

ФОРМИРОВАНИЕ «ЗЕЛЕННОГО» СЕГМЕНТА НАЦИОНАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА: ОПЫТ СТРАН СО ЗНАЧИТЕЛЬНОЙ ДОЛЕЙ СЫРЬЕВОЙ ЭКОНОМИКИ

DOI: 10.35854/1998-1627-2019-9-13-22

УДК 338.23

Яковлев Игорь Алексеевич

*руководитель Центра международных финансов Научно-исследовательского финансового института
Министерства финансов РФ, кандидат экономических наук
127006, Москва, Настасьинский пер., д. 3, стр. 2, e-mail: iyakovlev@nifi.ru*

Исследование направлено на изучение опыта интеграции странами, имеющими значительную долю сырьевой экономики, принципов устойчивого развития в национальные стратегии и политику.

Цель. Обобщить опыт стран в области основных направлений действий по формированию условий для развития «зеленого» сегмента национального финансового рынка.

Задачи. Сравнить инициативы в сфере устойчивого развития и «зеленых» инвестиций, реализуемые различными странами, а также подходы стран к формированию и развитию «зеленого» сегмента национального финансового рынка.

Методология. С помощью общих методов научного познания рассматриваются особенности реализуемого странами подхода к финансированию устойчивого развития и «зеленого» экономического роста.

Результаты. На примере пяти стран изучены вопросы, связанные с интеграцией принципов устойчивого развития в национальные стратегии и политику. Анализ проводился по следующим направлениям: сравнительная характеристика ключевых показателей социально-экономического развития; предпринимаемые действия по переориентации сырьевой экономики; реализуемые стратегии формирования «зеленого» сегмента экономики; достигаемые результаты. В ходе анализа обобщены подходы стран по переориентации хозяйствующих субъектов на устойчивые виды деятельности; описаны выбираемые направления формирования источников финансирования устойчивой деятельности и национальные решения по регулированию финансового рынка; систематизированы рыночные инструменты финансирования «зеленых» инвестиций и определена конфигурация «зеленого» сегмента национального финансового рынка в рассматриваемых странах.

Выводы. Изученный опыт ряда стран демонстрирует значимую роль государства в формировании «зеленого» сегмента национального финансового рынка, разнообразие подходов к принятию концепции устойчивого развития и основанной на ней модели «зеленого» экономического роста. Страны по-разному расставляют приоритеты, включая социальный и экологический фактор в национальную повестку. Применяется широкий спектр инструментов по переориентации на устойчивые виды деятельности, но ключевой проблемой для всех стран следует признать формирование источников финансирования устойчивой деятельности. По сути, страны заняты переформатированием финансового ландшафта, предпринимая попытку переноса бремени финансирования экономического развития с государства на рынок.

Ключевые слова: новые индустриальные страны, устойчивое развитие, сырьевая экономика, «зеленые» инвестиции, национальный финансовый рынок, экономическая стратегия, политика развития.

Для цитирования: Яковлев И. А. Формирование «зеленого» сегмента национального финансового рынка: опыт стран со значительной долей сырьевой экономики // Экономика и управление. 2019. № 9 (167). С. 13–22. DOI: 10.35854/1998-1627-2019-9-13-22.

FORMATION OF THE GREEN SEGMENT OF THE NATIONAL FINANCIAL MARKET: EXPERIENCE OF COUNTRIES WITH A SIGNIFICANT SHARE OF THE COMMODITY ECONOMY

Igor' A. Yakovlev

*Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation
Nastas'inskiy Lane 3, bldg. 2, Moscow, Russian Federation, 127006, e-mail: iyakovlev@nifi.ru*

The presented study examines the experience of integration of sustainable development principles into the national strategies of countries with a significant share of the commodity economy.

Aim. The study aims to generalize the experience of countries in terms of measures aimed at the formation of conditions for the development of the green segment of the national financial market.

Tasks. The authors compare initiatives in the field of sustainable development and green investment implemented by different countries and their approaches to the formation and development of the green segment of the national financial market.

Methods. This study uses general scientific methods of cognition to examine the specific features of the approach to the funding of sustainable development and green economic growth implemented by the countries.

Results. The authors examine the issues of the integration of sustainable development principles into national strategies and policies through the example of five countries. The following aspects are analyzed: comparison of the key indicators of socio-economic development; actions taken to reorientate the commodity economy; implemented strategies for the formation of the green segment of the economy; the achieved results. The analysis generalizes the countries' approaches to the reorientation of economic entities toward sustainable activities; describes the selected directions for the formation of funding sources for sustainable activities and national solutions in financial market regulation; systematizes market tools for the funding of green investment and determines the configuration of the green segment of the national financial market in the examined countries.

Conclusions. The examined experience of several countries shows that the government plays an important role in the formation of the green segment of the national financial market, and there is a variety of approaches to sustainable development and the model of green economic growth based on it. The countries have different priorities, including social and environmental factors on the national agenda. A wide range of tools are used to reorientate toward sustainable activities, but the key problem for all countries lies in the formation of funding sources for sustainable activities. The countries are essentially reformatting the financial landscape, attempting to transfer the burden of funding of economic development from the government to the market.

