

«Зеленые» инвестиции и перспективы их использования в Республике Беларусь*

Надежда ВЕРЕНЬКО



Главный специалист
Управления развития инвестиционных
операций Национального банка

Александр КАМЕНКОВ



Главный специалист Управления
стратегического развития и
взаимодействия с международными
финансовыми организациями
Национального банка

В последнее время в мире много внимания уделяется экологическим проблемам, в том числе повышению эффективности в энергетике и расширению использования возобновляемых источников энергии, контролю за выбросом парниковых газов и др. Особую актуальность тема энергосбережения и изменения климата приобретает в условиях природных катаклизмов – глобального потепления и загрязнения воздуха.

На состоявшемся в январе 2018 г. Всемирном экономическом форуме в Давосе премьер-министр Индии Нарендра Модди отметил, что одной из главных угроз на пути развития современной цивилизации является изменение климата, а представители Китая заявили, что страна намерена в ближайшие три года сосредоточиться на борьбе с такой угрозой, как загрязнение окружающей среды.

Впервые термин «зеленая» экономика был использован в 1989 г. в отчете «План развития «зеленой» экономики», подготовленном ведущими специалистами в этой области для правительства Великобритании. Однако до настоящего времени общепринятой позиции относительно определения этого термина пока не выработано. Программа Организации Объединенных Наций по охране окружающей среды (UNEP) определяет «зеленую» экономику как инструмент, приводящий к повышению благосостояния людей и социального равенства, значительно снижающий неблагоприятное воздействие на окружающую среду и риски экологической

деградации. Организация экономического сотрудничества и развития разработала и ввела концепцию «зеленого» роста, определив его как рост ВВП, который подчиняется «зеленым» условиям и делает упор на «зеленые» секторы как на новые двигатели роста. Проанализировав различные точки зрения, можно определить понятие «зеленой» экономики как совокупность отношений, в рамках которых все сферы жизни общества ориентируются на повышение благосостояния людей и социального равенства посредством разработки и внедрения экологически безопасных технологий, предотвращения вредного воздействия отходов на окружающую среду, а также поддержания экологического равновесия и обеспечения устойчивого развития.

При этом развитие «зеленой» экономики невозможно без определения основных участников, соответствующих каналов функционирования и инструментов для финансирования, создания прозрачной системы отчетности и системы управления рисками, то есть без создания эффективной «зеленой» финансовой системы.

В отчете «Анализ международного опыта для «зеленых» финансовых систем» [1] отмечается, что «зеленая» финансовая система – это сложный многоуровневый организм, который охватывает различные элементы (центральные банки, финансовые регуляторы, банки развития, фондовые биржи, рейтинговые агентства, международные организации и др.), каждый из которых обладает соответствующими компетен-

* Выражаем благодарность при подготовке статьи: Лысенко Ирине Валерьевне, ведущему специалисту Управления развития инвестиционных операций Национального банка; Ткачёву Артёму Ильичу, специалисту 1 категории Управления финансовой стабильности Национального банка.

цией, задачами, целями и инструментами, используемыми для развития. В свою очередь, над всеми элементами системы возвышаются национальные, международные программы и карты развития («дорожные карты»), в которых определяются и закрепляются согласованные и взаимоувязанные основные направления и механизмы реализации проектов «зеленой» экономики (рисунки 1).

Разработка программ (карт развития, планов, стратегий и др.) играет основополагающее значение, так как именно в них определяются первоочередные задачи и мероприятия по построению эффективной «зеленой» финансовой системы.

Например, в Китае специальной рабочей группой из специалистов Народного банка Китая и Исследовательской группы ЮНЕП разработан план по созданию «зеленой» финансовой системы, в рамках которого определены следующие комплексы политики:

- развитие «зеленого» кредитования;
- поддержка «зеленых» инвестиций рынком ценных бумаг;

- развитие «зеленого» страхования;
- совершенствование инструментов экологической торговли и финансирования;
- поддержка местных органов власти в области «зеленого» финансирования;
- предотвращение финансовых рисков и др. [1].

