

## Анализ практики «зеленых» финансов в Соединенных Штатах Америки, Великобритании и Российской Федерации

**Горбачева Татьяна Александровна**

Канд. экон. наук, доц. каф. финансового учета

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3287-6440>, e-mail: [t-gorbacheva@bk.ru](mailto:t-gorbacheva@bk.ru)

**Буневич Константин Георгиевич**

Канд. экон. наук, доц. каф. финансового учета

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6844-0377>, e-mail: [kbunevich@muiv.ru](mailto:kbunevich@muiv.ru)

Московский университет имени С.Ю. Витте, 115432, 2-й Кожуховский проезд, 12с1, г. Москва, Россия

---

### Аннотация

---

В настоящее время, когда мировая экономика постепенно трансформируется в низкоуглеродную, критерий устойчивого развития «зеленой» экономики становится все более решающим фактором конкурентоспособности государства. При этом агрессивное развитие бизнеса, особенно в отношении кредитования и инвестирования, часто противостоит вопросам защиты окружающей среды. Целью статьи является исследование практики «зеленых» финансов в развитых странах и выявление перспектив развития в Российской Федерации. В работе были использованы методы системного и критического анализа, графического метода. Выявлено, что зарубежные развитые страны активно совершенствуют законодательство и внедряют механизмы «зеленого» финансирования. Эти процессы протекают не всегда гладко — требуется время на их адаптацию, развитие, но «зеленых» финансовых инструментов становится все больше, мировая финансовая система постепенно меняется. Установлено, что процессы «зеленого» энергоперехода должны иметь устойчивый, но плавный характер, в противном случае, всегда есть риск получения совершенно неожиданного негативного результата. Выявлено, что у России есть все необходимые ресурсы для построения новой, более экологичной экономики за счет «зеленого» финансирования. Но переход к устойчивому развитию, улучшение инфраструктуры и развитие экологически чистых отраслей невозможно без активного вмешательства государства и изменения в самосознании россиян.

---

**Ключевые слова:** «зеленые» финансы, «зеленые» облигации, устойчивое развитие экономики, финансирование экологических проектов, инструменты «зеленого» финансирования, низкоуглеродная экономика, ответственное инвестирование, экологически ответственный бизнес

---

**Цитирование:** Горбачева Т.А., Буневич К.Г. Анализ практики «зеленых» финансов в Соединенных Штатах Америки, Великобритании и Российской Федерации // Управление. 2022. Т. 10. № 3. С. 29–37. DOI: [10.26425/2309-3633-2022-10-3-29-37](https://doi.org/10.26425/2309-3633-2022-10-3-29-37)

---

# Green finance in the United States of America, United Kingdom and Russian Federation: practice analysis

**Tatiana A. Gorbacheva**

Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof at the Financial Accounting Department  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3287-6440>, e-mail: [t-gorbacheva@bk.ru](mailto:t-gorbacheva@bk.ru)

**Konstantin G. Bunevich**

Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof at the Financial Accounting Department  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6844-0377>, e-mail: [kbunevich@muiv.ru](mailto:kbunevich@muiv.ru)  
Moscow Witte University, 12s1, 2<sup>nd</sup> Kozhukhovskii pr-d, Moscow 115432, Russia

---

### Abstract

---

Now, when the world economy is gradually transforming into a low-carbon one, the criterion of sustainable development of the green economy is becoming an increasingly decisive factor in the competitiveness of the state. Another aspect of relevance is the fact that aggressive business development, especially in terms of lending and investment, often opposes environmental protection issues. The purpose of this article is to study the practice of green finance in developed countries and identify development prospects in the Russian Federation. The methods of system and critical analysis, as well as graphical method were used in the work. It is revealed that foreign developed countries are actively improving legislation and introducing mechanisms of green financing. These processes do not always occur smoothly, it takes time to adapt and develop them, but there are more and more green financial instruments, the global financial system is gradually changing. It has been established that the processes of green energy transfer should have a steady but smooth character, otherwise there is always a risk of getting a completely unexpected negative result. It has been revealed that Russia has all the necessary resources to build a new, more environmentally friendly economy through green financing. But the transition to sustainable development, improvement of infrastructure and environmentally friendly industries is impossible without the active intervention of the state and changes in the self-consciousness of Russians.

---

**Keywords:** green finance, green bonds, sustainable economic development, environmental projects financing, green financing instruments, low-carbon economy, responsible investment, environmentally responsible business

---

**For citation:** Gorbacheva T.A., Bunevich K.G. (2022) Green finance in the United States of America, United Kingdom and Russian Federation: practice analysis. *Upravlenie / Management (Russia)*, 10 (3), pp. 29–37. DOI: 10.26425/2309-3633-2022-10-3-29-37

---



## Введение / Introduction

Трансформация мировой финансовой системы и глобальные изменения климата, экологии не оставляют выбора практически ни одной крупной экономике, ни одному государству мира – игнорировать происходящие изменения попросту становится невозможным. Человечество в новом тысячелетии столкнулось с целым рядом проблем, имеющих общемировое значение.

