



МЕЖДУНАРОДНЫЙ
БАНКОВСКИЙ ИНСТИТУТ

• 1991 •

УЧЕНЫЕ ЗАПИСКИ МЕЖДУНАРОДНОГО БАНКОВСКОГО ИНСТИТУТА

№3 (37) 2021 г.



PROCEEDINGS OF THE
INTERNATIONAL BANKING INSTITUTE



**МЕЖДУНАРОДНЫЙ
БАНКОВСКИЙ ИНСТИТУТ**

• 1991 •

УЧЕНЫЕ ЗАПИСКИ

**МЕЖДУНАРОДНОГО
БАНКОВСКОГО ИНСТИТУТА**

№3(37) 2021 г.

**PROCEEDINGS OF THE
INTERNATIONAL BANKING INSTITUTE**

Ученые записки Международного банковского института. Вып. №3(37) / Под науч. ред. М.В. Сиговой. – СПб.: Изд-во МБИ, 2021. – 189 с.

Журнал включен в Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук (решение ВАК при Минобрнауки России от 07.06.2017 г.).

ISSN: 2413-3345

Выпуск содержит материалы научных исследований преподавателей, сотрудников и аспирантов Международного банковского института имени Анатолия Собчака, материалы исследований и работы специалистов и экспертов в области экономики и финансов.

Издание предназначено для научных работников, преподавателей и аспирантов вузов, а также специалистов-практиков, занимающихся проблемами экономики.

Proceedings of the International Banking Institute/ Issue No 3(37) / Edited by M.V. Sigova. – St. Petersburg: IBI publishing, 2021. – 189 p.

ISSN: 2413-3345

Proceedings of the International Banking Institute/ Issue No 3(37). Research papers of professors and postgraduates of the International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak and the papers of specialists and experts in the economics and finance.

The issue is intended for research workers, teachers and postgraduates of higher education institutions, as well as for experts who are specialized in the problems of modern economy.

Главный редактор

Сигова М.В. – ректор МБИ имени Анатолия Собчака, д.э.н., профессор

Ответственный за выпуск

Круглова И.А. – проректор по научно-образовательной деятельности МБИ имени Анатолия Собчака, к.э.н., к.ю.н., доцент

Полная или частичная перепечатка материалов без письменного разрешения авторов статей или редакции преследуется по закону. Точка зрения редакции может не совпадать с точкой зрения авторов, авторы статей несут полную ответственность за точность приводимых сведений, данных и дат. Все публикуемые материалы проходят обязательное рецензирование.

Номер подписки 3(37) 2021

Подписной индекс по каталогу «Урал-пресс» 88707

ISSN: 2413-3345

© АНО ВО «Международный банковский институт имени Анатолия Собчака», 2021

**Редакционная коллегия научного журнала
«Ученые записки Международного банковского института»**

Главный редактор

Сизова Мария Викторовна, ректор Международного банковского института имени Анатолия Собчака (МБИ имени Анатолия Собчака), председатель редакционного совета по историческим, социологическим и экономическим наукам журнала «Научное мнение», член президиума редакционной коллегии журнала «Научное мнение», председатель ученого совета МБИ, доктор экономических наук, профессор

Заместители главного редактора

Аксаков Анатолий Геннадьевич, председатель комитета Государственной думы РФ по финансовому рынку, президент Ассоциации региональных банков России, кандидат экономических наук, доцент
Гриб Владислав Валерьевич, вице-президент Федеральной палаты адвокатов РФ, член Общественной палаты РФ, доктор юридических наук, профессор

Холыстов Януш Анджей, профессор физического факультета Варшавского технологического университета, руководитель Центра передовых системных исследований, PhD физико-математических наук (Польша)

Редакционная коллегия

Вертакова Юлия Владимировна, заведующая кафедрой региональной экономики и менеджмента ФГБОУ «Юго-Западный государственный университет», доктор экономических наук, профессор

Гриб Владислав Валерьевич, вице-президент Федеральной палаты адвокатов РФ, член Общественной палаты РФ, доктор юридических наук, профессор

Ключников Игорь Константинович, научный руководитель АНО ВО «МБИ имени Анатолия Собчака», доктор экономических наук, профессор

Круглова Инна Александровна, проректор по научно-образовательной деятельности Международного банковского института имени Анатолия Собчака, заместитель председателя ученого совета МБИ, кандидат экономических наук, кандидат юридических наук, доцент (*ответственный редактор журнала*)

Никонова Ирина Александровна, профессор кафедры экономики и финансов предприятий и отраслей Международного банковского института имени Анатолия Собчака, доктор экономических наук, профессор

Плотников Владимир Александрович, профессор кафедры общей экономической теории и истории экономической мысли СПбГЭУ, заместитель главного редактора научного журнала «Известия СПбГЭУ», доктор экономических наук, профессор

Пыжикова Наталья Ивановна, ректор Красноярского государственного аграрного университета, доктор экономических наук, профессор

Романова Галина Максимовна, ректор Сочинского государственного университета, доктор экономических наук, профессор

Спууренберг Клеменс, директор Голландского института банковского дела, инвестиций и страхования, Амстердам (Нидерланды)

Широв Александр Александрович, заместитель директора Института народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук, заведующий лабораторией анализа и прогнозирования производственного потенциала и межотраслевых взаимодействий, доктор экономических наук, профессор

Учредитель: Автономная некоммерческая организация высшего образования

«Международный банковский институт имени Анатолия Собчака»

Дата и номер свидетельства о регистрации средства массовой информации
ПИ №ТУ78-01791 от «9» декабря 2015 г.

Публикуются материалы по направлению «Экономические науки»

(группы специальностей 08.00.01 «Экономическая теория»; 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством»; 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»;

08.00.14 «Мировая экономика»)

Журнал включен в Перечень ВАК

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования

Адрес редакции: 191023, Санкт-Петербург, Невский пр., 60. Т.: (812) 571-65-55; (812) 571-12-19 (факс)

Редактор русскоязычных текстов Е.П. Бутрий

Редактор англоязычных текстов Е.В. Штылева

The editorial Board of the scientific journal Proceedings of the International Banking Institute

Editor-in-Chief

Sigova Maria Viktorovna, the rector of the International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak (IBI named after Anatoliy Sobchak), the Chairman of the editorial Board of the historical, sociological and economic Sciences magazine «Scientific Opinion», member of the editorial Board of the journal «Scientific Consensus», the Chairman of the Academic Council of IBI, Doctor of Sciences in Economics, Professor

Deputy Editor-in-Chief

Aksakov Anatoly Gennadyevich, the Chairman of the State Duma Committee on economic policy, innovative development and entrepreneurship, the President of Regional Banks Association of Russia, PHD in Economics, associate professor

Grib Vladislav Valetievich, Vice President of the Federal Chamber of Lawyers of the Russian Federation, member of the Public Chamber of the Russian Federation, Doctor of Sciences in Law, professor

Holyst Janusz Andrzej, professor, physics Department, Warsaw University of Technology, head of the Center for advanced system studies, PhD in Physics and Mathematics (Poland)

Editorial Board

Vertakova Yulia Vladimirovna, head of the Regional economy and management chair in FGBOU «South-western State University», Doctor Sciences in Economics, professor

Grib Vladislav Valetievich, Vice President of the Federal Chamber of Lawyers of the Russian Federation, member of the Public Chamber of RF, Doctor of Sciences in Law, professor

Klyuchnikov Igor Konstantinovich, scientific consultant of the International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak (IBI named after Anatoliy Sobchak), Doctor Sciences in Economics, professor

Kruglova Inna Aleksandrovna, Deputy rector for Science of the International Banking Institute, Deputy Chairman of the Academic Council of IBI named after Anatoliy Sobchak, PHD in Economics, PHD in Law, professor (Executive editor)

Nikonova Irina Aleksandrovna, Professor of the Department of Economics and Finance of Enterprises and Industries of the International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak, Doctor of Sciences in Economics, professor

Plotnikov Vladimir Alexandrovich, Professor of the General economic theory and the history of economic doctrines Department, St. Petersburg State Economic University, Deputy Editor-in-Chief of the scientific journal «St. Petersburg State Economic University Newsletter», Doctor of Sciences in Economics, professor

Pyzhikova Natalia Ivanovna, rector of Krasnoyarsk State Agrarian University, Doctor of Sciences in Economics, professor

Romanova Galina Maksimovna, rector of Sochi State University, Doctor of Sciences in Economics, professor

Spoorenberg Clemens, director of the Dutch Institute for Banking Insurance and Investment, Amsterdam (Netherlands)

Shirov Alexander Alexandrovich, Deputy Director of the Institute of Economic Forecasting of the Russian Academy of Sciences, head of the laboratory of analysis and forecasting productive capacity and cross-sectoral interactions, Doctor of Sciences in Economics, professor

Founder: Autonomous Non-profit Organization of Higher Education «International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak»

Date and number of certificate of registration in mass media

PI NO. TU-01791 dated December 9, 2015

Scientific articles submitted for publication in the journal must conform to the General direction of the publication:

«Economic science» (specialty group 08.00.01 «Economic theory»; 08.00.05 «Economics and national economic management»; 08.00.10 «Finance, monetary circulation and credit»; 08.00.14 «World economy»)

The journal is included in the List of HAC

The journal is included in the Russian index of scientific citation

Address: 191023, St. Petersburg, Nevsky prospect, 60. Vol.: (812) 571-65-55; (812) 571-12-19 (Fax)

The editor of the Russian texts E.P. Bugriy

Editor, English edition E.V. Shlyeva

СОДЕРЖАНИЕ

Зеленая экономика и финансы

Воронин С.А. Реформа платежей за выбросы загрязняющих веществ – фактор перехода Узбекистана к зеленой экономике.....	7
Ключников И.К., Ключников О.И. Зеленые финансы: энергопереход и «замороженные» активы.....	26
Львова Н.А. Зеленые финансы как элемент новой парадигмы развития.....	44
Мидлер Е.А. Методология оценки инструментов зеленого банкинга на развивающихся рынках.....	58
Савинский С.П. Включение ESG-факторов в управление кредитными учреждениями в Китае.....	69
Терентьев Н.Е. Зеленая экономика и ESG в условиях пандемии COVID-19: некоторые вызовы развития.....	86
Яковлев И.А., Кабир Л.С., Никулина С.И. Роль институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития: зарубежный опыт.....	103

Проблемы экономики и финансов

Затевахина А.В., Васильев С.А. Финансовая безопасность, финансовая устойчивость, финансовая стабильность социально-экономических систем на мезоуровне: общее и особенное.....	118
Митина Ю.С. Политика экономической безопасности в Баренцевом Евро-Арктическом регионе.....	131
Палкина Е.С., Пономаренко О.А. Формирование системы управления изменениями в железнодорожной пассажирской организации.....	141
Сигова М.В., Таничев А.В. Мультикапитальный подход к реализации концепции устойчивого развития.....	156
<i>Требования к материалам, представляемым для публикации</i>	184

CONTENTS

Green economy and finance

Voronin S.A. Reform of payments for emissions of pollutants – a factor in Uzbekistan of transition to a green economy.....	7
Klioutchnikov I.K., Kliuchnikov O.I. Green finance: redistribution of the energy sector, and frozen assets.....	26
Lvova N.A. Green finance as an element of a new development paradigm.....	44
Midler E.A. Methodology for evaluating green banking instruments in emerging markets.....	58
Savinsky S.P. Inclusion of ESG-factors in the management of credit institutions in China.....	69
Terentiev N.E. Green economy and ESG in the COVID-19 pandemic: some development challenges.....	86
Yakovlev I.A., Kabir L.S., Nikulina S.I. The role of institutional investors in financing sustainable development: foreign experience.....	103

Problems of Economics and Finance

Zatevakhina A.V., Vasiliev S.A. Financial security, financial sustainability, financial stability of socio-economic systems at the meso-level: general and specific.....	118
Mitina Iu.S. Economic security policy in the Barents region.....	131
Palkina E.S., Ponomarenko O.A. Formation of change management system in railway passenger organization.....	141
Sigova M.V., Tanichev A.V. A multicapital approach to implementing the concept of sustainable development.....	156
Requirements to the author's materials.....	184

РЕФОРМА ПЛАТЕЖЕЙ ЗА ВЫБРОСЫ ЗАГРЯЗНЯЮЩИХ Веществ – ФАКТОР ПЕРЕХОДА УЗБЕКИСТАНА К ЗЕЛеной ЭКОНОМИКЕ

Сергей Александрович ВОРОНИН¹, д.э.н.

Кафедра «Финансы и кредит» Филиала РЭУ им. Г.В. Плеханова

Ташкент, Узбекистан

Фискальный отдел Института бюджетно-налоговых исследований

Адрес для корреспонденции: С.А. Воронин, Ташкент, ул. Навнихол-3, дом 14, кв.37.

Т.: +998901782925. E-mail: sergey_voronin63@yahoo.com

Аннотация

Предметом исследования являются особенности экологического налогообложения в экономике Узбекистана. Особое внимание уделено изучению практики использования компенсационных платежей за выбросы загрязняющих веществ в атмосферный воздух. В исследовании анализируются методологические подходы к формированию экологического налогообложения с учетом современных методов. В работе используется инструментарий статистического, логического, абстрактного и других методов исследования. По результатам исследования сформулирован вывод, что действующий механизм экологического налогообложения в виде платежей за выбросы загрязняющих веществ пока еще недостаточно эффективен и его положения не закреплены в действующем Налоговом кодексе Республики Узбекистан. В статье даны рекомендации по улучшению действующего механизма платежей за выбросы загрязняющих веществ в окружающую среду в условиях перехода страны к зеленой экономике.

Ключевые слова

Экологические налоги, компенсационные выплаты, зеленая экономика, загрязняющие вещества, атмосферный воздух, окружающая среда, налоговая нагрузка.

REFORM OF PAYMENTS FOR EMISSIONS OF POLLUTANTS – A FACTOR IN UZBEKISTAN OF TRANSITION TO A GREEN ECONOMY

Sergey A. VORONIN¹, Doctor of Economics

Department «Finance and Credit»

Tashkent branch of Plekhanov Russian University of Economics,

Institute for Fiscal Research

Address for correspondence: S.A. Voronin, Tashkent, st. Navnihol-3, building 14, apt.37

T.: +998901782925. E-mail: sergey_voronin63@yahoo.com

Abstract

The subject of the research is the peculiarities of environmental taxation in the economy of Uzbekistan. Particular attention is paid to the study of the practice of using compensation payments for emissions of pollutants into the air. The study analyzes methodological approaches to the formation of environmental taxation, taking into account modern approaches. The work uses the tools of statistical, logical, abstract and other research methods. Based on the results of the study, it was concluded that the existing mechanism of environmental taxation in the form of payments for emissions of pollutants is still insufficiently effective and its provisions are not enshrined in the current Tax Code of the Republic of Uzbekistan. The article provides recommendations for improving the current mechanism of payments for emissions of pollutants into the environment in the context of the country's transition to a green economy.

Keywords

Environmental taxes, compensation payments, green economy, pollutants, atmospheric air, environment, tax burden.

Введение

Перезагрузку экономики Узбекистана в условиях восстановительного периода невозможно провести без использования эффективных инструментов экологического налогообложения. Одним из таких элементов являются компенсационные платежи за выбросы загрязняющих веществ от стационарных и передвижных источников в атмосферный воздух. Данный инструмент может быть использован в целях создания условий для перехода Узбекистана к зеленой экономике.

В последние годы многие международные организации, в том числе ООН и МВФ, призывают страны к зеленому выходу из экономического кризиса. По прогнозам международного агентства по возобновляемым источникам энергии, к 2050 году только в зеленую энергетику нужно будет инвестировать еще 131 триллионов долларов США. Начиная с 2021 года, ежегодно придется инвестировать более 4,4 трлн долл. только для того, чтобы удержать глобальное потепление в пределах 1,5 градусов Цельсия. Общие инвестиции в строительство всей инфраструктуры (все, что вообще построено) странами большой двадцатки за 2019 г. составили менее 3 трлн долл. США [1].

Цель исследования

Переход Узбекистана к развитию в условиях зеленой экономики невозможен без формирования эффективного механизма экологического налогообложения, в частности – компенсационных платежей за выбросы загрязняющих веществ из стационарных и передвижных источников в

атмосферу. В связи с этим целью настоящего исследования является изучение действующих методов расчета компенсационных выплат за выбросы загрязняющих веществ в атмосферный воздух и разработка на этой основе предложений по повышению их эффективности. При этом будут рассмотрены барьеры, препятствующие сокращению выбросов загрязняющих веществ, а также обоснованы общие принципы и условия, необходимые для перехода Узбекистана к зеленой экономике.

Материалы, методы и объекты исследования

В исследовании анализируются методологические подходы к формированию экологического налогообложения с учетом современных методов. В работе используется инструментарий статистического, логического, абстрактного и других методов исследования. По результатам исследования сформулирован вывод, что действующий механизм экологического налогообложения в виде платежей за выбросы загрязняющих веществ пока еще недостаточно эффективен и его положения не закреплены в действующем Налоговом кодексе Республики Узбекистан.

По данным ООН, к марту 2020 года уже 14 стран и ЕС разработали стратегии долгосрочного низкоуглеродного развития. Стратегия США предполагает снижение выбросов парниковых газов на 80% или более к 2050 г. (от уровня 2005 года), Японии – на 80% к 2050 году (от уровня 1990 года), а цель ЕС – углероднейтральность к 2050 году [2].

Основоположником теории по нейтрализации внешних эффектов является А. Пигу, объяснивший важность установления прямого налога на выбросы углеводородов. Однако восприятие рациональности имплементации и измерения эффектов до настоящего времени вызывает дискуссии.

Сторонники классической теории утверждают, что введение данной категории налога приведет к снижению спроса [3]. Однако ряд отдельных исследований говорит о том, что повышение значимости экологического налогообложения приведет к снижению налогового бремени, то есть к перемещению налогового бремени с занятости, доходов и инвестиций на загрязнение окружающей среды и истощение ресурсов. Данный фактор приносит двойную выгоду, сокращая степень воздействия человека на окружающую среду. В этом случае выстраивание экономических механизмов сосредоточено на увеличении доходов от утилизации продукции. Это осуществляется посредством обложения налогами производства углеродных

товаров, использования энергоносителей и природных ископаемых для того, чтобы сократить налоговую нагрузку на отдельные процессы производства, тем самым снижая издержки на оплату труда [4].

Введение экологических налогов направлено на снижение уровня искажений, имеющих в соответствующих налоговых системах. Расширяя сферу экологического налогообложения, следует осуществить коррекцию других налогов, например, изменить характер (уровень регрессивности) налога на доходы физических лиц и социальных отчислений. Одновременно с этим рост доходов от утилизации продукции представляет собой перспективный инструмент в условиях высоких нагрузок по налогу на прибыль юридических лиц и НДС. Доля экологических налогов и платежей не должна составлять значительную часть в общей структуре доходов государства, так как необходимо сохранение нейтралитета [5].

В научной среде ведутся споры относительно отнесения к группе экологических налогов категории налога на использование различного вида топлива, а именно: бензина, дизеля, метана и пр., которые в то же время по своей сути являются подакцизной категорией. Одновременно с этим существует двойственное понимание последствий, где, с одной стороны, причиной функционирования этих налогов является контроль и минимизация выбросов, а с другой – максимизация доходов государства [6].

Рассмотрим, как функционируют основные экологические налоги в экономике Узбекистана. Для анализа этой важной задачи выберем экологические налоги и компенсационные платежи за выбросы загрязняющих веществ в атмосферный воздух.

Введение для хозяйствующих субъектов оптимальных налогов на землю, водные ресурсы, недра, платежей за вредные выбросы загрязняющих веществ позволит решить две важные задачи:

- сдерживание вредных выбросов в окружающую среду и создание благоприятной среды для человека, животного и растительного мира;
- накопление целевых средств, предназначенных для восстановления окружающей среды, смягчение последствий от изменения климата и других экологических проблем.

Однако в действующем Налоговом кодексе вопросы экологического налогообложения, в частности платежей за вредные выбросы, практически не представлены. В то же время в статье 54 Конституции Республики Узбекистан отмечается, что:

-собственник по своему усмотрению владеет, пользуется и распоряжается принадлежащим ему имуществом;

-использование имущества не должно причинять ущерб экологической среде, нарушать права и охраняемые законом интересы граждан, юридических лиц и государства.

В статье 55 Конституции отмечается, что земля, ее недра, воды, растительный и животный мир и другие природные ресурсы в Узбекистане являются общенациональным богатством, подлежат рациональному использованию и охраняются государством.

На базе Основного закона (Конституции) в стране приняты Земельный кодекс, законы Республики Узбекистан «О недрах» (новая редакция), «О воде и водопользовании», «Об охране и использовании растительного мира» (новая редакция), «Об охране и использовании животного мира» (новая редакция), «О лесе» (новая редакция), «Об охране атмосферного воздуха», «Об охране природы» и другие законодательные акты.

Постановлением Госкомстата РУз от 20.09.2019 года в республике введены Методические положения по формированию экологических индикаторов, которые учитываются при разработке механизмов экологического налогообложения. В них закреплены основные понятия, связанные с экологией (отходы, нарушенные земли, лесовосстановление и другие). Кроме того, органом статистики разработаны метаданные, в частности по вопросам выброса в атмосферный воздух вредных веществ [7].

Данные базовые документы обеспечивают благоприятные условия для создания эффективных рычагов и стимулов, направленных на решение экологических проблем.

В целях защиты окружающей среды в 2006 г. в Узбекистане был введен экологический налог, и все субъекты оплачивали его в размере 1% от объема издержек (расходы на реализацию, административные и прочие операционные расходы). Однако с 1 мая 2003 года вместо экологического налога введены компенсационные выплаты за загрязнение окружающей природной среды и размещение отходов (компенсационные выплаты) на территории Узбекистана. Объектом компенсационных выплат являются [8]:

- выбросы в атмосферный воздух от стационарных и передвижных источников;

- сбросы в природные водные объекты и коммунальные канализационные сети, а также на рельеф местности;

- образование отходов.

Налогооблагаемой базой является объем (в тоннах) выбросов, сбросов сточных вод и образования отходов, а для выбросов в атмосферный воздух от передвижных источников – расход топлива, измеряемый в тоннах.

Система платежей охватывает 171 загрязняющее вещество от стационарных источников и 84 – для сброса сточных вод. Ставки выплат от передвижных источников применяются только к транспортным средствам, принадлежащим предприятиям (по 9 видам топлива).

Выплаты за образование отходов дифференцированы в зависимости от категорий токсичных и нетоксичных отходов. С отходов, используемых в качестве вторичного сырья, плата за загрязнение окружающей среды не взимается.

Налоги на образование отходов отличаются от сборов, взимаемых за сбор, транспортировку и удаление отходов. Юридические лица, полностью финансируемые за счет средств госбюджета, освобождаются от платы за загрязнение окружающей среды.

Базовые ставки данных платежей применяются к годовым объемам выбросов в пределах экологических нормативов. Через каждые три года базовые ставки, как правило, пересматриваются. В случае превышения утвержденных норм выбросов применяется более высокая ставка. Если имеет место сокращение объема выбросов ниже годовых лимитов, то применяется «бонусный коэффициент», который приводит к сокращению суммы выплат.

Формула расчета компенсационных платежей при ценообразовании имеет следующий вид [9]:

$$\Pi = (M_n \times R) + (M_{сн} \times R \times K_{кр}), \quad (1)$$

где:

Π – сумма компенсационной выплаты за загрязнение окружающей природной среды и размещение отходов;

M_n – масса выброса загрязняющих веществ в природную среду и размещение отходов в пределах норм;

$M_{сн}$ – масса выброса загрязняющих веществ в природную среду и размещение отходов сверх нормы;

R – размеры компенсационной выплаты за 1 тонну выбросов в природную среду и размещение отходов в сумах (валюта Узбекистана);

$K_{кр}$ – коэффициент кратности за увеличение (уменьшение) утвержденных нормативов (лимитов) на выбросы и размещение отходов.

При расчете объемов выброса для различных групп стационарных дизельных установок, прошедших капитальный ремонт, используются соответствующие нормативы (табл.1).

Таблица 1.Значения объемов выброса (г/кг топлива) для различных групп стационарных дизельных установок, прошедших капитальный ремонт *

<i>Группа</i>	<i>Выбросы, г/кг топлива</i>						
	<i>CO</i>	<i>NO_x</i>	<i>CH</i>	<i>C</i>	<i>SO₂</i>	<i>CH₂O</i>	<i>БП</i>
А	36	41	18,8	3,75	4,6	0,7	6,9 x 10 ⁻⁵
Б	31	38	15,0	2,5	5,1	0,6	6,3 x 10 ⁻⁵
В	26	33	12,5	1,9	6,1	0,5	5,6 x 10 ⁻⁵
Г	36	43	18,8	3,15	5,1	0,7	6,9 x 10 ⁻⁵

* Согласно расчетным методикам, для стационарных дизельных установок зарубежного производства, отвечающих требованиям природоохранного законодательства стран Европейского экономического сообщества, США, Японии, значения выбросов могут быть соответственно уменьшены по CO в 2 раза; NO₂ и NO – в 2,5 раза; CH, C, CH₂O и БП – в 3,5 раза.

Расчет суммы компенсационных выплат за выбросы загрязняющих веществ на примере трех дизельных генераторов (при расходе топлива на каждый из них в одну тонну в течение года показывает, что объем отчислений предприятия составит сравнительно небольшую сумму (около 106,51 млн сум или примерно 10000 долл. США за один год). Данный заниженный размер суммы финансовых санкций не является существенным стимулом для сокращения вредных выбросов (не меняется в течение длительного времени).

За период 2006–2016 гг. ставки компенсационных платежей за вредные выбросы в Узбекистане оставались неизменными, а в 2017 г. они были сразу увеличены в 2 раза по сравнению с 2016 годом. С начала 2019 г. ставки платежей стали индексироваться в зависимости от изменения минимального размера заработной платы, или МРЗП (в настоящее время этот показатель называется «базовая расчетная величина», или БРВ), размер которой повысился с 202 730 сум (24 долл.) на 1 января 2019 г. до 245 000 сум (23,2

долл.) с 1 февраля 2021 года. Ставки компенсационных платежей определяются путем умножения коэффициента, установленного для конкретного вещества, на уровень БРВ.

При ценообразовании расходы предприятия по уплате компенсационных выплат в пределах утвержденных экологических норм включаются в производственную себестоимость продукции, а сверх норм – в расходы периода (накладные расходы). Использование данного подхода приводит к тому, что предприятия – загрязнители окружающей среды автоматически включают данные расходы в затраты и возмещают их через цены реализуемой продукции. Это характерно для предприятий, занимающих доминирующее положение на соответствующих рынках (большинство субъектов топливно-энергетического комплекса, химической промышленности и ряда других сфер). В этом случае все расходы по уплате платежей переносятся на конечного потребителя (население), а эффективность данного механизма (по отношению к сокращению выбросов) минимальна.

Использование данного метода расчета платежей привело к тому, что в 2019 г. ставки платежей выросли в 1,35 раза по сравнению с уровнем 2018 года (Табл.2). В результате индексации ставок в целом удалось «обратить вспять их эрозию из-за инфляции, но государственные органы никогда не изучали экологическую эффективность всей системы выплат с точки зрения создания стимулов для сокращения вредных выбросов. Система является сложной в административном плане и обременительной для предприятий из-за большого количества наблюдаемых загрязняющих веществ¹. Данный метод расчета платежей действует вплоть до настоящего времени.

Таблица 2.Платежи за выбросы загрязняющих веществ в атмосферный воздух стационарными источниками

Вещества	2016 Сум/тонна	2017-18 Сум/тонна	2019 Сум/тонна	2019 Долл./тонна
NO ₂	491,4	982,8	2311,1	0,27
NO _x	327,6	655,2	1540,7	0,18
Аммиак	491,4	982,8	2311,1	0,27
Ангидрид сернистый	390,0	780,0	1844,8	0,22

¹ Обзоры результативности экологической деятельности. Узбекистана. Третий обзор. – Европейская экономическая комиссия ООН. 2020. www.unecce.org.

Водород хлористый	101,4	202,8	486,6	0,06
Пропилена окись	2457,0	4914,0	11575,9	1,37
Стирол	9828,0	19656,0	46263,0	5,47
Фенол	6552,0	13104,0	30855,5	3,65

Источник: ПКМ №820 (2018), ПП-2699 (2016), ПКМ №15 (2006); Обзоры результативности экологической деятельности. Узбекистан. Третий обзор. – Европейская экономическая комиссия ООН. 2020. С.54. Электронный ресурс: www.unepce.org.

Данный механизм расчета платежей за вредные выбросы был создан в основном для сбора средств в проекты по охране окружающей среды (в национальный экологический фонд), а не для сокращения выбросов загрязняющих веществ конкретными предприятиями, загрязняющими природу. Общая сумма поступлений от данных выплат в целом увеличилась с 3,2 млрд сум в 2010 г. до 14,1 млрд сум, или 1,75 млн долл. – в 2018 году. В целом за период 2015–2018 гг. совокупный годовой объем поступлений за выбросы загрязняющих веществ в среднем составлял лишь 0,01% от бюджетных средств.

В 2018 г. доля поступлений по платежам за образование отходов в совокупном объеме экологических доходов возросла до 57% по сравнению с 30% поступлений по платежам за сбросы загрязненных сточных вод (Табл.3).

Таблица 3. Поступления по платежам за загрязнение окружающей среды, млрд сум

Показатели	2015	2016	2017	2018
Всего	8,6	9,6	14,9	14,1
в том числе:				
-Выбросы загрязняющих веществ от стационарных источников	24,5	24,4	26,3	10,5
-Выбросы от передвижных источников	2,6	2,3	1,4	1,6
-Сброс сточных вод в водные объекты и на рельеф местности	19,6	19,9	18,7	22,2
-Сброс сточных вод в канализацию	8,9	9,8	8,0	8,3

-Размещение отходов	44,3	43,6	45,6	57,4
---------------------	------	------	------	------

Источник: Госкомитет по экологии и охране окружающей среды; Обзоры результативности экологической деятельности. Узбекистан. Третий обзор. – Европейская экономическая комиссия ООН. 2020. С.55. Электронный ресурс: www.unepce.org

Необходимо отметить, что доля поступлений в государственный бюджет РУз по платежам за загрязнение окружающей среды в среднем за 2015–2018 гг. составляет около 0,01 %, а размер их сократился с 3,35 до 1,75 млн долл. США, что свидетельствует о низкой фискальной нагрузке на деятельность хозяйствующих субъектов².

В связи с этим действующая система платежей за загрязнение окружающей среды требует кардинального пересмотра, так как она не решает фискальных задач и не выполняет функций, стимулирующих сокращение вредных выбросов.

В последние годы налоговое законодательство Узбекистана ускоренно развивалось одновременно с реализацией структурных реформ. Появилось совершенное новое направление экономической политики, направленное на переход страны к зеленой экономике.

В этих целях приняты следующие законодательные акты:

- Указ Президента от 29.06.2018 г. № УП-5468, которым утверждена «Концепция совершенствования налоговой политики в Республике Узбекистан»;

- Указ Президента от 17.01.2019 г. № УП-5635 «О Государственной программе по реализации Стратегии действий по пяти приоритетным направлениям в 2017–2021 годах;

- Постановление Президента от 04.10.2019 года №ПП-4477 «Об утверждении Стратегии по переходу Республики Узбекистан на зеленую экономику на период 2019–2030 гг.»;

- Указом Президента от 30 октября 2019 года №УП-5863 принята Концепция охраны окружающей среды до 2030 года;

- Закон «О внесении изменений и дополнений в Налоговый кодекс РУз». Подписан Президентом РУз 30.12.2019 года № ЗРУ-599 и введен в действие с января 2020 года;

² Данные Госкомитета по экологии и охране окружающей среды РУз. Электронный ресурс <http://eco.gov.uz/ru>.

-Закон «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Узбекистан в связи с принятием мер по смягчению негативного воздействия на отрасли экономики коронавирусной пандемии и глобальных кризисных явлений». Подписан Президентом 01.12.2020 года № ЗРУ-652;

- Закон РУз «Об экологическом аудите», подписанный Президентом РУз 15.03.2021 года № ЗРУ-678.

Принятие этих нормативных актов создает новые возможности для разработки мер, связанных с экологическим налогообложением и, в частности, совершенствованием расчета платежей за выбросы загрязняющих веществ в атмосферный воздух.

Результаты исследования

До настоящего времени в Налоговом кодексе по-прежнему отсутствует понятие «экологическое налогообложение». Не определена его сущность, классификация, механизмы, цели и задачи.

Отсутствие системного подхода к разработке данного направления в налоговой сфере привело к тому, что эффективность платежей за выбросы загрязняющих веществ в окружающую среду, за использование земельно-водных ресурсов *резко снизилась в последние годы*. В результате усилились экологические проблемы, оказывающие негативное влияние на человека, среди которых:

- нестабильность температуры воздуха и рост случаев достижения ее экстремальных значений;
- усиление уровня запыленности воздуха в результате бурного строительства и длительного отсутствия дождей;
- сокращение запасов питьевой и технической воды;
- истощение невозполняемых запасов ряда природных ресурсов и полезных ископаемых;
- рост объемов выброса загрязняющих веществ в местах добычи полезных ископаемых;
- загрязнение рек и каналов в результате слива сточных вод предприятий, зданий гостиничной индустрии и др. объектов;
- загрязнение воздуха в результате сжигания топлива выхлопными газами автомобилей.

Данные факторы оказывают негативное влияние на среду обитания человека, животного и растительного мира.

Необходимо также отметить, что до периода широкого распространения коронавирусной пандемии в столице Узбекистана (Ташкенте) уровень загрязнения атмосферного воздуха неуклонно снижался (2010–2019 годы). Так, индекс загрязнения атмосферы не превышал 5 баллов последние 10 лет, что считается пониженным уровнем загрязнения³.

Этот индекс рассчитывается по пяти ингредиентам: пыль, оксид углерода, диоксид азота, диоксид серы и аммиак, среднегодовые концентрации которых в отдельные месяцы превысили предельно допустимые концентрации. При наблюдении за загрязнением атмосферы учитываются показатели оксида азота, фенола, фтористого водорода, формальдегида и тяжелых металлов.

Основным источником выбросов загрязняющих веществ в воздух Ташкента является автотранспорт, влияние которого особенно ощущается на оживленных транспортных перекрестках.

Выбросы от промышленных предприятий – теплоэлектростанций и теплоцентралей, котельных и металлургических производств – также обуславливают повышенное содержание загрязняющих веществ.

Накоплению загрязняющих веществ в приземном слое атмосферы способствуют также природно-климатические условия – частая инверсия, штиль, сухой климат, супесчаные и суглинистые почвы.

В Ташкенте в ходе операции «Чистый воздух», проведенной в августе – октябре 2019 года из 14 тысяч проверенных автомобилей повышенная токсичность и дымность была выявлена у 6% (842). В масштабах страны этот показатель составил 4% (9720 автомобилей). Эксплуатация 2989 автомобилей была временно приостановлена для регулировки токсичности.

За нарушение воздухоохранного законодательства органы безопасности дорожного движения (УБДД) назначили штрафы 2472 автовладельцам и взыскали в общей сложности более 157 млн сумов (штрафы назначаются в соответствии с Кодексом об административной ответственности).

В масштабах всей страны в общем валовом объеме выбросов на долю автотранспорта приходится более 60%. Источником остальных почти 40% является сектор промышленности (энергетика, химическая и нефтегазовая отрасли и строительная индустрия). При этом в Ташкенте на автотранспорт приходится более 90% выбросов загрязняющих веществ.

³ <https://www.gazeta.uz/ru/2019/10/11/atmosphere/>

Основными загрязняющими веществами, выделяемыми автомобилями, являются оксид углерода, углеводороды, оксиды азота, диоксид серы, альдегиды, твердые вещества и другие, основными парниковыми газами — метан и углекислый газ.

Главными препятствиями для снижения уровня дымности и токсичности отработавших газов автотранспорта названы:

- отсутствие надлежащего мониторинга загрязнения атмосферного воздуха с применением автоматизированных систем в районе крупных магистралей;

- нехватка приборов токсичности и дымности.

Начиная с марта 2020 года, в условиях нарастания коронавирусной пандемии и принятия вынужденных мер отдельные экологические проблемы на некоторое время потеряли актуальность из-за действия вынужденных ограничений (карантина).

Так, в период карантина в городах резко сократились выбросы выхлопных газов транспортных средств всех видов. Деятельность многих предприятий была приостановлена, что сказалось на сокращении выбросов в окружающую среду. После снятия ограничений, начиная с сентября 2020 года по настоящее время, действие факторов загрязнения природы вновь стало нарастать.

В целях выполнения Парижского соглашения (Париж, 12 декабря 2015 года) и осуществления перехода Узбекистана на зеленую экономику в республике были установлены следующие основные задачи:

- повышение энергоэффективности экономики и рациональное потребление природных ресурсов путем технологической модернизации и развития финансовых механизмов;

- включение в приоритетные направления государственных инвестиций и расходов *зеленых критериев*, основанных на передовых международных стандартах.

Постановлением Президента страны была утверждена Стратегия по переходу Республики Узбекистан на зеленую экономику на период 2019–2030 годов, предусматривающая:

- повышение энергоэффективности базовых отраслей экономики;
- диверсификацию потребления энергоресурсов и развитие использования возобновляемых источников энергии;

-адаптацию и смягчение последствий изменения климата, повышение эффективности использования природных ресурсов и сохранение природных экосистем;

-разработку финансовых и нефинансовых механизмов поддержки зеленой экономики, в том числе – механизмы экологического налогообложения и платежей за выбросы загрязняющих веществ.

Стратегией утверждены следующие целевые показатели, касающихся сокращения вредных выбросов в окружающую среду:

-снижение удельного выброса парниковых газов на единицу валового внутреннего продукта на 10% от уровня 2010 года;

-двукратное повышение показателя энергоэффективности и снижение углеродоемкости валового внутреннего продукта;

-дальнейшее развитие возобновляемых источников энергии с доведением их доли до более 25% от общего объема генерации электрической энергии;

-модернизация инфраструктуры промышленных предприятий за счет повышения энергоэффективности не менее чем на 20% и более широкого применения чистых и экологически безопасных технологий;

-расширение производства и использование моторного топлива и автотранспортных средств с улучшенными характеристиками энергоэффективности и экологичности.

В целях решения этих и других задач образован Межведомственный совет по продвижению и внедрению в Республике Узбекистан зеленой экономики, а также создано Министерство экономики и сокращению бедности, которое является уполномоченным органом по продвижению и внедрению в Узбекистане зеленой экономики.

В марте 2021 года в республике принят Закон «Об экологическом аудите»⁴, суть которого состоит в том, чтобы создать правовые основы регулирования отношений в области экологического аудита. Основными задачами экологического аудита является сбор достоверной информации об экологических аспектах хозяйственной и иной деятельности субъекта экологического аудита; оценка воздействия деятельности субъекта на состояние окружающей среды; оценка эффективности системы управления окружающей средой; составление заключения экологического аудита.

В то же время в целях восстановления окружающей среды и сохранения невозполнимых полезных ископаемых и энергоресурсов для

⁴ Об экологическом аудите. Закон Республики Узбекистан. №ЗРУ-678 от 15.03.2021 года.

будущих поколений необходимо кардинально изменить отношение человека к окружающей среде. В целях сокращения выбросов загрязняющих веществ целесообразно использовать инструменты экологического налогообложения.

В то же время в республике сформировались общие барьеры, сдерживающие сокращение выбросов загрязняющих веществ в окружающую среду и обеспечивающие переход страны к зеленому развитию, среди которых:

- высокий уровень бедности и малообеспеченности граждан;
- около 52% составляет теневая сфера, в которой не работают принятые законодательные акты;
- образовались стоимостные дисбалансы между отраслями экономики, а также между уровнем потребительских цен и размером заработной платы;
- сложилось сложное финансовое положение многих субъектов хозяйствования;
- отмечается нарастающее в обществе неравенство, что способствует пассивности граждан в реализации мер по защите окружающей среды;
- неясные перспективы изменения эпидемиологической обстановки.

В сфере экологического налогообложения наблюдаются следующие недостатки:

- низкие ставки платежей за выбросы загрязняющих веществ не способствуют их функциональному значению (компенсационные платежи включаются в затраты предприятий);
- низкий технический и кадровый уровень лабораторий, осуществляющих контроль за выбросами в окружающую среду, а также их недостаточное количество;
- использование устаревших методов экологического налогообложения (отсутствие на практике метода продажи квот на вредные выбросы);
- отсутствие качественного общественного контроля загрязнения окружающей среды и использования компенсационных выплат;
- в налоговом законодательстве отсутствует понятие «экологическое налогообложение» и его механизмы;
- экологические вопросы остаются вне поля деятельности судебных органов и антимонопольного органа (решаются на основе субъективного подхода).

Выводы

В целях создания в Узбекистане эффективной системы экологического налогообложения и системы компенсационных выплат за вредные выбросы целесообразно:

- разработать и ввести в действие современные механизмы продажи квот за выбросы в окружающую среду вредных веществ (в том числе – углеводородов);

- ввести более высокие ставки платежей за вредные выбросы сверх установленных норм (дифференцировав их в зависимости от причиненного вреда);

- ввести понятие и инструменты экологического налогообложения в сферу налогового законодательства;

- создать систему администрирования экологических налогов;

- сформировать благоприятные условия для расширения прозрачности сферы экологического налогообложения и усиления общественного контроля (начисление и уплата налогов, финансовые санкции за вредные выбросы, ответственность и т.д.);

- улучшить подготовку кадров для сферы экологического налогообложения (инспекторы, судьи, журналисты др.).

В целом предстоит разработать и внедрить полноценную систему экологического налогообложения, связав уже действующие инструменты налогообложения с новыми элементами с учетом эффективного зарубежного опыта.

Введение эффективной системы экологического налогообложения, установка для хозяйствующих субъектов оптимальных налоговых ставок налогов на землю, водные ресурсы, недра, а также платежей за вредные выбросы – все это не только будет способствовать улучшению окружающей среды, но и позволит создать дополнительные источники для пополнения средств госбюджета.

Качественная система экологического налогообложения позволит создать действенные стимулы для хозяйствующих субъектов, нацелив их на бережное отношение к использованию природных ресурсов и обеспечение экологической устойчивости.

Средства, полученные за счет экологического налогообложения, можно будет перераспределить на реализацию целевых задач, связанных с восстановлением окружающей среды, смягчением негативного влияния от изменения климата и другими проблемами.

В перспективе важнейшей функцией налоговой политики должно стать не обеспечение любыми способами формирования доходов бюджета, а формирование налоговой системы, которая будет стимулировать субъектов хозяйствования и домашние хозяйства, а также население страны на минимизацию негативного влияния деятельности на окружающую среду.

Таким образом, изучение отечественного опыта экологического налогообложения и, в частности, действующего механизма уплаты компенсационных выплат за вредные выбросы свидетельствует о следующем:

- в экономике Узбекистана, несмотря на реализованные за последние годы меры, система экологического налогообложения находится на начальном этапе своего развития;

- сущность экологического налогообложения не закреплена в Налоговом кодексе в новой редакции;

- в экономике в основном используются отдельные элементы экологического налогообложения, не связанные в единую систему (платежи за выбросы загрязняющих веществ в окружающую среду, налог на землю, налог на использование водных ресурсов, налог на недра, сборы за въезд в экологическую зону, финансовые санкции за незаконную вырубку деревьев и т.д.). Данная система требует существенной корректировки с учетом зарубежного опыта;

- механизм исчисления и уплаты компенсационных выплат требует улучшения из-за высоких расходов на его администрирование и низкой эффективности.

Целью механизма экологического налогообложения является, на наш взгляд, стимулирование при помощи налоговых и других платежей рациональных действий физических и юридических лиц, направленных на обеспечение права человека на благоприятную окружающую среду и экологические условия, достижение устойчивости климата, восстановление природного ландшафта местности в местах добычи полезных ископаемых, профилактику заболеваний и защиту здоровья населения, обеспечение безопасности потребительской и иной продукции, расширение доступа человека к общечеловеческим ценностям (чистая вода, безопасная пища, качественные медицинские, образовательные, культурные услуги, труд, его адекватная оплата, оплачиваемый отпуск, страхование здоровья, поддержка семейных ценностей), сохранение невосполняемых природных ресурсов и

биологического разнообразия для будущих поколений, сокращение выбросов загрязняющих веществ в окружающую среду.

В перспективе наиболее важными вопросами в сфере экологического налогообложения являются:

- разработка путей повышения экологической направленности налогообложения, в том числе – в сфере сокращения выбросов загрязняющих веществ в окружающую среду;
- разработка концепции экологического налогообложения в целях достижения целей устойчивого развития Узбекистана до 2030 года;
- обоснование фискальных стимулов в целях реализации Стратегии по переходу Узбекистана на зеленую экономику;
- разработка фискальных механизмов реализации Концепции охраны окружающей среды до 2030 года.

От обоснованной разработки данных проблем во многом будет зависеть эффективность перехода экономики Узбекистана к зеленой экономике. В целях решения данных задач целесообразно задействовать накопившийся успешный опыт таких стран, как Китай, Канада, Израиль, Норвегия и других государств, которые достигли значительных высот в защите окружающей среды.

Список источников

1. Кто вам сказал, что альтернативная энергетика положительно влияет на экологию? Электронный ресурс: <https://zen.yandex.ru/media/dbk/kto-vam-skazal-chto-alternativnaia-energetika-polojitelno-vliiaet-na-ekologiiu-605c6ef80c116d01552ae981>. Дата обращения: 10.06.2021.
2. России прописали низкоуглеродное будущее. Минэкономики разработало стратегию развития РФ с низкими парниковыми выбросами. Электронный ресурс: https://www.kommersant.ru/doc/4299377?from=doc_vrez. Дата обращения: 10.06.2021.
3. **Bailey, I.** «European environmental taxes and charges: economic theory and policy practice». Applied Geography, 2002.
4. **Benoit Bosquet.** «Environmental Tax Reform: Does It Work? A Survey of Empirical Evidence», Ecological Economics 34, 2000.
5. **Terry Barker, Paul Ekins.** «Carbon Taxes and Carbon Emissions Trading», Journal of Economic Survey, 2001.
6. **Lans Bovenberg, A., & Goulder, L. H.,** «Environmental Taxation and Regulation», Handbook of Public Economics, 2004.
7. Метаданные: Выбросы загрязняющих веществ в атмосферный воздух. Электронный ресурс: www.stat.uz.
8. **Постановление Кабинета Министров РУз** от 18.05.2005 г. № 126 «О внесении дополнения в Положение о порядке применения

компенсационных выплат за загрязнение окружающей природной среды и размещение отходов на территории Республики Узбекистан».

9. Плата за «грязь». Налоговые и таможенные вести, № 6 (1070). 10.02.2015; 94 миллиона за выбросы в воздух. Методика расчета платежей за выбросы загрязняющих веществ утверждена приказом председателя Госкомприроды РУз, зарегистрированным в Министерстве юстиции РУз. 3.01.2006 г. N 1533; Постановление Кабинета министров РУз «О совершенствовании системы платежей за специальное природопользование» от 6.02.2006 г. N 15. Электронный ресурс: http://gazeta.norma.uz/publish/doc/text114386_94_milliona_zh_vybrosy_v_v_ozduh. Дата обращения: 10.06.2021.

