



# НЕОБХОДИМАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

## ОТ ПОТЕНЦИАЛА К РЕАЛЬНЫМ ИЗМЕНЕНИЯМ

---

ОСНОВНЫЕ МОМЕНТЫ

---

2-Е издание



**Исследование:** структура  
устойчивой финансовой системы

ОКТАБРЬ 2016 Г.

## Исследование ЮНЕП

Исследование структуры устойчивой финансовой системы было начато в рамках Программы ООН по окружающей среде (ЮНЕП), чтобы осветить политические пути по повышению эффективности финансовой системы с точки зрения мобилизации капитала для построения экологичной и инклюзивной экономики — другими словами, для обеспечения устойчивого развития. Исследование было начато в январе 2014 года, и в октябре 2015 года было опубликовано первое издание под названием «Необходимая финансовая система». Мандат Исследования на данный момент заканчивается в конце 2017 года, основное направление деятельности — углубление и продвижение полученных результатов.

Для получения дополнительной информации об исследовании посетите веб-сайты [www.unepinquiry.org](http://www.unepinquiry.org) и [www.unep.org/inquiry](http://www.unep.org/inquiry) или свяжитесь с г-жой Махенау Агха, директором по связям с общественностью, по адресу [mahenau.gha@unep.org](mailto:mahenau.gha@unep.org).

## Рабочая группа

**Махенау Агха** является директором по связям с общественностью. **Ник Робинс** и **Саймон Задек** являются содиректорами Исследования и ведущими авторами настоящего отчета.

Рабочая группа Исследования включает следующих лиц: Сайя Дирлевангер, Майя Форстейтер, Марк Халле, Йейн Хендерсон, Марк Лопатин, Оливье Лаванье д'Ортиг, Джереми МакДэниэлс, Нана-Офори Окиере, Фелисити Перри, Шерин Вайзман и Наурино Нуохан Чжанг. Кроме того, в расширенный состав группы входят следующие лица: Агнес Атсия, Чад Карпенгер, Нозифо Дженьюери-Бардилл, Сандра Рохас, Вирджиния Зонтаг-о'Брайан и Келли Ю.

## Благодарности

Исследование структуры устойчивой финансовой системы ЮНЕП стало возможным благодаря усилиям большого количества людей. Достигнутый уровень исследования, анализа и участия — это результат привлечения времени и навыков многочисленных партнеров, которые образуют обширное международное сообщество Исследования. Рабочая группа хотела бы выразить свою благодарность следующим людям за их работу:

Марко Олбани, Рафаэль Ноэль дель Вильяр Альрих, Ингер Андерсен, Сами Андоура, Бутч Бакани, Эд Бейкер, Кэти Бардсвик, Александр Баркави, Кристофер Бэрретт, Лоренцо Бернаскони, Олле Биллингер, Корнелис Блок, Жан Бусино, Хенрик Браконьер, Том Брукс, Эдгар ван де Брюг, Марк Берроус, Морис Баттон, Франческо Ла Камера, Хуан-Карлос Кастилья-Рубио, Лусианна Кастилья-Рубио, Сагарика Чатерджи, Ян Чихлар, Леонг Синг Чионг, Мартин Чихак, Рита Рой Чаудхери, Сиобхан Клиэри, Каджетан Чиз, Эммануэль Док, Колен Ле Дюк, Стэн Дюпре, Фрэнк Элдерсон, Натан Фабиан, Энн Флорини, Карстен Франк, Сандра Фриман-Клаузен, Роджер Джиффорд, Дилетта Джулиани, Янник Глемарек, Джексон Глобус, Рис Гордон-Джоунс, Норберт Гориссен, Жорис де Грот, Дэниэл Гайатт, Дэвид Хэррис, Тоби Хипс, Хейзел Хендерсон, Уненбат Йигид, Дэйв Лауэр, Дэйв Джоунс, Кристофер Каминкер, Саид Эль-Хадрауи, Шон Кидни, Наина Лал Кидвай, Кайо Кох-Везер, Оскар Краббе, Майк Крайдлер, Рэйчел Кайт, Дебора Лер, Ченг Лин, Лью Джиалонг, Кристин Лоу, Наннан Лундин, Ма Джун, Роберт Мэделин, Адити Махешвари, Джефф Марголис, Уилл Мартиндейл, Дэвид дель Масо, Родомарк Мейра, Алоизио Лопес Перейра де Мело, Стейси Миддлтон, Энтони Миллер, Ирвинг Митцер, Шан Митра, Андреа Моффат, Амина Дж. Мохаммед, Янник Моншауэр, Нуру Мугамби, Шармала Найдю, Тимоти Никсон, Патрик Ньюорге, Бруно Оберле, Хабил О. Олака, Мохаммед Омран, Мириам Отт, Фред Пэкхем, Фатма Пэнди, Родриго Порто, Мурило Португал, Атиур Рахман, Миа Хорн аф Ранциент, Альдо Равацци, Мартин Регелинк, Тереса Рибера, Энрико Далла Рива, Джессика Робинсон, Маттиа Романи, Рэтхин Рой, Нирадж Сахай, Ричард Саманс, Оюн Саньяасурен, Хольгер Шмид, Дирк Шенмейкер, Гвидо Шоттен, Мэтью Скотт, Беатрис Стюарт Секаф, Эди Сетияван, Арти Шах, Майкл Шерен, Пер Штайн, Мириам Вандер Стихеле, Джейкон Тома, Ренс ван Тильбург, Уоллес Тербевиль, Барбара Терли-МакИнтайр, Лили Вадера, Марио Серхио Васконселос, Анна-Лиза Вендрамини, Латва Вишванат, Мартен Флешхувер, Роберт Уорд, Стив Уэйгуд, Дирк Вагенер, Скотт Уильямс, Уильям Янг и Ронг Чжанг.

Сотрудники Программы ООН по окружающей среде хотели бы выразить благодарность за финансовую поддержку и стратегическое партнерство следующим организациям:

правительствам Германии, Италии, Швейцарии и Соединенного королевства Великобритании и Северной Ирландии, Европейской комиссии, фонду MAVA и фонду Рокфеллера.

Мы также хотели бы поблагодарить следующих партнеров за их щедрую поддержку, включая проведение встреч, сбор данных и помощь в исследованиях: BNEF, FTSE Russell, Generation Investment Management LLP, Институт Полсона, Принципы ответственного инвестирования, Thomson Reuters и ФИ ЮНЕП.

Особая благодарность выражается высшему руководству Программы ООН по окружающей среде, которое направляло работу команды с самого запуска проекта. Особая благодарность выражается следующим лицам: Эрику Сольхейму, исполнительному директору, Ахиму Штайнеру, бывшему исполнительному директору, а также Мишель Кандотти, Эллиоту Харрису, Тиму Кастену, Пушпаму Кумару, Лигии Норонха, Терезе Пануччио, Стивену Стоуну, Ибрагиму Тиану, Эрику Ашеру, Бреннану ван Дайку и Метт Уилки.

Это второе издание публикации «Необходимая финансовая система» было подготовлено совместно с Финансовой инициативой ЮНЕП.

© Программа ООН по окружающей среде, 2016 г.

*Отказ от ответственности:* Названия, использованные при представлении материала в настоящей публикации, не выражают мнений Программы ООН по окружающей среде в отношении юридического статуса любой страны, территории, города или региона либо его властей или в отношении делимитации их границ. Кроме того, точки зрения, выраженные в настоящей публикации, не обязательно отражают решения или заявленные политики Программы ООН по окружающей среде, а упоминание торговых названий или коммерческих процессов не указывает на их поддержку.

# КЛЮЧЕВЫЕ ПОСЫЛЫ: ОТ ПОТЕНЦИАЛА К РЕАЛЬНЫМ ИЗМЕНЕНИЯМ

1

**Мировая финансовая система нуждается в переделке, чтобы иметь возможность финансировать инклюзивное, процветающее и экологически ориентированное будущее, другими словами, чтобы обеспечивать устойчивое развитие.**

- В 1-м издании Исследования под названием *Необходимая финансовая система*, опубликованном в 2015 году, были сделаны следующие выводы:
  - » Необходимость в реформах финансовой системы, которые могут исправить рыночные и политические просчеты и обеспечить достаточное финансирование устойчивого развития, дополняя проекты, связанные с реальной экономикой, и государственное финансирование.
  - » «Тихая революция», которая проявлялась в том, что в финансовой системы начали происходить изменения в ответ на эту проблему, причем особенно ярко проявилось лидерство развивающихся и некоторых развитых стран.

*Первая редакция выводов Исследования получила активное одобрение, и они были подтверждены в ходе последующих мероприятий.*

2

**За прошедший год этот потенциал значительно вырос.**

- Спустя год эта деятельность расширилась благодаря следующим факторам:
  - » **Рыночное лидерство:** ведущие финансовые учреждения признают, что устойчивое развитие — это ключ к их будущему успеху, о чем можно судить на примере рынка «зеленых» облигаций, объем которого на данный момент составляет 118 млрд долларов США.
  - » **Национальные проекты:** разработчики финансовых политик и регуляторные органы стимулируют перераспределение капитала, улучшают качество управления рисками и повышают уровень прозрачности.
  - » **Международное сотрудничество:** в 2016 году впервые «Большая двадцатка» и Совет по финансовой устойчивости изучают, как следует развивать финансовую систему с учетом экологических факторов.

3

**Политика, рынок и более масштабные международные факторы являются основой для этого потенциала.**

- » Принятие Целей устойчивого развития и заключение Парижского соглашения об изменениях климата.
- » Приоритеты национального развития, особенно развивающихся стран.
- » Проекты по устранению рыночных и политических просчетов в финансовой системе.
- » Растущая технологическая революция в финансовой системе.
- » Растущие общественные ожидания в отношении показателей работы финансовой системы.
- » Экологически ориентированное финансирование становится фактором конкурентоспособности для компаний и финансовых центров.