Правительства многих стран, общественные институты, население обеспокоены изменениями климата, нарушением экологии на всех континентах планеты. Причинами изменения климата является деятельность человека, приводящая к огромным выбросам в окружающую среду продуктов жизнедеятельности, промышленного производства<sup>1</sup>. Поэтому правительства многих стран принимают меры по защите окружающей среды, снижению выбросов в атмосферу углекислого газа, повышению энергоэффективности производств, стимулированию перехода на экологически чистые и возобновляемые источники энергии.

## Постановка проблемы / Problem statement

Проанализировав литературные источники, авторы пришли к выводу, что направление «зеленых» финансов достаточно «молодое», относительно времени функционирования мировой финансовой системы, и представляет особый интерес. Датой начала «экологизации» международной кредитно-финансовой системы является 1989 г.<sup>2</sup>, именно тогда была внедрена и закреплена практика Всемирного банка по проведению оценки воздействия на окружающую среду. Что касается непосредственно «зеленых» финансов, то, например, первые «зеленые» облигации были эмитированы международными банками развития в 2007–2008 гг.<sup>3</sup>, что послужило точкой отсчета для функционирования рынка «зе-

1 *Forbes* (Четверг 12 авг. 2021). Состав потепления: как ученые доказали решающую роль человека в изменении климата. Режим доступа: <https://www.forbes.ru/obshchestvo/437233-sostav-potepleniya-kak-uchenye-dokazali-reshayushchuyu-rol-cheloveka-v-izmenenii> (дата обращения: 21.07.2022).

2 *Министерство финансов Российской Федерации* (2016). Отчет о научно-исследовательской работе. Режим доступа: [https://www.minfin.ru/common/upload/library/2018/06/main/2016\\_Final\\_report.pdf](https://www.minfin.ru/common/upload/library/2018/06/main/2016_Final_report.pdf) (дата обращения: 21.07.2022).

3. *Экспертно-аналитическая платформа «Инфраструктура и финансы устойчивого развития Infragreen»* (2021) Зеленые финансы Евразии-2020: сборник. Режим доступа: [https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-Zelenye\\_finansy\\_Evrazii-2020.pdf](https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-Zelenye_finansy_Evrazii-2020.pdf) (дата обращения: 21.07.2022).

леных» финансовых инструментов. Особенно остро этот вопрос стоит в настоящее время на фоне разворачивающегося энергетического кризиса. Указанные факторы предопределили объект и предмет исследования, а также его цель и задачи.

## Рынок «зеленых» финансовых инструментов США / The US market of green financial instruments

Рынок «зеленых» финансовых инструментов США является самым крупным в мире по объему эмиссии «зеленых» облигаций, доля выпуска которых составляет одну пятую часть всего мирового рынка. Но наряду с этим доля американской валюты продолжает постепенно сокращаться в структуре «зеленых» облигаций. Основными направлениями «зеленого» инвестирования в США по-прежнему остаются отрасли, вызывающие наибольшие опасения в плане экологических проблем, такие как транспорт, энергетика, водопользование, строительство [Stern, 2008].

Несмотря на мировое лидерство США по объемам выпуска «зеленых» облигаций, внутри самой страны они составляют не более 0,1 % от общего объема выпусков облигационных займов, причем данная тенденция сохраняется на протяжении нескольких лет [Banga, 2019].

Вместе с тем исторически США являются также и мировым лидером по величине выбросов углекислого газа в атмосферу<sup>4</sup>, оставляют второй по величине после Китая экологический след, в общем и целом, имеют очень сильное негативное влияние на состояние окружающей среды не только на своей территории, но также по всему миру. Логично предположить, что такой стране должны быть присущи и лидирующие позиции по интенсивности развития «зеленого» финансирования, экологически ответственного бизнеса, но на практике дела обстоят не совсем так, как должно быть [Steffen et al., 2018]. Основными причинами такого положения дел являются:

- отсутствие регулярности в размещениях «зеленых» облигаций;
- отсутствие государственных стандартов для «зеленых» облигаций,
- низкие уровни осведомленности и доверия со стороны управляющих компаний и инвесторов относительно «зеленых» долговых бумаг;

<sup>4</sup> *Carbon Brief* (2021). Analysis: Which countries are historically responsible for climate change? Режим доступа: <https://www.carbonbrief.org/analysis-which-countries-are-historically-responsible-for-climate-change> (дата обращения: 05.07.2022).

• отсутствие конкурентных преимуществ в отношении прибыльности по сравнению с традиционными финансовыми инструментами.