Keywords: new industrial countries, sustainable development, commodity economy, green investment, national financial market, economic strategy, development policy.

For citation: Yakovlev I. A. Formation of the Green Segment of the National Financial Market: Experience of Countries with a Significant Share of the Commodity Economy. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2019;(9):13–22. (In Russ.). DOI: 10.35854/1998-1627-2019-9-13-22.

Введение

Сегодня страны мира оказались в ситуации поиска адекватных ответов на вопросы, обусловленные глобальными вызовами современности. Коллективные решения складываются в рамках глобальных структур, формирующих сегодня контуры нового будущего. К числу таких решений, одобренных всеми странами — членами ООН, следует отнести итоговый документ Конференции ООН, состоявшейся в 2012 г. в Рио-де-Жанейро [1]; Повестку дня в области устойчивого развития на период до 2030 г., принятую странами в 2015 г. на Конференции ООН в Нью-Йорке [2] и Парижское соглашение Рамочной конвенции ООН об изменении климата, также принятое в 2015 г. [3].

Эти международные договоренности раскрывают подходы к решению важных проблем современности и описывают основные направления экономической трансформации, которую предстоит пережить странам. Суть этих трансформаций заключается в построении нового типа экономического развития в мире — устойчивого развития и выработке нового экономического курса, в отношении которого в международных документах применяется термин «зеленый», поскольку в

качестве основы перехода к устойчивому развитию человечества выделено формирование «зеленой» экономики.

Контуры новой экономики также описаны в документах ООН, согласно которым «зеленая» экономика определяется как экономика, повышающая благосостояние людей и обеспечивающая социальную справедливость, при этом существенно снижающая риски для окружающей среды [4]. Данное видение экономики будущего вошло в программы и стратегии развития стран с развитой рыночной экономикой, Европейского союза [5], Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) [6]. Черты новой «зеленой» экономики становятся все более четкими, она представляется в формате несырьевой модели развития, где основой являются новые инновационные секторы, которые должны заместить традиционные секторы экономики.

Взаимосвязь понятий «устойчивое развитие» и ««зеленая» экономика» обусловлена ходом глобального процесса социально-экономического развития, который привел к трансформации ключевых подходов в управлении системами и процессами. Мотивом к переосмыслению послужила череда кризисов, охватившая мировую экономическую систему со второй половины XX в. Причиной кризисов признано нерацио-

Основные показатели в области развития экономики, торговли и инвестиций, достигаемые странами в 2008–2017 гг. (среднее значение)

Страны	ВВП в постоянных ценах, млн долл. США, 2010	Доля в ВВП группы стран, %	Рост ВВП в постоянных ценах, %	Темпы роста ПИИ (входящие), %	Уровень инфляции на основе дефлятора ВВП, %	ВВП на душу населения, долл. США
Чили	242 793	6,41	2,93	–11,08	4,04	13 949
Индия	1 968 398	52,01	7,39	–0,91	5,74	1 541
Индонезия	875 295	23,12	5,40	10,06	7,22	3 482
Малайзия	293 517	7,75	4,70	2,57	2,55	9 935
Нигерия	405 191	10,71	4,44	–9,03	13,66	2 374
Итого	3 785 194	100,00	X	X	X	X

Источник: разработано авторами на основе данных World Bank Group. URL: <https://data.worldbank.org/indicator> (дата обращения: 01.10.2019).

нальное распределение капитала, способствующее укреплению экономических секторов, негативно влияющих на общество и окружающую среду [7]. Трансформации подходов к управлению заключаются в придании экологическим и социальным факторам развития такой же роли при принятии управленческих решений, как экономическим и финансовым. Именно в этом контексте «зеленая» экономика представлена глобальными институтами управления как инструмент, способный вывести общество на бескризисную траекторию развития.

Переход к «зеленой» экономике увеличит благосостояние людей, социальное равенство и сократит экологические риски, а его успешность должна обеспечиваться сознательным формированием каждой из стран благоприятных условий [8, с. 9]. По сути, «зеленая» экономика представляется глобальными институтами управления как «ориентированный на действие подход для достижения устойчивого развития, который обеспечивает более целостную структуру для разработки, оценки, мониторинга и реализации стратегий и политик» [9, с. 15], а ее цель — обеспечить сдвиг в сторону более устойчивого производства и потребления на национальном уровне.

Подобное видение будущего, распространяемое с глобального уровня и поддерживаемое развитыми странами, создает для новых индустриальных стран и стран со значительной долей сырьевого сектора в экономике новые сложности, поскольку требует кардинальных изменений в существующей модели экономического развития. Такая модель совсем недавно привела эти страны к высоким социально-экономическим результатам и росту качества жизни граждан. В связи с этим изучение подходов стран со значительной долей сырьевой экономики к формированию «зеленого» сегмента национального финансового рынка и принимаемых ими стратегических решений представляет значительный теоретический и практический интерес.