4

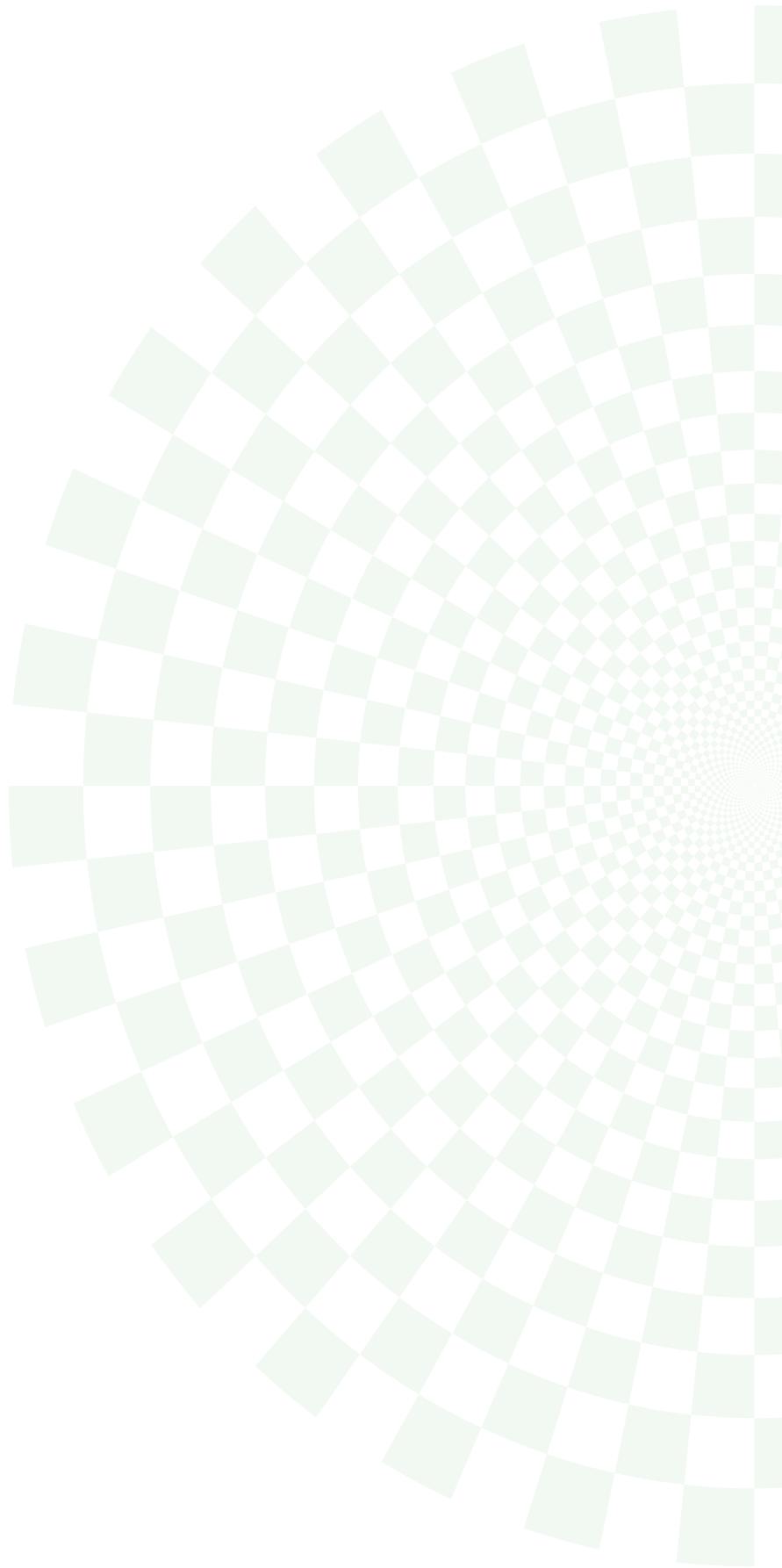
**Сегодняшнего потенциала недостаточно, чтобы обеспечить преобразования, необходимые для финансирования устойчивого развития.**

- » Природный капитал продолжает быстро истощаться, одновременно углубляется социальное неравенство и усиливаются волнения.
- » Экологически ориентированные финансовые потоки и ценные бумаги остаются без должного внимания при распределении капитала по всему миру.
- » Финансовая система остается оторванной от долгосрочных потребностей реальной экономики.
- » Финансовой стабильности все больше угрожают последствия современной неустойчивой экономики.

5

**Ключевые шаги могут помочь скоординировать задачи и влияние финансовой системы, так чтобы она обслуживала реальную экономику во время перехода к устойчивому развитию.**

1. Включение принципов устойчивости в национальные стратегии по финансовой реформе и развитию.
2. Направление технологических инноваций на финансирование устойчивого развития.
3. Реализация тройного потенциала государственного финансирования.
4. Повышение осведомленности и наращивание потенциала системы.
5. Включение принципов устойчивости в распространенные методы, инструменты и стандарты в рамках финансовой системы:





## НЕОБХОДИМАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА: ОТ ПОТЕНЦИАЛА К РЕАЛЬНЫМ ИЗМЕНЕНИЯМ

**Второе издание «Необходимая финансовая система» за 2016 год включает три отдельные публикации:**

1. **Основные моменты:** это отдельный краткий обзор ключевых посылов, аргументов, заключений и рекомендаций.
2. **Основной отчет:** (а) ключевые послы, (б) основные моменты общего отчета и (в) основной текст отчета:
  - подробный анализ текущей ситуации;
  - исследование значения финансовых технологий;
  - первая итерация предлагаемой структуры оценки показателей; и
  - ключевые заключения и рекомендации.
3. **Рабочие документы:** серия из шести технических публикаций, каждая из которых освещает отдельный пункт основного отчета, составленного при участии Исследования ЮНЕП и партнеров (будет публиковаться отдельно).

**Кроме того, рекомендуется читать второе издание совместно с рядом прочих недавно опубликованных работ, включая публикацию**

- *Финансирование устойчивого развития: от потенциала к реальным изменениям в неспокойные времена*, которая была опубликована как брифинг Исследования ЮНЕП для сессии Генеральной Ассамблеи ООН в сентябре 2016 года.
- *Совместный отчет о «зеленом» финансировании «Большой двадцатки» (G20)*, первый отчет Исследовательской группы по «зеленому» финансированию G20, который был опубликован по случаю саммита G20 в Ханчжоу (Китай) в сентябре 2016 года, а также комплект из 14 сопутствующих технических публикаций, которые были подготовлены в рамках деятельности Исследовательской группы и опубликованы в то же самое время.

Наконец, многие из 80 рабочих публикаций, выпущенных Исследованием ЮНЕП начиная с 2014 года, упоминаются в настоящем втором издании нашего глобального отчета, и все эти публикации бесплатно доступны в Интернете.

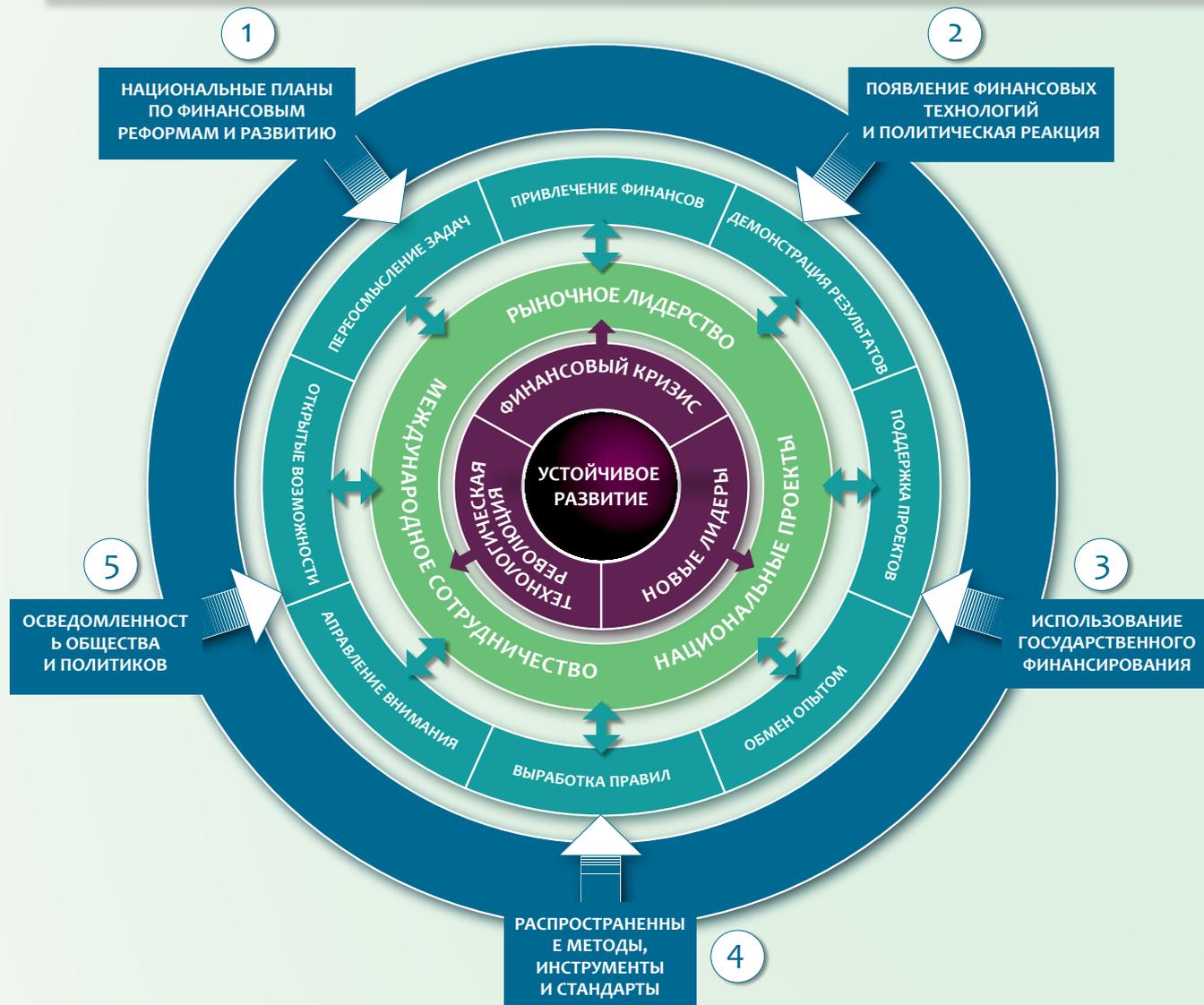
С отчетами и публикациями можно ознакомиться на веб-сайте:  
[www.unepinquiry.org](http://www.unepinquiry.org).

