**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ**

**БЮДЖЕТНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ**

**«ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

**ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**

**Зеленая экономика и зеленые финансы**

**«Анализ рынка зеленого финансирования Российской Федерации и предложения по его развитию»**

Исполнитель: Любатуров Герман Николаевич

 Студент гр. ГМФ19-3

Финансового факультета

Научный руководитель:

 Балынин Игорь Викторович,

к.э.н., доцент Департамента общественных финансов

Финансового факультета

Москва 2022

**Оглавление**

Введение…………………………………………………………………3

Глава 1. Анализ мирового рынка зеленых облигаций………………..6

Глава 2. Особенности выпуска суверенных зеленых облигаций на примере различных стран…………………………………………..………...10

Глава 3. Анализ рынка суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации…………………………………………………………………….16

Глава 4. Предложения по развитию рынка суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации………………………………………..21

Заключение…………………………………………………………….26

Список литературы……………………………………………………28

**Аннотация:** в работе проанализирован мировой рынок суверенных зеленых облигаций. Рассмотрены особенности выпуска суверенных зеленых облигаций на примере стран: Германии, Франции, Швеции. Проведен анализ и сравнение политик суверенных зеленых облигаций данных стран, проанализирован рынок суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации, обосновано влияние и возможности применения в России опыта международных выпусков государственных зеленых облигаций

**Ключевые слова:** экология, зеленая экономика, зеленые финансы, зеленые облигации, рынок суверенного зеленого финансирования.

**Введение**

В настоящее время проблемы экологии и охраны окружающей среды выходят на одни из первых мест по значимости и необходимости скорейшего решения во всём мире. Стремительный прогресс в хозяйственной деятельности людей приводит к разрушительным изменениям окружающей среды. Актуальность темы исследования подтверждается наличием финансового (экономия на природоохранных мероприятиях, использование сырья и топлива низкого качества, приоритет достижения экономических показателей в ущерб экологическим), институционального (недостаточность координации действий публично-правовых образований, предприятий и граждан по законотворческим вопросам), духовного (низкий уровень экологического сознания населения, а также экологического образования и воспитания), инвестиционного (относительно малый объём инвестиций в экологические проекты) аспектов существующих экологических проблем.

**Цель** – разработка мер и рекомендаций, направленных на развитие рынка зеленого финансирования в Российской Федерации.

Для достижения данной цели были поставлены **задачи:**

1. Оценить развитие мирового рынка суверенных зеленых облигаций
2. Рассмотреть особенности выпуска суверенных зеленых облигаций на примере стран: Германии, Франции, Швеции
3. Проанализировать рынок суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации
4. Обосновать влияние и возможности применения в России опыта международных выпусков государственных зеленых облигаций.

В работе использованы **методы** анализа, синтеза и графического представления полученных результатов. Особое внимание уделено изучению статистических данных, характеризующих развитие зеленого финансирования. В работе проанализирован мировой рынок суверенных зеленых облигаций. Рассмотрены особенности выпуска суверенных зеленых облигаций на примере стран: Германии, Франции, Швеции. Проведен анализ и сравнение политик суверенных зеленых облигаций данных стран, выпущенных их Правительством. Проанализирован рынок суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации, а также обосновано влияние и возможности применения в России опыта международных выпусков государственных зеленых облигаций.

**Информационная и методологическая база исследования.** Исследование опирается на зарубежную и отечественную научную литературы, а также первоисточники – документы финансовых органов зарубежных стран - «Green Bond Framework», «Sweden Green Bond Second Opinion», «Framework for the Green OAT» и др. Были изучены и использованы национальные источники информации - «Устойчивое развитие и социальная ответственность», единая отраслевая экологическая политика Госкорпорации «Росатом»

**Структура работы.** Основной текст научной работы изложен на 19 страницах машинописного текста, включает введение, 4 главы, заключение и список литературы.

**Степень разработанности темы.** Тематике развития рынка зелёного финансирования посвящен широкий ряд научных исследований. Ряд авторов, таких как Карпова О.А., Обувалов В.Д., Стоцкая Д.Р., Стоцкий К.С., Фазылов И.З. и др. занимались изучением инструментов зелёного финансирования и экологических фондов. Большой вклад в изучение современного состояния и перспектив развития рынка зеленого финансирования непосредственно в Российской Федерации внесли в своих работах Семенова Н.Н., Еремина О.И., Скворцова М.А. и др. «Зелёное» финансирование как механизм финансовой поддержки инвестиционной деятельности в своих трудах рассматривали Яковлев И.А., Богачева О.В., Кабир Л.С., Лазарян С.С., Никулина С.И., Раков И.Д. и др. Вопросы места и роли России на рынке зеленого финансирования рассмотрели Бедняков А.С., Долганов А.В., Долганова Н.А., Федорова Е.П. и др. При этом в работах вышеперечисленных авторов раскрывается аспект исключительно оценки и анализа рынка зеленого финансирования в Российской Федерации и отсутствуют такие аспекты аналитики, как комплексный анализ мирового рынка зеленого финансирования, рынка суверенного зеленого финансирования в конкретных странах, включая их сравнение. Помимо этого, в данной работе обосновано влияние и возможности применения в России опыта международных выпусков государственных зеленых облигаций, приведены соответствующие предложения.