На рынке «зеленых» финансов США до сих пор нет единого понимания степени важности экологических проблем для государства и общества. Например, бывший президент Соединенных Штатов Барак Обама в 2015 г. вступил в Парижское соглашение, направленное на снижение темпов глобального изменения климата, но уже в 2017 г. следующий американский президент Дональд Трамп объявил о выходе из данного соглашения, а в январе 2021 г. очередной глава Белого дома Джоозеф Байден снова заявил о возвращении США к обязательствам Парижского соглашения по климату.

Подобные трудности в нахождении общих интересов в направлении развития «зеленого» финансирования присутствуют во многих сферах политической и общественной жизни США, что не добавляет решимости инвесторам и частным компаниям вкладывать свои средства в этом направлении.

Одной из проблем «зеленых» финансов в США является также особый режим налогообложения дохода, получаемого по облигациям муниципальных образований. Муниципалитеты привержены не только получению финансовой выгоды, но и заинтересованы в экологической эффективности реализуемых проектов – именно это является основным побудительным фактором к эмиссии именно «зеленых» облигаций [Хмыз, 2019]. Но в США такой тип ценных бумаг практически полностью освобожден от уплаты подоходного налога (около 80 % всего объема выпусков не подлежат налогообложению), в связи с чем этот рынок долговых бумаг имеет ряд ограничений для иностранных инвесторов [Леонова, 2021].

Вместе с тем крупнейший в мире финансовый рынок США активно развивается в относительно новом направлении «зеленого» финансирования. Выпуском «зеленых» облигаций начинают интересоваться крупнейшие международные компании. Холдинг Alphabet – владелец Google – в 2020 г. выпустил «зеленые» облигации на сумму 5,75 млрд долл. США, компания Apple в марте 2021 г. выпустила «зеленые» облигации в объеме 4,7 млрд долл. США, компания Amazon в 2021 г. выпустила свои первые облигации устойчивого развития, направленные на привлечение 1 млрд долл. США для инвестиций в возобновляемые источники энергии, чистый транспорт, экологически чистые здания и доступное жилье<sup>5</sup>. Но при этом основная роль

развития корпоративного «зеленого» долга принадлежит внутренним компаниям Соединенных Штатов: по данным Инициативы по климатическим облигациям (англ. Climate Bonds Initiative, CBI), крупнейшим эмитентом «зеленого» долга в 2020 г. была Fannie Mae крупнейшее американское ипотечное агентство с объемом выпуска в 13,0 млрд долл. США долговых ценных бумаг, обеспеченных «зеленой» ипотекой, то есть используемых для финансирования ипотечных кредитов, выданных на недавно построенные многоквартирные дома, имеющие «зеленый» сертификат соответствия<sup>6</sup>. Другими крупными эмитентами «зеленых» облигаций являются операторы городского транспорта, такие как Metropolitan Transportation Authority в Нью-Йорке и в Лос-Анджелесе.

В США роль государства в развитии «зеленых» финансов весьма незначительна. Каких-либо регулирующих законов федерального уровня пока не существует, в основном государственная политика регулирования рынка «зеленых» финансов касается отдельных регионов с включением их в определенные программы развития, финансируемые посредством «зеленых» облигаций. Каждый штат вправе сам выбирать основные направления политики в отношении «зеленых» облигаций. Кроме того, критериев классификации «зеленых» облигаций на государственном уровне не разработано, их оценку проводят независимые международные эксперты [Тутеева, 2020].

В США до сих пор имеются противоречия касательно проводимой экологической политики, но общемировая тенденция на «озеленение» финансовой системы на международном уровне задана, она активно развивается, и крупнейшая экономика планеты не остается в стороне от происходящих трансформаций. Финансовый рынок, в том числе рынок «зеленых» облигаций США, является крупнейшим и представляется весьма перспективным как для внутренних инвесторов, так и для иностранных. Пока еще «зеленые» облигации в США находятся на стадии становления и не играют ключевой роли в развитии экономики государства [Киселева, 2021].

effibenmelech/2021/06/02/how-green-are-green-bonds/ (дата обращения: 22.07.2022).

<sup>6</sup> *Climate Bonds Initiative* (2020). Sustainable debt global state of the market 2020. Режим доступа: [https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_sd\\_sotm\\_2020\\_04d.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sd_sotm_2020_04d.pdf) (дата обращения: 22.07.2022).

<sup>5</sup> *Benmelech E.* (Wednesday 02 June 2021). How Green Are Green Bonds? // *Forbes*. Режим доступа: <https://www.forbes.com/sites/>

## «Зеленые» финансовые инструменты Великобритании / United Kingdom green financial instruments

Великобритания является мировым лидером по приверженности идеям перехода на эффективную низкоуглеродную экономику. Национальный план такого перехода в Великобритании действует с 2008 г., в соответствии с ним страна обязуется сократить выбросы углекислого газа на 57 % до 2028–2032 гг. относительно уровня выбросов 1990 г., а к 2050 г. — достичь снижения до 80 %. На текущий момент Великобритании удалось сократить выбросы углекислого газа уже более чем на 40 % при росте экономики на 2/3 за тот же период<sup>7</sup>.

