

## РЕГУЛИРОВАНИЕ ЗЕЛЕННЫХ ФИНАНСОВ В РАЗВИТЫХ СТРАНАХ – ПРИМЕР ДЛЯ РОССИИ

### REGULATION OF GREEN FINANCE IN DEVELOPED COUNTRIES – AN EXAMPLE FOR RUSSIA

**O. Ekimenko  
D. Kushelevich  
A. Brendelev  
I. Guliev**

*Summary:* Green finance has become one of the main trends in the development of the 21st century financial system. Their integration into national development strategies, great attention to them at the international level and a number of other measures aimed at the development of this financial sector speaks of its great influence on the world economy. Developed and developing countries' approaches to the development of this sector differ significantly, but a number of key points remain the same. The authors have identified these points as the most frequently used stages in the formation of green finance in developed countries. Some national innovations in this system are also highlighted. The Russian green finance market is in a state of constant contradictions between key regulators, and therefore the approaches that exist in developed countries and those countries that have advanced far on the path of developing green finance are not suitable for the Russian Federation. The authors have highlighted several recommendations and issues that need to be implemented and resolved in Russia for a decent development of the green finance sector.

*Keywords:* Russia, green finance, regulation, developed and developing countries, contradictions.

**Екименко Олеся Александровна**

Соискатель, МГИМО МИД России,  
olesya.myjob@gmail.com

**Кушелевич Дариуш**

Соискатель, МГИМО МИД России,  
estatic990@gmail.com

**Бренделёв Антон Валерьянович**

Соискатель, МГИМО МИД России,  
abrendelev@gmail.com

**Гулиев Избал Адилевич**

К.э.н, доцент, МГИМО МИД России  
gulievia@mail.ru

*Аннотация:* Зеленые финансы стали одним из главных трендов развития финансовой системы XXI века. Их интеграция в национальные стратегии развития, большое внимание к ним на международном уровне и ряд других мер, направленных на развитие этого финансового сектора говорит о большом его влиянии на мировую экономику. Подходы развитых и развивающихся стран к развитию этого сектора значительно отличаются, однако ряд основных моментов неизменен. Авторы выделили эти моменты в качестве наиболее часто используемых этапов формирования зеленых финансов в развитых странах. Также выделены некоторые национальные инновации в этой системе. Российский рынок зеленых финансов находится в состоянии постоянных противоречий между ключевыми регуляторами, в связи с чем те подходы, которые существуют в развитых странах и тех государствах, которые продвинулись далеко на пути развития зеленых финансов, мало подходят РФ. Авторами выделено несколько рекомендаций и вопросов, которые необходимо выполнить и решить России для достойного развития сектора зеленых финансов.

*Ключевые слова:* Россия, зеленые финансы, регулирование, развитые и развивающиеся страны, противоречия.

Климатическая повестка стала сегодня одной из главных тем международного обсуждения, в частности, в рамках ведущих международных институтов развития таких как ООН, Группа Всемирного банка, а также региональных институтов, например, Нового банка развития БРИКС (НБР). Тема представляет интерес поскольку происходят глобальные климатические изменения, вызванные деятельностью человека и решить возникающие вследствие этого проблемы можно только в тесной кооперации стран [1]. Подобный подход вне международных институтов представляется исключительно сложным и финансово затратным.

Ряд развитых стран в этой связи пришли к выводу, что расходы по финансированию зеленых проектов необходимо возложить на плечи налогоплательщиков. Этим путем пошла, например, Германия [2], которая увеличение тарифов за электроэнергию вследствие раз-

вития зеленой энергетики возложила на тех граждан, которые не стали устанавливать средства генерирования зеленой энергии. Таким образом, получилось, что последние платят больше по тарифу, а те, кто установил средства производства зеленой энергии заплатили больше, но одновременно в момент покупки и установки энергогенерирующих систем. Австралия также видит возможность переложить часть ответственности за более экологичную утилизацию отходов на население, но в меньшей степени, чем Германия.

