

УДК 336.763

В. В. Петруненко

ФГБОУ ВО «Государственный университет управления», Москва,
e-mail: vpetrunenko00@mail.ru

РОЛЬ ЗЕЛЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ В ФИНАНСИРОВАНИИ ПРОЕКТОВ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ: ОПЫТ И ПЕРСПЕКТИВЫ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

Ключевые слова: зеленые облигации, устойчивое развитие, ESG-трансформация, финансовые инструменты, экологические проекты, рынок зеленого финансирования.

В условиях глобального перехода к устойчивому развитию зеленые облигации становятся эффективным инструментом финансирования проектов в области защиты окружающей среды, развития возобновляемой энергии и социально значимых инициатив. Актуальность темы обусловлена возрастающим трендом к эмиссии облигаций для финансирования проектов устойчивого развития на глобальном и внутреннем рынках. В настоящей статье исследуется роль зеленых облигаций как инструмента финансирования проектов устойчивого развития на российском рынке, устанавливается их текущий статус в контексте международных и национальных стандартов, выявляются основные факторы, препятствующие их скорейшей интеграции в российскую экономику, а также анализируются предпосылки, определяющие дальнейшее развитие данного инструмента в РФ. Ключевые результаты демонстрируют наличие успешного опыта эмиссии зеленых выпусков российскими эмитентами при относительно малом количестве проектов, спрос со стороны государства, институтов развития, финансовых организаций и компаний реального сектора, активное формирование нормативно-правовой базы и разработку механизмов поддержки в сфере устойчивого развития. Также выделяются существующие барьеры, сдерживающие рост рынка зеленых облигаций, включая регуляторную неопределенность и недостаток стимулирующих мер, неблагоприятную экономическую конъюнктуру, ограниченный доступ к международным рынкам капитала и верификаторам, утрату «гриниума», а также низкую осведомленность компаний и инвесторов на фоне дефицита экспертизы в организации зеленых эмиссий.

V. V. Petrunenko

State University of Management, Moscow, e-mail: vpetrunenko00@mail.ru

THE ROLE OF GREEN BONDS IN FINANCING SUSTAINABLE DEVELOPMENT PROJECTS: EXPERIENCE AND PROSPECTS FOR THE RUSSIAN ECONOMY

Keywords: green bonds, sustainable development, ESG transformation, financial instruments, environmental projects, green finance market.

In the context of the global transition to sustainable development, green bonds are becoming an effective tool for financing projects in the field of environmental protection, renewable energy development and socially significant initiatives. The relevance of the topic is due to the increasing trend towards issuing bonds to finance sustainable development projects on the global and domestic markets. This article examines the role of green bonds as a tool for financing sustainable development projects in the Russian market, establishes their current status in the context of international and national standards, identifies the main factors preventing their rapid integration into the Russian economy, and analyzes the conditions that determine the further development of this instrument in the Russian Federation. The key results demonstrate the successful experience of issuing green issues by Russian issuers with a relatively small number of projects, demand from the government, development institutions, financial organizations and companies in the real sector, active formation of a regulatory framework and the development of support mechanisms in the field of sustainable development. The existing barriers to the growth of the green bond market are also highlighted, including regulatory uncertainty and lack of incentive measures, unfavorable economic conditions, limited access to international capital markets and verifiers, the loss of «greenium», as well as low awareness of companies and investors amid a lack of expertise in the organization of green issues.

Введение

В современном мире вопросы устойчивого развития приобретают все большую значимость, формируя условия экономической стабильности и становясь ключе-

выми драйверами долгосрочного роста. Переход к зеленой экономике и реализация 17 целей в области устойчивого развития (далее – ЦУР), утвержденных Генеральной Ассамблеей ООН в 2015 году, требует зна-

чительных капитальных вложений в соответствующие экологические и социальные проекты. В то же время, согласно опубликованному в 2025 году Докладу ООН о ходе достижения ЦУР, ежегодный дефицит инвестиций в соответствующие инициативы в развивающихся странах оценивается в объеме 4 трлн долл. США. В данном контексте зеленые облигации выступают перспективным инструментом, позволяющим привлекать средства для финансирования экологических проектов.

