2020, no. 16, pp. 315–318 (In Russian).

Ermakova E. P. (2021), “National Green Finance Standard in Russia 2020 – a breakthrough in green finance regulations”, *RUDN Journal of Law*, vol. 25, no. 2, pp. 562–581. (In Russian). <https://doi.org/10.22363/2313-2337-2021-25-2-562-581>

Ivanitsky V.P. and Petrenko L.D. (2020), “Development of responsible investment within the concept of sustainable finance”, *Journal of New Economy*, vol. 21, no. 4, pp. 63–78. (In Russian). <https://doi.org/10.29141/2658-5081-2020-21-4-63-78>

Fedorova E.P. (2020), “Role of the state in the resolution green finance development issues”, *Financial Journal*, vol. 12, no. 4, pp. 37–51. (In Russian). <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2020-4-37-51>

Georgeson L., Maslin M., and Poessinouw M. (2017), “The global green economy: a review of concepts, definitions, measurement methodologies and their interactions”, *Geo: Geography and Environment*, vol. 4, no. 1, pp. 1–23. <https://doi.org/10.1002/geo2.36>

Khmyz O.V. (2019), “International experience of “Green Bond Issue”, *Ekonomika. Nalogi. Pravo [Economics, taxes & law]*, vol. 12, no. 5, pp. 132–141. (In Russian). <https://doi.org/10.26794/1999-849X-2019-12-5-132-141>

Larionova M.V. (2020), “Saving the SDGs? Strengthening partnership for achieving SDGs in the post-Covid-19 digital world”, *International Organizations Research Journal*, vol. 15, no. 4, pp. 163–188. (In Russian). <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2020-04-08>

Liang H. and Renneboog L. (2020), “The global sustainability footprint of sovereign wealth funds”, *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 36, issue 2, summer, pp. 380–426. <https://doi.org/10.1093/oxrep/graa010>

Panova S.A. (2020), “Trends and prospects for the development of the green bonds market”, *Finansovye rynki i banki*, no. 6, pp. 39–42. (In Russian).

Tolliver C., Fujii H., Keeley A. R., and Managi S. (2020), Green innovation and finance in Asia, *Asian Economic Policy Review*, vol. 16, no. 11, pp. 67–87. <https://doi.org/10.1111/aep.12320>

Wurf H. (2017), “Promoting infrastructure investment: The G20 and the multilateral development banks”, *International Organizations Research Journal*, vol. 12, no. 3, pp. 230–241. (In Russian). <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2017-03-230>

Translation of front references

¹ Climate Bonds Initiative. Available at: <https://www.climatebonds.net/> (accessed 23.09.2021).

^{2,3,4} Green bonds market summary – H1 2020. Available at: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-market-summary-h1-2020> (accessed 23.09.2021).

^{5,14} Bank of Russia (2019), *The concept of organising a methodological system in Russia for the development of green financial instruments and responsible investment projects*. Available at: https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press_04102019.pdf (accessed 14.09.2021).

⁶ GBP (2018), “Green bond principles voluntary process guidelines for issuing green bonds”, *Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*, June. Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Green-Bonds-Principles-June-2018-270520.pdf> (accessed 14.09.2021).

- ⁷ UNEP (2016), Green finance for developing countries: needs, concerns and innovations. Available at: <https://www.cbd.int/financial/gcf/unep-greendevolving2016.pdf> (accessed 23.09.2021).
- ⁸ (2019), Sustainability Linked Loan Principle *Loan Market Association, APLMA, LSTA*. Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/LMASustainabilityLinkedLoanPrinciples-270919.pdf> (accessed 26.09.2021).
- ⁹ UNEP FI (2019 a), Principles for Responsible Banking, *United Nations Environment – Finance Initiative*. Available at: <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/more-about-the-principles/> (accessed 23.09.2021).
- ¹⁰ UNEP FI (2019 b), Principles for Sustainable Insurance (2019), *United Nations Environment Program Finance Initiative*. Available at: <https://www.unepfi.org/psi/the-principles> (accessed 23.09.2021).
- ¹¹ UNEP FI (2019 c), An Introduction to the Principles for Responsible Investment (2019), *United Nations Environment – Finance Initiative*. Available at: <https://www.swedfund.se/media/1038/un-pri-principles-for-responsible-investment.pdf> (accessed 23.09.2021).
- ¹² INFRAGREEN_LAB (2021), Green Finance of Eurasia-2020, *Expert Agency “Open Communications”. Expert and Analytical Platform “Infrastructure and Finance for Sustainable Development”*. Available at: https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-Zelenye_finansy_Evrazii-2020.pdf (accessed 20.09.2021).
- ^{13,18} INFRAGREEN_LAB (2020), Green Finance in Russia. Annual Report (2020), *National Rating Agency*. Available at: https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN_Green_Finance_Russia_29122020.pdf (accessed 20.09.2021).
- ¹⁵ Izvestiya (2021), “One of the options for avoiding sanctions is “green” financing”, 3 июня. Available at: <https://iz.ru/1172816/valerii-voronov-irina-tcyruleva/odin-iz-variantov-ukhoda-ot-sanktsii-zelenoe-finansirovanie> (accessed 23.09.2021).
- ¹⁶ GFC (2021), “Damu Fund received a prestigious international award for the placement of its debut green bonds in Kazakhstan”, *Green Finance Center of the International Financial Center “Astana”*. Available at: <https://gfc.aifc.kz/ru/news/damu-fund-received-a-prestigious-international-award-for-issuing-the-debut-green-bond-in-kazakhstan/> (accessed 24.09.2021).
- ¹⁷ *The Global Green Finance Index*. Available at: <https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-green-finance-index/> (accessed 23.09.2021).
- ¹⁹ EABR (2021), Strategy of the Eurasian Development Bank 2022–2026. Available at: https://eabr.org/upload/EDB_Strategy_for_2022-2026-RU.cleaned.pdf (accessed 21.09.2021).
- ²⁰ EDB and AIFC implement green projects in Kazakhstan. Available at: <https://kapital.kz/economic/97909/yeabr-i-mftsa-re-alizuyut-zelenyye-proyekty-v-kazakhstane.html> (accessed 21.09.2021).
- ²¹ *Green Climate Fund*. Available at: <https://www.greenclimate.fund/> (accessed 21.09.2021).
- ²² Draft Decree of the Government of the Russian Federation “On the Approval of the Criteria for Development Projects in the Russian Federation and Methodological Guidelines aimed at achieving the Goals and Main Directions of Sustainable (Including Green) Development in the Russian Federation”, *Legal reference system “ConsultantPlus”*. Available at: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=PNPA&n=71140&dst=100010#1q24JpS6P3QN4xnxw> (accessed 21.09.2021).