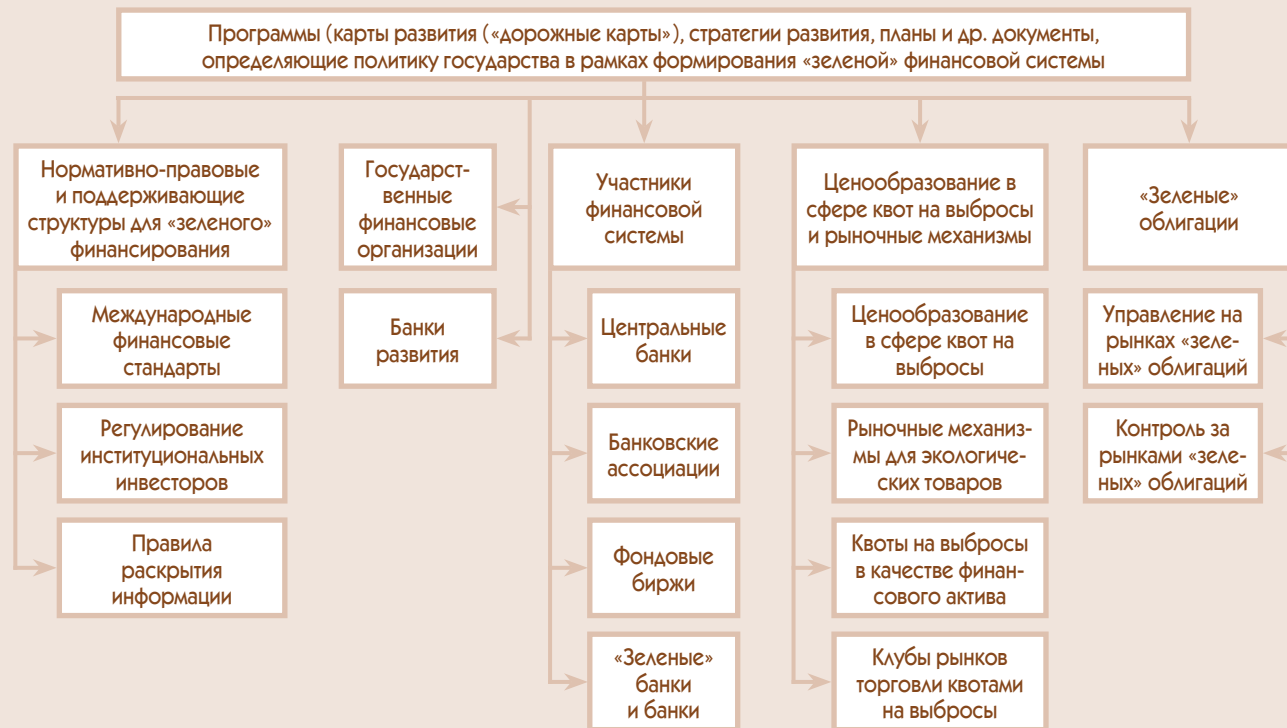
В свою очередь, для каждого комплекса определены инструменты. Так, в рамках политики «Поддержка «зеленых» инвестиций рынком ценных бумаг основными инструментами являются: правила для торговли и стандартизация верификации торговли «зелеными» облигациями; требования к «зеленому» рейтингу; оказание поддержки «зеленым» ПРО; обязательное раскрытие экологической информации; оказание поддержки институциональных инвестиций в «зеленые» активы.

В Индонезии создание «зеленой» финансовой системы является неотъемлемой частью национального плана развития. И с этой целью была утверждена карта развития («дорожная карта»), где представлены основные этапы, среди которых можно выделить совершенствование

нормативно-правовой базы, создание отчетности, взаимодействие с государственными органами, в долгосрочной перспективе – построение системы управления рисками, определение рейтингов банков и создание информационной финансовой системы.

Начиная с 2000 года в течение 15 лет различные инновации в области построения «зеленой» финансовой системы проводились в Великобритании. В 2016 году в стране была запущена «зеленая» финансовая инициатива (GFI), целью которой является реализация плана по продвижению Лондона как ведущего международного финансового центра, в котором определяются основные нормативно-правовые изменения в области «зеленого» финансирования, а также оказывается весь спектр «зеленых» финансовых услуг. Другими словами, по мнению специалистов, эта стратегия позволит расширить поток проектов, основанных на эмиссии «зеленых» облигаций, создать про-

Структура «зеленой» финансовой системы



Примечание. Разработка авторов на основе [1].

Рисунок 1

зрачные и понятные стандарты, которые повысят доверие к этим финансовым инструментам, а также даст возможность внедрить более совершенную систему раскрытия информации о рынке.

Большую роль в поддержке и определении стимулов для участников «зеленого» финансирования играют государственные финансовые организации и специально созданные банки развития. Обладая специальными полномочиями, владея доступом к различным источникам капитала, эти организации оказывают большое влияние в области финансирования различных экологических проектов. Например, Европейский банк реконструкции и развития совместно с Глобальным экологическим фондом создал новую программу кредитования в области энергетики на сумму 1,4 млрд. долл. США для предоставления кредитных линий в 13 странах Ближнего Востока и Северной Африки. «Платформе по финансированию проектов в области климата» запустили Люксембург и Европейский инвестиционный банк.

Важнейшим элементом в построении «зеленой» финансовой системы являются центральные банки, одной из задач которых определена оценка угрозы воздействия климата на стабильность финансовой системы (ее способность понимать, измерять и оценивать долгосрочные риски, связанные с изменением климата), а также построение эффективной системы отражения финансовым сектором информации, связанной с климатом, и сведений в отчетности.

Например, Центральный банк Нидерландов провел оценку рисков, связанных с изменением климата и их влиянием на финансовую систему. В одном из своих исследований банк также оценил риск и появление «углеродного пузыря» (то есть чрезмерного воздействия компаний, работающих на ископаемых видах топлива) среди активов голландских банков, пенсионных фондов и страховщиков.

Экологизацию банковского сектора в Китае осуществляет Народный банк Китая совместно с Комиссией по регулированию банковской деятельности и Ми-

нистерством охраны окружающей среды. В 2015 году был установлен набор показателей для расчета эффективности «зеленых» банковских операций, вследствие чего банки, владеющие 80% всех банковских активов, приняли политику управления рисками в области окружающей среды и безопасности.

В ноябре 2016 г. Центральный банк Марокко опубликовал «дорожную карту», включающую меры по пяти направлениям: управление экологическими рисками, финансовые инструменты для устойчивого развития, поощрение финансового участия, наращивание потенциала, прозрачность и рыночная дисциплина. Кроме того, банк приобрел 100 млн. долл. США в «зеленых» облигациях Всемирного банка для управления своими резервами в ноябре 2016 г. [1].

