

Пятьдесят оттенков зеленого

Чтобы остановить стремительное изменение климата, миру необходима новая устойчивая финансовая система

Марк Карни

ФОТО ПРЕДОСТАВЛЕНО БАНКОМ АНГЛИИ



В ЭТОМ ГОДУ угрозы, связанные с изменением климата, вызвали демонстрации по всему миру и заставили парламенты Соединенного Королевства и многих других стран объявить «чрезвычайную ситуацию в связи с изменением климата». Эти действия имели место на фоне рекордно высоких температур в Европе и Северной Америке, самых страшных за всю историю лесных пожаров в бассейне Амазонки, сильных тропических штормов в Азии и повышения уровня моря более высокими темпами, чем ожидалось ранее.

Человеческие издержки не поддаются оценке.

Финансовые убытки, однако, оценить можно, и они значительны. В 2018 году застрахованные убытки составляли 80 млрд долларов — вдвое больше средней величины, скорректированной с учетом инфляции, за последние 30 лет.

Но разрывы страховой защиты в странах с низкими и средними доходами означают, что еще большие издержки несут те, кто не имеет страховки. В 2017 году дополнительные незастрахованные убытки в размере 200 млрд долларов превысили рекордно высокие застрахованные убытки объемом 140 млрд долларов. В некоторых странах, наиболее подверженных изменению климата, — Бангладеш, Вьетнаме, Египте, Индии, Индонезии, Нигерии и на Филиппинах — охват страхованием составляет менее 1 процента.

Потенциальные экономические выгоды от устранения разрыва страхования впечатляют. По оценкам Lloyd's of London, расширение охвата страхованием на 1 процент позволит сократить незастрахованные убытки на 13 процентов и снизить на 20 процентов бремя для налогоплательщиков, связанное с ликвидацией последствий стихийных бедствий. Существенные макроэкономические выгоды

включают рост инвестиций, увеличение объема производства (потенциально до 2 процентов ВВП) и повышение стойкости к изменению климата.

В одном из докладов 2018 года Межправительственной группы экспертов по изменению климата подчеркивается, что у нас осталось всего 12 лет, чтобы остановить стремительное изменение климата. Иными словами, два средних экономических цикла, 12 ежегодных совещаний МВФ, 48 заседаний Комитета по финансовой политике Банка Англии. Но в настоящее время мир движется в неверном направлении: в прошлом году прирост глобальных выбросов, связанных с энергоносителями, составил 1,7 процента. Для ограничения потепления уровнем 1,5°C требуется, чтобы к 2030 году выбросы сократились на 45 процентов, а к 2050 году чистые выбросы стали нулевыми.

Изменения, необходимые для того, чтобы потепление составило менее 1,5°C, огромны: требуется колоссальное перераспределение капитала, что создает беспрецедентные риски и возможности. По оценкам Международного энергетического агентства (МЭА), для перехода к низкоуглеродной экономике могут потребоваться инвестиции в энергетику в размере 3,5 трлн долларов ежегодно в течение десятилетий — вдвое больше нынешнего объема. Согласно сценарию агентства, для того чтобы к 2050 году выбросы углерода стабилизировались, почти 95 процентов электроснабжения должно быть низкоуглеродным, 70 процентов новых автомобилей — электрическими, а интенсивность выбросов углекислого газа строительной отрасли должна снизиться на 80 процентов.

Для того чтобы рынки могли предвосхитить и упорядочить переход к миру с нулевыми чистыми выбросами, им необходимы правильная информация, надлежащее управление рисками и последовательные, пользующиеся доверием основы государственной политики.

Вот как этого добиться.

Новое финансирование

Создается новая устойчивая финансовая система. Она финансирует инициативы и инновации частного сектора и повышает результативность политики государств в отношении климата — она даже может ускорить переход к низкоуглеродной экономике.

К сожалению, как практически все, что относится к реагированию на изменение климата, эта новая устойчивая финансовая система развивается недостаточно быстро для того, чтобы мир достиг нулевых чистых выбросов.