**Глубина проработанности рассматриваемого вопроса автором работы.** В работе автором обосновано значение и преимущества выпуска федеральных зеленых облигаций в Российской Федерации на основе зарубежного и регионального опыта, а также предложены параметры потенциального выпуска.

**Практическая значимость результатов исследования** - работа имеет большое практическое значение: материалы работы могут быть использованы студентами, аспирантами и преподавателями в процессе обучения и написания научных работ, а также органами государственной власти и местного самоуправления при разработке практических рекомендаций по развитию рынка суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации.

**1. Анализ мирового рынка зеленых облигаций**

«Зеленое» финансирование представляет собой инструмент финансового обеспечения экологических проектов, который активно развивается во всём мире.

Согласно данным аналитического агентства Climate bonds initiative, специализирующегося на анализе мирового рынка зелёного финансирования, с каждым годом наблюдается значительный рост зеленого рынка как в качественных, так и в количественных показателях. Одним из основных инструментов «зеленого» финансирования во всем мире являются «зеленые» облигации. Основными их эмитентами являются: государственный сектор, наднациональные организации (ЕИБ – Европейский инвестиционный банк, Всемирный банк и др.), нефинансовые корпорации, банки и т.д. При этом стоит отметить, что доля выпусков зеленых облигаций государственных властей и органов местного самоуправления в общей структуре эмитентов «зеленых» облигаций составляет примерно 20% [13].

При этом стоит обратить внимание на развитие рынка зеленых облигаций с 2014 года. Как можно заметить по рисункам 1 и 2, мировой рынок зеленого финансирования претерпел значительные изменения за 6 лет: если на 2014 год доля объёма выпуска непосредственно суверенов в общей доле эмитентов зеленых облигаций составляла 0%, то в 2018 году она уже равнялась 11%, при этом доля муниципалитетов составила 6%. Обращаясь к плановым показателям за 2021 год (январь-октябрь), то видно, что на суверенную составляющую приходится в 15%, а муниципальной – 5%, что представлено на рисунке 1. Все это говорит о существенном увеличении составляющей государственных выпусков зеленых облигаций и, как следствие, развития рынка суверенных зеленых облигаций.

Рисунок 1. Эмитенты зеленых облигаций, 2021 год (за январь-октябрь).

Источник: составлено автором на основе данных Climate bonds initiative

Следует отметить, что за период 2016-2020 гг. мировой рынок зеленого финансирования вырос в 3,5 раза (на 209 млрд. долларов), что представлено на рисунке 2. Основная причина такого заметного роста - интерес к проблеме устойчивого развития со стороны всего мирового сообщества в условиях глобального изменения климата и ухудшения окружающей среды. Помимо этого, еще одним фактором развития рынка зеленого финансирования является существенное увеличения доли банков, суверенов и муниципалитетов в общей структуре участников зеленого рынка, и, в частности, в общей структуре эмитентов зеленых облигаций.

Анализируя данные за январь-октябрь 2021 года, согласно данным Climate bonds initiative, объём рынка составит 390, 7 млрд. долларов (что на 59% выше значений по итогам аналогичного периода 2020 года). Важно отметить, что рост наблюдается и в секторе суверенных зеленых облигаций. Поэтому представляет особый интерес изучение опыта зарубежных стран.



Рисунок 2. Объемы рынка зеленых облигаций за 2016–2020 гг.

Источник: составлено автором на основе данных Climate bonds initiative

Помимо этого, необходимо рассмотреть рисунок 3. На нём приведены отрасли, в которых используются средства, полученные за счёт выпуска зелёных облигаций. Больше всего средств направляется на энергетику, зеленые низкоуглеродные здания, транспорт и др. Этому есть соответствующие причины, поскольку наибольшее влияние на экологию оказывают различные предприятия и производства разных отраслей.

Так, например, предприятия металлургической промышленности являются наиболее загрязняющими, на их долю приходится около 30% загрязнений окружающей среды (выбросы отходов производства, выбросы пыли, шлаков и газов, которые оказывают отрицательное влияние на растительность, на почву земли, на источники пресной воды и др.). Следующим видом производства в доле общего уровня загрязнения является энергетическая промышленность: ГЭС, ТЭС, АЭС и др. Своё негативное воздействие они оказывают посредством теплового, радиационного и токсического заражения окружающей среды. Также большую проблему представляют такие сферы, как машиностроение (особенность производства – использование технологических и сырьевых ресурсов, которые оказывают негативное влияние посредством выброса отходов).

Рисунок 3. Отрасли, в которых используются средства, привлеченные за счет зеленых облигаций, 2020 год.

Источник: составлено автором на основе данных «Climate Bonds Initiative»

Таким образом, развитие рынка зеленого финансирования является одним из ключевых факторов в изменении комплексной экологической ситуации и решении экологических проблем. Стремительный рост рынка зеленого финансирования за последние годы также является следствием существенного расширения его инструментов за последние годы, таких как: льготное кредитование, субсидии на зеленые проекты, и, безусловно, зеленые облигации и др.