Власти Великобритании прекрасно понимают, что без развития системы «зеленых» финансов осуществить масштабные планы по улучшению климата и экологии не получится.

В Великобритании в 2012 г. открылся Green Investment Bank — первый в мире банк, предназначенный для «зеленого» финансирования. В 2016 г. в стране появился Лондонский фонд «зеленых» финансов. В 2017 г. создана Целевая группа по «зеленым» финансам (англ. Green Finance Taskforce). Деятельность этих организаций направлена на совершенствование механизмов «зеленого» финансирования, привлечения капитала всех уровней и достижение поставленных целей. Особенное внимание уделяется привлечению частного капитала для инвестиций в низкоуглеродные технологии и инфраструктуру<sup>8</sup>.

Лондон в 2019 г. был признан лучшим в мире финансовым центром по качеству предлагаемых финансовых услуг «зеленого» финансирования. Но в некоторых позициях страна все же не всегда удерживает мировое лидерство: в 2019 г. Великобритания не попала в рейтинг 15 лучших стран по выпуску «зеленых» облигаций, хотя впоследствии ей удалось попасть в этот список по объему выпуска. По итогам первого полугодия 2021 г. Великобритания оказалась на 14-м месте<sup>9</sup>.

<sup>7</sup> Christaen C. (2019). The UK Government's Green Finance Strategy and the Opportunity for Geospatial Solutions // Satellite Applications Catapult. Режим доступа: <https://sa.catapult.org.uk/blogs/the-uk-governments-green-finance-strategy-and-the-opportunity-for-geospatial-solutions/> (дата обращения: 16.06.2022).

<sup>8</sup> Hussain T. (Wednesday 2 February 2022), The Environment and Climate Change Law Review: United Kingdom // LawReviews. Режим доступа: <https://thelawreviews.co.uk/title/the-environment-and-climate-change-law-review/united-kingdom> (дата обращения: 06.06.2022).

<sup>9</sup> HM Government — Официальный сайт правительства Великобритании (2019). Green finance strategy. Режим доступа: [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/820284/190716\\_BEIS\\_Green\\_Finance\\_Strategy\\_Accessible\\_Final.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/820284/190716_BEIS_Green_Finance_Strategy_Accessible_Final.pdf) (дата обращения: 06.06.2022).

Великобритания принимает участие в различных инициативах как регионального, так и международного масштаба, таких как Парижское соглашение 2015 г., Система торговли выбросами Европейского Союза (далее — ЕС), ряде программ по снижению углеродного следа. Даже несмотря на выход из ЕС (так называемый Brexit), на территории Великобритании по-прежнему действуют некоторые законодательные акты Европейского Союза, касающиеся «Плана действий по устойчивому финансированию ЕС» (англ. EU Sustainable Finance Action Plan) и направленные на поддержку ESG-инвестиций (англ. environmental, social and governance — экология, социальная политика и корпоративное управление)<sup>10</sup>.

В июле 2019 г. правительство страны представило Green Finance Strategy («Зеленую финансовую стратегию», далее — Стратегия), в которой признается роль финансов в достижении общемировых и внутренних климатических и экологических целей. Предыдущим основным документом, регламентирующим государственную деятельность в области вопросов изменения климата и защиты окружающей среды, был «Закон о защите окружающей среды» 2008 г.

Рассмотрим содержание и цели «Зеленой финансовой стратегии». Документ представляет собой результат совместной плодотворной работы правительства, регулирующих органов и частного сектора в направлении развития «зеленых» финансов. Стратегия содержит две основные цели и три ключевых пути их достижения.

Цели Стратегии заключаются в приведении финансовых потоков частного сектора в соответствие с чистым, экологически устойчивым и стабильным ростом при поддержке правительства страны, а также в повышении конкурентоспособности финансового сектора Великобритании<sup>11</sup>.

Три основных направления Стратегии 2019 г. включают в себя:

- «озеленение» финансов;
- «зеленое» финансирование;
- использование коммерческих возможностей.

«Озеленение» финансов (англ. greening finance) подразумевает обеспечение устойчивости рынков «зеленых» финансовых продуктов, а также гарантию

<sup>10</sup> Кондратенко М. (Вторник 14 июня. 2022). ESG-принципы: что это такое и зачем компаниям их соблюдать // РБК Тренды. Режим доступа: <https://trends.rbc.ru/trends/green/614b224f9a7947699655a435> (дата обращения: 16.07.2022).