В настоящее время финансовые риски, связанные с переходом к низкоуглеродной экономике, обращают на себя все большее внимание центральных банков и прочих организаций, ответственных за финансовую стабильность, некоторые из них начали разработку методологий проведения стресс-тестов в отношении финансовых систем на предмет климатических шоков (например, Банк Англии, Банк Франции). Центральный банк Бразилии как банковский регулятор уделяет управлению экологическими рисками также особое внимание.

Чтобы стимулировать банки к уходу от банковского кредитования высокоуглеродной деятельности, некоторые аналитики изучали возможность использования для этой цели банковского и денежно-кредитного регулирования. Экологизация банковского регулирования может служить одним из способов поощрения увеличения объемов финансирования низкоуглеродных инвестиций в странах. Одним из примеров такой «зеленой» банковской политики служит внедрение центральным банком дифференцированных норм обязательных резервов, поддерживающих низкоуглеродные проекты. В случае «зеленой» дифференциации норм резервов, которым должен удовлетворять банк, ниже среднего для кредитов, направляемых

в низкоуглеродные секторы, – то есть такая политика стимулирует банки к направлению больших объемов кредита на «зеленые» инвестиции.

Центральные банки также могут рекомендовать включить в проводимую коммерческими банками оценку риска активов экологические, социальные критерии и критерии управления. Эти и другие, более «мягкие» меры, посредством которых можно ориентировать коммерческие банки на более устойчивое и ответственное кредитование, представляют собой новый способ применения макропруденциального регулирования для создания большего числа «зеленых» банковских продуктов. Некоторые из этих образцов практики, возможно, в меньшей мере актуальны для стран ОЭСР, но вместе с тем Китай – одна из стран, в которой эти инструменты активно поддерживаются и в настоящее время внедряются [3].

Но говорить об экологизации банковской системы только с точки зрения регулирования центральными банками будет неправильно, так как в настоящее время создаются специализированные «зеленые» финансовые учреждения, «зеленые» банки и др. Среди участников «зеленой» финансовой системы в настоящее время выделяется Нью-Йоркский «зеленый» банк, «зеленый» инвестиционный банк Великобритании, японский «зеленый» фонд.

Под «зеленым» банком понимается финансовое учреждение, спонсируемое государством, которое работает в партнерстве с частным сектором для увеличения инвестиций в «зеленые» рынки. Хотя акцент традиционно делается на возобновляемую энергию, фокус «зеленых» банков может охватить другие экологические области, включая сохранение биоразнообразия [2].

В свое время в Российской Федерации в рамках концепции перехода страны к «зеленой» экономике поднимался вопрос о создании банка «зеленых» инвестиций. Кроме того, в СМИ была представлена информация о том, что первые российские «зеленые» облигации появятся в России в формате евробондов уже в 2018 году. В конце октября

прошлого года управляющий директор Московской биржи Анна Кузнецова сообщила ТАСС, что торговая площадка изучает возможность запуска сектора торгов такими бумагами, а в начале декабря 2017 года глава департамента по развитию финансовых рынков Банка России Елена Чайковская подчеркнула, что пять крупных российских компаний заинтересованы в выпуске «зеленых» облигаций.

Наряду с государственными финансовыми организациями, центральными банками нельзя не упомянуть о банковских ассоциациях и их роли в продвижении зеленого финансирования. Можно привести в качестве примера банковские ассоциации, действующие в Мексике и Турции. ЕБРР и организацией по Программе ООН по окружающей среде в целях стимулирования эффективного использования энергии был создан Альянс по финансированию в области эффективного использования энергии, который объединяет 110 банков и финансовых организаций.

В последние годы институциональные инвесторы увеличили свои инвестиции в акционерный капитал и долговые обязательства по низкоуглеродным проектам. Например, Пенсионный фонд Швеции выделил 21,8% своего глобального портфеля акций на низкоуглеродные проекты. Тем не менее в сопоставлении с масштабом активов такого вида инвесторов эти вложения остаются минимальными. Если рассматривать только крупные пенсионные фонды стран ОЭСР, в 2013 году прямые инвестиции в инфраструктурные проекты всех типов составляли 1% выделяемых ими активов.

Пенсионные фонды и прочие институциональные инвесторы обычно инвестируют в относительно долгосрочные активы с низким уровнем риска, которые приносят финансовый результат. Действующие в странах Восточного партнерства и Центральной Азии нормативные требования, как правило, препятствуют осуществлению пенсионными фондами инвестиций в «рискованные» активы. По оценкам Всемирного банка, в среднем 65% инвестиций пенсионных систем в этом

регионе составляют инвестиции в государственные ценные бумаги с низкой или нулевой прибылью и банковские депозиты [3].

«Зеленые» облигации: значение, классификация и особенности

Ведущим инструментом мобилизации капитала в «зеленой» финансовой системе являются «зеленые» облигации. Следует отметить, что в научных источниках можно встретить несколько мнений относительно сущности этого вида ценных бумаг, а также их взаимосвязи с иными инструментами, эмитируемыми под экологические проекты. В одних источниках отмечается, что климатические облигации являются расширением концепции «зеленых» ценных бумаг [4], в других – что «зеленые» облигации и климатические облигации это реализация одного и того же финансового инструмента [5], в третьих – что «зеленые» облигации включают в себя и климатические, и экологические облигации (при этом последние два вида должны соответствовать установленным требованиям) [6].