**2. Особенности выпуска суверенных зеленых облигаций на примере различных стран**

Рассмотрим непосредственно мировой рынок зеленых облигаций. Согласно данным «Climate Bonds Initiative», на первом месте по выпуску «зеленых» облигаций среди регионов стоит Европа — 433 млрд. долларов, на втором — Северная Америка (238 млрд. долларов), на третьем — Азиатско-Тихоокеанский регион (219,3 млрд. долларов).

Активное внедрение инструментов «зеленого» финансирования в экономиках данных регионов началось относительно недавно, это позволит более точно проследить различного вида тенденции развития «зеленых» инструментов и возможности их применения в Российской Федерации.

За основу анализа мирового рынка суверенных зеленых облигаций автором были выбраны 3 страны, преуспевших на рынке суверенных зеленых облигаций: Германия, Швеция и Франция. Именно эти страны на основе данных «Climate Bonds Initiative» являются лидерами в Европе по доле участия в рынке зеленого финансирования, и, в частности, по доле среди прочих стран в выпуске суверенных зеленых облигаций. [12, с.2]

В 2020 году Германия опубликовала политику федеральных зеленых облигаций, согласно которой средства, полученные от размещения ценных бумаг, будут использованы для пяти основных секторов немецкой экономки:

1. Транспорт.

Целью является совершенствование и продвижение экологически чистых транспортных систем. Примерами таких расходов являются следующие:

1. Гранты на содержание и развитие федеральной железнодорожной инфраструктуры для грузовых и пассажирских перевозок
2. Гранты, способствующие переходу на виды транспорта, благоприятные для климата (например, снижение цен на железнодорожные маршруты, программы поддержки внутренних водных путей и др.)
3. Поддержка развития электрической мобильности, включая создание инфраструктуры для зарядки электромобилей и заправки водородом, инвестиции в велосипедные дороги/дорожки/сети и в развитие велосипедного движения
4. Гранты на финансирование и приобретение «транспортных средств с нулевым уровнем выбросов» и др.

Ожидаемые результаты: предотвращенные выбросы парниковых газов, протяженность электрифицированной железной дороги, протяженность вновь построенной железной дороги, протяженность вновь построенных велосипедных дорожек.

1. Международное сотрудничество

Целью является помощь странам с формирующимся рынком и развивающимся странам в процессе перехода к более экологически дружелюбной экономике и поддержке международного сотрудничества. Примеры расходов могут быть следующие:

- Расходы на проекты технического и финансового сотрудничества

- Расходы на проекты, связанные с климатом и окружающей средой, обеспеченные за счет взносов в международные фонды, такие как: Зеленый климатический фонд, Глобальный экологический фонд, Адаптационный фонд, многосторонние учреждения и международные организации

- Двусторонние и многосторонние партнерства для поддержки энергетического перехода и расширения использования возобновляемых источников энергии

1. Исследования, инновации и повышение осведомленности

Целью является поддержка и содействие распространению знаний и инноваций по вопросам климата и окружающей среды. Примерами расходов являются:

- Расходы, позволяющие проводить исследования по всем возобновляемым источникам энергии и накоплению энергии (например, «зеленый» водород)

- Расходы, необходимые для проведения исследований, связанных с изменением климата, биоразнообразием, охраной природы и окружающей средой

- Гранты местным инициативам по охране окружающей среды

- Гранты, помогающие развитию охраняемых территорий,

- Гранты ассоциациям, занимающимся охраной окружающей среды.

1. Энергетика и промышленность

Целью является ускорение перехода к экономике, в значительной степени основанной на возобновляемых источниках энергии, и к более экологически эффективному использованию энергии и других ресурсов. Примеры расходов:

- Прикладные исследования и инновации в области возобновляемых источников энергии и энергоэффективности

- Меры по увеличению устойчивого отопления и охлаждения, использования тепла, теплоизоляции и использования отработанного тепла (промышленность и частный сектор)

- Повышение энергоэффективности зданий

- Расходы на увеличение использования водорода в промышленных производствах, включая устойчивое производство и хранение водорода.

Ожидаемые результаты: предотвращенные выбросы парниковых газов.

1. Сельское хозяйство, лесоводство и природные ландшафты

Целью является содействие развитию устойчивых к изменению климата лесов и природных ландшафтов, а также развитие органических и экологически чистых методов ведения сельского хозяйства. Примеры расходов:

1. Гранты для поощрения низкоуглеродного сельского хозяйства и поощрения экологически чистых и экологически чистых методов ведения сельского хозяйства
2. Средства (как частным, так и государственным) органам для адаптации лесов к последствиям изменения климата и предотвращения выбросов парниковых газов, а также для сохранения и увеличения накопления углерода в лесах и использования изделий из древесины
3. Гранты на управление экстремальными погодными явлениями и продуктами питания в природных ландшафтах и прибрежных районах
4. Гранты на исследования по адаптации к изменению климата в сельскохозяйственных районах и лесах.[14]

Помимо этого, стоит учесть, что Германия стала третьей страной в мире, которая начала выпуск зеленых государственных облигаций после Швеции и Нидерландов в 2019 году [15]. Также стоит отметить, что второй по величине объем «зеленых» облигаций среди отдельных эмитентов принадлежит именно Германии: Его осуществил немецкий государственный банк KfW на сумму 9 млрд долларов. Данный показатель уступает лишь Американскому ипотечному агентству Fannie Mae на сумму 22,8 млрд долларов США [16].