Общая характеристика анализируемых стран

Для исследования выбраны Индия, Индонезия, Малайзия, Нигерия, Чили, являющиеся одновременно и новыми индустриальными странами, и странами со значительной долей сырьевого сектора в экономике. Анализируемые государства различаются по размеру экономики, площади занимаемой территории, численности населения, имеют существенные отличия в политической структуре. Общее для них — значимая доля сырьевого экспорта в совокупном объеме экспорта страны.

Характеристика базовых достигаемых результатов социально-экономического развития позволит лучше понять ситуацию, в которой сегодня находятся страны. Значение доли рассматриваемых стран в мировом ВВП в 2008–2017 гг. в среднем составляло 5,3 %. Страны значительно различаются по показателю ВВП, как видно из таблицы 1. На долю двух стран — Индии и Индонезии — приходится 75,13 % совокупного ВВП рассматриваемой группы, при этом наибольшая доля у Индии (–52 %). Доля Нигерии в совокупном ВВП стран составляет 10,71 %, Малайзии — 7,75 % и Чили — 6,41 %.

Вместе с тем, если рассматривать такой показатель, как ВВП на душу населения, то Индия выбывает из лидеров, заняв самую нижнюю позицию. Лидерами здесь являются Чили и Малайзия. Разрыв в значениях показателя ВВП на душу населения между странами-лидерами с одной стороны и Индией (1 541 долл. США), Нигерией (2 374,3 долл. США) и Индонезией (3 482 долл. США) — с другой немалый. Сходство этих трех государств проявляется также в сохранении высокой динамики роста ВВП и низких значений ВВП на душу населения. В рассматриваемой группе Индия, Индонезия и Малайзия демонстрируют наиболее высокие темпы роста ВВП в 2008–2017 гг. (7–5 %). Нигерия приближается к группе ли-

**Распределение стран по долям ключевых отраслей в валовой добавленной стоимости
в 2008–2017 гг. (среднее значение)**

	Страны (доля ВЭД по виду «Добыча полезных ископаемых»)	Существенная (более 5 %) доля сельского хозяйства и рыболовства	Существенная (более 20 %) доля обрабатывающих производств	Существенная (более 60 %) доля сферы услуг	Экспорт про- мышленных товаров, % от экспорта товаров	Экспорт топлива, % от экспорта товаров
					Справочно:	
1	Чили (14,44 %)	4,04 %	11,99 %	60,80 %	14,29	1,14
2	Малайзия (10,83 %)	9,62 %	23,47 %	49,53 %	64,14	17,64
3	Индонезия (7,65 %)	14,05 %	22,80 %	42,07 %	40,19	28,00
4	Нигерия (7,03 %)	21,04 %	9,05 %	58,52 %	3,81	90,34
5	Индия (2,75 %)	18,2 %	17,11 %	50,57 %	66,09	15,95

Источник: составлено по данным The World Bank Group. URL: <https://databank.worldbank.org/data/home.aspx>.

дерев: рост ВВП в 4,44 % (в среднем за анализируемый период).

Страны отличаются друг от друга и по уровню инфляции. От 2,55 % в среднем в год в Малайзии до 13,66 % в Нигерии. Особенно сильно страны различаются по такому показателю, как темпы роста входящих прямых иностранных инвестиций (далее — ПИИ). Так, в трех государствах наблюдались отрицательные темпы роста ПИИ в течение всего рассматриваемого периода. При этом, если в Индии такой показатель равен 0,91 %, то в Чили падение объема входящих ПИИ — более 11 % в среднем в год, а в Нигерии — практически 10 %. В двух странах наблюдались положительные темпы роста входящих ПИИ, которые также существенно различались (от 10 % в Индонезии до 2,57 % в Малайзии). Особое внимание обратим на Малайзию. Несмотря на скромные размеры экономики, в этом государстве наблюдается ее стабильный рост, с приближением показателя к значению Индонезии. Размеры экономики и темпы роста ПИИ которой в три раза больше.

Интересная информация обнаружена при изучении структуры валовой добавленной стоимости рассматриваемых стран в аспекте видов экономической деятельности (ВЭД). Существенным (от 7 % и выше) является вклад в валовую добавленную стоимость доли ВЭД по виду «Добыча полезных ископаемых» для четырех из пяти стран: Чили, Малайзии, Индонезии, Нигерии, как показано в таблице 2. При этом в экспорте товаров всех рассматриваемых стран, кроме Чили, велика доля топлива (от 15,95 % в Индии до 90,34 % в Нигерии). Чили — крупнейший экспортер руд и металлов (около 60 % всего экспорта).