Другой подход к проблеме был принят в США, а также в середине 2020 года и в ЕС [3] (включая ФРГ). Этот подход предлагает несколько различных вариантов обеспечения развития экологических проектов путем стимулирования их финансово. В рамках этой статьи необходимо решить ряд задач. Во-первых, необходимо определиться с классификацией зеленых финансовых

инструментов и сравнить подходы к этим вопросам, например, в ЕС и в России. В связи с тем, что в России эти вопросы проработаны слабо, необходимо выделить те развивающиеся страны, где они решены тем или иным образом и привести примеры таких решений в качестве действующих рекомендаций для РФ. Во-вторых, необходимо предложить меры системного регулирования зеленых финансов в России с целью улучшить реальную отдачу от таких проектов.

Зеленые финансы – понятие, обобщающее ряд различных инструментов. Среди них принято выделять некоторые ключевые. Рассмотрим особенности каждого.

1. Зеленые облигации. Этот инструмент наиболее известен и прост в применении. Его смысл заключается в том, что средства, получаемые от эмиссии зеленой облигации должны быть обязательно и в полном объеме направлены на реализацию зеленых проектов, которые, в свою очередь, должны соответствовать характеристике «зеленых»[4]. То есть, изначально проект оценивается по его влиянию на экологию, а только затем производится просpekt эмиссии. Этот инструмент достаточно понятен, так как несмотря на различные подходы к оценке того, насколько проект зеленый, общая его оценка с этой точки зрения прозрачна.
2. Зеленые фондовые индексы. Здесь речь идет об информационном рыночном ресурсе. По сути, название зеленые они носят исключительно потому, что они оценивают деятельность эмитентов зеленых бумаг и компании, деятельность которых напрямую связана с экологией. К таким индексам относятся, например, S&P Global Clean Energy Index, NASDAQ Clean Edge Green Energy Index[5] и пр. Обратим внимание, что эти индексы оценивают в основном энергетику, хотя известно, что внимание к экологическим проблемам требуется не только от компаний энергетического сектора[6].
3. Страховые зеленые бумаги, направленные на хеджирование рисков по развитию зеленого финансового сектора. К этим бумагам относятся «погодные деривативы», углеродные фьючерсы и форварды и пр [7]. По своей сути эти ценные бумаги близки к следующей категории финансовых инструментов, но их основным отличием можно считать цель использования. Этот момент на сегодняшний день не регулируется ни на государственном, ни на наднациональном уровне, таким образом, происходит финансиализация экологического сектора.
4. Зеленые производные бумаги. Это – наиболее обширный и непрозрачный сегмент рынка зеленых бумаг, основу для которых составляют не те инструменты, которые реально направлены на развитие зеленых проектов, а те, которые спекулируют последними.

Эти 4 основных группы финансовых инструментов объединены одним исключительно важным элементом, который является системой, объединяющей все выше-названные финансовые продукты и являющейся основой для функционирования зеленых финансов – зеленой банковской системой. Она генерирует условия для реализации зеленых проектов, а также формирует зеленый кредит – один из наиболее больших по объему финансовых ресурсов (164,7 млрд. \$)[8] инструментов зеленых финансов. В совокупности, все вышеперечисленные инструменты представляют собой зеленые финансы.

Как было продемонстрировано ранее, регулирование зеленых финансов в различных странах отличается, во многом этот вопрос зависит и от того, является ли страна членом того или иного интеграционного объединения. Важно определить, какие финансовые инструменты реально являются зелеными, а какие нет, так как государство предоставляет поддержку зеленым проектам, тогда как псевдозеленые финансы оттягивают на себя часть ресурсов, при этом не являясь полезными как государству, так и обществу и экологии. Россия на сегодняшний день очень слабо регулирует зеленые финансы, и это – нормальное явление, поскольку эти финансовые продукты в РФ появились только недавно [9]. Вообще, стоит задать вопрос, насколько они нужны России и нашей экономике, поскольку даже в развитых странах возникает ряд вопросов по их применению, тогда как российская финансовая система остается на более низком уровне развития. Помимо этого, этот вопрос особенно актуален по причине того, что РФ отстает от западных стран в сфере зеленой энергетики и декарбонизации, в связи с чем формирование финансового сектора, обслуживающего то, чего фактически нет, приведет к перегреву экономики.

Развитые страны внедрили в свои финансовые системы ряд мер, позволяющих классифицировать зеленые финансы и управлять ими. Меры национальных регуляторов разнообразны, некоторые из них перечислены в таблице 2, хотя развивающиеся страны и отличаются большим разнообразием подходов к проблеме. Основные меры, которые предпринимают развитые страны в сфере зеленого финансирования представлены в таблице 1.