Говоря о суверенных зеленых облигациях Швеции, то стоит отметить, что также, как Правительство Германии, Правительство Швеции в 2020 году опубликовало свою политику зеленых облигаций, в которой был прописаны основные направления средств, полученных от размещения ценных бумаг: Климат, море и вода, биоразнообразие, содержание железных дорог. При этом особое внимание заслуживает тот факт, что одна из наиболее известных компаний-верификаторов в мире CICERO оценила данную политику как «темно-зеленую» (second party opinion), что является высшей оценкой от данной компании [17].

Также стоит отметить, что в 2020 году Швеция выпустила суверенные зеленые облигации с большой переподпиской. Управление государственного долга Швеции привлекло около 20 млрд. шведских крон в результате выпуска первых суверенных зеленых облигаций (срок обращения – 10 лет). Основными покупателями стали пенсионные фонды, в том числе крупнейший пенсионный фонд Швеции Alecta, вложивший 4,25 млрд. шведских крон (около 413 млн. евро) в эмиссию зеленых облигаций.

Помимо этого, 4 ноября 2021 года на сайте Управления государственного долга Швеции появилась информация о возможности выпуска дополнительных государственных зеленых облигаций в целях управления государственным долгом. Правительство Швеции к началу 2022 года должно принять решение о руководящих принципах управления долгом центрального Правительства.

Данные принципы устанавливают, среди прочего, состав и срок погашения долга центрального правительства, цель долговой политики которого, в свою очередь, заключается в том, чтобы управлять государственным долгом таким образом, чтобы минимизировать стоимость долга в долгосрочной перспективе с учетом риска.

Для того чтобы долговое управление могло выпускать дополнительные «зеленые» облигации, Правительство должно сначала принять решение о том, какие «зеленые» расходы считаются приемлемыми в бюджете.

Другим крупнейшим рынком «зеленых» облигаций является Франция. (совокупный объём выпуска «зелёных» облигаций за период с 2012 по 2018 год составляет 37,8 млрд евро). При этом рынок Франции обладает одним из самых высоких уровнем прозрачности и большими объёмами инвестиций, что создаёт все условия для его дальнейшего развития, которое возможно путём увеличения эмиссий зеленых облигаций как коммерческими компаниями, так и суверенных зеленых облигаций государственным сектором.

Говоря непосредственно о суверенных «зеленых» облигациях, совокупная сумма, привлечённая от выпуска облигаций, превышает общий объём эмиссии государственным сектором Франции: 32,1 млрд евро против 24,9 млрд евро на 2021 год [18]. Средства, полученные от размещения ценных бумаг (в схожести с секторами немецкой экономики) направлены на развитие:

1. Энергетики (развитие возобновляемых источников энергии)
2. Транспорта (поощрение и увеличение общественного транспорта, повышение энергоэффективности, сокращение использования и снижение углеродоемкости транспортных средств)
3. Строительства зданий (повышение энергоэффективности зданий)
4. Управления водными ресурсами
5. Загрязнение и экоэффективность (мониторинг и контроль за загрязнением окружающей среды, переработка отходов).

Стоит обратить внимание на развитие рынка зеленых облигаций с 2014 года. Согласно данным Climate bonds initiative, мировой рынок зеленого финансирования претерпел значительные изменения за 6 лет: существенно изменилась доля банков развития и корпоративного сектора, при этом значительную роль на 2020 год играют суверены (15-20% из числа общего объема выпусков) и организации с государственной поддержкой (10-15%), которые на 2014 год не представляли таких масштабов.

Однако стоит отметить, что по сравнению с коммерческими выпусками зелёных облигаций, рынок суверенных выпусков только начинает развиваться. Это говорит о том, что Правительствам стран необходимо чаще обращаться к опыту корпоративного сектора в этом вопросе для возможности заимствования некоторых аспектов в их деятельности.

Так, например, в 2020 году итальянский инвестиционный банк «Mediobanca» выпустил зеленые облигаций на сумму 500 млн. евро и сроком 7 лет. Данные суммы говорят об объективной заинтересованности как эмитентов зеленых облигаций, так и их покупателей в дальнейшем развитии рынка зелёного финансирования. В соответствии с корпоративной политикой «Mediobanca» «Green and Sustainable Bonds Framework», средства от размещения будут направлены на финансирование или рефинансирование проектов, которые соответствуют критериям «Зеленых и устойчивых облигаций». При этом важно отметить, что реакция инвесторов была крайне положительной: объем заказов превысил 3,5 млрд. долларов при впечатляющем географическом распространении: более 80% конечной суммы было распределено за пределами Италии. Прибыль, полученная от проданных облигаций, направлена на борьбу с глобальным потеплением за счет снижения выбросов углекислого газа и инвестиции в возобновляемые источники энергии.[19]

Таким образом, на основании вышеизложенного, можно сделать вывод о том, что в рассмотренных странах сложилась целостная система выпуска суверенных зеленых облигаций с определёнными инструментами (политики зелёных облигаций, определение приоритетных направлений использования средств). Именно поэтому необходимо проанализировать рынок суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации и возможности применения зарубежного опыта для его развития.