<sup>11</sup> Devlin C. (Thursday 15 August 2019). Launch of the UK Government Green Finance Strategy // Brodies LLP. Режим доступа: <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=d123d080-eb7a-4f9c-b66b-67d0f4ebf942> (дата обращения 10.07.2022).

тесной связи климатических и экологических факторов с процессами принятия основных решений в финансовой сфере<sup>12</sup>.

«Зеленое» финансирование (англ. financing green) заключается в мобилизации и увеличении темпов частного финансирования в ключевые секторы охраны окружающей среды, экологически чистого роста как внутри страны, так и на международном уровне, в разработке долгосрочной политики «зеленого» финансирования, упрощении доступа к «зеленым» финансовым инструментам<sup>13</sup>.

Использование коммерческих возможностей (англ. capturing the opportunity) предполагает охват финансовыми услугами Великобритании возможностей по использованию коммерческих предложений как внутри страны, так и за рубежом, возникающих в результате «озеленения» финансов.

В Стратегии изложены действия, которые Великобритания намерена предпринять в ближайшие годы для ускорения роста «зеленого» финансирования как внутри страны, так и за рубежом с целью стимулирования экономического роста в реальной экономике в период больших перемен и появления новых возможностей. Стратегия поддерживает экономическую политику Великобритании, направленную на сильный, устойчивый и сбалансированный рост и реализацию ее современной промышленной стратегии. Великобритания остается в авангарде глобальных усилий по борьбе с изменением климата и защите окружающей среды, одновременно повышая конкурентоспособность сектора финансовых услуг, в том числе «зеленых» [Ермакова, 2020].

Великобритания добилась значительных успехов в борьбе с изменением климата за счет активной работы государства в этом направлении, но все же выход из состава ЕС и довольно посредственная активность частного капитала на международном рынке «зеленых» финансов в значительной мере осложняют развитие международного сотрудничества в данной сфере, даже несмотря на наличие развитой финансовой инфраструктуры страны [Carney, 2019].

<sup>12</sup> Ehlers T., Gao D., Packer F. (2021). A taxonomy of sustainable finance taxonomies // Bank for international settlements Paper. № 118. Режим доступа: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap118.pdf> (дата обращения: 02.08.2022).

<sup>13</sup> Volz U. (2017). On the Role of Central Banks in Enhancing Green Finance // UNEP Inquiry: Design of a Sustainable Financial System. Режим доступа: [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/02/On\\_the\\_Role\\_of\\_Central\\_Banks\\_in\\_Enhancing\\_Green\\_Finance.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/02/On_the_Role_of_Central_Banks_in_Enhancing_Green_Finance.pdf) (дата обращения: 02.08.2022).

## Рынок «зеленых» финансовых инструментов России / Green financial instruments market in the Russian Federaton

Россия, как одно из крупнейших государств планеты, следует общемировым тенденциям в направлении устойчивого развития, которые затрагивают вопросы экологических и климатических преобразований, а также реорганизации финансовой системы, перехода к «зеленой» экономике.

Специфика российской экономики заключается в ее ресурсоориентированности и наполняемости бюджета главным образом за счет сырьевого экспорта, что в текущих условиях общемировых тенденций экологизации, конечно, весьма архаично. Со стороны государства уже есть понимание необходимости осуществления значительных перемен, касающихся области «зеленых» инвестиций и создания экологически чистых производств [Боркова, 2020]. России необходимо увеличивать темпы включения в общемировой процесс «озеленения» экономики, чтобы не оказаться за пределами границ качественного развития в условиях современного энергоперехода с ископаемых источников энергии на более экологичные, в том числе возобновляемые.

Правительства 132 стран, производящих 82 % всех выбросов в окружающую среду, уже разработали и приняли к действию национальные программы и инициативы по развитию «зеленого» финансирования<sup>14</sup>. Безусловно, если процесс становления нормативно-правовой межгосударственной базы в этой области пройдет мимо Российской Федерации, то в конечном итоге ей все равно придется принять разработанные нормы и правила, но на условиях, навязанных другими государствами. Властям страны необходимо ускорить процесс по налаживанию взаимодействия с другими государствами в области становления «зеленой» финансовой системы<sup>15</sup>. К сожалению, Россия практически не имеет своих представительств в крупнейших международных организациях, занимающихся развитием «зеленых» финансов, социально-ответственным инвестированием, и эта проблема, безусловно, требует скорейшего решения со стороны государства и национальных участников финансовой системы [Яковлев и др., 2021].

<sup>14</sup> Экспертный совет по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России. Зеленые финансы: повестка дня для России. Режим доступа: [https://cbr.ru/Content/Document/File/51270/diagnostic\\_note.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/51270/diagnostic_note.pdf) (дата обращения: 20.07.2022). Далее – Экспертный совет по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России.