Для Чили характерно то, что, несмотря на существенную долю вклада добывающего сектора в валовую добавленную стоимость (14,44 %), практически две трети вклада в валовую добавленную стоимость обеспечивается сферой услуг. В отношении Нигерии

и Индии наблюдается наибольшая по группе стран доля вклада сельского хозяйства в валовую добавленную стоимость (21,04 % и 18,2 % соответственно). Кроме Нигерии и Индии сельское хозяйство играет огромную роль в экономике Малайзии и Индонезии (9,62 % и 14,05 % соответственно). Особенность этих государств состоит в том, что при высокой доле вклада добывающего сектора и сельского хозяйства в валовую добавленную стоимость наблюдается также высокая доля вклада обрабатывающих производств (23,45 % и 22,8 % соответственно), но вклад сферы услуг в валовую добавленную стоимость в данном случае является одним из самых низких в группе (49,53 % и 42,07 % соответственно). Нигерия характеризуется наименьшей долей вклада обрабатывающих производств в валовую добавленную стоимость (9,05 %) и наименьшим значением доли экспорта промышленных товаров в общем объеме экспорта (3,81 %).

Таким образом, анализируемые страны заметно различаются по показателю ВВП. Несмотря на положительные темпы роста ВВП, в трех из рассматриваемых государств наблюдаются низкие значения ВВП на душу населения. Большая часть стран испытывает трудности с привлечением иностранных инвестиций. Хотя по доле вклада в валовую добавленную стоимость виды деятельности «Добыча полезных ископаемых» и «Обрабатывающие производства» не являются лидирующими ВЭД, их роль в формировании экспортных поступлений характеризуется как ключевая для всех государств. Обеспечение достойного уровня жизни граждан тесно связано с достижением высоких темпов экономического роста. Последнее требует осторожных решений в части реформирования структуры национальной экономики, поскольку даже в нынешней ее комбинации большинство из рассматриваемых стран так и не смогло обеспечить достойного уровня жизни своим гражданам.

Инициативы стран в области устойчивого развития и «зеленых» инвестиций

Инициатива	Цель
Государственные программы, специальные фонды экологической и природоохранной направленности	Изменить традиционные хозяйственные практики, создать новые устойчивые виды деятельности
Государственные программы по борьбе с бедностью	Переориентация местных сообществ к устойчивым видам деятельности
Управление нефтегазовыми доходами	Более справедливое распределение доходов, попытка учесть интересы широких слоев общества
Налоговые механизмы	Ограничение традиционных видов деятельности, стимулирование новых, устойчивых видов деятельности
Создание специальных финансовых структур	Разработка и внедрение новых инновационных механизмов финансирования проектов в области устойчивого развития
Создание специальных проектных команд, отслеживание государственных расходов на цели устойчивого развития	Контроль за государственными расходами на цели устойчивого развития и их эффективность
Приоритетное развитие сектора возобновляемой энергетики	Создание основы для перехода к новой устойчивой модели экономического роста

Источник: составлено автором.

Действия по переориентации сырьевой экономики: стратегия и тактика¹

Инициативы и проекты в области устойчивого развития и «зеленых» инвестиций в национальной повестке стран. Каждое государство идет своим особым курсом к устойчивому развитию. Национальные условия определяют особенности инициатив, формулируемых странами, а также их направленность на решение проблем, что отражается в специфике реализуемых в том или ином государстве проектов и программ. Тем не менее можно выделить определенные черты, а в некоторых случаях — признаки сходства, наблюдающиеся в рассматриваемых странах, что отражено в таблице 3.

Поскольку экономика всех стран долгое время развивалась за счет эксплуатации природных ресурсов, то для них характерна концентрация внимания на экологическом факторе устойчивого развития. В итоге страны демонстрируют целый спектр государственных программ, а также специализированных фондов экологической и природоохранной направленности, цель которых не только финансировать за счет бюджетных средств природоохранные проекты, но и посредством льготного кредитования определенных видов деятельности изменять традиционные хозяйственные практики, создавать новые устойчивые виды деятельности.

Нигерия, являющаяся государством, зависящим от экспорта углеводородов, где значимая доля населения относится к категории бедных, немало внимания при формировании

национальной политики уделяет социальному фактору (ликвидации нищеты, гендерному равенству, доступному образованию и здравоохранению), что проявляется в большом количестве государственных стратегий, планов и программ по борьбе с бедностью, а также управлению нефтегазовыми ресурсами. Аналогичные задачи (управление нефтегазовыми ресурсами на благо общества и борьба с бедностью) характерны и для политики в области устойчивого развития Малайзии. Борьба с бедностью крайне актуальна и для Индии.

Переориентация местных сообществ к устойчивым видам деятельности осуществляется также посредством налоговых механизмов, при помощи которых ограничивается прибыльность традиционных видов деятельности, а целевой характер распределения поступлений от подобных налогов позволяет стимулировать устойчивые виды деятельности (примеры — налоги и акцизы на бензин, дизельное топливо и уголь в Индии, углеродный налог в Чили). Индия и Индонезия, подходя к решению проблемы системно, детально разрабатывают финансовые основы устойчивой деятельности, выделяя в качестве ключевой задачи обеспечение доступа инвесторов к долгосрочным источникам финансирования и демонстрируя ряд инициатив по регулированию финансового рынка.