1. **Анализ рынка суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации.**

Экологические проблемы – тема, актуальность которой в современном мире не вызывает сомнений. Становится очевидным, что дальнейшее развитие технического прогресса невозможно без обращения к экологическим вопросам, которые требуют незамедлительного решения. Решение экологических проблем, в свою очередь, невозможно только на национальном уровне, важен комплексный подход и решение ситуации с помощью координации действий всего мирового сообщества, в том числе по вопросам эффективного использования инструментов финансового рынка.

Актуальность развития рынка зеленого финансирования в России, по мнению автора данной работы, подтверждается наличием финансового (экономия на природоохранных мероприятиях, использование сырья и топлива низкого качества, приоритет достижения экономических показателей в ущерб экологическим – это можно проследить благодаря финансовому обеспечению экологических мероприятий в структуре Федерального бюджета: за 2019 год сумма расходов федерального бюджета на охрану окружающей среды составила 219,4 млрд. р., а за 2020 год 301,7 млрд. р. Таким образом, доля расходов на охрану окружающей среды в общей сумме расходов федерального бюджета составляет 1,2% за 2019 год и 1,3% за 2020 год соответственно [23]), институционального (недостаточный контроль за вырубкой лесов и безопасностью животных, которые в конечном счёте приводят к неэффективному использованию природных ресурсов, недостаточность координации действий публично-правовых образований, предприятий и граждан по законотворческим вопросам, а также в рамках определения эффективных механизмов в управленческой деятельности, направленных на защиту окружающей среды – это подтверждается возникающими время от времени в России экологическими катастрофами. Так, например, чрезвычайная ситуация с разливом дизеля в Норильске повлекла за собой утечку 21 тыс. т дизеля из резервуара Норильской электростанции [24]), духовного (низкий уровень экологического сознания населения, а также экологического образования и воспитания - согласно данным аналитического центра «Левада-центр», проблемы состояния окружающей среды не входят в список приоритетных. Экологические проблемы находятся на 8 месте из 24 по степени обеспокоенности граждан [25]), инвестиционного (согласно данным Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, уровень «зеленых» инвестиций в России на 2020 год составляет лишь 0,9% от общего объема инвестиций в основной капитал [1]) аспектов существующих экологических проблем.

Выпуск зелёных облигаций позволит, во-первых, привлечь значительный объём денежных средств в сектор экологии и природопользования, во-вторых, решить множество экологических проблем благодаря наличию дополнительных средств, а, в-третьих, существенно распространить знания и инновации по вопросам климата и окружающей среды. Прежде всего, следует отметить, что в Российской Федерации на данный момент не развит на должном уровне рынок верификаторов, что подтверждается:

1. Недостаточной заинтересованностью экологической сферой в целом со стороны населения;
2. Несовершенством структурных факторов (например, отсутствие инфраструктуры по обращению с отходами, неэффективное использование различных видов ресурсов и др.);
3. Остаточным принципом финансового обеспечения государственных (муниципальных) расходов на охрану окружающей среды;
4. Отсутствием консолидированной позиции государства по данным вопросам;
5. Недостаточностью методологий и институтов оценки рисков зеленого инвестирования;
6. Нехваткой эффективного системного представительства российских интересов при формировании глобальных правил.

Все перечисленные факторы являются следствием того, что в России формирование общих подходов, принципов и правил развития системы зелёного финансирования находится на начальной стадии

На сегодняшний день существует всего один выпуск суверенных зелёных облигаций – региональный: в мае 2021 года Правительство Москвы разместило на Мосбирже ценные бумаги на 70 млрд рублей (срок обращения облигаций — с 27 мая 2021 по 17 мая 2028 года). Средства, полученные от размещения зеленых облигаций, планируется направить на финансирование и рефинансирование городских экологических проектов для снижения выбросов загрязняющих веществ и парникового газа от автотранспорта. При этом общий объем заявок на покупку составил более 86 млрд рублей, что, соответственно, в 1,2 раза превысило предложение. Структуру покупателей составили: банки, управляющие компании, пенсионные фонды, физические лица и нерезиденты [20]. Как сообщает информационный портал Известия, еще три субъекта — Санкт-Петербург, Московская область и Краснодарский край планируют в будущем выпустить подобные зеленые облигации в своих регионах [21]

Несмотря на то, что облигации, выпускаемые компаниями с государственным участием, не относятся к суверенным, следует отметить и их участие в выпуске зеленых облигаций. Например, в Российской Федерации существует единственный выпуск зеленых облигаций у компании с государственным участием ОАО «РЖД» на сумму 100 млрд. руб. (доля участия государства в компании – 100%). Средства от выпуска в соответствии с концепцией зеленых облигаций ОАО «РЖД» направлены на финансирование кредитов, привлеченных на покупку электровозов и пассажирских поездов «Ласточка» и др. При этом стоит отметить, что данный выпуск стал крупнейшим «зеленым» размещением среди российских компаний, изначальный объем размещения увеличился с 20 до 100 миллиардов рублей, что говорит об эффективности размещения зеленых облигаций компаниями с государственным участием.

