

РЫНОЧНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ СОЗДАНИЯ ОБЩЕСТВЕННЫХ БЛАГ И ИНТЕРНАЛИЗАЦИИ ВНЕШНИХ ЭФФЕКТОВ: ЗЕЛЕННЫЕ И СОЦИАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В. Э. Кузьмич¹⁾, Т. И. Глеба²⁾

¹⁾ студент, Белорусский государственный университет, г. Минск, Беларусь, eco.kuzmichve@bsu.by

²⁾ кандидат экономических наук, доцент, Белорусский государственный университет, г. Минск, Беларусь, htamaragleba@yandex.by

В данной статье рассматриваются теоретические основы зеленых и социальных облигаций, а также их роль в качестве рыночных инструментов для финансирования производства общественных благ. Исследуется влияние зеленых и социальных облигаций на налогово-бюджетную политику, устойчивое развитие и инвестиции частного сектора. Особое внимание уделено проблемам и возможностям на рынке зеленых и социальных облигаций для разных стран, в том числе для Республики Беларусь.

Ключевые слова: общественные блага; внешние эффекты; зеленые облигации; социальные облигации; устойчивое развитие.

MARKET TOOLS FOR PUBLIC GOODS AND INTERNALIZATION OF EXTERNAL EFFECTS: GREEN AND SOCIAL BONDS

V. E. Kuzmich¹⁾, T. I. Gleba²⁾

¹⁾ student, Belarusian State University, Minsk, Belarus, eco.kuzmichve@bsu.by

²⁾ PhD in economics, associated professor, Belarusian State University, Minsk, Belarus, htamaragleba@yandex.by

This article examines the theoretical underpinnings of green and social bonds and their role as market instruments for financing the production of public goods. Explores the impact of green and social bonds on fiscal policy, sustainable development and private sector investment. In addition, problems and opportunities on the green and social bond market for different countries, including the Republic of Belarus, are studied.

Keywords: public goods; externalities; green bonds; social bonds; sustainable development.

В последние годы мировое сообщество все больше осознает необходимость устойчивого развития и решения экологических и социальных проблем, таких как изменение климата, социальное неравенство, в частности неравенство в сфере здравоохранения и образования. Поскольку традиционные механизмы финансирования не всегда способны адекватно решить эти проблемы, правительства обращаются к инновационным финансовым инструментам, таким как зеленые и социальные облигации, для мобилизации капитала и обеспечения граждан всех необходимых общественных благ, а также для интернализации внешних эффектов.

Как мы знаем, общественные блага – это товары или услуги, которые не исключаются и не конкурируют в потреблении, а это означает, что их выгоды доступны всем людям, и потребление одного человека не уменьшает их доступность для других. Производство общественных благ влечет за собой высокие затраты и неопределенную прибыль, особенно для проектов с долгосрочными выгодами или масштабными социальными последствиями [1]. Поэтому частный сектор редко инвестирует в производство таких благ: слишком высок финансовый риск. Похожая ситуация с внешними эффектами – последствиями экономической

деятельности, которые затрагивают третью сторону, не участвующую непосредственно в этой деятельности [1].

Традиционно, проблемы провалов рынка, связанных с общественными благами и внешними эффектами, решаются государством. Посредством таких мер, как налогообложение, регулирование и государственные расходы, правительства могут интернализировать внешние эффекты и обеспечить эффективное распределение ресурсов [1]. Однако традиционной налогово-бюджетной политики не всегда может быть достаточно для решения сложных и взаимосвязанных проблем, таких как изменение климата и социальное неравенство.

Таким образом, появилась необходимость внедрять иные, нетрадиционные инструменты для решения данных проблем. Наиболее удачным вариантом на наш взгляд являются зеленые и социальные облигации. Данные облигации появились сравнительно недавно: первый выпуск зеленых облигаций состоялся в 2007 году Европейским инвестиционным банком и Всемирным банком, а позднее – в 2010 г. – в Великобритании была выпущена первая социальная облигация. Несмотря на новизну финансового инструмента, вплоть до 2023 года рынок зеленых и социальных облигаций стремительно возростал [2]. Зеленые облигации – это долговые инструменты, выпускаемые правительствами или корпорациями для финансирования или рефинансирования экологических проектов, таких как инфраструктура возобновляемых источников энергии, инициативы по повышению энергоэффективности и т. д. Социальные облигации, с другой стороны, предназначены для финансирования проектов, направленных на решение социальных проблем, таких как доступное жилье, доступ к здравоохранению и образовательные программы [4]. Такие облигации работают так же, как и традиционные: держатель ценной бумаги получает ее номинальную стоимость в установленный срок, а также периодически получает проценты за пользование вложенных средств. При этом, существенным отличием от традиционных облигаций является тот факт, что зеленые и социальные облигации выпускаются с конкретной целью финансирования, связанной с устойчивым развитием. Такие цели часто излагаются в документах о выпуске и должны быть достигнуты проектами, финансируемыми за счет данных облигаций [4].