Зеленые облигации – долговые ценные бумаги, средства от которых направляются исключительно на экологически ориентированные инициативы, такие как развитие возобновляемой энергии, энергоэффективность и охрана окружающей среды.

Глобальный рынок облигаций устойчивого развития, по данным MOODY'S RATINGS и Climate Bonds Initiative, демонстрировал устойчивые тенденции к росту до 2021 года. Так, если совокупный объем эмиссии облигаций устойчивого развития с момента возникновения зеленых облигаций в 2007 году по 2020 год составил 1,1 трлн долл. США, то выпуск за период 2021 года достиг максимального значения в размере 1,15 трлн долл. США. В 2022–2024 гг. на фоне локальных конфликтов, геополитической неопределенности и относительно высоких процентных ставок на рынке зеленого финансирования наступило охлаждение. Между тем, ежегодная эмиссия облигаций устойчивого развития сохранилась на уровне порядка 1 трлн долл. США в год и прогнозируется удержание данного уровня в 2025 году, что дает основания полагать о поддержании интереса к данному финансовому инструменту и возможном усилении тренда при стабилизации экономической ситуации.

Стоит отметить, что в данном случае под «облигациями устойчивого развития» понимаются зеленые, социальные и устойчивые облигации, связанные с достижением устойчивости облигации, а также переходные облигации. При этом основной объем эмиссии приходится именно на зеленые облигации, в 2024 году их доля на глобальном рынке составила 60%, а объем выпуска увеличился на 24% в сравнении с предыдущим периодом.

По данным Мосбиржи, на внутреннем рынке по состоянию на 01 августа 2025 года в обращении находится 38 выпусков об-

лигаций, включенных в сектор устойчивого развития¹, включая зеленые облигации, социальные облигации, облигации национальных и адаптационных проектов, облигации климатического перехода и облигации устойчивого развития, с общим объемом эмиссии в размере 446,5 млрд руб., что превышает значение аналогичного периода 2024 года на 64 млрд руб. (16,7%).

На зеленые облигации в России приходится 20 выпусков на сумму 236,9 млрд руб. (53,1% от общего объема в обращении). При этом в 2024 году новые размещения данного вида облигаций составили 2,8 млрд руб. (5,3% от общей эмиссии за период) в сравнении с 58 млрд руб. годом ранее, что стало рекордно низким показателем.

Несмотря на резкое сокращение выпуска зеленых облигаций в 2024 году, исследование опыта и перспектив их использования для финансирования проектов устойчивого развития в России не теряет актуальности в контексте национальных приоритетов, реализации экологических программ и курса на низкоуглеродную экономику. К тому же при нормализации геополитической ситуации зеленые облигации могут стать катализатором для запуска проектов устойчивого развития и интеграции в глобальные рынки устойчивых инвестиций.

Актуальные вопросы, касающиеся текущих тенденций развития рынка зеленых облигаций, рассмотрены в работах таких авторов, как Головина Т.А., Авдеева И.Л., Дорофеев М.Л., Макарова Е.А., Лысенко К.В., Смоловик Е.В., Калачев М.А., Ныхрикова Т.В., Жосану Н., Тропина Ж.Н., Тарасова Ю.А., Ляшко Е.И. и др. [1–7].

Цель настоящей работы – проанализировать роль зеленых облигаций в финансировании проектов устойчивого развития, с учетом накопленного опыта и перспектив для российской экономики. Для достижения этой цели решаются следующие задачи: анализ статуса зеленых облигаций на российском рынке; определение ключевых преимуществ и факторов, стимулирующих распространение данного инструмента; выявление перспектив развития, а также оценка потенциала по преодолению существующих барьеров в посткризисных условиях.

¹ Сектор устойчивого развития Московской биржи. URL: <https://www.moex.com/s3019?ysclid=mebf0obaty37019404> (дата обращения: 15.05.2025).

Статья структурирована следующим образом: в первой части рассматривается текущий статус зеленых облигаций в России; во второй – анализируются барьеры и оцениваются перспективы развития данного инструмента; в заключительной части подводятся итоги и формулируются рекомендации для участников рынка. Исследование подчеркивает, что развитие рынка зеленых облигаций способствует устойчивому росту российской экономики и усилению ее интеграции в глобальном контексте устойчивого развития.

