



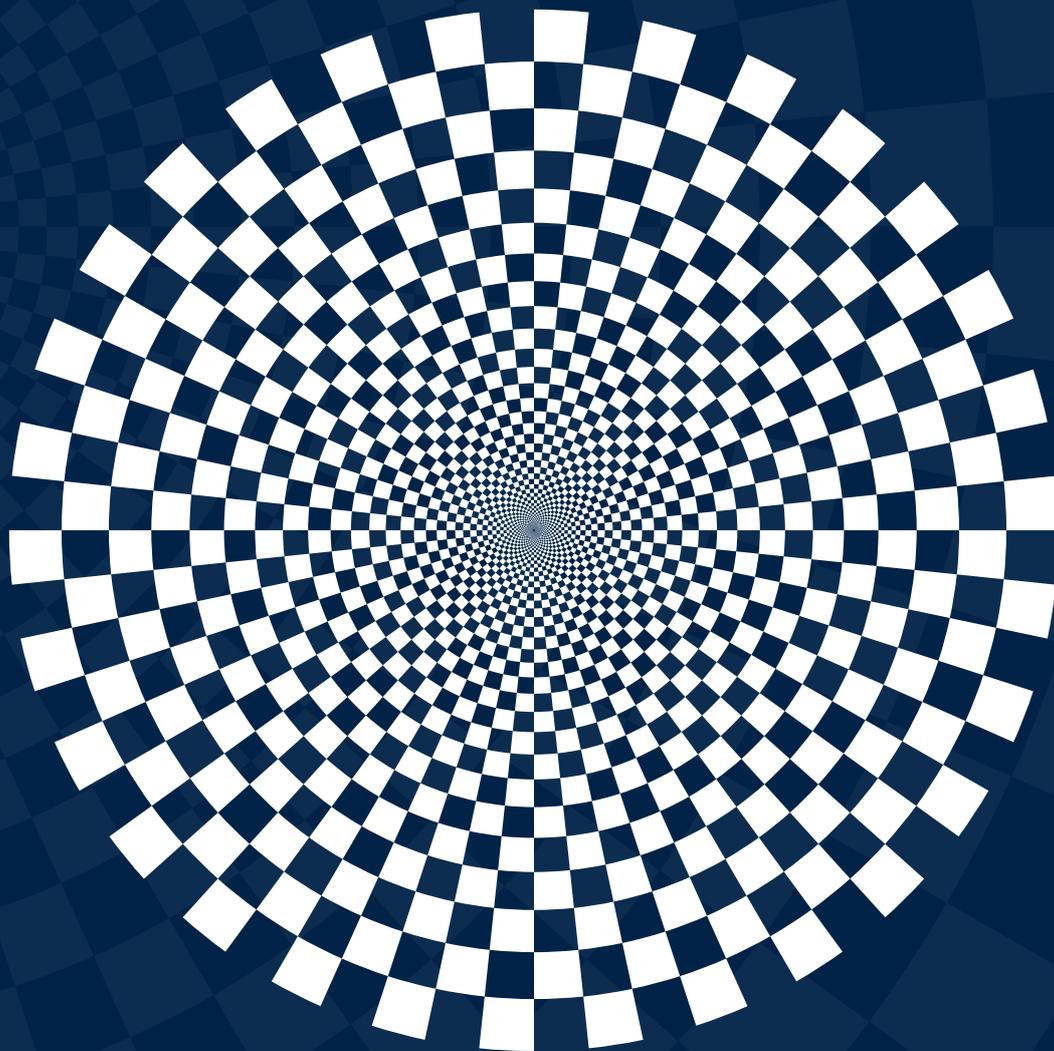
**Inquiry:** Design of a  
Sustainable Financial System



## **КРАТКИЙ ОБЗОР ПОЛИТИК**

### **НЕОБХОДИМАЯ ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА**

РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ С УЧЕТОМ  
УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ



ОТЧЕТ ОБ ИССЛЕДОВАНИИ ЮНЕП

ОКТАБРЬ 2015 Г.

## Исследование

Исследование структуры устойчивой финансовой системы было начато Программой ООН по окружающей среде с целью продвижения вариантов политик, которые бы позволили постепенно повысить эффективность финансовой системы в плане перенаправления капитала на «зеленую» и инклюзивную экономику — другими словами, на устойчивое развитие. Исследование было начато в 2014 году, и публикация окончательного отчета запланирована на октябрь 2015 года.

См. дополнительные сведения об исследовании по адресу: [www.unep.org/inquiry](http://www.unep.org/inquiry) или [www.unepinquiry.org](http://www.unepinquiry.org). Кроме того, можно обратиться к:

Махенау Агха, руководителю отдела связей [mahenau.gha@unep.org](mailto:mahenau.gha@unep.org)



© Программа ООН по окружающей среде, 2015 г.

### Отказ от ответственности

Содержание и форма подачи материала в настоящей публикации никоим образом не выражают мнения Программы ООН по окружающей среде в отношении юридического статуса любой страны, территории, города или региона либо ее органов власти, а также в отношении делимитации границ и линий разграничения. Кроме того, точки зрения, высказанные в настоящем документе, не обязательно отражают решения либо заявленные политики Программы ООН по окружающей среде. Цитирование торговых названий либо коммерческих процессов никоим образом не указывает на их одобрение либо поддержку.

# Предисловие

Финансовая система — это основа для роста и развития. В 2008 году мы стали свидетелями того, как самые сложные в мире финансовые системы в итоге породили самый серьезный мировой финансовый кризис за последние десятилетия. В то время как в некоторых развитых странах рынки рухнули, это неизбежно привело к замедлению роста экономики в развитых и развивающихся странах. Этот мировой финансовой кризис позволил сделать один важный вывод: финансовая система должна быть не только здоровой и стабильной, но также и устойчивой в том смысле, что она должна обеспечивать переход на «зеленую» экономику с низким уровнем выбросов парниковых газов. Следовательно, чтобы добиться устойчивого развития, необходимо координировать финансовую систему с учетом целей устойчивого развития.

Координация финансовой системы с точки зрения устойчивости — это совсем не какое-то отвлеченное понятие, ведь это происходит уже сейчас. Сейчас происходит «тихая революция», по мере того как политики и органы финансового надзора реагируют на потребность в создании эффективных и устойчивых финансовых систем, которые отвечают запросам XXI века. Такие понятия, как «природное богатство» и «экологичная экономика с циклами вторичной переработки», перестали быть маргинальными и теперь кладутся в основу экономических стратегий и политик, предназначенных для компаний и национальных экономик. Чистая энергия станет основой для мировой энергетической системы будущего, и мало кто сомневается в том, что этот вызов, хотя и требует больших усилий, в принципе будет связан с переходным периодом.

Учитывая это, ЮНЕП провела исследование структуры устойчивой финансовой системы. Целью исследования было определить варианты координации финансовой системы с устойчивым развитием с учетом рекомендаций международного Консультативного совета.

Результаты и предложенные мероприятия, определенные в рамках этого исследования с участием десятков партнеров на национальном и международном уровне, показывают, что финансовую систему можно преобразовать, так чтобы она лучше соответствовала потребностям устойчивого развития. Кроме того, исследование позволило понять такую простую истину, что для преобразования в принципе требуется воля самого общества: все больше стран в мире и все больше участников финансовой системы начинают делать правильный выбор в пользу такого подхода.