В настоящее время среди центральных банков, международных финансовых организаций и специалистов нет единого мнения относительно того, что является «зелеными» облигациями, каков должен быть механизм отнесения актива к категории «зеленого», как должен оцениваться положительный экологический эффект и др. Отсутствие общих правил и стандартизации вызывает постоянную озабоченность всех участников рынка. В связи с этим ряд субъектов приступили к разработке общепринятых определений и стандартов. Об этом говорилось на прошедшем в марте 2018 года в г. Минске семинаре (речь о нем пойдет ниже).

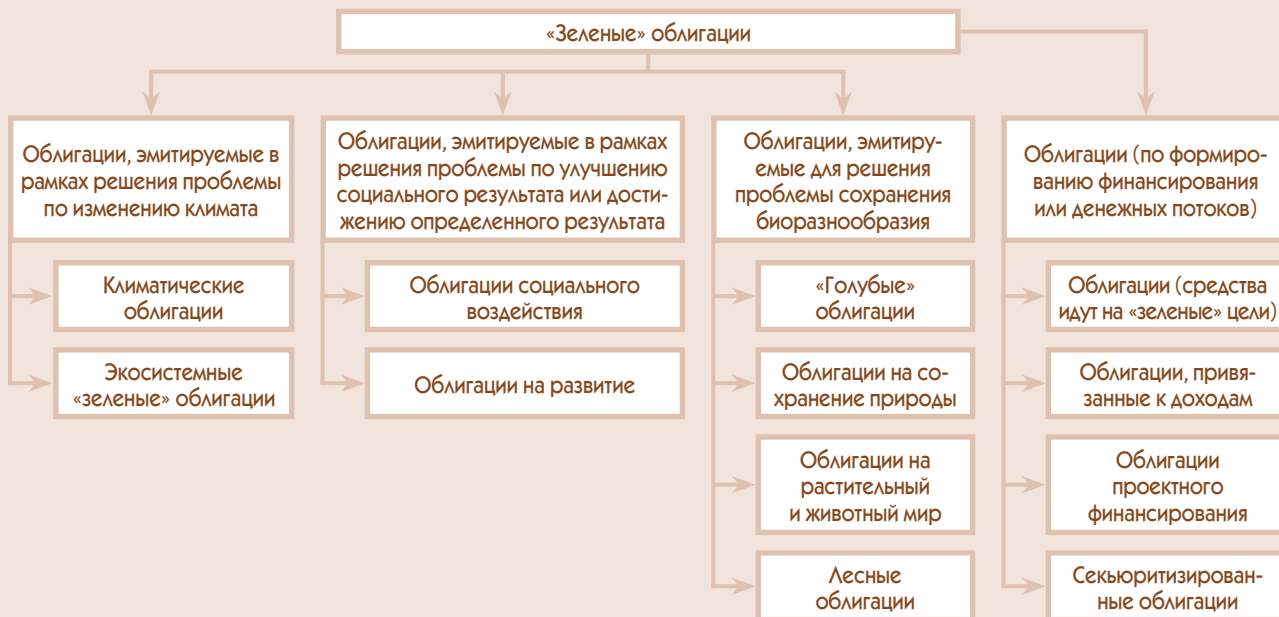
Как уже было отмечено раньше [7], в широком смысле «зеленые» облигации – это целевая эмиссионная долговая ценная бумага, посредством эмиссии которой привлекаются средства на финансирование экологических проектов или проектов, связанных с адаптацией к климатическим изменениям, то есть деньги от ее продажи идут на финанси-

рование «экопроектов» и проектов по снижению климатических рисков в экономике.

При определении классификации облигаций, которые эмитируются в рамках финансирования проектов «зеленой» экономики, правильнее рассматривать их по трем признакам (рисунки 2):

- в рамках различных «экопроектов» (по видам);
 - в зависимости от формирования финансирования (денежных потоков);
 - в зависимости от эмитента.
- В связи с этим по первому признаку «зеленые» облигации можно разделить на следующие виды:
- климатические облигации (Climate Bonds) – это облигации, финансирующие проекты в области адаптации и смягчения изменения климата, например проекты в области возобновляемой энергетики;
 - «голубые» облигации (Blue Bonds) – это облигации, финансирующие проекты в области рыбного хозяйства и сохранения водных экосистем;
 - экосистемные «зеленые» облигации (Ecosystem green Bonds) – это «зеленые» облигации, обеспеченные активами и связанные с устойчивыми зелеными инициативами, которые приносят денежные поступления;
 - лесные облигации (Forest Bonds) – это «зеленые» облигации, финансирующие проекты, связанные с лесами, например инвестирование в компании по устойчивому производству древесины;
 - облигации социального воздействия (Social Impact Bonds) – финансовый механизм, при котором большая часть инвестиций направлена на комплекс мероприятий по улучшению социального (экологического) результата. В случае достижения поставленных целей и эффекта правительство возмещает инвесторам их первоначальные вложения, а сами инвесторы получают доход. Если социальные результаты не достигнуты, инвесторы теряют свои инвестиции. Следовательно, они представляют возможность обеспечения поддержки в сни-

Классификация финансовых инструментов «зеленой» экономики



Примечание. Разработка авторов на основе [1; 2; 3].