Самостоятельное направление представляют собой структуры, создаваемые с целью разработки, адаптации и внедрения в национальную

¹ При подготовке настоящего раздела статьи использован материал аналитической записки «Формирование условий для развития «зеленых» инвестиций: сравнительный анализ национальных инициатив и проектов в области устойчивого развития, применяемых механизмов внутреннего регулирования и стратегий формирования «зеленого» сегмента национального финансового рынка» [10].

финансовую систему инновационных механизмов финансирования проектов в области устойчивого развития (например, Агентство по развитию возобновляемых источников энергии в Индии, линейка фондов в сфере возобновляемой энергетики в Малайзии), в рамках которых проводится проектирование «зеленых» финансовых инструментов, развитие социального партнерства, улучшение коммуникации государственного и частного сектора.

Ряд стран демонстрирует инновационный подход к контролю за государственными расходами на цели устойчивого развития и их эффективностью. Это проявляется в создании специальных проектных команд, отслеживающих государственные расходы на эти цели и их эффективность, детальной диверсификации национальной политики, с целью контроля за результатами (в Малайзии, Чили), создании системы мониторинга, контроля и отчетности реализации национальных мер (в Чили). Все страны демонстрируют особое внимание к возобновляемым источникам энергии, рассматривая развитие этого сектора как основу для перехода к новой устойчивой модели экономического роста.

«Зеленый» сегмент национального финансового рынка. Начал формироваться недавно, и в настоящее время все страны переживают активную фазу его становления. Можно утверждать, что в государствах практически завершён процесс внедрения в национальную финансовую практику двух ключевых рыночных инструментов финансирования «зеленых» инвестиций: «зеленых» кредитов и «зеленых» облигаций. Но конфигурация «зеленого» сегмента в каждой из рассмотренных стран имеет свои особенности, обусловленные спецификой регулирования и историей становления.

Так, например, в Малайзии два национальных регулятора финансового рынка (Банк Негара Малайзия и Комиссия по ценным бумагам Малайзии) объединили усилия и продвигают «зеленый» сукук¹ как ключевой инструмент финансирования «зеленой» экономики и устойчивого развития. Усилия регуляторов демонстрируют высокие результаты. Среди азиатских стран Малайзия занимает третье место по выпуску «зеленых» облигаций и стала первой в мире, выпустившей корпоративный «зеленый» сукук.

Специфика Индии заключается в наложении двух тенденций: дерегулирование финансового рынка на рубеже 90-х — 2000-х гг. и приоритизация целей устойчивого развития в национальной финансовой политике

с 2000-х гг. В результате наблюдается стремительный рост как национального финансового рынка в целом, так и его «зеленого» сегмента. При этом драйвером роста выступает государственный сектор. Именно госбанки и госкорпорации первыми эмитировали «зеленые» облигации и до 2018 г. их доля среди эмитентов превышала 50 %. Государство оказывает поддержку «зеленым» инвестициям в форме гарантий и кредитов, делая их привлекательными для институциональных инвесторов, мобилизуя тем самым масштабные внутренние сбережения, стимулируя частный сектор и удлиняя сроки обращения «зеленых» облигаций.

Становление «зеленого» сектора в Индонезии, в котором также главная роль принадлежит государству, ведет отсчет с 2010 г., когда глава Банка Индонезии и министр окружающей среды подписали меморандум о взаимопонимании относительно координации возросшей роли банковского сектора в сохранении окружающей среды и экологическом менеджменте. Разработаны совместные программы, направленные на внедрение «зеленого» финансирования и разработку практических мер по его продвижению. В 2013 г. Банк Индонезии в сотрудничестве с USAID внедряет модель «зеленого» кредитования. В конце 2013 г. Банк Индонезии передал полномочия по регулированию банковским сектором Управлению по финансовым услугам, которое пересматривает сферу охвата вышеупомянутого меморандума, для усиления роли финансового сектора в целом, в том числе путем стимулирования разработки финансовых услуг, содействующих устойчивому развитию.

В 2014 г. Управление по финансовым услугам издает два ключевых документа: Дорожную карту по устойчивому финансированию, во исполнение которой в 2017 г. выпускают две директивы (директива, предоставляющая финансовым институтам необходимое время для плавного перехода на принципы устойчивого развития, и директива, направленная на развитие рынка «зеленых» облигаций), и Руководство по проектам экологической энергетики для финансовых институтов (охватывает пять видов инвестиций в развитие «зеленой» энергетики; направлено на наращивание знаний и понимание особенностей проектов экологически чистой энергетики для увеличения инвестиций банками и финансовыми учреждениями, оценки осуществимости проектов и финансовых рисков). Таким образом, в Индонезии заложены нормативно-правовые основы

¹ «Зеленый» сукук (sukuk) — специфический вид финансового инструмента, распространенный на исламском финансовом рынке, особенность которого заключается в избежании запрета на выплату процентов. Сукук является инструментом, обеспеченным активом, а не долговой ценной бумагой, которая фактически запрещена принципами исламских инвестиций.