Координация финансовой системы с учетом устойчивого развития потребует привлечения новых игроков, коалиций и инструментов. Хотя многое еще предстоит сделать, мы считаем, что исследование ЮНЕП позволило сделать обоснованную оценку практического потенциала и вариантов политик, которые можно использовать в плане реализации этого потенциала.



**Ахим Штайнер**

Исполнительный директор ЮНЕП

Заместитель Генерального секретаря ООН



UNEP



**Кэти Бардсвик**  
Генеральный директор, The Cooperators Group, Канада



**Наина Кидвай**  
Генеральный директор группы и глава национального подразделения, HSBC India



**Мария Киванука**  
Советник президента, правительство Уганды



**Рэйчел Кайт**  
Вице-президент группы, Всемирный банк



**Жан-Пьер Ландо**  
Бывший заместитель председателя Банка Франции



**Джон Липски**  
Бывший заместитель управляющего директора, МВФ



**Ники Ньютон-Кинг**  
Генеральный директор фондовой биржи Йоханнесбурга



**Бруно Оберле**  
Госсекретарь и директор FOEN, Швейцария



**Дэвид Питт-Уотсон**  
Сопредседатель, ФИ ЮНЕП



**Мурило Португал**  
Президент Бразильской федерации банкиров



**Атиур Рахман**  
Председатель Бангладешского центрального банка



**Нирадж Сахай**  
Бывший президент S&P Rating Services



**Рик Саманс**  
Управляющий директор, Всемирный экономический форум



**Эндрю Шенг**  
Заслуженный исследователь Глобального института Фанга



**Энн Стаусболл**  
Генеральный директор CalPERS



**Лорд Адэр Тернер**  
Бывший председатель Управления финансового надзора Великобритании

\* Член Консультативного совета исследования

# КОММЕНТАРИЙ КОНСУЛЬТАТИВНОГО СОВЕТА

Сейчас все больше людей осознает настоящую проблему финансирования устойчивого развития и возможности, которые возникают, когда финансовый капитал направляется на продуктивные, выгодные и полезные в более широком плане проекты. Чтобы это происходило, финансовые рынки и рынки капитала должны развиваться с учетом результатов устойчивого развития, и именно этот вопрос рассматривался в ходе исследования структуры устойчивой финансовой системы, которое проводилось в рамках Программы ООН по окружающей среде.

Как члены Консультативного совета, мы полностью разделяем стремление к объединению повесток дня, которые касаются финансовых реформ и устойчивого развития. На основе наших рекомендаций был выработан подход к исследованию, кроме того, с учетом этих рекомендаций оценивались результаты исследования и разрабатывались планы мероприятий. Наше участие было коллективным, кроме того, отдельные члены Совета давали свои рекомендации и активно участвовали в исследовании. Наш разнообразный предыдущий опыт и взгляды обогатили конечную версию отчета об исследовании, а также позволили отразить различные точки зрения на определенные аспекты анализа и предложений. Размышляя над ходом исследования, которое длилось почти два года, стоит отметить самый важный момент: оно дало новые возможности, которые позволят привлечь необходимое финансирование для устойчивого развития, например:

- Описание текущих успехов, которых уже добились некоторые игроки в плане учета факторов устойчивости в политиках, нормативных требованиях, стандартах и нормах, определяющих финансовую систему.
- Закладка фундамента, на который будут опираться разработчики политик, распространяя полученный положительный опыт.
- Помощь в развитии растущего сообщества практиков и стимулирование контактов между ними.

Конкретные результаты и связанные с ними предложения, описанные в исследовании, в принципе закладывают основу для будущих мероприятий: необходимо расширить и систематизировать мероприятия с высоким потенциалом, определить дополнительные области, где требуется накопление объема знаний, и проложить дорогу для новых подходов к обучению развивающихся и развитых стран и международному сотрудничеству. Ключевые выводы, изложенные в настоящем отчете, сводятся к тому, что возможно и даже необходимо совершенствовать ключевые элементы финансовой системы, так чтобы можно было более эффективно обеспечивать переход к инклюзивной, экологичной экономике.

Консультативный совет рассматривает глобальный отчет об исследовании не как завершающую точку, а как стартовую площадку для непрерывного развития в этой области анализа и мероприятий. Многое еще предстоит понять и проверить на практике, включив в итоге полученные результаты в планы развития финансовых рынков и рынков капитала будущего. Мы надеемся, что здоровый подход на основе сотрудничества, который демонстрировался в ходе исследования, в итоге будет использоваться и в будущих проектах.

Наконец, ЮНЕП необходимо поздравить за то, что удалось включить выводы этого исследования в Структуру устойчивой финансовой системы. Опираясь на ранее полученные результаты формирования устойчивой финансовой системы и экологичной экономики, ЮНЕП продемонстрировала активное желание исследовать новые направления мероприятий, которые бы позволили стимулировать устойчивое развитие.

## **КРАТКИЙ ОБЗОР ИССЛЕДОВАНИЯ**

**Финансирование устойчивого развития** можно обеспечить, используя мероприятия в рамках финансовой системы, а также реальной экономики.

**Новые политики развивающихся и развитых стран** демонстрируют, как финансовую систему можно лучше координировать с целями устойчивого развития.

**Государства сейчас могут реализовать системные меры**, направленные на формирование устойчивой финансовой системы при поддержке международного сообщества.

## 1. ПОНИМАНИЕ ПРИНЦИПОВ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Наши экономики, общества и окружающая среда тесно связаны между собой. Вызовы, с которыми сталкивается одна сфера, всегда сказываются на других сферах. Серьезные экологические проблемы все чаще ставят под угрозу жизни — и источники средств к существованию — людей по всему миру. В то же время для решения этих проблем требуется учитывать экономические, социальные и экологические факторы. Поддержка интегрированных решений для самых сложных проблем никогда не была такой активной. Международный консенсус в отношении Целей устойчивого развития и Повестки дня 2030 подчеркнул необходимость реагировать на основные проблемы современности и разрабатывать устойчивые подходы, которые позволяют реализовать долгосрочные решения для этих проблем.

Необходимо использовать весь потенциал финансовой системы, чтобы обеспечить переход к устойчивому развитию. Хотя последствия финансового кризиса 2008 г. все еще сказываются на мировой экономике, наблюдается беспрецедентный уровень понимания необходимости формирования финансовой системы, которая одновременно более устойчива и больше привязана к реальной экономике. На данный момент новое поколение политических инноваций направлено на то, чтобы помочь финансовой системе обслуживать запросы инклюзивного, экологически устойчивого экономического развития. Эти инновации в области финансовых и монетарных политик и нормативных требований, а также более масштабные рыночные стандарты создают критически важное звено между правилами, которые определяют финансовую систему, и устойчивым развитием. В рамках Программы ООН по окружающей среде (ЮНЕП) было проведено *Исследование структуры устойчивой финансовой системы*, чтобы выявить связи и сформулировать варианты координации финансовой системы и целей устойчивого развития.