Рисунок 2

жении нагрузки на актуальные услуги, а также внедрения инновационных инвестиций в государственный сектор;

- облигации на сохранение природы (Conservation impact Bonds) – финансовый механизм, при котором большая часть средств инвесторов направлена на комплекс мероприятий по достижению результата по сохранению природы;
- облигации на развитие (Development Impact Bonds) – финансовый механизм, при котором большая часть инвестиций направляется на программы развития. Инвесторы получают доход, если доказано, что программой достигнуты заранее оговоренные результаты;
- облигации на растительный и животный мир (Wildlife impact Bonds) – финансовый механизм, большая часть инвестиций при котором используется на комплекс мероприятий, направленных на улучшение охраны растительного и животного мира и сокращение рисков вымирания и потери биоразнообразия [2].

В зависимости от формирования финансирования (денежных потоков) «зеленые» ценные бума-

ги (второй признак) можно разделить на:

- стандартные облигации, средства от которых направляются на «зеленые» цели;
- «зеленые» облигации, привязанные к доходам (долговое обязательство без права регресса к эмитенту, в котором кредитный риск привязан к являющимся предметом залога денежным поступлениям в счет доходов, вознаграждений, налогов и т. д., поступления от размещения которых расходуются на «зеленые» проекты как связанные с источниками таких денежных поступлений, так и не связанные с ними);
- «зеленые» облигации проектного финансирования (облигации с правом или без права регресса к эмитенту, направленные на финансирование одного или нескольких «зеленых» проектов, инвестор по которым несет риски, связанные с проектами);
- «зеленые» секьюритизационные облигации (облигации, обеспеченные одним или несколькими проектами, включая (но не ограничиваясь ими) обеспеченные облигации, ценные бумаги, обеспе-

ченные активами, ценные бумаги, обеспеченные ипотекой и др. Такой тип облигаций включает, к примеру, секьюритизацию солнечных батарей на крышах и/или секьюритизацию энергоэффективных активов) [6].

Исходя из классификации по видам эмитентов, «зеленые» облигации можно разделить на три группы:

- «зеленые» облигации, эмитируемые международными организациями (Международный банк реконструкции и развития, Международный валютный фонд и др.);
- «зеленые» облигации коммерческих организаций (банки, информационные агентства);
- «зеленые» облигации, эмитируемые государственными компаниями (например, в сфере транспорта).

Впервые о «зеленых» ценных бумагах мировое сообщество заговорило в 2007 году, когда Международный банк реконструкции и развития осуществил первый выпуск таких облигаций для поддержки кредитования Всемирным банком экологических проектов по уменьшению последствий изменения климата и адаптации к

его изменению. При этом целью данного проекта было стремление международной организации пойти на встречу не только заинтересованной напрямую стороне (пенсионные фонды скандинавских стран), но и предложить мировому сообществу эффективный финансовый инструмент, способный посредством финансовых поступлений обеспечить решение природоохранной деятельности. Следует отметить, что объем выпуска «зеленых» облигаций в мире за последние 10 лет вырос в 100 раз (с 0,8 млрд. долл. США в 2007 г. до 80,0 млрд. долл. США в 2016 г.) [5; 7]. Но при этом, несмотря на быстрый рост рынка «зеленых» облигаций, этот вид ценных бумаг занимает около 1% глобального объема эмиссии облигаций ежегодно.

В чем же конкурентные преимущества «зеленых» облигаций перед иными видами ценных бумаг? Почему необходимо и вполне оправданно особо выделять такой вид финансовых инструментов?

Во-первых, «зеленые» облигации обладают схожими свойствами со стандартными долговыми инструментами, но при этом только посредством эмиссии этих финансовых инструментов можно привлечь такой особый вид инвесторов, которые во главу угла ставят «принцип социальной ответственности» – обеспеченность экологическим состоянием Земли. В последнее время в СМИ можно увидеть информацию о том, что все большее число инвесторов стремится демонстрировать обеспокоенность проблемами окружающей среды и приверженность принципам инклюзивного развития мировой экономики, что, в свою очередь, играет важную роль для улучшения имиджа эмитента. Во-вторых, кроме того, уже на первоначальном этапе все участники финансовой системы любой страны мира должны четко понимать, что при ориентировании на амбициозную задачу по переходу к «зеленой» экономике требуется финансирование со стороны международных организаций, а также необходимы реальные вложения внутри страны, в том числе отчисления, и непосредственное участие в экологических проектах субъектов хозяйствования, поддержка с их сторо-

ны, приобретение оборудования, не оказывающего отрицательного воздействия на окружающую среду, использование альтернативных источников и др.

Специфика «зеленых» облигаций и их отличие от иных финансовых инструментов выражается не только в особенностях их эмиссии и обращения, но и в системе управления на рынке «зеленых» облигаций, суть которой состоит в том, что прибыль от выпуска указанных облигаций идет на «зеленые» проекты, а контроль за использованием осуществляется на протяжении всего срока обращения. В связи с этим одним из основных элементов построения эффективной системы управления является создание прозрачной, полной и оперативной системы предоставления отчетности, а также принятия четких стандартов. В настоящее время, например, разработаны принципы торговли «зелеными» облигациями, руководство для согласованной отчетности о воздействии «зеленых» облигаций и проектов, лежащих в их основе, Инициатива по климатическим облигациям (СВИ) и др. (учитывая большой объем информации, данный вопрос не рассматривается в рамках статьи).