Расширяются усилия по координации финансовой устойчивости с целями устойчивого развития.

**РЫНОЧНОЕ ЛИДЕРСТВО:** финансовые учреждения и рынки разрабатывают инновации, например «зеленые» облигации, экологические рейтинги и стресс-тесты.

**НАЦИОНАЛЬНЫЕ ПРОЕКТЫ:** политики и регуляторные органы реализуют меры, чтобы стимулировать перераспределение капитала, улучшить качество управления рисками, усовершенствовать отчетность и четко обозначить сферы ответственности финансовых учреждений.

**МЕЖДУНАРОДНОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО:** интерес со стороны «Большой двадцатки» и Совета по финансовой устойчивости (СФУ) усиливается.



Мировая финансовая система испытывает тяжелые времена, и ее необходимо изменить так, чтобы финансировать инклюзивное, процветающее и экологически ориентированное будущее.

**УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ:** необходимо привлечь триллионы долларов, чтобы реализовать глобальные цели, например СУП и Парижское соглашение.

**ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС:** политические решения направлены на повышение эффективности, результативности и устойчивости финансовой системы.

**ТЕХНОЛОГИЧЕСКАЯ РЕВОЛЮЦИЯ:** быстрое развитие финансовых технологий приводит к разрушению существующих моделей и создает новые возможности.

**НОВЫЕ ЛИДЕРЫ:** новые источники влияния становятся важными, отражая проблемы экологичной индустриализации и урбанизации для развивающихся и переходных экономик.

# От ПОТЕНЦИАЛА к РЕАЛЬНЫМ ИЗМЕНЕНИЯМ

## ДИНАМИКА СИСТЕМЫ

*Динамика системы способствует прогрессу, но потенциала все еще недостаточно, чтобы обеспечить необходимый уровень преобразований.*

**ПРОДЕМОНСТРИРОВАННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ:** предварительные подтверждения результатов говорят в пользу необходимости дальнейших действий.

**ПЕРЕОСМЫСЛЕНИЕ ЗАДАЧ:** разработчики финансовых правил переосмысливают свои задачи, учитывая принципы устойчивого развития.

**ПОДДЕРЖКА ПРОЕКТОВ:** рыночные и политические игроки работают параллельно.

**ОБМЕН ОПЫТОМ:** национальное лидерство способствует международному сотрудничеству.

**ФОРМИРОВАНИЕ РЫНКОВ:** государственное финансирование создает новые финансовые продукты и вырабатывает правила их роста.

**ОТКРЫТЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ:** технологические изменения приводят к изменениям в финансовой системе.

**РОСТ ВНИМАНИЯ:** растут общественные ожидания в отношении роли финансовой системы в плане устойчивого развития.

## ШАГИ ПО ТРАНСФОРМАЦИИ

*Пять направлений, где ключевые шаги могут ускорить и расширить изменения в системе.*

- 1. НАЦИОНАЛЬНЫЕ СТРАТЕГИИ:** включение принципов устойчивости в долгосрочные дорожные карты по финансовым реформам.
- 2. ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЕ ИННОВАЦИИ:** использование финансовых технологий для того, чтобы координировать финансирование и устойчивое развитие.
- 3. ГОСУДАРСТВЕННОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ:** использование государственного финансирования не только для конкретных проектов, но так для формирования новых рынков, правил и методов работы.
- 4. ПОВЫШЕНИЕ ОСВЕДОМЛЕННОСТИ:** повышение осведомленности политиков и специалистов о задачах и рисках, а также повышение качества общественных дебатов.
- 5. РАСПРОСТРАНЕННЫЕ МЕТОДЫ, ИНСТРУМЕНТЫ И СТАНДАРТЫ:** разработка общих подходов к включению принципов устойчивости в определения, инструменты и стандарты.

КООРДИНАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

ФИНАНСЫ, НАПРАВЛЕННЫЕ НА УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ



# ОТ ПОТЕНЦИАЛА К РЕАЛЬНЫМ ИЗМЕНЕНИЯМ — ОСНОВНЫЕ МОМЕНТЫ

## ОБЗОР «ТИХОЙ РЕВОЛЮЦИИ»

На данный момент наблюдается «тихая революция», связанная с тем, что финансовая система начинает внедрять принципы устойчивого развития. Это стало ключевым результатом первой двухлетней фазы Исследования ЮНЕП. Исследование ставило перед собой задачу определить политические и рыночные меры, которые можно было бы реализовать внутри финансовой системы, так чтобы дополнить реформы в реальной экономике и государственных финансах. Первое издание глобального отчета Исследования «Необходимая финансовая система» было представлено на ежегодных встречах МВФ/Всемирного банка в Лиме (Перу) в октябре 2015 года,<sup>1</sup> и в основном в этой публикации освещалась роль стран в плане обновления правил управления финансовой системой. Ключевые отмеченные моменты:

- **Прилагаются все более активные усилия**, чтобы интегрировать аспекты устойчивого развития в реформу финансовой системы (**разработка**

**и практика**) в таких различных государствах, как Китай и Великобритания, Бангладеш и Франция, Бразилия и Кения, при этом активный вклад в разработку новых политик и правил делают как некоторые развивающиеся, так и развитые страны.

- **Практика показывает**, что появляется пакет мер, которые могут обеспечить перераспределение капитала, **повысить качество оценки рисков и управления рынками и разработку методов работы с учетом устойчивого развития** в отношении ряда приоритетов: от загрязнения воздуха, чистой энергии и изменений климата до доступности финансовых услуг, развития сельскохозяйственных регионов и водоснабжения.
- **Имеется возможность оценить и систематизировать эти ранние инновации как на национальном, так и на международном уровне**, чтобы добиться значительного перераспределения капитала в пользу устойчивого финансового развития.

### Вставка 1. БАЗА ЗНАНИЙ ИССЛЕДОВАНИЯ ЮНЕП

Результаты были получены на базе более чем 80 опубликованных отчетов и технических документов, которые были подготовлены с участием более чем 60 институтов, включая банковские ассоциации, исследовательские институты, центральные банки и финансовые регуляторные органы, министерства финансов, общественные и международные организации.

Был проанализирован опыт 15 различных проектов и мероприятий на уровне стран,<sup>2</sup> что включало анализ политик и технический анализ банковской сферы, рынков облигаций, страхования, институциональных инвестиций и фондовых бирж. Особое внимание было уделено оценке таких разнообразных направлений, как права человека, социальный банкинг, фидуциарные обязанности и изменение роли центральных банков.

В первом издании глобального отчета Исследования был обозначен первоначальный набор из более чем 100 инновационных мер, которые реализовались центральными банками, финансовыми регуляторными органами, политиками и разработчиками стандартов, фондовыми биржами и рейтинговыми агентствами.<sup>3</sup>

С базой знаний Исследования можно ознакомиться на веб-сайте [www.unepinquiry.org](http://www.unepinquiry.org).

**Результаты Исследования были получены в исторический момент**, когда наблюдается большая вероятность серьезных изменений, в пользу чего говорят три связанных между собой процесса:

- **Эпохальное принятие Повестки дня устойчивого развития до 2030 года и подписание Парижского соглашения об изменении климата**, причем в обоих документах признается, что финансирование является важным элементом реализации целей, но его все равно недостаточно, учитывая текущие тенденции.<sup>4</sup>
- **Политические решения в связи с финансовым кризисом 2008 года**, направленные на то, чтобы повысить эффективность, результативность и устойчивость финансовой системы с точки зрения долгосрочных потребностей мировой экономики.
- **Быстрая эволюция самой финансовой системы в результате комбинированного влияния послекризисной макроэкономической обстановки и реформ**, растущее влияние стран с переходной и развивающейся экономикой, новые общественные ожидания и разрушающее влияние технологий на всю финансовую систему.

Исследование позволило увидеть **шаги, которые можно предпринять, чтобы поощрить и систематизировать эти все более популярные практики**, отметив, что меры в рамках финансовой системы могут наиболее эффективно реализоваться при наличии следующих факторов: (а) сотрудничество между частным и государственным сектором; (б) реализация проектов на национальном и международном уровнях; и (в) расширение классических политик устойчивого развития, например государственного финансирования и политик, напрямую влияющих на реальную экономику. Ключевые факторы, которые способствуют этому:

- **Национальные проекты:** национальные соглашения и планы действий по построению устойчивых финансовых систем закладывают основу для стратегического прогресса. Такие дорожные проекты наиболее эффективно составляются и контролируются коалициями ключевых учреждений с учетом национальных обстоятельств и приоритетов, включая диагностику текущих практик и потребностей, оценку возможностей и пути реализации с эффективными механизмами обратной связи, которые позволяют делать выводы и совершенствовать подходы.
- **Международное сотрудничество:** были определены десять приоритетов международного сотрудничества, включая разработку принципов устойчивой финансовой системы; сближение стандартов раскрытия информации; разработку методов стресс-тестирования устойчивости; оптимизацию фискальных мер в рамках финансовой системы; учет экологических рисков в международных банковских стандартах;

разработку кодекса инвесторских обязанностей; создание коалиции рынков «зеленого» капитала; разработку рекомендаций для регуляторных органов в области страхования; и разработку структуры оценки показателей для устойчивой финансовой системы.