References

1. Kto vam skazal, chto al'ternativnaya energetika polozhitel'no vliyayet na ekologiyu? Elektronnyy resurs: <https://zen.yandex.ru/media/dbk/kto-vam-skazal-chto-alternativnaia-energetika-polojitelno-vliiaet-na-ekologiiu-605c6ef80c116d01552ae981>. Data obrashcheniya: 10.06.2021.
2. Rossii propisali nizkouglerodnoye budushcheye. Minekonomiki razrabotalo strategiyu razvitiya RF s nizkimi parnikovymi vybrosami. Elektronnyy resurs: https://www.kommersant.ru/doc/4299377?from=doc_vrez. Data obrashcheniya: 10.06.2021.
3. **Bailey, I.** «European environmental taxes and charges: economic theory and policy practice». Applied Geography, 2002.
4. **Benoit Bosquet.** «Environmental Tax Reform: Does It Work? A Survey of Empirical Evidence», Ecological Economics 34, 2000.
5. **Terry Barker, Paul Ekins.** «Carbon Taxes and Carbon Emissions Trading», Journal of Economic Survey, 2001.
6. **Lans Bovenberg, A., & Goulder, L. H.** «Environmental Taxation and Regulation», Handbook of Public Economics, 2004.
7. Metadannyye. Vybrosoy zagryaznyayushchikh veshchestv v atmosfernyy vozdukh. Elektronnyy resurs: www.stat.uz. Data obrashcheniya: 10.06.2021.
8. Postanovleniye Kabineta Ministrov RUz ot 18.05.2005 g. № 126 «O vnesenii dopolneniya v Polozheniye o poryadke primeneniya kompensatsionnykh vyplat za zagryazneniye okruzhayushchey prirodnoy sredy i razmeshcheniye otkhodov na territorii Respubliki Uzbekistan».
9. Плата за «грязь». Налоговые и таможенные вести, № 6 (1070). 10.02.2015; 94 миллиона за выбросы в воздух. Методика расчета платежей за выбросы загрязняющих веществ утверждена приказом председателя Госкомприроды РУз, зарегистрированным в Министерстве юстиции РУз. 3.01.2006 г. N 1533; Постановление Кабинета министров РУз «О совершенствовании системы платежей за специальное природопользование» от 6.02.2006 г. N 15. Электронный ресурс:

http://gazeta.norma.uz/publish/doc/text114386_94_milliona_za_vybrosy_v_vozduh. Data obrashcheniya: 10.06.2021.

ЗЕЛЕННЫЕ ФИНАНСЫ: ЭНЕРГОПЕРЕХОД И «ЗАМОРОЖЕННЫЕ» АКТИВЫ

**Игорь Константинович КЛЮЧНИКОВ¹, д.э.н, профессор,
Олег Игоревич КЛЮЧНИКОВ², к.э.н, доцент**

¹ Автономная некоммерческая организация высшего образования «Международный банковский институт» имени Анатолия Собчака, Санкт-Петербург, Россия

² Кафедра банковского бизнеса и инновационных финансовых технологий,
Автономная некоммерческая организация высшего образования «Международный банковский институт» имени Анатолия Собчака, Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: О.И. Ключников, 191011, Невский пр., 60

Санкт-Петербург, Россия

Т.: +79219549889. E-mail: okey003@mail.ru

Аннотация

Процветание многих крупнейших экономик строилось на добыче, потреблении и экспорте ископаемых видов топлива. Однако распространение новых низкоуглеродных и энергосберегающих технологий в сочетании с резким повышением значения климатической политики меняют ситуацию. Ожидается, что в будущем мировой спрос на ископаемое топливо значительно снизится, что изменит структуру и направление финансовых потоков и приведет к переделу рынков и реструктуризации цен. Изменения имеют глубоко идущие последствия, включая рост неопределенности и нестабильности в финансовой сфере, а также обострение и расширение финансовых рисков. Зеленые финансы призваны учитывать данную перестройку и перераспределять финансовые потоки для энергетического перехода хозяйства.

Ключевые слова

Зеленые финансы, зеленая экономика, восстановление экономики, активы, низкоуглеродный, финансовый поток, реструктуризация цен.

GREEN FINANCE: REDISTRIBUTION OF THE ENERGY SECTOR, AND FROZEN ASSETS

**Igor Konstantinovich KLIOUTCHNIKOV¹, Doctor of Economics, Professor,
Oleg Igorevich KLIUCHNIKOV², PhD, Associate Professor**

¹Autonomous non-profit organization of higher education «International banking Institute named after Anatoliy Sobchak», Saint Petersburg, Russia

²Department of Banking and innovative financial technologies,
Autonomous non-profit organization of higher education «International banking Institute named after Anatoliy Sobchak», Saint Petersburg, Russia

Abstract

Many of the largest economies have flourished based on the extraction, consumption, and export of fossil fuels. However, the proliferation of new low-carbon and energy-efficient technologies, coupled with a sharp rise in the importance of climate policy, is changing the situation. Global demand for fossil fuels is expected to decline significantly in the future, changing the structure and direction of financial flows and leading to market redistribution and price restructuring. The changes have profound implications, including increased uncertainty and volatility in the financial industry, and exacerbated and expanded financial risks. "Green" finance takes into account these restructuring and redistributes financial flows for the energy transition of the economy.

Keywords

Green finance, green economy, economic recovery, assets, low-carbon, financial flow, price restructuring.

Введение

В настоящее время мировая экономика вступила в период нового технологического передела, который ведет к глобальной перегруппировке стран и перестройке финансового обеспечения развития. По мнению Анатолия Чубайса, технологический передел во многом связан с адаптацией к новым условиям хозяйствования, которые определяются «глобальным энергетически переходом», связанным с изменением климата и перестройкой энергобаланса в направлении замещения ископаемых источников энергии возобновляемыми [1].

В июне 2021 г. премьер-министр Михаил Мишустин принял решение о создании рабочих групп «по адаптации российской экономики к глобальному энергопереходу», в основе которого снижение спроса на традиционное топливо и развитие альтернативных видов энергетики. Новые реалии требуют определения рисков и открывающихся перспектив глобального энергоперехода. В их основе замораживание части активов, а также изменение финансовых потоков в направлении возобновляемых источников энергии. При этом выделяются новые угрозы для отраслей ископаемого топлива и связанных с их обслуживанием финансовых учреждений, а также множатся риски, в основе которых изменение традиционных финансовых маршрутов, свертывание доходов и растущая нестабильность рынков.

Многие крупнейшие экономики процветали благодаря добыче, потреблению и экспорту ископаемого топлива. Однако распространение

новых низкоуглеродных и энергосберегающих технологий, в сочетании с резким повышением значения климатической политики, меняют ситуацию. В частности, в перспективе существенное сокращение глобального спроса на ископаемые виды топлива, что предопределяет изменение структуры и направлений финансовых потоков, а также передел рынков и перестройку цен [2]. Изменения будут иметь глубоко идущие последствия. Прежде всего они способны привести к замораживанию активов и способны вызвать рост неопределенности и нестабильности финансовой отрасли, а также обострение и расширение финансовых рисков.

В настоящее время только начинают изучать воздействие на финансовую систему замороженных активов, связанных с ископаемыми видами топлива. Вместе с тем знание угроз и рисков, в основе которых могут находиться замороженные активы, необходимо для регулирования финансового рынка и повышения эффективности предприятий, связанных с ископаемыми видами топлива, а также перераспределения финансовых ресурсов между традиционными и новыми отраслями и направлениям. В целом финансовые риски и перераспределение финансовых потоков в данной сфере относятся к одной из ключевых задач теории и практики зеленых финансов.

Масштаб явления

По некоторым оценкам, чтобы избежать изменения климата необходимо заморозить и вывести за рамки рыночного оборота две трети запасов ископаемого топлива [3]. Замораживание активов, связанных с ископаемыми видами топлива, имеет потенциально большое значение для инвесторов, поскольку оно отражается на фондовых рынках и деятельности банков и страховых компаний, которые традиционно учитывают их при кредитовании, залогах и страховании. В листинге бирж Варшавы, Лондона, Москвы, Нью-Йорка, Сан-Паулу, Сиднея и Торонто ключевые позиции занимают компании, связанные с добычей, транспортировкой, переработкой и использованием ископаемого вида топлива. Капитализация таких компаний оценивается до 20–30% рынка. Возможное обесценение таких активов вызовет «углеродный пузырь» и кризисные процессы.

В настоящее время финансовая отчетность добывающих компаний не представляет полную картину, необходимую инвесторам. Реальные активы нередко завышены и при сокращении спроса на ископаемые виды топлива, а также под воздействием государственных ограничений, вызванных борьбой с климатическими изменениями, могут резко сократиться. Так, текущие

стандарты финансовой отчетности, биржевые листинговые процедуры, отраслевая отчетность, а также руководящие принципы нефинансовой отчетности не предупреждают инвесторов о возможных угрозах и рисках падения стоимости активов в связи с изменением климата.

По другим оценкам, 60–80 процентов запасов ископаемого топлива могут в будущем быть замороженными, что позволит не допустить катастрофических изменений климата. В результате в течение последующих двух десятилетий отрасль может недополучить доход в размере 28 триллионов долларов [4]. В результате возможен отрицательный результат для цен акций, биржевых индексов, фондового рынка и кредитного обеспечения, построенного на ценных бумагах компаний, связанных с ископаемыми видами топлива, что может привести к финансовой нестабильности и значительным экономическим потерям. Однако если коммерчески использовать эти запасы ископаемого топлива, то результат может быть еще хуже, поскольку произойдут необратимые изменения климата и окружающей среды, что отразится на хозяйстве, доходности и риске, а также образе жизни.

Исключение из рыночного оборота значительных объемов ископаемого топлива также связано с переходом к монетизации углеводородных выбросов и расширением рыночных и налоговых ограничений использования угля, а в кратко- и среднесрочной перспективе – нефти и газа.

По некоторым расчетам, сокращение спроса на ископаемые виды топлива приведет в ближайшие два десятилетия к уничтожению активов на величину от одного до четырех триллионов долларов [5]. К данному процессу уже приступили некоторые компании. Так, в ходе современной пандемии английская нефтяная компания PLC сообщила, что для достижения климатических целей Парижского соглашения готова списать стоимость своих активов на сумму в 13–13,7 млрд долл [6].

Учитывая новые угрозы и риски, целый ряд инвесторов заинтересовались перспективой продажи активов, связанных с ископаемым топливом. При этом они были мотивированы соображениями неэтичности использования ископаемого топлива, поскольку оно угрожает окружающей среде [7]. По ряду оценок, инвесторы, приступившие к распродаже ископаемых ресурсов, в 2015 году управляли суммарными активами на 2,6 трлн долл [8].

Под воздействием может оказаться добыча и переработка ископаемого топлива и производство электроэнергии из него, а также автомобильная

промышленность. Так, ряд стран поощряет электрификацию автомобилей; Китай же стремится стать лидером в производстве водородных двигателей для автомобилей, что позволит снизить выбросы углекислых диоксидов и сократить эксплуатацию традиционных автомобилей. Например, к середине 2030-х годов Китай намеревается сделать все новые автомобили экологически чистыми, а Япония – остановить продажу традиционных автомобилей. В 2020 году в штате Калифорнии США было принято решение о запрете к 2035 году продажи автомобилей, которые выбрасывают углекислый газ [9]. Тем временем происходит переход к обновлению технологической базы производства двигателей внутреннего сгорания не только для автомобилей, но и грузового, водного и воздушного транспорта. Все это вызывает изменения в традиционных финансовых потоках. В результате происходит переоценка многих инвестиционных решений.

Целый ряд экономистов считает, что продажа активов является ответом на риск неэффективных активов (низкой или проблематичной отдачей) и фидуциарных обязательств инвесторов, в основе которых изменение климатической политики. Другие ставят под сомнение саму возможность того, что современная климатическая политика способна оказать воздействие на широкую распродажу активов, связанных с ископаемым топливом. Тем не менее перераспределение инвестиций представляет собой лишь один из возможных способов оптимизации рисков и побуждения компаний перейти к формулированию стратегии реагирования на изменение климата. Важным альтернативным инструментом регулирования рисков становится финансовое хеджирование активов. С его помощью происходит страхование возможных изменений и перераспределений рисков. В основе хеджирования находится финансовая инженерия. С ее помощью достигается выделение в активах капитальной суммы и рисков и перевод их в производные инструменты, которые поступают в рыночное обращение на особые деривативные рынки. Данные процессы тесно связаны с финансиализацией хозяйства и разбуханием фиктивного рынка, что создает дополнительные угрозы для финансовой системы.

Недополученный доход в ходе замораживания активов считается упущенной выгодой. В ряде случаев она служит индикатором для текущей переоценки стоимости активов, подверженных риску, и представляет собой разницу между двумя сценариями: ведения дел с низким уровнем выбросов углерода и в обычном режиме. По расчетам Кеплер Шеврё, за период с 2013 по 2035 год разница совокупной валовой выручки составляла 28 трлн долл. (в

ценах 2012 года), в том числе в нефтяном секторе – 19,3 трлн долл., газовом – 4 трлн долл., угольном – 4,9 трлн долл. [10]. В качестве базовых цен и отдачи взята нефть (затраты на добычу и цены реализации).

Начиная с 2013 г. Citi Global Integrated Energy & Emissions Framework (энергетическое подразделение Citigroup) разрабатывает набор сценариев выбросов CO₂ к 2050 году при изменении масштабов возобновляемых источников энергии и переходе к электрическим или водородным автомобилям в мире и конкретной стране. Результаты расчетов были неожиданными, поскольку одни результаты компенсировались эффектами в других регионах и секторах хозяйства.

В первом отчете подразделения (под названием «Энергетический дарвинизм», 2013 г.) считалось, что во всех странах замещение традиционных источников энергии возобновляемыми происходит беспрецедентными темпами и масштабами [11]. В последующих двух отчетах (2015 г и 2019 г.) [12; 13] проведена переоценка темпов замещения. Были предложены более скромные варианты замещения, поскольку стали считать, что традиционные отрасли будут работать по-прежнему, а основные инвестиционные решения будут продолжать способствовать сохранению привычных активов. В более поздних отчетах был применен новый метод расчетов с помощью интегрированной кривой затрат на энергию, который показал разные скорости развития различных технологий и инвестиций. Неодинаковые скорости означали, что кривая стоимости энергии меняла не только форму, но и инвестиционные потоки, причем достаточно быстро и с неожиданными последствиями. Более того, в отраслях, в которых активы по своей природе долгосрочные и капиталоемкие, результаты показали, что относительные позиции меняются достаточно быстро; при этом уровень уверенности в отношении факторов нагрузки и отпускных цен новых активов был чрезвычайно низким, особенно в первые годы их эксплуатации.

Отчет «Энергетический дарвинизм II» был опубликован в 2015 году перед Конференцией ООН по изменению климата (COP21). Он оказал воздействие на позиции участников конференции и во многом подготовил их решения. Второй отчет сфокусировал внимание на дополнительных затратах, связанных с переходом на низкоуглеродную энергетику. Он оценил отдачу от инвестиций с поправкой на долгосрочный риск в пользу перехода на зеленую экономику. При этом на начальном этапе низкоуглеродные маршруты развития были представлены как более дорогие и, возможно, даже излишние, но в долгосрочном плане они были показаны как относительно небольшие,

особенно в контексте возможных экономических коллапсов, вызванных изменениями климата.

По оценке Международного энергетического агентства (МЭА), стремление к низкоуглеродному будущему требует дополнительных инвестиций в электроэнергетику и энергоэффективность. По одному из сценариев, дополнительные инвестиции до 2025 года оценивались в размере 380 млрд долл. в год и до 2040 года – 1,25 трлн долл. в год. Однако если учитывать сокращение инвестиций в ископаемое топливо (до 2025 года – 174 млрд долл. в год и до 2040 года – 740 млрд долл. в год,), то чистые ежегодные дополнительные расходы составят 204 млрд долл. и 461 млрд долл., соответственно.

Во втором отчете «Энергетический дарвинизм II» использовался отличный от принятого у Кеплер Шеврё подход, а также временной ряд к расчету упущенной выгоды от выбытия активов из рыночного оборота. В нем рассмотрены замороженные активы до 2050 года. В основе расчетов были цены на уголь, нефть и газ, соответственно; средняя цена на нефть – 70 долл. за баррель (ниже, чем в расчетах Кеплера Шеврё). В результате итоговое сокращение стоимости активов превысило сумму в 100 трлн долл. с учетом неосвоенных и не принадлежащих компаниям активов (не включенных в баланс) [14].

Третий отчет «Энергетический дарвинизм III» уточнил сценарии, предложенные во втором отчете. Он брал во внимание то, что транспорт останется ключевой проблемой в выбросах углекислого газа, грузовые и авиационные выбросы будут продолжать расти или останутся высокими в будущем, использование ископаемого топлива в промышленности как для тепла, так и для движения сохранится на высоком уровне, использование ископаемого топлива останется значительным в зданиях как для обогрева/охлаждения, так и для приготовления пищи. В качестве решения проблемы были предложены более радикальные перестройки финансовых потоков, включая государственные стимулы и ограничения, а также переход на оценку финансовых вложений с учетом критериев ESG (при инвестировании обращали внимание на вопросы экологии, развития социальной сферы и управления) и зеленой таксономии.

Во всех сценариях в конце рассматриваемого периода – 2050 г. Китай и Индия станут основными загрязнителями планеты: более половины всех выбросов CO₂, доля энергетической отрасли в выбросах увеличится с 24 до 36 процентов [15]. В этой связи финансовая система к середине текущего

века останется по преимуществу «коричневой», поскольку финансовые ресурсы не смогут обеспечить в полном масштабе построение зеленой системы роста. Тем не менее маловероятно, что отрасль ископаемого топлива до 2050 года будет продолжать разработку новых запасов, игнорируя ограничения на выбросы углерода и более жесткую климатическую политику. Только падение цен на нефть и газ в результате массового переизбытка предложения позволит ускорить данный процесс. Однако перспективы потребления нефти и ограниченные источники рентабельной ее добычи сдерживают данный процесс. В результате инвестиции в нефтяную и газовую отрасль, несмотря на определенные подвижки, сохранятся на достаточно высоком уровне.

Территориальные, отраслевые и временные особенности

Территориальные и отраслевые распределения активов, подлежащих заморозке, чрезвычайно неравномерны. Так, по некоторым оценкам, в перспективе выиграют чистые импортеры ископаемых ресурсов, такие как Китай и ЕС, а проигрывают страны с большими запасами ископаемых ресурсов, например, Россия, США и Канада, которые могут столкнуться с частичным закрытием своих отраслей ископаемого топлива (например, в США вероятным для ограничений станет гидравлический разрыв пластов). Однако в большинстве случаев два противоположных эффекта могут в значительной степени компенсировать друг друга на уровне совокупного мирового ВВП [16].

Вероятно, больше всего пострадает от заморозки нефтяных активов Венесуэла, поскольку большая часть нефтяных запасов страны (до 77% и, возможно, даже более) состоит из сверхтяжелой и тяжелой сырой нефти в восточной части страны. Данные месторождения содержат очень кислое, высокоплотное и богатое азотом и загрязняющими веществами сырье. При его добыче и переработке требуются технологические процессы с повышенной углеродоемкостью. Поэтому по мере ужесточения климатической политики значительная часть запасов нефти Венесуэлы может стать чрезмерно дорогостоящей и не выгодной для добычи, что приведет к необходимости их замораживания [17].

Одним из следствий монетизации углеродных выбросов является введение в ряде стран углеводородного налога. Отношение к данному налогу не столь однозначно. В ряде случаев его можно представить как механизм протекционизма и политического давления. Минэкономразвития рассчитало, что при введении углеродного налога российские поставщики железа,

электроэнергии, стали, алюминия и удобрений ежегодно будут платить Евросоюзу около 1,13 млрд евро. По сведениям Еврокомиссии, помимо России, самый большой налог предстоит заплатить Албании, Алжиру, Белоруссии, Египту, Марокко, Турции и Украине. Газета РБК отмечает, что в год финансовые потери РФ от углеродного налога будут примерно такими же, как у Турции, Украины и Великобритании [18].

Переход к декарбонизации мировой экономики подталкивает крупные нефтяные компании к сокращению выбросов углерода с целью достижения нулевого уровня. В результате целый ряд нефтяных компаний начинают пересматривать свои бизнес-стратегии и финансовые планы, избегают дорогостоящих углеродоемких нефтяных проектов и приступают к инвестированию возобновляемых источников энергии (например, Saudi Aramco и ADNOC).

Вопреки возможным перспективам заморозки активов некоторые крупнейшие нефтедобывающие страны и компании наращивают свои производственные мощности. Приближающийся пик спроса на нефть подталкивает ряд стран к максимизации использования своих природных ресурсов. Так, депутат Думы от Ханты-Мансийского автономного округа – Югры, председатель Комиссии по энергетике Павел Завальный считает, что необходимо повысить монетизацию текущих запасов и ресурсов, то есть максимально «монетизировать экспорт» страны. Минэнерго РФ прогнозирует, что текущая добыча вырастет с 10,3 млн баррелей в сутки до 11,1 млн баррелей в сутки к 2029 году, а затем начнет снижаться. Таким образом, у страны имеется менее десятилетия, чтобы воспользоваться растущим мировым спросом на нефть и получить финансовые ресурсы для модернизации хозяйства.

Предлагаются различные сценарии пика спроса на нефть. Так, Бритиш петролеум считает, что пик спроса на нефть если еще и не наступил, то наступит не позднее 2030 г.; Норвежская консультативная компания Equinor дату пика относит к 2027–2028 гг.; Rystad Energy считает, что пик наступит через пять лет; Международное энергетическое агентство – в следующем десятилетии.

Тем временем растет общая обеспокоенность перспективой масштабных замороженных активов, связанных с ископаемыми видами топлива. Так, Генеральный секретарь ОПЕК Мохаммад Сануси Баркиндо на конференциях в Лондоне (11 октября 2018 г.) [19] и Вашингтоне (8 марта 2019 г.) [20] выразил общую обеспокоенность нефтяной отрасли в связи с

возможной заморозкой активов под воздействием изменением климата и колебаниями стоимости нефтяных активов.

Финансовый эффект и последствия замороженных активов

В ходе финансиализации экономики произошло формирование современной структуры энергохозяйства с высоким уровнем потребления ископаемого топлива и большими выбросами углекислого газа в окружающую среду. Инвестиции в ископаемое топливо сделали мир более загрязненным и открыли две новые перспективы для финансового рынка: возможное замораживание части активов, связанных с ископаемыми видами топлива, что необходимо для выполнения решений Парижского соглашения 2015 г., и переход к финансированию углеродной компенсации. Данные перспективы могут определять целый ряд новых тенденций в зеленых финансах.

Системные риски и макроэкономические последствия перехода к низкоуглеродной экономике при современной технологии все еще полностью неизвестны и намного сложнее, чем ранее представлялось [21].

Макроэкономический эффект замороженных активов и углеродной компенсации многогранен. В его основе изменения отношений к угрозам и рискам, распространяемым на финансовую систему в связи с ограничениями использования ресурсов ископаемого топлива и ограничениями углеродного бюджета [22], а также под воздействием инвестиций в геоинженерные преобразования природы, предполагающие поглощение углекислого газа.

Микроэкономический эффект заморозки активов можно рассматривать как системное искусственное провоцирование неплатежей предприятий, связанных с ископаемым топливом. При этом неплатежи поступательно активизируются по цепочке, что предполагает их сетевое распространение; они наносят удар не только по отдельным банкам и страховым компаниям, но и по всей финансовой системе, включая государственный бюджет, который страдает от сокращения налоговых поступлений. Тем самым микроэкономические эффекты перерастают в макроэкономические. Результатом становятся сжатия и ограничения финансовых ресурсов, доступных для инвестиций. Все это негативно отражается на системе «накопления-инвестиции» и экономическом росте, а также на социальной сфере.

В основе различных подходов находится включение природных ресурсов в рыночный оборот и расчет их стоимости. Особенно сложной задачей является денежная оценка природных активов, которые оказались в

затруднительном положении – заморожены, обесценены или с быстро падающей рентабельностью под воздействием климатических угроз. Не менее важно учитывать вопросы, которые определяются нарушениями традиционных сетей экономических взаимозависимостей. Нарушения наступают под воздействием сокращения традиционных поставок в ходе замораживания активов. Кроме того, необходимо учитывать изменения человеческого капитала в связи утратой ряда традиционных рабочих мест и профессий.

В последнее время расширяются исследования макрофинансовых последствий перехода к низкоуглеродным технологиям [23]. В частности, рассматривается воздействие перехода на цены акций и облигаций (например, в нефтехимической, добывающей, металлургической, инфраструктурной сфере) [24], а также роль центральных банков и всей финансовой системы в связи с возможной заморозкой части активов [25]. Ряд экономистов утверждает, что остаточная область, определяющая повышенные финансовые риски, возможна за пределами адаптации и ее рисков [26]. Такая область определяется как «потери и ущербы» и относится к результату изменения климата. Потери распространяются на природные ресурсы и цепочки их поставок, а также сельскохозяйственное производство. Данные области характеризуются рисками, связанными с потерей части активов, что отражается на финансовых угрозах и рисках.

Чрезвычайно важным является воздействие переходных рисков, которые относятся к переходу на нулевой уровень выбросов углекислого газа. Такой переход имеет определенные условия и важные последствия. В его ходе текущий углеродно зависимый капитал ставится под угрозу преждевременной амортизации, что может спровоцировать рост цен. В настоящее время обостряется дискуссия по вопросу возможного влияния климатических изменений на скорость естественного обесценения активов, их текущую и будущую цену. Согласно ряду оценок, целевое достижение нулевых выбросов к 2050 году грозит росту цен для значительной части активов, подверженных риску. Цена угрозы приближается к 50 трлн долл. При этом три четверти всех потерь имеют отношение к человеческому капиталу [27].

Обычно человеческий капитал не включается в категорию «замороженные активы». Тем не менее он также подвержен климатическому риску обесценения и потере части стоимости. В основе потерь находятся затраты на изменение профессиональной подготовки, угрозы для здоровья и

затраты на его поддержание, возможное сокращение продолжительности трудоспособного состояния. Снизить риск можно через финансовое воздействие на здравоохранение, эпидемиологическую обстановку, образование и подготовку кадров.

Выводы

Итак, изменение климата способно оказать воздействие на финансовую стабильность через два основных канала: физические риски и риски перехода, связанные с климатом [28]. Физические риски способны активизировать события, которые ведут к разрушению реальных активов и физического капитала. Риски перехода способны привести к резкой переоценке стоимости как природных, так и рукотворных, а также человеческих активов. Они также оказывают воздействие на переоценку финансовых контрактов. В ходе такой переоценки компании могут снижать функционирующий капитал и сокращать его рыночный оборот и отдачу. Возможны также крупномасштабные отчуждения собственности, что определяет дополнительные риски, а также распространяет их на центральные банки и финансовые регуляторы [29]. Рост замороженных активов в сфере ископаемых видов топлива способен вызвать «каскадные» неплатежи и заморозки активов в других секторах хозяйства [30].

Парижское соглашение по сокращению выбросов лишь косвенно обращает внимание на необходимость отказа от ископаемого топлива, поскольку его добыча может привести к дополнительным выбросам углекислого газа и огромным потерям, а также вызвать масштабные социально-экологические и геополитические шоки. Современная пандемия определяет спады и угрозы для мировой экономики и фокусирует внимание на данной проблеме. Она под новым углом демонстрирует ее актуальность для будущего нашей планеты.

Программы борьбы с коронавирусом и опыт их реализации предоставляют уникальную возможность для значительного ускорения совместных действий, направленных на сокращение изменений климата. Под воздействием современной пандемии происходило обесценение многих финансовых активов и изменение финансовых потоков. Например, наблюдались приостановки добычи ископаемого топлива, сокращение функционирования транспорта и выбросов углекислого газа, а также перераспределение финансовых ресурсов в направлении возобновляемых источников энергии и антиэпидемиологических мероприятий [31]. В результате был приобретен ценный опыт как замораживания ряда активов,

так и перераспределения финансовых ресурсов [32]. Данный опыт можно использовать в ходе постпандемического восстановления хозяйства. Среди сценариев восстановления экономики выделяются экологические, социально и инклюзивно ориентированные. Они включают вопросы перераспределения финансовых потоков и регулирования использования активов, связанных с выбросами углекислого газа. Решение данных вопросов способно оказать воздействие на хозяйство в соответствии с Парижским соглашением и Повесткой сокращения выбросов на период до 2030 года.

Список источников

1. Чубайс предупредил о смене мировых элит из-за революции в энергетике // РБК, 4 августа 2021. https://news.mail.ru/politics/47388547/?frommail=1&exp_id=938.
2. **Louison C-F., Campiglio E., Goding A, Kemp-Benedict E.** Capital stranding cascades: The impact of decarbonisation on productive asset utilization. Research Papers. SMOOTH - Sustainable finance for a smooth low-carbon transition. Agence française de développement. March 2021. 32 p.
3. **Could S.** Stranded Assets and Reserve Accounting. International Federation of Accountants, December 2, 2013.
4. Stranded assets, fossilised revenues. ESG Sustainability Research, Cheuvreux Kepler, 24 April 2014. 34 p. https://www.keplercheuvreux.com/pdf/research/EG_EG_253208.pdf.
5. **Mercury J., Pollitt, H., Vinuales, J., et al.** Macroeconomic impact of stranded fossil-fuel assets // Nature Climate Change Vol. 8(7), July 2018. P. 588-593. <https://doi.org/10.1038/s41558-018-0182-1>
6. What are Stranded Assets? Stranded Assets. CFI, 2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/accounting/strand-ed-assets/>
7. **Baron R., Fisher D.** Divestment and Stranded Assets in the Low-carbon Transition. Background paper for the 32nd Round Table on Sustainable Development OECD, Paris 28 October 2015. 25 p.
8. Measuring the Growth of the Global Fossil Fuel Divestment and Clean Energy Investment Movement, Arabella Advisors, Washington D.C. 2015
9. What are Stranded Assets? Stranded Assets. CFI, 2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/accounting/strand-ed-assets/>
10. Stranded assets, fossilized revenues. ESG Sustainability Research, Cheuvreux Kepler, 24 April 2014. 34 p. https://www.keplercheuvreux.com/pdf/research/EG_EG_253208.pdf.
11. Energy Darwinism. The Evolution of the Energy Industry. Citigroup, October 2013. 98 p.

12. Energy Darwinism II. Why a Low Carbon Future Doesn't to Cost the Earth. Citigroup, August 2015. P. 1.
13. Energy Darwinism III. The Electrifying Path to Net Zero Carbon. Citigroup, September 2019. P. 84.
14. Energy Darwinism II. Why a Low Carbon Future Doesn't to Cost the Earth. Citigroup, August 2015. P. 1.
15. Energy Darwinism III. The Electrifying Path to Net Zero Carbon. Citigroup, September 2019. P. 84.
16. **Mercure J., Pollitt, H., Vinuales, J., et al.** Macroeconomic impact of stranded fossil-fuel assets // *Nature Climate Change*. Vol. 8(7), July 2018. P. 588-593. <https://doi.org/10.1038/s41558-018-0182-1>
17. **Smith M.** Venezuela's Oil Reserves Doomed To Become The World's Largest Stranded Asset // *Oil Price*, Aug 12, 2021.
18. https://dailystorm.ru/news/rossiya-budet-platit-es-v-god-posle-vvedeniya-uglerodnogo-naloga-1-13-milliarda-evro?utm_medium=referral&utm_source=infox.sg&utm_campaign=exchange
19. Ministerial Keynote Speech by OPEC Secretary General at the Oil & Money Conference in London. Delivered by HE Mohammad Sanusi Barkindo, OPEC Secretary General, at the 39th Oil & Money Conference, 11 October 2018, London, England. Organization of the Petroleum Exporting Countries, October 2018.
20. Speech by OPEC Secretary General at the CSIS Luncheon. Delivered by HE Mohammad Sanusi Barkindo, OPEC Secretary General, at the CSIS Luncheon, 8 March 2019, Washington DC, USA. Organization of the Petroleum Exporting Countries, March 2019.
21. **Louison C-F., Campiglio E., Goding A, Kemp-Benedict E.** Capital stranding cascades: The impact of decarbonisation on productive asset utilization. Research Papers. SMOOTH - Sustainable finance for a smooth low-carbon transition // Agence française de développement. March 2021. P. 21.
22. **Mercury J., Pollitt, H., Vinuales, J., et al.** Macroeconomic impact of stranded fossil-fuel assets // *Nature Climate Change*. Vol. 8(7), July 2018. P. 588-593. <https://doi.org/10.1038/s41558-018-0182-1>
23. **Allen T., Dées S., Boissinot J., et al.** Climate-Related Scenarios for Financial Stability Assessment: An Application to France. Working Paper 774. 2020
24. **Vermeule, R., Schets E., Lohuis M., KölblB., Jansen D.-J., Heeringa W.** An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands. Occasional Studies 16-7, De Nederlandsche Bank, Amsterdam. 2018. 69 p.
25. **Lagarde C.** Climate change and central banking. Keynote speech by Christine Lagarde, President of the ECB, at the ILF conference on Green Banking and Green Central Banking. Frankfurt om Main, 25 January 2021.

26. **McNamara K.E., Jackson G.** Loss and damage: A review of the literature and directions for future research // *Wiley interdisciplinary reviews: Climate Change*. Vol. 10(1-2), December 2018. P. e564. DOI:10.1002/wcc.564.
27. **Mercure J-F., Chester D., Lynch C., et al.** Stranded human and produced capital in a net-zero transition. Preprint, June 2021. P. 1–17. DOI:10.21203/rs.3.rs-644993/v1.
28. **Carney M.** Resolving the climate paradox: Speech given by Governor of the Bank of England. Chair of the Financial Stability Board. Arthur Burns Memorial Lecture, Berlin. Bank of England, 22 September 2015. P. 1–15.
29. **Campiglio E., Dafermos Y., Monnin P., Ryan-Collins J., Schotten G., Tanaka M.** Climate change challenges for central banks and financial regulators. // *Nature Climate Change*. Vol. 8, 2018. P. 462–468.
30. **Dawkins E., Louison C-F., Campiglio E., et al.** Capital stranding cascades: The impact of decarbonisation on productive asset utilization. Working Paper Series 18/2019. Institute for ecological economy. Vienna. Preprint, February 2019. P. 1–24.
31. **Rahman M.M., Fattah I.M.R., Ong H.C.** Impact of COVID-19 on the social, economic, environmental and energy domains: Lessons learnt from a global pandemic // *Sustainable Production and Consumption*. Vol. 26, April 2021. P. 343-359. DOI:10.1016/j.spc.2020.10.016
32. **Rempel A., Gupta J.** Fossil fuels, stranded assets and COVID-19: Imagining an inclusive & transformative recovery // *World Development*. Vol. 146(1), October 2021. DOI:10.1016/j.worlddev.2021.105608.

References

1. Chubajs predupredil o smene mirovych elit iz-za revoljucii v energetike. RBK, 4 avgusta 2021. https://news.mail.ru/politics/47388547/?frommail=1&exp_id=938.
2. **Louison C-F., Campiglio E., Goding A, Kemp-Benedict E.** Capital stranding cascades: The impact of decarbonisation on productive asset utilization. Research Papers. SMOOTH - Sustainable finance for a smooth low-carbon transition. Agence française de développement. March 2021. 32 p.
3. **Could S.** Stranded Assets and Reserve Accounting. International Federation of Accountants, December 2, 2013.
4. Stranded assets, fossilised revenues. ESG Sustainability Research, Cheuvreux Kepler, 24 April 2014. 34 r. https://www.keplercheuvreux.com/pdf/research/EG_EG_253208.pdf.
5. **Mercury J., Pollitt, H., Vinales, J., et al.** Macroeconomic impact of stranded fossil-fuel assets // *Nature Climate Change* Vol. 8(7), July 2018. P. 588-593. <https://doi.org/10.1038/s41558-018-0182-1>.

6. What are Stranded Assets? Stranded Assets. CFI, 2021 // <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/accounting/stranded-assets>.
7. **Baron R., Fisher D.** Divestment and Stranded Assets in the Low-carbon Transition. Background paper for the 32nd Round Table on Sustainable Development OECD, Paris 28 October 2015. 25 p.
8. Measuring the Growth of the Global Fossil Fuel Divestment and Clean Energy Investment Movement, Arabella Advisors, Washington D.C. 2015
9. What are Stranded Assets? Stranded Assets. CFI, 2021. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/accounting/stranded-assets>.
10. Stranded assets, fossilized revenues. ESG Sustainability Research, Cheuvreux Kepler, 24 April 2014. 34 r. https://www.keplercheuvreux.com/pdf/research/EG_EG_253208.pdf.
11. Energy Darwinism. The Evolution of the Energy Industry. Citigroup, October 2013. 98 p.
12. Energy Darwinism II. Why a Low Carbon Future Doesn't Cost the Earth. Citigroup, August 2015. R. 1.
13. Energy Darwinism III. The Electrifying Path to Net Zero Carbon. Citigroup, September 2019. R. 84.
14. Energy Darwinism II. Why a Low Carbon Future Doesn't Cost the Earth. Citigroup, August 2015. R. 1.
15. Energy Darwinism III. The Electrifying Path to Net Zero Carbon. Citigroup, September 2019. R. 84.
16. Mercure J., Pollitt, H., Vinuales, J., et al. Macroeconomic impact of stranded fossil-fuel assets // Nature Climate Change. Vol. 8(7), July 2018. P. 588-593. <https://doi.org/10.1038/s41558-018-0182-1>
17. **Smith M.** Venezuela's Oil Reserves Doomed To Become The World's Largest Stranded Asset // Oil Price, Aug 12, 2021.
18. https://dailystorm.ru/news/rossiya-budet-platit-es-v-god-posle-vvedeniya-uglerodnogo-naloga-1-13-milliarda-evro?utm_medium=referral&utm_source=infox.sg&utm_campaign=exchange.
19. Ministerial Keynote Speech by OPEC Secretary General at the Oil & Money Conference in London. Delivered by HE Mohammad Sanusi Barkindo, OPEC Secretary General, at the 39th Oil & Money Conference, 11 October 2018, London, England. . Organization of the Petroleum Exporting Countries, October 2018.
20. Speech by OPEC Secretary General at the CSIS Luncheon. Delivered by HE Mohammad Sanusi Barkindo, OPEC Secretary General, at the CSIS Luncheon, 8 March 2019, Washington DC, USA. Organization of the Petroleum Exporting Countries, March 2019.
21. **Louison C-F., Campiglio E., Goding A, Kemp-Benedict E.** Capital stranding cascades: The impact of decarbonisation on productive asset

- utilization. Research Papers. SMOOTH – Sustainable finance for a smooth low-carbon transition // Agence française de développement. March 2021. P. 21.
22. **Mercury J., Pollitt, H., Vinuales, J., et al.** Macroeconomic impact of stranded fossil-fuel assets // *Nature Climate Change*. Vol. 8(7), July 2018. P. 588-593. <https://doi.org/10.1038/s41558-018-0182-1>.
 23. **Allen T., Dées S., Boissinot J., et al.** Climate-Related Scenarios for Financial Stability Assessment: An Application to France. Working Paper 774. 2020.
 24. **Vermeule, R., Schets E., Lohuis M., KölblB., Jansen D.-J., Heeringa W.** An energy transition risk stress test for the financial system of the Netherlands. Occasional Studies 16-7, De Nederlandsche Bank, Amsterdam. 2018. 69 p.
 25. **Lagarde C.** Climate change and central banking. Keynote speech by Christine Lagarde, President of the ECB, at the ILF conference on Green Banking and Green Central Banking. Frankfurt am Main, 25 January 2021.
 26. **McNamara K.E., Jackson G.** Loss and damage: A review of the literature and directions for future research // *Wiley interdisciplinary reviews: Climate Change*. Vol. 10(1-2), December 2018. P. e564. DOI:10.1002/wcc.564.
 27. **Mercure J-F., Chester D., Lynch C., et al.** Stranded human and produced capital in a net-zero transition. Preprint, June 2021. P. 1-17. DOI:10.21203/rs.3.rs-644993/v1.
 28. **Carney M.** Resolving the climate paradox: Speech given by Governor of the Bank of England. Chair of the Financial Stability Board. Arthur Burns Memorial Lecture, Berlin. Bank of England, 22 September 2015. P. 1-15.
 29. **Campiglio E., Dafermos Y., Monnin P., Ryan-Collins J., Schotten G., Tanaka M.** Climate change challenges for central banks and financial regulators. // *Nature Climate Change*. Vol. 8, 2018. P. 462-468.
 30. **Dawkins E., Louison C-F., Campiglio E., et al.** Capital stranding cascades: The impact of decarbonisation on productive asset utilization. Working Paper Series 18/2019. Institute for ecological economy. Vienna. Preprint, February 2019. P. 1-24.
 31. **Rahman M.M., Fattah I.M.R., Ong H.C.** Impact of COVID-19 on the social, economic, environmental and energy domains: Lessons learnt from a global pandemic // *Sustainable Production and Consumption*. Vol. 26, April 2021. P. 343-359. DOI:10.1016/j.spc.2020.10.016.
 32. **Rempel A., Gupta J.** Fossil fuels, stranded assets and COVID-19: Imagining an inclusive & transformative recovery // *World Development*. Vol. 146(1), October 2021. DOI:10.1016/j.worlddev.2021.105608.

ЗЕЛЕННЫЕ ФИНАНСЫ КАК ЭЛЕМЕНТ НОВОЙ ПАРАДИГМЫ РАЗВИТИЯ

Надежда Алексеевна ЛЬВОВА¹, д.э.н.

¹Кафедра теории кредита и финансового менеджмента,

Санкт-Петербургский государственный университет, Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: Львова Н.А., 199034, Санкт-Петербург, Университетская
наб., 7/9. Т.: +79046021179. E-mail: n.lvova@spbu.ru

Аннотация

Статья посвящена зеленым финансам, внедрение которых манифестирует переход к новому поколению финансовых систем. Объектом исследования выступает концепция зеленых финансов с акцентом на рыночную составляющую финансовых отношений в этой области. Целью – характеристика их содержания как элемента новой парадигмы финансовой экономики. С этой целью мы обращаемся к предпосылкам развития зеленых финансов в контексте эволюции финансовых систем; рассматриваем содержание зеленых финансов в системе тематических направлений устойчивых финансов; обсуждаем тенденции развития зеленых финансов через призму предпочтений потребителей и поставщиков устойчивых финансовых услуг. Как показывает исследование, предпосылки развития зеленых финансов во многом сформированы противоречиями функционирования современных финансовых систем. Зеленые финансы выступают базисом устойчивых финансов, надстройками к которому являются социальные финансы, финансы устойчивого корпоративного управления и устойчивой экономики. Тенденции развития зеленых финансов в существенной степени определяются стремлением к рыночному равновесию. Однако наряду с положительными изменениями возникают и новые вызовы, требующие конструктивного ответа со стороны государства и других стейкхолдеров.

Ключевые слова

Зеленые финансы, устойчивые финансы, ответственные инвестиции, финансовая система, финансовое развитие, финансовый рынок, устойчивые финансовые услуги.

UDC: 336.63

GREEN FINANCE AS AN ELEMENT OF A NEW DEVELOPMENT PARADIGM

Nadezhda A. LVOVA¹, Doctor of Economic Sciences

¹Department of Credit Theory and Financial Management

Saint Petersburg State University, Saint Petersburg, Russia

Address for correspondence: N.A. Lvova, 199034, Saint Petersburg, Universitetskaya nab. 7/9
T.: +79046021179. E-mail: n.lvova@spbu.ru

Abstract

The article is devoted to green finance with their integration to manifest the transition to a new generation of financial systems. The research object is the concept of green finance with an emphasis on the market component of financial relations in this area. The goal is to characterize their content as an element of a new paradigm of financial economics. With this objective, we address the prerequisites for the development of green finance in the context of the financial systems evolution; consider the content of green finance in the system of thematic areas of sustainable finance; and discuss the trends in the green finance development through the prism of the preferences of consumers and suppliers of sustainable financial services. The research shows that the prerequisites for the development of green finance are largely formed by the contradictions of modern financial systems functioning. Green finance is the basis of sustainable finance, the superstructures of which are social finance, finance of sustainable corporate governance and a sustainable economy. The trends in the development of green finance are largely determined by the intention for market equilibrium. However, along with positive changes, new challenges arise that require a constructive response from the state and other stakeholders.

Keywords

Green finance, sustainable finance, responsible investment, financial system, financial development, financial market, sustainable financial services.

Введение

Дискуссии о зеленых финансах вызывают значительный резонанс в научной литературе, что является закономерным отражением тех процессов, которые наблюдаются в современной финансовой практике. Зеленые сегменты финансовых рынков стремительно увеличиваются, являясь драйвером перехода к новому поколению финансовых систем. В первую очередь зеленые финансы ассоциируются с зелеными облигациями [1, с. 3], но не менее значимыми направлениями развития зеленых финансовых услуг выступают зеленое кредитование и зеленое доленое инвестирование. Наряду с этим, во многих странах активно внедряются неинвестиционные и смешанные формы зеленого финансирования [2, с. 102–104].

Россия входит в процессы развития зеленых финансов с заметным опозданием. Так, о начале формирования российского рынка зеленых облигаций можно говорить не ранее 2019 гг. [1, с. 4], тогда как становление этого рынка в мире началось в 2007–2008 гг. [3, с. 6]. По итогам 2020 г., объем российского рынка зеленых облигаций составил 186 млрд руб., включая национальный и международный сегменты [4, с. 4] и, как ожидается, возрастет в краткосрочном периоде до 600 млрд руб. [5]. Однако в глобальном масштабе удельный вес нашей страны на рынках зеленых

финансовых услуг незначителен⁵, не соответствуя международному значению экономики. В то же время акселерация зеленых финансов становится одним из принципиально важных условий национальной конкурентоспособности стран с сырьевой направленностью экономики [6, с. 865–868]. Под влиянием масштабных вызовов, связанных с коронакризисом, финансовыми санкциями, Европейским зеленым курсом и тех многочисленных инициатив, которые реализуются государством и бизнесом для их преодоления, можно ожидать, что тематика зеленых финансов в ближайшие годы будет на пике научного интереса, что определяет актуальность и значимость их исследования.

Материалы, методы и объекты исследования

Важнейшей проблемой на сегодняшний день остается формирование общепринятых подходов к оценке объема и структуры зеленых финансов, которые будут базироваться на согласованных подходах к характеристике соответствующих финансовых активов. Очевидно, что результаты международного сотрудничества по этим вопросам должны апеллировать к фундаментальным исследованиям зеленых финансов в контексте закономерностей развития общества. Вместе с тем научные работы в этой области в основном сосредоточены на частных аспектах проблематики.

Наше исследование вносит определенный вклад в восполнение этого пробела. Его объектом выступает концепция зеленых финансов с акцентом на рыночную составляющую финансовых отношений в этой области, целью – характеристика их содержания как элемента новой парадигмы финансовой экономики. Таким образом, мы обратимся к следующим основным вопросам проблематики: 1) предпосылки развития зеленых финансов в контексте эволюции финансовых систем; 2) зеленые финансы как тематическое направление устойчивых финансов; 3) тенденции развития зеленых финансов через призму предпочтений потребителей и поставщиков устойчивых финансовых услуг.

Теоретическую базу исследования составили научные труды и аналитические материалы, посвященные развитию финансовых систем, устойчивым финансам и ответственным инвестициям. Методология исследования основана на диалектическом подходе, согласно которому становление и развитие зеленых финансов как элемента устойчивых

⁵ По оценке Инициативы по климатическим облигациям (Climate Bond Initiative, CBI), на конец 2020 г., он составляет более 1 трлн долл. США (р. 4). https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sd_sotm_2020_04d.pdf.

финансовых систем рассматриваются в контексте законов единства и борьбы противоположностей, перехода количественных изменений в качественные и отрицания отрицания.

В целях исследования устойчивые финансы позиционируются как новая научная парадигма финансовой экономики и одновременно как новый этап развития финансовых систем. Связанные с этим основополагающие допущения связаны с категорией финансовой экономики, ключевые трактовки которой можно сформулировать таким образом. Согласно первой трактовке, финансовая экономика охватывает сферу рыночных и нерыночных финансовых услуг, что позволяет включать в периметр данного научного направления экономику финансового сектора и корпоративные финансы. По второй трактовке, финансовая экономика – это этап развития общества, который характеризуется обособлением и повышенной значимостью сферы финансовых услуг.

В контексте нашего исследования интерес представляют обе трактовки финансовой экономики. Первая необходима для характеристики отношений по поводу оказания зеленых финансовых услуг. Вторая – для формирования представлений о развитии финансовых систем, институты которых становятся все более разнообразными и сложными, позволяя в условиях цифрового прогресса все более адресно учитывать индивидуальные запросы инвесторов и лиц, привлекающих финансирование, включая экологические предпочтения.

Результаты исследования

Предпосылки развития зеленых финансов в существенной степени определены экологическими факторами, которые выходят за рамки объекта нашего исследования. Однако не менее пристального внимания в этом отношении заслуживают и те противоречия, которые наблюдаются в функционировании современных финансовых систем.

Одним из главных вопросов научных исследований в области развития финансовых систем является характер их влияния на экономический рост и национальное благосостояние. Несмотря на разные позиции по данному вопросу, к началу 21 в. в финансовой науке стало доминировать представление о том, что эффективные финансовые системы оказывают положительное влияние на развитие экономических территорий, но в дальнейшем этот оптимистичный взгляд сменился допущением о неоднозначном характере влияния [см. подробнее: 7].

Появились исследования, доказывающие, что как недостаточный, так и чрезмерный уровень финансового развития не приносят ожидаемого положительного *экономического эффекта*. В русле этих выводов доказывается, что существует некоторый оптимальный уровень развития финансовых систем, за пределами которого *социальный эффект* также оказывается не столь значительным. Что касается *экологического влияния*, то по мере роста и усложнения финансовых систем оно становится все более отрицательным. При этом финансово развитые страны, по сути, экспортируют свои экологические проблемы в страны с более низким финансовым развитием [8, р. XIII].

Таким образом, сложившаяся парадигма финансовой экономики требует пересмотра, и в качестве одной из жизнеспособных альтернатив выступают устойчивые финансы, которые, как ожидается, позволят преодолеть отрицательные экономические и социальные эффекты, нейтрализовав экологические вызовы [8, р. XVI]. С позиции законов диалектики, становление и развитие устойчивых финансов подчиняется следующему механизму:

- 1) Вначале накапливается критическая сумма противоречий существующего порядка функционирования финансовых систем, что коррелирует с критикой теории первичности финансового развития и оценкой влияния финансов на развитие окружающей среды и общества.
- 2) Для преодоления вызовов, связанных с проблемами главенствующей парадигмы финансового развития, в странах с развитым и формирующимся рынками внедряются инновационные финансовые практики. На фоне этих процессов наблюдается экспансия концепции устойчивых финансов, а также формируются рынки устойчивых финансовых услуг.
- 3) Следующим этапом финансового развития должно стать формирование устойчивых финансовых систем, предполагающих новое качество предоставляемых финансовых услуг. Данные услуги должны стать инклюзивными (то есть обеспечить максимально высокую финансовую доступность с учетом многообразия потребительских предпочтений), что будет способствовать эффективному и стабильному распределению финансовых ресурсов в целях устойчивого развития.

В настоящее время рано говорить об устойчивой финансовой системе. Однако концепция устойчивых финансов все более глубоко внедряется в финансовую практику, начиная превалировать на международных и

национальных финансовых рынках. Характерными становятся две тенденции:

– Во-первых, принципы ответственного инвестирования (далее также – ESG-принципы, от *англ.* Environmental, Social, corporate Governance) все более глубоко интегрируются в процесс принятия решений об инвестировании и финансировании бизнеса. В частности, происходит адаптация ESG-принципов в отношении традиционных финансовых инструментов; одновременно вводятся новые финансовые инструменты, ориентированные на ESG-критерии принятия инвестиционных решений [2, с. 103–105].

– Во-вторых, формируются институциональные условия для функционирования рынка устойчивых финансовых услуг, в том числе происходит модернизация финансовых институтов, направленная на обеспечение целей устойчивого развития, реализуются новые направления в финансовом регулировании, включая разработку стандартов оказания устойчивых финансовых услуг.

Развитие наблюдаемых процессов влияет на работу финансовых систем, которая призвана стать не только более эффективной и стабильной, но и повысить уровень финансовой включенности. Наряду с традиционными функциями финансовых систем, должны активизироваться новые, прежде всего экологические. В сочетании это, как ожидается, должно изменить характер влияния финансовых систем на экологию и общество, поскольку финансовые решения станут коррелировать с задачами и результатами устойчивого развития.

Рассматривая *зеленые финансы как тематическое направление устойчивых финансов*, следует начать с того, что содержание этой концепции, отражая динамично изменяющуюся практику, является объектом активных дискуссий и воспринимается неоднозначно. В целом истоки этих дискуссий связаны с преломлением финансовой практики через призму критериев ответственного инвестирования (ESG-критериев), с одной стороны, и целей в области устойчивого развития (ЦУР), с другой. Объединяя и уточняя результаты исследований в этой области, характеристику тематической структуры устойчивых финансов и место зеленых финансов в этой структуре можно представить следующим образом (таблица 1).

Таблица 1. Характеристика концепции зеленых финансов в системе представлений о тематических направлениях устойчивых финансов

Основные направления устойчивых финансов	Внутренняя структура основных направления устойчивых финансов	Соответствующие цели в области устойчивого развития	Соответствующие ESG-критерии
Зеленые финансы	Климатические финансы	Цель 13. «Борьба с изменением климата» Цель 7. «Недорогостоящая и чистая энергия» (частично)	Климатические критерии, включая изменение климата и выбросы парниковых газов
	Голубые финансы	Цель 14. «Сохранение морских экосистем»	Прочие экологические критерии, в том числе истощение природных ресурсов, отходы и загрязнение окружающей среды
	Зеленые финансы, связанные с другой экологической тематикой	Цель 6. «Чистая вода и санитария» (частично) Цель 11. «Устойчивые города и населенные пункты» (частично) Цель 12. «Ответственное потребление и производство» (частично) Цель 15. «Сохранение экосистем суши»	
Социальные финансы	Гендерные финансы	Цель 5. «Гендерное равенство» (частично) Цель 4. «Качественное образование» (частично) Цель 6 «Чистая вода и санитария» (частично)	Гендерные критерии в составе социальных, например, гендерное разнообразие в составе персонала компаний, равный доступ к образованию и санитарии

Основные направления устойчивых финансов	Внутренняя структура основных направлений устойчивых финансов	Соответствующие цели в области устойчивого развития	Соответствующие ESG-критерии
	Другие направления социальных финансов	Цель 1. «Ликвидация нищеты» Цель 2. «Ликвидация голода» Цель 3. «Хорошее здоровье и благополучие» Цель 4. «Качественное образование» (частично) Цель 7. «Недорогостоящая и чистая энергия» (частично) Цель 8 .Достойная работа и экономический рост (частично) Цель 11. «Устойчивые города и населенные пункты» (частично) Цель 16. «Мир, правосудие и эффективные институты» (частично)	Другие социальные критерии, включая условия труда, отношения с местными сообществами, охрану здоровья и безопасность
Финансовые аспекты других тематических направлений устойчивого развития	Финансы устойчивого корпоративного управления	Цель 5. Гендерное равенство (частично) Цель 16. Мир, правосудие и эффективные институты (частично)	Управленческие критерии, в том числе вознаграждение топ-менеджмента, коррупция, политическое лоббирование, качество налоговой стратегии
	Финансы устойчивой экономики	Цель 8. Достойная работа и экономический рост (частично) Цель 9. Индустриализация, инновации и инфраструктура Цель 10. Уменьшение неравенства Цель 12. Ответственное потребление и производство (частично)	Не предусмотрены

Основные направления устойчивых финансов	Внутренняя структура основных направлений устойчивых финансов	Соответствующие цели в области устойчивого развития	Соответствующие ESG-критерии
Примечания: 1) Некоторые задачи в рамках отдельных целей устойчивого развития относятся к разным тематическим направлениям устойчивых финансов. Эти цели показаны во всех соответствующих разделах с пометкой «частично». 2) Цель 17. «Партнерство в интересах устойчивого развития» можно соотнести со всеми направлениями устойчивых финансов. Поэтому в таблице она не указывается.			

Сост. автором.

Таким образом, зеленые финансы как тематическое направление концепции устойчивых финансов охватывают вопросы финансирования деятельности: а) связанной с противодействием климатическим изменениям и направленной на адаптацию к данным изменениям (климатические финансы); б) способствующей сохранению морских экосистем (голубые финансы); в) обеспечивающей другие цели экологически устойчивого развития (прочие направления зеленых финансов).

Подчеркнем, что зеленое направление выступает фундаментом системы устойчивых финансов. С теоретических позиций, это обусловлено иерархией ценностей в отношении целей устойчивого развития, согласно которой экологические цели должны иметь абсолютный приоритет, трансформируя ценности и модели социально-экономических отношений [9, р. 15, 21]. С практических позиций, можно констатировать, что именно зеленые финансы становятся драйвером экспансии новой парадигмы финансовой экономики, определяя векторы финансового развития, формируя новые вызовы и варианты поиска решений для их преодоления.

Внедрение зеленых финансов активизируется и со стороны спроса, и со стороны предложения. Препятствиями в этом процессе выступают информационная и регуляторная асимметрия, конфликты интересов стейкхолдеров, социокультурные различия. Таким образом, конвергенция информационных, финансовых и этических предпочтений потребителей и поставщиков зеленых финансовых услуг определяет основные *тенденции развития зеленых финансов*, отражая стремление рынка к равновесию.

Характерно, что на текущем (переходном) этапе развития финансовых систем отсутствует четкое соответствие между тематическими направлениями устойчивых финансов, целями устойчивого развития и критериями ответственного инвестирования. Некоторые цели устойчивого развития, как показано в таблице ранее, распространяются на разные направления устойчивых финансов. В то же время в составе критериев ответственного инвестирования не принято выделять раздел, который можно было бы четко соотнести с финансами устойчивой экономики. В результате, формируется некоторый не до конца урегулированный зазор между целеполаганием деятельности, направленной на достижение целей устойчивого развития, и подходами к инвестированию этой деятельности, что усиливает проблемы информационной и регуляторной асимметрии⁶.

Если присмотреться к процессам развития зеленых финансов на рынке устойчивых финансовых услуг, можно столкнуться с похожей проблемой, истоки которой в конечном счете лежат в несовпадающих представлениях о требованиях к финансируемой деятельности. В наиболее остром виде данная проблема проявляется в феномене так называемого зеленого камуфлирования, при котором компании манипулируют мнением участников рынка, позиционируя себя или свои отдельные финансируемые проекты как экологичные, что не соответствует или не в полной мере соответствует действительности.

Важными достижениями в этом направлении стали зеленые таксономии, конкретизирующие требования к объектам инвестирования и допустимым видам финансируемой деятельности. Дальнейшее развитие рынка устойчивых финансовых услуг, по-видимому, будет связано с разработкой и внедрением таксономий в других тематических направлениях устойчивых финансов. Кроме того, развивается практика формирования нефинансовой отчетности и других релевантных сведений о финансируемых проектах и компаниях в форматах ESG-индексов, рейтингов, рэнкингов и пр., ориентированных на запросы зеленых инвесторов. Международное сотрудничество по этим вопросам будет содействовать снижению информационной асимметрии, гармонизации подходов к регулированию,

⁶ Необходимо отметить, что финансирование устойчивого развития не сводится к инвестиционной составляющей. Определяющее значение в системе этого финансирования имеют механизмы неинвестиционного и смешанного характера с расширенным государственным участием [2, с. 105].

нейтрализации значимых конфликтов и, в конечном счете, переходу к новой парадигме финансового развития.

Положительными тенденциями развития зеленых финансов для потребителей финансовых услуг становятся снижение стоимости и расширение спектра источников финансирования. В частности доказано, что на международном рынке инвесторы готовы предоставлять эмитентам зеленых облигаций скидку, размер которой колеблется в диапазоне 10–20 б. п. для выпусков в долл. США и 5–10 б. п. для выпусков в евро [10, с. 10].

Наряду с этим все больше финансовых компаний разделяет принципы ответственного инвестирования. Это позволяет им более эффективно управлять репутационными и регуляторными рисками бизнеса, лучше диверсифицировать инвестиционный портфель и получать те же преимущества в финансировании деятельности, что и нефинансовые компании [11, с. 10]. Примечательно, что в 2020 г. объем финансовых активов под управлением инвесторов, разделяющих принципы ответственного инвестирования ООН, превысил 100 трлн долл. США [12], что уже примерно сопоставимо с глобальным объемом активов финансовых институтов и многократно превышает масштабы российского финансового сектора (378 и 2,7 трлн долл. США по итогам 2018 г., соответственно [13, с. 15, 18]).

Таким образом, переход к новым моделям предоставления финансовых услуг все более значимо определяет характер предъявления инвестиционного спроса, и постепенно участники финансовых рынков не смогут оставаться в стороне от этих процессов. В настоящее время это практически стало новой реальностью для крупных международных компаний, для финансирования которых национальные рынки являются недостаточно глубокими. С этим связаны и те главные отрицательные тенденции, которые позволяют использовать зеленые финансы как инструмент конкурентной борьбы не только между компаниями, но и между странами, в том числе речь идет о вызовах, с которыми Российская Федерация столкнулась в связи с введением Европейского зеленого курса.

Выводы

В последние годы наблюдается взрывной рост научного интереса к проблемам зеленых финансов, развитие которых создает значительные вызовы, но открывает и новые возможности для поставщиков и потребителей финансовых услуг, требуя научного осмысления и обсуждения. Результаты

проведенного исследования позволяют сделать следующие основные выводы:

- 1) Предпосылки развития зеленых финансов во многом сформированы противоречиями функционирования современных финансовых систем, оказывающих неоднозначное влияние на экономическую, социальную и экологическую стороны развития общества.
- 2) С теоретических позиций, зеленые финансы, коррелирующие с экологическими целями устойчивого развития и экологическими критериями принятия инвестиционных решений, представляют собой базис устойчивых финансов, надстройками к которому выступают другие их тематические направления: социальные финансы, финансы устойчивого корпоративного управления и устойчивой экономики. На практике зеленые финансы являются локомотивом развития рынка устойчивых финансовых услуг.
- 3) Способствуя достижению одной цели (переходу к устойчивым финансам), процессы развития зеленых финансов со стороны спроса и предложения происходят не вполне синхронно. Однако тенденции развития зеленых финансов в существенной степени определяются стремлением к рыночному равновесию. Наряду с положительными изменениями для поставщиков и потребителей зеленых финансовых услуг возникают и новые вызовы, требующие конструктивного ответа со стороны национальных правительств и других стейкхолдеров.

Признательность

Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 19-010-00526.

Список источников

1. **Рубцов Б.Б., Анненская Н.Е.** «Зеленые» облигации – особый инструмент в создании дорожной карты «зеленых» финансов // Банковские услуги. – 2019. – №11. – С. 2–9.
2. **Кабир Л.С.** Государственная поддержка «зеленых» инвестиций и рыночное «зеленое» финансирование: зарубежный опыт // Инноватика и экспертиза: научные труды. – 2019. – №1. – С. 97–108.
3. Зеленые финансы: повестка дня для России: Диагностическая записка. – М.: Экспертный совет по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России, 2018. – 63 с.
4. Реестр зеленых и социальных облигаций российских эмитентов [Электронный документ]. – IFRAGREEN, 28.12.2020. – URL: <https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-green-social-bonds-281220.pdf> (дата обращения: 09.08.2021).

5. В ВЭБ.РФ ожидают роста рынка «зеленых» облигаций в РФ в ближайшие годы до 600 млрд рублей [Электронный документ]. – ТАСС, 27.04.2021. – URL: https://tass.ru/ekonomika/11250487?utm_source=rfinance (дата обращения: 09.08.2021).
6. **Яковлев И.А., Кабир Л.С., Никулина С.И., Раков И.Д.** Трансформация национальной политики сырьевых стран под влиянием глобальной повестки устойчивого развития // Экономика региона. – 2020. – Т. 16. – Вып. 3. – С. 859–870.
7. **Ропов А.** Evidence on finance and economic growth. Working Paper Series of European Central Bank. №2115. Dec. 2017. 77 p.
8. The financial system we need. Aligning the financial system with sustainable development. – The UNEP Inquiry Report. – UNEP, 2015. – 84 + XXI p.
9. **Schoemaker D.** From risk to opportunity: a framework for sustainable finance / RSM Series on Positive Change. 2017. – Vol. 2. – Rotterdam: Rotterdam School of Management, Erasmus University, 2017. – 67 p.
10. **Антонов А.В.** Гриниум. Сколько инвесторы готовы платить за экологию? [Электронный документ] / Под ред. М.Ю. Коростикова. – Исследования ВЭБ.РФ, 2020. – 15 с. – URL: <https://veb.ru/files/?file=9a41daeb6c65dc9d0df34e1d92050466.pdf> (дата обращения: 09.08.2021).
11. The SDG Investment Case. – UN PRI, UNEP FI, UN Global Compact, PWC, 2016. – 27 p.
12. PRI Signatory Growth [Электронный документ]. – UN PRI, 2021. – URL: https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/g/p/y/globalaumandaoaumexternaluse_110617.xlsx (дата обращения: 09.08.2021).
13. **Рубцов Б.Б.** Изменения в архитектуре финансовых рынков после мирового экономического кризиса 2007-2009 гг. // Банковские услуги. – 2020. – № 10. – С. 9–21.

References

1. **Rubtsov B.B., Annenskaya N.E.** «Green» bonds are a special tool in creating a roadmap for «green» finance // Banking Services. – 2019. – No. 11. – P. 2–9.
2. **Kabir L.S.** State support of «green» investments and market «green» financing: foreign experience // Innovatics and expert examination. – 2019. – No. 1. – P. 97–108.
3. Green finance: the agenda for Russia: Diagnostic note. – M.: Expert Council on the Long-term Investment at the Bank of Russia, 2018. – 63 p.
4. The register of green and social bonds of Russian issuers [Electronic resource]. – IFRAGREEN, 28.12.2020. – URL: <https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-green-social-bonds-281220.pdf> (retrieved: 09.08.2021).

5. The VEB.RF expects the growth of the «green» bonds market in the Russian Federation in the coming years to 600 billion rubles [Electronic resource]. – TASS, 27.04.2021. – URL: https://tass.ru/ekonomika/11250487?utm_source=rfinance (retrieved: 09.08.2021).
6. **Yakovlev I.A., Kabir L.S., Nikulina S.I., Rakov I.D.** The impact of the sustainable development agenda on the transformation of national policies of commodity producing countries // *Economy of region*. – 2020. – Iss. 16(3). – P. 859–870.
7. **Popov A.** Evidence on finance and economic growth. Working Paper Series of European Central Bank. №2115. Dec. 2017. 77 p.
8. The financial system we need. Aligning the financial system with sustainable development. – The UNEP Inquiry Report. – UNEP, 2015. – 84 + XXI p.
9. **Schoenmaker D.** From risk to opportunity: a framework for sustainable finance / RSM Series on Positive Change. 2017. – Vol. 2. – Rotterdam: Rotterdam School of Management, Erasmus University, 2017. – 67 p.
10. **Antonov A.V.** Greenium. How much are investors willing to pay for the environment? [Electronic resource] / Ed. M.Yu. Korostikov. – VEB.RF Research, 2020. – 15 p. – URL: <https://veb.ru/files/?file=9a41daeb6c65dc9d0df34e1d92050466.pdf> (retrieved: 09.08.2021).
11. The SDG Investment Case. – UN PRI, UNEP FI, UN Global Compact, PWC, 2016. – 27 p.
12. PRI Signatory Growth [Electronic resource]. – UN PRI, 2021. –URL: https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/g/p/y/globalaumandaoaumexternaluse_110617.xlsx (retrieved: 09.08.2021).
13. **Rubtsov B.B.** Changes in the architecture of financial markets after the global economic crisis of 2007-2009 // *Banking Services*. – 2020. – No. 10. – P. 9–21.

МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ ИНСТРУМЕНТОВ ЗЕЛЕННОГО БАНКИНГА НА РАЗВИВАЮЩИХСЯ РЫНКАХ

Елена Александровна МИДЛЕР¹, д.э.н., профессор

¹Автономная некоммерческая организация высшего образования «Международный
банковский институт имени Анатолия Собчака», Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: 191023, Санкт-Петербург, Невский пр. 60

Т.: 8903-401-08-70. E-mail: midler2005@yandex.ru

Аннотация

В данной статье рассматриваются инструменты социально ответственного и экологоориентированного инвестирования в фокусе ESG-оценки. Предпринята попытка выделения особенностей различных инструментов зеленого банкинга, таких как зеленые облигации, социальные облигации, устойчивые облигации. Представлен обзор наиболее востребованных, по мнению автора, подходов, применяемых на развивающихся рынках. В процессе сравнительного анализа сделан вывод о специфике оценки различного рода инструментов с точки зрения выделения общих и специфических параметров оценки. Сделан вывод о необходимости комплексного и многомерного подходов с использованием расширенной методологии оценки устойчивых инвестиций по отношению к развивающимися рынкам.

Ключевые слова

Зеленый банкинг, зеленые облигации, устойчивое развитие, ESG-оценка, социально ответственное инвестирование, экологоориентированное инвестирование

METHODOLOGY FOR EVALUATING GREEN BANKING INSTRUMENTS IN EMERGING MARKETS

Elena Alexandrovna MIDLER¹, Doctor of Economics, Professor

¹Autonomous non-profit organization of higher education «International banking Institute named
after Anatoliy Sobchak», St. Petersburg, Russia

Address for correspondence: 191023, St. Petersburg, Nevsky pr. 60

T.: 8903-401-08-70. E-mail: midler2005@yandex.ru

Abstract

This article examines the tools of socially responsible and environmentally-oriented investment in the focus of ESG-assessment. An attempt has been made to highlight the features of various green banking instruments, such as green bonds, social bonds, sustainable bonds. An overview of the most popular, according to the authors, approaches used in emerging markets is presented. In the process of comparative analysis, a conclusion was made about the specifics of

the assessment of various kinds of instruments from the point of view of identifying general and specific assessment parameters. The conclusion is made about the need for an integrated and voluminous approach with the use of an extended methodology for assessing sustainable investments in relation to developing markets.

Keywords

Green banking, green bonds, sustainable development, ESG assessment, socially responsible investment, green investment

Введение

В условиях вызовов современного этапа развития экономики и общества на первый план выдвигаются проблемы устойчивого развития, требующие качественно иных подходов к выбору инструментов инвестирования и принципов финансирования значимых проектов как для частного, так и общественного секторов.

Идея оценки факторов экологического и социально ответственного инвестирования (ESG), являющаяся доминантой современного этапа социально-экономического развития, основана на анализе трех ключевых составляющих, влияющих на устойчивость и этичность инвестиций: экологические, социальные риски и качество корпоративного управления.

ESG-идея появилась в начале 2000-х годов, когда ряд компаний и некоммерческих организаций в развитых странах впервые выступили с инициативами по интеграции социальных и экологических стандартов и правил в финансовом секторе. В 2006 году организация ООН установила принципы ответственного инвестирования (PRI) для участников финансового рынка и приступила к их внедрению на Нью-Йоркской фондовой бирже.

В результате инвесторы получили инструмент для фиксации рисков для окружающей среды и общества при принятии инвестиционных решений. Вскоре к этим принципам присоединились основные финансовые рынки. По состоянию на конец 2018 года, количество компаний, принявших указанные принципы, превысило 2000, а общая сумма активов под их управлением составила 80 трлн долларов США.

До недавнего времени в России отсутствовал системный подход к развитию этой идеи. Однако в середине 2017 года появился консультативный Совет по рынку долгосрочного инвестирования при ЦБ РФ, что послужило толчком к внедрению практик устойчивого развития в стране. В 2018 году при Совете была создана рабочая группа по ответственному финансированию, включая так называемое зеленое финансирование, а с 2019

года на площадке Московской фондовой биржи был создан новый сектор, специализирующийся исключительно на зеленых облигациях⁷.

Безусловно, тема ответственного инвестирования является очень востребованной как для российских регионов, так и для развивающихся рынков в целом с точки зрения привлечения иностранных средств. Крупные западные компании постепенно повышают требования для специализированных поставщиков по соответствию стандартам ESG и их проверке перед установлением партнерства или выбором поставщика. По большей части это касается корпоративного сектора.

Однако в России региональные администрации играют ключевую роль в принятии решения о локализации производственных мощностей. Следовательно, оценка подверженности проектов экологическим, социальным и корпоративным рискам может иметь значение в процессе принятия решений. Кроме того, при инвестировании в российские проекты финансовый партнер иностранной компании (банк или фонд) получает возможность учитывать макросреду развивающихся рынков, которая в том числе включает оценку параметров ESG⁸.

Все вышеперечисленное и обуславливает высокую актуальность данного исследования.

Материалы, методы и объекты исследования. В данном исследовании использованы материалы экспертно-аналитической платформы INFRAGREEN (Инфраструктура и финансы устойчивого развития), реестр ESG-оценки методологий участников рынка и финансовых инструментов устойчивого развития, кейсы федеральных, региональных российских и зарубежных банков, опирающихся на инструменты ESG-оценки в практике хозяйствования.

В качестве объекта исследования выбрана система оценки экологических, социальных и управленческих факторов социально-ответственного инвестирования в аспекте зеленого банкинга, исследуемая с помощью методов компаративного анализа.

Цель исследования заключается в систематизации и выявлении адекватных методологических подходов к системе ESG-оценки, позволяющих повысить эффективность банкинга на развивающихся рынках.

⁷ <https://trends.rbc.ru/trends/green/5d6422b19a7947efa673ac48>.

⁸ www.raexpert.eu ; RAEX-Европа.

Результаты исследования

Особенности зеленых инструментов банкинга в системе привлечения капитала

Зеленые облигации позволяют привлекать капитал и инвестировать в новые и существующие проекты с экологическими преимуществами. Принципы зеленых облигаций (GBP) направлены на поддержку эмитентов в финансировании экологически безопасных и устойчивых проектов, которые способствуют достижению экономических эффектов от нулевых выбросов и защиты окружающей среды [5].

Эмиссия, связанная с ESG-требованиями, обеспечивает доступность экологических учетных данных наряду с данными об инвестиционных возможностях компаний. Рекомендую эмитентам отчитываться об использовании доходов от зеленых облигаций, ESG-повестка способствует постепенному росту прозрачности, что облегчает отслеживание средств, выделяемых на экологические проекты.

Следует заметить, что обновленные ESG-требования являются добровольными и направленными на прозрачность и раскрытие информации, продвижение системного подхода к развитию рынка зеленых облигаций и их выпуска. В соответствии с этим указанные требования содержат рекомендации для эмитентов по разработке четких процедур раскрытия информации, которую инвесторы, банки, андеррайтеры, агенты по размещению и другие лица могут использовать для понимания характеристик любой зеленой облигации. Принципы зеленых облигаций (GBP) подчеркивают требуемую прозрачность, точность и целостность информации, которая будет раскрыта и сообщена эмитентами заинтересованным сторонам посредством основных компонентов и ключевых рекомендаций.

Можно выделить некоторые отличия при характеристике различных инструментов зеленого банкинга. Так, «согласно Принципам зеленых облигаций, последние облигации включают в себя климатические облигации и экологические облигации при условии, что они соответствуют четырем ключевым элементам, установленным в Принципах зеленых облигаций» [5].

Определение социальных облигаций содержится в Принципах социальных облигаций (Social Bond Principles)⁹ [6], а определение облигаций устойчивого развития – в Стандартах облигаций устойчивого

⁹ The International Capital Market Association (ICMA). <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/>.

развития (Sustainability Bond Guidelines) [4]. Общей чертой, характерной для зеленых облигаций, социальных облигаций и облигаций устойчивого развития, является заранее определенное целевое использование поступлений от размещения и добровольно принимаемое обязательство соответствовать определенному набору критериев.

Принадлежность к тому или иному виду инструментов зеленого банкинга устанавливается в процессе определения соответствия облигаций четырем ключевым элементам Принципов зеленых облигаций и Принципов социальных облигаций. Если такое соответствие установлено, то эмитентом поощряется указание целевой принадлежности в названии облигаций (являются ли они зелеными облигациями, социальными облигациями или облигациями устойчивого развития)¹⁰.

Облигации природоохранных, социальных и управленческих ESG-проектов включают критерий корпоративного управления, отсутствующий в Принципах зеленых облигаций, Принципах социальных облигаций и Стандартах облигаций устойчивого развития, и могут содержать ссылки на общее соблюдение эмитентом критериев устойчивого развития, а не на конкретное целевое использование средств¹¹.

Отличие облигаций устойчивого развития от зеленых и социальных облигаций состоит в направлении использования вырученных средств, поскольку оно осуществляется исключительно для финансирования или рефинансирования комбинации как зеленых, так и социальных проектов.

Указанные нюансы важны в определении методологии ESG-оценки.

«Второе мнение» как ключевая методология ESG-оценки

В условиях своеобразного ажиотажного запроса на восполнение методологических белых пятен в ESG-оценке были разработаны разнообразные подходы к такой оценке, среди которых, по нашему мнению, следует выделить методологию «второго мнения», наиболее востребованную в практике хозяйствования и оценки¹².

«Второе мнение» по зеленым облигациям¹³ – это независимое заключение, сфокусированное на оценке того, насколько структура

¹⁰ Там же.

¹¹ The International Capital Market Association (ICMA). <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance>.

¹² Реестр методологий ESG-оценки участников рынка и финансовых инструментов устойчивого развития. <https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-methodology-28122020.pdf>.

¹³ RAEX-Europe. <https://raexpert.eu/>.

выпущенных зеленых облигаций соответствует Принципам зеленых облигаций. Данная методология также оценивает экологические показатели эмитента в отношении реализуемых проектов и воздействие этих проектов на окружающую среду.

Алгоритм данной оценки может быть представлен следующим образом. Во-первых, производится анализ использования планируемой эмитентом выручки от реализации продукции, выполнения процедур отбора и оценки проекта, предложений эмитента по управлению выручкой и распределению средств. Эта итерация необходима для доказательства эмитентом перед инвесторами того, что выпускаемые зеленые облигации соответствуют всем требованиям, установленным в Принципах зеленых облигаций.

Во-вторых, данная методология не ограничивается оценкой экологических показателей воздействия проекта на окружающую среду, а включает также оценку эффективности проекта в целом. Для этого вначале определяется общая приверженность компании принципам устойчивого развития. Затем – подверженность рискам и выбор способов их нейтрализации и смягчения (политики и процессы, используемые компанией с позиции ESG-парадигмы).

В-третьих, оценивается статус-кво проекта в региональном и отраслевом срезе, возможности проекта с точки зрения инвестирования дохода от облигаций и оценки изменений этого статуса в положительную сторону (Табл.1)

Таблица 1. Методология ESG-оценки зеленых облигаций¹⁴

Параметры оценки	Содержание
Соответствие принципам зеленых облигаций	Сравнение принципов зеленых облигаций и структуры зеленых облигаций организации
Экологическая составляющая	Оценка приверженности эмитента принципам устойчивости
Анализ подверженности рискам и смягчение их последствий	Выявление рисков, которые могут возникнуть в связи с реализацией проектов Определение политик и процедур, снижающих эти риски
Влияние поступлений от выпуска зеленых облигаций	Определение статус-кво системы и анализ того, могут ли подходящие проекты повлиять на окружающую среду положительным и устойчивым

¹⁴ Составлено автором.

	образом и каким образом
Согласование реализуемых проектов с Целями устойчивого развития (ЦУР)	Оценка соответствия проекта ЦУР

Таким образом, методология «второго мнения» при оценке зеленых облигаций основывается не только на анализе соответствия структуры проектов Принципам зеленых облигаций, но также выявляет виды рисков и степень их влияния на состояние компании, а также способы их нивелирования. Также очень важна в рамках данной методологии прогнозная оценка состояния экологических параметров экономики с позиции их улучшения в сравнении до и после реализации проекта.

Данная методология может применяться и для оценки облигаций устойчивого развития (SLB) [RAEX-Europe]. «Второе мнение» по облигациям устойчивого развития – это независимое мнение, сфокусированное на оценке того, насколько структура выпущенных облигаций устойчивого развития соответствует Руководству по облигациям устойчивого развития.

В свою очередь Руководство представляет собой комбинацию Принципов зеленых облигаций и / или Принципов социальных облигаций в зависимости от цели использования финансовых поступлений организации, выпускающей векселя. На основе данного подхода могут оцениваться показатели устойчивого развития эмитента, связанные с выбранными проектами, экологическое и / или социальное воздействие этих проектов, а также общие обязательства компании в области устойчивого развития.

Основополагающим элементом данного подхода выступает анализ планирования использования выручки компании, как и в случае с зелеными облигациями. Планирование выпуска, использование выручки, процессы отбора и оценки проектов, отчет о распределении средств – все эти параметры отражают содержание данной методологии. Этот анализ призван убедить инвесторов в том, что выпускаемые облигации устойчивого развития соответствуют всем требованиям, установленным в Принципах зеленых облигаций и / или Принципах социальных облигаций.

При всей схожести с приведенной выше методологией мы все-таки выходим за ее рамки при оценке показателей устойчивости и влияния проекта. Чтобы оценить производительность, определяется общая приверженность компании принципам устойчивого развития. Затем

выявляется подверженность рискам выбранных проектов и определение, как и в вышеобозначенной методике, инструментов смягчения данных рисков.

Для оценки воздействия также определяются целевые группы населения, отрасль и / или статус-кво региона. Этот анализ будет зависеть от того, будет ли достаточным объем соответствующих зеленых и социальных проектов, которые планируется профинансировать за счет выручки. Затем производится анализ того, как выбранные проекты, в которые будут инвестированы доходы от облигаций, изменят этот статус-кво в положительную сторону. Одна из основных целей – использовать стратегический подход с точки зрения улучшения текущего состояния целевой группы населения, отрасли и / или региона (табл.2).

Считаем, что представленная методология оценки облигаций устойчивого развития ориентирована в конечном итоге на выявление рисков, возможностей их минимизации для компании.

Таблица 2. Методология ESG-оценки устойчивых и социальных облигаций¹⁵

Параметры оценки	Содержание
Вступление	Описание компании и предыстория
Соответствие принципам зеленых облигаций и /или социальных облигаций	Сравнение Принципов зеленых облигаций и / или Принципов социальных облигаций и структуры облигаций устойчивого развития организации
Устойчивое развитие	Анализ приверженности компании принципам устойчивого развития
Анализ подверженности рискам и смягчение их последствий	Выявление рисков, которые могут возникнуть в связи с реализацией проектов Определение политик и процедур, снижающих эти риски
Влияние поступлений от выпуска «устойчивых» и социальных облигаций	- статус-кво системы: для социальных проектов оценка долгосрочной поддержки проекта по улучшению состояния целевых групп населения является ключевой задачей; для зеленых проектов особенно важно влияние отрасли и региона; - целевые группы населения / статус-кво сектора и влияние, статус-кво региона и влияние; - положительное и устойчивое воздействие на окружающую среду
Согласование реализуемых проектов с Целями устойчивого	- оценка соответствия проектов мероприятиям какой-либо из ЦУР;

¹⁵ Составлено автором.

Появление на рынке облигаций, привязанных к устойчивости (SLB), в 2019 году еще больше расширило возможности для эмитентов, которые стремятся выйти на постоянно растущий рынок устойчивых облигаций. После публикации в середине 2020 года Принципов облигаций, связанных с устойчивостью, Международной ассоциации рынков капитала ICMA эмитенты из различных отраслей, таких как лесное хозяйство, недвижимость, фармацевтика и судоходство, выпустили устойчивые облигации (SLB).

Отличительная черта данной методики заключается в том, что, вместо того чтобы определять конкретное использование поступлений, как в случае с зелеными или социальными облигациями, SLB привязывают характеристики облигаций к достижению эмитентом заранее определенного целевого показателя устойчивости. Поскольку вырученные средства могут использоваться для общих корпоративных целей, устойчивые облигации позволяют более широкому кругу компаний, в том числе из «коричневых» отраслей, получить доступ к рынку, имея при этом стимул для улучшения своей деятельности в ключевых областях устойчивости.

Выделяя релевантные методологии оценки зеленого банкинга, нельзя не отметить включение в 2021 году методологии выражения независимого заключения о соответствии долговых инструментов принципам облигаций (кредитов), связанных с устойчивым развитием Рейтингового агентства «Эксперт РА», в Реестр методологий ESG-оценки Центра INFRAGREEN [8].

Документ основывается на соответствующих принципах International Capital Market Association (Sustainability-Linked Bond Principles) и Loan Market Association, Asia Pacific Loan Market Association и Loan Syndications & Trading Association (Sustainability Linked Loan Principles) [8].

Методология была утверждена в мае 2021 года на заседании методологического комитета и начнет применяться после получения соответствующего согласования с Банком России перечня оказываемых дополнительных услуг. \

Заключение

Таким образом, как показывает представленное исследование методологий ESG-оценки финансовых инструментов и участников рынка устойчивого развития, включенных в Реестр INFRAGREEN, не все из разработанных подходов активно используются эмитентами.

Анализ показал, что в практике зеленого банкинга наиболее востребованными становятся методологии независимой оценки, «второго мнения». Границы же между объектами ESG-оценки – зелеными, социальными и устойчивыми облигациями – достаточно условные, что в итоге делает анализ инструментов зеленого банкинга комплексным и объемным.

Список источников

1. «Зеленые» финансы: процесс развития и перспективы трансформации / Под общей редакцией профессора РАН Л.С.Кабир и профессора М.В. Сиговой. – М., СПб.: Изд-во АНО «МБИ имени Анатолия Собчака», 2020. – 216 с.
2. RussianQA_201706v2.pdf. [URL:https://www.icmagroup.org/index.php/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/Russian-QA_2017-06-v2.pdf](https://www.icmagroup.org/index.php/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/Russian-QA_2017-06-v2.pdf).
3. China Development Bank// Официальный сайт Climate Bond Initiative. URL: <https://www.climatebonds.net/certification/china-development-bank> (дата обращения: 08.04.2021) (Дата обращения: 02.09.2021).
4. Akiem Group// Официальный сайт Climate Bond Initiative. URL: <https://www.climatebonds.net/certification/akiem> (дата обращения: 07.09.2021).
5. China's Green Bond Issuance and Investment Opportunity Report// Официальный сайт Climate Bond Initiative. URL: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi_gfo_china_05b.pdf?file=1&type=node&id=54717&force=0 (дата обращения: 06.09.2021).
6. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance> (дата обращения: 05.09.2021).
7. <https://trends.rbc.ru/trends/green/5d6422b19a7947efa673ac48> (дата обращения: 05.09.2021).
8. www.raexpert.eu. URL: (дата обращения: 07.09.2021).
9. The International Capital Market Association (ICMA). <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/> (дата обращения: 03.09.2021).

Reference

1. «Zelenyye» finansy: protsess razvitiya i perspektivy transformatsii / Pod obshchey redaktsiyey professora RAN L.S.Kabir i professora M.V. Sigovoy. – М., SPb.: Izd-vo ANO «MBI imeni Anatoliya Sobchaka», 2020. – 216 s.
2. RussianQA_201706v2.pdf. [URL:https://www.icmagroup.org/index.php/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/Russian-QA_2017-06-v2.pdf](https://www.icmagroup.org/index.php/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Translations/Russian-QA_2017-06-v2.pdf).

3. China Development Bank. Ofitsial'nyysayt Climate Bond Initiative. URL: <https://www.climatebonds.net/certification/china-development-bank> (data obrashcheniya: 08.04.2021) (Data obrashcheniya: 02.09.2021).
4. Akiem Group. Ofitsial'nyy sayt Climate Bond Initiative. URL: <https://www.climatebonds.net/certification/akiem> (data obrashcheniya: 07.09.2021).
5. China's Green Bond Issuance and Investment Opportunity Report. Ofitsial'nyy sayt Climate Bond Initiative. URL: https://www.climatebonds.net/system/tdf/reports/cbi_gfo_china_05b.pdf?file=1&type=node&id=54717&force=0 (data obrashcheniya: 06.09.2021).
6. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance> (data obrashcheniya: 05.09.2021).
7. <https://trends.rbc.ru/trends/green/5d6422b19a7947efa673ac48> (data obrashcheniya: 05.09.2021).
8. www.raexpert.eu. URL: (data obrashcheniya: 07.09.2021).
9. The International Capital Market Association (ICMA). <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/>(data obrashcheniya: 03.09.2021).

ВКЛЮЧЕНИЕ ESG-ФАКТОРОВ В УПРАВЛЕНИЕ КРЕДИТНЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ В КИТАЕ

Сергей Петрович САВИНСКИЙ¹, к.э.н.

¹Центр международных финансов,

Научно-исследовательский финансовый институт

Министерства финансов Российской Федерации, Москва, Россия

Адрес для корреспонденции: С.П. Савинский, 127006, Настасьинский пер., д.3, стр.2.

Москва, Россия

Т.: +7 910 428 2285. E-mail: sav2285@yandex.ru

Аннотация

Предметом исследования является внедрение ESG-факторов в систему принятия решений кредитными учреждениями КНР. Хотя при подготовке исследования использовались ранее уже опубликованные материалы автора¹⁶, данная обновленная статья сконцентрирована на особенностях денежно-кредитных учреждений КНР и эффективности мер, предпринимаемых регулируемыми учреждениями для стимулирования кредитования проектов, призванных улучшить состояние окружающей среды, социальные мероприятия, направленные прежде всего на ликвидацию бедности в стране, а также на совершенствование системы управления на самых различных уровнях, что и подразумевает термин ESG: Environmental, Social, and Corporate Governance – набор стандартов работы компаний, которые ответственные инвесторы используют для реализации инвестиций. Установленные регуляторами экологические критерии для деятельности денежно-кредитных учреждений Китая определяют, как банковские учреждения страны должны выступать в роли зеленых инвесторов. Социальные критерии для функционирования китайских банков устанавливают ориентиры для ликвидации бедности в стране и ответственности перед обществом. Корпоративное управление определяет морально-этические нормы для руководства различными компаниями страны, условия внутреннего контроля.

Ключевые слова

Банковские учреждения КНР, регуляторы в денежно-кредитной сфере, цели устойчивого развития в Китае, кредитование зеленой экономики в стране, зеленый кредитный менеджмент в Китае.

UDC: 336.774

INCLUSION OF ESG FACTORS IN THE MANAGEMENT OF CREDIT INSTITUTIONS IN CHINA

¹⁶ Становление и развитие «зеленого» кредитования в КНР // Экономические исследования. 2019. №4.

Sergey Petrovich SAVINSKY¹, Ph.D (Economics)

¹Center for International Finance Research

Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation, Moscow,
Russia

Address for correspondence: S. P. Savinsky, 127006, Nastasinsky lane, 3, p.2. Moscow, Russia

T.: +7 910 428 2285. E-mail: sav2285@yandex.ru

Abstract

The subject of the study is the introduction of ESG factors into the decision-making system of credit institutions of the People's Republic of China. Although previously published materials of the author ¹⁷ were used in the preparation of the study, this updated article focuses on the features of monetary institutions in the PRC and the effectiveness of measures taken by regulatory institutions to stimulate lending to projects aimed at improving the environment, social activities, first of all, liquidation poverty in the country, as well as to improve the governance system at various levels, which is what the term ESG implies: Environmental, Social, and Corporate Governance – a set of standards for companies that responsible investors use to implement investments.

The environmental criteria established by regulators for the activities of China's monetary institutions determine how the country's banking institutions should act as «green» investors. The social criteria for the functioning of Chinese banks set guidelines for the elimination of poverty in the country and responsibility to society. Corporate governance determines the moral and ethical standards for the management of various companies in the country, the conditions of internal control.

Keywords

Banking institutions of the People's Republic of China, regulators in the monetary sphere, sustainable development goals in China, lending to the «green» economy in the country, green credit management in China.

Введение

В сентябре 2015 г. ООН приняла Повестку дня в области устойчивого развития на период до 2030 г., а уже через год, в сентябре 2016 г., в штаб-квартире ООН в Нью-Йорке руководством КНР был представлен план по реализации Повестки дня по Целям устойчивого развития (ЦУР) на период до 2030 г. в Китае.

Реализация концепции устойчивого развития в Китае стала национальной стратегией развития страны еще в 1996 г., а позднее, в 2012 г., Китай представил более глубокое научное обоснование данной концепции ¹⁸.

¹⁷ Greening China's Financial System. <https://www.iisd.org/system/files/publications/greening-chinas-financial-system.pdf>.

¹⁸ The People's Republic of China National Report on Sustainable Development. 2012. – P. 2. www.china-un.org/eng/zt/sdrengr/P020120608816970051133.pdf.

Для гарантии реализации принятых на себя обязательств в КНР был создан Национальный координационный механизм в составе 43 правительственных департаментов и был проведен пересмотр законов и положений в целях обеспечения политических и законодательных гарантий осуществления ЦУР. Ряд международных экспертов отмечают особенности стратегии устойчивого развития в КНР: в стратегии устойчивого развития Китая отсутствует антииндустриальный фактор и, более того, продолжение индустриализации рассматривается как средство решения экологических проблем через модернизацию основных средств производства, создаваемых на основе наилучших доступных технологий. Кроме того, в стратегии устойчивого развития в КНР существенный акцент делается на социальный фактор (борьба с бедностью), где, по признанию международного сообщества, КНР за время 40-летия проведения реформ добилась существенных достижений: количество людей, проживающего за чертой бедности в КНР, снизилось с 88% в 1981 г. до 6,5% в 2012 г., а число бедных сократилось с 878 млн до 87 млн человек¹⁹. Только за последние 15 лет в стране было избавлено от нищеты около 400 млн людей, детская смертность сократилась на более чем на три четверти, создана самая большая сеть по уходу за пожилыми людьми. По недавнему заявлению руководства КНР, к 2021 г. полностью ликвидирована нищета в стране²⁰, а также планируется к 2030 г. достичь ЦУР в таких областях, как сельское хозяйство, здравоохранение, образование и экономический рост.

Повестки дня ООН в области устойчивого развития и национальные планы КНР

«Повестка дня ООН в области устойчивого развития на период до 2030 г.» включена в национальные стратегии развития Китая, а именно в программные документы XIX съезда Компартии Китая и в планы 14-й пятилетки страны (2021–2025 гг.). Для всех отраженных в этих документах мероприятиях по устойчивому развитию страны предусмотрена соответствующая финансовая поддержка.

Зеленое финансирование в КНР – это систематическая программа, охватывающая несколько секторов и опирающаяся на политическую

¹⁹ Meng, J. WB: China's National Poverty Line Is Higher than Its New Standard. October 16, 2015. http://www.china.org.cn/china/2015-10/16/content_36826711.htm.

²⁰ China's Xi declares victory in ending extreme poverty. <https://www.bbc.com/news/world-asia-china-56194622>.

поддержку. В национальных среднесрочных и долгосрочных стратегиях развития КНР предусмотрен и реализуется целый комплекс мероприятий в рамках исполнения «Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 г.».

В настоящее время во всем мире более 150 финансовых компаний с совокупным капиталом более 30 трлн долл. взяли на себя обязательство включить факторы ESG в инвестиционный анализ и процессы реализации инвестиционной стратегии, а также осуществлять раскрытие информации по вопросам ответственного инвестирования. В 2012 г. была создана Сеть устойчивого банковского финансирования (Sustainable Banking Network – SBN). SBN – это сообщество регулирующих органов финансового сектора и банковских ассоциаций развивающихся стран, приверженных делу продвижения устойчивого финансирования в соответствии с передовой международной практикой. В декабре 2017 г. на парижском саммите «Одна планета» (One Planet Summit) восемью центральными банками и надзорными органами была создана «Сеть по экологизации финансовой системы» (Network for Greening the Financial System, NGFS), цель которой – обмен опытом и развитие управления экологическими и климатическими рисками в финансовой сфере. В настоящее время членами и наблюдателями NGFS являются регулирующие финансовые органы 46 стран²¹.

В марте 2018 г. на Конференции высокого уровня по устойчивому развитию был представлен и одобрен разработанный экспертами Европейской комиссии План действий по финансированию устойчивого развития (Action Plan on Financing Sustainable Growth).

Руководство страны стремится создать современную нормативно-правовую базу для зеленого финансирования, и в 2016 г. Народный банк Китая (People's Bank of China, PBoC) выпустил Руководство по созданию зелёной финансовой системы (Guidelines for Establishing the Green Financial System), которое является частью усилий правительства Китая по созданию зеленой финансовой системы в условиях реальной экономики страны. По инициативе Народного банка Китая и Программы ООН по окружающей среде (UN Environment Inquiry) в 2014 г. была создана Целевая группа по зеленым финансам (The Green Finance Task Force), которая разработала 14

²¹ Концепция организации в России методологической системы по развитию зеленых финансовых инструментов и проектов ответственного инвестирования. https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press_04102019.pdf.

рекомендаций по созданию зеленой финансовой системы Китая. По сути, КНР стала первой страной в мире где была четко обозначена государственная поддержка по созданию всеобъемлющей зеленой финансовой системы.

В декабре 2017 г. Народный банк Китая и Комиссия по регулированию ценных бумаг Китая (China Securities Regulatory Commission) для повышения доверия к зеленым облигациям в стране выпустили Руководство по сертификации зеленых облигаций (Guidelines on Green Bond Certification). Национальная комиссия КНР по развитию и реформам (National Development and Reform Commission, NDRC) одновременно выпустила Руководящие принципы по зеленым облигациям (Guidelines on the Issuance of Green Bonds), связанные с фискальной поддержкой инвестиций в 12 приоритетных областей в сфере энергосбережения и сокращения выбросов, изменения климата и экологически чистой промышленности. В настоящее время из 2 трлн юаней (около 312 млрд долл.) облигаций, выпускаемых каждый год в КНР, примерно 2% являются зелеными²².

В июле 2018 г. для конкретизации уже действующих нормативных актов были выпущено «Уведомление Народного банка Китая о проведении оценки эффективности зеленого кредитования по отношению к депозитам». Таким образом, в стране разработана и действует нормативно-правовая база зеленого финансирования, где определены политика, методы регулирования и оценки эффективности, которыми руководствуются денежно-кредитные учреждения Китая.

В столице КНР уже учрежден и эффективно сотрудничает с соответствующими международными структурами китайский Международный институт зеленых финансов (The International Institute of Green Finance in Beijing), который весьма успешно сотрудничает с Международным институтом по устойчивому развитию (International Institute for Sustainable Development).

В 2014 г. 29 крупнейшими банками КНР подписаны совместные обязательства в отношении зеленого кредитования, которые были направлены на стимулирование разработки политики зеленого кредитования, создано более 50 зеленых кредитных продуктов, охватывающих такие

²² China fuels green bond take-off. <https://www.euromoney.com/article/b18ssws93sk2n9/china-fuels-green-bond-take-off>.

услуги, как принятие зеленых активов в качестве обеспечения или обязательств и ряд других²³.

Учреждение в апреле 2015 г. Комитета по зеленым финансам (The Green Finance Committee (GFC) of the China Society of Finance and Banking) сыграло весьма заметную роль в создании зеленого сегмента финансового рынка в Китае. Почти сразу же после создания этой структуры все крупные банки и фонды страны, страховые и фондовые компании присоединились к данному комитету. В настоящее время члены данного комитета управляют 2/3 всех финансовых активов КНР и играют ключевую роль во внедрении зеленого финансирования²⁴.

В КНР для адаптации к ЦУР постепенно идет развитие и совершенствование денежно-кредитной системы, призванной реформировать действующую отраслевую структуру и финансировать устойчивое развитие. Международные эксперты отмечают, что роль денежно-кредитного сектора КНР в структурной перестройке и финансировании ЦУР весьма велика, поскольку соотношение прямого и косвенного финансирования в КНР составляют 18:82, соответственно. Хотя некоторые проекты могут финансироваться за счет огромных накопленных средств самих предприятий, однако доля банковского кредитования преобладает в настоящее время в КНР, и для загрязняющих предприятий кредитование осложнено применением карательно высокой процентной ставкой. Спрос на зеленое финансирование и ликвидацию бедности и других составляющих устойчивого развития постоянно растет, и руководство КНР активно разрабатывает инструменты, подходы и механизмы финансирования этих сфер.

Вместе с тем эксперты отмечают, что для достижения стратегических целей зеленого развития Китая необходимо инвестировать не менее 3–4 трлн юаней (около 600 млрд долл.) зеленых инвестиций ежегодно и при этом от частного капитала должны поступать не менее 85% из этой суммы.

Примечательным в практике КНР является то, что центральные органы регулирования денежно-кредитного сектора страны (центральный банк – НБК, а также Комиссия по регулированию банковской и страховой отрасли КНР, Министерство природных ресурсов и экологии) определяют общий

²³ Greening China's Financial System. <https://www.iisd.org/system/files/publications/greening-chinas-financial-system.pdf>.

²⁴ Establishing China's green financial system: Progress report 2017. https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/22285/China_Green_Finance_ProgressReport_ES_EN.pdf?sequence=1.

вектор развития, а детальные планы уже разрабатывают непосредственно институциональные инвесторы – банки, фонды, местные инвестиционные структуры и т.д.

Особенностью денежно-кредитного сектора КНР является то, что большинство учреждений этого сектора являются государственными или находятся под контролем государства, поэтому постановления руководства страны – Госсовета КНР – активно ими реализуются.

Крупные денежно-кредитные учреждения КНР самостоятельно разрабатывают конкретные планы реализации устойчивого развития в стране исходя из решений Госсовета, постановлений Всекитайского собрания народных представителей (ВСНП) и планов 14 пятилетки (2021–2025 гг.) по социально-экономическому развитию КНР.

Китайские банки также в течение трех лет подряд являются безусловными лидерами, опережая европейские и американские банки по объему капитала первого уровня, размеру активов и общей сумме прибыли до уплаты налогов. По рейтингу английского журнала «The Banker», среди 1000 крупнейших банков мира по итогам 2020 г. первую пятерку мировых лидеров возглавили четыре китайских банка: Торгово-промышленный банк Китая (Industrial and Commercial Bank of China (ICBC)), Строительный банк Китая China Construction Bank (CCB), Банк Китая (Bank of China) и Сельскохозяйственный банк Китая (Agricultural Bank of China). Кроме того, ряд китайских городов входят в Топ-10 мировых финансовых центров – Гонконг, Шанхай, Пекин.

Торгово-промышленный банк Китая начиная с 2007 г. продвигает политику зеленого кредитования в стране, участвует в разработке стандартов по охране окружающей среды и внедрении системы «экологического вето» – запрета на кредитование проектов, наносящих ущерб экологии, разработана «Стратегия развития зеленого кредитования в банке», а также внедрен собственный индекс устойчивого развития – «ESG Green». Другой крупнейший банк Китая из «большой четверки» – Строительный банк Китая – также выработал собственный «План реализации зеленого кредитования в Строительном банке Китая»²⁵.

В КНР учреждены три недепозитных банка развития – Государственный банк развития Китая (China Development Bank, CDB),

²⁵ Китайский строительный банк энергично развивает «зеленый» финансовый бизнес https://www.sohu.com/a/243384856_540207.

Экспортно-импортный банк Китая (Export-Import Bank of China) и Банк сельскохозяйственного развития Китая (Agricultural Development Bank of China), которые обеспечивают финансирование ключевых сфер экономики страны. Основным программным документом Государственного банка развития Китая в сфере зеленого кредитования является «Мнение о хорошем выполнении работ по зеленому кредитованию». Банк также разработал и реализует стратегию устойчивого развития, ведет активную работу по внедрению собственной корпоративной практики, направленной на реализацию устойчивого развития, сбалансированное развитие экономики страны и сохранение окружающей среды²⁶. В октябре 2016 г. Банком развития Китая была обнародована программа банка по устойчивому развитию. Банк является лидером КНР по зеленому кредитованию, и на середину 2015 г. банком было предоставлено кредитов на 1,5 трлн юаней (около 230 млрд долл.)²⁷. При этом доля невозвратных зеленых кредитов у данного банка заметно ниже, чем у банковской отрасли страны в целом.

Учреждение в апреле 2015 г. Комитета по зеленым финансам (The Green Finance Committee (GFC) of the China Society of Finance and Banking) сыграло весьма значимую роль в создании зеленого сегмента финансового рынка в Китае²⁸.

Таблица 1. Основные элементы системы зеленого кредитного менеджмента в КНР

Этапы зеленого кредитования банком	Содержание
Идентификация	Выявление потенциальных экологических рисков перед предоставлением нового займа, поскольку экологические проблемы могут повлиять на стоимость залога заемщика и, следовательно, на его способность погашать займы
Оценка	После того как риск будет подтвержден, кредитное учреждение использует всевозможную информацию, чтобы начать анализ, оценку и классификацию риска
Контроль	Принятие мер по снижению экологического риска с помощью правовых, технических и коммерческих инструментов (в кредитных соглашениях, которые требуют от клиентов оценки экологических условий при реализации кредитных проектов); принятие мер по

²⁶ Банк развития Китая и устойчивое развитие. <https://iorj.hse.ru/data/2016/10/14/1108369821/Леванчук%20В.А.,pdf>.

²⁷ Банк развития Китая. Зеленый кредит. <http://www.cdb.com.cn/shzr/lxsd/>.

²⁸ http://www.unepinquiry.org/china_green_finance_progress_report_2017_summary-2/.

	предотвращению возникновения экологических рисков или их минимизация
Замедление (передача риска)	Экологические риски могут быть смягчены до или в процессе кредитования. Рассматривается вопрос о том, следует ли брать экологический риск самостоятельно (самострахование) или с использованием механизма экологического страхования. Защита банковских активов и чистой прибыли от экологических рисков обеспечивается с помощью таких методов финансирования, как экологическая компенсация, незаконченный контракт и кредитный сертификат
Надзор	Является неотъемлемой частью управления экологическими рисками банка. С помощью механизма мониторинга экологических рисков контролируется состояние риска в течение всего срока действия кредита и портфеля активов

Источник: https://image.hanspub.org/pdf/SSEM20120200000_36246544.pdf.

Руководство денежно-кредитного сектора КНР четко и однозначно установило, что финансовые учреждения, предоставляющие кредиты предприятиям, не имеющим экологической и социальной ответственности, также являются соучастниками экологических преступлений.

Действующая система статистического учета зеленого кредитования подразделяет зеленое кредитование в стране на две группы:

во-первых, кредитование проектов и услуг по энергосбережению и охране окружающей среды;

во-вторых, кредитование предприятий из трех новых стратегических развивающихся отраслей производства.

Темпы роста зеленого кредитования в Китае характеризуются двузначными цифрами. Так, если на начальном этапе становления зеленого кредитования в стране в 2007 г. сумма выданных кредитов для реализации ключевых зеленых проектов составляла всего 106 млрд юаней (около 16 млрд долл.), то на конец 2013 г. объем зеленого кредитования превысил 5 трлн юаней, а на середину 2017 г. уже более 8 трлн юаней (около 1,25 трлн долл.). Доля зеленого кредитования в общей сумме кредитования в Китае юридических лиц достигает 9%.

Международные эксперты отмечают качество проектов для зеленого кредитования в КНР – показатель невозвратных кредитов находится на весьма низком уровне. По данным на середину 2017 г., общая сумма плохих (просроченных) зеленых кредитов основных национальных банков составила 24,17 млрд юаней, или 0,37% от общей суммы зеленого кредитования.

В банковской системе Китая повсеместно внедряется юридическая ответственность кредиторов за результаты в сфере экологии. На основе правовых рамок и соответствующего международного опыта внедряются экологические правовые обязательства кредиторов, принимаются соответствующие законодательные нормы.

Госсовет КНР требует от денежно-кредитных учреждений страны, чтобы они рассматривали экологические и социальные риски в качестве важных факторов при проведении стресс-тестов кредитных рисков и включали результаты этих тестов в распределение активов. Банкам и другим денежно-кредитным учреждениям рекомендовано оценивать свои риски, связанные с кредитами и активами в районах с высокими экологическими рисками, проводить количественную оценку потенциальных кредитных и рыночных рисков для финансовых учреждений, связанных с таким воздействием в рамках различных сценариев.

Экологическая информация, в том числе экологические нарушения предприятий, включается в базу данных кредитной истории предприятия. Создан механизм обмена экологической информацией между предприятиями, который также учитывается при принятии финансовыми учреждениями решений о предоставлении займов и инвестиций. С целью ограничения финансирования для загрязняющих предприятий Министерством охраны окружающей среды КНР формируется «черный список» компаний – основных загрязнителей, которые обязаны неукоснительно выполнять требования по раскрытию информации о выбросах основных загрязняющих веществ, строительстве и эксплуатации объектов охраны окружающей среды, а также о крупных экологических инцидентах. При этом для предприятий, фальсифицирующих экологическую информацию и стремящихся получить банковское кредитование, зарегистрироваться на бирже и провести эмиссию облигаций санкции существенно ужесточаются.

Госорганами КНР разработан целый комплекс мер с тем, чтобы отрезать от финансовых источников расширение энергоемких и загрязняющих отраслей промышленности, ограничить их инвестиционные проекты, т.е. реструктурировать промышленность страны посредством зеленой кредитной политики ²⁹.

²⁹ Green-credit policy. <https://baike.baidu.com/item/绿色信贷/10385805>.

Нормативно-правовая основа эмиссии зеленых облигаций в КНР

Уже в декабре 2015 г. НБК официально разрешил денежно-кредитным учреждениям страны выпускать зеленые облигации и размещать их на межбанковском рынке облигаций, тем самым создав важный источник финансирования для расширения зеленого кредитования.

По итогам 2016 г., в КНР было эмитировано зеленых облигаций на 300 млрд юаней, что составило 39% от общего объема по всему миру³⁰.

В первой половине 2017 г. в КНР было проведено 36 эмиссий зеленых облигаций на 77,67 млрд юаней, при этом наибольшая доля эмиссий зеленых облигаций (70–76%) была эмитирована Государственным банком развития (недепозитный государственный банк развития)³¹.

По данным Центрального депозитария Китая (China Securities Depository and Clearing Corporation Limited), Китай прочно удерживает позиции второго по величине рынка зеленых облигаций в мире. Объем выпуска зеленых облигаций Китая только в течение 2018 г. достиг 31,2 млрд долл. (рост на 33% по сравнению с 2017 г.). На долю только одного, но самого крупного в Китае и, по версии лондонского журнала «The Banker», мирового лидера по размеру активов – Торгово-промышленного банка Китая – пришлось 23% от общего объема эмиссии зеленых облигаций в 2018 г., что делает его крупнейшим эмитентом в Китае и вторым по величине во всем мире³².

На конец 2017 г. в стране имели хождение определяемые как зеленые ценные бумаги на 248,61 млрд юаней (около 38 млрд долл.), что составляет 22% от общего мирового объема зеленых ценных бумаг³³. По объему эмиссии зеленых ценных бумаг КНР лишь немного уступает мировому лидеру – США, где было выпущено зеленых ценных бумаг на 42,4 млрд долл.³⁴.

³⁰ China green bond market 2016. <https://www.climatebonds.net/files/files/SotM-2016-Final-WEB-A4.pdf>.

³¹ Обзор рынка зеленых облигаций в первом полугодии 2017 г. <https://bond.jrj.com.cn/2017/08/15090122939076.shtml>.

³² How does Europe see China in terms of ESG. <https://www.theasset.com/video/35894/video-how-does-europe-see-china-in-terms-of-esg>.

³³ В число зеленых ценных бумаг в КНР включают более 100 видов ценных бумаг: зеленые облигации трех китайских банков развития, зеленые облигации корпораций и предприятий, среднесрочные векселя, краткосрочные финансовые векселя, облигации на поддержание управления активами и т.д.

³⁴ В 2017 г. Китай выпустил 248,6 млрд юаней зеленых облигаций, заняв второе место в мире. <https://finance.sina.com.cn/money/bond/market/2018-02-09/doc-ifyrkuxs7656907.shtml>.

Для наиболее полного удовлетворения инвесторов денежно-кредитными учреждениями КНР разработаны дополнительные зеленые финансовые продукты паевых инвестиционных фондов, а также продукты фондов прямых инвестиций. Центральным банком Китая разработаны меры поощрения долгосрочных фондов, таких как пенсионные и страховые фонды, к осуществлению зеленых инвестиций. Центральные органы Китая учредили Национальный фонд зеленого развития и стремятся объединить уже существующие Фонд энергосбережения и Фонд защиты окружающей среды, с тем чтобы повысить эффективность инвестиций в зеленые отрасли. Поощряются местные органы власти и частный капитал к созданию региональных фондов зеленого развития для поддержки развития зеленых отраслей на местах. В Китае на всех уровнях частный и иностранный капитал поощряется за создание всех видов зеленых инвестиционных фондов. Управление и инвестиции правительственных фондов зеленого развития реализуются в соответствии с рыночными принципами.

Местным органам власти разрешено включение проектов, имеющих значительные экологические преимущества, в базу данных зеленых проектов и расширение каналов финансирования этих проектов путем их включения в национальные биржевые центры по торговле финансовыми активами для сотрудничества с международными финансовыми учреждениями и иностранными корпорациями и сотрудничества с местными органами власти.

В Китае создана обязательная система страхования ответственности за загрязнение окружающей среды в районах с высоким экологическим риском, что стало существенным фактором развития зеленого кредитования в стране, поддержки инвесторов. В стране создана и действует нормативно-правовая база по обязательному страхованию ответственности за загрязнение окружающей среды.

В стране формируется система надзора для предотвращения рисков, связанных с зеленым финансированием, контроля за рисками невозврата зеленых кредитов и зеленых облигаций, внедряются принципы долевого финансирования, с тем чтобы предотвратить зеленую «отмывку» денег, другие системные риски.

Вместе с достигнутыми успехами в создании системы зеленого финансирования в Китае международные эксперты отмечают и ряд существующих проблем в этой сфере:

- отсутствие четкого определения зеленого финансирования затрудняет идентификацию проектов как зеленых, препятствует разработке

стандартов и процедур отбора реальных зеленых проектов, создает возрастающую угрозу зеленой «отмывки» денежных средств;

- зеленое финансирование в стране в настоящее время характеризуется фрагментарностью, большинство регуляторов на местном уровне недостаточно информированы о последних изменениях в сфере зеленого финансирования;

- в стране ощущается острая нехватка соответствующих специалистов и структур, занимающихся вопросами зеленого финансирования на местном уровне;

- отсутствуют системы статистического учета зеленого финансирования на местном уровне, надежных статистических данных, а также не созданы механизмы и процедуры публикаций по зеленым акциям и облигациям, зеленого страхования и зеленых фондов, обеспечивающих поддержку данных для объективной оценки эффективности работы учреждений и для формирования планов корректировки и развития в будущем;

- в местных государственных органах отсутствует увязка экологических показателей на местах с оценкой деятельности ключевых органов госуправления на муниципальном и окружном уровнях.

Контрольными органами страны среди денежно-кредитных учреждений КНР активно внедряется индекс устойчивого развития ESG Green. Центральное правительство КНР активно привлекает денежно-кредитные учреждения страны к разработке политики и планов зеленого кредитования, к разработке стандартов по охране окружающей среды и внедрения системы «экологического вето» – запрета на кредитование проектов, наносящих ущерб экологии.

Руководство КНР не только разрабатывает политику и планы кредитования зеленого сектора страны, но и реализует конкретные меры поддержки институциональных инвесторов в КНР посредством целого комплекса различных мер, таких как:

- перекредитование;
- бюджетные субсидии на выплату процентов;
- специализированные гарантийные механизмы для поддержки зеленого кредитования и другие меры.

Для разработки стимулов зеленого финансирования Центральный банк Китая включил в ключевые показатели, которые применяются для оценки деятельности банков, зеленое кредитование.

Торгово-промышленный банк Китая, исходя из требований национальной промышленной политики, стандартов охраны окружающей среды и условий функционирования промышленности, сформировал политику зеленого кредитования, которая охватывает 61 отрасль страны. Кроме того, банк установил различные коэффициенты размещения капитала, поощряя и реализуя приоритетное кредитование в таких областях, как экология, зеленая энергетика.

Государственный банк развития (ГБР) разработал собственное «Руководство по развитию зеленых финансов» (CDB Guidelines on Developing Green Finance) и определил три основных сектора инвестиционной поддержки, а именно:

- экология и охрана окружающей среды;
- зеленое городское и сельское строительство;
- зеленая промышленная трансформация.

Институциональные инвесторы в КНР активно разрабатывают финансовые инструменты, основанные на правах на выбросы углерода, правах на выбросы загрязняющих веществ, правах на использование энергии, правах на водные ресурсы и другие экологические права, в целях расширения зеленых каналов финансирования предприятий. На основе экспериментального опыта банков, предоставляющих финансирование под обеспечение экологических прав, разрабатываются методологии оценки стоимости обеспечения, используются методы повторной покупки экологических прав и другие подходы к утилизации залогов, изучаются пути включения денежных потоков в качестве квалифицированного залога и снижения риска несоблюдения сделок, связанных с объявлением экологических прав в качестве залога. В КНР в настоящее время ведется разработка и таких финансовых продуктов, как экологическое РЕПО, факторинг и услуги хранителей экологических прав.

Комиссия по банковскому контролю Китая разработала унифицированные стандарты для зеленой кредитной системы страны, для банковской деятельности в области экологии. Данный документ требует от банковских финансовых учреждений вести статистику по кредитам, затрагивающим экологию, а также по проектам и услугам по энергосбережению и охране окружающей среды. Определены 12 категорий энергосберегающих и экологических проектов и услуг, учитываемых как зеленые в кредитной статистике.

В сфере зеленого кредитования в Китае одним из основных документов являются опубликованные в 2014 г. Комиссией по регулированию банковской отрасли Китая «Ключевые показатели оценки внедрения зеленых кредитов»³⁵, которые всемерно стимулируют реализацию банками страны «Руководства по зеленому кредитованию» 2012 г.

Выводы

Руководством КНР разработан и реализуется весьма эффективный комплекс мер, позволяющий отрезать от финансовых источников расширение энергоемких и загрязняющих отраслей промышленности, ограничить в них инвестирование, решить экологические проблемы. Через инструменты зеленой кредитной политики руководство Китая стремится реализовать реструктурирование промышленности страны.

Китай наращивает выпуск зеленых облигаций, и только в 2018 г. КНР увеличил более чем на 30% по сравнению с 2017 г. объем выпуска зеленых облигаций, который достиг 31,2 млрд долл., что позволило по объему эмиссии зеленых ценных бумаг выйти на второе место в мире, лишь немного уступая мировому лидеру – США, где было выпущено зеленых ценных бумаг на 42,4 млрд долл.

В денежно-кредитных учреждениях КНР активно внедряется индекс устойчивого развития ESG Green, что привлекает банки, биржи и страховые компании страны к разработке политики зеленого кредитования, к принятию стандартов по охране окружающей среды и внедрению системы «экологического вето» – запрета на кредитование проектов, наносящих ущерб экологии.

Источники финансирования зеленой экономики в различных провинциях страны существенно различаются. Так, в центральной провинции Китая – Сычуань – в период 2011–2015 гг. было инвестировано 620 млрд юаней (около 95 млрд долл.) только в зеленую энергетику. При этом 93% были изысканы самостоятельно на рынках капитала и долговых рынках, и только 7% — за счет финансирования из бюджета центральным и местным правительством. Приведенная структура свидетельствует об оптимальности выстроенных в Китае методов регулирования, позволяющих

³⁵ Уведомление Комиссии по банковскому регулированию Китая о выпуске «Ключевых показателей оценки для внедрения зеленого кредита». www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docDOC_ReadView/FC5E38D62BE54E3D836E441D6FC2442F.html.

привлекать значительные средства на рынках капитала для инвестиций в зеленую экономику страны.

Комиссия по банковскому контролю Китая разработала унифицированные стандарты для зеленой кредитной системы страны, для банковской деятельности в области экологии. Данный документ требует от банковских финансовых учреждений вести статистику по кредитам, затрагивающим экологию, а также по проектам и услугам по энергосбережению и охране окружающей среды. Определены 12 категорий энергосберегающих и экологических проектов и услуг, учитываемых как зеленые в кредитной статистике.

Главной особенностью национальной финансовой системы КНР и методов, применяемых для регулирования финансовых рынков, является то, что практически весь денежно-кредитный сектор страны контролируется государством. Подавляющее большинство банковских учреждений КНР являются государственными или контролируются государством. Госсовет КНР вырабатывает планы развития альтернативной энергетики, а также источники их финансирования, и денежно-кредитные учреждения обязаны обеспечивать реализацию планов. Примечательным также является то, что государство в лице основного планирующего органа страны – Госсовета КНР разрабатывает общие направления и показатели развития зеленой экономики, а денежно-кредитные учреждения и местные органы власти разрабатывают уже конкретные проекты для реализации во всех сферах устойчивого развития – экологии и ликвидации бедности в стране.

Список источников

1. **Мирошниченко О.С., Мостовая Н.А.** «Зеленый» кредит как инструмент «зеленого» финансирования//Финансы: теория и практика. –2019. – No 2.
2. **Худякова Л.С.** Международное сотрудничество в развитии «зеленого» финансирования// Деньги и кредит. – 2017. – No 7. – С.10–18.
3. **Никоноров С.М., Барабошкина А.В.** Управление системой зеленого финансирования в Китае// Экономика устойчивого развития. – 2018. – No 2. – С.67–72.
4. **Андреева Л.Ю., Вовченко Н.Г., Елифанова Т.В., Полуботко А.А.** Институты и инструменты «зеленого» финансирования: риски и возможности устойчивого развития российской экономики//Лесотехнический журнал. – 2017. – No 7. – С.205–214. https://doi.org/10.12737/article_5967eb0ccff307.47958130.

5. **Богачева О.В., Смородинов О.В.** «Зеленые» облигации как важнейший инструмент финансирования «зеленых» проектов// Финансовый журнал. – 2016. – No 2. – С. 70–81.
6. **Zhang Q.Y.** The impacts of green credit on the financial performance and risks of Chinese SMEs//Open Access Library Journal. – 2018. – No 5. – С. 11–21.
7. **Liu J.-Y., Xia Y., Fan Y., Lin S.-M., Wu J.** Assessment of a green credit policy aimed at energy-intensive industries in China based on a financial CGE model// Journal of Cleaner Production. – 2015. – No 7. – С.293–302.

References

1. **Miroshnichenko O. S., Mostovaya N. A.** «Green» credit as an instrument of «green» financing// Finance: theory and practice. – 2019. – No 2.
2. **Khudyakova L. S.** International cooperation in the development of «green» financing// Money and credit. – 2017. – No. 7. – S. 10–18.
3. **Nikonorov S. M., Baraboshkina A.V.** Management of the «green» finance system in China // The economics of sustainable development. – 2018. – No. 2. – S. 67–72.
4. **Andreeva L. Yu., Vovchenko N. G., Epifanova T. V., Polubotko A. A.** Institutions and instruments of «green» financing: risks and opportunities for sustainable development of the Russian economy//Forestry Journal. – 2017. – No. 7. – S. 205–214. https://doi.org/10.12737/article_5967eb0ccff307.47958130.
5. **Bogacheva O. V., Smorodinov O. V.** «Green» bonds as the most important tool for financing «green» projects// Financial Journal. – 2016. – No. 2. – С. 70–81.
6. **Zhang Q. Y.** The impacts of green credit on the financial performance and risks of Chinese SMEs// Open Access Library Journal. – 2018. – No 5. – С. 11–21.
7. **Liu J.-Y., Xia Y., Fan Y., Lin S.-M., Wu J.** Assessment of a green credit policy aimed at energy-intensive industries in China based on a financial CGE model// Journal of Cleaner Production. – 2015. – No 7. – С.293–302.

ЗЕЛЕНАЯ ЭКОНОМИКА И ESG В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ COVID-19: НЕКОТОРЫЕ ВЫЗОВЫ РАЗВИТИЯ

Николай Евгеньевич ТЕРЕНТЬЕВ¹, к.э.н.

¹Лаборатория анализа и прогнозирования природных и техногенных рисков экономики,
Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН, Москва, Россия
Т.: +74991291100. E-mail: Ternico@yandex.ru

Аннотация

В статье на базе новейших данных представлен обзор влияния пандемии COVID-19 и геостратегических изменений на развитие зеленой экономики. Сделан вывод, что в текущих условиях в России необходимо формирование национально ориентированной модели зеленого роста, способствующей решению ключевых задач национального развития. На базе концепции ESG рассмотрены некоторые направления стратегической трансформации компаний.

Ключевые слова

Зеленая экономика, зеленый рост, ESG, стратегии, стратегический менеджмент, изменения климата, экология, социально-экономическое развитие, качество жизни, глобальные проблемы, COVID-19

UDC 338.2

GREEN ECONOMY AND ESG IN THE COVID-19 PANDEMIC: SOME DEVELOPMENT CHALLENGES

Nikolay Evgenievich TEREENTIEV¹, candidate of sciences (Economics)

¹Laboratory of analysis and forecasting of natural and technogenic hazards of economy,
Institute of economic forecasting, RAS, Moscow, Russia
T.: +7 499 129 11 00. E-mail: Ternico@yandex.ru

Annotation

This article provides an overview of the impact of the COVID-19 pandemic and geostrategic changes on the development of a green economy based on the latest data. The conclusion is made that in the current conditions in Russia it is necessary to form a nationally oriented model of "green" growth, contributing to the solution of key tasks of national development. On the basis of the ESG concept, some directions of the strategic transformation of companies are considered.

Keywords

Green economy, green growth, ESG, strategies, strategic management, climate change, ecology, socio-economic development, quality of life, global problems, COVID-19

Введение. Пандемия COVID-19 стала глобальным событием беспрецедентного масштаба: весной 2020 г. «мировой карантин» охватил более 5 млрд чел., 9 из 10 учащихся в мире были переведены на дистанционную форму обучения. В некоторых странах были сокращены до минимума транспортные и туристические потоки, а также хозяйственная деятельность отдельных секторов (особенно сферы услуг). Произошел резкий всплеск безработицы и уровня бедности. По текущим оценкам, пандемия 2020 г. привела к крупнейшему спаду мировой экономики со времен Великой депрессии [1, p.4].

Пандемия существенно затронула и «повестку дня» в области устойчивого развития. Необходимость аккумуляирования значительных финансовых средств на поддержку населения, секторов экономики, национальных систем здравоохранения объективно сократила возможности многих государств и компаний по финансированию инновационных программ внедрения зеленых технологий. В то же время в ряде стран, как и в период мирового экономического кризиса 2008–2009 гг., экологические инновации были включены в число приоритетов национальных антикризисных стратегий, что может способствовать долгосрочному прогрессу в развитии зеленой экономики и углублению использования ESG-практик.

Далее в статье на базе новейших данных рассмотрены некоторые оценки влияния пандемии COVID-19 на развитие зеленой экономики. Сделан вывод, что в текущих условиях в России необходимо формирование национально ориентированной модели зеленого роста, способствующей решению ключевых задач национального развития. На базе концепции ESG рассмотрены некоторые стратегии экологической трансформации компаний, а также особенности внедрения ESG в финансовом секторе.

Цель и задачи исследования. Целью исследования является анализ вызовов развития зеленой экономики и внедрения ESG-практик в текущих условиях пандемии COVID-19 и начавшейся трансформации модели глобализации последних тридцати лет. Конкретными задачами исследования являются: (1) анализ некоторых вызовов развития зеленой экономики в текущих условиях; (2) анализ некоторых вызовов «озеленения» компаний; (3) рассмотрение концепции ESG и ее особенностей в финансовом секторе.

Методы исследования. В рамках исследования использован системный подход, методы сравнительного и факторного анализа. Методологически исследование базируется на парадигме устойчивого

развития, теории общественных благ, теоретических концепциях экологической экономики и др.

Зеленая экономика в условиях COVID-19. На наш взгляд, текущему этапу формирования зеленой экономики в мире может быть дана следующая общая характеристика. С одной стороны, происходит нарастание экологических и социальных проблем. В экологической сфере сохраняются высокие уровни загрязнения атмосферного воздуха, особенно в крупных городах. В 2010–2019 гг. уровень загрязнения тонкодисперсными твердыми частицами PM_{2.5} в ключевых макрорегионах мира при незначительных колебаниях сохранялся на приблизительно неизменном уровне [2, р.7]. При этом, по данным ВОЗ, в 2016 «91% мирового населения проживало в районах, где уровень загрязнения превышал значения, установленные в Рекомендациях ВОЗ по качеству воздуха» [3]. Вследствие антропогенного воздействия продолжает ухудшаться состояние сухопутных и морских экосистем, особенно велика негативная роль загрязнения отходами [4].

Продолжается нарастание процессов изменений климата, в первую очередь увеличение интенсивности и частоты волн жары и других погодноклиматических аномалий, повышение среднеглобальной температуры воздуха, рост количества осадков при усилении их неравномерности и т.д. (см., например, новейший капитальный доклад Международной группы экспертов по изменению климата – МГЭИК, первый из докладов в рамках Шестого оценочного доклада МГЭИК [5]). Особенно опасна для устойчивости хозяйственных систем и безопасности населения нелинейность ожидаемых изменений в режимах функционирования экосистем и глобальной климатической системы в целом. Нелинейность характерна и для ожидаемых объемов ущерба от негативных последствий изменений климата. Так, по оценкам экспертов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в период 2040–2060 гг. ожидается, что ущербы для здоровья возрастут практически в 2 раза, а для сельского хозяйства – втрое [6, р. 58].

Масштаб указанных экологических угроз делает необходимым реализацию системной, согласованной на международном уровне политики по экологически ориентированной модернизации мирового хозяйства на базе передовых производственных технологий. Такая стратегия, получившая обобщенное наименование зеленой экономики (зеленого роста), более 15 лет разрабатывается, в частности, такими крупными международными организациями, как Программа ООН по окружающей среде (ЮНЕП) и

ОЭСР. Она согласуется с более общей концепцией устойчивого развития, формализованной в настоящее время в виде системы 17 глобальных Целей устойчивого развития (ЦУР) ООН до 2030 г. [7].

Активная реализация программ зеленой экономики в ведущих промышленно развитых странах демонстрирует значительный прогресс. Как свидетельствуют полученные в 2017 г. результаты мониторинга в области индикаторов зеленой экономики, в 105 странах мира за период 2004–2014 гг. был достигнут прогресс по 77% от всего набора используемых индикаторов, однако лишь по 4% индикаторов странам удалось превысить установленные ими целевые уровни [8, р. 28]. Вместе с тем в настоящее время широко признается, что темпы сокращения негативного воздействия хозяйственной деятельности и внедрения зеленых технологий явно недостаточны для решения ключевых задач развития, особенно в сфере сокращения глобальной эмиссии парниковых газов.

При этом высказывается критика и в отношении самой концепции зеленой экономики. Так, по мнению ряда исследователей (см., например, [9]), в рамках программ зеленой экономики слишком большое внимание уделяется проблеме изменений климата в ущерб другим экологическим приоритетам (таким как, например, сокращение биоразнообразия, деградация экосистем, загрязнение пестицидами и т.д.). Кроме того, чрезмерное внимание к инновационным технологиям как ключевом факторе перехода к зеленой экономике ведет к недооценке коренных проблем и противоречий экономической системы, ставящих под угрозу ее способность генерировать экологически безопасный экономический рост, создавать рабочие места, осуществлять структурные сдвиги и сокращать неравенство в интересах всего населения.

В период первой фазы пандемии, начиная с февраля 2020 г., вызванное карантинном резкое сокращение интенсивности хозяйственной деятельности и транспортного сообщения привело к кратковременному уменьшению объемов концентрации вредных веществ в атмосфере в крупных мегаполисах, например, в Дели – на 60%, в Сеуле – на 54%, в Лос-Анджелесе – на 31%, в Нью-Йорке – на 25% (данные на 22 апреля 2020 г.) [10, р. 5]. По данным мониторинга качества атмосферного воздуха, в период пика карантина сокращение концентрации оксида азота в атмосфере в КНР составило до 40% (к соответствующему периоду 2019 г.), а по концентрации частиц PM_{2.5} – до 35%. Однако последующее восстановление хозяйственной деятельности и транспортных потоков полностью нивелировало данные

положительные эффекты: уже в мае в КНР указанные концентрации превысили уровни начала 2020 г. [11]. Аналогично до рекордных уровней сократились текущие объемы эмиссии парниковых газов (по оценкам, до 17%) [12], однако уже к концу 2020 г. они вернулись к исторически рекордным уровням.

Таким образом, невольный «эксперимент» показал, что краткосрочное сокращение выбросов вредных веществ даже в таком беспрецедентном масштабе не может дать долговременного положительного эффекта, которого можно достичь лишь путем длительной системной трансформации производственных и инфраструктурных секторов экономики. Невозможно обеспечить резкое улучшение качества функционирования системы, изъяв один из ее элементов. Лишь постепенная трансформация целостной системы способна обеспечить долгосрочный прогресс в переходе мировой экономики к устойчивому развитию.

Что касается другого ключевого приоритета зеленой экономики – решения глобальных социальных проблем (голод, дефицит пресной воды, нищета, отсутствие доступа населения к коммунальной инфраструктуре, внутри- и межстрановое неравенство доходов населения и др.), то, хотя в целом за последние годы удалось значительно смягчить остроту некоторых из них [13]), указанные проблемы остаются крайне актуальными и требуют новых подходов к решению. При этом пандемия оказывает резко негативное влияние на текущую и ожидаемую динамику социальных индикаторов устойчивого развития. Согласно оценкам ООН, в результате пандемии численность населения с доходами ниже 1,9 долл. в день возросла в 2020 г. на 119–134 млн чел. (60% прироста – страны Южной Азии). При этом доля мирового населения, проживающего за чертой бедности, возросла впервые с 1998 г. (с 8,4% в 2019 г. до 9,5% в 2020 г.), вернувшись к уровню 2016 г. До 2030 г. доля мирового населения, находящегося за чертой бедности, составит 7% (около 600 млн чел.) [14, р. 26]. В целом пандемия привела к рекордному за весь период расчета (с 1991 г.) сокращению индекса человеческого развития Программы развития ООН (ПРООН) (см. рис. 1).

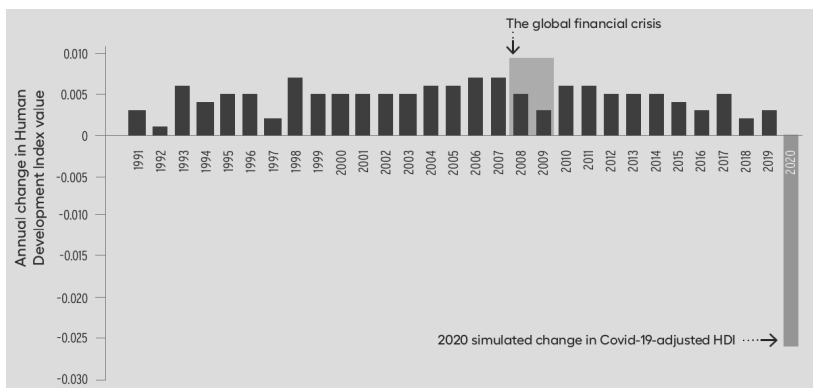


Рис. 1. Оценка влияния пандемии COVID-19 на динамику Индекса человеческого развития ПРООН

Источник: [15, p. 7].

Таким образом, в целом влияние пандемии на развитие зеленой экономики является разнонаправленным. С одной стороны, в случае медленного восстановления экономики, снижения уровня жизни и повышения безработицы, могут сократиться финансовые и организационные ресурсы государств и компаний по внедрению зеленых технологий. Кроме того, сокращение доходов населения может снизить спрос на экологически чистую продукцию. С другой стороны, как отмечалось выше, в ряде стран, как и в период мирового экономического кризиса 2008–2009 гг., экологические инновации были включены в число приоритетов национальных антикризисных стратегий, что может способствовать долгосрочному прогрессу в развитии зеленой экономики (см., например, [16]).

К числу отдельных косвенных положительных эффектов пандемии для долгосрочного развития зеленой экономики можно также отнести то, что изучение динамики и факторов временного сокращения уровней загрязнения воздуха и эмиссии CO₂ на конкретных территориях в результате приостановки производств и сокращения транспортного сообщения дает ценную информацию о возможностях дополнительной оптимизации моделей производства, потребления и транспортных потоков, что может в будущем ускорить прогресс по сокращению загрязнения воздуха и эмиссии CO₂. Наблюдаемое повышение внимания общества к вопросам медицины и экологии может способствовать более активному внедрению зеленых инноваций и практик устойчивого развития. Так, по данным опроса

потребителей, проведенного консалтинговой компанией Accenture в марте – апреле 2020 г., наблюдается усиление трех долгосрочных потребительских трендов: 1) резкое увеличение внимания к здоровью и здоровому образу жизни; 2) более осознанное потребление, более высокий спрос на товары и услуги, способствующие устойчивому развитию; 3) предпочтение местных товаров и местных магазинов, более тесные потребительские связи внутри местных сообществ [17].

Представляется, что по сравнению с количественной динамикой развития зеленой экономики в текущих условиях, более существенным является вектор трансформации модели зеленой экономики под влиянием пандемии, т.е. возможных качественных и структурных изменений, обусловленных изменением приоритетов инвестирования в различные группы зеленых технологий в связи с общими изменениями в экономике. Дополнительным фактором является усиление международной конкуренции и геостратегической напряженности, обусловленное стремлением ведущих экономик мира минимизировать негативные последствия пандемии и обеспечить перспективы экономического роста, в том числе за счет прямых и косвенных мер протекционизма.

Кроме того, следует учитывать общий глобальный контекст последних лет, также оказывающий возрастающее влияние на развитие зеленой экономики. Выделим здесь два ключевых макротренда. Во-первых, масштабные технологические изменения, связанные в первую очередь с массовым внедрением технологий искусственного интеллекта, «цифровой экономики» и других групп передовых производственных технологий новой промышленной революции, которые в перспективе могут коренным образом изменить структуру мирового хозяйства. Во-вторых, наблюдаются значительные геостратегические сдвиги, связанные с изменением экономического и технологического (и в перспективе – политического) баланса сил между промышленно развитыми и развивающимися странами, что дополнительно усиливает международную напряженность и снижает возможности конструктивного международного сотрудничества.

Детальный анализ данных вопросов выходит за рамки настоящего исследования. Вместе с тем подчеркнем, что, как представляется, усиление роли государства в экономике, нарастание тенденций протекционизма и международной конкуренции неизбежно приведет к длительному замедлению процессов глобализации. Как показали события 2020–2021 гг., несмотря на кратковременные разрывы в глобальных цепочках поставок,

мировая экономика продемонстрировала достаточно высокую степень устойчивости (подробнее см., например, [18]). Таким образом, на наш взгляд, правомернее исходить из сценария трансформации модели глобализации, а значит, и модели зеленой экономики.

В связи с этим для России представляется приоритетным формирование внутри страны национально ориентированной модели зеленой экономики и зеленого роста, органично сопряженной с задачами национального развития страны.

ESG-стратегии бизнеса: вызовы в текущих условиях. Одним из ключевых направлений исследования процессов развития зеленой экономики является изучение соответствующих технологических и организационных изменений на микроэкономическом уровне. Это обусловлено следующими обстоятельствами. Во-первых, именно компании являются основными эмитентами парниковых газов, а их производство является источником загрязнения атмосферного воздуха, воды и почв отходами. По новейшим оценкам Climate Accountability Institute, на 20 крупнейших мировых нефтегазовых компаний приходится 35% совокупной эмиссии CO₂. При этом за исторический период с 1751 г. на 108 нефтегазовых компаний и производителей цемента приходится 69,6% всех совокупных эмиссий CO₂, а на крупнейшие двадцать – 30% [19]. Поэтому от темпов и эффективности стратегий внедрения зеленых технологий бизнесом в значительной степени зависит общая динамика прогресса в области перехода к низкоуглеродной и – шире – зеленой экономике, а также к реализации всех приоритетов устойчивого развития, закрепленных в ЦУР ООН.

Во-вторых, именно компании (безусловно, в тесной институциональной взаимосвязи с государством) являются основными акторами экологически ориентированных инноваций, реагируя как на ужесточающиеся требования национального и международного регулирования, так и на возрастающий спрос на экологически чистую продукцию и корпоративные экологические инициативы со стороны потребителей. Кроме того, возрастает понимание руководством ведущих компаний того, что углубление экологических и социальных проблем создает для бизнеса долгосрочные риски финансовой и рыночной устойчивости.

В соответствии с рассмотренной нами ранее моделью, эволюция подходов компаний происходит в направлении все большей интеграции экологических и социальных факторов в операционную деятельность и стратегии развития компаний (риски – рыночные возможности – элемент

стратегии – часть миссии) [20]. Данный концептуальный взгляд согласуется с получившей в последние годы широкую известность концепцией ESG-принципов (Environmental, Social, and Governance), интегрирующих экологические и социальные приоритеты в контур стратегического управления компании и являющихся дальнейшим развитием концепций корпоративной социальной ответственности и корпоративной устойчивости.

Особенностью ESG-подхода является то, что он начал развиваться как подход, расширяющий традиционные практики оценки стоимости и формирования портфелей финансовых активов путем включения в модели отбора экологических, социальных и управленческих индикаторов [21]. Однако к настоящему времени ESG-принципы начинают все активнее рассматриваться не столько как инструмент внешней оценки либо расширенная система отчетности компании перед инвесторами, кредиторами и другими заинтересованными сторонами, сколько как полезный подход к стратегической трансформации бизнеса с целью повышения его конкурентоспособности и устойчивости в меняющейся рыночной и природной среде.

Базовым положением ESG-подхода является то, что анализ набора нефинансовых, в том числе экологических и социальных индикаторов, позволяет более точно оценить перспективы долгосрочной конкурентоспособности компании по сравнению с методологией, использующей лишь традиционные (финансовые и рыночные индикаторы). В 2020 г. Всемирным экономическим форумом (г. Давос) в сотрудничестве с четырьмя крупнейшими мировыми аудиторскими компаниями была представлена комплексная система из 21 основного и 34 дополнительных метрик эффективности функционирования и развития компании, инкорпорирующей и расширяющей ESG-критерии [22] (см. табл.1).

Как видно из таблицы 1, предлагаемые индикаторы затрагивают широкий набор подсистем управления компании. Более существенно то, что речь идет не о просто дополнительных показателях (например, физических объемах потребления природных ресурсов или выбросах парниковых газов по всей производственной цепочке), но об изменении характера их взаимодействия как внутри (со своими сотрудниками), так и с внешней средой. Внедрение ESG, по сути, закрепляет переход от методологии ориентации исключительно на стоимость для акционеров к концепции учета интереса всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров). Как представляется, это может способствовать более глубокому пониманию

руководством компании внутренних процессов ее функционирования, повышению прозрачности взаимодействия компании с заинтересованными сторонами. Таким образом, можно ожидать, что внедрение ESG-принципов в ведущих мировых компаниях будет ускоряться, что, наряду с другими рассмотренными в настоящей работе тенденциями, создает потенциал интенсификации перехода к зеленой экономике даже в условиях пандемии.

Таблица 1. Набор основных и дополнительных индикаторов, предложенный Всемирным экономическим форумом в 2020 г.

Область	Сфера	Основные индикаторы	Дополнительные индикаторы
Качество управления	Цель бизнеса	Наличие закреплённой цели бизнеса	Менеджмент, ориентированный на цели
	Качество высших органов управления	Состав Совета директоров компании	Система мониторинга прогресса в достижении ключевых целей и задач
	Вовлечённость заинтересованных сторон	Оценка влияния заинтересованных сторон на принятие стратегических решений компанией и воздействия решений компании на заинтересованные стороны	Согласованность оплаты труда и вознаграждений руководителей с достижением установленных целей
	Этическое поведение	Противодействие коррупции Наличие системы контроля соблюдения этических норм и эффективных механизмов решения этических проблем	Согласованность стратегии и целей компании с внешним лоббированием Объём финансовых потерь из-за неэтичного поведения
	Контроль над рисками и возможностями	Интеграция анализа рисков и возможностей в бизнес-процессы компании	Учёт экономических, экологических и социальных факторов при принятии высшим руководством стратегических решений, в т.ч. слияний и поглощений
Планета	Изменения климата	Объём эмиссии парниковых газов Выполнение всех требований Рабочей группы по вопросам раскрытия финансовой информации, связанной с изменениями климата (при Совете по финансовой стабильности)	Наличие установленных целевых уровней сокращения выбросов парниковых газов, согласующихся с Парижским соглашением по климату Наличие отчетности об источниках и общественных издержках эмиссии парниковых газов компании
	Деградация природной среды и экосистем	Совокупная площадь территории (в гектарах) охраняемых природных территорий, занятая производством	Совокупная площадь территории (в гектарах), занятая производством, по всей производственной цепочке Объём (в денежном выражении) экологического ущерба

			из-за использования территорий либо нарушений в функционировании экосистем (по ИСО 14008)
Доступность пресной воды	Объем потребления пресной воды по всей производственной цепочке		Объем (в денежном выражении) экологического ущерба от использования пресной воды (по ИСО 14008)
Загрязнение атмосферного воздуха			Объем выбросов вредных веществ в атмосферу по всей производственной цепочке Объем (в денежном выражении) экологического ущерба от загрязнения атмосферного воздуха (по ИСО 14008)
Загрязнение воды			Объем использования питательных веществ по всей производственной цепочке (в первую очередь, для компаний АПК и лесного комплекса) Объем (в денежном выражении) экологического ущерба от использования пресной воды (по ИСО 14008)
Загрязнение отходами			Использование одноразового пластика Объем (в денежном выражении) экологического ущерба от загрязнения отходами (по ИСО 14008)
Доступность ресурсов			Индикаторы вторичного использования природных ресурсов
Честность и равенство	Разнообразие и включенность Отсутствие дискриминации в оплате труда различных возрастных групп, мужчин и женщин и т.д. Отсутствие неравенства в оплате труда между руководством компании и сотрудниками (отношение доходов генерального директора к медианному доходу остальных сотрудников)		Задержки в оплате труда Случаи дискриминации на рабочих местах Препятствия к заключению коллективного договора Нарушения прав человека Доля сотрудников с оплатой труда ниже прожиточного минимума

		Случаи использования принудительного труда детского,	Финансовые ущербы от случаев травматизма на производстве
	Здоровье и качество жизни	Здоровье и безопасность сотрудников	Индикаторы качества жизни сотрудников
	Навыки для будущего	Обучение сотрудников (общее количество часов и т.д)	Наличие вакансий на позиции, требующие навыков Рост зарплатной нагрузки в результате повышения квалификации
Процветание	Занятость и генерация национального богатства	Показатели занятости – число новых сотрудников и общее число сотрудников (с детализацией по группам) Экономический вклад в благосостояние общества (полученные доходы, затраты на оплату труда, платежи поставщикам капитала и пр.) Совокупные инвестиции (капитальные и финансовые)	Объем инфраструктурных инвестиций и инфраструктурных услуг Участие компании в развитии территорий с высокой бедностью, решении значимых экологических и социальных проблем
	Инновации и качество продуктов и услуг	Совокупные расходы на исследования и разработки	Доля выручки от реализации продукции и услуг, разработанных для удовлетворения конкретных общественных интересов либо конкретных вызовов устойчивому развитию, % Индекс новизны продукции/услуг – доля выручки от реализации продукции/услуг, разработанной в последние 3 или 5 лет в общем объеме выручки, %
	Сообщество и общественное	Совокупный объем уплачиваемых налогов	Совокупные общественные инвестиции компании (по CESP Valuation Guidance

	благосостояние	Объем дополнительно уплаченных компаниями налогов, включенных в стоимость ее продукции (НДС и др.) Объемы налогов, уплаченные в каждой из стран, где расположены производственные мощности компании
--	----------------	--

Источник: составлено по [22, pp. 49–82].

Список источников

1. UN DESA (2021). World Economic Situation and Prospects 2021. – N.Y., U.N. – 172 p.
2. Health Effects Institute (2020). State of Global Air 2020. Special Report. – Boston, MA: Health Effects Institute. – 28 p.
3. ВОЗ. Качество атмосферного воздуха и здоровье [Электронный ресурс]. URL: [https://www.who.int/ru/news-room/fact-sheets/detail/ambient-\(outdoor\)-air-quality-and-health](https://www.who.int/ru/news-room/fact-sheets/detail/ambient-(outdoor)-air-quality-and-health) (дата обращения: 25.07.2021).
4. UNEP (2019). Global Environment Outlook – GEO-6: Healthy Planet, Healthy People. Nairobi. – 708 p.
5. IPCC (2021). Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. Cambridge University Press. In Press.
6. Organization of Economic Cooperation and Development (2015). The Economic Consequences of Climate Change. – Paris, OECD Publishing. – 138 p.
7. Transforming our world: The 2030 agenda for sustainable development / Resolution adopted by United Nations General Assembly 25.10.2015. A/RES/70/1.
8. Partnership for Action on Green Economy, UNEP (2017). The Green Economy Progress Measurement Framework Application. – 118 p. URL: <https://www.greengrowthknowledge.org/research/green-economy-progress-measurement-framework> (accessed: 25.07.2021).
9. **Unmussig B.** et al. (2016). 9 theses on criticizing the green economy. URL: <https://www.greenecomymcoalition.org/news-and-resources/9-theses-criticizing-green-economy> (accessed: 25.07.2021).
10. IQAir.com (2020) COVID-19 Air Quality Report. – 14 p. URL: <https://www.iqair.com/blog/press-releases/report-impact-of-covid-19-on-air-quality-in-10-major-cities>. (accessed: 15.06.2021).
11. Centre for Research on Energy and Clean Air (2020). Briefing: China's air pollution overshoots pre-crisis levels for the first time. URL: <https://energyandcleanair.org/china-air-pollution-rebound-briefing/> (accessed: 15.06.2021).
12. **Le Quere C.** et al. (2020). Temporary reduction in daily global CO2 emissions during the COVID-19 forced confinement, Nature Climate Change, May 18.
13. UN DESA (2019). The Sustainable Development Goals Report 2019. – N.Y., U.N. – 62 p.
14. UN DESA (2021). The Sustainable Development Goals Report 2021. – N.Y., U.N. – 66 p.
15. UNDP (2020). Human Development Report 2020. The next frontier: Human development and the Anthropocene. – N.Y., U.N. – 498 p.
16. Centre for European Policy Studies (2021). Towards a Resilient and Sustainable Post-Pandemic Recovery. Renda A. and M. Schaus Eds. – Brussels, CEPS. – 94 p.
17. Accenture (2020). COVID-19: How consumer behavior will be changed. URL: <https://www.accenture.com/us-en/insights/consumer-goods-services/coronavirus-consumer-behavior-research> (accessed: 25.07.2021).
18. World Economic Forum (03 December 2020). Why COVID-19 shows the future not the end of globalization. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2020/12/covid-19-future-of-globalization-trade/> (accessed: 25.07.2021).

19. Climate Accountability Institute (2020). Update of Carbon Majors 1965-2018. Press Release 9 December 2020. URL: <https://climateaccountability.org/carbonmajors.html> (accessed: 25.07.2021).
20. **Терентьев Н.Е.** «Зеленая» микроэкономика: оценка и прогноз институциональных трансформаций бизнеса. 2014. – 18 с. [Электронный ресурс]. URL: http://inecon.org/docs/Terentjev_20140410.pdf (дата обращения: 05.08.2021).
21. UNEP Financial Initiative (2005). A legal framework for integration of environmental, social and governance issues into institutional investment. October 2005. – 154 p.
22. World Economic Forum (2020). Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation. White paper. September 2020. (Prepared in collaboration with Deloitte, EY, KPMG and PwC) – 96 p.

References

1. UN DESA (2021). World Economic Situation and Prospects 2021. – N.Y., U.N. – 172 p.
2. Health Effects Institute (2020). State of Global Air 2020. Special Report. – Boston, MA: Health Effects Institute. – 28 p.
3. World Health Organization. Air Quality and Health. URL: [https://www.who.int/ru/news-room/fact-sheets/detail/ambient-\(outdoor\)-air-quality-and-health](https://www.who.int/ru/news-room/fact-sheets/detail/ambient-(outdoor)-air-quality-and-health) (accessed: 25.07.2021).
4. UNEP (2019). Global Environment Outlook – GEO-6: Healthy Planet, Healthy People. Nairobi. – 708 p.
5. IPCC (2021). Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. Cambridge University Press. In Press.
6. Organization of Economic Cooperation and Development (2015). The Economic Consequences of Climate Change. – Paris, OECD Publishing. – 138 p.
7. Transforming our world: The 2030 agenda for sustainable development / Resolution adopted by United Nations General Assembly 25.10.2015. A/RES/70/1.
8. Partnership for Action on Green Economy, UNEP (2017). The Green Economy Progress Measurement Framework Application. – 118 p. URL: <https://www.greengrowthknowledge.org/research/green-economy-progress-measurement-framework> (accessed: 25.07.2021).
9. **Unmussig B.** et al. (2016). 9 theses on criticizing the green economy. URL: <https://www.greenecommycoalition.org/news-and-resources/9-theses-criticizing-green-economy> (accessed: 25.07.2021).
10. IQAir.com (2020) COVID-19 Air Quality Report. – 14 p. URL: <https://www.iqair.com/blog/press-releases/report-impact-of-covid-19-on-air-quality-in-10-major-cities>. (accessed: 25.07.2021).
11. Centre for Research on Energy and Clean Air (2020). Briefing: China's air pollution overshoots pre-crisis levels for the first time. URL: <https://energyandcleanair.org/china-air-pollution-rebound-briefing/> (accessed: 25.07.2021).
12. **Le Quere C.** et al. (2020). Temporary reduction in daily global CO2 emissions during the COVID-19 forced confinement, Nature Climate Change, May 18.
13. UN DESA (2019). The Sustainable Development Goals Report 2019. – N.Y., U.N. – 62 p.
14. UN DESA (2021). The Sustainable Development Goals Report 2021. – N.Y., U.N. – 66 p.

15. UNDP (2020). Human Development Report 2020. The next frontier: Human development and the Anthropocene. – N.Y., U.N. – 498 p.
16. Centre for European Policy Studies (2021). Towards a Resilient and Sustainable Post-Pandemic Recovery. Renda A. and M. Schaus Eds. – Brussels, CEPS. – 94 p.
17. Accenture (2020). COVID-19: How consumer behavior will be changed. URL: <https://www.accenture.com/us-en/insights/consumer-goods-services/coronavirus-consumer-behavior-research> (accessed: 25.07.2021).
18. World Economic Forum (03 December 2020). Why COVID-19 shows the future not the end of globalization. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2020/12/covid-19-future-of-globalization-trade/> (accessed: 25.07.2021).
19. Climate Accountability Institute (2020). Update of Carbon Majors 1965-2018. Press Release 9 December 2020. URL: <https://climateaccountability.org/carbonmajors.html> (accessed: 25.07.2021).
20. **Terentiev N.E.** Green microeconomics: assessment and outlook of institutional transformations of business. 2014. – 18 p. URL: http://inecon.org/docs/Terentjev_20140410.pdf (accessed: 05.08.2021).
21. UNEP Financial Initiative (2005). A legal framework for integration of environmental, social and governance issues into institutional investment. October 2005. – 154 p.
22. World Economic Forum (2020). Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation. White paper. September 2020. (Prepared in collaboration with Deloitte, EY, KPMG and PwC) – 96 p.

РОЛЬ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ В ФИНАНСИРОВАНИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ: ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

Игорь Алексеевич ЯКОВЛЕВ¹, к.э.н.

Людмила Сергеевна КАБИР², д. э. н., профессор, профессор РАН

Светлана Игоревна НИКУЛИНА³

¹Руководитель Центра международных финансов ФГБУ «Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации»

²Главный научный сотрудник Центра международных финансов ФГБУ «Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации»

³Старший научный сотрудник Центра международных финансов ФГБУ «Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации»

Адрес для корреспонденции: Л.С. Кабир, 127006, г. Москва, Настасьинский пер., д. 3, стр. 2, Российская Федерация

Т.: +7 495 699-78-75 доб. 259. E-mail: lkabir@nifi.ru

Аннотация

В настоящее время как на международном, так и на национальном уровнях ведется активный поиск ресурсов для финансирования проектов в области устойчивого развития, способствующих зеленому росту. Институциональные инвесторы рассматриваются в качестве потенциального источника финансирования таких проектов ввиду размера активов, находящихся под их управлением.

Цель исследования – сформулировать предложения в части возможных мер стимулирования участия институциональных инвесторов в финансировании устойчивой экономики в Российской Федерации на основе наиболее успешного международного опыта.

Методологическую основу исследования составляет сочетание качественного и количественного анализа, направленного на определение наиболее успешного зарубежного опыта в области формирования механизмов участия институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития. При выполнении настоящего исследования также применяются синтез, исторический, статистический, системно-структурный и причинно-следственный методы.

Результатом исследования являются сформулированные предложения в части возможных мер стимулирования институциональных инвесторов в Российской Федерации на основе наиболее успешного международного опыта.

Ключевые слова

Институциональные инвесторы, устойчивое развитие, зеленая экономика, финансирование развития, риски, саморегулирование, государственное регулирование.

THE ROLE OF INSTITUTIONAL INVESTORS IN FINANCING SUSTAINABLE DEVELOPMENT: FOREIGN EXPERIENCE

Igor A. YAKOVLEV¹, PhD (Economics)

Lyudmila S. KABIR², Doctor of Economics, Professor, Professor of the Russian Academy of Sciences (RAS)

Svetlana I. NIKULINA³

¹Head of International Finance Centre, Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation

²Chief Researcher of International Finance Centre, Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation

³Senior Researcher of International Finance Centre, Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation

Address for correspondence: L.S. Kabir, 127006, Moscow, Nastasyinsky Lane, 3, b. 2
Russian Federation

T.: +7 495 699-78-75 (extension number 259). E-mail: lkabir@nifi.ru

Abstract

Both international community and national governments are currently looking for resources to finance sustainable development projects contributing to green growth. Institutional investors are seen as a potential source of financing such projects because of the size of the assets under their management.

The aim of the study is to propose possible measures to stimulate the involvement of institutional investors in financing sustainable economy initiatives in the Russian Federation based on the most successful international experience.

The study uses a combination of qualitative and quantitative analysis aimed at determining the most successful foreign experience in the formation of mechanisms for the involvement of institutional investors in financing sustainable development. Synthesis, historical, statistical, systemic and structural methods as well as a causal method are also applied.

The study outcomes are proposed measures to stimulate institutional investors in the Russian Federation based on the most successful international experience.

Keywords

Institutional investors, sustainable development, green economy, development finance, risks, self-regulation, government regulation.

Введение. С 2016 г. Центр международных финансов Научно-исследовательского финансового института Минфина России проводит по заказу Минфина исследования, посвященные изучению проблемы финансирования экономического развития страны, основанного на концепции устойчивого роста и зеленой экономики (см. табл.1 ниже).

На *первом этапе исследований* в наши задачи входило разобраться, что представляет собой зеленая экономика и как работают глобальные механизмы мотивации стран к принятию концепции устойчивого роста и основанной на ней зеленой экономики.

Вторым этапом наших исследований стало изучение вопроса, как осуществляется перенаправление финансовых ресурсов из секторов экономики, признаваемых неустойчивыми и «грязными», в устойчивые и зеленые.

Таблица 1. Научные исследования НИФИ Минфина России по «зеленой» тематике

№	Тема НИР	Год проведения
1	Зеленое финансирование как механизм финансовой поддержки инвестиционной деятельности в целях обеспечения сбалансированного и устойчивого роста: возможности для России	2016
2	Практический опыт поддержки зеленого финансирования (на примере стран «Группы двадцати»)	2017
3	Сравнительный анализ подходов к разработке механизмов эколого-экономического регулирования на примере стран «Группы двадцати»	2018
4	Выявление, оценка и управление экологическими рисками при реализации инвестиционных проектов в Российской Федерации – текущее положение и перспективы	2018
5	Роль институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития: международный опыт	2019
6	Финансирование устойчивого развития в новых индустриальных странах и странах со значительной долей сырьевого сектора в экономике	2019
7	Роль институциональных инвесторов в климатическом финансировании – научно-практический анализ опыта моделирования и применения в зарубежных странах	2020
8	Актуальные вопросы международной повестки дня и участие Российской Федерации в ее реализации (на примере отдельных целей устойчивого развития)	2021
9 ³⁶	Анализ перспектив включения ESG-факторов в процесс управления рисками и надзор за кредитными учреждениями и инвесткомпаниями	2021

Источник: составлено авторами.

На *третьем этапе исследования* в наши задачи входило понять, как удастся собственно «грязным» странам, т.е. странам, которые, как и Россия, являются сырьевыми и чья экономика в большей мере представлена

³⁶ Данное исследование проводится силами научной коллаборации, сформированной на базе МБИ имени Анатолия Собчака и финансируется за счет привлеченного гранта.

секторами, которые признаются в рамках новой концепции неустойчивыми, используя зеленую и устойчивую риторику, продвигаться вперед, т.е. развиваться, не вступая при этом в конфликт с остальным миром.

Сейчас мы приступили к *четвертому этапу*, цель которого, если говорить упрощенно, заключается в том, чтобы перенять опыт других стран и так же, как эти страны, использовать глобальный тренд на устойчивое развитие и зеленую экономику на благо развития национальной экономики, а не на ее разрушение.

Результаты этих этапов исследования находятся в открытом доступе. Это не только статьи нашего исследовательского коллектива в российских журналах, но и сайт Минфина России, на котором размещены итоговые отчеты по НИР³⁷. Сейчас на этой странице находятся наши исследования 2016–2018 гг., есть обещание, что здесь будут размещены все НИР по зеленой и устойчивой повестке, включая НИР последних лет.

Тем не менее с 2019 г. образовался временной лаг с момента проведения НИР до его открытия широкому кругу лиц, а отдельные статьи, публикуемые в ходе исследования, хоть и позволяют проинформировать читателя о некоторых его аспектах, но не формируют целостной картины научной работы. В связи с этим представляется целесообразным обзор исследования в целом в отдельной статье.

На текущую дату уже опубликованы три обзорные статьи: по НИР 2018 г. – «Сравнительный анализ подходов к разработке механизмов эколого-экономического регулирования на примере стран “Группы двадцати”» [1], НИР 2019 г. – «Финансирование устойчивого развития в новых индустриальных странах и странах со значительной долей сырьевого сектора в экономике» [2] и НИР 2020 гг. – «Роль институциональных инвесторов в климатическом финансировании – научно-практический анализ опыта моделирования и применения в зарубежных странах» [3]. Задача настоящей статьи – раскрыть результаты исследования 2019 г. – «Роль институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития: международный опыт».

Международный опыт демонстрирует сегодня значимую роль государства в формировании зеленого сегмента национального финансового рынка и разнообразие подходов к принятию концепции устойчивого развития и основанной на ней модели зеленого экономического роста. Инвестиционные потребности для решения этих задач являются

³⁷ <https://minfin.gov.ru/ru/performance/international/cooperation/G20/green/>.

колоссальными, а текущий финансовый ландшафт, в котором доминируют фонды государственного сектора, является неадекватным.

Страны используют широкий спектр инструментов переориентации на устойчивые виды деятельности, но ключевой проблемой для всех следует признать формирование источников финансирования устойчивой деятельности. По сути дела, правительства стран заняты переформатированием финансового ландшафта, предпринимая попытку переноса бремени финансирования экономического развития с государства на рынок. В связи с этим особое внимание уделяется институциональным инвесторам, поскольку предполагается, что институциональные инвесторы – это те субъекты, которые способны взять на себя роль ключевого действующего лица и основного источника финансирования.

В течение последних двух десятилетий институциональные инвесторы постепенно вовлекаются в процесс финансирования устойчивого развития, формируя среду инвестирования. В рамках этого процесса по инициативе различных групп институциональных инвесторов создаются всевозможные партнерства и объединения, призванные выработать совместными усилиями стандарты и правила деятельности в новых условиях, а также служащие для обмена опытом и распространения наиболее успешных практик.

Обобщение современного опыта участия институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития стало центральной проблемой этого исследования. В рамках данной проблемы была сформулирована гипотеза, согласно которой изучение накопленного зарубежного опыта как в отношении интеграции институциональными инвесторами принципов устойчивого развития в свою деятельность, так и в части мер государственного стимулирования и регулирования деятельности институциональных инвесторов позволит определить наиболее эффективные подходы к формированию национальных механизмов участия институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития.

Целью исследования стала разработка предложений, относящихся к возможным мерам стимулирования институциональных инвесторов в финансировании устойчивого развития в Российской Федерации. В соответствии с поставленной целью были сформулированы и последовательно решены следующие пять задач.

1. Особенности национальных финансовых систем и подходов к регулированию финансовых рынков. Решение данной задачи потребовало проведения анализа стран и институциональных инвесторов с целью отбора наиболее релевантных кейсов для изучения опыта в части реализации

практик устойчивого финансирования. В процессе отбора и анализа были использованы такие критерии, как: участие институциональных инвесторов в международных инициативах в области устойчивого развития; принадлежность институционального инвестора стране, относящейся к ведущей экономике и заявившей о запуске процесса технологической модернизации; принадлежность институционального инвестора стране, относящейся к новым индустриальным странам и странам со значительной долей сырьевого сектора в экономике; принадлежность институционального инвестора стране, являющейся мировым финансовым центром. Таким образом, для дальнейшего анализа и изучения были отобраны институциональные инвесторы, происходящие из следующих стран: Бразилия, Великобритания, Германия, Индия, ЮАР, Малайзия, Франция.

Рассмотренный опыт как в части финансирования институциональными инвесторами проектов, направленных на устойчивое развитие и зеленый рост, так и в части государственного регулирования демонстрирует различные подходы инвесторов и правительств. Характерной чертой в поведении рассматриваемых субъектов является усиление экспансии идеологии устойчивого развития как в добровольные стандарты и принципы, так и в государственные требования к финансовым институтам, что приводит к трансформации деятельности рассматриваемых финансовых организаций. Эта трансформация обусловлена тем, что деятельность институциональных инвесторов подчиняется не только общим для всех финансовых организаций, расположенных на территории страны, требованиям национального регулятора, но и специфическим требованиям, обусловленным регуляторными требованиями международных инициатив в области устойчивого развития и ответственного инвестирования.

Стратегия развития институциональных инвесторов базируется на определенном типе кредитной системы и модели финансирования бизнеса, исторически сформировавшихся в границах конкретного государства и опробованной практикой ведения бизнеса в этой стране. Поэтому внедрение новых принципов организации финансовой деятельности и регулирования финансовых операций влечет за собой трансформацию самой финансовой системы и трансформацию модели финансирования бизнеса.

Наблюдается выраженная зависимость между видом инструмента устойчивого финансирования, его распространенностью и типом кредитной системы, к которой тяготеет страна. Именно в силу этой зависимости в одних странах большее распространение получает зеленое кредитование, в других

странах – зеленые облигации, а в третьих странах – исламские зеленые ценные бумаги (сукук).

Внедрение новых (зеленых) инструментов финансирования находится в определенной зависимости и от модели финансовой системы. Исследования, посвященные межстрановому анализу моделей финансового сектора [4; 5], предлагают их классификацию, выстраиваемую на основе учета взаимосвязи уровня развития финансового сектора и его структуры с уровнем экономического развития страны. В данных исследованиях обращается внимание на тот факт, что определяющими выступают фундаментальные особенности социально-экономического развития страны, которые изменяются медленно, в связи с чем развитие финансового сектора обладает инерционностью [4, с. 3]. Еще одним фактором, определяющим развитие финансового сектора, выступает его структура, так как в ряде исследований доказывается чувствительность разных финансовых инструментов к тем или иным рыночным несовершенствам [4, с. 4].

Таким образом, подход стран к регулированию финансовых рынков в части имплементации принципов устойчивого развития и зеленой экономики находится в большой зависимости от модели национальной финансовой системы. Следует предположить, что страны с наиболее высоким уровнем развития финансовой системы имеют больше условий и предпосылок для внедрения новых инновационных инструментов, так как опираются на более адаптивные системы организации и лучше настраиваемые системы регулирования. В других странах эти процессы, в силу указанных выше причин, будут развиваться преимущественно благодаря стимулирующим действиям регулятора.

2. Практики финансирования устойчивого развития, реализуемые институциональными инвесторами. Повышение привлекательности для российских институциональных инвесторов проектов, направленных на устойчивое развитие и зеленый рост, является актуальной задачей, требующей своевременного решения. Внимание к институциональным инвесторам приковано в силу ряда причин. Во-первых, это масштабность решаемых задач и ограниченность национальных бюджетов, не позволяющая финансировать весь комплекс программ перехода к устойчивому развитию. Во-вторых, это потенциальные финансовые ресурсы, аккумулируемые институциональными инвесторами, вложение которых требует качественных активов на долгий срок. В-третьих, это проблема обеспечения сохранности инвестиций и ответственность институциональных инвесторов перед вкладчиками (участниками) по управлению доверенными средствами.

Решение данных проблем является в реалиях настоящего дня нетривиальной задачей. Но повысить привлекательность нового вида инвестиций можно только уравновесив риски и доходность. При этом речь идет о новых видах рисков, учет которых необходимо разработать и внедрить в практику деятельности компаний.

Институциональные инвесторы активно формируют подходы по включению финансирования устойчивого развития в свои политики и апробируют новые инструменты в своей деятельности [6]. Рассмотренное многообразие подходов можно условно разделить на несколько категорий, в зависимости от характера реализуемых стратегий финансирования и учета ESG-факторов в своей деятельности институциональным инвестором, каждая из которых имеет определенные перспективы. Все многообразие изученных подходов по включению институциональными инвесторами финансирования устойчивого развития в свои политики формирует, по сути, три модели поведения.

Первая – формирование индивидуального стратегического видения с опорой на стандарты международных организаций. В этом случае институциональный инвестор пытается адаптировать наиболее важные, ключевые стандарты и правила к практике своей деятельности, но при этом решает сохранить свои первоначальные ценности и видение стратегии развития бизнеса.

Вторая – приверженность международным инициативам. Эта модель поведения характерна для тех институциональных инвесторов, которые участвуют в целом ряде международных инициатив и активно переформируют корпоративные стандарты деятельности в соответствии со стандартами и требованиями, исходящими от международных организаций и партнеров.

Есть еще третья модель – продвижение ответственного инвестирования самостоятельно, а не посредством участия в совместных инициативах с другими организациями. Но данная модель наблюдается исключительно у крупнейших институциональных инвесторов, имеющих длительную историю своего существования на рынке и играющих в свою очередь ключевую роль в формировании государственных или международных инициатив в области устойчивого развития и зеленого роста. Еще один тип институциональных инвесторов, для которого характерна данная модель поведения, – крупнейшие государственные компании и фонды, чья деятельность регламентируется государственными директивами.

3. Требования, предъявляемые институциональными инвесторами к проектам в части устойчивого финансирования. В ходе анализа были систематизированы требования, предъявляемые институциональными инвесторами к проектам в части устойчивого финансирования. Требования институциональных инвесторов к проектам, направленным на устойчивое развитие, основываются на положениях международных инициатив в области устойчивого развития, участниками которых они являются. Институциональные инвесторы выдвигают ряд требований к компаниям, привлекающим их средства, и проводят ряд процедур по оценке соответствия проектов этих компаний международным социальным и экологическим стандартам. Проекты анализируются и классифицируются в соответствии с их возможным воздействием на окружающую и социальную среду (ESG-критерии). В круг изучаемых вопросов входит анализ намерений компании в отношении поддержки и принятия международных инициатив в части противодействия изменению климата.

При финансировании проектов устойчивого развития институциональные инвесторы руководствуются принципами ответственного инвестирования и требуют от компаний следования лучшим социально-экологическим практикам.

4. Меры стимулирования участия институциональных инвесторов в финансировании проектов, направленных на устойчивое развитие. Финансирование устойчивого развития занимает важное место в государственной политике стран происхождения рассмотренных институциональных инвесторов [7; 8]. Принципы устойчивого развития внедряются в государственную политику на системной основе с начала XXI века. Одновременно разрабатываются долгосрочные государственные стратегии в области устойчивого развития, а правительства стран подтверждают свою приверженности принципам и целям устойчивого развития, реализуя их как внутри страны, так и при реализации проектов в других странах.

Меры стимулирования в области всестороннего продвижения устойчивого развития состоят не только в выделении средств из федерального бюджета на цели устойчивого развития, но и в создании максимально благоприятной институциональной, законодательной и регулятивной среды для инвесторов, а также в привлечении общественных организаций и частных компаний. Это находит отражение в создании специализированных государственных институтов, регулярной выработке и обновлении долгосрочных планов, стратегий и дорожных карт, а также в

поддержке институциональных инвесторов, объединенных целью устойчивого развития и зеленого роста, и инициатив бизнес-сообщества в области устойчивого развития.

Вопросам устойчивого развития в рассмотренных странах уделяется большое внимание и на политическом уровне. В политических структурах создаются и функционируют специально предназначенные для этих целей органы, что свидетельствует о важности этой сферы государственного управления и обеспечивает межведомственный мониторинг и контроль. В разработке и реализации стратегических документов в этой области участвуют многие министерства, которые отчитываются о ходе выполнения поставленных перед ними задач, а также специализированные рабочие группы, созданные из представителей профессионального экспертного сообщества, общественных и научных организаций. Вводится практика обязательной оценки всех проектов законодательных актов на предмет возможных последствий для устойчивого развития.

Разрабатываются государственные стратегии устойчивого развития, которые регулярно пересматриваются и обновляются. В странах создаются консультационные советы по устойчивому развитию, которые выступают в качестве консультативных органов по вопросам устойчивого развития и формулируют рекомендации по формированию государственной политики в области финансирования устойчивого развития. В состав этих советов входят ведущие специалисты, представители общественных, научных, образовательных и религиозных организаций и экспертного сообщества.

Развивается система поддержки устойчивого развития на региональном и муниципальном уровнях. Формируется сообщество внешних консультантов правительств, когда в страну периодически приглашаются ведущие международные эксперты в области устойчивого развития для проведения анализа успешности выполнения государственной политики. Создается сеть специализированных рабочих групп с участием представителей ряда министерств. Разрабатываются Кодексы финансирования устойчивого развития для компаний и различных секторов экономики.

5. Рекомендации по расширению участия институциональных инвесторов в финансировании проектов, направленных на устойчивое развитие. Изучение опыта стран позволило сформулировать предложения для России. Предложения структурируются по следующим трем направлениям:

1) Совершенствование практик институциональных инвесторов. Так, перспективными для России могут быть признаны следующие практики, реализуемые институциональными инвесторами:

- разработка институциональными инвесторами требований (правил и принципов инвестиций), применяемых ко всем транзакциям и проектам в сфере устойчивого развития, в частности, направленных на сокращение выбросов парниковых газов, повышение эффективности использования природных ресурсов, защиту и улучшение природной среды, защиту или увеличение биоразнообразия, продвижение экологической устойчивости;

- разработка и ведение зеленых инвестиционных рейтингов, оценивающих все сделки и проекты с точки зрения зеленых рисков и дающих заключение на соответствие проектов целям устойчивого развития. Проведение оценки юридической и технической документации операций по проектам, финансируемым институциональными инвесторами;

- введение оценки проектов с точки зрения экологических и социальных рисков на основе международных принципов и стандартов оценки, в том числе стандартов оценки результативности Международной финансовой корпорации (IFC Performance Standards);

- введение обязательного соблюдения Принципов ответственного инвестирования (Principles for Responsible Investment (PRI));

- принятие институциональными инвесторами Принципов Экватора (The Equators Principles);

- интеграция оценки климатических рисков в принятие инвестиционных решений;

- проведение анализа деятельности компаний с точки зрения их подверженности экологическим, социальным и управленческим рискам (в том числе по управлению выбросами углекислого газа, эффективности управления водными ресурсами, утилизацией отходов и др.); обеспечение прозрачности результатов оценки для кредитных и инвестиционных аналитиков;

- разработка показателей устойчивости по отдельным объектам недвижимости и фондов недвижимости, находящихся в инвестиционном портфеле институциональных инвесторов; создание и развитие инструментов бенчмаркинга устойчивости инфраструктурных активов;

- подписание институциональными инвесторами Монреальского углеродного обязательства (Montreal Carbon Pledge), являющегося

обязательством инвесторов ежегодно измерять и публично раскрывать углеродный след их инвестиционного портфеля;

- проведение исследований, посвященных оценке финансовых последствий различных климатических рисков для экономики России;

- проведение исследований, посвященных анализу роли национальных финансовых институтов в управлении климатическими рисками;

- проведение исследований, посвященных анализу проблем управления долгосрочными климатическими и экологическими рисками и формированию рекомендаций для инвесторов;

- принятие институциональными инвесторами свода правил/принципов (кодекса) ответственного корпоративного управления. Правила могут охватывать различные вопросы, включая политику институциональных инвесторов в отношении:

- а) видов будущих инвестиций;

- б) структуры инвестиций;

- в) рисков, включая способы измерения и управления рисками;

- г) ожидаемой долгосрочной отдачи от инвестиций (финансовой и нефинансовой);

- д) степени, в которой социальные, экологические или этические соображения учитываются при отборе, отказе или осуществлении инвестиций.

2) *Применение мер стимулирования участия институциональных инвесторов в финансировании* проектов, направленных на устойчивое развитие и зеленый рост, показавших положительный опыт. Так, перспективным для России могут быть признаны:

- разработка дорожной карты, описывающей стратегию правительства по оказанию поддержки институциональных инвесторов в части финансирования перехода к устойчивому росту и зеленой экономике. Основным контекст разработки дорожной карты должен заключаться в формулировке приоритетов правительства в области поддержки зеленого роста, раскрытии краткосрочных и среднесрочных мер государственного регулирования перехода к устойчивому росту и зеленой экономике и вынесении на широкое обсуждение планов по стимулированию перехода к зеленой экономике и устойчивому развитию. Эти меры могут включать:

- а) содействие развитию международного сотрудничества в сфере зеленого роста и устойчивого развития;

б) совершенствование системы регулирования инвестиций и инноваций;

в) создание финансовых стимулов для инвесторов;

г) заключение добровольных соглашений в сфере инноваций;

д) пересмотр фискальных мер;

е) совершенствование системы закупок в государственном секторе;

ж) повышение информационной открытости в сфере устойчивого развития;

з) «разблокировку» финансовых и нефинансовых барьеров на пути внедрения чистых технологий;

и) создание механизмов финансирования инвестиций в чистую энергетику для домохозяйств и малых предприятий;

к) создание Зеленого инвестиционного банка, который бы увеличил и ускорил инвестиции в инфраструктуру, поддержал экономический рост и способствовал достижению экологических целей в сфере развития ветровой энергетики, повышения энергоэффективности, коммерциализации отходов и росту инвестиций в инновации в сфере зеленых технологий;

л) развитие системы «добровольного регулирования» посредством заключения соглашений в области финансирования инвестиций в переход к зеленой экономике и устойчивое развитие;

м) совершенствование системы государственных закупок и расширение доступа к информации о воздействии инвестиционной деятельности на устойчивое развитие, облегчающей принятие инвестиционных решений и производство экологических товаров и услуг.

3) *Совершенствование государственного регулирования и государственная поддержка.* Предлагается также рассмотреть целесообразность применения следующих мер по расширению участия институциональных инвесторов в финансировании проектов, направленных на устойчивое развитие и зеленый рост:

– совершенствование правил государственного регулирования зеленой экономики в направлении создания эффективных, ясных, стабильных и минимально обременительных условий ведения бизнеса, поощрения будущих инвестиций и защиты уже осуществляемых инвестиций и ранее введенных правил инвестирования;

– финансовая поддержка инвестиций в повышение эффективности использования ресурсов и долгосрочную ресурсную безопасность;

– финансовое содействие повышению конкурентоспособности российских компаний и отраслей, реализация мер поддержки бизнеса,

несущего высокие издержки переходного периода (перехода к зеленому росту и устойчивому развитию);

- финансовая поддержка разработок в области производства экологически чистых продуктов, услуг и технологий посредством поддержки проведения НИОКР и финансирования инноваций;

- финансирование разработок в части изучения производственных процессов и моделей ведения бизнеса, повышающих эффективность использования природных ресурсов;

- создание стимулов по предоставлению финансовых гарантий для привлечения средств частных инвесторов в качестве источника финансирования объектов зеленой инфраструктуры.

Заключение. Проведенное исследование представляет нам разнообразный ландшафт финансирования устойчивого развития институциональными инвесторами, который был рассмотрен под различными углами зрения. Подводя итоги этого исследования, отметим следующее:

- 1) во всех рассмотренных странах регуляторы начали оценивать воздействие рисков устойчивого развития, акцентируя внимание на рисках, связанных с изменением климата и переходом к низкоуглеродной экономике в финансовом секторе. Но скорость и интенсивность движения в данном направлении у регуляторов разных стран различна;

- 2) все многообразие изученных подходов по включению институциональными инвесторами финансирования устойчивого развития в свои политики формирует три модели поведения;

- 3) опыт стран продемонстрировал отсутствие прямых мер стимулирования институциональных инвесторов. Правительства и национальные регуляторы пока осторожно «подталкивают» институциональных инвесторов к финансированию проектов, направленных на устойчивое развитие и зеленый рост. На настоящем этапе в странах происходит формирование основ регулирования и стимулирования, создающих рамки для институциональных инвесторов;

- 4) изученная практика финансирования устойчивого развития позволяет сформулировать ряд предложений для России. Данные предложения формулируются по трем направлениям: совершенствование практики институциональных инвесторов, меры стимулирования и меры государственного регулирования и государственной поддержки.

Список источников

1. **Кабир Л.С.** Государственная поддержка «зеленых» инвестиций и рыночное «зеленое» финансирование: зарубежный опыт // Инноватика и экспертиза: научные труды. 2019. №1 (26). С.97–108.
2. **Яковлев И.А., Кабир Л.С., Никулина С.И., Раков И.Д.** Трансформация национальной политики сырьевых стран под влиянием глобальной повестки устойчивого развития // Экономика региона. 2020. Т.16. №3. С.859–870.
3. **Яковлев И.А., Кабир Л.С., Никулина С.И.** Организация климатического финансирования в России на основе международного опыта // Экономика. Налоги. Право. 2021. Т.14. №4. С.30–39.
4. **Столбов М.И., Голощапова И.О., Солнцев О.Г., Ахметов Р.Р., Панкова В.А., Цепилова Е.А.** Определение модели российского финансового сектора на основе межстранового анализа // Вопросы экономики. – 2018. – №5. – С. 1–20.
5. Сопоставление модели российского финансового сектора с моделями финансовых секторов других стран: Аналитическая записка №7 // Банк России. – 2017. – 7 с. – URL: <https://cbr.ru/Content/Document/File/16746/02.pdf> (дата обращения: 28.09.2019).
6. **Ottawa B.** German Asset Management: A larger appetite for ESG. German Asset Management. Special Report. October 2018 [Электронный ресурс] // ipe.com: [сайт]. – URL: <https://www.ipe.com/reports/special-reports/german-asset-management/german-asset-management-a-larger-appetite-for-esg/10026871.article> (дата обращения 05.08.2019).
7. **Salavopoulos Y.** ESG Investments. The New Investment Mainstream? 2019. [Электронный ресурс] // Corporate Social Responsibility Newswire: [сайт]. – URL: https://www.csrwire.com/press_releases/41975-ESG-Investments-The-New-Investment-Mainstream- (дата обращения 05.08.2019).
8. Partial Risk Sharing Facility for Energy Efficiency [Электронный ресурс] // SIDBI: [сайт]. – URL: http://prsf.sidbi.in/user/pages/viewpage/p_brief (дата обращения: 22.10.2019).

References

1. **Kabir L.S.** Gosudarstvennaya podderzhka «zelenykh» investitsiy i rynochnoye «zelenoye» finansirovaniye: zarubezhnyy opyt // Innovatika i ekspertiza: nauchnyye trudy. 2019. №1 (26). S.97–108.
2. **Yakovlev I.A., Kabir L.S., Nikulina S.I., Rakov I.D.** Transformatsiya natsional'noy politiki syr'yevykh stran pod vliyaniyem global'noy povestki ustoychivogo razvitiya // Ekonomika regiona. 2020. T.16. №3. S.859–870.
3. **Yakovlev I.A., Kabir L.S., Nikulina S.I.** Organizatsiya klimaticheskogo finansirovaniya v Rossii na osnove mezhdunarodnogo opyta // Ekonomika. Nalogi. Pravo. 2021. T.14. №4. S.30–39.
4. **Stolbov M.I., Goloshchapova I.O., Solntsev O.G., Akhmetov R.R., Pankova V.A., Tsepilova Ye.A.** Opredeleniye modeli rossiyskogo

- finansovogo sektora na osnove mezhstranovogo analiza // Voprosy ekonomiki. – 2018. – №5. – S. 1–20.
5. Sopostavleniye modeli rossiyskogo finansovogo sektora s modelyami finansovykh sektorov drugikh stran. Analiticheskaya zapiska №7 / Bank Rossii. – 2017. – 7 s. – URL: <https://cbr.ru/Content/Document/File/16746/02.pdf> (data obrashcheniya: 28.09.2019).
 6. **Ottawa B.** German Asset Management: A larger appetite for ESG. German Asset Management. Special Report. October 2018 [Elektronnyy resurs] // ipe.com: [sayt]. – URL: <https://www.ipe.com/reports/special-reports/german-asset-management/german-asset-management-a-larger-appetite-for-esg/10026871.article> (data obrashcheniya 05.08.2019).
 7. **Salavopoulos Y.** ESG Investments. The New Investment Mainstream? 2019. [Elektronnyy resurs] // Corporate Social Responsibility Newswire: [sayt]. – URL: https://www.csrwire.com/press_releases/41975-ESG-Investments-The-New-Investment-Mainstream- (data obrashcheniya 05.08.2019).
 8. Partial Risk Sharing Facility for Energy Efficiency [Elektronnyy resurs] // SIDBI: [sayt]. – URL: http://prsf.sidbi.in/user/pages/viewpage/p_brief (data obrashcheniya: 22.10.2019).

ФИНАНСОВАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ, ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ, ФИНАНСОВАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ НА МЕЗОУРОВНЕ: ОБЩЕЕ И ОСОБЕННОЕ

Анна Васильевна ЗАТЕВАХИНА¹, к.э.н., доцент

Сергей Александрович ВАСИЛЬЕВ², д.э.н.

¹Кафедра экономики и финансов предприятий и отраслей, Автономная некоммерческая организация высшего образования «Международный банковский институт имени Анатолия Собчака»

²Советник ректора, Автономная некоммерческая организация высшего образования «Международный банковский институт имени Анатолия Собчака»

Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: А.В. Затевахина, 191023, Невский пр., 60

Санкт-Петербург, Россия

Аннотация

В статье рассматривается финансовая подсистема социально-экономических систем на мезоуровне и анализируется содержание понятий «финансовая безопасность», «финансовая устойчивость», «финансовая стабильность». Доказывается отсутствие принципиальных расхождений в содержании понятий «финансовая безопасность» и «финансовая устойчивость» на мезоуровне. Выделяется важнейшая составляющая финансовой безопасности – бюджетная, формулируются условия сбалансированности бюджетной системы и выделяются угрозы разрыва связности региональной социально-экономической системы, порождающие нарушения баланса, и угрозы экономической безопасности на мезоуровне. Устанавливается рост доли межбюджетных трансфертов из федерального бюджета в доходах консолидированных бюджетов субъектов РФ и обосновывается вывод о том, что финансовая стабильность, достигаемая за счет межбюджетных трансфертов, не полностью способствует обеспечению экономической безопасности на мезоуровне.

Ключевые слова

Экономическая безопасность, финансовая безопасность, финансовая устойчивость, финансовая стабильность, мезоуровень.

UDC 336

FINANCIAL SECURITY, FINANCIAL SUSTAINABILITY, FINANCIAL STABILITY OF SOCIO-ECONOMIC SYSTEMS AT THE MESO-LEVEL: GENERAL AND SPECIFIC

Anna V. ZATEVAKHINA¹, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor

S.A. VASILIEV², Doctor of Economics

¹Department of Economics and Finance of Enterprises and Industries of Autonomous nonprofit organization of higher education «International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak»

²Advisor to the rector, Autonomous nonprofit organization of higher education «International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak», Saint-Petersburg, Russia

Address for correspondence: Zatevakhina A.V., 191023, St. Petersburg, Nevsky pr., 60
St. Petersburg, Russia

Abstract

This paper examines the financial subsystem of socio-economic systems at the meso-level and analyzes the content of the concepts «financial security», «financial sustainability», «financial stability». The absence of fundamental differences in the content of the concepts of «financial security» and «financial stability» at the meso-level is proved. The most important component of financial security – the budgetary one – is highlighted, the conditions for the balance of the budgetary system are formulated, and the threats of disruptions in the connectivity of the regional socio-economic system, which give rise to imbalances and threats to economic security at the meso-level, are highlighted. An increase in the share of interbudgetary transfers from the federal budget in the revenues of the consolidated budgets of the constituent entities of the Russian Federation is established and the conclusion is substantiated that financial stability achieved through interbudgetary transfers does not fully contribute to ensuring economic security at the meso-level.

Keywords

Economic security, financial security, financial stability, financial sustainability, meso level.

Экономическая безопасность как научная категория в теоретических исследованиях российских ученых-экономистов имеет разнообразные толкования, которые в большинстве своем опираются на основное понятие, зафиксированное в Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года: «экономическая безопасность – состояние защищенности национальной экономики от внешних и внутренних угроз, при котором обеспечивается экономический суверенитет страны, единство ее экономического пространства, условия для реализации стратегических национальных приоритетов Российской Федерации» [1]. Экономическая безопасность на мезоуровне (уровне региональной социально-экономической системы как подсистемы национальной экономики) может быть определена как состояние защищенности региональной экономики от внешних и внутренних угроз, обеспечивающее реализацию стратегических национальных и региональных интересов в сфере экономики. В свою очередь региональная социально-экономическая система представляет собой совокупность подсистем, направления взаимодействия которых в долгосрочной перспективе определяются

стратегией социально-экономического развития региона, отражающей национальные интересы и интересы субъекта РФ в сфере экономики (рисунок 1).

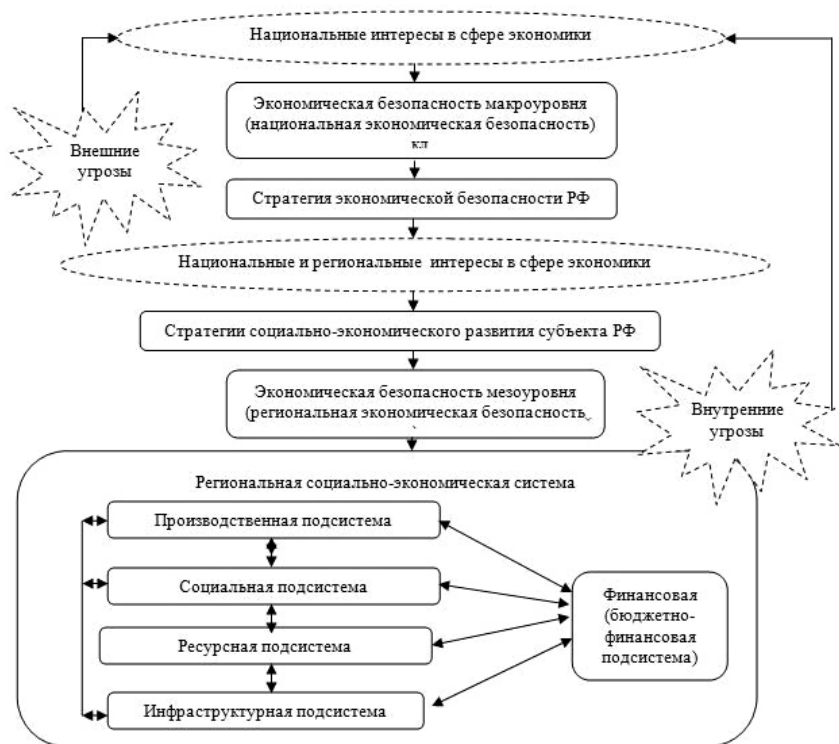


Рис. 1. Финансовая подсистема региональной социально-экономической системы и экономическая безопасность региональных социально-экономических систем

Финансовая (бюджетно-финансовая) подсистема обеспечивает связность подсистем региональной социально-экономической системы, соответственно, финансовую безопасность естественно ассоциировать с состоянием защищенности финансовой подсистемы от внешних и внутренних угроз, наиболее серьезной из которых является несбалансированность доходов и расходов бюджета субъекта РФ. Однако в публикациях, посвященных вопросам экономической и финансовой безопасности на мезоуровне, используются различные понятия: «финансовая безопасность», «финансовая устойчивость», «финансовая стабильность».

Работы, в которых речь идет о финансовой безопасности субъектов РФ, более многочисленны, но ее смысловые трактовки неоднородны. Т.И. Безденежных связывает финансовую безопасность с некоторым достигнутым уровнем, степенью развития региональной финансовой системы, позволяющей сформировать финансовый потенциал, обеспечивающий устойчивость развития и возможность нейтрализации вызовов и угроз в финансовой сфере, сохранения единства и целостности региональной системы финансов [2]. Но финансовая система является одной из подсистем региональной социально-экономической системы, и представляется не вполне корректным рассматривать финансовую безопасность вне совокупности всех направлений обеспечения экономической безопасности региона. Е.С. Митяков обоснованно и корректно выделяет одиннадцать направлений (проекций): промышленная, продовольственная энергетическая, кадровая, бюджетно-финансовая безопасность, макроэкономическое, инновационное, социальное, экологическое, внешнеэкономическое развитие, теневая экономика [3]. Поэтому финансовую (финансово-бюджетную) безопасность социально-экономической системы на мезоуровне необходимо рассматривать как элемент взаимодействующих направлений обеспечения экономической безопасности. Отмеченный недостаток отсутствует в определении Л.А. Головановой, которая рассматривает финансовую безопасность как совокупность текущего состояния факторов, характеризующих стабильность и устойчивость бюджетной, налоговой, банковской и инвестиционной составляющих региональной экономики, правовых и институциональных условий, регламентирующих финансовый рынок, для обеспечения устойчивого социально-экономического развития региона [4].

Наиболее многочисленные публикации прямо связывают финансовую безопасность с состоянием защищенности от внешних и внутренних угроз. В.И. Милета рассматривает ее как состояние финансовой системы региона, обеспечивающее нейтрализацию влияния негативных внешних и внутренних факторов, динамическое равновесие финансовой системы, устойчивое социально-экономическое развитие в составе РФ [5]; Е.В. Королук и М.Г. Иманова считают, что финансовая безопасность соответствует состоянию защищенности региональной финансовой системы от внутренних и внешних угроз, обеспечивающих стабильность социально-экономического положения региона и возможности саморазвития с учетом стратегических национальных приоритетов Российской Федерации [6]. Данное определение представляется наиболее предпочтительным, поскольку в нем не только утверждается приоритетность стабильности социально-экономического положения региона и его саморазвития, но и необходимость учета стратегических интересов на национальном уровне. Связь содержания понятия «финансовая безопасность» с интересами прослеживается в определении, данном В.П. Чичкановым, определившим финансовую безопасность как состояние финансовой системы региона, при котором обеспечивается состояние защищенности финансовых интересов субъектов (населения и бизнеса) региона от внешних и внутренних угроз при помощи страхования и других инструментов [7]. Недостатком этого определения, на наш взгляд, является ограничение круга субъектов финансовой безопасности лишь населением и бизнесом, исключив тем самым из рассмотрения бюджетные аспекты обеспечения финансовой и, следовательно, экономической безопасности, которые являются приоритетными в формировании условий устойчивого развития.

Некоторые авторы используют термин «финансовая устойчивость», и этот термин по существу также характеризует способность финансовой подсистемы обеспечивать социально-экономическое развитие региона. Например, В.В. Печаткин сформулировал удачное, на наш взгляд, определение, которое не противоречит представлению о финансовой безопасности мезоуровня, предложив понимать под финансовой устойчивостью способность субъекта РФ рассчитывать по своим обязательствам при обеспечении расширенного воспроизводства за счет собственных ресурсов и роста качества жизни населения, включая условия шоковых воздействий внешней среды [8]. Пониманию экономической и финансовой безопасности как способности противостоять внешним и внутренним угрозам соответствует определение И.С. Зиновьевой с

соавторами, которое называет финансовой устойчивостью способность действовать в условиях постоянных внешних и внутренних воздействий [9]. Наконец, определение С.М. Бельтюковой имеет более узкий характер, представляя финансовую устойчивость лишь как способность рассчитываться по своим обязательствам, а также состояние экономики, при котором обеспечиваются условия для привлечения инвестиций [10].

В немногочисленных публикациях используется термин «финансовая стабильность» при сохранении связи с идентифицирующими характеристиками экономической и финансовой безопасности – устойчивостью и способностью противостоять воздействиям внешней и внутренней среды. Устойчивость функционирования субъектов экономики, обеспечивающих движение и распределение финансовых ресурсов субъектов экономики (финансовых посредников, финансовых рынков, платежной системы) как состояние финансовой стабильности, подчеркивает М. Власенко [11]. Н.В. Бекетов определяет финансовую стабильность как состояние финансовой системы, позволяющее противостоять шокам без развития процессов, нарушающих трансформацию сбережений в инвестиции и проведение платежных операций в экономике [12]. Такое представление вполне соответствует определению Банка России: «Финансовая стабильность – это устойчивость финансовой системы к шокам и бесперебойное и эффективное ее функционирование» [13].

Проведенный анализ позволяет выделить общие черты, характерные для понятий «финансовая безопасность» и «финансовая устойчивость»:

- связь с устойчивостью функционирования и развития региональной экономики;
- выделение способности выполнять финансовые обязательства в условиях реакции на внешние и внутренние изменения (противодействие внешним и внутренним угрозам).

Различия связаны преимущественно с логикой и конкретикой того направления экономической науки, в рамках которого осуществляются исследования, но они не принципиальны. Рассмотренные представления о финансовой стабильности в большей степени акцентируют внимание на состоянии именно финансовой системы, и ее связь с развитием социально-экономической системы прослеживается лишь опосредованно.

Если говорить о финансовой безопасности на мезоуровне, то важнейшей ее составляющей является бюджетная безопасность, проявляющаяся в сбалансированности бюджетов субъектов РФ. Принцип

сбалансированности бюджетной системы зафиксирован в Бюджетном кодексе [14] и предусматривает выполнение следующего соотношения:

$$P = \Sigma D + \Sigma П - \Sigma В,$$

где Р, млн руб. – объем расходов, предусмотренных бюджетом;

ΣD , млн руб. – суммарный объем доходов бюджета из всех источников;

$\Sigma П$, млн руб. – суммарные поступления источников финансирования дефицита бюджета;

$\Sigma В$, млнтруб. – суммарные выплаты из бюджета, определяемые источниками финансирования дефицита бюджета и изменением остатков на счетах по учету средств бюджета.

Сбалансированность бюджета является условием выполнения его обязательств и, как следует из рисунка 1, условием, обеспечивающим связность подсистем региональной социально-экономической системы. Угрозы разрывов связности, которые порождают разрывы связей внутри производственной, социальной, ресурсной и инфраструктурной подсистем, а также между ними, возникают при нарушении баланса, когда:

$$P < \Sigma D + \Sigma П - \Sigma В$$

Дисбаланс порождает угрозы экономической безопасности. Ликвидировать его можно за счет:

- собственных налоговых и неналоговых доходов субъекта РФ;
- заимствований (внешних и внутренних), в том числе бюджетные кредиты;
- межбюджетных трансфертов (дотации на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности, дотации на поддержку мер по обеспеченности сбалансированности бюджетов, субсидии и субвенции).

Итоги 2019 и 2020 г. свидетельствуют о возросшей роли трансфертов в формировании доходов регионов и сократившейся доли налога на прибыль в собственных доходах (таблица 1).

Таблица 1. Доходы консолидированных бюджетов субъектов РФ 2019–2020 г.г.

Показатели	2019 г.,	2020 г.,	Изменения	
			Абс.	Темп роста, %
1. Доходы, млрд руб., в том числе	13572	14901	+1329	109,8
1.1. Трансферты, млрд., руб.	2453	3776	+1323	153,9
1.2. Собственные доходы, млрд руб., в том числе	11119	11125	+6	100,05

1.2.1 Налоговые доходы, млрд руб., в том числе	7314	7450	+136	101,85
1.2.1.1. Налог на прибыль, млрд руб.	3358	2927	-431	87,16
1.2.1.2.НДФЛ	3956	4523	+567	107,5
2. Доля трансфертов в доходах, %	18,1	25,3	+7,2	
3. Доля собственных доходов в доходах, %	81,9	74,7	-7,2	
4. Доля налоговых доходов в собственных дохода, %	65,8	66,9	+1,1	

Рассчитано по: [15]

Данные таблицы 1 иллюстрируют возрастающую в течение 2020 года зависимость субъектов РФ от федеральных трансфертов регионам и, соответственно, их возрастающую зависимость в обеспечении финансовой безопасности от федерального центра в сложившейся сложной ситуации, обусловленной реакцией экономики на пандемию новой коронавирусной инфекции. Поэтому можно говорить лишь об ограниченной способности экономики на мезоуровне обеспечивать экономическую безопасность субъекта РФ, в том числе финансовую безопасность (финансовую устойчивость), понимая ее как способность рассчитываться по принятым обязательствам, сохранять условия для расширенного воспроизводства и улучшения качества жизни населения за счет собственных ресурсов [8].

Е.А. Фомина и Ю.В. Ходковская, анализируя бюджетный и экономический аспекты финансовой устойчивости региона, справедливо считают, что не следует ограничивать представление о финансовой устойчивости как о сбалансированности доходов и расходов бюджета. Важным является определение уровня бюджетной обеспеченности, позволяющей достигнуть сбалансированности, а также определение источников формирования первичного дефицита [16]. Бюджетная обеспеченность субъектов РФ (соотношение доходов, поступающих в бюджет, и расходов) по состоянию на 30.10.2020 изменялась в интервале от 2,946 (г.Москва) до 0,606 (Республика Ингушетия) [17].

Плановая структура консолидированных бюджетов (таблица 2) свидетельствует об ориентации на восстановление экономики регионов после шоков 2020–2021 годов и снижение доли межбюджетных трансфертов из федерального бюджета.

Таблица 2. Структура консолидированных бюджетов субъектов

на период 2019–2023 гг.

	2019 г.	2020 г. ^{*)}	2021 г.	2022 г.	2023 г.
Доходы, млрд руб.	13572,3	13630,2	14348,0	15036,0	16020,0
Собственные доходы, млрд руб.	11185,1	10161,2	11498,3	12272,4	13138,1
Межбюджетные трансферты из федерального бюджета, млрд руб.	2387,2	3469,0	2849,6	2736,6	2881,9
Доля межбюджетных трансфертов в доходах, %	17,6	25,5	19,9	18,3	17,9
Расходы, млрд руб.	13567,6	14511,6	14761,5	15256,5	16048,4
Профицит (+), Дефицит (-), млрд руб.	4,7	-881,4	-413,6	-220,5	-28,4

^{*)}с учетом сводной бюджетной росписи федерального бюджета на 01.09.2020

Рассчитано по: [18].

Межбюджетные трансферты как инструмент выравнивания бюджетной обеспеченности субъектов РФ способствуют обеспечению их финансовой безопасности, противодействуя угрозам их социально-экономического развития, которые порождаются дефицитом собственных доходов. Но политика перераспределения доходов между регионами-донорами и дотационными регионами порождает столкновение интересов между ними, поскольку оказывает дестимулирующее влияние на дальнейший рост экономической активности первых и может представлять собой угрозу их экономической безопасности. С другой стороны, дотационные регионы при достижении полной бюджетной обеспеченности теряют часть финансирования, получаемого из федерального бюджета. Эта ситуация порождает мотивацию к сдерживанию их экономического роста и, следовательно, также имеет признаки угрозы экономической безопасности. Поэтому можно говорить о том, что финансовая стабильность как состояние устойчивости и эффективного функционирования финансовой системы, достигаемая при проведении политики выравнивания бюджетной обеспеченности за счет межбюджетных трансфертов, не полностью способствует обеспечению экономической безопасности на мезоуровне.

Список источников

1. Указ Президента РФ от 13 мая 2017 г. № 208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года» [Электронный ресурс]. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71572608/> (дата обращения 11.08.2021).

2. **Безденежных Т.И., Шарафанова Е.Е.** Финансовая безопасность в системе региональной экономической безопасности [Текст]//Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2019. № 3 (117). С. 32–38.
3. **Митяков Е.С.** Развитие методологии и инструментов мониторинга экономической безопасности регионов России: автореф. дисс. докт. экон. наук. 08.00.05. – Нижний Новгород, 2018, с.7–8.
4. **Голованова Л.А.** Финансовая безопасность региона: понятие и сущность [Электронный ресурс] // Ученые заметки ТОГУ. 2020. Т. 11. № 4. С. 226–231. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_45716236_98294045.pdf (дата обращения 11.08.2021).
5. **Милета В.И.** Финансовая безопасность региона: понятие и проблемы оценки [Электронный ресурс]//Экономика: теория и практика. 2018. № 1 (49). С. 41–47. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_32559909_95036599.pdf (дата обращения 11.08.2021).
6. **Королюк Е.В., Иманова М.Г.** Сравнительный анализ методик оценки финансовой безопасности региона [Электронный ресурс]//Kant. 2018. № 4 (29). С. 303–306. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_36744931_90567910.pdf (дата обращения 12.08.2021).
7. **Чичканов В.П., Чувашова А.А., Чистова Е.В.** Финансовая безопасность региона: понятие и декомпозиция [Электронный ресурс]// Финансы и кредит. 2018. Т. 24. № 9 (777). С. 2105–2119. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_35648262_50412881.pdf (дата обращения 11.08.2021).
8. **Печаткин В.В.** Финансовая устойчивость и конкурентоспособность региона: методологические и прикладные аспекты оценки [Электронный ресурс]// Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2013. № 42 (180). С. 19–27. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_20685958_30015389.pdf (дата обращения 12.08.2021).
9. **Зиновьева И.С., Голубятникова А.В., Голубчикова Н.С.** Финансовая устойчивость как необходимое условие развития региона [Электронный ресурс]//Актуальные направления научных исследований XXI века: теория и практика. 2019. Т. 7. № 2 (45). С. 52–57. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_41581785_75833871.pdf (дата обращения 11.08.2021).
10. **Бельтюкова С.М.** Финансовая устойчивость как основная составляющая социально-экономического развития региона [Электронный ресурс]// Шумпетеровские чтения. 2015. Т. 1. С. 12–18. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_25006528_95324990.pdf (дата обращения 11.08.2021).
11. **Власенко М.** Финансовая стабильность как фундаментальное условие долгосрочного экономического роста [Электронный ресурс]//Банковский вестник. 2020. № 3 (680). С. 54–58. URL:

- https://elibrary.ru/download/elibrary_42683957_17048776.pdf (дата обращения: 13.08.2021).
12. **Бекетов Н.В.** О концепции финансовой стабильности экономики региона [Электронный ресурс] // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2008. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-kontseptsii-finansovoy-stabilnosti-ekonomiki-regiona-1> (дата обращения: 13.08.2021).
 13. Финансовая стабильность. Официальный сайт Банка России. URL: <https://cbr.ru/finstab> (дата обращения: 13.08.2021).
 14. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 01.07.2021, с изм. от 15.07.2021) (с изм. и доп., вступ. в силу с 12.07.2021) [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/ (дата обращения 12.08.2021).
 15. Анализ исполнения региональных бюджетов за 2020 год [Электронный ресурс]. URL: <https://www.esur.ru/Files/file14395.pdf> (дата обращения 13.08.2021).
 16. **Фомина Е.А., Ходковская Ю.В.** Финансовая устойчивость региона. Бюджетный и экономический аспекты [Электронный ресурс]//Финансы Башкортостана. 2018. № 1 (077). С. 78–82. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_32607217_53430001.pdf (дата обращения 11.08.2021).
 17. Финансовые взаимоотношения с регионами и муниципальными образованиями. Межбюджетные отношения // Официальный сайт Министерства финансов РФ [Электронный ресурс]. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/regions/mb/mb2021_2023/?id_38=132076-uroven_raschetnoi_byudzhethoi_obespechennosti_subektov_rossiiskoi_federatsii_posle_raspredeleniya_dotatsii_na_vyravnivanie_byudzhethoi_obespechennos_ (дата обращения: 13.08.2021).
 18. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов [Электронный ресурс]. URL: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=131644-osnovnye_napravleniya_byudzhethoi_nalogovoi_i_tamozhenno-tarifnoi_politiki_na_2021_god_i_na_planovyi_period_2022_i_2023_godov_ (дата обращения: 13.08.2021).

References

1. Ukaz Prezidenta RF ot 13 maya 2017 g. № 208 «O Strategii ekonomicheskoy bezopasnosti Rossiyskoy Federatsii na period do 2030 goda» [Elektronnyy resurs]. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71572608/> (data obrashcheniya 11.08.2021).
2. **Bezdenzhnykh T.I., Sharafanova Ye.Ye.** Finansovaya bezopasnost' v sisteme regional'noy ekonomicheskoy bezopasnosti [Tekst]//Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta. 2019. № 3 (117). S. 32–38.

3. **Mityakov Ye.S.** Razvitiye metodologii i instrumentov monitoringa ekonomicheskoy bezopasnosti regionov Rossii: avtoref. diss. dokt. ekon. nauk. 08.00.05. – Nizhniy Novgorod, 2018, s.7–8.
4. **Golovanova L.A.** Finansovaya bezopasnost' regiona: ponyatiye i sushchnost' [Elektronnyy resurs] // Uchenyye zametki TOGU. 2020. T. 11. № 4. S. 226–231. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_45716236_98294045.pdf (data obrashcheniya 11.08.2021).
5. **Mileta V.I.** Finansovaya bezopasnost' regiona: ponyatiye i problemy otsenki [Elektronnyy resurs]//Ekonomika: teoriya i praktika. 2018. № 1 (49). S. 41–47. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_32559909_95036599.pdf (data obrashcheniya 11.08.2021).
6. **Korolyuk Ye.V., Imanova M.G.** Sravnitel'nyy analiz metodik otsenki finansovoy bezopasnosti regiona [Elektronnyy resurs]//Kant. 2018. № 4 (29). S. 303–306. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_36744931_90567910.pdf (data obrashcheniya 12.08.2021).
7. **Chichkanov V.P., Chuvashova A.A., Chistova Ye.V.** Finansovaya bezopasnost' regiona: ponyatiye i dekompozitsiya [Elektronnyy resurs]//Finansy i kredit. 2018. T. 24. № 9 (777). S. 2105–2119. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_35648262_50412881.pdf (data obrashcheniya 11.08.2021).
8. **Pechatkin V.V.** Finansovaya ustoychivost' i konkurentosposobnost' regiona: metodologicheskiye i prikladnyye aspekty otsenki [Elektronnyy resurs]//Finansovaya analitika: problemy i resheniya. 2013. № 42 (180). S. 19–27. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_20685958_30015389.pdf (data obrashcheniya 12.08.2021).
9. **Zinov'yeva I.S., Golubyatnikova A.V., Golubchikova N.S.** Finansovaya ustoychivost' kak neobkhodimoye usloviye razvitiya regiona [Elektronnyy resurs]//Aktual'nyye napravleniya nauchnykh issledovaniy XXI veka: teoriya i praktika. 2019. T. 7. № 2 (45). S. 52–57. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_41581785_75833871.pdf (data obrashcheniya 11.08.2021).
10. **Bel'tyukova S.M.** Finansovaya ustoychivost' kak osnovnaya sostavlyayushchaya sotsial'no-ekonomicheskogo razvitiya regiona [Elektronnyy resurs]// Shumpeterovskiy chteniya. 2015. T. 1. S. 12–18. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_25006528_95324990.pdf (data obrashcheniya 11.08.2021).
11. **Vlasenko M.** Finansovaya stabil'nost' kak fundamental'noye usloviye dolgosrochnogo ekonomicheskogo rosta [Elektronnyy resurs]//Bankovskiy vestnik. 2020. № 3 (680). S. 54–58. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_42683957_17048776.pdf (data obrashcheniya: 13.08.2021).
12. **Beketov N.V.** O kontseptsii finansovoy stabil'nosti ekonomiki regiona [Elektronnyy resurs] // Natsional'nyye interesy: priority i bezopasnost'.

2008. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-kontseptsii-finansovoy-stabilnosti-ekonomiki-regiona-1> (data obrashcheniya: 13.08.2021).
13. Finansovaya stabil'nost'. Ofitsial'nyy sayt Banka Rossii. URL: <https://cbr.ru/finstab> (data obrashcheniya: 13.08.2021).
14. Byudzhетnyy kodeks Rossiyskoy Federatsii ot 31.07.1998 № 145-FZ (red. ot 01.07.2021, s izm. ot 15.07.2021) (s izm. i dop., vstup. v silu s 12.07.2021) [Elektronnyy resurs]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/ (data obrashcheniya 12.08.2021).
15. Analiz ispolneniya regional'nykh byudzhетov za 2020 god [Elektronnyy resurs]. URL: <https://www.e seur.ru/Files/file14395.pdf> (data obrashcheniya 13.08.2021).
16. **Fomina Ye.A., Khodkovskaya YU.V.** Finansovaya ustoychivost' regiona. Byudzhетnyy i ekonomicheskiy aspekty [Elektronnyy resurs]//Finansy Bashkortostana. 2018. № 1 (077). S. 78–82. URL: https://elibrary.ru/download/elibrary_32607217_53430001.pdf (data obrashcheniya 11.08.2021).
17. Finansovyye vzaimootnosheniya s regionami i munitsipal'nymi obrazovaniyami. Mezhyudzhетnyye otnosheniya. Ofitsial'nyy sayt Ministerstva finansov RF [Elektronnyy resurs]. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performance/regions/mb/mb2021_2023/?id_38=132076-uroven_raschetnoi_byudzhетnoi_obespechennosti_subektov_rossiiskoi_federatsii_posle_raspredeleniya_dotatsii_na_vyravni_vanie_byudzhетnoi_obespechennos (data obrashcheniya: 13.08.2021).
18. Osnovnyye napravleniya byudzhетnoy, nalogovoy i tamozhenno-tarifnoy politiki na 2021 god i na planovyy period 2022 i 2023 godov [Elektronnyy resurs]. URL: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=131644-osnovnye_napravleniya_byudzhетnoi_nalogovoi_i_tamozhenno-tarifnoi_politiki_na_2021_god_i_na_planovyi_period_2022_i_2023_godov - (data obrashcheniya: 13.08.2021).

ECONOMIC SECURITY POLICY IN THE BARENTS REGION

Iuliia S. MITINA¹,

¹Head of Arctic Research Centre,
International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak,
St. Petersburg, Russia;

3rd-year PhD student in 41.06.01 "Political Sciences and Regional Studies",
Saint Petersburg State University;
St. Petersburg, Russia;

Address for correspondence: Iu.S. Mitina, 191023, St. Petersburg, Nevsky Prospect, 60
T.: +79211707455. E-mail: mitina@ibisph.ru

Abstract

The Barents Region is undergoing unprecedented changes in its physical, social, economic and geopolitical realities. These rapid changes have a significant impact on the security of the Arctic as a whole and on certain aspects of security in particular. These aspects and challenges associated with them are often investigated and analyzed in certain autonomy from each other, considering only one side of the problem, but to assess the complexity of the risks is only possible when these problems are considered in connection with each other. This article is aimed at studying economic security policy by analyzing the priorities outlined in the strategies of the countries of the Barents Region and their real actions. National strategies of the countries of the Barents Region take into account the specific factors of the northern regions, the heterogeneity of their space and the uneven dynamics. The methodology of strategy formation is determined by a set of research methods of forecasting and planning, the goal, objectives and principles of regional management in a market-driven economy. At the same time, the main goals are to protect the national interests of the country and ensure the social and economic sustainability of the Barents Region and its countries.

Keywords

Economic Security Policy, Barents Region, Arctic discourse.

УДК 338

ПОЛИТИКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ В БАРЕНЦЕВОМ ЕВРО-АРКТИЧЕСКОМ РЕГИОНЕ

Юлия Сергеевна МИТИНА¹,

¹Руководитель Центра арктических исследований,
Международный банковский институт имени Анатолия Собчака,
Санкт-Петербург, Россия;

аспирант 3 курса обучения по направлению подготовки 41.06.01
«Политические науки и регионоведение»,
Санкт-Петербургский государственный университет,
Санкт-Петербург, Россия

Аннотация

Баренцев Евро-Арктический регион переживает беспрецедентные изменения в своих физических, социальных, экономических и геополитических реалиях. Эти быстрые изменения оказывают значительное влияние на безопасность Арктики в целом и на отдельные аспекты безопасности в частности. Эти аспекты и связанные с ними вызовы часто исследуются и анализируются в некой автономии друг от друга, при рассмотрении только одной стороны проблемы, но оценить всю сложность рисков возможно лишь тогда, когда эти проблемы изучаются в связи друг с другом. Данная статья направлена на изучение политики экономической безопасности посредством анализа приоритетов, обозначенных в стратегиях стран Баренцева Евро-Арктического региона, и их реальных действий. Национальные стратегии стран Баренцева Евро-Арктического региона учитывают специфические факторы северных регионов, неоднородность их пространства и неравномерность динамики. Методология формирования стратегии определяется совокупностью научных методов прогнозирования и планирования, целью, задачами и принципами регионального управления в условиях рыночной экономики. При этом главными целями являются защита национальных интересов страны и обеспечение социально-экономической устойчивости Баренцева Евро-Арктического региона и территорий отдельных стран, входящих в него.

Ключевые слова

Политика экономической безопасности, Баренцев Евро-Арктический регион, арктический дискурс.

Introduction

The considerable interest in the Arctic development is caused by geopolitical, economic and other factors. The unique territory of a rich space has sharpened the attention both to the Arctic countries and countries that are absolutely not geographically close to the Arctic territory. The Arctic has represented the meeting point of multiple interests and actors.

The Barents Region, which consists of northernmost parts of Norway, Sweden, Finland and North-West Russia, is undergoing unprecedented changes in its physical, social, economic and geopolitical realities. These rapid changes have a significant impact on the security of the Arctic as a whole and on certain aspects of security in particular. These aspects and challenges associated with them are often investigated and analyzed in certain autonomy from each other, considering only one side of the problem, but to assess the complexity of the risks is only possible when these problems are considered in connection with each other. This article is aimed at studying economic security policy by analyzing the priorities outlined in the strategies of the countries of the Barents Region and their real actions. National strategies of the countries of the Barents Region take into account the specific

factors of the northern regions, the heterogeneity of their space and the uneven dynamics. The methodology of strategy formation is determined by a set of research methods of forecasting and planning, the goal, objectives and principles of regional management in a market-driven economy. At the same time, the main goals are to protect the national interests of the country and ensure the social and economic sustainability of the Barents Region and its countries.

Economic growth and the essentiality of it are the key factors for the regional development in the Barents Region [1]. The priority tasks of economic security policies include strategic resource potential, efficient resource development, development of infrastructure (energy, transport infrastructure), formation of a single information space, improvement of regional governance, growth of investment attractiveness of the region, development of the Northern Sea Route and its transformation into an international commercial transit route.

The purpose of the research

The purpose of the research is to analyze the following strategic priorities of the economic security policy and their indicators outlined in the strategies of the Barents Region countries: 1) Strategic resource potential, efficient resource development; 2) Development of infrastructure (energy, transport infrastructure), formation of a single information space; 3) Improving regional governance; 4) Growth of investment attractiveness of the region; 5) Development of the Northern Sea Route.

Materials, methods and objects of the research

The following strategies have been analyzed within the research framework:

- Norway's Arctic Strategy: Between Geopolitics and Social Development (2017);
- Norway's Arctic Policy: Creating Value, Managing Resources, Confronting Climate Change and Fostering Knowledge (2014);
- Strategy for Developing the Russian Arctic Zone and Ensuring National Security through 2035 (2020);
- Strategy for Developing the Russian Arctic Zone and Ensuring National Security through 2020 (2013);
- The action plan for the update of the Arctic Strategy (2017);
- Update to the Arctic Strategy (2016);
- Finland's Strategy for the Arctic Region (2013);
- Sweden's Strategy for the Arctic region (2020);
- Sweden's Strategy for the Arctic Region (2011).

The texts of documents have been analyzed in accordance with 5 priorities for the frequency of mentioning the topics that constitute their conceptual basis,

using quantitative and qualitative methods, identifying the characteristic features, similarities and differences, as well as the priorities of the entities of the member countries.

Such an integrative model of quantitative and qualitative methods (mix method research) has allowed us to identify certain trends in the context of the economic security policy discourse.

The result of the research

The analysis of the economic security policy priorities outlined in the strategies (Figure 1) shows that most countries are building their policies in accordance with the stated priorities.

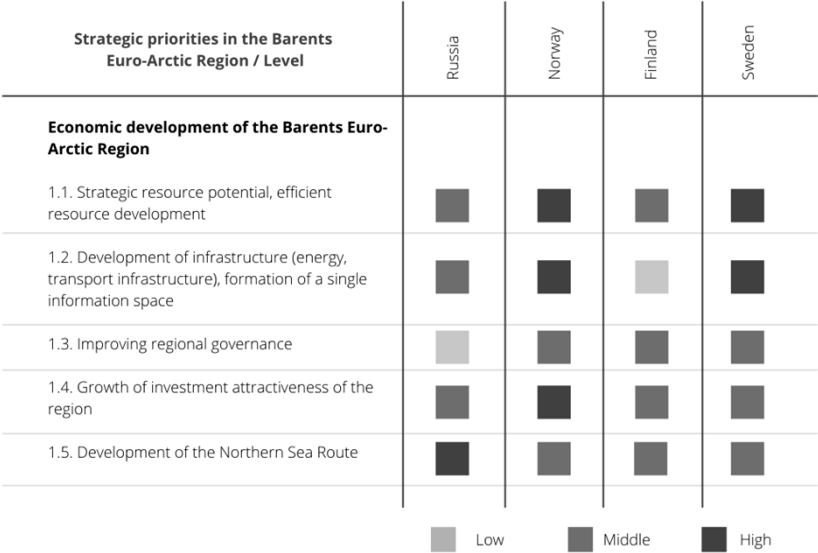


Figure 1. Strategic priorities in the Barents Region

The indicator «economic security» is presented in the countries of the Barents Region in the following percentage ratio (Figure 2).

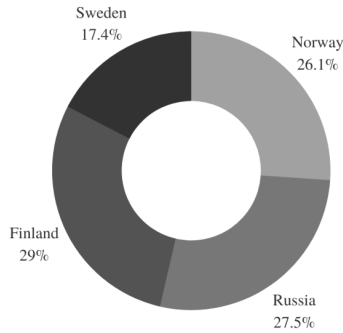


Figure 2. Economic security indicators

In *Norway*, economic security accounts for 26.1% of the total references under the Norway's Arctic Strategy: Between Geopolitics and Social Development (2017).

According to the strategy, the blue economy is likely to include industries such as marine biotechnology, energy, seabed mining (SBM) and maritime transportation.

The mineral and energy complex is shaping the economic agenda of Norway, both strategies include the development of the mining industry, considering the potential for increasing oil and gas activities.

Moreover, the Norway's Arctic Strategy 2017 deals with renewable energy sources, as Northern Norway has rich renewable energy sources and the region as a whole has a surplus of electricity. The government promotes the efficient use of renewable energy sources as a basis for business development and innovation.

The business sector in North Norway is thriving, and the rate of growth in the north of the country is currently higher than in the south. There are clear indications that economic growth in North Norway will continue in the years ahead. This will depend on several factors, such as companies in the region being able to find enough employees with the necessary skills and knowledge. The Government aims to make North Norway one of the most innovative and sustainable regions in the country.

Given the scale of economic activity, both documents – Norway's Arctic Strategy: Between Geopolitics and Social Development (2017) and Norway's Arctic Policy: Creating Value, Managing Resources, Confronting Climate Change and Fostering Knowledge (2014) emphasize the importance of the regional economy for Norway. For example, the Norway's Arctic Strategy 2017 mentions that the business sector in Northern Norway is thriving and growth rates in the

north of the country are currently higher than in the south. Norway's Arctic Strategy 2014 contains similar statements, explaining that GDP growth forecasts for Northern Norway for 2014 and 2015 are better than for the rest of the country, with 3% growth forecast for both years.

These two strategies recognize that the success of the northern economy depends on the people living in the region. But these two documents offer different approaches to providing the country with labor resources. The Norway's Arctic Strategy 2017 approach is to build a sustainable region to attract or retain people: creating attractive local communities that can offer jobs in both the private and public sectors is an important component of the government's strategy in the Arctic. In the Norway's Arctic Strategy 2014, the government's efforts are focused on priority sectors with growth potential and labor supply for these particular sectors.

The Norway's Arctic Strategies 2014 and 2017 are also focused on international economic cooperation, with the efforts of the prime ministers of Norway, Sweden and Finland to set up a group of experts to identify ways to strengthen business cooperation in the north.

The Arctic, with its abundant resources both on land and at sea, provides a home and a livelihood for many Norwegians. A profitable and adaptable business sector is vital for ensuring the region's sustainability. The spin-off effects from the resource-based sectors will affect future growth. Access to skilled labour, close cooperation between the research community and the business sector, and a more market-oriented approach can be expected to give companies in North Norway new advantages and increase their profitability. Digital solutions and new technology can limit the disadvantages of the shortage of labour and the long distances involved when doing business in the north [1].

In the *Russia*, the indicator of economic security accounts for 27.5% of the total number of references in the framework of the Strategy for Developing the Russian Arctic Zone and Ensuring National Security through 2035 (2020), which recognizes that the traditional economy and the technological sector are among the areas of economic activity of the Russian Federation. Indeed, there is a need to build a competitive scientific and technical sector in the development and implementation of advanced technologies, including the development of new ones or adaptation of existing ones in the Arctic conditions on the basis of appropriate technological platforms.

However, in the both Strategies for Developing the Russian Arctic Zone and Ensuring National Security (2013 and 2020), great attention is paid to the natural resources and energy sectors. Both documents discuss hydrocarbons and energy,

mining and housing. With regard to hydrocarbons and energy, both documents explain the importance of developing the hydrocarbon sector, especially on the Russian continental shelf [2].

Moreover, the Strategy for Developing the Russian Arctic Zone and Ensuring National Security through 2020 (2013) explains the importance of economic security and measures taken by the government to facilitate the development and implementation of a system of state support and incentives for economic entities operating in the Arctic zone of the Russian Federation, in particular, in the development of hydrocarbon resources and water resources through the implementation of innovative technologies, development of transport and energy infrastructure, modern ICT infrastructure, improvement of customs tariff regulation and tax regulation [3].

As part of the Strategy for Developing the Russian Arctic Zone and Ensuring National Security through 2035 (2020), the government also strives to form a balanced labor market, update social guarantees and compensations for people working and living in the Arctic zone of the Russian Federation. Supporting economic development also means ensuring that a new regulatory framework is in place, and to address this problem, the government is seeking to improve the regulatory framework that contributes to the rationalization of property relations in the field of culture and business development through the development of a system of grants, sponsorship.

Various economic actors are involved in the Arctic economy of Russia: the state, business, science and education, however, according to strategies, the state is still the most involved [4].

In *Finland*, the indicator of economic security accounts for 29% of the total number of references according to the Finland's Strategy for the Arctic Region (2013), which has a special emphasis on economic development. In this strategy, Finland is taking on a key role in unlocking new opportunities and innovating in areas such as construction, technology, business, science and the shipping industry.

In addition, Finland's Strategy for the Arctic Region (2013) also discusses more «traditional» economic activities in the Arctic in the natural resources and energy sectors. The mining industry is important for employment as the mining industry is estimated to create up to 5,000 new jobs over the next few years. Forestry is also important because it plays a crucial role as the driving force behind a low-carbon bioeconomy, providing the basis for new products, materials, services and forms of energy.

The Finland's Strategy for the Arctic Region (2013) and Update to the Arctic Strategy (2016) focus on sustainable resource extraction and improving

opportunities for green business in the Arctic through the development of transport, communication and logistics networks.

Circular economy and other new principles of economic activity as well as technological solutions may also create entirely new business. To support this wide range of economic activities, both strategies appeal to a variety of economic actors. For example, the 2013 Strategy recognizes that the role of the public sector can be to build networks, launch and support framework projects, while the private sector can also create its own international networks. Moreover, partnerships are being established between research institutes, technology centers and private companies, and it is necessary to take advantage of the opportunities offered by international financial institutions.

The action plan for the update of the Arctic Strategy (2017) introduces the concept of economy of wellbeing that emphasizes the connection and balance between the three dimensions of sustainable development: social, economic, and environmental sustainability. Economy of wellbeing promotes social stability. Preconditions for an ecologically and socially sustainable economy are created by investing in people's wellbeing. A sustainable economy makes it possible to increase the wellbeing of people and the environment. Economy of wellbeing utilises indicators that depict economic, ecological and social wellbeing as a support and alongside traditional economic indicators. In economy of wellbeing, the wellbeing and health impacts of decisions are assessed extensively [1].

In *Sweden*, the economic security indicator is 17.4% of the total number of references within the Sweden's Strategy for the Arctic region (2020).

Trade development is an important economic activity: the Nordic countries work closely on trade issues within the EU / EEA and the Nordic Council of Ministers, and Sweden works in the Council of Ministers to facilitate the free movement of goods and services.

The Sweden's Strategy for the Arctic region (2020) states that, unlike other states, Sweden does not have a direct national energy interest in the Arctic and does not participate in initiatives for cooperation in the field of energy policy in this region.

Sustainable development is important for regional economic activity. Sweden's Strategy for the Arctic Region (2011) presents a number of measures for sustainable economic development in the long term, so as not to destroy the social or natural environment for the people living in the region.

There are many actors of different levels that help Sweden in economic activities in the Arctic. At the regional level, Sweden cooperates in this direction with the countries of the Barents Region, for example, in the framework of the

Baltic Sea Region Energy Cooperation (BASREC) and the Nordic Council of Ministers. At the local level, the participation of Swedish businesses in local communities and the willingness to adhere to the principles of human rights, labor laws, social responsibility, sound environmental and sustainable development efforts, and anti-corruption provide a competitive advantage.

Given its large dependency on export, Sweden's economy is faced with the challenge of both maintaining and expanding its global market share. To this end, the government has set itself the objective of playing a more hands-on role in promoting small- and medium-size businesses abroad. With regard to the Arctic region, there is consensus that local businesses are better placed to come up with relevant services and products, which can create jobs and prosperity and address socio-economic challenges faced by the region and its population. Some, while not all, Arctic communities have similar climatic and, albeit to a lesser extent, cultural and societal characteristics, and thus local businesses can establish a presence in other Arctic regions and states easier and more cost-effectively [5].

The Swedish government is directly and indirectly, by encouraging the private sector, investing heavily in the startup scene of its own Arctic region, setting up incubators. These efforts are further complimented by Finnish and Norwegian policies, which pursue the same priorities when it comes to the economic development of their Arctic regions.

Moreover, the government is working on a strategy for new industrialization that aims to improve the conditions for Swedish industry to become a world leader in modern industrial production.

Conclusion

Conceptual analysis of the economic security priorities of the Barents Region revealed which indicators have the highest percentage of references in the framework of certain strategic, which priority areas in ensuring economic security policy certain countries have.

The fact is that each region has its own specific features in development, which predetermine the features in assessing economic security. For example, the Barents Regions is characterized by: a huge natural resource potential, harsh natural and climatic conditions of life, critical dependence on the import of the most important types of essential products, a special geopolitical and military-strategic situation, therefore, the list of indicators itself, and threshold values for different countries remain different.

Список источников

1. **Heinen L.** Future Security of the Global Arctic: State Policy, Economic Security and Climate. – London: Palgrave Pivot, 2016.

2. **Пилясов А.Н.** Арктика Азии и Арктика Европы: будут ли расходиться траектории развития? // Экономика Востока России, 2015. №1.
3. Север и Арктика в новой парадигме мирового развития: актуальные проблемы, тенденции, перспективы: Научно-аналитический доклад / под науч. ред. д.э.н, проф. В. С. Селина, д.э.н., проф. Т. П. Скуфьиной, к.э.н., доц. Е. П. Башмаковой, к.э.н., доц. Е. Е. Торопушиной. Апатиты: КНЦ РАН, 2016.
4. **Абалкин Л.** Экономическая безопасность России: угрозы и их отражение // Вопросы экономики, № 12, 1994. С. 5
5. **Wezeman S.T.** Economic Capabilities in The Arctic – [Электронный ресурс] // Stockholm International Peace Research Institute. – Режим доступа – <https://www.sipri.org/sites/default/files/Military-capabilities-in-the-Arctic.pdf> (дата обращения: 14.08.2021).

References

1. **Heinen L.** Future Security of the Global Arctic: State Policy, Economic Security and Climate. – London: Palgrave Pivot, 2016.
2. **Pilyasov A.N.** Arktika Azii i Arktika Yevropy: budut li raskhodit'sya trayektorii razvitiya? // Ekonomika Vostoka Rossii, 2015. №1.
3. Sever i Arktika v novoy paradigme mirovogo razvitiya: aktual'nyye problemy, tendentsii, perspektivy: Nauchno-analiticheskiy doklad / pod nauch. red. d.e.n, prof. V. S. Selina, d.e.n., prof. T. P. Skuf'inoy, k.e.n., dots. Ye. P. Bashmakovoy, k.e.n., dots. Ye. Ye. Toropushinoy. Apatity: KNTS RAN, 2016.
4. **Abalkin L.** Ekonomicheskaya bezopasnost' Rossii: ugrozy i ikh otrazheniye // Voprosy ekonomiki, № 12, 1994. S. 5.
5. **Wezeman S.T.** Economic Capabilities in The Arctic – [Elektronnyy resurs] // Stockholm International Peace Research Institute. – Rezhim dostupa – <https://www.sipri.org/sites/default/files/Military-capabilities-in-the-Arctic.pdf> (data obrashcheniya: 14.08.2021).

ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ИЗМЕНЕНИЯМИ В ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОЙ ПАССАЖИРСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Елена Сергеевна ПАЛКИНА¹, д.э.н.

Ольга Андреевна ПОНОМАРЕНКО², аспирант

Кафедра инновационной экономики

¹Санкт-Петербургский государственный морской технический университет

Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: Е.С. Палкина, 190121, Санкт-Петербург, ул. Лоцманская, д. 3

Т.: +79219738604. E-mail: elena_palkina@hotmail.com

²Кафедра инновационной экономики

Санкт-Петербургский государственный морской технический университет

Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: О.А. Пономаренко, 190121, Санкт-Петербург, ул.

Лоцманская, д. 3

Т.: +78127580302. E-mail: olga12091@mail.ru

Аннотация

Современное состояние, проблемы развития железнодорожного пассажирского транспорта в России обуславливают необходимость проведения существенных, качественно новых преобразований, адекватных изменениям, происходящим во внешней среде. В настоящей статье содержатся предложения по формированию системы управления изменениями железнодорожной пассажирской организации, определяются ее структурные элементы, их содержание и взаимосвязи. Используются методы обобщения, группировки, анализа и синтеза, экспертных оценок, графического изображения данных, системный подход. Определена главная цель управления изменениями компании. Идентифицированы ключевые области управления изменениями в организации железнодорожного транспорта, оказывающей услуги по перевозке пассажиров. Предложены принципы управления изменениями в железнодорожной пассажирской компании. Представлена графическая модель системы управления изменениями в железнодорожной пассажирской организации. Внедрение предложенной системы управления изменениями в деятельность железнодорожной пассажирской компании позволит сформировать дополнительные конкурентные преимущества и непрерывно, эффективно и результативно управлять изменениями в организации для достижения установленных стратегических целей.

Ключевые слова

Железнодорожный пассажирский транспорт, конкурентное преимущество, принципы, система управления, транспортная организация, управление изменениями.

FORMATION OF CHANGE MANAGEMENT SYSTEM IN RAILWAY PASSENGER ORGANIZATION

Elena S. PALKINA¹, Doctor of Economic Sciences

Olga A. PONOMARENKO², postgraduate

¹Department of Innovation Economics

State Marine Technical University, Saint-Petersburg, Russia

Address for correspondence: E.S. Palkina, 190121, Saint-Petersburg, Lotsmanskaya Str., 3

T.: +79219738604. E-mail: elena_palkina@hotmail.com

²Department of Innovation Economics

State Marine Technical University, Saint-Petersburg, Russia

Address for correspondence: O.A. Ponomarenko, 190121, Saint-Petersburg, Lotsmanskaya

Str., 3

T.: +78127580302. E-mail: olga12091@mail.ru

Abstract

The current state and problems of the development of railway passenger transport in Russia make it necessary to carry out significant, qualitatively new transformations that are adequate to the changes taking place in the external environment. This article contains proposals for the formation of the change managing system in the railway passenger organization, defines its structural elements, their content and relationships. The methods of generalization, grouping, analysis and synthesis, expert assessments, graphical representation of data, the system approach have been used. The main goal of the company's change management has been defined. The key areas of change management in the organization of railway transport providing passenger transportation services have been identified. The principles of change management in the railway passenger company have been proposed. A graphical model of the change management system in the railway passenger organization has been presented. The implementation of the proposed change management system in the activities of the railway passenger company will allow to create additional competitive advantages and continuously, effectively and efficiently manage changes in the organization to achieve the established strategic goals.

Keywords

Railway passenger transport, competitive advantage, principles, management system, transport organization, change management.

Введение

Современные условия социально-экономического развития страны характеризуются высокой динамичностью и неопределенностью внешней среды, что приводит к повышению уровня совокупного риска деятельности организаций. Эта проблема особенно актуальна для железнодорожных пассажирских компаний, которые подвержены конкурентному давлению со стороны организаций других видов транспорта, демонстрирующих опережающие темпы экономического роста. Так, по данным Росстата, за период с 2000 по 2020 год доля железнодорожного транспорта в общем

объеме пассажирооборота снизилась с 34% до 22%, в то время как доля воздушного транспорта за рассматриваемый период увеличилась почти в 4 раза: с 11% до 43% [1]. Практика показывает необходимость совершенствования методических положений в области управления изменениями в железнодорожных пассажирских организациях и их использования для обеспечения конкурентоспособности, прироста доли рынка и стоимости бизнеса.

В настоящее время управление изменениями является важной частью деятельности современных компаний для укрепления достигнутых ими позиций на рынке и успешного конкурирования в долгосрочной перспективе. Именно проактивный стратегический подход менеджмента позволяет компаниям предвидеть поведение рынка, быстрее адаптироваться к изменениям внешней среды и становиться инициаторами перемен, что позволяет достигать им усиления конкурентных преимуществ.

Одно из главных происходящих глобальных изменений – это цифровая трансформация всех сфер жизнедеятельности. Она определяет необходимость введения других изменений в деятельности организации, в том числе на железнодорожном транспорте: технологических, технических, производственных, кадровых, рыночных, финансовых и других. Другой немаловажный аспект, который следует учитывать при реализации преобразований в компании, это положения концепции устойчивого развития, базирующиеся на триаде ключевых понятий «экономика – общество – экология» и направленные на обеспечение экологичности («экология»), безопасности («общество») и доступности («экономика») пассажирских перевозок железнодорожным транспортом.

Для того чтобы обеспечить эффективное и результативное функционирование управления изменениями в железнодорожной транспортной организации в современных условиях, предлагается использовать системный подход. Это определяет актуальность формирования системы управления изменениями посредством обоснования ее основных структурных элементов и их взаимосвязей.

Цель и задачи исследования. Целью исследования является разработка системы управления изменениями железнодорожной пассажирской компании для обеспечения ее стратегических конкурентных преимуществ на рынке, выражаемых в приросте рыночной стоимости бизнеса.

Для достижения этой цели были поставлены следующие задачи: обосновать главную цель управления изменениями в железнодорожной

пассажижской компании; определить структурные компоненты системы управления изменениями в организации железнодорожного пассажирского транспорта – основные области управления изменениями, факторы внешней и внутренней среды, ключевые показатели эффективности деятельности, базовые принципы управления изменениями – и их содержание; построить графическую модель системы управления изменениями в железнодорожной пассажирской компании.

Материалы, методы и объекты исследования. Анализ нормативно-правовых документов [2–7], научной и специальной литературы по теме исследования [8–21] позволил сделать вывод о том, что на текущий момент результаты исследований, посвященных решению актуальных вопросов управления изменениями, достаточно широко представлены в работах как российских, так и зарубежных авторов. Вместе с тем специфика их внедрения на железнодорожном пассажирском транспорте требует дополнительной проработки и научных обоснований.

В ходе исследования использовались методы обобщения, группировки, анализа и синтеза, экспертных оценок, графического изображения данных, системный подход.

В качестве объекта исследования выбрана железнодорожная пассажирская компания.

Результаты исследования

Для обеспечения эффективного и результативного управления преобразованиями на микроуровне с учетом воздействия внешней среды необходимо разработать и внедрить систему управления изменениями в деятельность железнодорожной пассажирской компании. Под системой управления изменениями в железнодорожной организации, осуществляющей пассажирские перевозки, в настоящей статье понимается совокупность взаимосвязанных элементов, подсистем и коммуникаций между ними, а также процессов, обеспечивающих адаптацию к постоянно меняющейся среде и целенаправленное функционирование организации.

Важнейшей характеристикой системы является ее структура – состав ее элементов и постоянные связи между ними.

