

МРНТИ 06,73.45
УДК 336 (075.8)

Г.С. МАРГАЦКАЯ,¹

к.э.н., профессор.

Р.В. МАРГАЦКИЙ,¹

к.э.н., доцент.

А.К. ШАЙХУТДИНОВА,¹

к.э.н., доцент.

Университет «Туран»¹

ИННОВАЦИОННЫЕ ТРЕНДЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНСТРУМЕНТОВ «ЗЕЛЕННЫХ» ФИНАНСОВ В КАЗАХСТАНЕ

Аннотация

В статье раскрываются возможности для казахстанского финансового рынка стать региональным центром «зеленого» финансирования. Авторы рассмотрели инновационные технологии и новые финансовые инструменты глобального рынка, ориентированного на решение проблем окружающей среды. Проведен анализ положительного мирового опыта стран, успешно работающих в области «зеленого» финансирования, раскрыто качественно новое содержание «зеленого» банкинга и «зеленых» ценных бумаг. Авторами выделены ключевые направления использования «зеленых» финансовых инструментов при финансировании экопроектов. На сохранение экосистемы предполагается направлять более половины «зеленых» инвестиций глобального рынка, пятую часть необходимо выделять на проекты, связанные с изменением климата, и около 5% использовать для реализации проектов по развитию возобновляемых источников энергии и на другие природоресурсные мероприятия. Сектор «зеленой» банковской системы является ключевым источником финансирования «зеленой» экономики. Объем синдицированных green credit составил почти 80% всего объема глобального рынка этих кредитов. Перспективным и быстрорастущим сегментом глобального «зеленого» финансового рынка становится рынок green bond. МФЦА вплотную приступил к созданию нормативно-правовой базы, регламентирующей «зеленое» финансирование. АИХ разработаны Правила выпуска и обращения «зеленых» облигаций с учетом международных требований. Ведется работа по запуску «зеленых» сукук. Авторы считают, что применение широкого спектра green financial instruments позволит Казахстану достичь реальных успехов в реализации инфраструктурных экопроектов.

Ключевые слова: финансовый рынок, «зеленая» экономика, «зеленые» финансы, инновационные финансовые инструменты, «зеленые» кредиты, «зеленые» облигации.

Глобальный финансовый рынок в течение последнего десятилетия ориентирован на решение проблем экологии окружающей среды. В мировой практике появились инновационные финансовые инструменты и технологии, позволяющие привлечь как государственные, так и частные инвестиции для решения проблем «зеленой» экономики.

Казахстан активно включился в развитие «зеленого» финансирования новых проектов по экологии. В сентябре 2019 г. на площадке МФЦА собрались ведущие международные эксперты по развитию «зеленых» финансов. Созданный в 2018 г. «Центр «зеленых» финансов МФЦА представил для обсуждения проект новых направлений по развитию «зеленого» финансирования в стране. Уже принята Концепция по внедрению и развитию инструментов и принципов «зеленых» финансов. Центром разработана Стратегия регионального лидерства МФЦА в области «зеленого» финансирования [1].

Положительный мировой опыт работы с инновациями в области «зеленых» финансов показал возможности выпуска суверенных «зеленых» облигаций биржей МФЦА. АИХ разработаны Правила выпуска и обращения «зеленых» облигаций с учетом требований международных ассоциаций и инициатив по «зеленому» финансированию.

Одним из перспективных проектов заявлен выпуск «зеленых» сукук в рамках реализации программ развития исламского финансирования в республике [2]. К этим инструментам большой интерес проявляют инвесторы во всем мире.

Инновационными трендами глобальной финансовой системы в области «зеленого» финансирования наряду с «зелеными» облигациями разных типов являются и «зеленые» кредиты, «зеленая» ипотека, «зеленое» страхование и ряд других. По нашему мнению, развитие широкого спектра green financial technology в нашей стране позволит привлечь значительные иностран-

ные инвестиции для реализации экопроектов Казахстана. Для этого мы считаем необходимым изучить мировой опыт использования «зеленых» финансовых инструментов.

Рассмотрим ключевые сегменты глобальной «зеленой» финансовой системы.

Используемые ведущими странами «зеленые» финансовые инструменты и структуры не являются принципиально новыми. Новое качественное наполнение их содержания придает «зеленая» составляющая.