Первая редакция выводов Исследования ЮНЕП получила активное одобрение, и они были подтверждены в ходе последующих мероприятий, при этом многие из предложенных последующих шагов были учтены в текущих проектах на многонациональном и международном уровнях.<sup>5,6</sup>

*«Индия имеет огромный потенциал для того, чтобы обсудить политические меры, необходимые для стимулирования потока устойчивого финансирования и формирования финансовой системы с учетом повестки дня устойчивого развития. Для этого нужно реализовать ряд промежуточных целей, включая повышение осведомленности финансового сектора, формирование единого понимания индикаторов «зеленого» финансирования, разработку экологических продуктов, измерение хода выполнения и разработку структуры по оценке финансовых рисков.»<sup>7</sup>*

**Р. Ганди**, заместитель управляющего, Резервный банк Индии

## РАСТУЩИЙ ПОТЕНЦИАЛ

**В прошлом году наблюдалось ускоренное повышение потенциала «тихой революции» в рамках всей финансовой системы.** Исторические обстоятельства, инновации и позиции лидеров — все это вместе позволило включить аспекты устойчивого развития в структуру и методы работы финансовой системы. Прогресса удастся добиться в разных местах, на различных уровнях и с участием различных игроков по трем направлениям изменений, которые пересекаются между собой: рыночное лидерство, национальные проекты и международное сотрудничество.

*«Соблюдение целей Парижского соглашения потребует полной мобилизации всех заинтересованных сторон, включая представителей финансового сектора. Я полностью поддерживаю усилия, направленные на то, чтобы финансовые потоки учитывали необходимость ограничения выбросов парниковых газов и финансирования развития, устойчивого к климату.»<sup>8</sup>*

**Мишель Сапен**, министр финансов, Франция

РИСУНОК 1. КАК «ТИХАЯ РЕВОЛЮЦИЯ» СТАЛА ЗВУЧАТЬ ГРОМЧЕ



По мере увеличения этого потенциала появились новые направления деятельности:

- **Активировались публичные дебаты.** Управляющих центральных банков, министров финансов, регуляторные органы и руководителей финансовых учреждений все чаще просят объяснить, как они способствуют устойчивому развитию. Общественные организации играют все более важную роль в формировании повестки дня публичных дебатов, например о рисках «выброшенных активов».<sup>9</sup> Граждане пользуются возможностями, чтобы направлять собственный капитал на проекты, которые учитывают их ценности и долгосрочные интересы.
- **Устойчивость становится конкурентным преимуществом в мировых финансовых центрах:** международные и региональные центры, включая Гонконг,<sup>10</sup> Найроби,<sup>11</sup> Лондон,<sup>12</sup> Париж<sup>13</sup> и Швейцарию<sup>14</sup>, изучают, как следует разрабатывать правила, фискальные меры и добиваться лидерства на рынке таким образом, чтобы как можно лучше использовать новые возможности.
- **Сети совместной работы множатся и расширяются,** и становится очевидным, что

различные юрисдикции стремятся создавать и официально регистрировать партнерства, ассоциации и форумы для обмена передовыми методами работы, информацией и накопленным опытом.<sup>15</sup> Группа Исследования участвовала в нескольких из этих новых инициатив, включая Форум по устойчивому страхованию,<sup>16</sup> который включает руководителей страховых компаний и занимается следующими проектами: Принципы устойчивого страхования для частного сектора<sup>17</sup> и Коалиция экологических инфраструктурных инвестиций.<sup>18</sup>

*«Экологическое финансирование процветает, оно достигло точки самовозгорания. Но эту сферу необходимо координировать. Этим не должны заниматься только несколько ведущих компаний.»<sup>19</sup>*

**Нуру Мугамби, директор по коммуникациям и связям с общественностью, Кенийская банковская ассоциация**

**Все больше людей начинают понимать,** что государственное финансирование различным образом влияет на то, как частные компании тратят свои капиталы на устойчивое развитие. Основное внимание

## ВСТАВКА 2. ПО НАПРАВЛЕНИЮ К УСТОЙЧИВОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ — ПУТИ ИЗМЕНЕНИЙ

- **Рыночное лидерство:** финансовые учреждения и рынки реагируют на запросы клиентов, политические сигналы, экологический вред и технологические наработки, предлагая ряд инноваций:
  - » *«Зеленые» облигации:* во многих отношениях «характерный признак» новых способов получения устойчивого финансирования, «зеленые» облигации продолжили свой рост и развитие, при этом ведущую роль в этой области играет Китай, но муниципальные органы власти в США также все чаще выпускают такие ценные бумаги.<sup>20</sup>
  - » *Фондовые биржи:* за прошедший год 23 новые фондовые биржи пообещали улучшить раскрытие информации о факторах устойчивости на своих рынках: от Аммана, Касабланки и Дубая до Мехико, Люксембурга и Осло.<sup>21</sup>
  - » *Рейтинговые агентства:* шесть из ведущих мировых кредитных рейтинговых агентств — S&P Global Ratings, Moody's, Dagong, Scope, RAM Ratings и Liberum — публично обязались сотрудничать в области устойчивости в рамках инициативы совместно с институциональными инвесторами.<sup>22</sup>
  - » *Оценка экологических рисков:* эксперименты быстро расширяются, например, китайский банк ICBC, самый крупный в мире банк, опубликовал первый экологический стресс-тест «нового поколения», который направлен на анализ последствий хронического загрязнения воздуха для его кредитного портфеля. Это было сделано в рамках усилий Китая по продвижению экологического финансирования.<sup>23</sup>
- **Национальные проекты:** политики и регуляторные органы на национальном и поднациональном уровне делают шаги, чтобы поддержать и часто активизировать данный процесс, внедряя меры, которые позволяют стимулировать перераспределение капитала, улучшить управление рисками, усовершенствовать отчетность, а также прояснить сферы ответственности финансовых учреждений. В ходе анализа мер нами было выделено 217 мер, которые были реализованы в почти 60 странах по состоянию на середину 2016 года. При этом страны с переходной и развивающейся экономикой увеличили свою долю с 29 % от общего объема в 2010 году до 38 % к концу 2015 года. За прошедший год можно выделить следующие достижения:
  - » *Китай* представил комплексный пакет рекомендаций по созданию экологичной финансовой системы, включая рекомендации для банков, рынков капитала, финансов на местах и международного сотрудничества.<sup>24</sup>
  - » *Калифорния* потребовала от страховых компаний сообщать о вложениях в активы, которые связаны с высоким риском выбросов парниковых газов.<sup>25</sup>
  - » *Франция* внедрила новые требования к отчетности для корпораций, а также начала требовать более конкретные отчеты от институциональных инвесторов. Текущая работа по оценке климатических рисков в банковской отрасли — это ключевой элемент ее стратегии по переходу к экономике с низким уровнем выбросов парниковых газов.<sup>26</sup>
  - » *Регуляторный орган Индии* по ценным бумагам представил требования к «зеленым облигациям», чтобы стимулировать финансирование, особенно для возобновляемой энергетики.<sup>27</sup>
  - » *Италия* начала национальный диалог об устойчивом финансировании, исследуя возможности, доступные для банков, рынков капитала, инвестиционных фондов и страховых компаний.<sup>28</sup>
  - » *Кения*, которая является мировым лидером в области охвата населения финансовыми услугами, разрабатывает план по привлечению экологического финансирования и позиционирует себя как региональный центр.<sup>29</sup>
  - » *Марокко* разрабатывает дорожные карты по экологическому финансированию для банков, рынков капитала и страховых компаний.
  - » *Центральный банк Нидерландов* оценил влияние изменений климата на его финансовую систему.<sup>30</sup>
  - » *Филиппины* создали частно-государственный фонд страхования от стихийных бедствий, в результате чего страхование от стихийных бедствий станет обязательным для домовладельцев и МСП.<sup>31</sup>
  - » *Великобритания* усилила работу по оценке вероятного влияния изменений климата на страховую отрасль.<sup>32</sup>
- **Международное сотрудничество:** наиболее значительным событием за прошлый год стали поэтапные перемены в международном сотрудничестве в области финансирования и устойчивого развития. Проблемы, которые имеют особое значение для развивающихся стран, становятся все более заметными, включая доступность финансовых услуг, прямые иностранные инвестиции, а также потенциал для резкого роста благодаря внедрению финансовых технологий.<sup>33</sup>
  - » *«Большая двадцатка» и экологически ориентированное финансирование:* Китай в рамках своего президентства в «Большой двадцатке» создал Исследовательскую группу по «зеленому» финансированию, которую совместно возглавляют Народный банк Китая и Банк Англии и где в качестве секретаря выступает Программа ООН по окружающей среде.<sup>34</sup>
  - » *Совет по финансовой устойчивости (СФУ) и изменения климата:* СФУ создал Рабочую группу по раскрытию климатической финансовой информации в декабре 2015 года в ответ на просьбу «Большой двадцатки».<sup>35</sup>



Исследования было направлено на меры по контролю частного капитала в рамках финансовой системы. Но наш опыт на уровне стран продемонстрировал, что сложно отделить стратегическую роль государственного финансирования как фактора изменений. Использование государственного финансирования для привлечения частного капитала сегодня часто воспринимается как эффективный подход к финансированию некоторых общественных услуг и инфраструктуры. Во время усилившихся финансовых трудностей также имеет смысл пересмотреть стимулирующие меры и субсидии, которые проходят через финансовую систему, — например, освобождение долговых обязательств, сбережений и пенсий от налогов — учитывали принципы устойчивого развития.<sup>36</sup> Государственные финансовые учреждения могут и действительно поддерживают создание новых рынков в рамках финансовой системы: характерный пример — это появление «зеленых» облигаций, которые активно выкупаются банками развития (а также региональными органами власти). Критерии, связанные с устойчивым развитием, могут также применяться к государственным закупкам финансовых услуг или программам приобретения активов центральных банков (включая т. н. «количественное смягчение»). Государственные финансовые учреждения могут также стать пионерами в области применения новых правил и практик устойчивости, которые затем могут быть внедрены уже частным финансовым сектором.