для развития «зеленого» сегмента национального финансового рынка, а последовательная и четкая деятельность финансового регулятора принесла результат — индонезийские компании постепенно осваивают «зеленый» рынок.

В Нигерии движение к формированию «зеленого» сегмента национального финансового рынка началось в 2003 г., когда комиссией по ценным бумагам и биржам был выпущен Кодекс корпоративного управления, с целью повышения прозрачности и подотчетности компаний, осуществляющих деятельность в стране. Позднее, в 2012 г., Центральный банк Нигерии выпускает Нигерийские принципы устойчивого банковского дела. В 2015 г. страна формулирует свои климатические обязательства, в том числе устанавливает область «зеленых» проектов и дополнительные (к Green Bond Principles¹) требования, которым должны соответствовать размещаемые на Нигерийской фондовой бирже «зеленые» облигации. В 2017 г. Правительство Нигерии (при поддержке ФИ ЮНЕП) разрабатывает и принимает к внедрению Дорожную карту по устойчивому развитию финансового сектора.

В Чили развитие получили климатические и «зеленые» облигации. Регистрация эмиссии «зеленых» облигаций осуществляется государством в лице Комитета по финансовым рынкам Чили и регламентируется национальным нормативным правовым актом. Обращение инструмента на национальной бирже происходит в соответствии с Руководством по «зеленым» и социальным облигациям, изданным Национальной фондовой биржей.

Следует обратить внимание на тот факт, что «зеленые» финансовые инструменты создаются в первую очередь и преимущественно в сфере возобновляемой энергетики и энергоэффективности. Далее происходит «перетекание» «зеленых» инвестиций и в другие сектора экономики. Отдельные страны разрабатывают и внедряют специфичные инновационные инструменты финансирования «зеленых» проектов: например, созданный исламской финансовой системой «зеленый» сукук (Малайзия, Индонезия); специфический индийский «зеленый» инструмент — облигации масала (Masala bonds, Green Masala). Каждое государство принимает международные стандарты как основу организации деятельности национального «зеленого» сегмента, предоставляя право национальным финансовым организациям проходить сертификацию в соответствующих международных иници-

ативах. При этом большинство стран (Индия, Чили, Малайзия, Нигерия) дополняют международные стандарты национальными требованиями, а Индонезия занята детальной проработкой национального регулирования, сверяя его с практикой, формирующейся на международных рынках.

Стратегии формирования «зеленого» сегмента национального финансового рынка: общие тенденции. Изучая опыт стран по формированию «зеленого» сегмента национального финансового рынка, нельзя не обратить внимание на тот факт, что большую роль в этом процессе играют правительства. В арсенале государственной поддержки каждой из стран всевозможные способы: прямые бюджетные ассигнования, государственные программы, целевые фонды, гранты и субсидии, фискальные налоговые стимулы. Специфичны в господдержке секторы экономики, на которые она распространяется. Несмотря на то, что ведущим направлением, которому предназначено «зеленое» финансирование, сегодня остается энергетика (сектор возобновляемой энергетики), страны приступают к расширению секторальной политики, формируя новые, приоритетные для «зеленого» финансирования отрасли.

«Озеленение» сельского хозяйства объявлено приоритетом не только правительства Индии, но и ряда индийских штатов. Учитывая приоритеты развития Индии, в фокус «зеленого» инвестирования попадают такие сектора, как управление отходами, транспортная отрасль, управление водными ресурсами и водопользование, строительство. В связи с этим в центре государственного внимания находится создание благоприятных условий для формирования институциональной финансовой среды посредством таких мер, как «зеленая» маркировка инвестиций в транспарентные и ресурсоэффективные компании.

Поскольку традиционные источники финансирования проектов могут оказаться недостаточными для наращивания «зеленого» потенциала экономики, в стране идет активная проработка вопроса по внедрению новых инструментов финансирования и инновационных финансовых механизмов, которые будут доступны широкому кругу инвесторов (пенсионным фондам, фондам национального благосостояния, страховым компаниям). Регулирование «зеленого» сегмента в Индии направлено не на создание ряда правил, а на распространение общих правил и на «зеленые» инструменты, но с применением к ним

¹ Добровольные стандарты эмиссии «зеленых» облигаций, выпущенные в 2017 г. международной саморегулируемой организацией, объединяющей профессиональных участников рынков капитала — ISMA. Стандарты обновлены в июне 2018 г.

дополнительных требований, позволяющих присвоить им «зеленую» маркировку.