Мы попытались выделить основные направления использования «зеленых» финансовых инструментов в финансировании глобальных инфраструктурных проектов:

- ♦ сохранение экосистемы и ее защита;
- ♦ борьба с последствиями изменения климата;
- ♦ контроль над негативным воздействием человека на окружающую среду;
- ♦ создание «зеленых» материалов и технологий;
- ♦ использование возобновляемых источников энергии;
- ♦ разработка технологий по переработке отходов;
- ♦ разработка систем водоснабжения;
- ♦ санитарные мероприятия.

По данным ООН, для реализации этих проектов необходимо около 22 трлн долл. Самым емким направлением является сохранение экосистем, куда следует вложить около 55% выделяемых ресурсов. Более 20% необходимо направить на адаптацию к изменению климата. 3–5% следует использовать для реализации проектов по развитию возобновляемых источников энергии, поддержку сельского хозяйства и другие природоресурсные мероприятия [3].

Обозначенные проекты в первую очередь реализуются посредством привлечения «зеленых» кредитов. На мировом финансовом рынке за последнее десятилетие прослеживается тенденция создания «зеленой» банковской системы. В систему постепенно включаются наряду с региональными «зелеными» инвестиционными банками и «зелеными» банками развития коммерческие банки и инвестиционные трасты. Последние создают экофинансовые подразделения. По оценкам экспертов, доля этих структур достигает на глобальном рынке 1 трлн долл.

Мировой рынок синдицированных green credit составил почти 80% от всего объема этих кредитов. В таблице 1 мы выделили лидеров данного сегмента.

Таблица 1 – Участники глобального рынка синдицированных green credit

Страна	Место в рейтинге	Доля green credit в общих кредитных ресурсах
США	1	34,5
Великобритания	2	8
Китайская Народная Республика	6	4
Республика Индия	7	4
Российская Федерация	38	0,2
Республика Казахстан	–	–
Примечание – Составлено авторами по данным источника [3].		

Казахстанские банки пока кредитуют только единичные проекты «зеленой» экономики. На наш взгляд, это связано с низким уровнем интереса потенциальных инвесторов к вложениям в экопроекты. Кроме того, отсутствие стимулирования «зеленых» инвестиций со стороны государства также не способствует расширению сферы деятельности отечественной «зеленой» банковской системы.

Определенный интерес представляют результаты анализа Международной финансовой корпорации по сегментации ключевых инфраструктурных «зеленых» проектов, финансируемых за счет синдицируемых кредитов.

В мировом масштабе прямые банковские кредиты составляют более половины всего объема финансирования «зеленой» экономики.

Вместе с тем международные эксперты в области «зеленых» финансов считают, что лишь около 10% заявленных кредитов можно считать green credit, а весь сегмент «зеленого» банкинга не превышает 5% глобального рынка банковских продуктов.

Таблица 2 – Основные направления инфраструктурных «зеленых» проектов, финансируемых за счет синдицируемых кредитов

Направления финансирования	Доля в глобальных синдицируемых кредитах (в %)
Строительство	41
Инфраструктура и транспорт	24
Продукты питания и сельское хозяйство	20
Экологически чистая энергия	15
Итого	100
Примечание – Составлено авторами по данным источника [3].	

Вторым по значимости сегментом «зеленых» финансов является рынок «зеленых» долговых инструментов. Объем выпуска green bond в 2019 г. достиг почти 120 млрд долл. Рынок возник в период глобального финансового кризиса 2008 г. и, несмотря на то, что в общей структуре мирового фондового рынка его доля, по данным Climate Bonds Initiative, занимает около 1%, он стал сегодня самым перспективным и быстрорастущим в системе глобальных финансов [4].

«Зеленые» облигации как долговые финансовые инструменты используются эмитентами для привлечения средств инвестора в проекты «зеленой» экономики. Green bond созданы по типу традиционных облигаций, но к ним применяются более строгие требования по раскрытию информации.

Рассмотрим принципы выпуска и обращения на глобальном финансовом рынке «зеленых» облигаций, разработанные Международной ассоциацией рынка капитала (ICMA) [5].

В первую очередь облигации будут относиться к категории «зеленых», если привлеченные средства вкладываются в «зеленые» проекты. Во-вторых, строго целевой характер привлекаемого эмитентом облигации капитала. В третьих, экспертная оценка облигационной программы на соответствие экопринципам. В четвертых, вся отчетность по выпуску, обращению и погашению green bond прозрачна и находится в открытом доступе.