*«Мы всегда переоцениваем те изменения, которые произойдут через два года, и недооцениваем те изменения, которые произойдут через 10 лет. Не позволяйте себе расслабиться и ничего не делать.»<sup>37</sup>*

Билл Гейтс, сопредседатель Фонда Билла и Мелинды Гейтс

**Международная финансовая система находится в постоянном движении, и она частично испытывает потрясения в результате меняющихся технологических характеристик.** Стимулируя устойчивое финансирование можно и даже следует использовать текущие потрясения, которые происходят в рамках финансовой системы и реальной экономики. Финансовые технологии — это именно тот самый фактор.<sup>38</sup> Финансовые технологии позволяют вкладчикам и инвесторам более осознанно распределять свои средства, что расширяет возможности для учета факторов устойчивости. Равноправное кредитование и «краудсорсинг» уже сейчас открывают возможности для финансирования малых и средних предприятий (МСП), создавая таким образом новые рабочие места. Кроме того, эти технологии увеличивают перспективы для более масштабного финансирования устойчивых инвестиций, которое может привлекаться напрямую от вкладчиков в развивающихся странах, при этом потенциально можно будет значительно сократить расходы на привлечение капитала.

*«Большая двадцатка» имеет возможность разработать практические модели «зеленого» финансирования для развитых и развивающихся стран. Хорошая новость заключается в том, что в мире имеется большой объем капитала, но правительства должны создавать надлежащие условия для привлечения этого капитала. Они играют важную роль, так как именно они разрабатывают политики, регуляторные требования, стимулирующие меры и обеспечивают их реализацию на практике — (...) Мировые рынки капитала — это могучие силы. Если правильно их направлять, они могут облегчить бремя правительствам и создать возможности для устойчивого экономического будущего.»<sup>39</sup>*

Генри (Хэнк) М. Полсон-младший, председатель Института Полсона

**Измерение показателей финансовой системы в плане устойчивого развития также становится фактором изменений.** Все чаще политики, финансовые учреждения и обычные граждане хотят иметь возможность оценить вклад финансовой системы в устойчивое развитие. Для этого необходимо оценить три ключевых характеристики:

- **Результативность** — степень, в которой устойчивость рыночных цен влияет на стоимость финансовых активов (иногда этот критерий называют «эффективностью распределения ресурсов»).
- **Эффективность** — стоимость управления финансовой системой, которая обеспечивает финансовые потоки с учетом устойчивого развития.
- **Устойчивость** — чувствительность финансовой системы к негативным факторам, связанным с неустойчивым развитием, например недостатку воды, загрязнению воздуха или изменениям климата, включая переходные риски.<sup>40</sup>

Наша начальная работа по разработке такой структуры заключалась в измерении текущих показателей финансовой системы и в основном была направлена на архитектуру правил, практику рыночного поведения, а также количественные ресурсы и потоки финансирования, направленные на устойчивые активы — а не на активы, которые приводят к истощению природного капитала. Проект охватил 20 стран с развивающейся, переходной и развитой экономикой. В ходе работы были сделаны ключевые выводы об общем управлении системой, а также о фондовых рынках и рынках долгового капитала. Данных все еще в целом не достаточно, чтобы провести сравнительный анализ, поэтому такой анализ не может еще стать фактором улучшения.

## НЕДОСТАТОЧНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ

Чтобы реализовать Повестку дня устойчивого развития на 2030 год и Парижское соглашение, требуется беспрецедентная мобилизация государственных и частных финансов: в течение следующих 15 лет потребуется приблизительно 90 трлн долларов США.<sup>41,42,43</sup> Удалось добиться определенного прогресса в плане привлечения государственного и частного финансирования для проектов по устойчивому развитию. Однако в целом текущий уровень финансирования устойчивого развития остается неудовлетворительным. По

мнению ЮНКТАД, большинство проектов по реализации Целей устойчивого развития испытывают серьезный недостаток финансирования, причем для развивающихся стран дефицит средств составляет 2,5 трлн долларов США в год.<sup>44</sup> Недавние успехи не должны затмевать тот факт, что мы даже и близко не подошли к реализации цели, определенной в Парижском соглашении, т. е. чтобы «направить потоки финансирования на снижение выбросов парниковых газов и устойчивое развитие с учетом климата».<sup>45</sup> Следующие пять лет станут решающими с точки зрения этого перераспределения капитала.

РИСУНОК 2. ПРОБЛЕМА — ЭТО МАСШТАБ И СКОРОСТЬ

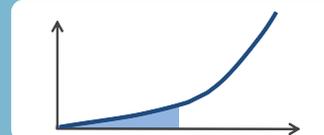
ЭКОНОМИКА НУЖДАЕТСЯ  
В ПРЕОБРАЗОВАНИЯХ



ПРИВЛЕЧЕНИЕ ФИНАНСОВ  
ЯВЛЯЕТСЯ КРИТИЧНЫМ

90 ТРЛН ДОЛЛАРОВ  
США В ТЕЧЕНИЕ  
15 ЛЕТ

УСТОЙЧИВОЕ  
ФИНАНСИРОВАНИЕ  
НЕОБХОДИМО РАСШИРИТЬ



- **Одной трети** мировых пахотных земель угрожает деградация земельных ресурсов.
- **Половина** крупнейших водоносных слоев прошли точку невозврата в плане устойчивости.
- **17 %** мирового населения не имеет доступа к электричеству.

- Ежегодный дефицит финансирования сельского хозяйства в развивающихся странах составляет **260 млрд долларов США**.
- **600 млрд долларов США** требуется на экологические инвестиции в Китае; только 15 % из государственных средств.

- **Только 5–10 %** банковских кредитов являются экологически ориентированными в странах, где этот показатель измерялся.
- **Менее чем 1 %** от общего объема выпущенных облигаций приходится на «зеленые» облигации.

Текущие усилия по координации финансовой системы с целями устойчивого развития заслуживают похвалы, но все равно предстоит еще многое сделать. Многие инновации в силу своей природы появились недавно, и быстрый рост начинается с низкой базы. Многие еще даже полностью не реализованы или не оформлены официально, и мало известно о том, какие именно инновации (зачастую их комбинации) окажутся наиболее эффективными. Что касается защиты окружающей среды, только 5–10 % банковских займов

направлены на экологические проекты, судя по данным из немногих стран, где такие меры уже доступны.<sup>46</sup> Несмотря на быстрое расширение рынка «зеленых» облигаций, общая доля «зеленых» облигаций составляет намного меньше 1 % от общего рынка облигаций.<sup>47</sup>

Структурные ограничения продолжают сдерживать рыночное лидерство, включая вездесущие отрицательные внешние эффекты, неравномерное распространение информации, неправильно распределенные стимулы и склонность к получению

### ВСТАВКА 3. СРОЧНАЯ НЕОБХОДИМОСТЬ УСКОРИТЬСЯ

- Природный капитал истощается в 116 из 140 стран.<sup>48</sup>
- В результате загрязнения воздуха, вызванного выработкой электроэнергии, ежегодно преждевременно умирает 6,5 млн человек.<sup>49</sup>
- Выбросы парниковых газов добавляют в атмосферу Земли объем энергии, эквивалентный взрыву четырех ядерных бомб каждую секунду.<sup>50</sup>
- 2015 год превзошел 2014 год как самый жаркий год за историю наблюдений из-за совместного эффекта долгосрочного глобального потепления и исключительно сильного влияния Эль-Ниньо.<sup>51</sup>
- Ежегодно начиная с 2008 года в среднем 26,4 млн человек покидают свои дома в результате стихийных бедствий — это приблизительно один человек в секунду.<sup>52</sup>
- Одной трети мировых пахотных земель угрожает деградация земельных ресурсов, что вызывает экономические убытки в размере от 6,3 до 10,6 трлн долларов США в год.<sup>53</sup>
- 21 из 37 самых крупных в мире водоносных слоев прошли точку невозврата в плане устойчивости.<sup>54</sup>

сиюминутной выгоды.<sup>55</sup> Только немногие страны вообще сделали что-то, чтобы внедрить меры, направленные на координацию своих финансовых систем с аспектами устойчивого развития. На данный момент ни одна из стран не реализовала комплексный подход, и даже самые продуманные планы, например в Китае, находятся только на ранних этапах реализации.