На взгляд автора данный выпуск является эффективным благодаря чёткой системе организации концепции финансирования проектов устойчивого развития, которая включает в себя следующие мероприятия:

Рисунок 4. Мероприятия для эффективной организации концепции финансирования проектов устойчивого развития

Источник: составлено автором на основе данных Официального портала ОАО «РЖД»

Таким образом, несмотря на то, что в Российской Федерации на данный момент рынок верификаторов не развит на должном уровне, с каждым годом можно делать вывод об «озеленении» национальной финансовой сферы. Подтверждение этому – активное развитие Правительственных программ, подписание международных соглашений, отнесение развития сферы «зеленых» проектов к одной из самых приоритетных задач. Помимо всего прочего, важным примером озеленения» российской финансовой сферы является утверждение национального проекта «Экология» в 2019 году, который ставит перед собой цели экологического оздоровления различных объектов, снижения выбросов вредных веществ, а также улучшение экологической системы в целом для комфортной и безопасной среды жизни населения.

**4. Предложения по развитию рынка суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации**

Говоря непосредственно о предложениях по развитию национального рынка суверенных зеленых облигаций, то на взгляд автора, важным фактором в его развитии является выпуск федеральных зеленых облигаций. В этом есть серьёзные преимущества. Самый главный фактор – это, конечно, же, привлечение значительного объёма денежных средств, направленных в сферу экологии. Во-вторых, это популяризация как рынка зеленого финансирования, так и сферы экологии в целом. В-третьих, это позволит решить целый комплекс проблем, перечисленных ниже. На взгляд автора, для более успешного результата при выпуске суверенных облигаций важным фактором будет заимствование как международного опыта, так и регионального (учитывая наличие выпуска зелёных облигаций в Москве весной 2021 года).

Обращение к опыту стран, уже выпустивших суверенные зеленые облигации, показывает наличие у них специального документа – политики зеленых облигаций, в котором регламентируется процесс выпуска зеленых облигаций, целевые направления использования, срок, ставки и т.д., что является неким «паспортом» зеленого выпуска. В разных странах этот документ называется по-разному, в Германии – «Green Bond Framework», во Франции - «Framework for the Green OAT». В соответствии с этим документом определяются основные направления, на которые будут направлены средства от выпуска государственных зеленых облигаций. Говоря же непосредственно о России, на взгляд автора, определять направления использования средств в соответствии с национальными целями развития Российской Федерации, утверждёнными Указом Президента Российской Федерации от 21 июля 2020 года. Национальная цель «Комфортная и безопасная среда для жизни» предполагает 3 целевых показателя в области экологии, которые целесообразно выбрать в качестве основных направления использования средств, полученных от выпуска федеральных зеленых облигаций.

Говоря о сроке размещения облигаций, на взгляд автора целесообразно позаимствовать опыт Германии и Швеции и выпустить государственные зеленые облигации со средним сроком – 10 лет. Это будет означать для покупателей ценных бумаг относительно средний процентный риск и среднюю дюрацию облигаций.

Обращаясь же к размеру выпуска, то также целесообразнее обратиться к выпуску в Швеции. Для Российской Федерации, по мнению автора, объём выпуска первых федеральных зеленых облигаций должен составлять от 200 до 300 миллиардов рублей.

В данном случае возникает справедливый вопрос относительно выбора именно показателей Шведского выпуска, учитывая существенные различия как в размерах самих стран, так и в размерах их экономик. Однако по мнению автора данные значения целесообразно учитывать по следующим причинам:

1. Во-первых, данные относительно средние значения по выпуску целесообразнее выбрать в виду того, что для России выпуск федеральных зеленых облигаций будет первым, и в связи с этим важно обеспечить высокий спрос на них со стороны покупателей.

2. Во-вторых, очень важным является фактор распространения в Российской Федерации самой сферы зеленого финансирования. Как известно, в России можно отчетливо наблюдать недостаточную развитость инструментов «зеленого» финансирования на финансовом рынке. В связи с этим, на взгляд автора, целесообразнее первый выпуск федеральных зеленых облигаций с относительно средним объемом.

Таким образом, обобщив приведенную выше информацию, следует обратиться к рисунку 5.

**Эмитент –**

Правительство Российской Федерации

**Основные условия эмиссии облигаций:**

1. Закрепление «паспорта» зеленой эмиссии – политики зелёных облигаций
2. Определение направлений использования средств в соответствии с национальными целями развития Российской Федерации
3. Срок размещения облигаций – 10 лет
4. Объём выпуска облигаций – 200 – 300 млрд. руб.

**Инвесторы –**

физические и юридические лица

Рисунок 5. Обобщённая схема выпуска федеральных зелёных облигаций в Российской Федерации.

Источник: составлено автором

Следующим немаловажным аспектом в развитии рынка суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации является процесс цифровизации. В настоящее время процесс цифровизации стремительно охватывает все сферы жизни общества, в т.ч. оказывая положительное воздействие и на экологические процессы, что, в свою очередь, способствует благоприятному влиянию и на финансовую сферу благодаря мобильности аналитических ресурсов и своевременности использования информации для более быстрого принятия экономических решений того или иного субъекта.