Таблица 1 наглядно демонстрирует общность подходов к зеленым финансам и недопустимость различного толкования этого понятия. Тем не менее, авторы считают, что инновации в этой сфере приветствуются, более того, национально специфические подходы необходимы для максимально эффективного использования инструментария финансового рынка.

Именно такая национальная специфика и формиру-

Таблица 1.

Стадии регулирования зеленых финансов в развитых странах [10]

Мера	Характеристика
Таксономия зеленых финансов	Определяет, что отнести к зеленым финансам, какие инструменты существуют в этой сфере, каковы цели и задачи зелёного финансирования, а также какие виды хозяйственной деятельности действительно зеленые,
Стандартизация зеленых финансов	Предполагает создание единого инструментария на финансовом рынке, а также сертификацию тех или иных инструментов.
Зеленое страхование	Включает в себя инструменты, перечисленные в соответствующем пункте ранее, но ограничивает круг их возможного применения до страхования рисков.
Критериальная оценка	Вырабатываются основные критерии проектов, в соответствии с которыми их можно отнести к зеленым.

Таблица 2.

Достижения развивающихся стран в области зеленых финансов [8]

Страна	Мера регулирования	Результат
Китай	Рекомендации по экологизации финансовой системы	Китай стал одним из пионеров отрасли зелёных финансов, в двух провинциях запущены пилотные проекты зеленой банковской системы (!!!!!), сформированы значительные возможности дальнейшего развития экономики в рамках зеленых проектов.
Китай	Экологизация мировой финансовой системы (программа в рамках председательства КНР в G-20)	Китай стал первой развивающейся страной, разработавшей принципы обращения зеленых облигаций и кредитов. Помимо этого, КНР получил возможность заявить о себе как о пионере отрасли зеленых финансов.
Индия	Основные требования к зеленым облигациям	Результатом регулирования стало то, что страна оказалась на одном из первых мест в мире по скорости развития зеленых проектов. Помимо этого, в мировом масштабе выработаны практики отнесения ценной бумаги к зеленым облигациям, представленные выше.
Индонезия	«Дорожная карта» развития финансового рынка	В рамках этого документа прописаны конкретные меры по регулированию рынка зеленых финансов и его постепенной инкорпорации в общенациональную финансовую систему, в частности, даны характеристики тем продуктам финансового рынка, которые страна относит к зеленым.
Бангладеш	Инкорпорация принципов озеленения банковской системы в регуляторную систему	Ежегодно страна проводит мониторинг исполнения этих принципов и доказывает, что зеленые финансы способствуют развитию даже наименее развитых стран, особенно нуждающихся в финансовых ресурсах.
Монголия	Разработка принципов зеленого банкинга	Результаты пока очень скромные, так как финансовый рынок Монголии развит очень слабо, в связи с чем в результате разработки общих подходов к зеленым финансам страна нивелировала риски развития псевдозеленого финансового сектора.
Бразилия	Модернизация стандарта «Базель-3»	Бразилия стала первой страной, включившей в стандарт «Базель-3», обязательный к исполнению банками экологические риски. В результате, банковская система страны стала более устойчивой к кризисам, а также снизилось количество теневых банковских операций, в том числе связанных с нарушением экологического законодательства.

ется развивающимися странами. Рассмотрим основные достижения развивающихся стран в сфере таксономии и регулирования зеленых финансов, представленные в таблице 2.

Россия на сегодняшний день находится на этапе многочисленных разногласий по вопросам зеленых финансов. Ни один из целевых органов или крупных игроков рынка не может согласовать с другими критерии зеленых инвестиций. Федеральный закон от 23 ноября 2009 года № 261-ФЗ "Об энергосбережении и о повышении энергетической эффективности и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" уже устарел, тогда как более ранняя законодательная база не носит характер адекватной современным ус-

ловиям. Приведем основные противоречия в таблице 3. Таким образом, результаты анализа данных по регулированию зеленых финансов в России явно демонстрируют тенденцию размывания этого понятия. В целях предотвращения формирования псевдозеленого сектора, авторы рекомендуют российскому банковскому сектору разработать единые национальные стандарты, в соответствии с которыми развивать зеленые финансы.