Невозможность реализовать текущий потенциал приводит к тому, что инвестиции направляются на проекты, не связанные с устойчивым развитием, а это, в свою очередь, приводит к отрицательным и часто необратимым последствиям, например ускоренным изменениям климата. Кроме того, это приводит к накоплению системных рисков на финансовых рынках, так как стоимость активов оценивается неправильно. Наконец, это задерживает перераспределение финансирования, необходимого для того, чтобы стимулировать следующее поколение экономических результатов и доходов в странах по всему миру.<sup>56</sup>

**Несмотря на положительные сдвиги, мы рискуем сделать шаг назад, если основная часть финансирования будет продолжать направляться на схемы производства и потребления, в которых не учитываются принципы устойчивости. Если перераспределение финансирования не будет происходить более быстрыми и масштабными темпами, мы в итоге застрянем в схемах развития, которые затрудняют реализацию глобальных целей и могут привести к катастрофическим последствиям с точки зрения поддержания благоприятного для жизни климата и экосистем в более широком смысле слова.**

*«Двигателем изменений должны выступить не только государственные чиновники, но также представители частного сектора, делового сообщества и НПО. Нам требуется комплексная и согласованная структура, которая опирается на политическую волю, в результате чего силы рынка смогут побуждать компании переходить от традиционной к «зеленой» экономике.»<sup>57</sup>*

**Мохаммед Омран, Египетская фондовая биржа (EGX)**

## ИЗМЕНЕНИЕ ЗАДАЧ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

**Переход от сегодняшних планов к практической реализации не означает,** что нужно просто делать более активно то, что уже делается. Финансовая система не существует сама по себе: она направлена на обслуживание других целей. Ключевой задачей финансовой системы всегда было обслуживание реальной экономики, т. е. предоставление ряда ключевых услуг для домашних хозяйств, компаний и органов государственной власти. Сегодня переход к устойчивому развитию меняет эту историческую связь, запуская в движение мощную новую динамику между реальной экономикой и финансовой системой, которая направлена об инклюзивное процветание, устранение бедности и уважение к планетарным ограничениям. Если проанализировать все разнообразие политических и регуляторных мер, которые обуславливают эту динамику, можно выделить пять приоритетных областей: перераспределение капитала; управление рисками; сферы ответственности финансовых учреждений; отчетность и раскрытие информации; и национальные дорожные карты по устойчивому финансированию (т. н. 5R's).

Внимание к задачам приводит к переоценке самой системы. Переход к чистой энергии — это, например, не значит, что нужно просто установить больше ветряных турбин и солнечных панелей, хотя, конечно, дальнейшие технологические инновации и их крупномасштабное развертывание будут необходимы. Будущее с чистой энергией потребует новых рыночных игроков, новых типов рыночных связей, чтобы координировать спрос и предложение, различных схем владения для ключевых компонентов энергетической системы и радикального пересмотра схем управления энергообеспечением на каждом уровне.<sup>58</sup>

То же самое справедливо для финансов: по словам Чжоу Сяочуаня, управляющего Народным банком Китая, «в Китае создание экологичной финансовой системы стало национальной стратегией», как раз потому, что необходимо финансировать значительные изменения в китайской экономике на

протяжении грядущих десятилетий.<sup>59</sup> Аналогично Марк Карни, управляющий Банком Англии, заявляет: «Достижение ЦУР потребует значительного финансирования. Нам нужно построить новую систему, которая обеспечивает потоки устойчивых инвестиций и опирается на финансирование от устойчивых рынков и эффективных банков.»<sup>60</sup>

## ИСПОЛЬЗОВАНИЕ БАЗОВОЙ ДИНАМИКИ ИЗМЕНЕНИЙ

**Переход от постепенных изменений к трансформациям можно рассматривать как трехэтапный процесс.**<sup>61</sup> Изменения первого порядка — это «сохранение парадигмы», т. е. коррекция политик без оспаривания существующих базовых допущений о том, как обстоят дела сейчас. Изменения второго порядка более значительные: при этом корректируется инструмент политики, но не сама исходная политика. Изменения третьего порядка — это появление новых норм, убеждений и мировоззрения.<sup>62</sup>

**Переход от более низкого к более высокому уровню изменений часто происходит в результате сочетания постепенных массовых изменений,** которые сами по себе выглядят незначительными. Например, «зеленые» облигации отражают расширенное применение существующей рыночной архитектуры, но при этом удалось привлечь внимание к более масштабной цели («сделать рынок облигаций более экологически ориентированным»), для чего пришлось привлекать кредитные рейтинговые агентства и регуляторные органы. Одним из непреднамеренных последствий нетрадиционной монетарной политики и связанных с этим низких процентных ставок стал поиск доходности институциональными инвесторами, что в итоге заставило их обратить внимание на экологически ориентированные активы. Типичные инвесторы, страховые компании и банки, которые начинают заниматься «ответственным», «устойчивым» или «экологичным» финансированием, применяют примерно те же критерии, которые ранее использовали малоизвестными игроками, например социальными инвесторами<sup>63,64</sup> и пионерами в области социального банкинга.<sup>65</sup> Расширенные интерпретации фидуциарных обязанностей пенсионных фондов<sup>66</sup> позволяют все чаще смотреть в сторону более авангардных инноваций в области корпоративного управления, например юридических форм типа «B Corporation» (социально ответственная компания).<sup>67</sup> Новаторы в центральных банках, которые демонстрируют сложные динамические связи между изменениями климата и финансовой стабильностью, расширяют уже существующие традиционные практики и демонстрируют необходимость координации своего мандата с долгосрочными политическими целями.<sup>68</sup>

**Такая динамика может особенно ярко проявляться в развивающихся странах,** где финансовые системы, системы управления и экономики очень быстро меняются. Некоторые развивающиеся страны стали международными лидерами с точки зрения координации финансовых систем с принципами устойчивого развития. Хотя это частично объясняется

очевидной неотложностью ситуации, имеются другие глубинные причины, которые в итоге создают условия для более быстрых изменений. Менее развитые финансовые системы могут обеспечивать более быстрые и иногда инновационные изменения. Финансовые технологии также позволяют развивающимся странам пропустить некоторые традиционные шаги при развитии рынков капитала, как это уже было продемонстрировано на примере скорости внедрения мобильных платежных систем. Разделение между политическими целями и процессами и целями и процессами в области регулирования финансовых систем реже встречается в развивающихся странах в институциональной форме, что обеспечивает более интегрированное планирование и действия.

## ШАГИ ПО НАПРАВЛЕНИЮ К ТРАНСФОРМАЦИИ

**Сейчас формируется новое понимание того,** как финансовые системы должны развиваться с учетом принципов устойчивости. Наблюдается рост интереса к стратегическому обновлению исходного назначения финансовой системы: пересматривается ее ключевая роль в плане обслуживания долгосрочных потребностей реальной экономики, которая как раз и должна быть инклюзивной и экологически устойчивой. Такой интерес далек от чисто теоретического. Напротив, он отражает сочетание ощущаемой необходимости, разочарования и экспериментов, что и заложило основу для текущего потенциала. Данный потенциал привел к появлению активной динамики, которая охватывает всю финансовую систему в целом. В этой области можно выделить следующие семь направлений:

- 1 Трансформация финансовой системы может обеспечить результаты устойчивого развития:** первые результаты показывают, что реформа финансовой системы может обеспечить устойчивое развитие непосредственно реальной экономики.
- 2 Координация институционального назначения и мандата:** разработчики финансовых правил, например центральные банки и регуляторы, пересматривают свои сферы ответственности и начинают учитывать в своей работе принципы устойчивого развития.
- 3 Совместное развитие рыночного лидерства и политик и регуляторных инноваций:** рыночные инновации и политики и регуляторные мероприятия не подменяют друг друга, а развиваются совместно, образуя таким образом взаимно укрепляющие отношения
- 4 Национальное лидерство стимулирует международное сотрудничество:** на данном этапе национальное лидерство является мощным фактором — и, наверное, обязательным условием — для реализации проектов на международном уровне.
- 5 Государственные финансы и структура рынка:** прямое государственное финансирование играет

критически важную роль в обеспечении устойчивого развития, а также в создании рынков (например, «зеленых» облигаций) и разработке правил

- 6 Технологические инновации и устойчивое финансирование:** связи между финансовыми технологиями и устойчивым развитием демонстрируют мощные технологические факторы, которые будут менять структуру финансовой системы.
- 7 Показатели работы системы и общественные ожидания:** в обществе растут ожидания в отношении того, что финансовая система может играть более конструктивную роль в обеспечении устойчивого развития.

**Такую зарождающуюся динамику необходимо поощрять и направлять на трансформационные проекты.** То, что необходимо сделать больше, — это не просто дело оптимизма или пессимизма. Это просто признание того факта, что нет никаких гарантий того, что сегодняшний потенциал приведет к изменениям завтра. Учитывая факторы влияния, природу этого потенциала и системную динамику, рабочая группа Исследования хотела бы осветить пять связанных между собой направлений деятельности, которые могли бы обеспечить необходимые преобразования, при условии что они будут надлежащим образом реализованы до 2020 года:

- 1 Включение принципов устойчивости в национальные стратегии по финансовой реформе и развитию:** проекты по развитию устойчивых финансовых систем становятся более последовательными и эффективными, если имеется комплексный, долгосрочный план или дорожная карта. Каждая страна имеет свои особенности — и уже наблюдается разнообразие подходов, а также реализуются различные политические, рыночные и частно-государственные инициативы.
- 2 Направление технологических инноваций на финансирование устойчивого развития:** технологические возможности, особенности финансовые технологии, необходимо использовать, чтобы они помогали координировать финансы и устойчивое развитие.
- 3 Реализация тройного потенциала государственного финансирования:** государственное финансирование должно играть трехстороннюю роль в привлечении частного капитала к целям устойчивого развития — финансовая поддержка путем финансирования и стимулирующих мер, помощь в создании новых устойчивых финансовых рынков и внедрение новых экологически ориентированных правил и подходов.
- 4 Повышение осведомленности и наращивание потенциала системы:** расширение возможностей финансового сообщества по эффективной реализации планов, включая использование новых возможностей, обеспечение того, чтобы политики и регуляторные органы полностью осознавали задачи и риски, а также повышение качества общественных дебатов, для чего

необходимо лучше информировать участников дебатов и привлекать их к проектам по реализации изменений.