### ФИНАНСИРОВАНИЕ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

Финансирование устойчивого развития потребует перенаправления потоков капитала на критические приоритеты от активов, которые приводят к истощению природного капитала.<sup>1</sup> На протяжении последних десятилетий наблюдался определенный прогресс в плане интеграции факторов устойчивости в процесс принятия финансовых решений. Кроме того, наблюдалось смещение акцентов в плане потоков капитала, например в области финансирования источников чистой энергии. Однако состояние окружающей среды продолжает ухудшаться. Природный капитал истощается в 116 из 140 стран, и, если текущие темпы сохранятся, это приведет к дальнейшему сокращению мировых природных ресурсов на более чем 10 % к 2030 году, что причинит значительный вред человечеству, поставит под угрозу модели развития и в некоторых случаях нанесет непоправимый вред критически важным системам жизнеобеспечения.<sup>2</sup>

Международный консенсус в отношении Целей устойчивого развития и Повестки дня 2030 подчеркнул необходимость разрабатывать подходы,

«Начиная с Индии, все развивающиеся страны должны будут осуществлять индустриализацию, так чтобы не увеличивать потребление ископаемых источников топлива. Этого не делала еще ни одна страна. Инновации требуются на финансовых рынках всех типов.»

Ратхин Рой, директор Национального института государственных финансов и политики, Индия<sup>3</sup>

Устойчивое развитие требует изменений в распределении и относительной стоимости финансовых активов и их связей с созданием, управлением и производительностью реальных активов.

Следовательно, устойчивая финансовая система подразумевает, что она создает, оценивает и направляет финансовые ресурсы таким образом, чтобы формировать реальные активы и удовлетворять долгосрочные запросы инклюзивной, экологически устойчивой экономики.

## Цель исследования

Исследование структуры устойчивой финансовой системы в рамках Программы ООН по окружающей среде (ЮНЕП) было запущено в начале 2014 года. Целью исследования было понять, как координировать финансовую систему и устойчивое развитие с особым учетом экологических аспектов.

### 3 ключевых вопроса исследования

- **Почему** — при каких обстоятельствах необходимо принимать меры, чтобы обеспечить, чтобы финансовая система более полноценно учитывала запросы устойчивого развития?
- **Что** — какие меры уже были приняты или какие из них могут быть расширены, чтобы координировать финансовую систему и устойчивое развитие?
- **Как** — как можно лучше всего реализовать эти меры?

В рамках исследования изучались аспекты финансовых и монетарных политик и финансовых норм и стандартов, включая требования к раскрытию информации, кредитные рейтинги, требования к акциям на бирже и индексы. В основном исследование было направлено на роли разработчиков правил для финансовой системы, включая центральные банки, органы финансового надзора, министерства финансов, прочие государственные учреждения, стандартизационные органы и разработчиков рыночных стандартов, например фондовые биржи и ключевые международные организации и платформы.

В рамках исследования изучался инновационный опыт в плане продвижения устойчивого развития с помощью мероприятий, которые реализовались управляющими органами финансовой системы, особенно центральными банками и органами финансового надзора, государственными учреждениями и разработчиками стандартов. Особенное внимание было уделено успехам, которых удалось добиться в Бангладеш, Бразилии, Китае, Колумбии, Европейском союзе, Франции, Кении, Индии, Индонезии, Нидерландах, ЮАР, Швейцарии, Великобритании и США.

Исследование также потребовало широкого международного сотрудничества и изучения разнообразных вопросов, таких как «зеленые» облигации, банковские услуги на основе религиозных ценностей, фидуциарные обязанности, права человека и электронная торговля (полный список исследовательских публикаций см. в Приложении IV). Консультативный совет высокого уровня вырабатывал рекомендации для исследования, кроме того, учитывались мероприятия ЮНЕП по развитию «зеленой» экономики<sup>4</sup> и ее Финансовая инициатива (ФИ ЮНЕП).<sup>5</sup>

Исследование позволило стимулировать растущее количество инициатив, которые реализуются на данный момент с целью интеграции устойчивого развития с эволюцией финансовых рынков и рынков капитала: например, в Китае была организована Группа по зеленому финансированию совместно с Народным банком Китая, кроме того, это помогло правительству Швейцарии начать консультации на национальном уровне с Инициативой по устойчивому финансированию Швейцарии. Прочие мероприятия включают поддержку национального исследования «зеленой» экономики и финансовой системы, которое проводилось банковской ассоциацией Бразилии (Federação Brasileira das Associações de Bancos).

которые позволяют реализовать долгосрочные решения для этих проблем. Для реализации Целей устойчивого развития, включая инфраструктуру, чистую энергию, водные ресурсы и улучшение санитарных условий, по оценкам, требуется 5–7 трлн долларов США инвестиций в год.<sup>6</sup> Развивающимся странам ежегодно не хватает инвестиций на общую сумму 2,5 трлн долларов США, в то время как, если учитывать текущие тенденции, к 2020 году в ведущих экономиках будет наблюдаться дефицит долгосрочных инвестиций в размере 10 трлн долларов США в год.<sup>7</sup> Кроме того, например, к 2030 году необходимо будет сократить приблизительно на 6 трлн долларов США инвестиции, связанные с генерацией электричества с высоким уровнем загрязнения окружающей среды.<sup>8</sup> Часть этого капитала будет направлена на реформу ценообразования на ресурсы, например, чтобы решить проблему ежегодных субсидий на энергоресурсы в размере 5,3 трлн долларов США, как установил Международный валютный фонд.<sup>9</sup>

Чтобы покрыть этот финансовый разрыв, потребуется государственное участие, однако оценки показывают, что это участие будет ограниченным. Для финансирования требуется масштабное привлечение частного капитала. Только банки управляют финансовыми активами на сумму почти 140 трлн долларов США, а институциональные инвесторы, особенно пенсионные фонды, управляют активами на сумму более чем 100 трлн долларов США, в то время как рынки капиталов, включая рынки облигаций и акций, охватывают активы на сумму более чем 100 трлн долларов США и 73 трлн долларов США соответственно.<sup>10</sup>

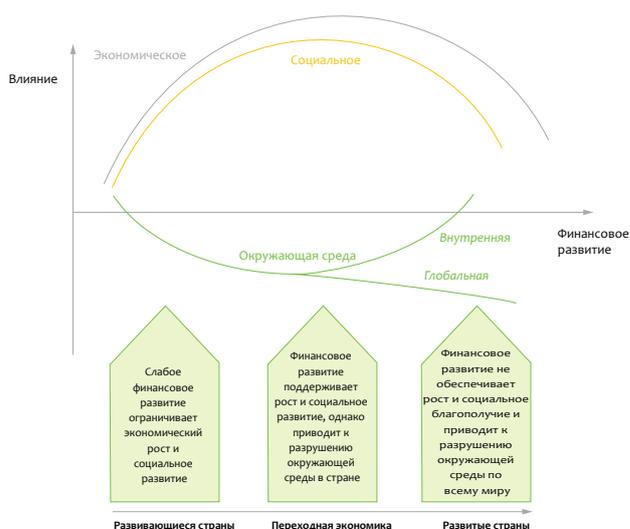
Финансовая система должна эволюционировать, чтобы сыграть свою роль в финансировании устойчивого развития. Миллиарды людей и миллионы малых компаний не имеют доступа к финансовым услугам. Реформы, которые были реализованы в связи с финансовым кризисом, повысили финансовую устойчивость, однако «все еще не закончены». Стремление к краткосрочной выгоде и избыточная опора на кредитное плечо все еще остаются важными факторами нестабильности и причинами того, почему более долгосрочные риски устойчивости не получают должного внимания при принятии финансовых решений. Слепое копирование современных наиболее развитых финансовых систем — это не ответ. На самом деле слишком раздутые и сложные финансовые системы могут отрицательно повлиять на экономический рост и равенство в распределении доходов.<sup>11</sup>

Развитие финансовой системы будет влиять на экологические и социальные факторы. Если следовать схема-

тичному подходу МВФ и БМР, можно сформулировать следующую рабочую гипотезу: модель поведения «бизнес, как обычно» приведет к тому, что отрицательные экологические факторы будут быстро увеличиваться в числе по мере развития финансовых систем. Подобный внешний эффект может уменьшаться на более высоких уровнях развития, если речь идет о собственных домашних экономиках, однако ущерб в целом в мире будет возрастать, так как более развитые финансовые системы обеспечивают все большую интернационализацию финансирования и конечного влияния.