<sup>15</sup> Ehlers T., Gao D., Packer F. (2021). A taxonomy of sustainable finance taxonomies // Bank for international settlements Paper. № 118. Режим доступа: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap118.pdf> (дата обращения: 02.08.2022).

Также российскому финансовому рынку свойственна недостаточная развитость, относительно невысокая капитализация и рыночная ликвидность финансовых инструментов. Мировой финансовый рынок в настоящий момент трансформируется в новую экосистему глобальных финансов, основу которой составляют факторы ESG, а частные инвесторы, национальные институты и международные организации все больше внимания уделяют появлению «зеленых» финансовых инструментов [Рубцов, Аненская, 2019].

В последнее время государство активно разрабатывает нормативно-правовые документы, регламентирующие деятельность рынка «зеленых» инвестиций в России, в свою очередь, со стороны потенциальных инвесторов – крупнейших компаний – к этому процессу также начинает проявляться интерес.

В 2019 г. Указом Президента Российской Федерации утверждена «Доктрина энергетической безопасности Российской Федерации» (далее – Доктрина), в которой признается все возрастающая роль «зеленых» технологий, финансов<sup>16</sup>. Вместе с тем в ней отражены и угрозы, возникающие со стороны отдельных государств, выражающиеся в ущемлении интересов топливно-энергетических компаний России на международном рынке путем изменений, вносимых в нормативно-правовые документы международного значения и касающихся регулирования сферы энергетики, в том числе под предлогом следования экологической и климатической политике. Также к внешнеполитическим рискам для российской энергетической безопасности в Доктрине отнесена концентрация усилий по ускоренному переходу к «зеленой экономике» в рамках реализации климатической политики на международном уровне. Таким образом, политика ускоренного перехода к «зеленым» финансам при поспешной ее реализации может являться политическим оружием развитых государств против развивающихся стран, экономика которых не может перестроиться столь кардинальным образом за короткий промежуток времени.

По примеру других крупнейших стран-участниц Россия в 2019 г. ратифицировала Парижское соглашение по климату, обязуясь сокращать вредные выбросы в атмосферу.

Государственными министерствами и ведомствами в настоящий момент ведется активная работа по разработке различных плановых и стратегических документов в области развития «зеленых» технологий, защиты окружающей среды, в том числе и по развитию «зеленых» финансов. Основной вклад в разработку правовых основ «зеленого» финансирования вносит Министерство экономического развития Российской Федерации<sup>17</sup>.

Участниками рынка «зеленых» финансов в России являются национальные институты развития, коммерческие банки и страховые компании, эмитенты «зеленых» облигаций, Московская биржа, организации экспертизы и сертификации, советы, экспертные группы и общественные организации [Гаврилова, 2020].

Одним из ведущих национальных институтов развития является Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ» (до 2018 г. – Внешэкономбанк), для которой был утвержден Меморандум о финансовой политике, в нем одним из основных направлений инвестиционной деятельности указано развитие «зеленой» экономики<sup>18</sup>.

ПАО «Сбербанк» является системообразующим банком России и инициатором развития рынка «зеленых» облигаций, кредитных структурированных нот с экологической составляющей, а также совершенствования правовых основ в области выпуска «зеленых» облигаций, управления рисками «зеленого» инвестирования.

Рынок «зеленых» облигаций в России находится в начальной стадии своего развития [Семенова, 2019]. На сегодняшний день эмитентами «зеленых» облигаций являются: ООО «Ресурсосбережение ХМАО» – один выпуск объемом 1,1 млрд руб., ОАО «РЖД» – два выпуска еврооблигаций объемом 500 млн евро (размещены на Ирландской бирже) и объемом 250 млн швейцарских франков (размещены на Швейцарской бирже), один выпуск российских облигаций объемом 100 млрд руб., ПАО КБ «ЦентрИнвест» – два выпуска объемом 0,25 млрд руб. и 0,30 млрд руб., АО «Коммерческая недвижимость ФПК «ГарантИнвест» – два выпуска с капитализацией 0,5 млрд руб. каждый, ООО «СФО РуСол 1» – выпущены 3 класса облигаций суммарным

<sup>17</sup> Экспертный совет по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России.

<sup>18</sup> Распоряжение Правительства Российской Федерации от 10.08.2021 № 2208-р «Об утверждении Меморандума о финансовой политике государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ»». Режим доступа: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/402517576/> (дата обращения: 20.07.2022).

<sup>16</sup> Указ Президента Российской Федерации от 13.05.2019 № 216 «Об утверждении Доктрины энергетической безопасности Российской Федерации». Режим доступа: <https://base.garant.ru/72240884/> (дата обращения: 20.07.2022).