Уместно предложить следующие шаги для дальнейшего развития российского сектора зеленых финансов с учетом опыта стран, прошедших этот путь:

1. Разработать систему целей и задач зеленого финансирования – будет ли это уплата за загрязнение окружающей среды или же, наоборот, поощ-

Таблица 3.

## Противоречия регулирования зеленых финансов в России [12]

Актор	Суть противоречия	Орган
ЦБ	Указывает на необходимость возврата средств владельцам зеленых облигаций в случае нецелевого использования полученных финансовых ресурсов.	Минфин, ВЭБ. Эксперт РА, АКРА, Минэкономразвития
Минфин	Оказывает поддержку зеленым облигациям РЖД, которые не соответствуют требованиям ЦБ к зеленой эмиссии	ЦБ
Минэкономразвития	Оставляет определение критериев зеленых проектов за собой	ЦБ, ВЭБ, Эксперт РА, АКРА
Минпромторг	Оказывает поддержку зеленым облигациям компаний, которые оказывают значительный негативный эффект на экологию	ЦБ, ВЭБ, Эксперт РА, АКРА
Минприроды	Не предпринимает никаких действий	
ВЭБ, Эксперт РА, АКРА	Зеленые облигации должны соответствовать требованиям международной ассоциации рынков капитала, но не требованиям ЦБ	ЦБ, Минэкономразвития

рение зеленого развития.

2. Разработать систему критериев оценки финансового инструмента как зеленого. Кто должен определять, является ли ценная бумага зеленой или нет – ЦБ или профильное ведомство, занимающееся природоохраной (Минприроды), а также кто будет контролировать обращение подобных бумаг и целевое использование полученных средств.
3. Разработать систему зеленого страхования, соответствующую российским реалиям во избежание

спекуляции инструментами зеленого финансирования.

Таким образом, российская финансовая система на сегодняшний день не готова к использованию зеленых финансов, более того, многочисленные противоречия ведут к размыванию самого понятия. В качестве модели для развития российского рынка зеленых финансов полностью не подходит ни один из примеров успешного рыночного развития этого сектора, однако общие закономерности развития зеленых финансов в развитых странах РФ может использовать.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Гурьева М.А. Глобальные экологические проблемы современности: тенденции // Теория и практика общественного развития. - 2015. - №15.
2. Пашка М. Правовые аспекты новой энергетической политики Германии // Записки Горного института. - 2017. - С. 487-497.
3. EU taxonomy for sustainable activities // EU URL: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en) (дата обращения: 22.03.2021).
4. Богачева О.В., Смородинов О.В. "Зеленые" облигации как важнейший инструмент финансирования "зеленых" проектов // Финансовый журнал. - 2016. - №2(30). - С. 70-82.
5. Nasdaq Clean Edge Green Energy Index (CELS) // NASDAQ URL: <https://cleanedge.com/indexes/stock-index/cels> (дата обращения: 22.03.2021).
6. Грачев В.А., Плямина О.В. Глобальные экологические проблемы, экологическая безопасность и экологическая эффективность энергетики // Век глобализации. - 2017. - №1(21). - С. 86-98.
7. Об инструментах «зеленого» финансирования // URL: <https://energy.s-kon.ru/ob-instrumentah-zelenogo-finansirovaniya/> (дата обращения: 22.03.2021).
8. Архипова В.В. «Зеленые финансы» как средство для решения глобальных проблем // Экономический журнал Высшей школы экономики. - 2017. - №2. - С. 312-333.
9. Семенова Н.Н., Еремина О.И., Скворцова М.А. «Зеленое» финансирование в России: современное состояние и перспективы развития // Финансы: теория и практика. - 2020. - №2. - С. 39-50.
10. Sharif M., Vijay K.K. Green Finance: A Step towards Sustainable Development // MUDRA Journal of Finance and Accounting. - 2018. - №5-1. - С. 59-74.
11. Как навести порядок в зеленом финансировании // VTimes URL: <https://www.vtimes.io/2020/10/12/kak-navesti-poryadok-v-zelenom-finansirovanii-a244> (дата обращения: 22.03.2021).

© Екименко Олеся Александровна (olesya.myjob@gmail.com), Кушелевич Дариуш (estatic990@gmail.com),  
Бренделёв Антон Валерьянович (abrendelev@gmail.com), Гулиев Игбал Адилевич (gulievia@mail.ru).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»