REUTERS

с оглядкой на правительства и центральные банки своих стран, потому что для увеличения рискованного кредитования нужны реальные основания, в противном случае банки получат новые проблемы и увеличится нагрузка на их капитал.

Андреа Энрия, глава Европейской банковской ассоциации (EBA) — надзорного органа, координирующего банковские правила в странах Евросоюза, заявил, что «любое облегчение требований к капиталу для зеленых активов должно основываться на четких доказательствах того, что они менее рискованны, чем не зеленые активы».

Таким образом, просто надеть зеленые очки, чтобы обычные стеклышки превратились в изумруды волшебной страны Оз, не получится. Успех зеленых облигаций будет зависеть от взаимосвязи и партнерства правительств, банков, инвестиционных фондов, регулирующих органов, а также от государственного софинансирования экологических проектов.

Более того, текущие стимулы для зеленых финансов могут стать источником потенциальной слабости, добавив рисковые активы на балансы банков. Правила, разработанные Базельским комитетом по банковскому надзору, определяют, насколько кредиторы могут сократить свои потребности в капитале, используя свои собственные внутренние модели, но, во-первых, там достаточно жесткие требования, а во-вторых, правила будут полностью реализованы только к 2027 году, а текущая отчетность европейских банков по показателям достаточности капитала демонстрирует признаки неустойчивости. И это вторая проблема зеленых облигаций.

Третья проблема состоит в том, что пока, несмотря на растущий интерес к инвестициям в чистую энергетику, возможности и объемы проектов, подпадающих под стандарты зеленых облигаций, недостаточно большие. Уголь по-прежнему самое дешевое топливо, и ввод новых угольных электростанций продолжается особенно на развивающихся рынках с быстро растущим спросом на электроэнергию.

В ряде развитых стран наблюдается стагнация в наращивании мощностей ВИЭ, в том числе за счет использования солнечной и ветровой энергии. Отчасти эта стагнация вызвана изменением дотационной политики или неопределенностью государственных программ поддержки инвестиций в чистую энергетику. Отчасти зеленые технологии на поверку оказываются не столь зелеными, поскольку само производство аккумуляторов или солнечных панелей оказывает даже большую нагрузку на экологию, чем черная или цветная металлургия, а низкая плотность потока солнечной и ветровой энергии и нестабильность генерации создают трудности для интеграции зеленых электростанций в общие энергосистемы.

Четвертая проблема — отсутствие методологии, помогающей интегрировать различные возможности, связанные с изменениями климата, в инвестиционные решения.

Перспективы тренда

Необходимость принятия мер в области изменения климата не вызывает сомнений, а финансовый сектор играет ключевую роль в глобальной экономике, и без его участия экологические проекты в полной мере реализовать не получится. Финансовые потоки и пути перехода к низкоуглеродной экономике должны идти параллельным курсом.

Но у этого перехода должно быть четкое научное основание без хайпа и политической ангажированности, без экологической мифологии и необоснованного пиара. В противном случае мир получит и негативные изменения климата, и колоссальные финансовые убытки, и серьезные социально-политические проблемы. Осторожность финансовых регуляторов и банкиров вполне объяснима и оправданна. Экология — это наука, опирающаяся на фундаментальные знания, а не на мнение девочки из Швеции с синдромом Аспергера, а истинные цели политиков зачастую расходятся со словами, которые они произносят.

В финансовом мире инвестиционная цепочка создания стоимости включает государственные субъекты и регулирующие органы, способные оказывать влияние путем создания благоприятных условий и политических рамок, влияющих на инвестиционный риск и доходность, корпорации реального сектора экономики, государственные и частные финансовые учреждения, инвестиционные фонды, торговые платформы, биржи и рейтинговые агентства.

Успех рынка зеленых облигаций будет зависеть от степени взаимодействия финансового сектора, реальных секторов экономики (энергетика, транспорт, промышленность, строительство и пр.) и государственных органов. Наиболее успешно такое взаимодействие реализуется через так называемые банки развития, которые могут одновременно брать на себя риски долгосрочных инвестиций и масштабировать успешные практики, используя свои финансовые ресурсы. Это будет решением, например, для развивающихся экономик, где недостаток инвестиций в экологические проекты обусловлен, например, неразвитостью местных рынков капитала, недостатком опытных разработчиков проектов или малым количеством производственно-сбытовых цепочек, отсутствием политики и нормативных положений для поддержки чистой энергетики и пр., что увеличивает стоимость проектов и создает дополнительные риски для инвестиций.

Также важно для рынка зеленых облигаций, по какому пути будет направляться государственная политика в области чистой энергетики. Если это опять будут дотации и налоговые льготы для проектов ВИЭ и субсидии производителям электромобилей, то это тупиковый путь, который лишь увеличит риски финансового сектора, в случае если правительства начнут отменять льготы.

Если же государственная политика будет ориентироваться прежде всего на стимулирование НИОКР и технологических разработок в области энергетики, то научные достижения с высокой вероятностью будут монетизированы рынком и принесут прибыль, как в свое время принесли прибыль компьютерные технологии, биохимия и мобильная связь.

Какой из двух путей в итоге выберут политики, мы не знаем, но фундаментальная наука пока явно не в приоритете. Насколько оправдан переход на ВИЭ, если длительное извержение даже одного крупного вулкана способно перечеркнуть многолетние усилия энергетиков и транспортников по сокращению выбросов CO_2, тоже предстоит понять. Поэтому пока финансовые рынки накапливают опыт и учатся работать с зелеными облигациями, поглядывая поверх зеленых очков Изумрудного города ●