Это «трагедия горизонта». Катастрофические последствия изменения климата будут ощущаться далеко за преде-

лами традиционных горизонтов большинства участников, вызывая издержки для будущих поколений, для устранения которых нынешнее поколение почти не имеет стимулов.

Чтобы в центре принятия финансовых решений находились риски, вызванные изменением климата, и устойчивость к нему, раскрытие информации, связанной с климатом, должно быть полным, управление рисками, создаваемыми климатом, должно быть преобразовано, а устойчивое инвестирование должно стать основным типом инвестиций.

Представление данных

Целевая группа по раскрытию финансовой информации, связанной с климатом (ЦГРФИК), созданная частным сектором при содействии стран Группы 20-ти, обеспечивает комплексную, практичную и гибкую основу для раскрытия корпорациями информации о рисках и возможностях, связанных с изменением климата.

С тех пор как ЦГРФИК изложила свои рекомендации относительно раскрытия информации, связанной с климатом, повысились как спрос на представление данных об изменении климата, так и их предложение.

Сейчас раскрытие информации ЦГРФИК пользуется огромным спросом. Нынешние сторонники ЦГРФИК контролируют балансы общим объемом 120 трлн долларов, в их число входят ведущие в мире банки, компании по управлению активами, пенсионные фонды, страховщики, агентства кредитного рейтинга, аудиторские компании и организации по оказанию консультационных услуг акционерам. Как следствие, компании намного более заинтересованы в раскрытии информации о рисках, вызванных изменением климата, и управлении ими. Кроме того, в прошлом году изменение климата привело к первому банкротству компании, включенной в индекс Standard & Poor 500, а число связанных с климатом решений акционеров возросло до 90. Компании по управлению инвестициями, которым подконтрольно более 45 процентов глобальных активов, находящихся в управлении, теперь поддерживают иски акционеров о раскрытии информации о выбросах углерода, и ЦГРФИК уже пользуется поддержкой компаний, на которые приходится более 90 процентов всех консультативных услуг, предоставляемых акционерам.

При этом объемы раскрываемой информации растут: в настоящее время четыре пятых ведущих 1100 компаний стран Группы 20-ти раскрывают информацию о финансовых рисках, связанных с изменением климата, в соответствии с определенными рекомендациями ЦГРФИК. Три четверти пользователей этой информации отмечают повышение качества раскрываемых данных, связанных с климатом.

Следующим шагом является введение обязательного раскрытия информации, о чем уже заявили Соединенное Королевство и Европейский союз.

Пришло время всем странам включиться в этот процесс, потому что мир не достигнет нулевых чистых выбросов, если финансовый сектор не будет знать, как наши компании реагируют на изменения. Для того чтобы контролировать, мы должны иметь возможность видеть.

В следующие два года крайне важны текущий процесс раскрытия информации организациями, использующими капитал, реакция организаций, предлагающих капитал, и корректировка стандартов ЦГРФИК, с тем чтобы эти стандарты были как можно более сопоставимыми, эффективными и значимыми для принятия решений.

Управление рисками

Все организации, предоставляющие капитал (банки, страховщики, компании по управлению активами и органы, осуществляющие надзор за ними) должны добиться лучшего понимания финансовых рисков, вызванных изменением климата, и управления ими.

Изменения в политике в отношении климата, новые технологии и повышение материальных рисков приведут к переоценке стоимости практически всех финансовых активов. Те компании, которые примут бизнес-модели, соответствующие переходу к миру с нулевыми чистыми выбросами, будут щедро вознаграждены. Компании, которые не адаптируются, исчезнут. Чем дольше откладывается рациональная адаптация, тем серьезнее будут потрясения.

Как органу надзора за четвертой по величине в мире страховой отраслью Банку Англии известно, что компании общего страхования и перестраховщики находятся на передовой управления материальными рисками, вызванными изменением климата. Страховщики реагируют на них, развивая свои возможности моделирования и прогнозирования, совершенствуя управление рисками и адаптируя покрытие и ценообразование.