Для развития устойчивой финансовой системы имеется отличная историческая возможность. Во всем мире растут объемы капитала, использующего более ответственные финансовые практики. Реакция политиков и регуляторных органов на кризис демонстрирует волю и способность управляющих учреждений действовать нетрадиционно, быстро и масштабно в согласованном режиме, если они сталкиваются с серьезными и системными проблемами.<sup>12</sup> Растущее влияние развивающихся экономик на международные финансовые дела заставляет по-новому посмотреть на связь между развитием финансовых рынков и приоритетами национального развития в ходе политических дебатов. Технологические

Рис. 1. ОТСУТСТВИЕ КООРДИНАЦИИ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ С УСТОЙЧИВЫМ РАЗВИТИЕМ



# Новые методы учета целей устойчивого развития в финансовой системе

## УЛУЧШЕНИЕ РЫНОЧНЫХ МЕТОДОВ РАБОТЫ

- **Отчетность по акциям.** Фондовая биржа Йоханнесбурга (JSE) и Фондовая биржа Сан-Паулу (BOVESPA) в Бразилии стали двумя пионерами в области требований к раскрытию информации об устойчивости.<sup>14</sup>
- **Сведения об устойчивости в рыночном анализе.** Рейтинговое агентство Standard & Poor's Ratings Services определило изменения климата как ключевой мегатренд, который влияет на стоимость суверенных облигаций.<sup>15</sup>
- **Интеграция экологических рисков в финансовые регуляторные требования.** В требованиях к банкам в Бразилии оговаривается управление социально-экологическими рисками.<sup>16</sup>

## МОДЕРНИЗАЦИЯ АРХИТЕКТУРЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Включение критериев устойчивого развития в процесс принятия финансовых решений может стать частью обязанностей органов финансового надзора и центральных банков.<sup>17,18</sup>

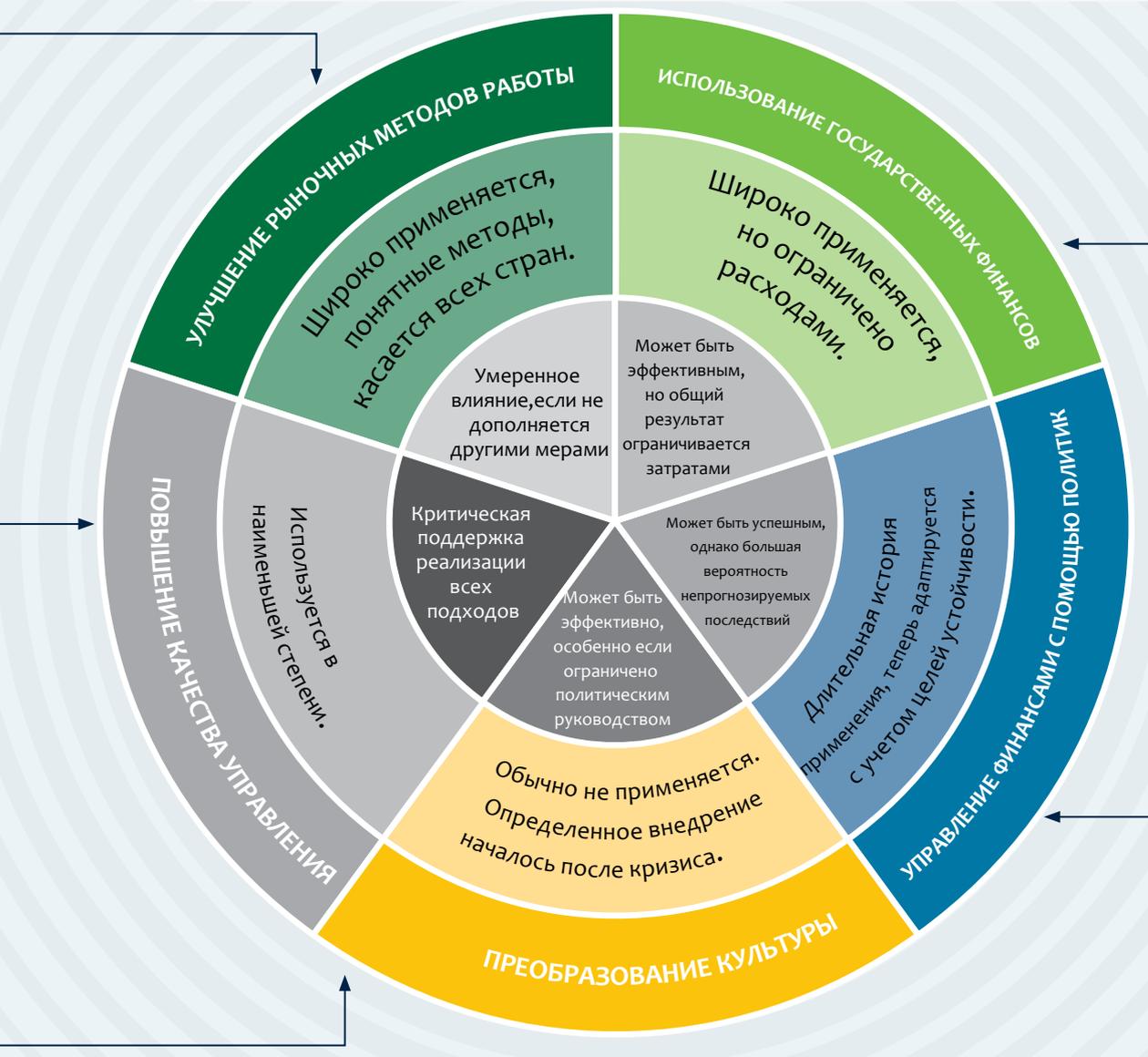
- Центральный банк Бразилии уделяет внимание управлению социально-экологическими рисками в рамках своих основных функций в качестве главного банковского регулятора.
- Бангладешский банк считает, что поддержка сельскохозяйственных предприятий и экологическое финансирование обеспечивают финансовую и монетарную стабильность.
- Анализ климатических рисков, проведенный Банком Англии в отношении страховой отрасли Великобритании, основан на связи между его основными обязанностями органа надзора и Законом Великобритании об изменениях климата.