Особое внимание необходимо заострить на цифровизацию государственного финансирования экологических мероприятий, а также на цифровизацию самих экологических процессов. Основные процессы цифровизации в области экологии прослеживаются, во-первых, в секторе государственного управления в рамках финансирования экологических проектов. В настоящее время в нашей стране существует достаточно много информационных ресурсов (например, сайт «экология России», «Национальныепроекты. рф» и т.д.), Правительственных услуг и сервисов (например, сайт «Открытый бюджет города Москвы», Всероссийский экологический портал), сведения о которых представлены на государственных информационных платформах, помогающих гражданам отследить и получить информацию о состоянии окружающей среды, о конкретных мероприятиях, о важнейших целевых показателях, о финансовом обеспечении мероприятий в области охраны окружающей среды как во всей стране в целом, так и по отдельным регионам.

Во-вторых, посредством влияния на индикаторы экологической эффективности: различные информационно-аналитические системы той или иной компании (например, единая отраслевая экологическая политика Госкорпорации «Росатом», предполагающая внедрение новых систем благоприятно способствует решению многих экологических вопросов Госкорпорации), развивающиеся и упрощающиеся в рамках внутреннего использования в процессе цифровизации позволяют более точно и быстро произвести оценку ключевых показателей (например, анализ негативного воздействия на окружающую среду, оценку текущей экономической эффективности природоохранной деятельности, качества организации управления ею).

Несмотря на это, главная проблема, которая мешает цифровизации зеленого финансирования – это недостаточная развитость в Российской Федерации информационных инструментов в экологической сфере, относительно небольшое количество информационных ресурсов и недостаточность финансового обеспечения информационных процессов в компаниях, которые существенным образом приостанавливают развитие информационно-аналитических систем тех или иных компаний.

Таким образом, мы можем наблюдать исключительные преимущества в процессе цифровизации финансового обеспечения мероприятий в области экологии как в корпоративном, так и в государственном секторе российской экономики. Однако для его дальнейшего внедрения и продвижения в экологическую сферу необходимо предпринимать различные меры как на всех уровнях власти и корпоративного сектора.

**Заключение**

В работе был проанализирован мировой рынок суверенных зеленых облигаций, рассмотрены особенности выпуска суверенных зеленых облигаций на примере стран: Германии, Франции, Швеции. Проведен анализ и сравнение политик суверенных зеленых облигаций данных стран, выпущенных их Правительством по показателям: объёмам выпуска суверенных зеленых облигаций, направлению средств, полученных в результате выпуска облигаций, оценки результативности выпуска, особенности выпуска, срокам обращения и др. Помимо этого, в работе обосновано значение и преимущества выпуска федеральных зеленых облигаций в Российской Федерации на основе зарубежного и регионального опыта. Проведен анализ и выявлены преимущества процесса цифровизации в сфере как корпоративных зеленых облигаций, так и суверенных зеленых облигаций.

В работе приведена оригинальная концепция выпуска в Российской Федерации федеральных зеленых облигаций с указанием эмитента, значений ставки, сроков, направления использования средств, полученных в результате федерального выпуска и потенциальных инвесторов с обоснованием данных значений.

На основании вышеизложенного автором предлагается ряд мер и предложений, направленных на развитие рынка суверенного зеленого финансирования в Российской Федерации:

1. Количественное и качественное увеличение доли выпусков суверенных зеленых облигаций: как на федеральном, так и на региональных уровнях (на данный момент рынок зеленого финансирования в России оценивается в 93 - 94 млрд. рублей, из которых 70 млрд. рублей (что составляет примерно 75% от общего объёма рынка зеленого финансирования в Российской Федерации) – это суверенный выпуск облигаций Москвы, о котором было сказано ранее)
2. Определение единых подходов к интеграции механизмов ESG ответственности в деятельность различных компаний как государственного, так и корпоративного сектора (компании делают упор на самостоятельной разработке и внедрении внутренних систем ответственности, не координируя свои действия с методологиями других компаний)
3. Закрепление на государственном уровне определений таких понятий, как зелёные инвестиции, зеленые облигации, зелёная экономика, зелёные финансы и др., и повышение эффективности системы контроля за соблюдением экологических стандартов
4. Построение эффективной системы инспекционного контроля за учреждениями (которая подразумевает обеспечение мониторинга и анализа реализации программ в области зеленых инвестиций), деятельность которых связана с проверкой инвестиций на соответствие зеленым стандартам
5. Активное изучение, анализ и возможности применения опыта зарубежных стран относительно выпусков суверенных зеленых облигаций в Российской Федерации (в настоящее время рынок зеленых облигаций развивается во всём мире, при этом лидерами на этом рынке являются страны Европейского союза, Америка и Китай с колоссальными объёмами выпусков, существенно превышающих национальный рынок)
6. Изменение парадигмы мышления населения относительно экологических процессов в целом и о влиянии каждого человека на состояние окружающей среды (главным механизмом преодоления вышеперечисленной проблемы (их решение в конечном счёте непременно приведёт к устойчивому экономическому росту) является экологическая культура населения, под которой понимается оценка его отношения к природе и экологии и уровень восприятия данных категорий, и которая состоит из ряда элементов: экологического образования, экологического воспитания, а также активного взаимодействия природы и общества.