По международным оценкам, объем рынка «зеленых» облигаций в последние годы ежегодно дает рост около 5%.

В таблице 3 мы отразили страновой рейтинг глобального рынка green bond за последние пять лет.

Таблица 3 – Рейтинг стран глобального рынка green bond за последние пять лет.

Страна	Объем green bond (в млрд долл.)
США, КНР, ФРГ	больше 10
Канада, Королевство Швеция, Республика Индия, Мексиканские соединенные штаты	от 2 до 10
Япония, Республика Корея, ЮАР, Федеративная Республика Бразилия, Российская Федерация	меньше 2
Республика Колумбия, Республика Казахстан, Республика Беларусь	готовятся к выпуску
Примечание – Составлено авторами по данным источника [3].	

Основными эмитентами «зеленых» облигаций являются крупнейшие транснациональные корпорации, банки развития, региональные и муниципальные структуры. Удачный опыт размещения green bond имеют Toyota, Apple Inc., European Investment Bank, Bank of China.

Хорошим примером использования green bond является Китай, который поставил цель – 85% затрат по реализации проектов «зеленой» экономики покрывать за счет привлечения частных инвестиций и только около 15% финансировать из бюджета страны.

Анализ целевого использования «зеленых» облигаций позволил выделить 7 наиболее привлекательных для инвестиций направлений экопроектов. Результаты анализа представлены в таблице 4 (стр. 156).

Таблица 4 – Основные направления экопроектов, финансируемых эмитентом за счет эмиссии green bond

Направления финансирования	Доля в общем объеме экопроектов (в %)
Энергетические проекты	38
Проекты по развитию низкоуглеродной экономики	26
Проекты по развитию экотранспорта	11
Проекты по водообеспечению	10
Проекты по санитарии и гигиене	6
Проекты по переработке отходов	6
Проекты по развитию эффективного землепользования	3
Итого	100
Примечание – Составлено авторами по данным источника [3].	

На глобальном рынке «зеленых» облигаций сегодня выделен еще один тип ценных бумаг – климатические облигации (стандарт climate bonds). Его особенностью является целевое финансирование определенных категорий «зеленых» проектов: возобновляемые источники энергии; повышение энергоэффективности производства; развитие низкоуглеродного транспорта и низкоуглеродной инфраструктуры; борьба с загрязнением окружающей среды; сокращение выбросов парниковых газов; экологичное сельское хозяйство; восстановление лесов.

Для climate bonds характерны преимущественно транспортные экопроекты. Эмитентами чаще всего являются государственные структуры или квазигосударственный сектор. Это среднесрочные бумаги со сроком обращения до 10 лет.

В сегменте деривативов также появилась «зеленая» составляющая. Green futures и green options используют как инструмент хеджирования рисков при реализации крупных проектов по энергосбережению и развитию низкоуглеродной экономики. А межбанковский рынок работает с green forward contracts.

Крупнейшие фондовые биржи активно включились в поддержку финансирования проектов «зеленой» экономики. На бирже выделяются самостоятельные сегменты, работающие с «зелеными» финансовыми инструментами, как на МФЦА Казахстана, или создаются самостоятельные «зеленые» биржи и разрабатываются «зеленые» фондовые индексы. Среди них можно выделить такие, как глобальный индекс чистой энергии S&P (ETF Tracker), First Trust NASDAQ – фонд индекса экологически чистой энергии (QCLN). Следует выделить еще один фондовый индекс, который уже несколько лет отслеживает инвестиции в крупные японские компании, специализирующиеся на проектах по улучшению окружающей среды. Это японский Listed Index Fund FTSE Japan Green Chip 35.

Казахстан активно включился в инновационное развитие и глобализацию «зеленого» финансового рынка. На базе МФЦА активно ведется работа по разработке нормативно-правовой базы и мер регулирования «зеленых» финансов. Центр приступил к формированию пула «зеленых» проектов в городах Алматы и Нур-Султане, для финансирования которых будут привлечены инновационные «зеленые» финансовые инструменты.