## ПООЩРЕНИЕ КУЛЬТУРНЫХ ПРЕОБРАЗОВАНИЙ

- **Национальные договоры и дорожные карты.** Хартия о финансовых услугах ЮАР, Китайский комитет экологического финансирования<sup>19</sup>, Швейцарская инициатива по устойчивому финансированию.<sup>20</sup>
- **Финансовые учреждения на основе ценностей.** Голландские банкиры обязуются учитывать интересы всех акционеров.<sup>21</sup> Инвестиции с учетом конечного воздействия и финансирование социальных инициатив продолжают расти в масштабах.<sup>22</sup>
- **Мероприятия по совершенствованию навыков финансовых специалистов и регуляторов.**<sup>23</sup> Программа устойчивого финансирования Индонезии направлена на формирование навыков по устойчивости у специалистов.<sup>24</sup>

## ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФИНАНСОВ

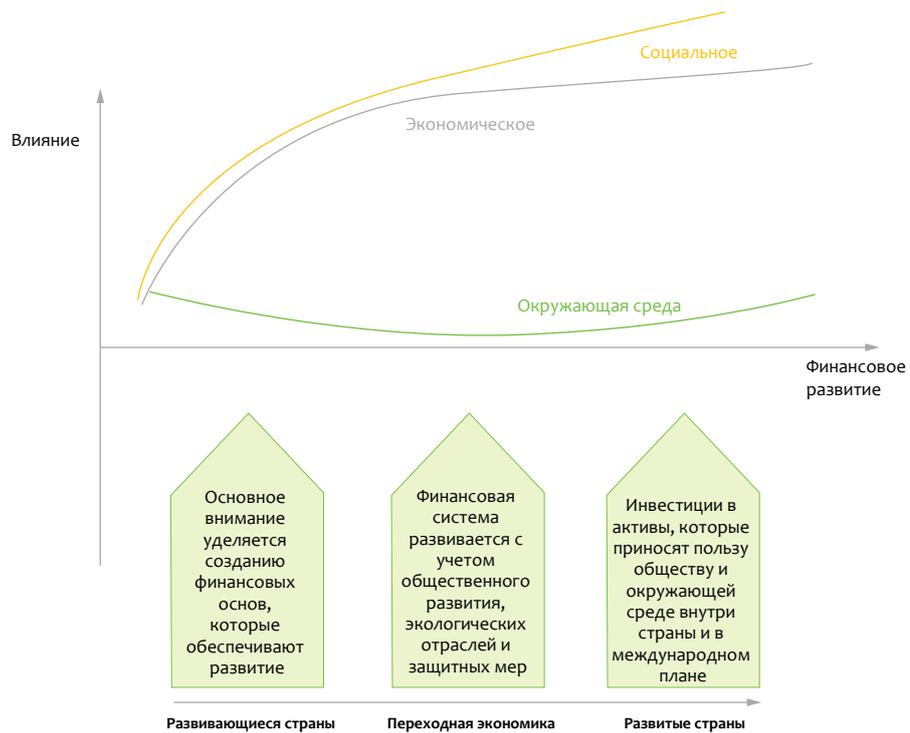
- **Налоговые стимулы для инвесторов.** Широко используются в США: от налоговых льгот по муниципальным облигациям, финансирующим местную инфраструктуру, до программ, направленных на стимулирование инвестиций в возобновляемые источники энергии.
- **Смешанное финансирование.** Многие государственные финансовые учреждения комбинируют государственное и частное финансирование, участвуя в инвестициях по экологическим проектам.<sup>25</sup>
- **Центральные банки.**<sup>26</sup> Народный банк Китая вкладывает средства в акции, используя инвестиционные инструменты с учетом ряда политик.<sup>27</sup>



## УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ С ПОМОЩЬЮ ПОЛИТИК

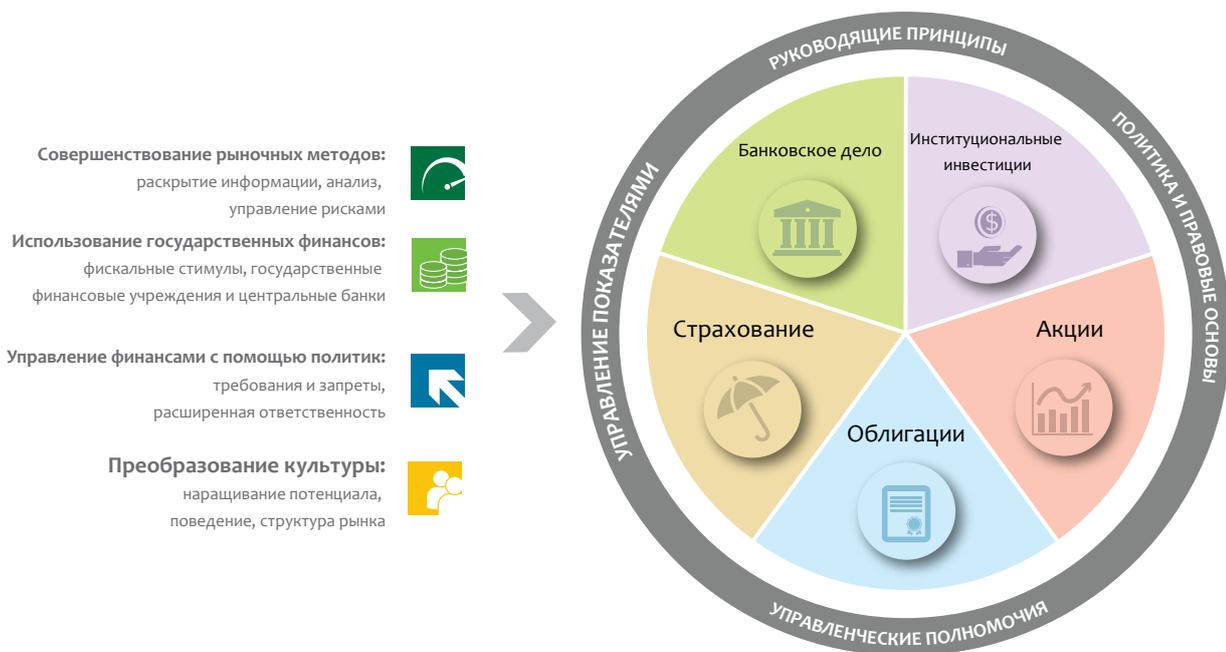
- **Программы кредитования приоритетных секторов.** Требования к кредитованию приоритетных секторов в Индии<sup>28</sup> и Закон США о повторных инвестициях для общин.
- **Направленное финансирование часто привязано к стимулирующим программам.** Требования к кредитованию экологических проектов Бангладешского банка включают выгодные льготы по капиталу<sup>29</sup>. Реализация Хартии о финансовых услугах ЮАР привязана к государственным закупкам.<sup>30</sup>
- **Режимы обязательств.** Система «суперфондов» США позволяет создавать «безопасные гавани» по обязательствам кредиторов, опираясь на результаты надлежащей проверки финансовой благонадежности. Китай пересматривает свои правила по обязательствам кредиторов.<sup>31</sup>

Рис. II РАЗРАБОТКА ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ XXI ВЕКА



Краткий обзор  
исследования

Рис. III НАБОР ПРАКТИЧЕСКИХ ИНСТРУМЕНТОВ И ВАРИАНТЫ ПОЛИТИК



прорывы, которые наблюдаются в финансовой системе, позволяют избавиться от старых методов работы в мире финансовых посредников и прокладывают дорогу для новых способов участия и установления контактов.<sup>13</sup> Наконец, изменения в уровне осведомленности общества и политиков об устойчивом развитии позволили привлечь больше внимания к экологическим и социальным вопросам при разработке экономических политик.