Представляется, что авторские рекомендации по развитию суверенного зеленого финансирования позволят обеспечить развитие данного рынка и, тем самым, улучшат экологическую ситуацию в Российской Федерации.

**Список литературы:**

1. Семенова Н.Н., Еремина О.И., Скворцова М.А. «Зеленое» финансирование в России: современное состояние и перспективы развития // Проектное финансирование. 2020. С. 39-49
2. Долганов А.В., Долганова Н.А. О развитии системы зеленого финансирования в Российской Федерации // Россия: тенденции и перспективы развития. 2021. С. 315-318
3. Федорова Е.П. Роль государства в решении проблем развития «зеленого» финансирования // Финансовый журнал. 2020. С. 37-51
4. Бедняков А.С. Место России на рынке «зеленого» финансирования // Устойчивое развитие. 2021.
5. Мамаева Н.Г. Анализ российской опыта «зеленого» финансирования // «Инновации и инвестиции». № 6. 2020. С 163-166
6. Савинова А.В., Савинова Е.В. Современное состояние и потенциал развития рынка «зеленого» финансирования // 2020. С. 290-295
7. Полянина А.С., Азнабаева Г.Х. Развитие рынков «зеленого» финансирования: вызовы и возможности для общества и бизнеса // 2020. С 85-91
8. Яковлев И.А. Формирование "зеленого" сегмента национального финансового рынка: опыт стран со значительной долей сырьевой экономики // Экономика и управление. 2019. С 13-22
9. Тутеева В.М. рынок "зеленых" облигаций: зарубежный и российский опыт // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2020. С. 274-280
10. Tarkhanova E. A., Fricler A. V. Green financing: Global understandings and Russian practices review // Journal of New Economy. 2020. С. 45-62
11. Stefano Spinaci. Green and sustainable finance // European Parliamentary Research Service. 2021. P. 1-12
12. Sovereign Green, Social, and Sustainability Bond Survey // International organisation Climate Bonds Initiative – [Электронный ресурс]. URL: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi-sovereign-green-social-sustainability-bond-survey-jan2021.pdf
13. International organisation Climate Bonds Initiative – [Электронный ресурс]. URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/sustainable-debt-highlights-h1-2021>
14. Green Bond Framework 2020 – [Электронный ресурс]. URL: <https://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/user_upload/institutionelle-investoren/pdf/GreenBondFramework.pdf>
15. Экспертно – аналитическая платформа инфраструктура и финансы устойчивого развития Infragreen – [Электронный ресурс]. URL: <https://infragreen.ru/news/suverennye-vypuski-zelenyx-obligaczij-shveczii-i-germanii-s-bolshoj-perepodpiskoj-otkryvayut-dopolnitelnye-shlyuzy-dlya--rosta-vsego-rynka.html>
16. International organisation Climate Bonds Initiative – [Электронный ресурс]. URL: <https://www.climatebonds.net/resources/press-releases/2020/01/green-bonds-reach-record-255bn-cy-2019-new-milestone-350-400bn>
17. Sweden Green Bond Second Opinion 2020 – [Электронный ресурс]. URL: <https://www.government.se/49ca3c/globalassets/government/dokument/finansdepartementet/pdf/green-bond-framework/green-bond-second-opinion-cicero>
18. Росконгресс - Европейский рынок «зелёных» облигаций (2018) – [Электронный ресурс]. URL: <https://roscongress.org/materials/evropeyskiy-rynok-zelyenykh-obligatsiy-2018/>
19. Mediobanca - Green and Sustainable Bond Framework - [Электронный ресурс]. URL: <https://www.mediobanca.com/en/investor-relations/financing-rating/green-and-sustainable-bond-framework.html>
20. Официальный сайт Мэра Москвы - Москва успешно разместила выпуск «зеленых» облигаций 2021 - [Электронный ресурс]. URL: <https://www.mos.ru/news/item/91414073/>
21. Информационный портал Известия - [Электронный ресурс]. URL: <https://iz.ru/1232777/evgenii-kuznetcov/bond-grin-bond-minfin-prorabatyvaet-vopros-vypuska-zelenykh-gosobligatcii>
22. Framework for the Green OAT - [Электронный ресурс]. URL: <https://www.aft.gouv.fr/files/archives/attachments/25562.pdf>
23. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации - [Электронный ресурс]. URL:

<https://minfin.gov.ru/ru/perfomance/budget/federal_budget/budgeti/2021/>

1. Официальный сайт «Газпром-нефть» - [Электронный ресурс]. URL:

<https://www.gazprom-neft.ru/press-center/sibneft-online/archive/2020-june/4724803/>

1. Аналитический центр «Левада-центр», тревожащие проблемы граждан – [Электронный ресурс]. URL:

<https://www.levada.ru/2020/09/10/trevozhashhie-problemy-3/>

1. Официальный сайт министерства природных ресурсов и экологии Российской Федерации – [Электронный ресурс]. URL:

<https://www.mnr.gov.ru/press/news/>