Немаловажное значение на рынке «зеленых» ценных бумаг играют индексы, которые обеспечивают уровень управления, а также сигнал о зрелости рынка. В настоящее время выделяют такие индексы, как Barclays MSCI, Bank of America Merrill Lynch, S&P и Solactive. Они способствуют повышению прозрачности на рынке, уменьшают информационную неопределенность посредством предоставления данных об уровне рисков. В соответствии с рядом требований, установленных для отдельных групп инвесторов, последние могут инвестировать только в облигации, которые были утверждены в контрольном индексе, поэтому включение в индекс является обязательной характеристикой для таких инвесторов. Каждый из четырех индексов имеет свою собственную методологию выбора компонентов индекса [1].

Для оценки «зеленых» облигаций используются методологии рейтинговых агентств. Например, методология рейтингового агент-

ства Moody's используется для оценки «зеленой» облигации на основе пяти факторов: организации, использования доходов, раскрытия информации об использовании доходов, управления доходами и постоянной отчетности, а также раскрытия информации о финансируемых проектах. Методология применима для большинства типов облигаций и включает в себя стандартизованный процесс оценки, который, используя информацию эмитента и собственные исследования, предоставляет оценку для каждого фактора и составную оценку в диапазоне от GB1 (Отлично) до GB5 (Плохо). Оценка класса может быть скорректирована на основании годовых отчетов эмитента [1].

Агентство Standard & Poor's аналогичным образом разрабатывает систему оценки «зеленых» облигаций и методологию оценки. Этот подход отличается от подхода агентства Moody's тем, что он также включает оценку экологического воздействия проектов, финансируемых за счет доходов от облигаций. Такие воздействия оцениваются в сравнении со всем сроком действия облигаций и местной базовой линией, а также путем сравнения эффекта смягчения негативных последствий в отношении соответствующего сектора. В этом подходе отдельно от кредитного рейтинга будет использоваться влияние смягчения негативных последствий в качестве компонента окончательного результата в баллах инструмента оценки [1].

«Зеленые» инвестиции в Республике Беларусь

Республика Беларусь постоянно заявляет о своей приверженности целям устойчивого развития и принципам «зеленой» экономики, которые предполагают экологически устойчивый, сбалансированный экономический рост. Кроме того, наша страна заинтересована в дальнейшем внедрении финансовых инструментов поддержки «зеленой» экономики, обеспечивающих привлечение более действенного и эффективного «зеленого» финансирования как государственного, так и частного.

14 марта 2018 г. в Минске состоялся семинар «Увеличение

масштаба «зеленых» инвестиций и финансирования в Республике Беларусь», организованный совместно Министерством экономики Республики Беларусь и Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в рамках проекта Европейского союза «Экологизация экономики стран Восточного партнерства» (EaP GREEN) при поддержке Европейской союза с привлечением представителей различных государственных органов и ведомств, Национального банка Республики Беларусь, ряда банков, международных финансовых организаций и др.

В рамках проекта EaP GREEN одним из перспективных и приоритетных направлений стран Восточного партнерства и Центральной Азии определена поддержка перехода к чистой, доступной в финансовом плане энергии, в связи с чем на страны региона будут оказывать меньшее влияние различные внешние риски, а также будут обеспечены снижение зависимости этих стран от импорта энергии, повышение энергоэффективности, внедрение инновационных технологий в сфере энергетики, рост инвестиций в «зеленые» и «экопроекты», что станет основой для экономического роста. Данный проект осуществляется при финансовой поддержке Европейского союза и ОЭСР и выполняется совместно четырьмя международными организациями: ОЭСР, Европейской экономической комиссией Организации Объединенных Наций, Программой Объединенных Наций по окружающей среде и Организацией Объединенных Наций по промышленному развитию (ЮНИДО). С начала его реализации в 2013 г. проект EaP GREEN зарекомендовал себя в качестве инструмента поддержки стран Восточного партнерства в ускорении процесса перехода к «зеленой» экономике путем более эффективного управления природным капиталом в условиях растущей производительности экономики. В настоящее время в рамках этого проекта ряд крупных международных финансовых организаций принимают активное участие в предоставлении доступа банкам к экологическим кредитным линиям. Наиболее крупным источником финансирования является

Европейский банк реконструкции и развития, а общее количество участников среди банков уже превысило 70. За последние 10 лет общий объем таких кредитных линий составил приблизительно 1,6 млрд. евро.

Для нашей страны создание «зеленой» финансовой системы и внедрение такого инструмента, как «зеленые» облигации, очень перспективно и является одним из факторов экономического роста, а также условием выполнения взятых на себя обязательств в области обеспечения охраны окружающей среды и перехода к «зеленой» экономике. В настоящее время можно говорить о первоначальном этапе формирования этого сегмента финансовой системы в Республике Беларусь – на текущий момент разработаны различные программы и утвержден ряд нормативных правовых актов, регулирующих правоотношения в сфере «зеленых» инвестиций, международные организации осуществляют свою деятельность в рамках экологизации экономики нашей страны, Банк развития Республики Беларусь и банки нашей страны участвуют в финансировании различных проектов и др.