## 2. ТИХАЯ РЕВОЛЮЦИЯ

Основной вывод, сделанный в рамках исследования: *сейчас происходит «тихая революция»*, цель которой — интегрировать цели устойчивого развития в структуру финансовой системы. В ходе исследования были обнаружены 100 примеров политических мер в 40 странах, направленных на каждый из основных пулов активов и игроков, а также на базовые принципы управления финансовой системой. В этой революции ведущую роль играют развивающиеся экономики, которые стремятся осуществить экономические преобразования, добиться участия общества и реализовать экологические приоритеты на местах. В развитом мире также появляются свои лидеры, однако их основная мотивация — это повышение эффективности рынков и проблемы стабильности, а также реакция на глобальные риски, например изменения климата. Международное сотрудничество быстро расширяется, стимулируя обучение и совместные подходы.

*Тихая революция реализуется органами, которые управляют финансовой системой, часто в сотрудничестве с представителями рынков.* Инновационные меры реализуются центральными банками, финансовыми регуляторами и разработчиками стандартов, включая рейтинговые агентства и фондовые биржи. Эти меры могут быть самыми разнообразными:

- *На национальном уровне: лидерство ЮАР в плане внедрения принципов устойчивого развития в требования к акциям компаний, которые котируются на бирже, банковские требования в Бразилии, которые предполагают управление экологическими рисками, рефинансирование Бангладешского центрального банка с целью поддержки экологических инвестиций, лидерство Китая в продвижении реко-*

*мендаций по экологическим кредитам и анализ климатических рисков, проведенный Банком Англии.*

- *На международном уровне: коалиции, основанные на принципах, например Сеть устойчивых банков в рамках Инициативы по регуляторным нормам и устойчивым фондовым биржам, суверенные кредитные рейтинги, составляемые S&P Rating Services с учетом климатических рисков, и рекомендации Совета по финансовой устойчивости в отношении роли центральных банков в борьбе с климатическими рисками.*

*Интеграция целей устойчивого развития в эволюцию финансовых систем обеспечивает краткосрочные и долгосрочные потенциальные выгоды. В краткосрочной и долгосрочной перспективе:*

- *Развивающиеся страны* получают возможность расширить доступ к финансированию, уменьшить загрязнение окружающей среды и одновременно улучшить общественное здоровье, а также направить финансовые потоки на чистую энергию и другие новые источники экономического развития.
- *Развитые страны* получают возможность повысить целостность рынков, развивать финансовый сектор в большей привязке к реальной экономике, повысить финансовую и монетарную устойчивость, а также реализовать политические цели, например финансирование перехода на другие источники энергии.

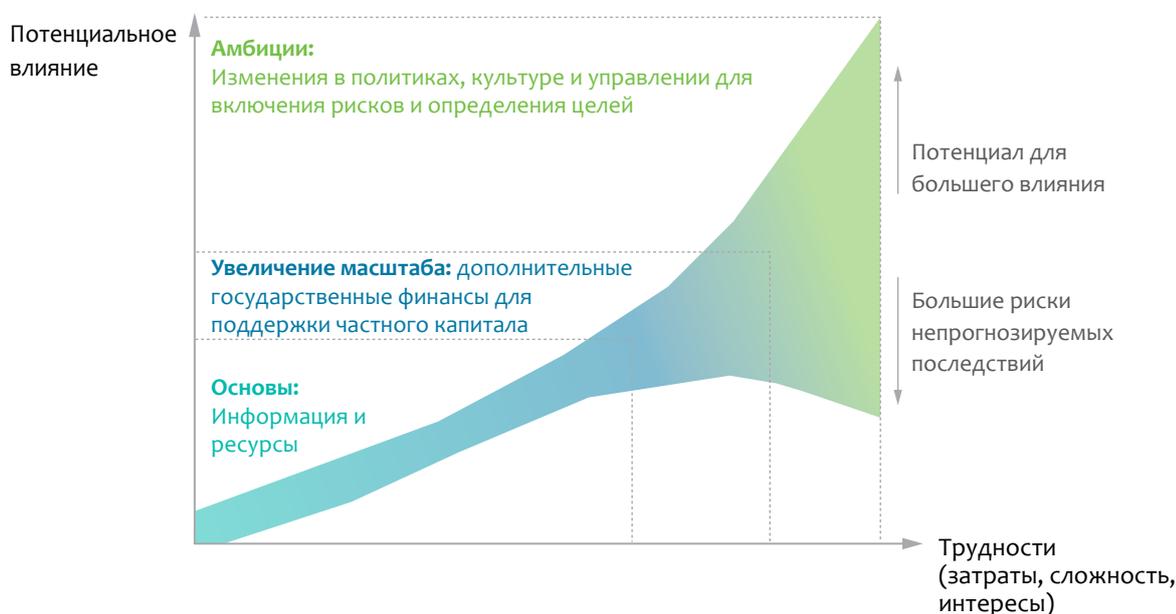
*На кону находится возможность сформировать финансовую систему, отвечающую запросам XXI века.* Если смотреть на ситуацию для развитых и развивающихся экономик в более долгосрочной перспективе, то появляется возможность создавать эффективные финансовые системы, которые могут более эффективно обслуживать потребности инклюзивной, устойчивой экономики и общества. Меры, определенные в исследовании, если их реализовать по отдельности, вряд ли смогут защитить общество от других недостатков финансовой системы, которые становятся причиной неправильной оценки активов, рентоориентированных подходов и неустойчивости. Однако совокупное влияние подобных мер может обеспечить впечатляющий кумулятивный эффект. В сочетании с амбициозностью и активным участием они могут привести к более масштабным изменениям на системном уровне.

### 3. ПРОГРАММА ДЕЙСТВИЙ

Координация финансовой системы с учетом устойчивого развития требует системного подхода. Развития устойчивой финансовой системы можно добиться, только если выйти за рамки традиционного бизнес-подхода к развитию финансовых рынков. Кроме того, необходимо постоянно изобретать что-то новое. Программа действий исследования включает системный подход к разработке практических мер, а также содержит готовый набор мероприятий, составленный с учетом уже наработанного опыта различных стран. Программа описывает пакеты политик по каждому из основных пулов активов и соответствующим игрокам: банки, облигации, акции, институциональные инвесторы и страховые компании. Кроме того, в программе очерчены четыре рекомендации, которые позволяют координировать управление финансовой системой и устойчивое развитие.

Разработка пакетов политик и схем реализации требует баланса между амбициями, практичностью и рисками. Относительно простые меры по совершенствованию рыночных методов, например расширенное раскрытие информации, могут быть полезными отправными пунктами, однако сами по себе они не обеспечат существенных изменений. С другой стороны, такие меры, как приоритетное кредитование и расширение экологических обязательств, со временем могут привести к более серьезным переменам, однако они требуют тщательного планирования и подготовки рынка, так чтобы можно было избежать нежелательных последствий. Наконец, требуется пакет мер, которые позволят вызвать более обширные изменения в поведении, культуре и динамике рынка финансовой системы.

Рис. IV ПОТЕНЦИАЛЬНОЕ ВЛИЯНИЕ И ПРАКТИЧНОСТЬ РЕАЛИЗАЦИИ



## 4. ДАЛЬНЕЙШИЕ ШАГИ

Результаты исследования — это мощный фундамент для следующих шагов по развитию устойчивой финансовой системы на национальном и международном уровнях. Очень важно сохранить то же осознание важности, которое наблюдалось в ходе исследования, на уровне национальных лидеров и международного сотрудничества. Результаты позволяют выделить два связанных направления для работы:

- *На национальном уровне:* отправная точка — это диагностика высокого уровня потребностей и возможностей внутри финансовой системы и разработка масштабного социального договора между государственными ведомствами, финансовыми учреждениями и общественными организациями с целью формирования общего подхода к необходимым мероприятиям.
- *На международном уровне:* сотрудничество, в частности, в рамках 10 направлений, выделенных в исследовании. Четыре направлены на конкретные пулы активов и игроков, пять — на разработку архитектуры управления для стимулирования устойчивого развития. Последнее направление — создание международного исследовательского консорциума, который будет изучать недостаточно раскрытые темы и вопросы.