К элементам системы управления изменениями в железнодорожной пассажирской организации нами предлагается относить: принципы, внешние и внутренние факторы, уровни, функциональные области, ресурсы, функции, стратегии, показатели оценки, методическое обеспечение управления изменениями в железнодорожной пассажирской компании.

Схематично система управления изменениями в железнодорожной пассажирской организации представлена на рисунке 1.



Рис. 1. Система управления изменениями в железнодорожной пассажирской организации

В качестве главной стратегической цели, на достижение которой должно быть направлено воздействие системы преобразований, предлагается установить прирост стоимости пассажирской транспортной организации, поскольку это – комплексный показатель, отражающий эффективность принятия управленческих решений во всех областях деятельности компании: операционной, финансовой и инвестиционной, на всех трех уровнях управления (от стратегического до оперативного) и позволяющий обеспечивать баланс интересов всех стейкхолдеров пассажирской транспортной компании: государства, клиентов, поставщиков и подрядчиков, сотрудников компании, представителей общественных организаций.

Базовыми компонентами системы управления изменениями в пассажирской транспортной организации, как отмечалось выше, являются принципы, функции, уровни, стратегии управления изменениями, показатели оценки, ресурсы, внешние и внутренние факторы, а также методика управления изменениями. Рассмотрим эти элементы системы более подробно.

Система управления изменениями в железнодорожной пассажирской организации представляет собой вертикально интегрированную систему, состоящую из трех уровней: стратегического, тактического, операционного, при этом управление изменениями на каждом уровне обеспечивает поддержку изменений следующих уровней.

Методологическую основу управления изменениями на пассажирском железнодорожном транспорте составляют определенные принципы. На основе результатов исследования точек зрения различных авторов в области менеджмента, методологии управления изменениями, менеджмента на транспорте, экономики транспорта, а также серии международных стандартов качества ИСО 9000, стандартов менеджмента риска были рассмотрены принципы, которые развиты и уточнены с учетом сферы их приложения [2–10, 17–18, 20–21].

Рассмотрим базовые принципы, которыми, по нашему мнению, следует руководствоваться при управлении изменениями на пассажирском железнодорожном транспорте:

Принцип клиентоориентированности предполагает управление изменениями, направленное на удовлетворение интересов и потребностей клиентов. Так, управление изменениями железнодорожной пассажирской организации учитывает потребность во взаимовыгодном долгосрочном партнерстве с клиентами, постоянное развитие портфеля продуктов и услуг в интересах потребителей.

Принцип непрерывности означает, что изменения в деятельности транспортной организации, осуществляющей пассажирские перевозки, необходимо производить постоянно ввиду динамичности состояния и воздействия факторов внешней и внутренней среды.

Принцип иерархичности предполагает выделение стратегического, тактического и оперативного уровней управления изменениями в железнодорожной пассажирской организации и создание вертикальных связей между ними. Так, процесс управления изменениями затрагивает все уровни деятельности железнодорожной транспортной организации:

- оперативный уровень – уровень отдельных сотрудников, на котором происходит управление изменениями по порядку действий на рабочих местах, что затрагивает исполняемые функции, задачи, ответственность и подчиненность работников. Документально данные изменения отражаются чаще всего в должностных инструкциях, положениях о подразделениях и других документах;

- тактический уровень – уровень подразделений, который затрагивает деятельность самих подразделений, связывает управление изменениями взаимодействием различных подразделений и сотрудников в рамках процесса, который является общим для всех подразделений. Документально данные изменения отражены в бизнес-плане, локальных документах, картах процессов и других документах;

- стратегический уровень – уровень всего предприятия, на котором управление изменениями включает все процессы и всю совокупность сотрудников и подразделений. Эти изменения фиксируются документально в целях, стратегии развития компании и других документах.

Принцип системности предусматривает изучение объекта управления и управляющей системы совместно и нераздельно, как целого.

Принцип целеполагания заключается в точной и четкой формулировке целей изменений в железнодорожной пассажирской организации с учетом способствующих и препятствующих их достижению факторов, причин появления или существования этих обстоятельств. Так, отсутствие цели может привести к неэффективному использованию ресурсов компании.

Принцип согласованности выражается в необходимости согласования методов, процессов и целей изменений в транспортной организации, осуществляющей железнодорожные пассажирские перевозки, на всех уровнях управления (проверка на соответствие методов, процессов и целей нижнего уровня вышестоящим). Также следует отметить, что принятие решений на стратегическом уровне занимает больше времени, чем на оперативном.

Принцип рентабельности означает, что затраты на мероприятия по управлению изменениями в железнодорожной пассажирской организации не должны превышать эффект от их реализации.

Принцип проактивности предполагает ускоренный, активный, опережающий подход к управлению изменениями, чтобы обеспечить конкурентоспособность и опережающие темпы позитивных изменений в железнодорожной пассажирской организации более быстрыми темпами по сравнению с конкурентами в долгосрочной перспективе.

Принцип превентивности означает, что управление изменениями в транспортной организации, осуществляющей железнодорожные пассажирские перевозки, должно носить преимущественно предупредительный характер.

Принцип комплексности управления изменениями в железнодорожных пассажирских организациях означает многофакторное исследование этого процесса, связанное со всеми видами деятельности, подразумевающее взаимосвязанное использование инструментов управления изменениями для достижения целей организации, а также учет не только отрицательных, но и положительных факторов. Таким образом, комплексность в управлении изменениями означает необходимость всестороннего охвата всей

управляемой системы, учет всех направлений, всех сторон деятельности, всех свойств железнодорожной пассажирской организации.

Принцип ограничений в управлении изменениями означает, что в качестве ограничений могут быть как финансовые, кадровые, ресурсные составляющие, так и корпоративная среда, культура, государственное регулирование деятельности организации. Так, например, все железнодорожные пассажирские организации пользуются инфраструктурой холдинга РЖД, что является ограничением при составлении и планировании маршрута поезда.

Принцип заинтересованности сотрудников во внедрении предполагаемых изменений означает вовлечение персонала в исследование существующих проблем функционирования железнодорожной пассажирской компании. Так, сотрудников организации следует информировать о намечаемых изменениях по поводу распределения ответственности за изменения. Также следует отметить, что управление изменениями должно быть обеспечено посредством эффективного общения подчиненных и руководителя организации. Руководство железнодорожной компании, осуществляющей пассажирские перевозки, должно предоставлять сотрудникам информацию об их задачах в том объеме, который требуется для исполнения работ в соответствии с новыми схемами работы.

Соблюдение базовых принципов управления изменениями, перечисленных выше, способствует приведению процесса управления изменениями к желаемым результатам, повышению качества работы и совершенствованию деятельности железнодорожных пассажирских организаций. Преимущество их использования состоит в возможности активно, согласованно, комплексно, непрерывно управлять изменениями на всех уровнях управления организацией, учитывая цели, ограничения и специфику железнодорожных пассажирских организаций при планировании и реализации изменений.

К функциям управления изменениями относятся планирование, организация, контроль, учет, анализ, мотивация и реализация корректирующих управленческих воздействий. Так, функция планирования предполагает процесс принятия решения, каким должно быть изменение, чтобы достичь определенных целей. Организация представляет собой процесс распределения как функций исполнения управленческих решений, так и функций управления изменениями в целом. Контроль осуществляется в ходе проведения изменений посредством регулярной проверки показателей эффективности этих изменений. Учет применяется для фиксации

существующего состояния организации, сбора и накопления информации по управлению изменениями. Анализ, в частности, необходим для исключения дублирования функций, совершенствования системы управления изменениями, повышения качества оказания услуг, производительности труда, эффективности бизнес-процессов. Следует отметить, что корректирующие воздействия осуществляются по мере необходимости, например, для устранения недочетов, выявленных при контроле, учете и анализе управления изменениями. Мотивация представляет процесс побуждения сотрудников к реализации изменений для достижения поставленных целей.

Изменения могут происходить в разных функциональных областях пассажирской транспортной организации: производственной, инновационной, рыночной, финансовой, кадровой, экологической. Так, в производственной области изменения связаны с основным видом деятельности – перевозкой пассажиров и багажа, а также осуществлением технического обслуживания и ремонта подвижного состава сторонними организациями. Изменения в инновационной области представляют собой внедрение новых товаров и услуг, преобразование существующих процессов с применением нововведений, например, современных IT-технологий. В рыночной области изменения связаны с колебанием спроса на перевозку пассажиров, вследствие чего меняются объемы перевозок. Колебания спроса могут усиливаться разными причинами: наличием высокоскоростных магистралей, совершенствованием мультимодальных связей, государственной поддержкой конкурентных видов транспорта, нарастающей межвидовой конкуренцией, сезонностью перевозок и прочими. Изменения в финансовой области отражаются в управлении денежным оборотом и финансовыми ресурсами пассажирской транспортной организации. Кадровые изменения связаны с подбором, расстановкой и увольнением кадров, а также распределением ответственности в процессе управления организацией, мотивацией труда. Изменения в экологической области обусловлены климатическими, природными проявлениями в процессе производственной деятельности, в том числе в результате воздействия деятельности организации на окружающую среду.

Анализ факторов внутренней и внешней среды организации, тенденций развития внешнего окружения, роли организации во внешней среде позволяет сформировать платформу для определения стратегии изменений железнодорожной пассажирской организации и ее реализации. При этом и внутреннюю среду, и внешнее окружение рекомендуется изучать в первую

очередь для того, чтобы идентифицировать угрозы и возможности, которые организация должна учитывать при определении своих целей и их достижении. Более подробно экзогенные и эндогенные факторы рассмотрены авторами в работе [13]. При этом выделена группа факторов, способствующих положительным изменениям и сдерживающих негативные изменения, и группа факторов, препятствующих положительным изменениям и усиливающих отрицательные изменения. В целом, как показано на рисунке 2, совокупность эндогенных и экзогенных факторов формирует «силовое поле», что способствует переходу организации от текущего к целевому состоянию.



Рис. 2. Модель управления изменениями «Силовое поле» в железнодорожной пассажирской компании [13]

Следующим неотъемлемым компонентом системы железнодорожной пассажирской компании являются стратегии управления изменениями, подробно изложенные авторами ранее в работе [13]. Следует отметить, что реализация стратегии управления изменениями подвержена влиянию внешней среды и в свою очередь также может продуцировать эти изменения, таким образом оказывая долгосрочное воздействие на железнодорожную

пассажираскую организацию, используя новые возможности для ее развития. Стратегический менеджмент в этом случае предполагает постоянное управление изменениями. При этом стратегии управления изменениями неразрывно связаны со стратегией организации и процессом стратегического управления.

В результате анализа отечественной и зарубежной литературы [9; 12; 14; 16–21] к ключевым показателям оценки эффективности управления изменениями в железнодорожной пассажирской организации предлагается отнести следующие индикаторы:

глубина изменений, которая определяется масштабом (уровнем) изменений;

скорость изменений, которая определяется длительностью реагирования на вызовы внешней и внутренней среды;

качество изменений, которое выражается, с учетом принципа клиентоориентированности, в качественном показателе степени удовлетворенности клиента на основе интегральной оценки;

эффективность изменений, которая выражается в показателе рентабельности изменений;

результативность изменений, которая выражается в степени достижения главной цели.

Другой элемент системы – ресурсы железнодорожной пассажирской организации. В соответствии с принципами ограничения, целеполагания, заинтересованности персонала в процессе управления изменениями необходимо эффективно использовать материальные, финансовые, трудовые, информационные и другие ресурсы железнодорожной пассажирской организации.

Следует отметить, что в результате взаимодействия рассмотренных выше элементов системы формируются эмерджентные свойства, которые проявляются в усилении конкурентных преимуществ железнодорожной транспортной компании на рынке услуг пассажирских перевозок.

Выводы. Использование предложенной модели формирования системы управления изменениями в организациях железнодорожного пассажирского транспорта позволит определять те сферы деятельности, которые нуждаются в преобразованиях в приоритетном порядке, обосновывать инвестиции в долгосрочный инновационный экономический рост компании, оптимизировать бизнес-процессы, совершенствовать коммуникации со стейкхолдерами для обеспечения достижения главной стратегической цели – роста стоимости бизнеса. Достоинством

предложенной системы является возможность транслировать компоненты управления изменениями через все три уровня менеджмента сквозь призму клиентоориентированности для достижения целей железнодорожной пассажирской компании.

Системный подход позволяет всесторонне подойти к решению проблем стратегического развития российских организаций железнодорожного транспорта, оказывающих услуги по перевозке пассажиров, поскольку подразумевает проведение анализа влияния факторов внешней и внутренней среды на значения ключевых показателей эффективности – индикаторов изменений и их критериев, следование определенным принципам, применение современных методов управления изменениями для обеспечения достижения главной стратегической цели деятельности организаций железнодорожного пассажирского транспорта – роста их рыночной стоимости.

Полученные результаты исследования могут быть использованы при внедрении системы управления изменениями в организациях других видов транспорта, осуществляющих пассажирские перевозки.

Список источников

1. Россия в цифрах. 2021: Крат. стат. сб. [Электронный ресурс]. Росстат. – М., 2021. – Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/folder/210/document/12993>.
2. Постановление Правительства РФ от 20.12.2017 № 1596 (ред. от 29.03.2019) «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Развитие транспортной системы» [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286331/.
3. Постановление Правительства РФ от 02.03.2019 N 234 «О системе управления реализацией национальной программы «Цифровая экономика Российской Федерации» (вместе с «Положением о системе управления реализацией национальной программы «Цифровая экономика Российской Федерации») [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_319701/.
4. Распоряжение Правительства РФ от 17.06.2008 № 877-р «О стратегии развития железнодорожного транспорта в Российской Федерации до 2030 года» [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_92060/.
5. ГОСТ Р ИСО 9000-2015. Системы менеджмента качества. Основные положения и словарь. – М.: Стандартинформ, 2015. – 49 с.
6. ГОСТ Р ИСО 31000-2010 Менеджмент риска. Принципы и руководство. – М.: Стандартинформ, 2018. – 21 с.

7. РД IDEF 0 – 2000. Методология функционального моделирования IDEF 0. – М.: Госстандарт России, 2000. – 75 с.
8. **Деружинский В.Е., Вартамян Н.Н.** Теоретико-методическое обеспечение процесса управления внутрифирменными трансформациями в крупных компаниях // *Terra Economicus*. 2011. Т. 9, № 1-2. С. 11–16.
9. **Зуб А. Т.** Управление стратегическими изменениями в организациях. – М: ФОРУМ ИНФРА-М, 2015. – 383 с.
10. **Иванова Т. Ю., Коротков Э. М., Приходько В. И.** Теория менеджмента. Синергетический менеджмент. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 331 с.
11. **Лapidус Б. М.** О влиянии цифровизации и Индустрии 4.0 на перспективы развития железнодорожного транспорта // Бюллетень Объединенного ученого совета ОАО «РЖД». 2018. – № 1. – С. 1–8.
12. **Оркина Е. А.** Управление изменениями. – Ростов-на-Дону : Феникс, 2014. – 190 с.
13. **Палкина Е.С., Пономаренко О.А.** Обоснование стратегического выбора по управлению изменениями в железнодорожной пассажирской компании // Ученые записки Международного банковского института. – 2019. – № 4 (30). – С. 73–89.
14. **Саратовцев Ю. И.** Управление изменениями. – М: Юрайт, 2019. – 409 с.
15. **Ташлыкова Е. В., Черемных Д. Н.** Подходы и модели к управлению изменениями на высокотехнологичных предприятиях // Молодой ученый. – 2014. – №1. – С. 432–435. – URL: <https://moluch.ru/archive/60/8665/>.
16. **Хайнце Р.** Не бойтесь изменений! Как достичь успеха в ходе перемен. – СПб: Издательство Вернера Регена, 2007. – 168 с.
17. **Чичкина В.Д.** Методологические аспекты организационных преобразований на основе бизнес-процессов промышленного предприятия // Народное хозяйство. Вопросы инновационного развития. – 2011. – № 1. – С. 19–23.
18. **Широкова Г. В.** Управление изменениями. – СПб: Высшая школа менеджмента, 2010. – 495 с.
19. **Freeman R.E.** Strategic Management: A Stakeholder Approach. – Cambridge University Press. – 2010. – 292 p.
20. **Karpova G., Sigova M., Kruglova I., Kelbakh S.** Conditions and Current Trends for Improving Road Safety in Federal Highways in Russia // 12th International Conference «Organization and Traffic Safety Management in Large Cities», Saint Petersburg, 28–30 September, 2016. – 2017. – P. 272–276.
21. **Ross S.C.** Change Management in Organizations. In book: Organizational Behavior Today. – New York: Routledge. – 2021. – 382 p. – DOI: 10.4324/9781003142119-12.

References

1. Rossiya v tizfrakh. 2021: Krat. stat. sb. [Elektronnyj resurs]. Rosstat. – M., 2021. – Rezhim dostupa: <https://rosstat.gov.ru/folder/210/document/12993>.
2. Postanovlenie Pravitel'stva RF ot 20.12.2017 № 1596 (red. ot 29.03.2019) «Ob utverzhdenii gosudarstvennoj programmy Rossiyskoy Federatzii «Razvitie transportnoj sistemy» [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286331/.
3. Postanovlenie Pravitel'stva RF ot 02.03.2019 N 234 «O sisteme upravleniya realizatsiej natsional'noj programmy «Tzifrovaya ekonomika Rossiyskoy Federatzii» (vmeste s «Polozheniem o sisteme upravleniya realizatsiej natsional'noj programmy « Tzifrovaya ekonomika Rossiyskoy Federatzii») [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_319701/.
4. Rasporyazhenie Pravitel'stva RF ot 17.06.2008 № 877-r «O strategii razvitiya zheleznodorozhnogo transporta v Rossiyskoy Federatzii do 2030 goda» [Elektronnyj resurs]. Rezhim dostupa: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_92060/.
5. GOST R ISO 9000-2015. Sistemy menedzhmenta kachestva. Osnovnye polozheniya i slovar'. – M.: Standartinform, 2015. – 49 p.
6. GOST R ISO 31000-2010 Menedzhment riska. Printsipy i rukovodstvo. – M.: Standartinform, 2018. – 21 p.
7. RD IDEF 0 – 2000. Metodologiya funktsional'nogo modelirovaniya IDEF 0. – M.: Gosstandart Rossii, 2000. – 75 p.
8. **Deruzhinskiy V.E., Vartanyan N.N.** Teoretiko-metodicheskoe obespechenie protsessa upravleniya vnutfirmennymi transformatsiyami v krupnyh kompaniyah // Terra Economicus. – 2011. – T. 9. – № 1–2. – P. 11–16.
9. **Zub A. T.** Upravlenie strategicheskimi izmeneniyami v organizatsiyakh. – M: FORUM INFRA-M, 2015. – 383 s.
10. **Ivanova T.Yu., Korotkov E.M., Prihod'ko V.I.** Teoriya menedzhmenta. Sinergeticheskij effect. – M.: Urait, 2019. – 331 p.
11. **Lapidus B.M.** O vliyanii tsifrovizatsii i Industrii 4.0 na perspektivy razvitiya zheleznodorozhnogo transporta // Byulleten' Ob'edinennogo uchenogo soveta OAO «RZD». – 2018. – № 1. – P. 1–8.
12. **Orkina E. A.** Upravlenie izmeneniyami. - Rostov-na-Donu : Feniks, 2014. – 190 p.
13. **Palkina E.S., Ponomarenko O.A.** Substantiation of strategic choice for change management in railway passenger company // Uchenye zapiski Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta. – 2019. – № 4 (30). – C. 73–89.
14. **Saratovtsev Yu.I.** Upravlenie izmeneniyami. – M.: Urait, 2019. – 409 c.
15. **Tashlykova E.V., Cheremnykh D.N.** Podkhody i modeli k upravleniyu izmeneniyami na vysokotekhnologichnykh predpriyatiyakh // Molodoj uchenyj. – 2014. – №1. – S. 432–435. – URL <https://moluch.ru/archive/60/8665/>.
16. **Heinze R.** Ne bojtes' izmenenij! Kak dostich' uspekha v khode peremen. – Spb: Izdatel'stvo Vernera Regena, 2007. – 168 s.

17. **Chichkina V.D.** Metodologicheskie aspekty organizatsionnyh preobrazovaniy na osnove bizness-protsessov promyshlennogo predpriyatiya // Narodnoe Hozyaystvo. Voprosy innovatsionnogo razvitiya. – 2011. – № 1. – P. 19–23.
18. **Shirokova G.V.** Upravlenie izmeneniyami. – SPb: Vysshaya shkola menedgmenta, 2010. – 495 s.
19. **Freeman R.E.** Strategic Management: A Stakeholder Approach. – Cambridge University Press. – 2010. – 292 p.
20. **Karpova G., Sigova M., Kruglova I., Kelbakh S.** Conditions and Current Trends for Improving Road Safety in Federal Highways in Russia // 12th International Conference «Organization and Traffic Safety Management in Large Cities», Saint Petersburg, 28–30 September, 2016. – 2017. – P. 272–276.
21. **Ross S.C.** Change Management in Organizations. In book: Organizational Behavior Today. – New York: Routledge. – 2021. – 382 p. – DOI: 10.4324/9781003142119-12.

МУЛЬТИКАПИТАЛЬНЫЙ ПОДХОД К РЕАЛИЗАЦИИ КОНЦЕПЦИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

Мария Викторовна СИГОВА^{1,2}, д.э.н., профессор

Александр Валерьевич ТАНИЧЕВ³, к.э.н.

¹Физтех-школа бизнеса высоких технологий, Московский физико-технический институт

²Автономная некоммерческая организация высшего образования «Международный
банковский институт имени Анатолия Собчака»

Адрес для корреспонденции: М.В. Сигова, 191023, Невский пр., 60
Санкт-Петербург, Россия.

³Кафедра экономики, организации и управления производством, Балтийский
государственный технический университет «ВОЕНМЕХ» им. Д. Ф. Устинова
Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: Т.: +7 921 9640214, E-mail: tanichev_alex@mail.ru

Аннотация

Настоящая статья предназначена уточнить особенности капитального, или мультикапитального, подхода к реализации концепции устойчивого развития. Проведен анализ релевантной данной теме зарубежной и отечественной литературы, который показал: (1) принятие международным академическим сообществом и бизнес-сообществами капитального подхода в этой предметной области; (2) международное признание конвенциональной модели пяти капиталов; (3) применимость этой модели для разработки метрик устойчивого развития; (4) интегрирующую и обеспечивающую роль финансового капитала; (5) относительно меньшее внимание к этой тематике в российских источниках. Высказано мнение, что в эту модель должен быть включен институциональный капитал, поскольку он: (1) охватывает часть социального капитала; (2) обеспечивает управление политикой устойчивого развития; (3) создает ментальный конструкт устойчивости. С учетом этого замечания об институциональном капитале предлагается модель шести капиталов. Сделаны некоторые выводы о состоянии и необходимости совершенствования терминологической парадигмы науки устойчивости.

Ключевые слова

Институциональный капитал, капитал устойчивости, капитальный подход, модель пяти капиталов, мультикапитальный подход, наука устойчивости, устойчивое развитие, финансовый капитал, финансы устойчивости.

UDC: 330.14

A MULTICAPITAL APPROACH TO IMPLEMENTING THE CONCEPT OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT

Mariia V. SIGOVA^{1,2}, Doctor of Economics, professor

Alexander V. TANICHEV³, PhD in Economics

¹School of High-Tech Business, Moscow Institute of Physics and Technology

Abstract

The present paper is devoted to clarifying the capital or multicapital approach to implementing the concept of sustainable development. An analysis of foreign and domestic sources relevant to the said topic has been carried out that showed: (1) the adoption of the capital approach in this subject area by international academic and business communities; (2) international recognition of the conventional five capitals model; (3) applicability of this model for creating sustainable development metrics; (4) integrating and providing role of financial capital; and (5) relatively less attention to this topic in Russian sources. A consideration is expressed that this model should include institutional capital, while this capital (1) overlaps a significant part of social capital; (2) ensures a governance of sustainable development policy; and (3) creates a mental construct of sustainability. Considering this remark about institutional capital, a six-capital model is proposed. Some conclusions are made concerning the state and the need to improve the terminological paradigm of sustainability science.

Keywords

capital approach, financial capital, institutional capital, five capitals model, multicapital approach, sustainability finance, sustainability capital, sustainability science, sustainable development

Введение

Обсуждение будущего человечества в мире ограниченных ресурсов – истоки которого можно связать с именем Мальтуса – в настоящее время продвинулось довольно далеко за пределы катастрофических предсказаний глобального коллапса цивилизации, берущих начало в понимании несовместимости разведанных и прогнозируемых невозобновляемых (ископаемых) природных ресурсов с запросами для удовлетворения потребностей быстро растущего и подчиненного идеологии потребления населения. Нет сегодня, пожалуй, ни одного государства – от богатейших стран «золотого миллиарда» до стран «Африки южнее Сахары» – которое не было бы вовлечено в те или иные программы, разделяющие концепцию устойчивого развития. Почти все исследователи начинают свои выступления, обращенные к концепции устойчивого развития, с доклада *Our Common Future* [1], считая это отправной точкой оглашения концепции устойчивого развития *urbi et orbi* на уровне ООН. Однако появление и развитие этой концепции в указанном выше Отчете Брундтланд (1987), где она

формализована как «развитие, которое удовлетворяет потребности настоящего без ущерба для способности будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности» [ibid.], скорее всего, восходит к постановке проблемы роста, включенной в доклад «Пределы роста» (*The Limits to Growth*) [2, pp. 22, 45, 133, 158], представленный Римскому клубу в 1972 г.

Общие положения концепции устойчивого развития и ее целей (ЦУР) согласно *Agenda 2030* [3], равно как и одиссея ее популяризации, концептуализации и институционализации (глобальной и национальной) весьма распространены не только в зарубежной, но и в отечественной научной и информационной среде (табл. 1). То же самое можно сказать и о маркетинге устойчивости [4]. Однако этого не скажешь о популярной за рубежом в контексте устойчивого развития «теории пяти капиталов» и «финансах устойчивости» (табл. 1). Следует отметить, что по сравнению с декларативным определением из Отчета Брундтланд куда как более прагматичным выглядит следующее, появившееся позже в связи с неоспоримым положением о связи условий реализации концепции устойчивого развития с моделью пяти капиталов (*five capital model*) [5]: «Устойчивое развитие – это контроль общества и разумное использование капитала любой формы – природного капитала, человеческого капитала, создаваемого человеком капитала, социального капитала и культурного капитала – чтобы по возможности гарантировать настоящему и будущим поколениям достижение высокого уровня экономической безопасности и демократии при сохранении экологических систем, от чего зависит любая жизнь и производство» [6, p. 5]. Надо сказать, что это опирающееся на модель пяти капиталов определение предстает довольно рациональным, что подтверждается применением указанной модели для разработки систем индикаторов [7], которые должны позволить определять прогресс в движении к достижению целей устойчивого развития [8]. Однако существенно ближе к задачам не столько концептуализации, сколько реализации концепции устойчивого развития находятся новые модели экономики: зеленая экономика, биоэкономика и циркулярная экономика [9]. Тем не менее уточнение сущности модели пяти капиталов, ее варианты и модификация до модели шести капиталов, а также уточнение места в этих моделях финансового и институционального капитала должны представлять интерес как для дальнейших исследований проблем устойчивого развития, так и для подготовки учебных материалов.

Таблица 1. Частотность появления ряда концептов статьи в Интернете

Term	Number of Google-responses	Термин	Число Google-откликов
sustainable development	128 000 000	устойчивое развитие	5 310 000
sustainability science	1 510 000	наука устойчивости	216
capital approach	340 000	капитальный подход***	405
multicapital approach	374	мультикапитальный подход	4
four-capital model	4 920	модель четырех капиталов	8
four-capital method	905	метод четырех капиталов	0
five capital model	943	модель пяти капиталов	188
six capital model	1 360	модель шести капиталов	8
financial capital	3 460 000	финансовый капитал	147 000
manufactured capital	57 500	произведенный капитал	1 900
human capital	44 800 000	человеческий капитал	918 000
social capital	18 200 000	социальный капитал	227 000
natural capital	5 080 000	природный капитал	34 000
intellectual capital	5 450 000	интеллектуальный капитал	179 000
institutional capital	1 270 000	институциональный капитал	4 910
sustainability finance	71 100	финансы устойчивости*	2 114
sustainability investments	75 700	инвестиции устойчивости**	3 855

Примечания: * – «финансы устойчивости» (4) + «устойчивые финансы» (2110); ** – «инвестиции устойчивости» (5) + «устойчивые инвестиции» (3850); *** – реальная частотность должна быть примерно на три порядка ниже; результат явно завышен за счет семантического конфуза с «капитальным ремонтом» и иными схожими и не различаемыми в Google случаями употребления прилагательного «капитальный».

Источник: составлено авторами по откликам Google в июле 2021 г.

Модель пяти капиталов – матрица капитала устойчивости

Примерно за последние два века развития человечества – от возникновения «Теории трех факторов» Жана-Батиста Сэя (1803) до «Теории четырех капиталов» Пола Экинса (1992) [10] – стали очевидны как ограниченность и конечность ресурсов, обеспечивающих благосостояние человека, так и необходимость холистического подхода к моделям, определяющим перспективы развития социально-экономических систем. Традиционная визуализация концепции устойчивого развития при помощи разнообразных вариаций диаграммы Венна [11], публикуемая из журнала в журнал, с конференции на конференцию, – актуальна, на взгляд автора, лишь потому, что дает возможность очередной раз показать тесную и, в зависимости от детализации, многообразную связь между тремя столпами

устойчивости³⁸: экономическая безопасность, экологическая целостность и демократия [6]. Этим столпам соответствуют, в иных ранее введенных в научный и политической оборот терминах [13], три мегадомена макро-социально-экономических систем: *People–Planet–Profit*. В то же время для перехода от деклараций императива устойчивости к выбору механизмов реализации концепции устойчивости необходима трансформация социально-экономической системы на основе одной из новых экономических моделей, имеющих ряд общих черт [9]. Не умаляя значимости механизмов реализации устойчивого развития, следует отметить важность мониторинга этого многомерного процесса, чему должен послужить капитальный подход (*capital approach*) [14], или «мультикапитальный подход»³⁹, который можно, в известной степени, рассматривать как современную модификацию указанной выше теории трех факторов. Мультикапитальный подход к вопросам устойчивого развития за рубежом уже довольно давно и активно дискутируется [15], а в практической деятельности заложен в основу критериев для оценки хода устойчивого развития, так как в центре внимания мультикапитального подхода находятся запасы активов и измеряемое движение приходно-расходных потоков этих активов [16], что позволяет определять направление и динамику устойчивого развития. В отечественной литературе пока не обнаружено единого отношения к таксономии обеспечивающих это развитие и соответствующую отчетность форм капитала [17; 18], связанная совокупность которых часто терминологически (на взгляд автора, вполне обоснованно) как «капитал устойчивости» [19; 20].

Теоретически понятие многомерного капитала составляет концептуальную матрицу, применимую как для понимания сущности и задания вектора устойчивого развития, так и для измерения этого развития. По мере развития *капиталистического* общества само понятие капитал качественно расширилось. Если изначально базисом развития явились материальные средства, способные создавать новые ценности (стоимость), и вместе с этой формой вещного капитала появилось ее неосоздаваемое (но жизненно необходимое) отражение – финансовый капитал, то в процессе развития капиталистического общества и осознания специфики его развития под понятие капитал подпадают любые активы (человеческие, природные),

³⁸ Заметим, что в связи со становлением за рубежом дисциплины «Наука устойчивости» (*sustainability science*) [12] считаем целесообразным уточнение всей терминологической парадигмы концепции устойчивого развития по следующему шаблону; например, «маркетинг устойчивости», «логистика устойчивости», финансы устойчивости» и т. д.

³⁹ Аргументация автора в пользу применения термина «мультикапитальный подход» приводится в конце настоящей статьи.

способствующие в процессе их потребления повышать (не затрагиваем здесь вопросы распределения) богатство общества. Рабочая сила как актив (ранее фактор производства – труд) приняла форму человеческого капитала: «знания, навыки, компетентности и другие атрибуты, воплощенные в людях, которые имеют отношение к экономической деятельности» [21, р. 9]. Стремление к капитализации всего и вся – что абсолютно естественно для капитализма – со временем и ростом производительных сил общества приводит к появлению концепции «природный капитал», под которым понимаются те элементы окружающей среды, которые предоставляют ресурсные материалы и *экосистемные услуги* [22]. На данном этапе эта теоретико-концептуальная «капитализация» социально-экономических систем отмечена появлением концепта «социальный капитал», который охватывает способности общества (группы, индивидуума) вызывать доверие, веру, терпимость, изобретательность и другие человеческие качества, необходимые для существования и развития, где инвестирование заключается в создании и поддержании эффективных государственных/общественных институтов и процессов. Явная и латентная антропоцентричность научного и бытового мышления приводит к повышенному (табл. 1) вниманию к концепции «человеческий капитал», содержание [здоровье и знание] и воспроизводство которого в современном мире требуют в первую очередь потребления природного капитала и, соответственно, инвестирования в произведенный и социальный капитал. Финансовый капитал фактически является интегратором капитала устойчивости (включая «произведенный капитал»), поскольку финансы представляют собой «внутренние механизмы («кровеносная система») функционирования и развития общественного производства» [23], которые можно *inter alia* использовать как для достижения ЦУР 12 – устойчивое, или ответственное, производство и потребление, так и для реализации концепции устойчивого развития в целом. На рис. 1. приведен один из вариантов визуализации концепции пяти капиталов с отражением: (1) вклада каждого из них в первичные/промежуточные средства и промежуточные/окончательные результаты, где окончательные результаты (судя по их содержанию) соответствуют некоторому идеалу «благоденствия»; (2) степени участия человека в инвестировании: от минимальной (на данный момент) в *природный капитал* до максимальной в *произведенный* и *финансовый капиталы*; (3) связи каждого из них с доменами знания, обеспечивающего достижение конечных целей. Разумеется, эта визуализация модели пяти капиталов не претендует на

отражение всех связей между пятью капиталами, но, на взгляд авторов, имеет исследовательское и отчасти дидактическое значение.

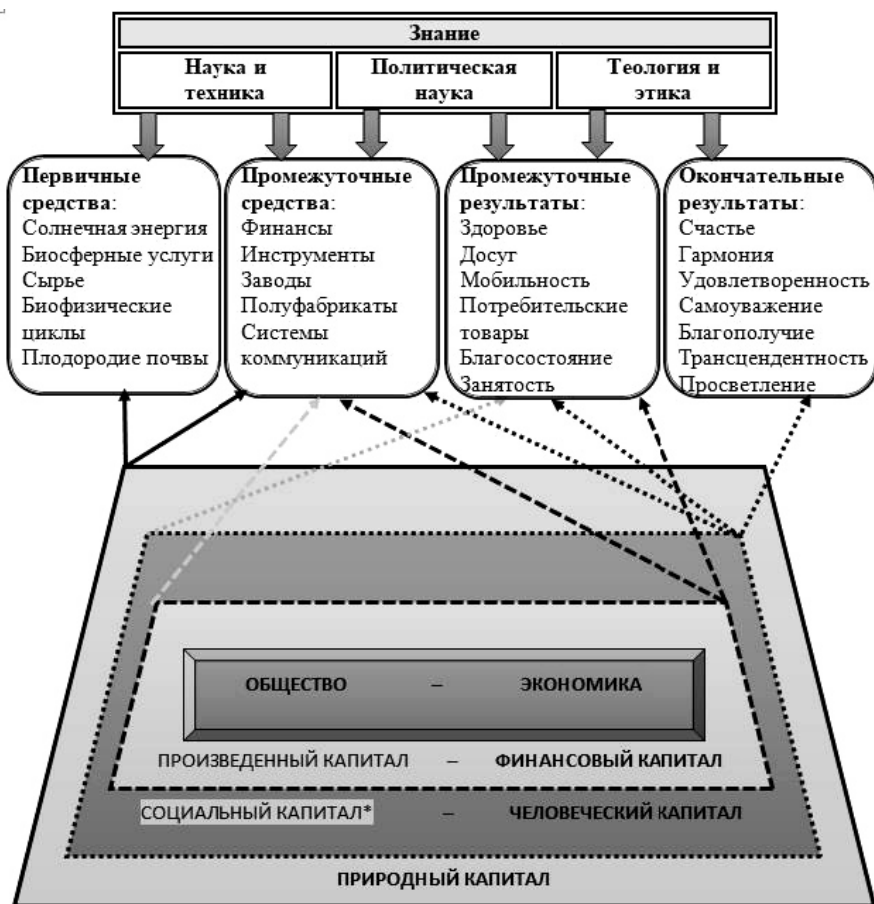


Рис. 1. Пять форм капитала, входящих в капитал устойчивости, создающих и поддерживающих благосостояние общества и индивидуумов в соотношении с научными дисциплинами, которые изучают их взаимодействие и развитие

Примечание: * – социальный капитал включает в себя институциональный капитал.

Источник: дизайн автора на основании [24, p. 1341, Fig. 1].

Мультикапитальный подход оказался столь привлекателен для оценок хода социально-экономического развития (в том числе *устойчивого*), что, помимо конвенциональной модели пяти капиталов, обнаруживаемой в

документах множества международных организаций и отдельных корпораций, порою порождает весьма специфицированные модели (табл. 2). В целом мультикапитальный подход основан на том допущении, что устойчивое развитие может управляться за счет инвестиций в вещные/невещные запасы всех форм капитала, а для роста благосостояния будущих поколений должны служить доходы на эти инвестиции, но не потребление из имеющихся авуаров. Популярность мультикапитального подхода обусловлена ощутимым холизмом и накопленным ранее опытом применения количественных методов многомерных оценок. Следует отметить, что чрезмерный и (по мнению авторов) необоснованный рост числа капиталов в рамках мультикапитального подхода, к тому же противоречащий принципу «Бритвы Оккама», не только приводит к надуманным формам капитала (например, «инвестиционный» и «информационно-цифровой» – табл. 2), но и множит число этих форм: в интернете можно найти модели семи и восьми капиталов.

Применение модели пяти капиталов для оценки хода устойчивого развития начало получать обоснование [32] практически сразу же с появлением собственно термина «капитал устойчивости» [19]. Появление такого многомерного капитального подхода к проблемам устойчивого развития можно объяснить двумя основными причинами. *Во-первых*, феномен устойчивого развития, отражающий революционный (и в первую очередь мировоззренческий) поворот социально-экономической системы в целом и ее подсистем (вплоть до социальных групп), многомерен по определению [33] и, следовательно, требует многофакторной метрики, которая хорошо разработана в финансовой науке и статистике. *Во-вторых*, поскольку гипотеза Портера о превращении устойчивости бизнеса в конкурентное преимущество находит подтверждение как в стремлении компаний получить статус *Corp B.* [34], так и в том, что финансовые институты декларируют приверженность философии ответственного инвестирования [35] и реализуют ее в льготной финансовой поддержке зеленых проектов [например, 36], сама оценка устойчивости в рамках формирования публичной нефинансовой отчетности компаний и информационной прозрачности бизнеса приобретает значение конкурентного преимущества. Полагая, что детальное рассмотрение метрик устойчивости и возможностей их применения выходит за рамки настоящей статьи, вкратце остановимся на формировании капитального подхода к проблемам устойчивости в части, касающейся соотношения в этом вопросе отдельных

составляющих форм капитала устойчивости (институциональной и финансовой).

Таблица 2. Варианты компоновки капитала устойчивости

Капитал		Источники							
Форма	Примерные компоненты	[25]	[24]	[26]	[20]	[27]	[28,с.15]	[29]*	[30]**
N	природные ресурсы, земля и экосистемы (поглощение отходов)					Э			
H	образованная и здоровая рабочая сила								
M	оборудование, здания, телекоммуникации и прочие инфраструктуры				П1		П2		
S	нормы, ценности, доверие, отношения, социальные сети и институты	C-P					C-P	C-P	
F	акции, облигации, депозиты					И			
K	собственная/привлеченная интеллектуальная собственность								
I	институты и системы институционального управления								
I&D	информационно-коммуникационные системы								

Примечания: более светлый фон закрашивания ячеек означает не совпадающие с общепринятой моделью пяти капиталов термины; * – эта модель предложена Международным советом по интегрированной отчетности (IIRC), где шестым, добавленным к пяти, капиталом является «интеллектуальный капитал» [31]; ** – основной отличительной чертой является замена «социального капитала» на «институциональный капитал»; **обозначения форм капитала:** **N** – природный; **H** – человеческий; **M** – произведенный; **S** – социальный; **F** – финансовый; **K** – интеллектуальный; **I** – институциональный; **И** – инвестиционный; **П1** – производственный; **П2** – производительный; **Э** – экологический; **C-P** – социально-репутационный.

Источник: составлено авторами по указанным источникам

Социальный капитал *versus* институциональный капитал

Социальный капитал является весьма популярным концептом как за рубежом, так и в России (табл. 1) и может быть, к примеру, развернуто представлен как «многомерный феномен, охватывающий совокупность

социальных норм, ценностей, убеждений, доверия, обязательств, отношений, сетей, друзей, членств, гражданской активности, информационных потоков и **институтов**, которые способствуют сотрудничеству и коллективным действиям для взаимной выгоды и вносят вклад в экономическое и социальное развитие» [37], либо, лаконичнее, как «**институты**, отношения, позиции и ценности, регулирующие взаимодействие между людьми» [38]. Тем не менее современные исследователи отмечают [39] отсутствие общего содержания понятия «социальный капитал», с чем трудно поспорить. Обратимся к результатам весьма скрупулезного исследования дефиниций (более 110) социального капитала [40], чтобы показать, что наиболее часто употребляемыми детерминантами в указанных определениях выступают: «сеть» – 90%; «отношения» – 80%; «связи» (*connection, tie, link*) – 65%; «нормы» – 48%; «ценности» – 19%; «институт» – 16%. Опыт общественного развития показывает, что для упорядочивания развития в экономической, политической или культурной сфере необходимы согласованные и предсказуемые, писанные или неписанные (формальные или неформальные) «правила игры», которыми и являются (по Норту) институты [41]. В связи со сказанным возникает вопрос: почему, при всей очевидности, институциональный капитал не нашел *явного* места (в *неявной форме* он представлен, например, в социальном капитале) в тех моделях, которые рекомендуются и применяются для оценки хода устойчивого развития? Возможно, это связано с тем, что социальный капитал всегда привлекал намного большее внимание (что особенно заметно в России – см. табл. 1). Вместе с тем после анализа множества дефиниций социального капитала [40] и сравнения с определением институционального капитала как «динамической сети взаимодополняющих и гибких, формальных и неформальных институтов, которые составляют мотивирующую структуру, организующую отношения между людьми / организациями внутри процессов экономического и социального производства» [41], представляется несколько странным отсутствие последнего в применяемых моделях пяти капиталов (табл. 2), тогда как институты ранее (1996) включались в состав индикаторов устойчивого развития, сгруппированных в четыре «опоры» (*pillars*) устойчивости: социальная, экономическая, энвайронментальная и институциональная [42]. К тому же, при несомненной взаимообусловленности накопления социального и институционального капитала институциональный капитал играет важную роль в накоплении (или разрушении⁴⁰) всех пяти форм капитала устойчивости [43]. Впрочем, в

⁴⁰ Аргументом в пользу сказанного может служить трагический опыт разрушения

Резолюции Генеральной ассамблеи ООН (2017) хотя институты и присутствуют, но число «измерений устойчивого развития» ограничено тремя – институциональное исключено. Несмотря на то что авторам не удалось пока выяснить причину таких изменений, хотелось бы сделать замечание, что наличие в определении социального капитала **институтов** (см. выше) не следует рассматривать как поглощение институционального капитала социальным.

На основании ряда положений новой институциональной теории [44] по самому лапидарному определению, трактующему институты как формальные и неформальные правила социально-экономических действий, предлагается [43] в случае приложения к проблемам устойчивого развития расширить понятие социального капитала до «институционального капитала» (*institutional capital*), под которым понимается совокупность институтов, системы институционального управления (*institutional governance*) [45] и «общие управленческие структуры, которые уменьшают неопределенность, стимулируют адаптивную эффективность (то есть способность системы адаптироваться к меняющимся условиям) и побуждают функционирование системы распределения [ресурсов] и моделей устойчивого производства и потребления» [43]. Думается, что это редкое предложение замены социального на институциональный капитал выглядит несколько экстремистским. Причина оставления институционального капитала «на обочине» мультикапитального подхода видится в исторически первом включении именно «социального капитала» в официально принятые модели пяти капиталов, обнаруживаемые в международных и национальных документах по устойчивому развитию, а также в метриках устойчивости [46] для макро-, мезо- и микроуровня устойчивости (соответственно, страна, регион и предприятие). В итоге люди создают институты (как формальные, так и неформальные), но, будучи созданными, эти институты управляют поведением людей. Сравнительное исследование по странам с различными уровнями развитости и силы институтов [47] показало, что социальный капитал будет иметь наибольшее влияние при более низких уровнях институциональной силы и что эффект социального капитала исчезает, когда институты очень сильны. Поэтому авторы считают, что институциональный капитал должен быть включен в оценочные матрицы при мультикапитальном подходе к проблемам устойчивого развития, причем не должен замещать социальный капитал в модели пяти капиталов, но быть с ним наряду; создавая тем самым модель шести капиталов (рис. 3).



Рис. 3. Модель шести капиталов

Источник: разработана авторами.

Финансы устойчивости – значение и развитие концепта

Финансовый капитал способствует экономическому производству через механизмы инвестирования, хотя сам по себе он не является производящим какие-либо ценности, а скорее относится к системам установления владения или контроля над произведенным капиталом. Именно по этой причине финансовый капитал играет решающую роль при осуществлении контроля за реализацией политики устойчивого развития, например, через механизмы зеленого кредитования проектов и привлечения прямых инвестиций. Этой же цели служат «воздействующие инвестиции» (*impact investments*), представляющие собой инвестиции в компании, организации и фонды с целью получить общественно полезные социальные и экологические результаты наряду с сохранением финансовой отдачи. Подобные социально ответственные инвестиции (*socially responsible investments*, SRI) предполагают при принятии решений об инвестировании рассмотрение как прибыли инвесторов, так и вопросы благосостояния общества. Социально ответственные инвесторы в процессе выбора объекта и определения специальных условий инвестирования стимулируют развитие

устойчивого производства, характеризующегося охраной окружающей среды, защитой потребителей, правами человека, качеством труда и рабочих мест, а также рациональным использованием природных ресурсов. Ориентацией для инвесторов устойчивости, помимо соображений собственных аналитиков и нефинансовой отчетности компаний, могут служить системы рейтинга устойчивости, а именно: Dow Jones Sustainability Index или Sustainability Accounting Standards (SASB).

Трансформация социально-экономической системы в сторону устойчивости требует такой финансовой системы, которая соответствует принципам устойчивого развития. Поэтому финансовый сектор, бизнес в целом и политики все чаще включают соображения экологической и социальной (E&S) устойчивости в финансовую политику, процессы и практики, которые опосредуют реализацию концепции устойчивого развития. Ранее выполненный (2012) обзор научных журналов⁴¹, предназначенных для публикаций по темам, связанным с финансами и инвестициями устойчивости, показал [48], что авторы этих публикаций считают важным решать вопросы метода, времени и конкретных обстоятельств, при которых инвестиционная и финансовая деятельность может быть связана с устойчивостью и социальной ответственностью. Ответственное инвестирование, или инвестирование в устойчивость, определяется [*ibid*, р. 4] как реакция на веру в то, что правовая, финансовая, торговая и деловая практика преследует *общую* цель, а не *индивидуальные* цели. В свою очередь концепт «финансы устойчивости» относят [49] к процессу принятия в расчет энвайронментальных, социальных и управленческих соображений (ESG – *environmental, social and governance*) при принятии инвестиционных решений в финансовом секторе, ведущих к более долгосрочным инвестициям в устойчивость экономической деятельности и проектов. Понимание необходимости реализации концепции устойчивого развития как наиболее *общей* цели (детализированной в *Agenda 2030* [3]) также приводит к необходимости подключения негосударственного финансирования этого многовекторного процесса и уточнению концепта «смешанное финансирование» (*blended financing*), под которым предлагается [50, р. 5; 51] понимать «стратегическое применение механизмов финансирования на льготных условиях для мобилизации дополнительных частных финансов, чтобы получить дополнительные измеримые

⁴¹ По мнению авторов этого обзора, наиболее значимыми в этой области следует считать: *Journal of Environmental Investing* и *Journal of Sustainable Finance & Investment* (Scopus, Q2).