Приверженность, ориентирование на «зеленую» экономику и изучение возможности внедрения различных «зеленых» инструментов подтверждаются такими нормативными правовыми актами, как:

- Указ Президента Республики Беларусь от 15 декабря 2016 г. № 466 «Об утверждении Программы социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016–2020 годы»;
- постановление Совета Министров Республики Беларусь от 17 марта 2016 г. № 205 «Об утверждении Государственной программы «Охрана окружающей среды и устойчивое использование природных ресурсов» на 2016–2020 годы»;
- постановление Совета Министров Республики Беларусь от 21 декабря 2016 г. № 1061 «Об утверждении Национального плана действий по развитию «зеленой» экономики в Республике Беларусь до 2020 года». Причем Республика Беларусь стала второй страной в СНГ

(после Республики Казахстан), принявшей такой документ на уровне правительства, который, в свою очередь, нацелен на то, чтобы переориентировать поведение потребителей на более устойчивые модели потребления; развить экологически чистый физический капитал для устойчивых моделей производства, содействовать справедливой и «зеленой» торговле; улучшить доступ к услугам, здоровому образу жизни и благосостоянию, содействовать вовлечению общности путем повышения уровня осведомленности о выгодах устойчивого развития.

Кроме того, на стратегическом уровне ориентирование на «зеленую» экономику определено в *Национальной стратегии устойчивого социально-экономического развития на период до 2030 г.*, в которой закреплены цели устойчивого развития и предусмотрены внедрение «зеленой» экономики и содействие устойчивому потреблению и производству.

В настоящее время в стране уже реализуется ряд проектов, среди которых можно назвать:

- «Развитие лесного сектора Республики Беларусь» – реализуется за счет кредита Всемирного банка (40,7 млн. долл. США) и связанного с ним гранта Глобального экологического фонда (2,7 млн. долл. США);
- «Содействие переходу Республики Беларусь к «зеленой» экономике» – финансируется Европейским союзом и реализуется Программой развития ООН. Суммарный бюджет проекта – 5 млн. евро. Проект стартовал в 2015 г.;
- «Экологизация экономики в странах Восточного партнерства Европейского союза» реализуется совместными действиями ЕЭК ООН, ОЭСР, ЮНЕП и ЮНИДО [8].

В Республике Беларусь осуществлено несколько крупномасштабных капитальных инвестиций в возобновляемые источники энергии и энергоэффективность. Общие инвестиции в энергию ветра составили приблизительно 40–45 млн. долл. США в 68 МВт. Эти инвестиции представлены 66 отдельными застройщиками и

осуществлены преимущественно частными инвесторами. Имеются серьезные планы создания к 2020 году дополнительных мощностей, в частности возобновляемых источников энергии мощностью 961 МВт (биомассы, биогаза, естественного движения водных потоков, солнца, ветра).

Для осуществления капитальных инвестиций в энергоэффективность в 2009 г. и 2013 г. Всемирный банк выделил 215 млн. долл. США по проекту «Энергоэффективность в Беларуси», который имеет своей целью повысить энергоэффективность производства тепловой энергии и электроэнергии в отдельных городах нашей страны. Всемирный банк также выделил средства в размере 89 млн. долл. США по проекту «Использование биомассы для централизованного теплоснабжения в Беларуси» в 2014 г., которые были направлены для модернизации централизованного теплоснабжения и наращивания мощности теплоэлектроцентралей. В число прочих проектов Всемирного банка входят инвестиции в транспортный сектор, лесное и сельское хозяйство. В рамках реализации реконструкции и развития программы BelSEFF (Belarus Sustainable Energy Finance Facility) Европейским банком в сотрудничестве с белорусскими банками предоставляется до 50 млн. долл. США кредитных средств на финансирование проектов в сфере энергоэффективности и возобновляемых источников энергии. На сегодняшний день в рамках указанной программы профинансировано уже 58 проектов на сумму 27 млн. долл. США, в том числе 9 по возобновляемой энергетике на сумму более 10 млн. долл. США.

Банки изначально работают с международными финансовыми организациями по продуктам «зеленого» кредитования по нескольким причинам, среди которых выделяют следующие:

- несмотря на то, что процентные ставки по кредитам, выданным МФО, не являются льготными, их уровень в ряде случаев оказывается более привлекательным, чем по другим продуктам;
- срок кредитования устанавливается длиннее срока креди-

тования по другим продуктам, а для банков-участников это является также ощутимым преимуществом;

- получая кредитную помощь от МФО, в соответствии с договоренностями и соглашениями банки получают техническую помощь в той или иной форме, а также поддержку в укреплении потенциала.

Но говоря о необходимости использования того или иного финансового инструмента, нельзя не понимать, что без согласованной политики на государственном уровне и сотрудничества между государственными и частными субъектами невозможно говорить о построении эффективной «зеленой» политики. Среди таких барьеров можно выделить следующие:

- отсутствие эффективного рыночного механизма, который позволяет определить истинную общественную цену экологических благ;
- наличие энергетических субсидий в странах Восточного партнерства;
- отсутствие заслуживающего доверия и адекватного тарифа за выбросы парниковых газов;
- дальнейшая поддержка производства и потребления ископаемого топлива (то есть ставится под сомнение необходимость перехода к низкоуглеродной экономике).

Одним из механизмов «зеленого» финансирования посредством увеличения доли частных инвестиций при эффективном и оптимальном взаимодействии с государством является механизм государственно-частного партнерства.

В Республике Беларусь принят Закон Республики Беларусь от 30 декабря 2015 года «О государственно-частном партнерстве», в котором определено, что взаимовыгодное сотрудничество государственного и частного партнеров может использоваться в различных сферах, в том числе в энергетике, коммунальном хозяйстве и коммунальных услугах, переработке, транспортировке, хранении, поставке нефти и др.