*Реализация результатов исследования потребует привлечения множества игроков.* Критический фактор успеха — это активное участие тех, кто управляет финансовой системой, включая центральные банки, регуляторов и надзорные органы, разработчиков стандартов, государственных учреждений, включая министерства финансов, и разработчиков рыночных правил, включая фондовые биржи и рейтинговые агентства. Кроме того, результаты исследования подчеркивают критически важную роль других игроков, особенно описанных ниже:

- *Участники рынка:* от банков до пенсионных фондов и аналитиков, которые делают свой вклад, демонстрируя личный пример, накапливая знания, давая рекомендации, образуя коалиции и отстаивая интересы участников рынка.
- *Сообщество устойчивого развития:* от министерств экологии до научных центров, общественных организаций и агентств, таких как ЮНЕП, которые привлекают экспертов, образуют коалиции и повышают осведомленность общества.
- *Международные организации:* те организации, которые участвуют в развитии финансовой системы по следующим направлениям: политические реформы, накопление знаний, разработка норм и стандартов и координация усилий.
- *Физические лица* как потребители финансовых услуг, сотрудники финансовых институтов и члены гражданского общества. Они привносят свои уникальные навыки и видение перспектив того, как соединить финансовые системы с человеческими запросами и устремлениями.

*Исследование подчеркнуло важность коалиций в деле продвижения*

«Бангладешский банк и ряд других центральных банков в развивающихся странах пытаются побороть риски неустойчивости и дисбаланса в корне, продвигая социально ответственный, инклюзивный и экологически устойчивый институциональный подход к финансированию.»

Д-р Атиур Рахман \*, председатель,  
**Бангладешский банк**

«Временной горизонт центральных банков относительно короткий — однако реальные угрозы для процветания и экономической устойчивости, связанные с изменениями климата, проявляют себя в долгосрочной перспективе. Таким образом, мы становимся свидетелями трагедии ограниченного горизонта.»

Марк Карни, председатель, Банк  
Англии<sup>32</sup>

устойчивой финансовой системы. Многие из вышеописанных игроков должны участвовать в таких коалициях, исполняя соответствующие роли на национальном, региональном и международном уровне. Результаты исследования указывают на продолжающуюся нехватку знаний и ресурсов: во-первых, в отношении финансовой системы для групп граждан и сообщества экологического

и более обширного устойчивого развития; во-вторых, для экспертов по финансовым системам, когда речь заходит об экологической устойчивости. Для устранения этой нехватки знаний и ресурсов особенно важную роль играют новые коалиции, поэтому важно добиваться общего понимания того, как будут реализованы эффективные стратегии изменений.

Рис. v Следующие шаги по национальным мероприятиям и международному сотрудничеству



## 5. ПО НАПРАВЛЕНИЮ К УСТОЙЧИВОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ

Исследование ЮНЕП раскрыло необходимость и потенциал для координации финансовой системы с целями устойчивого развития, что подразумевает их финансирование. Современный неупорядоченный практический опыт может стать основой для системного подхода к такой координации. Со временем можно выработать практические пути, которые позволят реализовать системные изменения. Такие подходы могут разрабатываться коалициями, после чего информация о них должна распространяться среди других участников. Затем они совершенствуются и расширяются благодаря международному сотрудничеству. Если этого не сделать, будет сложно достичь Целей устойчивого развития.

Прогресс на пути к устойчивой финансовой системе способен улучшить производительность, эффективность и устойчивость самой системы. Меры, выделенные в исследовании, если их реализовать по отдельности, вряд ли смогут защитить общество от других недостатков финансовой системы, которые становятся причиной неправильной оценки активов, рентаориентированных подходов и неустойчивости. Однако изменения в сложных, адаптивных системах, таких как финансы, можно обеспечить путем разработки новых стандартов поведения, которые опираются на обновленный набор целей. Совокупное влияние подобных мер может обеспечить впечатляющий кумулятивный эффект. В сочетании с амбициозностью, заинтересованностью и активным участием такие меры могут привести к более масштабным изменениям на системном уровне. Первоначальная сосредоточенность на конкретных целях, таких как финансовое участие, загрязнение воздуха или изменения климата, могут помочь открыть новые подходы к реализации традиционных целей для системы в новом контексте.

Реализация этого потенциала требует в принципе воли самого общества. Современная финансовая система — это результат множества исторических выборов. Конечно, при этом никогда не использовались черновики, однако система сформировалась в результате эволюции общественных запросов и ожиданий, соответствующих политических решений и динамичной реакции на меняющиеся условия со стороны участников рынков. Результаты исследования указывают на новое поколение таких политических решений, которые сейчас принимают учреждения, чья задача — сформировать будущую финансовую систему.

На кону находится возможность сформировать финансовую систему, отвечающую запросам XXI века, т. е. позволяющую обслуживать потребности в устойчивом развитии.

«Программа устойчивого финансирования не только должна расширить финансирование, но также повысить устойчивость и конкурентоспособность финансовых учреждений... устойчивое финансирование — это новый вызов, а также возможность для финансовых учреждений, которые благодаря этой программе смогут расти и развиваться более стабильно.»

Мульяман Д. Хадад, председатель наблюдательного совета Управления по финансовым услугам Индонезии (ОЖК)

«Народный банк Китая возглавляет работу по составлению проекта 13-го пятилетнего плана для реформирования и развития финансового сектора Китая; ключевым элементом этого плана будет экологическое финансирование.»