Как показывает последнее обследование, проведенное Банком Англии, почти три четверти банков начинают учитывать риски, вызванные изменением климата, наряду с другими финансовыми рисками, а не рассматривают их лишь как корпоративную социальную ответственность. Банки начали принимать во внимание самые непосредственные материальные риски для своих бизнес-моделей: от подверженности ипотечных кредитов риску наводнений до воздействия экстремальных погодных явлений на суверенный риск. И они принимают меры по оценке воздействия рисков переходного процесса к принятию мер, связанных с изменением климата. Это включает риски, создаваемые углеродоемкими секторами, потребительскими ссудами на приобретение дизельных транспортных средств и ипотеками на сдаваемую в аренду недвижимость с учетом новых требований в отношении энергоэффективности.

В преддверии этого серьезного сдвига Банк Англии проводит комплексную реформу своего подхода к надзорной деятельности и сформулировал наши ожидания по следующим аспектам.

- **Управление:** предполагается, что компании в полной мере включают учет рисков, связанных с климатом, в основы управления, в частности, на уровне правления, и возложат ответственность за надзор за этими рисками на конкретных членов высшего руководства.

Финансовые рынки все чаще признают, что устойчивые инвестиции являются новым горизонтом, который предоставляет огромные возможности: от преобразования энергоносителей до создания нового белка.

- Управление рисками: компании должны учитывать изменение климата исходя из своей склонности к риску, одобренной их правлением.
- Регулярное использование анализа сценариев: это необходимо для тестирования стратегической устойчивости.
- Надлежащее раскрытие информации о рисках, вызванных изменением климата: компании должны разработать и применять методы оценки этих рисков и раскрытия информации о них.

Банк Англии станет первым органом регулирования, осуществившим стресс-тестирование своей финансовой системы в рамках различных траекторий изменения климата, в частности, катастрофического сценария без изменения политики и идеального, но трудного варианта перехода к 2050 году к нулевым чистым выбросам в соответствии с законодательно закрепленной целью Соединенного Королевства.

Этот стресс-тест сделает передовые методы управления рисками неотъемлемой частью работы Банка Англии и поможет этому центру глобальной финансовой системы быстрее реагировать на изменения как климата, так и государственной политики в отношении климата.

Указанный тест станет первым в своем роде, в котором сценарии изменения климата будут интегрированы в макроэкономические и финансовые модели. Банк Англии разработает этот подход в консультациях с финансовой отраслью в лице страховщиков и прочих информированных заинтересованных сторон, в том числе экспертов Сети центральных банков и надзорных органов по вопросам экологизации финансовой системы — группы, состоящей из 48 членов, представляющих юрисдикции, на которые приходится половина глобальных выбросов.

Новый горизонт

Финансовые рынки все чаще признают, что устойчивые инвестиции являются новым горизонтом, который предоставляет огромные возможности: от преобразования энергоносителей до создания нового белка.

В условиях, когда ожидаемые инфраструктурные инвестиции с 2015 года по 2030 год составят, по оценкам, 90 трлн долларов, рациональные решения, принятые сегодня, могут обеспечить инвестиции, которые являются как выгодными с финансовой точки зрения, так и экологически устойчивыми.

Рынок «зеленых» облигаций предлагает инвесторам стабильные ликвидные инвестиции с рейтингом на длительный срок. Для эмитентов «зеленые» облигации служат способом

освоить огромный пул долгосрочного частного капитала объемом 100 трлн долларов, который находится в управлении глобальных институциональных инвесторов в инструменты с фиксированным доходом. Переход от банков к рынкам капитала также высвободит ограниченные балансовые возможности банков для финансирования проектов на ранних этапах и предоставления инфраструктурных кредитов.

Однако при том что специализированные инвестиции, подобные «зеленым» облигациям, служат мощным катализатором, их недостаточно для финансирования перехода к низкоуглеродному будущему. В 2018 году они составили всего 3 процента глобальной эмиссии облигаций.

Для того чтобы устойчивые инвестиции действительно стали основным типом инвестиций, недостаточно исключить безнадежно «коричневые» традиционные отрасли и финансировать новые, «насыщенно зеленые» технологии. Устойчивое инвестирование должно быть катализатором и опорой всех компаний, которые стремятся преобразоваться из «коричневых» в «зеленые».