объемом в 5,7 млрд руб., ООО «Транспортная концессионная компания» – пять выпусков разного класса на сумму 11,9 млрд руб. В мае 2021 г. впервые на Московской бирже разместился субъект Российской Федерации – г. Москва, объем размещения составил 70 млрд руб<sup>19</sup>.

Практически все размещения «зеленых» облигаций происходят на площадке Московской биржи, за исключением двух выпусков еврооблигаций ОАО «РЖД», размещенных на Ирландской и Швейцарской биржах. Самой ранней датой размещения «зеленых» облигаций на внутреннем рынке является 27 сентября 2016 г. (ООО «Транспортная концессионная компания»), первое размещение «зеленых» долговых инструментов на зарубежной площадке осуществило ОАО «РЖД» 23 сентября 2019 г. Но стоит отметить, что в России пока еще не существует даже самых общих стандартов отнесения облигаций к категории «зеленых».

Крупнейший российский биржевой холдинг – Московская Биржа – является важнейшей российской площадкой для развития «зеленой» финансовой системы, на текущий момент она имеет все инструменты для допуска «зеленых» облигаций к торгам, но не обладает возможностями экспертной оценки «зелености» облигаций.

Российские организации, осуществляющие экспертную и сертификационную деятельность, специализируются на экологических проектах, оценке, разработке экологической сертификации в области строительства. Это такие организации, как эколого-энергетическое рейтинговое агентство «Интерфакс-ЭРА», Аналитический центр НРА, национальное рейтинговое агентство АК&М, некоммерческое партнерство «Центр экологической сертификации – Зеленые стандарты».

## Заключение / Conclusion

Подводя итоги, стоит отметить, что спрос на «зеленые» инвестиционные продукты стремительно растет. В основном он связан с акцентом инвесторов на финансовых рынках с фиксированной доходностью. Но вместе с тем растет и обеспокоенность, что в связи с появлением нового класса активов, может развиваться пузырь, если только не будет обеспечена рыночная прозрачность. Для этого крупнейшие экономики США и Великобритании, задающие тон в темпах и объемах «зеленого» финансирования, и совершенствуют свою нормативно-правовую базу.

Следует подчеркнуть, что энергетический переход, «озеленение» мировой финансовой системы это тенденции XXI в., требующие колоссальных усилий и ресурсов на международном и межгосударственном уровне. Эти процессы необратимы, они жизненно необходимы, человечество не может продолжать бесконтрольно потреблять и истощать конечные ресурсы планеты без наступления пагубных последствий. Особенно сложно угнаться за глобальными переходными процессами будет развивающимся экономикам, к которым также относится и экономика Российской Федерации.

Россия находится в самом начале пути развития «зеленых» финансов, количество эмитентов, разместивших «зеленые» облигации, можно пересчитать по пальцам, но понимание необходимости трансформации традиционной экономики у правящих кругов есть, появляются соответствующие программы и стратегии развития, организации. Климатическая повестка пока еще не прочно вписалась в политику социально-экономического развития. Не сформирована полноценная институциональная среда климатического финансирования. Решение вопросов, в первую очередь, законодательного, нормативно-правового характера, разработка государственной стратегии по климатической повестки, разработка и реализация финансовых программ для поддержки и стимулирования «зеленых» инвестиционных проектов, выпуск государственных «зеленых» облигаций по международным стандартам способствуют развитию «зеленой» экономики и рынка «зеленых» финансовых инструментов в Российской Федерации.

<sup>19</sup> Экспертный совет по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России.