Стратегия формирования «зеленого» сегмента национального финансового рынка в Индонезии отличается многоаспектностью и детальной проработанностью. Продвигаясь к целям устойчивого развития, государство выстраивает логичную систему распределения полномочий между заинтересованными субъектами, но оставляя в руках центрального органа ключевые рычаги контроля и управления. В стране создан механизм маркирования расходов государственного бюджета, связанных со смягчением последствий изменения климата и адаптации к ним. Разработаны Рамочные основы выпуска «зеленых» облигаций и «зеленого» сукука в целях обеспечения прозрачности и стимулирования спроса, определения перечня «зеленых» секторов. Министерство финансов выполняет функции управления процессом распределения поступлений от каждого выпуска «зеленых» облигаций и «зеленых» сукуков, обеспечивает использование этих поступлений в строгом соответствии с Рамочными основами выпуска. В Индонезии созданы платформа смешанного финансирования SDG Indonesia One для мобилизации потоков государственного и частного капитала в инфраструктурные проекты и гарантийный фонд поддержки «зеленой» инфраструктуры. Осуществляется масштабная государственная поддержка ВИЭ (инвестиционные кредиты, фонды, налоговые стимулы, реформа субсидий на ископаемое топливо).

Стратегия формирования «зеленого» сегмента национального финансового рынка в Малайзии, Нигерии и Чили также вписана в общую стратегию развития страны, в которой декларируется цель достижения устойчивого развития. Для развития «зеленого» сегмента страны принимают законы, ограничивающие экономическую деятельность с учетом экологического и социального факторов и устанавливающие меры поддержки «зеленых» инвестиций, направляемых преимущественно на развитие ВИЭ, создаются институты развития, разрабатываются инструменты господдержки. Для формирования отдельного рыночного сегмента уточняется национальное финансовое регулирование.

От глобальных решений к национальным действиям

Проведенный анализ подтверждает тот факт, что рассматриваемые государства активно формируют среду для развития «зеленых» инвестиций. Реализуемые странами инициативы и проекты в области устойчивого развития направлены на достижение целей и за-

дач, утвержденных национальными планами развития, и специфичны в каждом государстве. Спектр инициатив достаточно широк: от национальной политики в области «зеленых» технологий, фискальных стимулов, государственных программ до национальных «зеленых» биржевых индексов, руководящих принципов по социально, экологически и экономически ответственному бизнесу и др. Комбинация инициатив индивидуальна, формируется исходя из проблематики устойчивого развития, озвученной в национальной повестке стран.

Все рассмотренные государства разработали сложные, многоуровневые стратегии, в которых соединяют различные элементы модели устойчивого развития, «зеленого» роста в требуемых для достижения целей национального развития и обеспечения конкурентоспособности национальной экономики комбинациях и пропорциях. Тем не менее применяемые механизмы внутреннего регулирования финансового рынка с целью формирования его «зеленого» сегмента имеют много общих черт, поскольку направлены на решение одной проблемы — развитие долгосрочных источников финансирования экономического роста. Решение этой проблемы предполагает задействование трех источников финансирования: государственные ресурсы, национальный частный сектор, зарубежная помощь. Подходы демонстрируют различия в связи с тем, что страны по-разному определяют для себя эти возможности. Индия демонстрирует настойчивую позицию Резервного банка, мотивирующего крупнейшие банки к устойчивому ведению бизнеса, саморегулирование (биржевые индексы, руководящие принципы) и активную роль госбанков и госкорпораций, на которых возложена задача тестирования «зеленых» финансовых инструментов. Пример Индонезии раскрывает иной опыт. По сути, наблюдается «мягкое подталкивание» регулятором к устойчивому финансированию, учету экологического и социального факторов — сначала ведущих банков, затем остальных финансово-кредитных учреждений. На долю госкорпораций и госбанков приходится роль тестирования «зеленых» финансовых инструментов.

Малайзия и Нигерия отягощены «наследием углеводородов». Для них характерно выстраивание системы гибкого экологического регулирования с применением ресурсов международных организаций, государственное программирование развития «зеленых» отраслей и «зеленых» технологий с целью снижения зависимости от углеводородного топлива; активная политика государства на финансовом рынке и роль первопроходца в выпуске «зеленых» облигаций. В Чили государственное

регулирование дополняется саморегулированием финансового сектора в направлении устойчивого финансирования. Выстроена система гибкого экологического регулирования с использованием ресурсов международных организаций. Роль господдержки рассматривается как главная составляющая для привлечения частного финансирования.

Заключение

Подводя итоги проведенного анализа, сделаем следующие выводы. Столкнувшись с проблемой выбора следует ли в дальнейшем уделять приоритетное внимание доходам от природных ресурсов или принять «зеленую» трансформацию, страны приняли решение приступить к «зеленой» трансформации. Основы данного процесса заложены. Удастся ли его привести

к цели, формируемой в глобальной повестке — покажет опыт. Кроме того, странами предпринимаются действия по переходу к «зеленой» экономике, формируются источники финансирования этого перехода, предпринимаются попытки по их расширению за счет вовлечения частного сектора. На современном этапе сложно давать качественные оценки скорости и моделям формирования «зеленых» сегментов национальных финансовых рынков, существенным следует признать процесс начала их формирования. Несмотря на многообразие выбираемых странами подходов к формированию «зеленого» сегмента национального финансового рынка, стратегия всех государств сходна и концентрируется на одной задаче — найти источники финансирования «зеленого» экономического роста за пределами государственных бюджетов.