- 5 Включение принципов устойчивости в распространенные методы, инструменты и стандарты:** впечатляющая революция в повышении осведомленности за прошлый год — это осознание растущим числом стандартизационных органов и органов надзора важности ключевых аспектов устойчивого развития для их основной деятельности. Теперь появилась возможность реализовать скрытую синергию благодаря разработке более системного подхода, особенно это касается общих подходов к определениям, инструментам и стандартам, что позволит в итоге устранить барьеры для расширения методов устойчивого финансирования.

*«Я считаю, что финансовый сектор в целом имеет уникальную возможность создавать экологически ориентированные рынки капитала.»<sup>69</sup>*

Марк Уилсон, генеральный директор, Aviva

## ВОПРОС ВЫБОРА

**Координация финансовой системы с принципами устойчивого развития — это в итоге вопрос выбора.** Наблюдается определенный прогресс в существующих регуляторных нормах, так как выявляются и более эффективно устраняются риски на уровне проектов и корпоративном уровне, а также для финансовой системы в целом. Конечно, эти успехи можно расширить, применяя «объектив для рисков», т. е. учитывая риски с более долгосрочной перспективой, и используя более широкий набор факторов.

Однако все равно координация требует политического решения. На самом деле такие решения всегда принимались в контексте общей политической ситуации. Цели устойчивого развития, Сендайская рамочная программа по снижению риска стихийных бедствий и Парижское соглашение еще раз подчеркивают централизованный характер устойчивого развития с точки зрения поддержки практических и инклюзивных экономических стратегий и практик. Эти политические решения теперь могут быть реализованы на практике соответствующими управляющими органами в рамках финансовой системы. Этот список включает тех, кто отвечает за управление развитием финансовой системы, т. е. тех, чья основная задача — поддерживать организованные и стабильные — но в то же время живые и эффективные — финансовые рынки и рынки капитала. В сочетании с интеллектуальным государственным финансированием, лидерством на финансовых рынках и активными общественными дебатами теперь появилась возможность направить новаторское финансирование на устойчивое развитие.

1. Исследование ЮНЕП (2015). Необходимая финансовая система: координация финансовой системы и устойчивого развития. <http://unepinquiry.org/publication/inquiry-global-report-the-financial-system-we-need/>
2. За последние несколько лет в рамках Исследования ЮНЕП были реализованы проекты в Бангладеш, Бразилии, Канаде, Китае, Колумбии, Франции, Индии, Индонезии, Кении, Нидерландах, ЮАР, Швейцарии, Уганде, Великобритании, США и других странах.
3. Исследование ЮНЕП (еще не опубликовано). Measure to Measure: The Global Progress of Measures to Align Financial Systems with Sustainable Development.
4. Цели устойчивого развития были разработаны на базе ключевых политических программ, включая Аддис-Абебскую программу действий по финансированию развития, а также Сендайскую рамочную программу по уменьшению риска стихийных бедствий. См. ООН (2016). Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf>
5. Eco-Business (2015). “UNEP unveils new vision for a global financial system”. [www.eco-business.com/news/unep-unveils-new-vision-for-a-global-financial-system/](http://www.eco-business.com/news/unep-unveils-new-vision-for-a-global-financial-system/)
6. Climate Home (2016). UN: Kenya, Bangladesh, Jordan ‘green finance leaders’. [www.climatechangenews.com/2016/07/19/un-kenya-bangladesh-jordan-green-finance-leaders/](http://www.climatechangenews.com/2016/07/19/un-kenya-bangladesh-jordan-green-finance-leaders/)
7. ЮНЕП (2016). New Report Shows How India Can Scale up Sustainable Finance, Press Release, 29 April 2016. <http://www.unep.org/Documents.Multilingual/Default.asp?DocumentID=27071&ArticleID=36155&l=en>
8. Предоставлено министерством финансов Франции
9. Инициатива по отслеживанию парниковых газов (2013). Unburnable Carbon 2013: Wasted Capital And Stranded Assets. <http://carbontracker.live.kiln.digital/Unburnable-Carbon-2-Web-Version.pdf>
10. Гонконгский совет по развитию финансовых услуг (2016). Hong Kong as a Regional Green Finance Hub. <http://www.fscd.org.hk/sites/default/files/Green%20Finance%20Report-English.pdf>
11. Murai, C. and Kirima, W. (2015). Aligning Kenya’s Financial System with Inclusive Green Investment. Исследование ЮНЕП/МФК. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/11/Aligning\\_Kenya---s\\_Financial\\_System\\_with\\_Inclusive\\_Green\\_Investment\\_Full\\_Report.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/11/Aligning_Kenya---s_Financial_System_with_Inclusive_Green_Investment_Full_Report.pdf)
12. Лондон (2016). Green Finance – the City of London Corporation. <https://www.cityoflondon.gov.uk/about-the-city/the-lord-mayor/key-events-speeches/Documents/green-finance.pdf>
13. I4CE (2015). France’s Financial (Eco)system: Improving the Integration of Sustainability Factors. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/France\\_Financial\\_Ecosystem.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/France_Financial_Ecosystem.pdf)
14. Федеральное управление по охране окружающей среды (2015). Структура устойчивой финансовой системы: доклад швейцарской команды для Исследования ЮНЕП. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/04/Design\\_of\\_a\\_Sustainable\\_Financial\\_System\\_Swiss\\_Team\\_Input\\_into\\_the\\_UNEP\\_Inquiry.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/04/Design_of_a_Sustainable_Financial_System_Swiss_Team_Input_into_the_UNEP_Inquiry.pdf)
15. Например, Филиппины, Индонезия, Монголия, Непал, Пакистан, Таиланд и Вьетнам учредили Форум взаимного обмена по инклюзивному страхованию (или сеть MEFIN) — коллегиальный орган разработчиков политик и регуляторных органов в области страхования в Азии. Организация была учреждена 16 мая 2013 года в Себу (Филиппины) и была преобразована в официальную сеть в 2016 году, когда ее членом стал Пакистан. На сегодня Сеть является платформой для взаимного обучения, которая объединяет разработчиков политик и страховых регуляторных органов в регионе. Сеть занимается разработкой и реализацией программ, которые обеспечивают взаимную выгоду для ее участников благодаря продвижению страховых решений для широкого круга клиентов.
16. Учрежденный Исследованием ЮНЕП и ПОИ Форум политик устойчивого страхования (SIPF) объединяет регуляторов и руководителей из сферы страхования по всему миру.
17. Принципы устойчивого страхования. <http://www.unepfi.org/psi/>
18. Коалиция экологических инфраструктурных инвестиций (без даты). [www.giicoalition.org/](http://www.giicoalition.org/)
19. Исследование ЮНЕП (2016). Green Finance for Developing Countries: Needs, Concerns and Innovations. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green\\_Finance\\_for\\_Developing\\_Countries.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green_Finance_for_Developing_Countries.pdf)
20. Kidney, S. and Sonerud, B. (2015). Scaling up Green Bond Market for Sustainable Development: A strategic guide for the public sector to stimulate private sector market development for green bonds. Исследование ЮНЕП/СБИ. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/12/GB-Public\\_Sector\\_Guide-Final-1A.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/12/GB-Public_Sector_Guide-Final-1A.pdf)
21. Устойчивые фондовые биржи (2016). “Five More Stock Exchanges Join Global Campaign for ESG Disclosure.” <http://www.sseinitiative.org/home-slider/five-more-stock-exchanges-join-global-campaign-for-esg-disclosure-2/>. Инициатива по устойчивым фондовым биржам включает более 55 бирж-партнеров по состоянию на август 2016 года.
22. ПОИ (2016). Credit Ratings Agencies Embrace More Systematic Consideration Of ESG. <https://www.unpri.org/press-releases/credit-ratings-agencies-embrace-more-systematic-consideration-of-esg>
23. ICBC (2016). Impact of Environmental Factors on Credit Risk of Commercial Banks. [http://www.greenfinance.org.cn/upfile/upfile/file/ICBC环境压力测试论文\\_2016-03-19\\_08-49-24.pdf](http://www.greenfinance.org.cn/upfile/upfile/file/ICBC环境压力测试论文_2016-03-19_08-49-24.pdf)
24. Народный банк Китая (2016). Guidelines for Establishing a Green Financial System. <http://www.pbc.gov.cn/english/130721/3133045/index.html>
25. Управление страхования Калифорнии (2016). California Insurance Commissioner Dave Jones calls for insurance industry divestment from coal. Пресс-релиз, 25 января 2016 года. <http://www.insurance.ca.gov/0400-news/0100-press-releases/2016/statemento10-16.cfm>
26. Казначейство Франции (2015). Декрет № 2015-1850. <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/decret/2015/12/29/2015-1850/jo/texte>
27. Исследование ЮНЕП/ФТППИ/Koan/НИГФП (2016). Delivering a Sustainable Financial System in India. Исследование ЮНЕП/Федерация торгово-промышленных палат Индии. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/04/Delivering\\_a\\_Sustainable\\_Financial\\_System\\_in\\_India.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/04/Delivering_a_Sustainable_Financial_System_in_India.pdf)
28. Network Italy (2016). Запуск проекта «Национальный диалог об устойчивом финансировании». <http://www.globalcompactnetwork.org/en/news-and-events/news/1198-launch-of-the-national-dialogue-on-sustainable-finance.html>
29. Murai, C. and Kirima, W. (2015). Aligning Kenya’s Financial System with Inclusive Green Investment. Исследование ЮНЕП/МФК. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/11/Aligning\\_Kenya---s\\_Financial\\_System\\_with\\_Inclusive\\_Green\\_Investment\\_Full\\_Report.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/11/Aligning_Kenya---s_Financial_System_with_Inclusive_Green_Investment_Full_Report.pdf)
30. Банк Нидерландов (2016). DNBulletin: Time for Transition: Towards a Carbon-neutral Economy. <http://www.dnb.nl/en/news/news-and-archivednbulletin-2016/dnb338533.jsp>
31. Исследование ЮНЕП (2016). Green Finance for Developing Countries: Needs, Concerns and Innovations. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green\\_Finance\\_for\\_Developing\\_Countries.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green_Finance_for_Developing_Countries.pdf)
32. Банк Англии (2015). The Impact of Climate Change on the UK Insurance Sector. <http://www.bankofengland.co.uk/pradocuments/supervision/activities/pradefra0915.pdf>
33. Исследование ЮНЕП (2016). Green Finance for Developing Countries: Needs, Concerns and Innovations. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green\\_Finance\\_for\\_Developing\\_Countries.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green_Finance_for_Developing_Countries.pdf)
34. Депозитарий «зеленого» финансирования G20. <http://unepinquiry.org/g20greenfinancerepositoryeng>
35. Совет по финансовой устойчивости (2015). Отчет рабочей группы по раскрытию финансовой информации, связанной с климатом, фаза 1. [https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2016/03/Phase\\_1\\_Report\\_v15.pdf](https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2016/03/Phase_1_Report_v15.pdf)
36. Mintzer, I., Bernatková, L., Doyle, V., Paroutzoglou, S. and Yavrom, D. (2016). Government Subsidies to the Financial System – A Preliminary Exploration. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Government\\_Subsidies\\_to\\_the\\_Global\\_Financial\\_System.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Government_Subsidies_to_the_Global_Financial_System.pdf)
37. Gates, B. (1995). The Road Ahead. Viking Press.