## Список литературы

- Боркова Е.А. (2020). Политика устойчивого развития и управление «зеленым» ростом // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. № 3. С. 16–18.
- Гаврилова Э.Н. (2020). «Зеленое» финансирование в России: специфика, основные инструменты, проблемы развития // Вестник Московского университета имени С.Ю.Витте. Серия 1: Экономика и управление. № 2 (33). С. 48–54. <https://doi.org/10.21777/2587-554X-2020-2-48-54>
- Ермакова Е.П. (2020). «Зеленая финансовая стратегия» Великобритании 2019 г. — программный документ в области «зеленого финансирования» // Образование и право. № 9. С. 333–339. <https://doi.org/10.24411/2076-1503-2020-10953>
- Киселева Е.Г. (2021). «Зеленые облигации»: тенденции на мировом рынке и в России // Мировая экономика и международные отношения. № 2. С. 62–70. <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2021-65-2-62-70>
- Леонова К.С. (2021). Рынок «зеленых» облигаций в мировой экономике // Инновации. наука. Образование. № 26. С. 407–412.
- Рубцов Б.Б., Аненнская Н.Е. (2019). «Зеленые» облигации — особый инструмент в создании дорожной карты «зеленых» финансов (мнение экспертов финансового университета) // Банковские услуги. № 11. С. 2–9. [https://doi.org/10.36992/2075-1915\\_2019\\_11\\_2](https://doi.org/10.36992/2075-1915_2019_11_2)
- Семенова Н.Н. (2019). «Зеленая экономика»: новые подходы к финансированию // Финансовая жизнь. № 2. С. 30–35.
- Тутеева В.М. (2020). Рынок «зеленых» облигаций: зарубежный и российский опыт // Экономика: вчера, сегодня, завтра. Т. 10, № 2-1. С. 274–280.
- Хмыз О.В. (2019). Международный опыт выпуска «зеленых» облигаций // Экономика. Налоги. Право. Т. 12, № 5. С. 132–141. <https://doi.org/10.26794/1999-849X-2019-12-5-132-141>
- Яковлев И.А., Калибр Л.С., Никулина С.И. (2021). Организация климатического финансирования в России на основе международного опыта // Экономика. Налоги. Право. Т. 14, № 4. С. 30–39. <https://doi.org/10.26794/1999-849X-2021-14-4-30-39>
- Banga J. (2019). The green bond market: a potential source of climate finance for developing countries // Journal of Sustainable Finance and Investment. No. 9(1). Pp. 17–32. <http://dx.doi.org/10.1080/20430795.2018.1498617>
- Carney M. (2019). Fifty shades of green // Finance & Development magazine. V. 56, no. 4. Pp. 12–15.
- Steffen W., Rockström J., Richardson K., Lenton T.M., Folke C., Liverman D., Summerhayes C.P. (2018). Trajectories of the Earth System in the Anthropocene // Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America. No. 115(33). Pp. 8252–8259. <https://doi.org/10.1073/pnas.1810141115>
- Stern N. (2008). The Economics of Climate Change // American Economic Review. V. 98, no. 2. Pp. 1–37. <https://doi.org/10.1257/aer.98.2.1>

## References

- Borkova E.A. (2020), “Sustainable policy and green growth management”, *Izvestiya SPbGGEU*, no. 3, pp. 16–18.
- Gavrilova E.N. (2020), ““Green” financing in Russia: specific features, basic tools, problems of development”, *Moscow Witte University Bulletin. Series 1: Economics and Management*, no. 2 (33), pp. 48–54, <https://doi.org/10.21777/2587-554X-2020-2-48-54>
- Ermakova E.P. (2020), “UK green finance strategy 2019 – green finance policy paper”, *Education and law*, no. 9, pp. 333–339, <https://doi.org/10.24411/2076-1503-2020-10953>
- Kiseleva E.G. (2021), “Green bonds: new trends in the global market and opportunities for the Russian economy”, *World economy and international relations*, no. 2, pp. 62–70. <https://doi.org/10.20542/0131-2227-2021-65-2-62-70>
- Leonova K.S. (2021), “The market of “green” bonds in the world economy”, *Innovations. Science. Education*, no. 26, pp. 407–412.
- Rubtsov B.B., Anenskaya N.E. (2019), “Green bonds as a special instrument in developing a green finance road map (the position of the experts of financial university)”, *Banking services*, no. 11, pp. 2–9, [https://doi.org/10.36992/2075-1915\\_2019\\_11\\_2](https://doi.org/10.36992/2075-1915_2019_11_2)
- Semenova N.N. (2019), ““Green economy”: new approaches to financing”, *Financial life*, no. 2, pp. 30–35.
- Tuteeva V.M. (2020), “Green bonds market: foreign and Russian experience”, *Economics: Yesterday, Today and Tomorrow*, vol. 10, no. 2-1, pp. 274–280
- Khmyz O.V. (2019), “International experience of green bonds issue”, *Economy. Taxes. Law*, vol. 12, no. 5, pp. 132–141, <https://doi.org/10.26794/1999-849X-2019-12-5-132-141>
- Yakovlev I.A., Kalibr L.S., Nikulina S.I. (2021), “Organization of climate finance in Russia based on international experience”, *Economy. Taxes. Law*, vol. 14, no. 4, pp. 30–39, <https://doi.org/10.26794/1999-849X-2021-14-4-30-39>
- Banga J. (2019), “The green bond market: a potential source of climate finance for developing countries”, *Journal of Sustainable Finance and Investment*, no. 9(1), pp. 17–32, <http://dx.doi.org/10.1080/20430795.2018.1498617>
- Carney M. (2019), “Fifty shades of green”, *Finance & Development magazine*, vol. 56, no 4, pp. 12–15.
- Steffen W., Rockström J., Richardson K., Lenton T.M., Folke C., Liverman D., Summerhayes C.P. (2018), “Trajectories of the Earth System in the Anthropocene”, *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, no. 115(33), pp. 8252–8259. <https://doi.org/10.1073/pnas.1810141115>
- Stern N. (2008), “The Economics of Climate Change”, *American Economic Review*, vol. 98, no. 2, pp. 1–37, <https://doi.org/10.1257/aer.98.2.1>