В настоящее время в мире уже имеется множество положительных примеров использования механизма государственно-частного партнерства в области экологиче-

ских проектов (например, проект строительства водоочистной станции в г. Ченду, который является хорошим примером смягчения риска возмещения затрат; проект водоснабжения, водоотведения и экологического менеджмента в г. Картахене (Колумбия)). Есть, конечно, и неудачные примеры – например, проект обезвреживания радиоактивных отходов на объекте Ханфорд [9].

Перспективным направлением в Республике Беларусь в рамках развития «зеленой» экономики является использование механизма краудфандинга. Это связано с тем, что объекты «зеленого» финансирования в основном представляют собой крупные проекты или предприятия, которые требуют привлечения значительных капиталовложений или обращения к нескольким лицам за получением крупных сумм денежных средств. Краудфандинг переворачивает эту идею: финансирование в нем привлекается путем обращения к большому числу лиц за получением от каждого небольших сумм денежных средств.

На первоначальном этапе создания «зеленой» финансовой системы перспективными направлениями в Республике Беларусь видятся следующие:

- дальнейшее совершенствование нормативной базы в части правового определения такого инструмента, как «зеленые» облигации (например, внесение изменений в Закон Республики Беларусь от 5 января 2015 года «О рынке ценных бумаг» или в Указ Президента Республики Беларусь от 28 апреля 2006 г. № 277 «О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг»);
- создание рынка «зеленых» облигаций (осуществление пробной эмиссии, проведение аналитической работы и подведение итогов; затем – рассмотрение необходимости совершенствования законодательства и др.);
- создание специализированного института, осуществляющего экспертизу «зеленых» проектов;
- рассмотрение вопроса о роли ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» как одного из элементов «зеленой» систе-

<p>мы (например, создание «зеленых» индексов, системы допуска «зеленых» облигаций на бирже и др.);</p> <ul style="list-style-type: none"> • разработка системы управления и раскрытия информации на рынке «зеленых» облигаций и др. <p>В свою очередь, после правового определения основ создания рынка «зеленых» облигаций в Республике Беларусь и всех необходимых элементов этого сегмента можно поднимать вопрос о необходимости использования Национальным банком Респуб-</p>	<p>ки Беларусь данного вида ценных бумаг как одного из инструментов денежно-кредитного регулирования.</p> <p>В настоящее время широко распространено мнение, что глобальная финансовая система должна активно содействовать устойчивому развитию. В последние годы концепции «зеленой» финансовой системы стали уделять все большее внимание во всем мире благодаря масштабу и срочности финансирования устойчивого развития, а также через осознание того, что госу-</p>	<p>дарственный сектор в одиночку не сможет справиться со своей ролью в качестве источника финансирования. Реализация указанных направлений позволит мобилизовать достаточные объемы внутренних и международных «зеленых» финансов и создать спектр финансовых услуг, требуемых для того, чтобы сделать необходимые инвестиции в технологии с низким уровнем выбросов углерода, эффективное использование энергии и возобновляемые источники энергии осуществимыми.</p>
---	---	--

Источники:

1. Анализ международного опыта для «зеленых» финансовых систем – Задача А.З. проекта «Зеленая финансовая система для Казахстана» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://greenfinance.kz/fileadmin/user_upload/pdf/A3_International_Experiences_public_version_final_RUS.pdf. – Дата доступа: 01.02.2018.
2. Финансово-экономические механизмы сохранения биоразнообразия [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.biodiversityfinance.net/sites/default/files/content/knowledge_products/Katalog_BIOFIN_05-2017.pdf. – Дата доступа: 05.02.2018.
3. Улучшение доступности частного финансирования (для энергоэффективности, «зеленого» и низкоуглеродного роста в странах Восточного партнерства и Центральной Азии): материалы семинара «Увеличение масштаба «зеленых» инвестиций и финансирования в Беларуси». – Минск, 14 марта 2018 г.
4. Куринько, Р. Зеленые облигации [Электронный ресурс] / Р. Куринько. – Режим доступа: <http://kurinko.com/ru/zelenye-obligacii/>. – Дата доступа: 01.02.2018.
5. Авраменко, А.А. Климатические облигации: секторальный и региональный анализ [Электронный ресурс] / А.А. Авраменко, А.А. Ворфоломеев. – Режим доступа: <https://naikovedenie.ru/PDF/119EVN317.pdf>. – Дата доступа: 01.02.2018.
6. Вопросы и ответы о зеленых облигациях (неофициальный перевод) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.icmagroup.org/assets/documents/.../Green.../Russian-QA_2017-06-v2.pdf. – Дата доступа: 01.02.2018.
7. Веренько, Н. Новые виды ценных бумаг: особенности и актуальность для рынка ценных бумаг Республики Беларусь / Н. Веренько // Банкаўскі веснік. – 2017. – № 8. – С. 20–25.
8. Зеленая экономика [Электронный ресурс] / Официальный сайт М-ва экон. Респ. Беларусь. – Режим доступа: <http://www.economy.gov.by/ru/test-18-ru/>. – Дата доступа: 05.02.2018.
9. Государственно-частное партнерство: обучающие материалы для государственного сектора / Европейская экономическая комиссия ООН. – Минск: «Четыре четверти», 2013. – 198 с.