Статус зеленых облигаций

В современной экономической литературе тема зеленых облигаций как инструмента финансирования проектов устойчивого развития привлекает значительное внимание, особенно в контексте глобальных вызовов, связанных с изменением климата и переходом к низкоуглеродной экономике. Исследования в этой области подчеркивают роль таких облигаций в мобилизации капитала для экологически ориентированных инициатив, что особенно актуально для развивающихся рынков, включая Россию.

Согласно определению Международной ассоциации рынков капитала (International Capital Market Association, ICMA), разработавшей Принципы зеленых облигаций, которые добровольно признаны большинством мировых эмитентов таких облигаций, в качестве зеленых облигаций можно квалифицировать любые долговые инструменты, эмиссия которых направлена на финансирование или рефинансирование новых или действующих зеленых проектов. При этом данные проекты должны соответствовать четырем ключевым компонентам указанных Принципов: использование средств, процесс отбора и оценки проектов, управление средствами и отчетность.

«Использование средств» предполагает привлечение долга для финансирования проектов, направленных на достижение экологических целей, что включает проекты в сферах: возобновляемой энергии, энергоэффективности, профилактики загрязнения окружающей среды, рационального потребления ресурсов и землепользования, биоразнообразия, экологически чистого транспорта, управления водными ресурсами, адаптации к изменению климата, зеленые здания и проекты циркулярной экономики (перечень является открытым).

«Процесс оценки и отбора проектов» связан с обязанностями и рекомендациями эмитентов по предоставлению информации о ключевых параметрах проектов, в которые привлекается финансирование, и подходах к их оценке. Соответствие компоненту «управление средствами» предполагает раздельный учет поступлений от размещения зеленых облигаций, управление доходами от их продажи и обеспечение прозрачности при управлении такими поступлениями. Компонент «отчетность» характеризует стандарты сбора и презентации информации об использовании средств от зеленых облигаций, реализуемых проектах и выполнении качественных и количественных показателей эффективности.

В России зеленые облигации предполагают соответствие реализуемых инициатив таксономии зеленых и адаптационных проектов и требованиям к системе верификации, применяемым ко всем инструментам финансирования устойчивого развития и утвержденным Правительством РФ в 2021 году. Кроме того, такие облигации должны соответствовать стандартам эмиссии Банка России и правилам листинга Мосбиржи или СПБ Биржи в сегментах ESG-облигаций. При этом упомянутая таксономия максимально приближена к мировым стандартам, а регулирование эмиссии зеленых облигаций во многом ориентировано на Принципы зеленых облигаций ICMA [8-9].

Верификацию выпусков зелёных облигаций проводят аккредитованные организации (в т.ч. рейтинговые агентства, аудиторы, иные типы компаний), включённые в национальный перечень верификаторов. В частности, опыт проведения данной процедуры, по данным института развития ВЭБ.РФ, имеют Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА), Национальное рейтинговое агентство (НРА) и Эксперт РА².

Первые зеленые облигации на развитие экологического городского транспорта в России выпустила «Транспортная концессионная компания» в 2016 году, разместив 2 выпуска на общую сумму 3,25 млрд руб. Также в период с 2017 по 2019 гг. компания разместила еще 3 выпуска на те же цели с совокупным объемом эмиссии 8,66 млрд руб.

² Национальный перечень верификаторов. ВЭБ.РФ. URL: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/ustojchivoe-razvitie/zeljonoje-finansirovanie/perechen-verifikatorov/> (дата обращения: 15.05.2025).

Указанные облигации входят в сектор устойчивого развития и торгуются на Московской бирже.

Также одним из первопроходцев выпуска зеленых облигаций на внутреннем рынке признается ООО «Ресурсосбережение ХМАО» (с 2021 года – ООО «Ситиматик-Югра»). В конце декабря 2018 года компания выпустила облигации с объемом эмиссии 1,1 млрд руб. на создание полигона переработки твердых коммунальных отходов в Нефтеюганском районе ХМАО-Югра с плавающим купоном и погашением в 2036 году. Размещение получило независимое заключение о выпуске зеленых облигаций (Green Bond Second Opinion) и соответствии Принципам ICMA от RAEX-Europe (Эксперт РА). Стоит отметить, что на сегодняшний день данные облигации не входят в сектор устойчивого развития Мосбиржи, квалифицируются как корпоративные облигации, а последние сделки по ним зафиксированы в 2020 году.

Затем, с 2019 по 2021 гг. на российском рынке облигаций устойчивого развития отмечался устойчивый рост. При этом основными эмитентами были институты развития, в частности ВЭБ.РФ и ДОМ.РФ, также среди эмитентов представлены специализированные финансовые организации (СФО), финансовые институты и некоторые нефинансовые организации, такие как ПАО «Ростелеком» и ПАО «ЕвроТранс». Основными покупателями таких ценных бумаг являются институциональные инвесторы, в т.ч. банки, управляющие компании и пенсионные фонды. Вместе с тем среди розничных инвесторов также отмечается заинтересованность в ESG-облигациях.

С 2022 года на фоне геополитической нестабильности и высоких процентных ставок фиксируется снижение интереса к данному финансовому инструменту. Кроме того, как отмечают эксперты, спрос на зеленые облигации связан с присущим им гриниумом (премией инвесторов за статус ESG), однако с 2022 года размещения зеленых облигаций происходят практически на рыночных условиях, наравне с обычными выпусками, при повышенной сложности структурирования таких эмиссий, чем обусловлено снижение привлекательности данного инструмента.

Вместе с тем зеленые облигации характеризуются рядом преимуществ. Эмитенты, применяя данный финансовый инструмент, в большинстве случаев могут рассчиты-

вать на привлечение финансирования для реализации зеленых проектов, улучшение репутации и расширение базы инвесторов. В некоторых зарубежных странах (в частности, в США и Франции) компании, выпускающие зеленые бонды, могут получить налоговые льготы или софинансирование государством выплат по купонам. Например, США финансирует 70% купонных платежей по облигациям Clean Renewable Energy Bonds и Qualified Energy Conservation Bond, что в значительной степени формирует привлекательность данного инструмента для эмитентов, реализующих экологические проекты.

Для инвесторов приобретение зеленых облигаций интересно их целевым назначением. Владельцы капитала, инвестируя в данный финансовый инструмент, получают стабильный доход и возможность участия в проектах по улучшению экологической ситуации, а также снижения рисков, связанных с вложениями в «коричневые» отрасли. Кроме того, в отдельных юрисдикциях инвесторам в зеленые облигации предоставляются налоговые льготы.

В России механизмы поддержки рынка зеленого финансирования пока находятся на раннем этапе развития. Однако в последние годы наблюдается заметный прогресс, связанный с введением нормативных актов и инициатив, направленных на стимулирование зеленых инвестиций.

Так, с 2020 года на основании распоряжения Правительства РФ институт развития ВЭБ.РФ выполняет функции методологического центра по финансовым инструментам устойчивого развития. Выполняя данные функции, институт развития при участии Минэкономразвития РФ и Банка России разработал таксономию зеленых проектов, адаптационных проектов и социальных проектов, а также стандарт зеленого финансирования, которые были впоследствии утверждены Правительством РФ в 2021 году. Данные стандарты стали нормативной базой и заложили основные критерии определения проектов устойчивого развития и «зеленых» инструментов.

Во второй половине 2024 года, по информации РБК, в Госдуме предложили внести послабления в Налоговый кодекс РФ в части снижения ставок для приобретателей зеленых облигаций и иных облигаций устойчивого развития. Данная инициатива была поддержана Минэкономразвития РФ,

Банком России, институтами развития ВЭБ.РФ и ДОМ.РФ, однако проект не был одобрен Минфином РФ. Несмотря на то, что указанные поправки не были приняты, была выражена позиция о готовности государственных институтов развивать механизмы поддержки инструментов устойчивого развития, а также об открытости к предложениям бизнеса о необходимых мерах для стимулирования сферы устойчивого развития.

В мае 2025 года утверждена Инструкция Банка России № 220-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности собственных средств (капитала) банков с универсальной лицензией и об осуществлении Банком России надзора за их соблюдением» с методикой расчета корректировки величин кредитного и рыночного рисков по проектам технологического суверенитета, проектам структурной адаптации экономики и проектам устойчивого развития. Данный документ предполагает введение понижающих коэффициентов по кредитным требованиям корпоративным заемщикам в рамках реализации проектов в области технологического суверенитета и устойчивого развития. Стоит отметить, что подобные меры по снижению риск-требований в части инвестирования и кредитования ESG-проектов предлагались ВТБ в 2021 году [10].

Также в апреле 2025 года Минэкономразвития РФ разработало проект постановления правительства, предполагающий внесение изменений в таксономию проектов устойчивого развития. Инициатива предусматривает разделение указанных проектов на «зеленые» и «переходные» в зависимости от влияния на цели по достижению углеродной нейтральности до 2060 года. Такие изменения позволяют выделить приоритетные экологические проекты и обеспечить возможность использования риск-ориентированных мер стимулирования, ранее доступных для проектов технологического суверенитета и структурной адаптации. Это дает возможность банкам финансировать большее число проектов в сфере устойчивого развития, а инициаторам – привлечь заемные средства на льготных условиях.

В свою очередь, российские банки заинтересованы в развитии зеленых инструментов финансирования, в т.ч. зеленых облигаций. Это связано с тем, что соответствующие проекты обычно характеризуются большей надежностью в долгосрочной перспективе

и привлекательными регуляторными условиями. Кроме того, банки играют системно значимую роль в ESG-трансформации и выполнении целей по достижению углеродной нейтральности как интеграторы факторов устойчивого развития в экономику и принятие финансовых решений (в частности, критерии ESG внедряются финансовыми организациями в кредитный скоринг, оценку рисков и инвестиционные стратегии). Распространение зеленого финансирования и применение мер поддержки к соответствующим инструментам дает возможность банкам стимулировать клиентов и контрагентов к переходу к климатической нейтральности, способствует снижению собственного углеродного следа кредитных организаций, а также управлению рисками и повышению экологичности по всей цепочке финансирования.

Сбер признается лидером ESG-трансформации среди финансовых организаций России и, являясь крупнейшим банком страны, активно продвигает повестку устойчивого развития. В ноябре 2021 года банк разместил выпуск зеленых облигаций на сумму 25 млрд руб. со сроком погашения 2 года, соответствующий стандартам ICMA и требованиям Банка России и Мосбиржи, получив независимую верификацию агентства АКРА. Кроме того, Сбер разработал собственную таксономию зеленых проектов, выпустил льготные кредитные продукты для бизнеса, проводящего экологические инициативы, а также заявлял о планах по созданию углеродного рынка в РФ.

Газпромбанк в 2023 году успешно разместил первый выпуск зеленых облигаций объемом 15 млрд руб., прошедший двойную верификацию российского агентства АКРА и китайского CCXGF (China Chengxin Green Finance Technologies). Средства привлекались на создание объектов в сфере зеленой недвижимости (энергоэффективные жилые комплексы). По мнению главы Блока рынков капитала Газпромбанка, проведенная двойная верификация с китайскими партнерами способствует созданию основ для развития сотрудничества на международных финансовых рынках.

Совкомбанк первым применил механизм синтетической секьюритизации для ESG-проектов, организовав в 2020 году размещение зеленых облигаций «СФО РуСол-1» на сумму 5,7 млрд руб., а также выступил организатором, консультантом и агентом

по размещению при подготовке выпуска облигаций устойчивого развития ГТЛК в объеме 20 млрд руб. в 2025 году, что стало значимым событием на фоне стагнации на российском рынке зеленого финансирования.

Также известно об участии в выпусках зеленых облигаций и других российских банков. Например, организаторами размещения зеленых облигаций города Москвы в 2021 году стали 13 организаций, в т.ч.: Альфа-Банк, БКС, ВТБ Капитал, Газпромбанк, МКБ, ФК Открытие, Промсвязьбанк, Райффайзенбанк, РОСБАНК, БК Регион, Россельхозбанк, Sber CIB и Совкомбанк.