нефинансовые результаты развития (воздействия)». Инструментарий льготного финансирования довольно обширен и ранее апробирован финансистами (табл. 3). В дополнение приведена (рис. 4) таксономия частных инвесторов, вовлекаемых в смешанное финансирование устойчивости, с указанием на их финансовые и нефинансовые цели, а также финансовые и другие риски, которые они готовы принять.

Таблица 3 – Льготное финансирование и финансовые инструменты

Возможная роль льготного финансирования	Инструменты*	Комментарии
Идентификация и приведение в действие новых структур финансирования	Гранты, льготные займы	Исследования для выявления деловых возможностей Содействие проектированию новых инвестиционных структур
Порождение новых структур – первый (якорный) капитал [51]	Собственный капитал, долговое обязательство	Тестирование новых типов посреднических структур Проведение профессионального <i>дью дилидженс</i> , результатами которого можно поделиться с потенциальными инвесторами Действия в качестве лидера сделки и советника для других инвесторов
Техподдержка	Гранты	Грантовое финансирование, предоставляемое наряду с инвестициями для повышения шансов на успех
Вознаграждение за дополнительные действия по развитию	Гранты	Придание финансовой ценности дополнительному нефинансовому результату

Примечание: * – имеют место инструменты финансового риск-менеджмента: гарантия, транш на первые убытки, субординированный кредит, капитал на риски освоения.

Источник: составлено авторами по [50] с некоторыми сокращениями и комментариями.

Тип инвестора	Традиционный	Ответственный	Устойчивый	Воздействующий*			Филантроп
Финансовые цели	Обеспечение конкурентоспособной прибыли с поправкой на риск			Допуск повышенного риска	Допуск доходности ниже рыночной	Частичное сохранение капитала	Приемлемая полная потеря капитала
Нефинансов		Инвестиционная					

ые цели		деятельность по типу «не навреди» / «устойчивость»	Дополнительный эффект от инвестиций
---------	--	--	-------------------------------------

Рис.4. Таксономия частных инвесторов с основными характеристикам по целям и рискам инвестирования

Примечание: * – подробнее о термине «воздействующий инвестор» (*impact investor*) см. в [52].

Источник: составлено авторами по [53]..

Замечание о терминологической парадигме устойчивости

Термины играют огромную роль в организации жизни общества, поскольку все упорядочивающие его жизнь институты (особенно формальные) принимают, вырабатывают и отправляют сигналы управления в вербальной форме. Неверные или амбивалентные термины (особенно в странах кодифицированного права) могут служить уловками при уходе от (или привлечении к) ответственности, а также причиной затягивания прохождения законов. Перестановка местами или замена существительного прилагательным среди компонент многокомпонентных терминов (например, длительный терминологический разнобой между «*green marketing*» – «*sustainable marketing*» – «*sustainability marketing*», который рекомендуется [54] закончить в пользу последнего) часто приводят к снижению адекватности или искажению восприятия стоящего за термином понятия [55]. Финансы устойчивости составляют жизненно важную часть реализации концепции устойчивого развития на основании очевидного факта опосредования любого решения, принимаемого в экономическом, социальном или экологическом измерении, соответствующей финансовой политикой и движением финансов. В конце концов, устойчивыми могут быть финансы ликеро-водочного завода, деятельность которого вряд ли способствует социальному благу даже при самой благолепной программе социальной ответственности. Поэтому финансы устойчивости как научный концепт и учебная дисциплина требуют как должной концептуализации, так и четкой терминологической парадигмы. Несмотря на то что заметность термина «устойчивые финансы», в последние годы довольно интенсивно вошедшего в российский научный оборот [52; 56; 57], на два порядка выше, чем «финансы устойчивости» (табл. 1), термин «финансы устойчивости» представляется лучше отражающим суть дела в русском языке. «Финансы устойчивости», на взгляд автора, однозначно связаны с обеспечением устойчивости как категории развития социально-экономической системы в соответствии с концепцией устойчивого развития, тогда как «устойчивые финансы» семантически близки также к пониманию

устойчивости финансовой системы к санкциям или глобальным кризисам. То же самое можно сказать и об «инвестициях устойчивости». Поскольку эта тема требует отдельного исследования, закончить ее можно следующим вопросом: что ближе к сути дела в контексте модели пяти капиталов – «производственный», «производительный» или «произведенный» капитал?

Заключение

Выполнение основной задачи настоящего исследования позволило уточнить положения мультикапитального подхода⁴² к проблемам исследования и управления устойчивым развитием. Подтвердилось, что модель пяти капиталов – природный, человеческий, социальный, произведенный, финансовый – получила международное признание и, будучи закрепленной в ряде официальных документов, довольно широко применяется в оценках хода устойчивого развития на макро- и мезоуровнях социально-экономических систем (стран, регионов), а также на корпоративном уровне для оценки достижения целей устойчивого производства. Выяснилось, что несмотря на сложности непосредственной квантификации всех составляющих капитала устойчивости, метрики устойчивости (индикаторы и индексы) находят практическое применение, что отражает принятие бизнесом гипотезы Портера и приобретении компаниями дополнительного конкурентного преимущества за счет организации устойчивого производства. Анализ релевантных теме статьи источников показал относительно меньшую концептуализацию мультикапитального подхода к проблемам устойчивого развития в России, чем за рубежом. Наиболее серьезным недостатком модели пяти капиталов авторы считают отсутствие в ней (в явном виде) институционального капитала, тогда как последний (в формальном и неформальном видах) играет определяющую роль как в установлении и реализации политики устойчивого развития, так и в принятии обществом ценностей устойчивости, что соответствует выработке ментального конструкта устойчивости у социальных групп и индивидуумов. В связи с этим предлагается

⁴² Как было указано выше (табл. 1), прилагательное «капитальный» в русскоязычном дискурсе вызывает ассоциации, далекие как от темы настоящей статьи в целом, так и от моделей пяти/шести капиталов. Выбор термина «мультикапитальный подход» обязан своим появлением существованием в англофонной среде следующих терминов «*Multicapitalism*», «*Multicapital Scorecard*», «*multicapital integrated reporting*», «*multicapital accounting tool*», «*multicapital approach measurement*», «*governmental multicapital assessment*» [58–60], причем терминов, применяемых в предметной области науки устойчивости. Практически по всем принципам терминообразования [55] термин «капитальный подход» (*multicapital approach*) и вся производная от него парадигма, несмотря на его необычность, соответствует терминизируемому феномену устойчивости.

модифицированная модель шести капиталов (рис. 3), визуализация которой отображает следующую логику этой модели: (1) природный капитал – начало всех капиталов и депозитарий ресурсов развития; (2) человеческий капитал, как генетически часть природного капитала, за счет своей деятельности и необходимости самоорганизации для собственного воспроизводства порождает *виртуальные* социальный и институциональный капиталы, а также и *реальный* произведенный капитал; (3) верхняя позиция институционального капитала соответствует его доминирующей роли во всей иерархии шести капиталов: будучи создан «за счет» и в интересах человеческого (и отчасти социального) капитала, институциональный капитал определяет, за исключением его кризиса, «правила игры» при взаимном инвестировании остальных форм капитала; (4) финансовый капитал – как универсальный медиатор – имеет возможности быть опосредующим механизмом взаимного инвестирования в интересах (в нашем случае устойчивого) развития, вместе с тем сохраняя в себе риск подчинения хода развития интересам финансового капитала, что соответствует характеру функционирования финансового капитализма. Смягчению этого риска должно способствовать развитие многоуровневой (от дошкольной до высшей школы) системы образования для устойчивости производителя ментального конструкта устойчивости. Наконец, привлекается внимание к тому, что пренебрежение контекстуальным переводом терминов, соответствующих «импортируемым» концептам науки устойчивости, чревато замедлением или искажением понимания их сущности, что требует от российских академических кругов тщательной работы. Становление многомерной науки устойчивости требует тщательной концептуализации и, следовательно, дальнейших меж- и трансдисциплинарных исследований.

Список источников

1. Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future 1987. United Nations. URL: <https://www.are.admin.ch/are/en/home/media/publications/sustainable-development/brundtland-report.html> (Дата обращения 10.05.2021).
2. Meadows, D.H., Meadows, D.L., Randers, J., Behrens, W.W. III 1972. The Limits to Growth: A Report for the Club of Rome's Project on the Predicament of Mankind A Potomac Associates Books. URL: <http://www.donellameadows.org/wp-content/userfiles/Limits-to-Growth-digital-scan-version.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).
3. Цели в области устойчивого развития ООН. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/sustainable-development-goals/> (Дата обращения 10.05.2021).

4. **Багиев Г.Л., Черенков В.И.** Маркетинг для обеспечения устойчивого развития: сущность и логика становления // Проблемы современной экономики 2018. 3(67) С. 142–148. URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=6424> (Дата обращения 10.05.2021).
5. The Five Capitals – a framework for sustainability Forum for the Future. URL: <https://www.forumforthefuture.org/the-five-capitals>.
6. **Viederman, S.** Five Capitals and Three Pillars of Sustainability The Newsletter of PEGS 1994. 4(1): 5, 7, 11–12. URL: <https://www.jstor.org/stable/20710641> (Дата обращения 10.05.2021).
7. Measuring Sustainable Development 2009. Prepared in cooperation with the Organisation for Economic Co-operation and Development and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat). – United Nations, New York, Geneva. URL: <https://digitallibrary.un.org/record/652638> (Дата обращения 10.05.2021).
8. **Pearce, D.W., Hamilton, K., Atkinson, G.** 1996. Measuring sustainable development: progress on indicators Environment and Development Economics 1(1): 85–101. <https://doi.org/10.1017/S1355770X00000395> (Дата обращения 10.05.2021).
9. **D'Amato, D., Droste, N., Allen, B.; Kettunen, M., Lhtinen, K., Korhonen, J., Leskinen, P., Matthies, B.D., Toppinen, A.** 2013. Green, circular, bio economy: A comparative analysis of sustainability avenues// International Journal of Sustainable Future for Human Security (J-Sustain) 1(1): 40–48 DOI: 10.1016/j.jclepro.2017.09.053.
10. **Ekins P.** 1992. A four-capital model of wealth creation. In Real-Life Economics: Understanding Wealth Creation Ekins P, Max-Neef M (eds). Routledge: London; 147–155.
11. **Senge, P., Smith, B., Kruschwitz, N., Laur, J., Schley, S.** 2010. The Necessary Revolution: how individuals and organizations are working together to create a sustainable world London: Nicholas Brealey Publishing
12. **Komiyama H., Takeuchi K.** 2006. Sustainability science: Building a new discipline Sustainability Science 1: 1–6. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11625-006-0007-4> (Дата обращения 10.05.2021).
13. **Elkington J.** 1994. Towards the sustainable corporation: Win-Win-Win business strategies for sustainable development California Management Review 36(2): 90–100.
14. **Pearce, D.W., Markandya A., Barbier, E.B.** 1989. Blueprint for a Green Economy Earthscan, London ISBN 1853830666. URL: <https://catalogue.nla.gov.au/Record/2616892> (Дата обращения 10.05.2021).
15. **Ruta, G., Hamilton, K.** The capital approach to sustainability In: Handbook of Sustainable Development Eds. G. Atkinson, S. Dietz, E. Neumayer. Edward Elgar, 2007 Cheltenham, UK Northampton, MA, USA ISBN 1853830666.

16. Measuring Sustainable Development 2009. Prepared in cooperation with the Organisation for Economic Co-operation and Development and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat) - United Nations, New York, Geneva. URL: <https://digitallibrary.un.org/record/652638> (Дата обращения 10.05.2021).
17. **Малиновская Н.В.** Концепция множественности капиталов в интегрированной отчетности // Международный бухгалтерский учет 2018. 6(21) С. 700–713. <https://doi.org/10.24891/ia.21.6.700>.
18. **Джаншанло Р.Е., Когут О.Ю.** Концептуальные основы формирования интегрированной отчетности // Инвестиции, финансы и учет 2021. 1(130) С. 111–123. URL: <https://caer.narxoz.kz/jour/article/download/86/85> (Дата обращения 10.05.2021).
19. **Figge, F., Hahn, T.** 1988. The Cost of Sustainability Capital and the Creation of Sustainable Value by Companies Journal of Industrial Ecology 9(4): 47–58. <https://doi.org/10.1162/108819805775247936>.
20. **Марыганова Е.А., Дмитриевская Н.А.** 2013. Человеческий капитал как фактор устойчивого развития // Экономика, Статистика и Информатика. (6):73–78. <https://doi.org/10.21686/2500-3925-2013-6-73-78>.
21. Human Capital Investment – An International Comparison 1998. Organisation for Economic Co-operation and Development. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/education/human-capital-investment_9789264162891-en (Дата обращения 10.05.2021).
22. **Бобылев С.Н., Захаров В.М.** 2009. Экосистемные услуги и экономика. – М.: ООО «Типография ЛЕВКО», Институт устойчивого развития/Центр экологической политики России. URL: http://sustainabledevelopment.ru/upload/File/Books/Inst_book_7.pdf (Дата обращения 10.05.2021).
23. **Тюрнин В.А.** 2014. Некоторые методологические аспекты исследования финансов // Вестник финансового университета 1(130) С. 92–98. URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/viewFile/25/67.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).
24. **Maack, M., Davidsdottir, B.** 2015. Five capital impact assessment: Appraisal framework based on theory of sustainable well-being Renewable and Sustainable Energy Reviews 50: 1338–1351. <http://dx.doi.org/10.1016/j.rser.2015.04.132> (Дата обращения 10.05.2021).
25. Capitals: Background Paper for <IR> 2013. Technical Task Force of the International Integrated Reporting Council (IIRC). URL: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/IR-Background-Paper-Capitals.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).
26. Устойчивое развитие: связь между экономикой, обществом, и окружающей средой 2008. OECD Insights. URL: <https://www.oecd.org/insights/41774417.pdf>.
27. **Родин Д.Я., Карартынян А.А., Зиниша О.С., Симонянц Н.Н.** Роль банковских институтов в финансовом обеспечении устойчивого развития

- региональной экономики // Экономика, предпринимательство и право 2021. 11(6) С. 1345–1360. URL: <https://1economic.ru/lib/112265> (Дата обращения 10.05.2021).
28. Проект «ИНДЕКСЫ РСПП ПО УСТОЙЧИВОМУ РАЗВИТИЮ» // Комитет РСПП по корпоративной социальной ответственности и устойчивому развитию и Совет РСПП по нефинансовой отчетности. Москва, 2020. URL: <http://media.rspp.ru/document/1/8/b/8bc5ac4b5914eddd2eb4f34ee695d550.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).
 29. **Ardisa, A.** 2018. The Six Capitals Framework: A Discussion of International Integrated Reporting Council's Model. URL: https://www.academia.edu/34909272/The_Six_Capitals_Framework_A_Discussion_of_International_Integrated_Reporting_Councils_Model.
 30. **Bénédictie, P.** 2009. Institutional capital: A new analytical framework on theory and actions for economic development MPRA Paper No. 39018. URL: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/39018/1/Institutional_capital_and_Development.pdf (Дата обращения 10.05.2021).
 31. Международный Стандарт <ИО>. 2013, International Integrated Reporting Council. URL: https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK.docx_en-US_ru-RU.pdf (Дата обращения 10.05.2021).
 32. **Harte, M. J.** 1995. Ecology, sustainability, and environment as capital Ecological Economics 15:157–164. [http://dx.doi.org/10.1016/0921-8009\(95\)00043-7](http://dx.doi.org/10.1016/0921-8009(95)00043-7) (Дата обращения 10.05.2021).
 33. **Таничев А.В.** К вопросу о методологии исследования феноменов устойчивого развития // Проблемы современной экономики. 2021. №3 (в печати).
 34. **Черенков В.И., Цой Е.В.** Дилемма глобальной диффузии инноваций и осуществимость всеобщего устойчивого развития // Известия Санкт-Петербургского государственного университета. 2019. 5(119) С. 15–23.
 35. **Львова Н.А., Воронова Н.С.** Могут ли устойчивые финансы претендовать на роль новой парадигмы финансовой науки // Реализация целей устойчивого развития: европейский и российский опыт: сборник научных статей по материалам конференции. СПб. : Изд-во СПбГЭУ, 2019. С. 70–79. URL: https://unecon.ru/sites/default/files/sbornik_statey_s_oblozhkoj.pdf (Дата обращения 10.05.2021).
 36. Зеленое финансирование // ВЭБ РФ. URL: <https://veb.ru/ustojchivoe-razvitie/zeljonoje-finansirovanie/> (Дата обращения 10.05.2021).
 37. **Bhandari, H., Yasunobu, K.** 2009. What is Social Capital? A Comprehensive Review of the Concept Asian Journal of Social Science 37(3): 480–510. DOI: 10.1163/156853109X436847 (Дата обращения 10.05.2021).
 38. **Iyer, S., Kitson, M., Toh, B.** 2005. Social Capital, Economic Growth and Regional Development Regional Studies 39(8):1015–1040. DOI: 10.1080/00343400500327943 (Дата обращения 10.05.2021).

39. **Блок М., Головин Н. А.** Социальный капитал: к обобщению понятия // Вестник Санкт-Петербургского университета. 2015. Сер. 12. Вып. 4. С. 99–111.
40. **Claridge, T.** 2019. Current definitions of social capital: Academic definitions in 2019 Social Capital Research. URL: <https://www.socialcapitalresearch.com/current-definitions-of-social-capital/> (Дата обращения 10.05.2021).
41. **Garrabé, M.** 2008. Note sur l'existence du capital institutionnel Workshop Université de Montpellier 1-Université de Sherbrooke 23–24/06/2008. URL: <https://www.researchgate.net/publication/326106468> Note sur l'existence du capital institutionnel (Дата обращения 10.05.2021).
42. Indicators of Sustainable Development: Framework and Methodologies 2001. Commission on Sustainable Development, United Nations. URL: <http://www.un.org/esa/sustdev/indisd/indisd-mg2001.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).
43. **Platje, J.** 2008. «Institutional Capital» as a factor of sustainable development – The importance of an institutional equilibrium Technological and Economic Development 14(2): 144–150. DOI: 10.3846/1392-8619.2008.14.144–150
44. **Фуруботн Э. Г., Рихтер Р.** 2005. Институты и экономическая теория: Достижения новой институциональной экономической теории / Пер. с англ. под ред. В. С. Катькало, Н. П. Дроздовой. СПб.: Издат. дом Санкт-Петерб. гос. ун-та. 702 с. ISBN 5-288-03496-6.
45. **Griffiths, A., Zammuto, R.F.** 2005. Institutional Governance Systems and Variations in National Competitive Advantage: An Integrative Framework Technological and Economic Development 30(4): 823–842. <https://doi.org/10.2307/20159170> (Дата обращения 10.05.2021).
46. **Wu, J., Wu, T.** 2012. Sustainability indicators and indices: Overview pp. 65–86 In: Handbook of Sustainable Management// Imperial College Press London. URL: <file:///C:/Users/Cherenkov/Downloads/WuWu-2012-Sustainabilityindicatorsandindices-Anoverview.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).
47. **Ahlerup, P., Olsson, O., Yanagizawa, D.** 2007. Social Capital vs Institutions in the Growth Process Working// Papers in Economics No 248. URL: <https://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/3140/1/gunwpe0248.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).
48. **Haigh, M.** 2012. Publishing and defining sustainable finance and investment //Journal of Sustainable Finance & Investment 2(2): 88–94. URL: https://www.researchgate.net/publication/241731850_Publishing_and_defining_sustainable_finance_and_investment (Дата обращения 10.05.2021).
49. Overview of sustainable finance 2021. European Commission. URL: <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/>

sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en (Дата обращения 10.05.2021).

50. **Havemann, T., Negra, Ch., Werneckm F.** 2020. Blended finance for agriculture: exploring the constraints and possibilities of combining financial instruments for sustainable transitions Agriculture and Human Values. <https://doi.org/10.1007/s10460-020-10131-8> (Дата обращения 10.05.2021).
51. **Федулова Е.А., Емохонова Ю.М.** Оптимальная организационно-правовая форма функционирования фондов прямых инвестиций для квалифицированных инвесторов // Финансы и кредит. 2017. 23(4) С. 233–248.
52. **Данилов Ю.А.** Концепция устойчивых финансов и перспективы ее внедрения в России // Вопросы экономики. 2021. 5 С. 5–25. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-5-5-25> (Дата обращения 10.05.2021).
53. **Ozdemiroglu E., Duke G.** 2019. Demystifying Green Finance Valuing Nature Paper VNP21. URL: https://valuing-nature.net/sites/default/files/documents/demystifying/VNP21-DemystifyingGreenFinance-A4-28pp-200dpi_corrected.pdf (Дата обращения 10.05.2021).
54. **Kemper, J.A., Ballantine, P.W.** 2019. What do we mean by sustainability marketing? // Journal of Marketing Management 35(3–4): 277–309. <https://doi.org/10.1080/0267257X.2019.1573845> (Дата обращения 10.05.2021).
55. **Багиев Г.Л., Черенков В.И., Черенкова Н.И.** Маркетинг для реализации концепции устойчивого развития: сущность и терминологическая парадигма // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2018. 4(112) С. 139–152.
56. **Яковлев И.А., Кабир, Л.С.** Механизм финансирования «зеленых» инвестиций как элемент национальной стратегии финансирования устойчивого развития // Финансовый журнал. 2018. 3. С. 9–20. DOI: 10.31107/2075-1990-2018-3-9-20.
57. **Канаев А.В., Канаева О.А.** Инициативы бизнес-сообщества в области устойчивого развития и устойчивых финансов // Синергия. 2018. 5. С. 7–17. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/initiativy-biznes-soobschestva-v-oblasti-ustoychivogo-razvitiya-i-ustoychivyh-finansov> (Дата обращения 10.05.2021).
58. **Baue, B.** 2020. From Monocapitalism to Multicapitalism: 21st Century System Value Creation. r3.0 White Paper No1. URL: <https://www.r3-0.org/wp-content/uploads/2020/12/r3-0-White-Paper-1-2020-From-Monocapitalism-to-Multicapitalism.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).
59. **Martin, T., McElroy, M.** 2016. The MultiCapital Scorecard: Rethinking Organizational Performance. White River Junction: Chelsea Green.
60. **Laukkanen, M., Manninen, K., Huiskonen, J.** 2019. Revealing the Sustainable Value Creation and Value Capture Potential with a Multicapital Approach. In: Proceedings of the 4th International Conference on New

Business Models: New Business Models for Sustainable Entrepreneurship, Innovation, and Transformation, Berlin, Germany, 1–3 July 2019. Berlin: ESCP Europe. 261–276. URL: <https://sustainablebusinessmodel.files.wordpress.com/2019/07/full-nbm-conference-2019-proceedings.pdf> (Дата обращения 10.05.2021).

References

1. Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future 1987. United Nations. URL: <https://www.are.admin.ch/are/en/home/media/publications/sustainable-development/brundtland-report.html> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
2. **Meadows, D.H., Meadows, D.L., Randers, J., Behrens, W.W.** III 1972. The Limits to Growth: A Report for the Club of Rome's Project on the Predicament of Mankind A Potomac Associates Books. URL: <http://www.donellameadows.org/wp-content/userfiles/Limits-to-Growth-digital-scan-version.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
3. Tseli v oblasti ustoychivogo razvitiya OON URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/sustainable-development-goals/> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
4. **Bagiyev G.L., Cherenkov V.I.** Marketing dlya obespecheniya ustoychivogo razvitiya: sushchnost' i logika stanovleniya // Problemy sovremennoy ekonomiki 2018. 3(67) S. 142–148. URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=6424> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
5. The Five Capitals – a framework for sustainability Forum for the Future. URL: <https://www.forumforthefuture.org/the-five-capitals>.
6. **Viederman, S.** Five Capitals and Three Pillars of Sustainability // The Newsletter of PEGS 1994. 4(1): 5, 7, 11–12. URL: <https://www.jstor.org/stable/20710641> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
7. Measuring Sustainable Development 2009. Prepared in cooperation with the Organisation for Economic Co-operation and Development and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat). – United Nations, New York, Geneva. URL: <https://digitallibrary.un.org/record/652638> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
8. **Pearce, D.W., Hamilton, K., Atkinson, G.** 1996. Measuring sustainable development: progress on indicators Environment and Development Economics 1(1): 85–101. <https://doi.org/10.1017/S1355770X00000395> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
9. **D'Amato, D., Droste, N., Allen, B.; Kettunen, M., Lähtinen, K., Korhonen, J., Leskinen, P., Matthies, B.D., Toppinen, A.** 2013. Green, circular, bio economy: A comparative analysis of sustainability avenues International// Journal of Sustainable Future for Human Security (J-Sustain) 1(1): 40–48. DOI: 10.1016/j.jclepro.2017.09.053.

10. **Ekins P.** 1992. A four-capital model of wealth creation. In *Real-Life Economics: Understanding Wealth Creation* Ekins P, Max-Neef M (eds). Routledge: London; 147–155.
11. **Senge, P., Smith, B., Kruschwitz, N., Laur, J., Schley, S.** 2010. *The Necessary Revolution: how individuals and organizations are working together to create a sustainable world* London: Nicholas Brealey Publishing.
12. **Komiyama H., Takeuchi K.** 2006. Sustainability science: Building a new discipline *Sustainability Science* 1: 1–6. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s11625-006-0007-4> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
13. **Elkington J.** 1994. Towards the sustainable corporation: Win-Win-Win business strategies for sustainable development. *California. Management Review* 36(2): 90–100.
14. **Pearce, D.W., Markandya A., Barbier, E.B.** 1989. *Blueprint for a Green Economy* Earthscan, London ISBN 1853830666. URL: <https://catalogue.nla.gov.au/Record/2616892> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
15. **Ruta, G., Hamilton, K.** The capital approach to sustainability In: *Handbook of Sustainable Development* Eds. G. Atkinson, S. Dietz, E. Neumayer. Edward Elgar, 2007 Cheltenham, UK Northampton, MA, USA ISBN 1853830666.
16. *Measuring Sustainable Development 2009*. Prepared in cooperation with the Organisation for Economic Co-operation and Development and the Statistical Office of the European Communities (Eurostat). – United Nations, New York, Geneva. URL: <https://digitallibrary.un.org/record/652638> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
17. **Malinovskaya N.V.** Kontseptsiya mnozhestvennosti kapitalov v integrirovannoy otchetnosti // *Mezhdunarodnyy bukhgalterskiy uchët*. 2018. 6(21) S. 700–713. <https://doi.org/10.24891/ia.21.6.700>.
18. **Dzhanshanlo R.Ye., Kogut O.YU.** Kontseptual'nyye osnovy formirovaniya integrirovannoy otchetnosti // *Investitsii, finansy i uchët*. 2021. 1(130) S. 111–123. URL: <https://caer.narxoz.kz/jour/article/download/86/85> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
19. **Figge, F., Hahn, T.** 1988. The Cost of Sustainability Capital and the Creation of Sustainable Value by Companies *Journal of Industrial Ecology* 9(4): 47–58. <https://doi.org/10.1162/108819805775247936>.
20. **Maryganova Ye.A., Dmitriyevskaya N.A.** 2013. Chelovecheskiy kapital kak faktor ustoychivogo razvitiya // *Ekonomika, Statistika i Informatika*. (6):73–78. <https://doi.org/10.21686/2500-3925-2013-6-73-78>.
21. *Human Capital Investment – An International Comparison* 1998. Organisation for Economic Co-operation and Development. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/education/human-capital-investment_9789264162891-en (Data obrashcheniya 10.05.2021).

22. **Bobylev S.N., Zakharov V.M.** 2009. Ekosistemnyye uslugi i ekonomika. — M.: OOO «Tipografiya LEVKO», Institut ustoychivogo razvitiya/Tsentr ekologicheskoy politiki Rossii. URL: http://sustainabledevelopment.ru/upload/File/Books/Inst_book_7.pdf (Data obrashcheniya 10.05.2021).
23. **Tyurnin V.A.** 2014. Nekotoryye metodologicheskiye aspekty issledovaniya finansov // Vestnik finansovogo universiteta 1(130). S. 92–98. URL: <https://financetp.fa.ru/jour/article/viewFile/25/67.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
24. **Maack, M., Davidsdottir, B.** 2015. Five capital impact assessment: Appraisal framework based on theory of sustainable well-being // Renewable and Sustainable Energy Reviews 50: 1338–1351. <http://dx.doi.org/10.1016/j.rser.2015.04.132> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
25. Capitals: Background Paper for <IR> 2013. Technical Task Force of the International Integrated Reporting Council (IIRC). URL: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/IR-Background-Paper-Capitals.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
26. Ustoychivoye razvitiye: svyaz' mezhdru ekonomikoy, obshchestvom, i okruzhayushchey sredoy 2008. OECD Insights. URL: <https://www.oecd.org/insights/41774417.pdf>.
27. **Rodin D.YA., Karartynyan A.A., Zinisha O.S., Simonyants N.N.** Rol' bankovskikh institutov v finansovom obespechenii ustoychivogo razvitiya regional'noy ekonomiki // Ekonomika, predprinimatel'stvo i pravo 2021. 11(6) S. 1345–1360. URL: <https://1economic.ru/lib/112265> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
28. Projekt «INDEKSY RSPP PO USTOYCHIVOMU RAZVITIYU» Komitet RSPP po korporativnoy sotsial'noy otvetstvennosti i ustoychivomu razvitiyu i Sovet RSPP po nefinansovoy otchetnosti. Moskva, 2020. URL: <http://media.rspp.ru/document/1/8/b/8bc5ac4b5914eddd2eb4f34ee695d550.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
29. **Ardisa, A.** 2018. The Six Capitals Framework: A Discussion of International Integrated Reporting Council's Model. URL: https://www.academia.edu/34909272/The_Six_Capitals_Framework_A_Discussion_of_International_Integrated_Reporting_Councils_Model.
30. **Bénédictique, P.** 2009. Institutional capital: A new analytical framework on theory and actions for economic development MPRA Paper No. 39018. URL: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/39018/1/Institutional_capital_and_Development.pdf (Data obrashcheniya 10.05.2021).
31. Mezhdunarodnyy Standart <IO>. 2013, International Integrated Reporting Council. URL: https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK.docx_en-US_ru-RU.pdf (Data obrashcheniya 10.05.2021).

32. **Harte, M. J.** 1995. Ecology, sustainability, and environment as capital
Ecological Economics 15:157–164. [http://dx.doi.org/10.1016/0921-8009\(95\)00043-7](http://dx.doi.org/10.1016/0921-8009(95)00043-7) (Data obrashcheniya 10.05.2021).
33. **Tanichev A.V.** K voprosu o metodologii issledovaniya fenomenov ustoychivogo razvitiya // Problemy sovremennoy ekonomiki. 2021. №3 (v pechati).
34. **Cherenkov V.I., Tsoy Ye.V.** Dilemma global'noy diffuzii innovatsiy i osushchestvost' vseobshchego ustoychivogo razvitiya // Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo universiteta. 2019. 5(119) S. 15–23.
35. **L'vova N.A., Voronova N.S.** Mogut li ustoychivyye finansy pretendovat' na rol' novoy paradigmy finansovoy nauki // Realizatsiya tseley ustoychivogo razvitiya: yevropeyskiy i rossiyskiy opyt: sbornik nauchnykh statey po materialam konferentsii SPb. : Izd-vo SPbGEU, 2019. S. 70–79. URL: https://unecon.ru/sites/default/files/sbornik_statey_s_oblozhkoy.pdf (Data obrashcheniya 10.05.2021).
36. Zelenoye finansirovaniye // VEB RF URL: <https://veb.ru/ustojchivoerazvitie/zeljonoe-finansirovanie/> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
37. **Bhandari, H., Yasunobu, K.** 2009. What is Social Capital? A Comprehensive Review of the Concept Asian Journal of Social Science 37(3): 480-510. DOI: 10.1163/156853109X436847 (Data obrashcheniya 10.05.2021).
38. **Iyer, S., Kitson, M., Toh, B.** 2005. Social Capital, Economic Growth and Regional Development Regional Studies 39(8):1015–1040. DOI: 10.1080/00343400500327943 (Data obrashcheniya 10.05.2021).
39. **Blok M., Golovin N. A.** Sotsial'nyy kapital: k obobshcheniyu ponyatiya // Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. 2015. Ser. 12. Vyp. 4. S. 99–111.
40. **Claridge, T.** 2019. Current definitions of social capital: Academic definitions in 2019 Social Capital Research. URL: <https://www.socialcapitalresearch.com/current-definitions-of-social-capital/> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
41. **Garrabé, M.** 2008. Note sur l'existence du capital institutionnel Workshop Université de Montpellier 1-Université de Sherbrooke 23–24/06/2008. URL: https://www.researchgate.net/publication/326106468_Note_sur_l'existence_du_capital_institutionnel (Data obrashcheniya 10.05.2021).
42. Indicators of Sustainable Development: Framework and Methodologies 2001. Commission on Sustainable Development, United Nations. URL: <http://www.un.org/esa/sustdev/indisd/indisd-mg2001.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
43. **Platje, J.** 2008. «Institutional Capital» as a factor of sustainable development – The importance of an institutional equilibrium Technological and Economic Development 14(2): 144–150. DOI: 10.3846/1392-8619.2008.14.144-150.

44. **Furubotn E. G., Rikhter R.** 2005. Instituty i ekonomicheskaya teoriya: Dostizheniya novoy institutsional'noy ekonomicheskoy teorii / Per. s angl. pod red. V. S. Kat'kalo, N. P. Drozdovoy. SPb.: Izdat. dom Sankt-Peterb. gos. un-ta. 702 s. ISBN 5-288-03496-6.
45. **Griffiths, A., Zammuto, R.F.** 2005. Institutional Governance Systems and Variations in National Competitive Advantage: An Integrative Framework Technological and Economic Development 30(4): 823–842. <https://doi.org/10.2307/20159170> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
46. **Wu, J., Wu, T.** 2012. Sustainability indicators and indices: Overview pp. 65–86 In: Handbook of Sustainable Management Imperial College Press London. URL: <file:///C:/Users/Cherenkov/Downloads/WuWu-2012-Sustainabilityindicatorsandindices-Anoverview.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
47. **Ahlerup, P., Olsson, O., Yanagizawa, D.** 2007. Social Capital vs Institutions in the Growth Process // Working Papers in Economics. No 248. URL: <https://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/3140/1/gunwpe0248.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
48. **Haigh, M.** 2012. Publishing and defining sustainable finance and investment// Journal of Sustainable Finance & Investment 2(2): 88–94. URL: https://www.researchgate.net/publication/241731850_Publishing_and_defining_sustainable_finance_and_investment (Data obrashcheniya 10.05.2021).
49. Overview of sustainable finance 2021. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en (Data obrashcheniya 10.05.2021).
50. **Havemann, T., Negra, Ch., Werneckm F.** 2020. Blended finance for agriculture: exploring the constraints and possibilities of combining financial instruments for sustainable transitions Agriculture and Human Values. <https://doi.org/10.1007/s10460-020-10131-8> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
51. **Fedulova Ye.A., Yemokhonova YU.M.** Optimal'naya organizatsionno-pravovaya forma funktsionirovaniya fondov pryamykh investitsiy dlya kvalifitsirovannykh investorov // Finansy i kredit. 2017. 23(4) S. 233–248.
52. **Danilov YU.A.** Kontseptsiya ustoychivyykh finansov i perspektivy yeye vnedreniya v Rossii // Voprosy ekonomiki. 2021. 5 S. 5–25. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-5-5-25> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
53. **Ozdemiroglu E., Duke G.** 2019. Demystifying Green Finance Valuing Nature Paper VNP21. URL: https://valuing-nature.net/sites/default/files/documents/demystifying/VNP21-DemystifyingGreenFinance-A4-28pp-200dpi_corrected.pdf (Data obrashcheniya 10.05.2021).
54. **Kemper, J.A., Ballantine, P.W.** 2019. What do we mean by sustainability marketing?// Journal of Marketing Management 35(3–4): 277–309.

- <https://doi.org/10.1080/0267257X.2019.1573845> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
55. **Bagiyev G.L., Cherenkov V.I., Cherenkova N.I.** Marketing dlya realizatsii kontseptsii ustoychivogo razvitiya: sushchnost' i terminologicheskaya paradigma // *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*. 2018. 4(112) S. 139–152.
56. **Yakovlev I.A., Kabir, L.S.** Mekhanizm finansirovaniya «zelenykh» investitsiy kak element natsional'noy strategii finansirovaniya ustoychivogo razvitiya // *Finansovyy zhurnal*. 2018. 3 S. 9–20 DOI: 10.31107/2075-1990-2018-3-9-20.
57. **Kanayev A.V., Kanayeva O.A.** Initsiativy biznes-soobschestva v oblasti ustoychivogo razvitiya i ustoychivyykh finansov // *Sinergiya*. 2018. 5 S. 7–17. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/initsiativy-biznes-soobschestva-v-oblasti-ustoychivogo-razvitiya-i-ustoychivyyh-finance> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
58. **Baue, B.** 2020. From Monocapitalism to Multicapitalism: 21st Century System Value Creation. r3.0 White Paper No1. URL: <https://www.r3-0.org/wp-content/uploads/2020/12/r3-0-White-Paper-1-2020-From-Monocapitalism-to-Multicapitalism.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).
59. **Martin, T., McElroy, M.** 2016. The MultiCapital Scorecard: Rethinking Organizational Performance. White River Junction: Chelsea Green.
60. **Laukkanen, M., Manninen, K., Huiskonen, J.** 2019. Revealing the Sustainable Value Creation and Value Capture Potential with a Multicapital Approach. In: *Proceedings of the 4th International Conference on New Business Models: New Business Models for Sustainable Entrepreneurship, Innovation, and Transformation*, Berlin, Germany, 1–3 July 2019. Berlin: ESCP Europe. 261–276. URL: <https://sustainablebusinessmodel.files.wordpress.com/2019/07/full-nbm-conference-2019-proceedings.pdf> (Data obrashcheniya 10.05.2021).

Требования к материалам, представляемым для публикации в журнал «Ученые записки Международного банковского института»

Научные статьи, представляемые для публикации в журнале, должны соответствовать общему направлению издания: экономические науки. С 06.06.2017 года журнал включен в утвержденный ВАК при Минобрнауки России Перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, выпускаемых в Российской Федерации, куда принимаются статьи для опубликования основных результатов диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук и доктора наук по следующим отраслям науки – экономические, группы специальностей:

08.00.01 Экономическая теория;

08.00.05 Экономика и управление народным хозяйством;

08.00.10 Финансы, денежное обращение и кредит;

08.00.14 Мировая экономика.

Основные требования к статьям, предоставляемым для публикации в журнале:

1. Статьи на русском или английском языке объемом не менее 8 страниц формата А4 (включая библиографический список, без аннотации и ключевых слов) в виде файла с расширением *.doc (шрифт Times New Roman, 14 пунктов; параметры страницы: нижнее поле – 2 см; верхнее поле – 2 см; правое поле – 2 см; левое поле – 2,5 см; абзац выравнивается по ширине, отступы слева и справа – 0 пт, абзацный отступ – 1,25 см, интервал межабзацный – 0 пт, межстрочный интервал – множитель 1,2); страницы не нумерованы.

2. Статья должна содержать результаты ранее не опубликованных научных исследований, теоретические, практические разработки, готовые для использования и являющиеся актуальными на современном этапе научного развития.

3. В редакцию на электронный адрес необходимо направить следующие материалы:

- 1) Текст статьи на русском или английском языке в электронном виде; формат файла: *.doc, согласно требованиям к структуре и содержанию статьи с обязательным указанием контактных телефонов авторов;
- 2) Информацию об авторе (авторах) статьи на русском и английском языках; допускается не более 3-х авторов;
- 3) аннотацию (100–150 слов в зависимости от объема статьи) и ключевые слова (не более 7 слов) на русском и английском языках.

4. Правила оформления статьи:

- Номер УДК (кегель 12 обычный);
- Название заглавными буквами на русском и английском языках (шрифт Time New Roman, кегль – 16, междустрочный интервал фиксированный – 20 пунктов; перед абзацем – 10 пунктов; после – 10 пунктов);
- ФИО главного автора¹, ФИО соавторов² кегль 12) с указанием ученой степени, ученого звания; ниже под цифрами 1, 2 и т.д. указывается факультет/кафедра, название учреждения, в котором автор является сотрудником; город, страна;
- Адрес для корреспонденции (кегель 12): ФИО ответственного автора, адрес с почтовым индексом, город, страна;
- Телефон, e-mail (кегель 12);
- Аннотация (кегель 12);
- Ключевые слова (кегель 12);

- Основной текст (кегель 14);
 - Текст статьи необходимо структурировать, используя подзаголовки соответствующих разделов: **введение, цель и задачи исследования, материалы, методы и объекты исследования, результаты исследования, выводы** (отмечать подзаголовки жирным шрифтом), список литературы. Возможно использование и других заголовков разделов в основной части статьи, при этом **введение и выводы** являются обязательными;
 - Пристатейный библиографический список (кегель 12); (кегель 12, разреженный, имя автора – полужирный, остальные данные – обычный). Список литературы является обязательным и должен включать **не менее 5–7** источников, включая иностранные; он оформляется общим списком в конце статьи и представляется на русском языке и **в транслитерации (латиницей)**. Литература должна быть оформлена в соответствии с ГОСТ 7.1-2003 или ГОСТ Р 7.0.5-2008. Ссылки на иностранные источники оформляются в соответствии с Гарвардским стилем. Список составляется в соответствии с последовательностью ссылок в тексте (в порядке цитирования). Ссылки на литературу в тексте приводятся в квадратных скобках, например [1];
 - рисунки и графики должны иметь четкое изображение и быть выдержаны в чернобелой цветовой гамме; графический и табличный материал должен быть представлен только в формате Word, без использования сканирования, цветного фона, рамок; для диаграмм применять различную штриховку; размер шрифта – 10 или 11 pt; математические формулы оформляются через редактор формул Microsoft Equation, а их нумерация проставляется с правой стороны.
5. Авторы представляемых материалов несут ответственность за подбор и точность приведенных фактов, цитат, экономико-статистических данных, собственных имен, географических названий. Представляемый материал должен быть оригинальным и не опубликованным ранее в других печатных изданиях. При перепечатке ссылка на журнал обязательна.
6. Редакция оставляет за собой право вносить редакционные (не меняющие смысла) изменения в оригинальный текст.
7. В случае несоблюдения указанных требований редакция вправе не рассматривать рукопись.
8. Рукопись подлежит обязательному рецензированию институтом рецензентов МБИ.
9. Плата за рецензирование и публикацию статей не взимается.
10. В каждом журнале допускается публикация только одной статьи одного и того же автора (соавтора).
11. Поступившие и принятые к публикации статьи не возвращаются.
- Редакция оставляет за собой право не регистрировать статьи, не отвечающие настоящим требованиям, а также право на воспроизведение поданных авторами материалов (опубликование, тиражирование) без ограничения тиража экземпляров. Направляя материалы в редакцию, авторы выражают свое согласие с данным условием.

Образец оформления рукописи можно найти на странице журнала на сайте МБИ.

Requirements for materials submitted for publication in the journal «Proceedings of the International Banking Institute»

Scientific articles submitted for publication in the journal must conform to the General direction of the publication: economic science. Since 2017 the journal is included into the approved List of leading reviewed scientific journals and publications issued in the Russian Federation affiliated to Ministry of education and science, where the articles are accepted for publication of the basic results of dissertations competing for a Candidate of Science and Doctor of Science degree in the following disciplines – economics, specialties:

08.00.01 Economic theory;

08.00.05 Economics and national economy management;

08.00.10 Finance, monetary circulation and credit;

08.00.14 World economy.

The basic requirements for articles submitted for publication in the journal:

1. Articles in Russian or English with volume of not less than 8 A4 pages (including bibliography, without abstract and key words) in a file with the extension *.doc (Times New Roman font, 14 points; page settings: bottom margin – 2 cm; upper margin – 2 cm; right margin – 2 cm; left margin – 2.5 cm; the paragraph is aligned on width, indentation left and right – 0 PT, indent – 1,25 cm, interval is 0 PT, line spacing – a multiplier of 1.2); the pages are not numbered.

2. The paper should contain the results of previously unpublished scientific research, theoretical, practical design, ready to use and relevant at present stage of scientific development.

3. In addition to the email address you need to send the following materials:

1. the text of the article in Russian or English in electronic form; file format: *.doc, according to the requirements to the structure and content of the article with the obligatory indication of contact phones.
2. Information about author (authors) of the article in Russian and English; no more than 3 authors;
3. abstract (100-150 words depending on the size of the article) and key words (no more than 7 words) in Russian and English.

4. Article submission guidelines:

- The UDC number (font size 12, normal);
- Name in capital letters on Russian and English (font times New Roman, size – 16, line spacing fixed – 20 points; prior to paragraph – 10 points; then 10 points);
- Name of the chief author, name of the co-author 2 (кегль 12) indicating the academic degree, academic title; below, under the numbers 1, 2, etc. specify the faculty/chair, name of the institution where the author is a staff member; city, country;
- Address for correspondence (font size 12): name of corresponding author, address with postcode, city, country;
- Phone, e-mail (font size 12);
- Abstract (font size 12);
- Key words (font size 12);
- Main text (font size 14);
- The text of the article should be structured using the headings of the relevant sections: introduction, goal and objectives of the study, materials, methods and objects of research, research results, conclusions (note subheadings bold), list of references. It is possible to

use other headings in the main part of the article, while the introduction and conclusions are required;

- The bibliographic list (font size 12); (size 12, sparse, the author's name is in bold, the remaining data is normal). The list of references is required and should include at least 5-7 sources, including foreign ones; he issued a General list at the end of the article and is given in the Russian language and in transliteration (Latin). Literature shall be furnished in accordance with GOST 7.1-2003 or GOST R 7.0.5-2008. References to foreign sources shall be in accordance with the Harvard style. The list is compiled in accordance with the sequence of references in the text (in order of citation). References in the text are given in square brackets, e.g. [1];
 - figures and graphs should have a clear picture and to be maintained in black-and-white color scheme; graphic and tabular material should be submitted only in Word format without the use of scanning, colored background, framework; for charts to apply different shading; the font size – 10 or 11 pt; mathematical formulas are made out through the editor of formulas Microsoft Equation, and its number is stamped on the right side.
5. The authors of submissions are responsible for the selection and accuracy of facts, quotations, economic and statistical data, proper names, geographical names. The submitted materials must be original and not previously published. At a reprint the reference to journal obligatory.
 6. The editorial Board reserves the right to make editorial changes in the original text (do not change the meaning).
 7. In case of failure to comply with these requirements, the editorial Board has the right to reject the manuscript.
 8. The manuscript is a subject of mandatory review by the Institute of the reviewers of IBI.
 9. Fee for review and publication of articles is not charged.
 10. In each journal publication of only one article of the same author (co-author) is allowed.
 11. Articles received and accepted for publication will not be returned.
- The editorial Board reserves the right to reject the articles that do not meet these requirements, as well as the right of reproduction enjoyed by authors (publication, reproduction) without limitation of copies. By submitting material to the journal, the authors agree to this condition.

Sample of manuscripts can be found on the history page on the IBI website.

Научное издание

УЧЕНЫЕ ЗАПИСКИ
МЕЖДУНАРОДНОГО БАНКОВСКОГО ИНСТИТУТА

Выпуск № 37
Номер подписки 3(37) 2021

Выпуск содержит материалы научных исследований преподавателей, сотрудников и аспирантов Международного банковского института имени Анатолия Собчака, материалы исследований и работы специалистов и экспертов в области экономики и финансов.

Периодичность выхода журнала – 4 номера в год
Подписной индекс по каталогу «Урал-пресс» 88707

Издательство МБИ
191023, Санкт-Петербург, Невский пр., д. 60
тел. (812) 570-55-04

Подписано в печать 30.09.2021
Усл. печ. л. 11,68 Тираж 500 экз.
Отпечатано в типографии РасЦвет
188301, Ленинградская обл., г. Гатчина, ул. Рысева, д.62.
Телефон: +7(921) 551-47-28 , +7(906) 255-20-17.
rascvet-gtn@yandex.ru
<https://vk.com/rascvetgtn>

ISSN 2413-3345

Штрихкод 9 772413 334782