Диапазон выпуска зеленых и социальных облигаций высок. Облигации позволяют интернализировать внешние эффекты, связанные с деградацией окружающей среды и социальными проблемами. Оценивая экологические и социальные последствия в доходности облигаций, правительства могут сигнализировать об истинной цене «неустойчивых» практик и стимулировать инвестиции в «устойчивые» инициативы. Также зеленые и социальные облигации способствуют эффективному распределению ресурсов, направляя капитал на проекты с положительной социальной и экологической отдачей. Это помогает устранять сбои рынка и гарантирует, что ресурсы направляются туда, где они больше всего необходимы.

Кроме того, зеленые и социальные облигации можно использовать в налогово-бюджетной политике. Диверсифицируя источники финансирования, правительства могут снизить зависимость от нестабильных потоков доходов и повысить финансовую устойчивость. Более того, долгосрочный характер финансирования облигаций соответствует временному горизонту целей устойчивого развития, что позволяет инвестировать в проекты, приносящие долгосрочные социальные и экологические выгоды. Также зеленые и социальные облигации могут стимулировать инвестиции частного сектора, обеспечивая четкую основу для измерения и отчетности об экологическом и социальном воздействии, тем самым мобилизуя дополнительный капитал для разработки «устойчивых» инициатив.

Хотя зеленые и социальные облигации предлагают многообещающие перспективы для финансирования общественных благ и интернализации внешних эффектов, они также сталкиваются с рядом проблем. К ним относятся необходимость в стандартизированных методологиях измерения воздействия, риск «зеленого отмыывания» и потенциальная фрагментация рынка [2]. Однако предпринимаются усилия по решению этих проблем с помощью таких международных инициатив, как Принципы зеленых облигаций и Принципы социальных

облигаций (ICMA), которые обеспечивают руководящие принципы прозрачности, честности и подотчетности при выпуске облигаций [4].

На данный момент, зеленые и социальные облигации применяются во множестве стран: как в развитых, так и развивающихся. Приоритетными для развитых стран являются зеленые облигации, что объясняется более проработанным законодательством данных облигаций, а также спецификой экологических проектов, которые могут быть количественно измеримы, что снижает финансовый риск. Развивающиеся страны предпочитают выпускать социальные облигации, поскольку для них многие социальные проблемы стоят более остро, а также это обусловлено кризисным состоянием экономики [3]. Исходя из опыта разных стран, для Республики Беларусь наиболее эффективными становятся зеленые облигации, поскольку инвесторы больше доверяются прозрачности и точности полученных результатов, а также разработка законодательной базы для зеленых облигаций является менее затратной, благодаря уже существующим стандартам развитых стран. Хотя социальные облигации более рискованные, для Беларуси они также имеют огромное значение. Такие облигации должны выпускаться в рамках поддержания качества жизни населения в кризисные периоды. Кроме того, как зеленые, так и социальные облигации в перспективе дадут возможность освободить часть бюджетных средств страны, необходимых для развития экономики и повышения ее конкурентоспособности.

Таким образом, зеленые и социальные облигации имеют большой потенциал, однако есть и проблемы. Используя рынки капитала и согласовывая экономические стимулы с целями устойчивого развития, государство способно решить проблемы провалов рынка, однако новизна данного финансового инструмента создает трудности оценки его эффективности в долгосрочной перспективе. Для более качественного результата внедрения зеленых и социальных облигаций в белорусскую экономику необходимо расширять научные исследования в данной сфере, а также пристально следить за тенденциями в странах, которые уже внедрили данный финансовый инструмент.

Библиографические ссылки

1. Макконелл К. Р., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика / Пер. 16-го англ. изд. М. : ИНФА-М, 2006. С. 682–699.
2. Официальный сайт Всемирного Банка [Электронный ресурс]. URL: www.worldbank.org (дата обращения: 15.02.2024).
3. Официальный сайт Climate Bonds Initiative [Электронный ресурс]. URL: <https://www.climatebonds.net/market/data/> (дата обращения: 15.02.2024).
4. Sustainability Bond Guidelines // ICMA [Electronic resource]. 2023. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf> (date of access: 15.02.2024).