

ЗЕЛЕННЫЕ ФИНАНСЫ КАК ЭЛЕМЕНТ НОВОЙ ПАРАДИГМЫ РАЗВИТИЯ

Надежда Алексеевна ЛЬВОВА¹, д.э.н.

¹Кафедра теории кредита и финансового менеджмента,

Санкт-Петербургский государственный университет, Санкт-Петербург, Россия

Адрес для корреспонденции: Львова Н.А., 199034, Санкт-Петербург, Университетская
наб., 7/9. Т.: +79046021179. E-mail: n.lvova@spbu.ru

Аннотация

Статья посвящена зеленым финансам, внедрение которых манифестирует переход к новому поколению финансовых систем. Объектом исследования выступает концепция зеленых финансов с акцентом на рыночную составляющую финансовых отношений в этой области. Целью – характеристика их содержания как элемента новой парадигмы финансовой экономики. С этой целью мы обращаемся к предпосылкам развития зеленых финансов в контексте эволюции финансовых систем; рассматриваем содержание зеленых финансов в системе тематических направлений устойчивых финансов; обсуждаем тенденции развития зеленых финансов через призму предпочтений потребителей и поставщиков устойчивых финансовых услуг. Как показывает исследование, предпосылки развития зеленых финансов во многом сформированы противоречиями функционирования современных финансовых систем. Зеленые финансы выступают базисом устойчивых финансов, надстройками к которому являются социальные финансы, финансы устойчивого корпоративного управления и устойчивой экономики. Тенденции развития зеленых финансов в существенной степени определяются стремлением к рыночному равновесию. Однако наряду с положительными изменениями возникают и новые вызовы, требующие конструктивного ответа со стороны государства и других стейкхолдеров.

Ключевые слова

Зеленые финансы, устойчивые финансы, ответственные инвестиции, финансовая система, финансовое развитие, финансовый рынок, устойчивые финансовые услуги.

GREEN FINANCE AS AN ELEMENT OF A NEW DEVELOPMENT PARADIGM

Nadezhda A. LVOVA¹, Doctor of Economic Sciences

¹Department of Credit Theory and Financial Management

Saint Petersburg State University, Saint Petersburg, Russia

Address for correspondence: N.A. Lvova, 199034, Saint Petersburg, Universitetskaya nab. 7/9
T.: +79046021179. E-mail: n.lvova@spbu.ru

Abstract

The article is devoted to green finance with their integration to manifest the transition to a new generation of financial systems. The research object is the concept of green finance with an emphasis on the market component of financial relations in this area. The goal is to characterize their content as an element of a new paradigm of financial economics. With this objective, we address the prerequisites for the development of green finance in the context of the financial systems evolution; consider the content of green finance in the system of thematic areas of sustainable finance; and discuss the trends in the green finance development through the prism of the preferences of consumers and suppliers of sustainable financial services. The research shows that the prerequisites for the development of green finance are largely formed by the contradictions of modern financial systems functioning. Green finance is the basis of sustainable finance, the superstructures of which are social finance, finance of sustainable corporate governance and a sustainable economy. The trends in the development of green finance are largely determined by the intention for market equilibrium. However, along with positive changes, new challenges arise that require a constructive response from the state and other stakeholders.

Keywords

Green finance, sustainable finance, responsible investment, financial system, financial development, financial market, sustainable financial services.

Введение

Дискуссии о зеленых финансах вызывают значительный резонанс в научной литературе, что является закономерным отражением тех процессов, которые наблюдаются в современной финансовой практике. Зеленые сегменты финансовых рынков стремительно увеличиваются, являясь драйвером перехода к новому поколению финансовых систем. В первую очередь зеленые финансы ассоциируются с зелеными облигациями [1, с. 3], но не менее значимыми направлениями развития зеленых финансовых услуг выступают зеленое кредитование и зеленое долевое инвестирование. Наряду с этим, во многих странах активно внедряются неинвестиционные и смешанные формы зеленого финансирования [2, с. 102–104].