По нашему мнению, именно применение широкого спектра green financial instruments позволит Казахстану достичь реальных успехов в реализации инфраструктурных экопроектов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- 1 Как будут работать «зеленые» финансы в Казахстане: <https://www.zakon.kz/4985356kak-budut-rabotat-zelenye-finansy-v.html>.
- 2 Эксперты по «зеленым» финансам собрались на форуме МФЦА в столице: https://www.inform.kz/ru/eksperty-po-zelenym-finansam-sobralis-na-forume-mfca-v-stolice_a3564214.
- 3 Архипова В.В. «Зеленые» финансы как средство для решения глобальных проблем // Экономический журнал ВШЭ. – 2017. – Т. 21. – № 2. – С. 312–332: <https://ej.hse.ru/data/2017/06/28/1171154329/%D0%90%D1%80%D1%85%D0%B8%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D0%B0.pdf>.

4 Climate Bonds Initiative: <https://www.climatebonds.net/>.

5 Принципы «зеленых» облигаций: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>.

Аңдатпа

Мақалада қазақстандық қаржы нарығының аймақтық «жасыл» қаржыландыру орталығына айналу мүмкіндігі туралы айтылған. Авторлар экологиялық мәселелерді шешуге бағытталған инновациялық технологиялар мен әлемдік нарықтың жаңа қаржы құралдарын қарастырды. «Жасыл» қаржыландыру саласында табысты жұмыс істейтін елдердің оң әлемдік тәжірибесіне талдау жасалды. «Жасыл» банктік және «жасыл» бағалы қағаздардың сапалы жаңа мазмұны ашылды. Авторлар экожобаларды қаржыландыруда «жасыл» қаржы құралдарын пайдаланудың негізгі бағыттарына назар аударды. Әлемдік нарықтағы «жасыл» инвестициялардың жартысынан көбі экожүйені сақтауға, бестен бір бөлігі климаттың өзгеруіне байланысты жобаларға, ал шамамен 5% жаңартылатын энергия көздерін дамыту және басқа да табиғи ресурстарды дамыту жобаларын іске асыруға жұмсалуды керек. «Жасыл» банк секторы «жасыл» экономиканы қаржыландырудың негізгі көзі болып табылады. Синдикатталған green credit осы несиелер бойынша бүкіл әлемдік нарықтың 80%-ын құрайды. Green bond нарығы жаһандық «жасыл» қаржы нарығының перспективалы және жылдам өсіп келе жатқан сегменті болып табылады. АХҚО «жасыл» қаржыландыруды реттейтін нормативтік-құқықтық базаны құруға кірісті. АІХ халықаралық талаптарға сәйкес «жасыл» облигацияларды шығару және айналысқа беру ережелерін әзірледі. «Жасыл» сукукты іске қосу жұмыстары жүргізілуде. Авторлар green financial instruments кең спектрін қолдану Қазақстанға инфрақұрылымдық экожобаларды жүзеге асыруда нақты табыстарға жетуге мүмкіндік береді деп санайды.

Тірек сөздер: қаржы нарығы, «жасыл» экономика, «жасыл» қаржылар, инновациялық қаржы құралдары, «жасыл» несиелер, «жасыл» облигациялар.

Abstract

The article reveals the opportunities for the Kazakhstani financial market to become a regional center of “green” financing. The authors examined innovative technologies and new financial instruments of the global market focused on solving environmental problems. The analysis of the positive world experience of countries successfully working in the field of “green” financing is carried out. A qualitatively new content of “green” banking and “green” securities is disclosed. The authors highlighted the key areas of using “green” financial instruments in financing environmental projects. More than half of the “green” investments of the global market are supposed to be directed to preserving the ecosystem, a fifth should be allocated to projects related to climate change and about 5% should be used for the implementation of projects for the development of renewable energy sources and other natural resource activities. The “green” banking sector is a key source of financing for the “green” economy. Syndicated “green” credit amounted to almost 80 percent of the total global market for these loans. A promising and fast-growing segment of the global “green” financial market is the “green” bond market. AIFC is already working on the creation of a regulatory framework governing “green” financing. AIX developed the Rules for the issue and circulation of green bonds in accordance with international requirements. Work is underway to launch “green” sukuk. The authors believe that the use of a wide range of “green” financial instruments will allow Kazakhstan to achieve real success in the implementation of environmental infrastructure projects.

Key words: financial market, “green” economy, “green” finance, innovative financial instruments, “green” loans, “green” bonds.