Пан Гонгшенг, заместитель председателя, Народный банк Китая<sup>33</sup>

# Использованная литература

- 1 ЮНЕП (2011). Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication. Найроби: ЮНЕП. Источник: <http://www.unep.org/greeneconomy/GreenEconomyReport/tabid/29846/Default.aspx>
- 2 Оценки исследования основаны на данных UNU-IHDP/ЮНЕП (2014). The Inclusive Wealth Report 2014. Cambridge University Press. Источник: <http://inclusivewealthindex.org/>.
- 3 Roy, R. (2015). Presentation at the UNEP Inquiry/Axa Event: New Rules for New Horizons, 3 July 2015, Paris. Цитата взята отсюда: Thimann, C. and Zadek, S. (2015) New Rules for New Horizons: Report of the High Level Symposium on Reshaping Finance for Sustainability. Исследование ЮНЕП/Аха. Источник: [http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com\\_pub&task=download&file=011747\\_en](http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com_pub&task=download&file=011747_en)
- 4 ЮНЕП (2011). Там же.
- 5 В ФИ ЮНЕП участвуют 200 финансовых учреждений, в основном это банки, страховые компании и инвесторы: <http://www.unepfi.org>
- 6 ЮНКТАД (2014). World Investment Report 2014 - Investing in SDGs. Женева: ЮНКТАД
- 7 G30 (2013) Long-term finance and economic growth. Вашингтон (округ Колумбия): G30 [http://www.group30.org/images/PDF/Long-term\\_Finance\\_hi-res.pdf](http://www.group30.org/images/PDF/Long-term_Finance_hi-res.pdf)
- 8 См. МГЭИК (2014). Climate Change 2014 Synthesis Report –Section 4.4.4 Investment and finance. Источник: [http://www.ipcc.ch/pdf/assessment-report/ar5/syr/SYR\\_AR5\\_FINAL\\_full.pdf](http://www.ipcc.ch/pdf/assessment-report/ar5/syr/SYR_AR5_FINAL_full.pdf); Международное энергетическое агентство (МЭА) (2014). World Energy Investment Outlook 2014. Париж: МЭА. Источник: <http://www.iea.org/publications/freepublications/publication/WEIO2014.pdf>; и Глобальная комиссия по экономике и климату (2014) New Climate Economy Report: Better Growth, Better Climate. Источник: <http://newclimateeconomy.report/>
- 9 Coady, D., Parry, I., Sears, L. and Shang, B. (2015). How Large Are Global Energy Subsidies? Рабочий документ МВФ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15105.pdf>
- 10 <http://www.world-exchanges.org/insight/reports/global-equity-trading-volumes-rise-36-1st-half-2015>
- 11 В отчете предполагается, что очень высокие уровни финансов могут иметь отрицательные последствия, так как возрастает частота циклов «бума и краха», финансовый сектор оттягивает на себя талантливых специалистов, а также увеличиваются риски рентоориентированного поведения: Sahay, R., Čihák, M., N'Diaye, P., Barajas, A., Bi, R., Ayala, D., Gao, Y., Kyobe, A., Nguyen, L., Saborowski, C., Sviryzdenka, K. and Yousefi, S.R. (2015). Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets. SDN 15/08. Вашингтон (округ Колумбия): МВФ. Источник: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1508.pdf>
- 12 Mackintosh, S. (еще не опубликовано). Making the Jump: How Crises Affect Policy Consensus and Can Trigger Paradigm Shift. Рабочая публикация об исследовании ЮНЕП.
- 13 Всемирный экономический форум (2015). The Future of Financial Services How disruptive innovations are reshaping the way financial services are structured, provisioned and consumed. Женева: ВЭФ. Источник: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_The\\_future\\_of\\_financial\\_services.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future_of_financial_services.pdf)
- 14 Инициатива по устойчивым фондовым биржам (2014). Источник: <http://www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2012/03/SSE-2014-ROP.pdf>
- 15 Standard and Poor's (2014). Climate Change is a Global Mega-trend for sovereign risk, 15 May 2014
- 16 Alexander, K. (2014). Stability and Sustainability in Banking Reform: Are Environmental Risks Missing in Basel III? Кембридж: CISL и Женева: ФИ ЮНЕП. Источник: <http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/StabilitySustainability.pdf>
- 17 Volz, U. (еще не опубликовано). The Role of Central Banks in Enhancing Green Finance. Рабочая публикация об исследовании ЮНЕП. Исследование UNEP.
- 18 Monnin, P. and Barkawi, A. (2015) Monetary Policy and Green Finance – Exploring the Links. В Greening China's Financial System (Zhang, C., Zadek, S., Chen, N. and Halle, M. (Eds.)). DRC/IISD с исследованием ЮНЕП.
- 19 Huang, C. (2015). Green Finance: Seeking a way out of China's pollution crisis. Лондон: Trucost. Источник: <http://trucost.com/blog/140/China/green-finance>
- 20 [http://www.sustainablefinance.ch/en/who-we-are\\_content--1-1033.html](http://www.sustainablefinance.ch/en/who-we-are_content--1-1033.html)
- 21 Нидерландская ассоциация банков (2015). Future-Oriented Banking Social Charter, Banking Code, Rules of Conduct (на англ.). NVB: Амстердам.
- 22 Myers, T.A. and Hassanzadeh, E. (2015) The Interconnections Between Islamic Finance and Sustainable Finance. IISD, также см. SC (2014) SC introduces the first Sustainable & Responsible Investment Sukuk framework. Комиссия по ценным бумагам Малайзии, 28 августа 2014 г. [http://www.sc.com.my/post\\_archive/sc-introduces-sustainable-and-responsible-investment-sukuk-framework/](http://www.sc.com.my/post_archive/sc-introduces-sustainable-and-responsible-investment-sukuk-framework/).
- 23 См. Ceres (2014). Gaining Ground: Corporate Progress on the Ceres Roadmap for Sustainability. Ceres and Sustainalytics, April 2014. <http://www.ceres.org/roadmap-assessment/progress-report>; ПОИ (2014). Integrating ESG Issues to Executive Pay: A review of global extractives and utilities companies. September 2014; GMI Ratings (2014). Sustainability Metrics in Executive Pay: Short-term focus for a long-term issue. April 2014; и Glass, L. (2014). Greening the Green: Linking Executive Compensation to Sustainability. <http://www.glasslewis.com/blog/glass-lewis-publishes-greening-green-2014-linking-compensation-sustainability/>
- 24 ОЖ (2014). Программа устойчивого финансирования Индонезии. Джакарта: ОЖ. Источник: <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/587a700047f4b31baa63ff299e6e9589/Roadmap+Keuangan+Berkelanjutan.pdf?MOD=AJPERES>
- 25 См., например, ВЭФ (2015). Blended Finance Vol. 1: A Primer for Development Finance and Philanthropic Funders. Женева: ВЭФ. Источник: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_Blended\\_Finance\\_A\\_Primer\\_Development\\_Finance\\_Philanthropic\\_Funders\\_report\\_2015.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_Blended_Finance_A_Primer_Development_Finance_Philanthropic_Funders_report_2015.pdf), <http://www.convergence.finance/> и Rogerson, A. (2011). What if Development Aid Were Truly Catalytic. Лондон: ИЗР.
- 26 Sheng, A. (2015). Central Banks can and should do their part in funding sustainability. CIGI.
- 27 China Green Finance Taskforce (2015). Establishing China's Green Financial System. Исследование ЮНЕП/Народный банк Китая.
- 28 Times of India (2015). RBI changes priority sector lending norm. 25 апреля 2015 г. Источник: <http://timesofindia.indiatimes.com/business/india-business/RBI-changes-priority-sector-lending-norms/articleshow/47034036.cms>
- 29 Barkawi, A. and Monnin, P. (2015). Monetary Policy and Sustainability – the Case of Bangladesh. Рабочая публикация об исследовании ЮНЕП. Исследование ЮНЕП/СЕР.
- 30 Hawkins, P. (2015). Design Options for a Sustainable Financial Sector. Рабочая публикация об исследовании ЮНЕП. Исследование UNEP.
- 31 Sampaio, R.S., Diniz, E., Maristrello Porto, A.J. and Martins Lopes, L.D. (еще не опубликовано). Lender's and Investor's Environmental Liability: How Much is Too Much? Рабочая публикация об исследовании ЮНЕП. Исследование ЮНЕП/FGV.
- 32 Carney, M., цитируется по публикации «Исследование ЮНЕП (2015)». The Coming Financial Climate. Update Report 4: April 2015. Женева: ЮНЕП.
- 33 Gongsheng, P. во вступлении к публикации: Группа по зеленому финансированию Китая (2015).





**Inquiry: Design of a Sustainable Financial System**

International Environment House

Chemin des Anémones 11-13

Женева,

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/)

Inquiry Live: [www.unepinquiry.org](http://www.unepinquiry.org)