Такие «смещенные» инвестиционные стратегии с повышенным акцентом на акции, в большей степени ориентированные на экологию, социальную сферу и государственное управление (ESG), и «динамичные» инвестиционные стратегии, сосредоточенные на компаниях, повысивших свой рейтинг ESG, в течение почти десятилетия демонстрируют показатели выше глобальных целевых ориентиров.

Важно, чтобы такие стратегии и инструменты их осуществления стали неотъемлемой частью работы. В настоящее время одним из наиболее серьезных препятствий для этого является несогласованность оценки ESG. Необходима единая классификация, которая поможет финансовым рынкам точно указывать экологические показатели выше целевых ориентиров и соответствующим образом направлять инвестиции. «Зеленая» классификация и стандарт «зеленой» облигации ЕС служат хорошим началом, но они являются бинарными (только «темно-зеленые» или «коричневые»).

В перспективе собственники активов должны иметь возможность представлять данные о связанной с изменением климата траектории своих портфелей.

Для того чтобы устойчивые инвестиции стали основным типом инвестиций, необходима более глубокая классификация — с «50 оттенками зеленого».

Недопущение «момента Мински»

Создается финансовый рынок для перехода к миру, в котором глобальное потепление ограничивается 1,5 °С, выявляя вероятные будущие издержки бизнеса и плату за выбросы, но необходимо двигаться значительно быстрее.

Настало время сделать гигантский шаг по включению представления данных, управления рисками и оптимизации прибыли от устойчивого финансирования в процесс принятия текущих финансовых решений.

В конечном итоге темпы развития новой устойчивой финансовой системы будут определяться целеустремленностью государственной политики в отношении климата.

Если большее число стран трансформирует свои парижские обязательства в законодательно закрепленные цели и конкретные действия, финансовая система будет усиливать эффект принимаемых ими мер, содействуя устойчивым инвестициям и прекращая неустойчивую деятельность.

Директивные органы финансовой сферы не будут движущей силой перехода к низкоуглеродной экономике, но они очевидно заинтересованы в обеспечении того, чтобы финансовая система могла адаптироваться к изменениям, наступление которых ускорится принятием этих решений, и избежать «момента Мински», связанного с климатом.

Наша роль состоит в создании основ для эффективной адаптации рынков. Правильные основы сделают возможной обратную связь рынка с разрабатываемой экономической политикой, с тем чтобы политика в отношении климата была чуть более похожей на денежно-кредитную политику: директивные органы будут извлекать уроки

из реакции рынков, а рынки будут учитывать цели, стратегии и инструменты директивных органов.

Но последовательность политики в отношении климата и доверие к ней будут оказывать сильное влияние на темпы развития этого рынка. Финансирование будет дополнять и, возможно, усиливать меры политики, связанные с изменением климата, но никогда не заменит их. Наиболее эффективными являются основы политики, которые последовательны с течением времени (не пересматриваются произвольным образом), прозрачны (с четкими целевыми показателями, ценообразованием и калькуляцией расходов) и выражают твердое намерение (в форме договоров, определяемых на национальном уровне вкладов, внутреннего законодательства и консенсуса).

Когда страны смогут продемонстрировать положительные результаты в течение некоторого времени и доверие к ним повысится, рынок будет выделять капитал для необходимых инноваций и роста и ускорения адаптации к низкоуглеродному будущему. Чем активнее будут представляться данные, тем надежнее будет оценка рисков, тем обширнее будет оптимизация прибыли и тем быстрее состоится переход к новой модели, что поможет преодолеть «трагедию горизонта». **ФР**

МАРК КАРНИ — управляющий Банка Англии.

**ВСЕ ПУБЛИКАЦИИ МВФ
В ИНТЕГРИРОВАННОЙ
СРЕДЕ С УДОБНОЙ НАВИГАЦИЕЙ,
ИНТУИТИВНЫМ ПОИСКОМ
И ИНДИВИДУАЛЬНЫМИ
НАСТРОЙКАМИ ПОЛЬЗОВАТЕЛЯ.
БЕСПЛАТНО?**

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД