

УДК 336.648, 336.7

ОСНОВНЫЕ ТРЕНДЫ В РАЗВИТИИ РЫНКА УСТОЙЧИВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ

Агуренко А.Р.¹, магистрант образовательной программы «Финансовый менеджмент», I курс

Научный руководитель: Карпова Е.Н.², к.э.н., доцент

¹Южный федеральный университет
г. Ростов-на-Дону

²Южный федеральный университет
г. Ростов-на-Дону

Современная экономическая система характеризуется нарастанием глобальных вызовов, связанных с изменением климата, истощением природных ресурсов, социальным неравенством и другими факторами, угрожающими устойчивому развитию экономики. В связи с этим, традиционные подходы к экономическому росту, ориентированные исключительно на максимизацию прибыли, становятся все менее релевантными. «Устойчивые финансы способны повышать эффективность функционирования экономики и содействовать ее росту» [1]. Устойчивое финансирование выступает в качестве катализатора изменений, обеспечивая приток капитала в секторы экономики, способствующие решению экологических и социальных проблем. Данный вид финансирования позволяет трансформировать инвестиционные стратегии, учитывая не только финансовую отдачу проектов, но и следование критериям развития устойчивого развития экономики в целом.

Одно из ключевых значений в данном контексте приобретает «критерий ESG, учитывающий экологический, социальный и управленческий факторы в деятельности финансовых институтов» [2]. Ориентация на ESG, во-первых, позволяет привлекать капитал для экологических и социальных проектов. Инвесторы, ориентированные на ESG-факторы, все чаще ищут возможности для финансирования проектов, направленных на сокращение выбросов парниковых газов, улучшение социальной инфраструктуры и поддержку инклюзивного развития. Во-вторых, ESG-повестка обеспечивает прозрачность и верификацию проектов устойчивого финансирования. «ESG-критерии служат основой для разработки стандартов и принципов оценки «зеленых» и социальных проектов, что повышает доверие инвесторов и снижает риски «гринвошинга» (действия по распространению недостоверных или некорректных экологических заявлений, вводящих потребителя в заблуждение относительно экологических характеристик товаров)» [3]. В-третьих, способствует улучшению риск-

менеджмента и повышает прибыль экономических субъектов в долгосрочном периоде.

«Устойчивое финансирование представляет собой привлечение заемных средств для реализации экологических проектов, проектов по повышению энергоэффективности и проектов, оказывающих положительное влияние на социальные аспекты жизни общества. Основными инструментами устойчивого финансирования выступают: зеленые и социальные облигации и кредиты, облигации и кредиты, привязанные к показателям устойчивого развития» [4]. Зеленые и социальные облигации и кредиты направлены на финансирование конкретных проектов, имеющих положительное воздействие на окружающую среду или общество. Их эффективность зависит от прозрачной отчетности и независимой верификации соответствия заявленным критериям. Облигации и кредиты, привязанные к показателям устойчивого развития, ориентированы на достижение компанией конкретных целей в области устойчивого развития, стимулируя ее к улучшению своих показателей ESG.

Банк России играет одну из ключевых ролей в сфере устойчивого развития, которая заключается в создании условий для его финансирования. Приоритетом является развитие рынка устойчивого финансирования и оценка ESG-рисков [5]. Задача в области развития рынка устойчивого финансирования включает в себя стимулирование выпуска и обращения «зеленых» и социальных облигаций, разработку стандартов верификации проектов устойчивого финансирования, а также создание стимулов для инвесторов, ориентированных на ESG-критерии. Банк России интегрирует ESG-факторы в процесс оценки рисков, возникающих в финансовом секторе, учитывая потенциальное влияние климатических изменений, социальных факторов и проблем корпоративного управления на стабильность отдельных финансовых институтов и финансовой системы в целом.

Динамика рынка показывает, что с 2018 года происходит быстрый рост российского рынка устойчивого финансирования (рисунок 1). Рост рынка может быть объяснен тем, что инвесторы все больше учитывают ESG-факторы при принятии инвестиционных решений, что создает спрос на ESG-инструменты и стимулирует эмитентов к их выпуску. Также компании чаще выпускают «зеленые» и социальные облигации, а также кредиты, привязанные к показателям устойчивого развития, чтобы привлечь капитал для реализации проектов, направленных на достижение целей устойчивого развития.

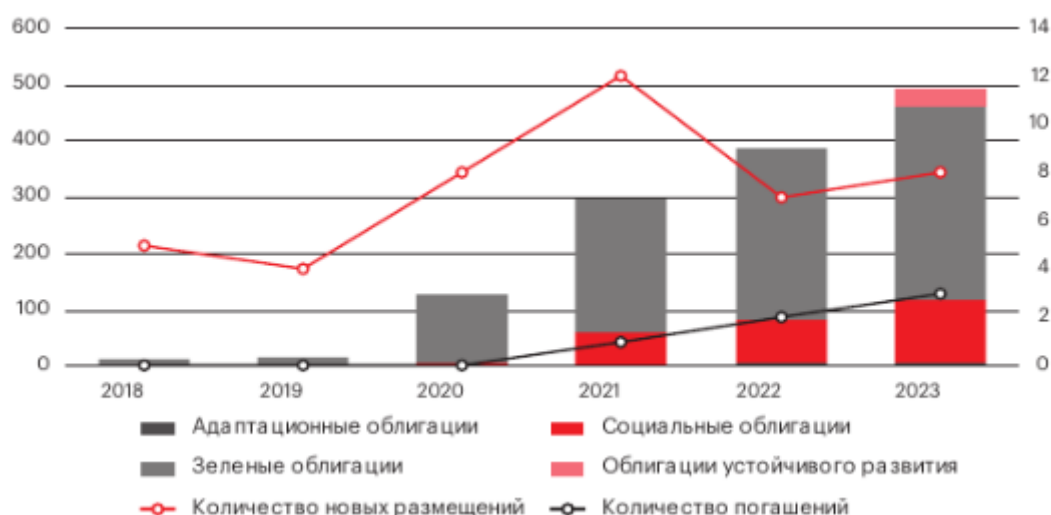


Рисунок 1 - Динамика рынка устойчивого финансирования в России, млрд. руб. [6]

В то же время, нельзя не сказать о том, что «2022-й стал годом проверки на прочность для российского ESG-рынка. Рынок устойчивого финансирования пережил шок, адаптировался к новым условиям и теперь живет без западного стимулирования. Рост облигационного ESG-рынка замедлился и был обеспечен за счет госсектора» [7]. Рынок столкнулся с необходимостью переориентации на внутренние источники финансирования и разработку новых стратегий устойчивого развития, учитывающих геополитическую ситуацию. Темпы роста рынка ESG-облигаций значительно снизились по сравнению с предыдущими годами из-за ограниченного доступа к международному капиталу и повышенной неопределенности для частных инвесторов. Государство стало основным драйвером рынка ESG-облигаций, поддерживая реализацию приоритетных проектов в области экологии и социальной сферы. Несмотря на экономические трудности, компании продолжают уделять внимание ESG-факторам, осознавая их важность для долгосрочной устойчивости бизнеса и поддержания репутации.

Российский рынок ESG-финансов в 2023 году почти достиг 500 млрд рублей. Высокая ключевая ставка существенно скорректировала планы эмитентов, а устойчивое финансирование продолжает развиваться на энтузиазме [6]. Приближение объема рынка к данным показателям указывает на сохраняющийся интерес к ESG-инструментам как со стороны эмитентов, так и со стороны инвесторов, даже в условиях высоких процентных ставок. Высокая ключевая ставка, безусловно, оказывала сдерживающее влияние, заставляя эмитентов пересматривать планы и сроки выпуска облигаций, но не остановила развитие рынка. Инвесторы ищут возможности для получения дополнительной доходности за счет инвестиций в «зеленые» инструменты, что стимулирует развитие рынка.

На настоящий момент можно выделить следующие тренды в развитии рынка устойчивого финансирования:

1. Формирование нормативной базы ответственного финансирования при определяющей роли Банка России в этом процессе [8]. Развитие рынка ответственного финансирования невозможно без четкой и последовательной нормативной базы, определяющей принципы, стандарты и требования к ESG-инструментам и участникам рынка. Вклад Банка России в этот процесс многогранен и включает в себя разработку и внедрение нормативных актов, регулирующих выпуск, обращение и оценку ESG-инструментов; надзор за деятельностью участников рынка путем контроля за соблюдением нормативных требований, предотвращения «гринвошинга» и других форм недобросовестных практик; разработку и внедрение методических рекомендаций по оценке ESG-рисков, интеграции ESG-факторов в инвестиционные решения и оценке эффективности проектов устойчивого развития.

2. Расширение сектора устойчивого развития на Московской бирже. «Московская биржа в октябре 2024 года ввела маркировку облигаций, включенных в Сектор устойчивого развития» [9]. Данное действие способствовало, с одной стороны, созданию структурированного сектора, включающего различные типы ESG-инструментов, облегчению поиска и оценки привлекательности инвестиций для инвесторов, ориентированных на ESG-факторы. С другой стороны, благодаря данному действию, повышается прозрачность и доступность информации об ESG-инструментах, что стимулирует интерес инвесторов к проектам устойчивого развития и способствует увеличению объема инвестиций в данную сферу.

3. Введение новых финансовых инструментов. «С 28 ноября 2022 года российские компании могут выпускать три новых вида облигаций: адаптационные, связанные с целями устойчивого развития и облигации климатического перехода» [10]. Первый вид облигаций направлен на финансирование проектов, способствующих адаптации к негативным последствиям изменения климата. Вторые облигации привязаны к достижению конкретных Целей устойчивого развития ООН (ЦУР). Их выпуск стимулирует компании к интеграции принципов устойчивого развития в свою деятельность, повышая прозрачность и подотчетность. Облигации климатического перехода предназначены для финансирования проектов, способствующих сокращению выбросов парниковых газов в компаниях, работающих в углеродоемких секторах. Выпуск таких облигаций способствует декарбонизации экономики, однако требует четкого определения критериев «зеленого» перехода и механизмов верификации сокращения выбросов.

4. Развитие ESG-кредитования. В лидерах привязанные к ESG-ковенантам зеленые кредиты. «Наибольшая доля приходится на кредиты, привязанные к КПЭ (ключевые показатели эффективности) устойчивого развития (49,6%), и

зеленые кредиты (41,5%). Остальные типы ESG-кредитов пока отстают: социальные – 6,5%, устойчивого развития – 1,7%, адаптационные и климатического перехода – 0,7%» [11]. Значительная доля кредитов, привязанных к ESG-ковенантам, свидетельствует о стремлении кредитных организаций стимулировать заемщиков к достижению конкретных, измеримых результатов в области ESG, что позволяет более эффективно отслеживать прогресс в реализации принципов устойчивого развития. Существенная доля «зеленых» кредитов отражает приоритетность финансирования проектов, направленных на снижение негативного воздействия на окружающую среду, повышение энергоэффективности и развитие «зеленых» технологий. Относительно слабое развитие других кредитных сегментов указывает на необходимость дальнейшего развития данных сегментов для обеспечения более сбалансированного и всестороннего финансирования проектов устойчивого развития, учитывающих широкий спектр экологических, социальных и управленческих аспектов.

Таким образом, устойчивое финансирование представляет собой ключевой элемент трансформации современной экономической системы, направленной на решение глобальных вызовов, связанных с изменением климата, истощением ресурсов и социальным неравенством. Критерии ESG играют центральную роль в стимулировании притока капитала в проекты, отвечающие целям устойчивого развития, обеспечивая прозрачность, верификацию и улучшение риск-менеджмента. Инструменты устойчивого финансирования, такие как «зеленые» и социальные облигации и кредиты, а также инструменты, привязанные к показателям устойчивого развития, способствуют реализации экологических и социальных проектов, направленных на достижение конкретных результатов. Наблюдаемый с 2018 года экспоненциальный рост российского рынка устойчивого финансирования указывает на формирование устойчивого восходящего тренда, обусловленного растущим интересом инвесторов и эмитентов к ESG-инструментам. Россия вступает в эру устойчивого финансирования, предоставляя возможность для активного участия как на внутреннем, так и на мировом рынке. Несмотря на ряд существующих проблем, российский рынок демонстрирует перспективы развития [12].

Список литературы:

1. Савенко О.Л., Христова С.М. Финансовая нестабильность и перспективы развития рынка устойчивых финансов // Международное сотрудничество в целях устойчивого развития: Сборник статей Международной научной ассамблеи, Москва, 04–07 октября 2022 года / Под редакцией И.В. Ильина. – Москва: Межрегиональная общественная организация содействия изучению, пропаганде научного наследия Н.Д. Кондратьева. – 2023. – С. 264-270.
2. Худякова Л.С. Создание системы устойчивого финансирования в Европейском союзе // Мировая экономика и международные отношения. – 2019. – № 7. – С. 16-22.

3. Рекомендации по недопущению гринвошинга в маркетинговой коммуникации [Электронный ресурс] // ФАС России. – 2024. – URL: <https://fas.gov.ru/documents/689713> (дата обращения: 27.02.2025).
4. ESG-финансирование. Ключевые услуги для вашего бизнеса // Kept. – 2024. – URL: <https://kept.ru/services/ustoychivoe-razvitie-esg/esg-diagnostics-i-povyshenie-pozitsiy-v-esg-reytingakh/> (дата обращения: 27.02.2025).
5. Повестка банка России в области устойчивого развития и климата // Банк России. – 2023. – URL: <https://cbr.ru/develop/ur/> (дата обращения: 28.02.2025).
6. Будущее рынка устойчивого финансирования: на энтузиазме и ожидании гринума // Аналитический обзор Expert. – 2024. – URL: https://rusbonds.ru/rb-docs/analytics/RA_expert_1710317817.pdf (дата обращения: 26.02.2025).
7. Будущее рынка устойчивого финансирования: шок прошел – вернулись к росту // Аналитический обзор Expert. – 2023. – URL: <https://roscongress.org/materials/budushchee-rynka-ustoychivogo-finansirovaniya-shok-proshel-vernulis-k-rostu/> (дата обращения: 21.02.2025).
8. Национальное управление устойчивым развитием и ESG в Российской Федерации // Аналитический доклад. МГИМО. – 2024. – URL: <https://clck.ru/3GzEHP> (дата обращения: 27.02.2025).
9. Московская биржа вводит маркировку облигаций Сектора устойчивого развития [Электронный ресурс] // Московская биржа. – 2024. – URL: <https://www.moex.com/n73923> (дата обращения: 27.02.2025).
10. Банк России расширяет линейку инструментов финансирования устойчивого развития [Электронный ресурс] // Банк России. – 2022. – URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=14327> (дата обращения: 27.02.2025).
11. 5,5 трлн на устойчивость: как российские банки развивают ESG [Электронный ресурс] // Expert. – 2024. – URL: https://raexpert.ru/researches/sus_dev/esg_bank_1h2024/ (дата обращения: 27.02.2025).
12. Гордиенко А.Р., Михин К.А. Рынок устойчивого финансирования в России: тенденции, проблемы и перспективы развития // Вестник евразийской науки. – 2023 – Т. 15 – № 4.