38. Исследование ЮНЕП и Кастилья-Рубио, Дж. С. (еще не опубликовано). Fintech and Sustainable Development: Assessing the Implications. Исследование ЮНЕП/Space Time Ventures.
39. Исследование ЮНЕП/Институт Полсона/Bloomberg Philanthropies/Комитет по экологическому финансированию (Китай)/SIFMA (2016). Green Finance – A Growing Imperative. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/05/Green\\_Finance\\_A\\_Growing\\_Imperative.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/05/Green_Finance_A_Growing_Imperative.pdf)
40. Банк Англии (2015). The Impact of Climate Change on the UK Insurance Sector. <http://www.bankofengland.co.uk/prad/Documents/supervision/activities/pradefra0915.pdf>
41. Новая климатическая экономика (2014). Better Growth, Better Climate. [http://2014.newclimateeconomy.report/wp-content/uploads/2014/08/NCE\\_ExecutiveSummary.pdf](http://2014.newclimateeconomy.report/wp-content/uploads/2014/08/NCE_ExecutiveSummary.pdf)
42. Международное энергетическое агентство (2015). Специальный обзорный брифинг по мировой энергии для COP 21. [http://www.iea.org/media/news/WEO\\_INDC\\_Paper\\_Final\\_WEB.PDF](http://www.iea.org/media/news/WEO_INDC_Paper_Final_WEB.PDF)
43. Brookings (2016). The Importance of Investing in Built-to-last Infrastructure. <https://www.brookings.edu/2016/03/29/the-importance-of-investing-in-built-to-last-infrastructure/>
44. ЮНКТАД (2014). Отчет о мировых инвестициях за 2014 г. [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf)
45. Рамочная конвенция ООН об изменении климата (2016). Парижское соглашение, статья 2с. [http://unfccc.int/paris\\_agreement/items/9485.php](http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php)
46. Исследование ЮНЕП и Ecofys (еще не опубликовано). Developing a Performance Framework for a Sustainable Financial System.
47. ФИ ЮНЕП (еще не опубликовано). A Changing Sustainable Finance Landscape: From Leadership Actions to Market Transformation.
48. По оценкам Исследования на основе УООН-МПГА/ЮНЕП (2014). The Inclusive Wealth Report 2014. Cambridge University Press. <http://inclusivewealthindex.org/>
49. Международное энергетическое агентство (2016). World Energy Outlook Special Report on Energy and Air Pollution. <http://www.iea.org/publications/freepublications/publication/weo-2016-special-report-energy-and-air-pollution.html>
50. King, D., Schrag, D., Dadi, Z., Ye, Q. and Ghosh, A. (2015). Climate Change – A Risk Assessment. Cambridge: Centre for Science and Policy. <http://www.csap.cam.ac.uk/media/uploads/files/1/climate-change-a-risk-assessment-v9-spreads.pdf>
51. ВМО (2016). Заявление ВМО о состоянии мирового климата в 2015 году. <http://public.wmo.int/en/resources/library/wmo-statement-status-of-global-climate-2015>
52. ЦМВП (2015). Global Estimates 2015: People displaced by disasters. <http://www.internal-displacement.org/publications/2015/global-estimates-2015-people-displaced-by-disasters/>
53. Инициатива ЭДЗ (2015). The value of land: Prosperous lands and positive rewards through sustainable land management. [http://www.unccd.int/Lists/SiteDocumentLibrary/Publications/2015\\_The%20Value%20of%20Land%20-%20ELD%20Initiative%20\(2015\).pdf](http://www.unccd.int/Lists/SiteDocumentLibrary/Publications/2015_The%20Value%20of%20Land%20-%20ELD%20Initiative%20(2015).pdf)
54. Alexander, R., Ehrlich, P., Bamosky, A., García, A., Pringle, R. and Palmer, T. (2015). Quantifying Renewable Groundwater Stress, World Resources Research, Volume 51, Issue 7, July 2015. <http://advances.sciencemag.org/content/1/5/e1400253>
55. Sahay, R., Čihák, M., N'Diaye, P., Barajas, A., Bi, R., Ayala, D., Gao, Y., Kyobe, A., Nguyen, L., Saborowski, C., Svirydzhenka, K. and Yousefi, S.R. (2015). Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets. SDN 15/08. Washington, D.C.: МВФ. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1508.pdf> В докладе говорится, что очень высокий уровень финансирования может приводить к отрицательным результатам из-за повышенной частоты «бумов и спадов», привлечения талантливых людей в финансовый сектор и потенциальной склонности к рендоориентированному поведению.
56. Sachs, J. and Sachs, L. (2015). The Responsible Investor's Guide to Climate Change. Project Syndicate. <https://www.project-syndicate.org/commentary/fossil-fuels-divestment-renewables-by-jeffrey-d-sachs-and-lisa-sachs-2015-01>
57. Исследование ЮНЕП (2016). Green Finance for Developing Countries: Needs, Concerns and Innovations. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green\\_Finance\\_for\\_Developing\\_Countries.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green_Finance_for_Developing_Countries.pdf)
58. Scholtens, B. and Veldhuis, R. (2015). How Does the Development of the Financial Industry Advance Renewable Energy? A Panel Regression Study of 198 Countries over Three Decades. Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik 2015: Ökonomische Entwicklung – Theorie und Politik – Session: Environmental Economics III, No. C13-V2 [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/VfS\\_2015\\_pid\\_177.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/VfS_2015_pid_177.pdf)
59. Zhou, X. (2015). Комментарии на ежегодной встрече Всемирного банка/МВФ в 2015 году, мероприятие «Экологичное финансирование». Лима (Перу).
60. Carney, M. (2016). The Sustainable Development Goal imperative. Комментарии на Генеральной ассамблее ООН, тематическая дискуссия высокого уровня по вопросам достижения Целей устойчивого развития. Нью-Йорк, США. <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/speeches/2016/897.aspx>
61. Hall, P. A. (1993). Policy Paradigms, Social Learning, and the State: The Case of Economic Policymaking in Britain. Comparative Politics, 25(3), 275-296. <https://www.unc.edu/~fbaum/teaching/articles/CompPol-1993-Hall.pdf>
62. Mackintosh, S. (2016). Making The Jump: How Crises Affect Policy Consensus and Can Trigger Paradigm Shift. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/Making\\_the\\_Jump.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/Making_the_Jump.pdf)
63. ПОИ и ФИ ЮНЕП (2016). Greening Institutional Investment. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/3\\_Greening\\_Institutional\\_Investment.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/3_Greening_Institutional_Investment.pdf)
64. ОЭСР (еще не опубликовано). A Quantitative Framework for Analysing Potential Bond Contributions in a Low-Carbon Transition.
65. Венская группа граждан (2015). Values based banking. Исследование ЮНЕП/Институт социального банкинга/Лаборатория финансовых инноваций. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/04/Values\\_Based\\_Banking.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/04/Values_Based_Banking.pdf)
66. Исследование ЮНЕП, Принципы ответственного инвестирования, Глобальный договор ООН и Финансовая инициатива ЮНЕП (2015). Fiduciary Duty in the 21st Century. <http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/09/Fiduciary-duty-21st-century.pdf>
67. Hiller, J. S. (2013). The benefit corporation and corporate social responsibility. Journal of Business Ethics, 118(2), 287-301.
68. Банк Нидерландов (2016). DNBulletin: Time for Transition: Towards a Carbon-neutral Economy. <http://www.dnb.nl/en/news/news-and-archive/dnbulletin-2016/dnb338533.jsp>
69. Aviva (2014). A Roadmap for Sustainable Capital Markets. <http://www.aviva.com/media/upload/Aviva-Roadmap-to-Sustainable-Capital-Markets-updated.pdf>



UNEP



**Исследование:** структура устойчивой финансовой системы

International Environment House

Chemin des Anémones 11-13

Geneva

Switzerland (Швейцария)

Тел.: +41 (0) 229178995

Эл. почта: [inquiry@unep.org](mailto:inquiry@unep.org) - Twitter: @FinInquiry

Веб-сайт: [www.unep.org/inquiry/](http://www.unep.org/inquiry/)

Последняя информация об Исследовании: [www.unepinquiry.org](http://www.unepinquiry.org)