Литература

1. *Будущее, которого мы хотим: итоговый документ Конференции ООН по устойчивому развитию* // Организация Объединенных Наций. Рио-де-Жанейро, 2012. URL: https://rio20.un.org/sites/rio20.un.org/files/a-conf.216-l-1_russian.pdf (дата обращения: 20.07.2019).
2. *Преобразование нашего мира: повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года: резолюция, принятая Генеральной Ассамблеей 25 сентября 2015 г.* // Организация Объединенных Наций. 2015. 21 окт. URL: https://unctad.org/meetings/en/SessionalDocuments/ares70d1_ru.pdf (дата обращения: 20.07.2019).
3. *Парижское соглашение: принято 12 дек. 2015 г. 21-й сессией конференции сторон Рамочной конвенции ООН об изменении климата (Париж, 30 ноября – 13 декабря, 2015).* URL: https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf (дата обращения: 20.07.2019).
4. *Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication — A Synthesis for Policy Makers.* United Nations Environment Programme (UNEP). 2011. URL: https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/126GER_synthesis_en.pdf (дата обращения: 20.07.2019).
5. *Towards a Green Economy in Europe.* EU Environmental Policy Targets and Objectives 2010–2050. Copenhagen: European Environment Agency, 2013. URL: <https://www.eea.europa.eu/publications/towards-a-green-economy-in-europe> (дата обращения: 20.07.2019).
6. *Towards Green Growth* // Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2015. 96 p.
7. *Declaration on Green Growth.* Adopted at the Meeting of the Council at Ministerial Level on 25 June 2009 // Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). URL: <http://www.oecd.org/env/44077822.pdf> (дата обращения: 20.07.2019).
8. Яковлев И. А., Кабир Л. С., Никулина С. И., Раков И. Д. Финансирование «зеленого» экономического роста: концепции, проблемы, подходы // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2017. № 3 (37). С. 9–21.
9. Яковлев И. А., Кабир Л. С. Механизм финансирования «зеленых» инвестиций как элемент национальной стратегии финансирования устойчивого развития // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2018. № 3 (43). С. 9–20. DOI: 10.31107/2075-1990-2018-3-9-20.
10. *Формирование условий для развития «зеленых» инвестиций: сравнительный анализ национальных инициатив и проектов в области устойчивого развития, применяемых механизмов внутреннего регулирования и стратегий формирования «зеленого» сегмента национального финансового рынка: аналитическая записка.* М.: НИФИ. 2019. 98 с.

References

1. *The future we want: Outcome document of the United Nations Conference on Sustainable Development (Rio de Janeiro, June 20-22, 2012).* URL: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/733FutureWeWant.pdf> (accessed on 20.07.2019).
2. *Transforming our world: The 2030 Agenda for sustainable development. Resolution adopted by the General Assembly on September 25, 2015.* URL: https://www.unfpa.org/sites/default/files/resource-pdf/Resolution_A_RES_70_1_EN.pdf (accessed on 20.07.2019).
3. *The Paris Agreement: Adopted on December 12, 2015 at the 21st session of the Conference of the Parties to the United Nations Framework Convention on Climate Change (Paris, Nov. 30 — Dec.*

- 13, 2015). URL: https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf (accessed on 20.07.2019).
4. Towards a green economy: Pathways to sustainable development and poverty eradication. A synthesis for policy makers. United Nations Environment Programme (UNEP). 2011. URL: https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/126GER_synthesis_en.pdf (accessed on 20.07.2019).
5. Towards a green economy in Europe: EU environmental policy targets and objectives 2010–2050. Copenhagen: European Environment Agency; 2013. URL: <https://www.eea.europa.eu/publications/towards-a-green-economy-in-europe> (accessed on 20.07.2019).
6. Towards green growth? Tracking progress. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD); 2015. 96 p.
7. Declaration on green growth. Adopted at the meeting of the Council at Ministerial Level on June 25, 2009. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). URL: <http://www.oecd.org/env/44077822.pdf> (accessed on 20.07.2019).
8. Yakovlev I. A., Kabir L. S., Nikulina S. I., Rakov I. D. Financing green economic growth: Conceptions, problems, approaches. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*. 2017;(3):9-21. (In Russ.).
9. Yakovlev I. A., Kabir L. S. Green investment financing mechanism as an element of the national strategy for sustainable development financing. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*. 2018;(3):9-20. (In Russ.). DOI: 10.31107/2075-1990-2018-3-9-20.
10. Formation of conditions for the development of green investments: A comparative analysis of national initiatives and projects in the field of sustainable development, applicable mechanisms of internal regulation and strategies for the formation of a green segment of the national financial market. An analytical note. Moscow: Financial Research Institute; 2019. 98 p. (In Russ.).