Таким образом, зеленые облигации в России представляются перспективным инструментом устойчивого финансирования, обладая преимуществами как для эмитентов, так и для инвесторов, включая положительные репутационные эффекты, снижение рисков и расширение инвестиционной базы. Развитие механизмов государственной поддержки, несмотря на раннюю стадию, закладывает благоприятный фундамент для распространения ESG-практик и зеленых инструментов финансирования. Активное участие ведущих банков способствует их продвижению и интеграции в финансовую систему страны.

Барьеры и перспективы развития

Несмотря на упомянутые преимущества зеленых облигаций как инструмента финансирования проектов устойчивого развития, их распространение на российском рынке сталкивается с рядом ограничений, сдерживающих потенциал данного инструмента. Эти препятствия носят как внутренний, так и внешний характер. Анализ существующих барьеров позволяет выявить пути для дальнейшего развития рынка ESG-финансирования и зеленых облигаций, в частности.

Одним из ключевых барьеров развития рынка зеленых облигаций остается регуляторная неопределенность. Несмотря на определенный прогресс в развитии российского законодательства в данном направлении и принятие описанных ранее нормативных актов, в области правового регулирования рынка зеленого финансирования все еще остаются пробелы. В частности, критерии определения зеленых проектов воспринимаются участниками рынка недостаточно четкими, а также отмечается размытость требований к мониторингу и отчет-

ности в данной сфере. Кроме того, практика применения механизма зеленых облигаций в России характеризуется довольно малым количеством проектов, что затрудняет оценку эффективности и выявление узких мест нормативно-правовой базы.

Важным фактором также является учет национального контекста при реализации мероприятий повестки устойчивого развития. Подходы к развитию рынка зеленого финансирования должны быть адаптированы в соответствии с действующими региональными и государственными программами. Вводимые меры поддержки необходимо ориентировать на достижение национальных целей и обосновывать согласно действующим государственным проектам. В то же время дефицит бюджета (по данным Интерфакс, в первом полугодии 2025 года дефицит составил 3,69 трлн руб. при запланированных 3,79 трлн руб. (1,7% ВВП) на весь год) ограничивает возможности по предоставлению преференций, связанных с сокращением налоговых поступлений в казну, такие инициативы часто не проходят одобрения Минфина РФ.

Другим значимым барьером выступает экономическая конъюнктура. Высокая стоимость фондирования и геополитическая нестабильность делают зеленые облигации менее привлекательными по сравнению с традиционными финансовыми инструментами. Ограниченный доступ к международным рынкам капитала усиливает зависимость эмитентов от внутренних инвесторов, обычно предпочитающих вложения в привычные инструменты. При этом в условиях сложившейся ситуации приоритет часто отдается решению насущных проблем, связанных с вынужденными изменениями в производственных и логистических процессах бизнеса, куда направляются основные потоки капитала.

К тому же в связи с введением международных санкций зеленые облигации российских эмитентов были исключены из ISMA, некоторые международные верификаторы перестали оказывать услуги по оценке таких выпусков, а статус отечественных рейтинговых агентств на глобальном рынке был приостановлен. Это вызывает снижение спроса на российские активы за рубежом и оказывает негативное влияние на рынок зеленых облигаций в России.

Процесс аккредитации верификаторов и получения независимого заключения о со-

ответствии принципам зеленых облигаций требует значительных временных, организационных и финансовых затрат для эмитентов, что делает инструмент доступным лишь для узкого круга игроков, обладающих соответствующими ресурсами.

Недостаток квалифицированных специалистов и институциональной инфраструктуры также затормаживает развитие рынка зеленых облигаций. Многие компании не имеют опыта в структурировании зеленых выпусков. Дефицит образовательных программ и консультационных услуг в данной сфере повышают барьеры для входа. Наряду с этим недостаточная осведомленность бизнеса и инвесторов о применении зеленых облигаций, условиях их обращения и преимуществах может вызывать недоверие к данному инструменту. В результате рынок остается сконцентрированным среди крупных корпораций и государственных институтов, в то время как менее масштабные компании реального сектора характеризуются слабой вовлеченностью.

Кроме того, выпуск зеленых облигаций связан с обязанностью эмитента гарантировать высокий уровень прозрачности, соответствие проекта экологическим критериям и целевое использование привлекаемых средств, к чему многие российские компании, использующие долговые инструменты, пока еще не готовы.

Несмотря на существующие барьеры, зеленые облигации представляются весьма перспективным инструментом финансирования экологических проектов для российского рынка. Хотя в последние годы внимание сместилось на решение проблем, вызванных геополитической напряженностью и санкционным давлением, Россия придерживается климатической политики, не отказываясь от целей по достижению углеродной нейтральности, что подтверждается подписанием новой Климатической доктрины в конце 2023 года и введением иных законодательных инициатив в этой области. Реализация экологической стратегии на федеральном, региональном и корпоративном уровнях потребует привлечения значительных объемов финансирования, в т.ч. долгового. В этой связи зеленые облигации выглядят проверенным и эффективным источником для фондирования зеленых инициатив.

Дальнейшее развитие механизмов государственной поддержки может стать одним из драйверов рынка зеленых облигаций.

Введение налоговых льгот, предоставление преференций и государственных гарантий эмитентам и инвесторам зеленых выпусков, аналогично зарубежным практикам, будет способствовать повышению привлекательности данного инструмента.

В глобальном плане рост количества климатических угроз и возрастание их остроты для всего человечества вызывает потребность в безотлагательном проведении мероприятий, направленных на предотвращение изменения климата и сохранение окружающей среды, что сопряжено с необходимостью обеспечения существенных капиталовложений на их осуществление. А с учетом дефицита инвестиций в соответствующие проекты на развивающихся рынках востребованность зеленых инструментов, в частности зеленых облигаций, повышается.

Возрастает и уровень осознанности населения. Согласно проведенному в 2024 году исследованию Сколково, 70% молодых россиян в возрасте от 15 до 35 лет поддерживают устойчивое развитие и стремятся к участию в экологической повестке. Преимущественно они обеспокоены загрязнением водоемов, образованием мусора, загрязнением воздуха, вырубкой лесов, изменением климата, сокращением биоразнообразия, истощением природных ресурсов и загрязнением почв. Это становится важным фактором при принятии политических и корпоративных решений в части реализации экологических проектов, а соответственно – их материальном обеспечении.

Компании стремятся улучшить деловую репутацию и корректируют инвестиционные стратегии, ориентируясь на принципы ESG. Для подтверждения своего статуса, а также в связи с возрастающим регуляторным давлением относительно экологического воздействия, применением штрафных санкций за загрязнение окружающей среды, бизнес заинтересован в привлечении средств на реализацию устойчивых практик. При этом вводимые ограничения на государственном уровне могут становиться критическими для деятельности компаний, что делает повышение экологичности и принятие соответствующих мер необходимым для сохранения текущих позиций на рынке.

Активное участие финансового сектора также открывает новые возможности для российского рынка устойчивого финансирования. Финансовые институты выступают

в роли катализаторов интеграции и распространения зеленых инструментов, предлагая комплексные решения по их структурированию и специальные льготные условия по соответствующим сделкам.

Помимо прочего, расширение доступа на зарубежные рынки капитала (в частности, в азиатском направлении, где ESG-повестка приобретает все большую актуальность) и включение российских выпусков в международные рейтинги, будут стимулировать развитие инструментов зеленого финансирования и зеленых облигаций в России. Дополнительным стимулом станет стабилизация политической обстановки, снятие международных санкций и возвращение доступа российских эмитентов на рынки США и ЕС.

Заключение

Зеленые облигации способствуют диверсификации инвестиций и представляются перспективным инструментом финансирования для реализации проектов устойчивого развития на российском рынке. В посткризисный период зеленые облигации обладают потенциалом интенсифицировать процессы интеграции российской экономики в глобальные рынки ESG-финансирования и способствовать привлечению зарубежных инвестиций в экологические проекты в России.

Текущая ситуация на рынке зеленых облигаций характеризуется рядом барьеров, вызванных, главным образом, изменением ключевых условий функционирования всей мировой экономики и рынка долгового капитала в 2022 году, а утрата гринума послужила одной из основных причин снижения спроса на зеленые инструменты финансирования. При этом, несмотря на сложившиеся ограничения, повестка устойчивого развития и цели по достижению углеродной нейтральности сохраняют свою актуальность на российском рынке, и зеленые облигации

остаются востребованным инструментом при реализации экологических инициатив. Стагнация рынка зеленых облигаций обусловлена переходным периодом и временным смещением приоритетов к проведению антикризисных мероприятий на фоне геополитической нестабильности и макроэкономической неопределенности.

В качестве рекомендаций допустимо предложить такие меры, как создание единого реестра зеленых проектов в целях обеспечения прозрачности и упрощения отбора инициатив в сфере зеленого финансирования для инвесторов. Также следует обеспечить доступность верификации зеленых бондов для российских эмитентов, что предполагает прозрачные условия данной процедуры. Кроме того, одним из приоритетных шагов должны стать мероприятия по повышению осведомленности населения и бизнеса об особенностях данного финансового инструмента в целях повышения доверия и расширения круга потенциальных инвесторов и эмитентов.

Налоговые льготы и иные меры поддержки могли бы стать важным фактором стимулирования российского рынка зеленых облигаций. Следует ориентироваться на международный опыт в части государственного субсидирования купонных выплат и предоставления налоговых преференций с учетом национального контекста.

Дальнейшие исследования могут быть направлены на анализ опыта применения зеленых облигаций на развивающихся рынках, включая их влияние на финансовые показатели эмитентов и вклад в климатическую повестку. Также стоит изучить поведенческие аспекты инвесторов, включая их предпочтения в отношении ESG-инструментов в условиях экономической нестабильности, что способствует продвижению зеленых облигаций среди частных и институциональных участников рынка.

Библиографический список

1. Головина Т.А., Авдеева И.Л. Зеленые облигации как инструмент финансирования зеленой экономики // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2025. Т. 15, № 1. С. 167-181. DOI: 10.21869/2223-1552-2025-15-1-167-181.
2. Дорофеев М.Л. Анализ лучших мировых практик развития рынка зеленых облигаций и оценка возможностей их применения в современной России // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2023. Т. 13, № 1. С. 46-58. DOI: 10.21869/2223-1552-2023-13-1-46-58.

3. Дорофеев М.Л. Направления развития рынка зеленых облигаций в России в условиях международных санкций // Экономика. Налоги. Право. 2023. Т. 16, № 3. С. 46-56. DOI: 10.26794/1999-849X-2023-16-3-46-56.
4. Макарова Е.А., Лысенко К.В., Смоловик Е.В. Рынок зеленых облигаций в новых условиях: финансовый пузырь или эффективный инструмент финансирования? // Современная мировая экономика. 2023. № 3(3). С. 75-94. DOI: 10.17323/2949-5776-2023-1-3-75-94.
5. Калачев М.А., Ныхрикова Т.В., Жосану Н. Проблемы и перспективы развития зеленых облигаций на финансовых рынках России в 2025 году // Журнал прикладных исследований. 2025. № 5. С. 131-136. DOI: 10.47576/2949-1878.2025.5.5.019.
6. Тропина Ж.Н. ESG-облигации, перспективы развития инструмента в условиях санкций // Сибирская финансовая школа. 2023. № 1(149). С. 94-101. DOI: 10.34020/1993-4386-2023-1-94-101.
7. Тарасова Ю.А., Ляшко Е.И. Влияние институциональных факторов на выпуск зеленых облигаций: экскурс в 2021 год // Финансовый журнал. 2023. Т. 15, № 2. С. 90-102. DOI: 10.31107/2075-1990-2023-2-90-102.
8. Постановление Правительства РФ от 21.09.2021 N 1587 (ред. от 30.12.2023) «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации инструментов финансирования устойчивого развития в Российской Федерации». [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_396203/ (дата обращения: 17.08.2025).
9. Положение Банка России от 19.12.2019 N 706-П (ред. от 04.03.2024) «О стандартах эмиссии ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте России 21.04.2020 N 58158) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.05.2024). [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_344933/ (дата обращения: 17.08.2025).
10. Инструкция Банка России от 26 мая 2025 г. N 220-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности собственных средств (капитала) банков с универсальной лицензией и об осуществлении Банком России надзора за их соблюдением». [Электронный ресурс]. URL: <https://ivo.garant.ru/#/document/412342996/paragraph/1:0> (дата обращения: 23.08.2025).