Россия входит в процессы развития зеленых финансов с заметным опозданием. Так, о начале формирования российского рынка зеленых облигаций можно говорить не ранее 2019 г. [1, с. 4], тогда как становление этого рынка в мире началось в 2007–2008 гг. [3, с. 6]. По итогам 2020 г., объем российского рынка зеленых облигаций составил 186 млрд руб., включая национальный и международный сегменты [4, с. 4] и, как ожидается, возрастет в краткосрочном периоде до 600 млрд руб. [5]. Однако в глобальном масштабе удельный вес нашей страны на рынках зеленых

финансовых услуг незначителен⁵, не соответствуя международному значению экономики. В то же время акселерация зеленых финансов становится одним из принципиально важных условий национальной конкурентоспособности стран с сырьевой направленностью экономики [6, с. 865–868]. Под влиянием масштабных вызовов, связанных с коронакризисом, финансовыми санкциями, Европейским зеленым курсом и тех многочисленных инициатив, которые реализуются государством и бизнесом для их преодоления, можно ожидать, что тематика зеленых финансов в ближайшие годы будет на пике научного интереса, что определяет актуальность и значимость их исследования.

Материалы, методы и объекты исследования

Важнейшей проблемой на сегодняшний день остается формирование общепринятых подходов к оценке объема и структуры зеленых финансов, которые будут базироваться на согласованных подходах к характеристике соответствующих финансовых активов. Очевидно, что результаты международного сотрудничества по этим вопросам должны апеллировать к фундаментальным исследованиям зеленых финансов в контексте закономерностей развития общества. Вместе с тем научные работы в этой области в основном сосредоточены на частных аспектах проблематики.

Наше исследование вносит определенный вклад в восполнение этого пробела. Его объектом выступает концепция зеленых финансов с акцентом на рыночную составляющую финансовых отношений в этой области, целью – характеристика их содержания как элемента новой парадигмы финансовой экономики. Таким образом, мы обратимся к следующим основным вопросам проблематики: 1) предпосылки развития зеленых финансов в контексте эволюции финансовых систем; 2) зеленые финансы как тематическое направление устойчивых финансов; 3) тенденции развития зеленых финансов через призму предпочтений потребителей и поставщиков устойчивых финансовых услуг.

Теоретическую базу исследования составили научные труды и аналитические материалы, посвященные развитию финансовых систем, устойчивым финансам и ответственным инвестициям. Методология исследования основана на диалектическом подходе, согласно которому становление и развитие зеленых финансов как элемента устойчивых

⁵ По оценке Инициативы по климатическим облигациям (Climate Bond Initiative, CBI), на конец 2020 г., он составляет более 1 трлн долл. США (р. 4). https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sd_sotm_2020_04d.pdf.

финансовых систем рассматриваются в контексте законов единства и борьбы противоположностей, перехода количественных изменений в качественные и отрицания отрицания.

В целях исследования устойчивые финансы позиционируются как новая научная парадигма финансовой экономики и одновременно как новый этап развития финансовых систем. Связанные с этим основополагающие допущения связаны с категорией финансовой экономики, ключевые трактовки которой можно сформулировать таким образом. Согласно первой трактовке, финансовая экономика охватывает сферу рыночных и нерыночных финансовых услуг, что позволяет включать в периметр данного научного направления экономику финансового сектора и корпоративные финансы. По второй трактовке, финансовая экономика – это этап развития общества, который характеризуется обособлением и повышенной значимостью сферы финансовых услуг.

В контексте нашего исследования интерес представляют обе трактовки финансовой экономики. Первая необходима для характеристики отношений по поводу оказания зеленых финансовых услуг. Вторая – для формирования представлений о развитии финансовых систем, институты которых становятся все более разнообразными и сложными, позволяя в условиях цифрового прогресса все более адресно учитывать индивидуальные запросы инвесторов и лиц, привлекающих финансирование, включая экологические предпочтения.

Результаты исследования

Предпосылки развития зеленых финансов в существенной степени определены экологическими факторами, которые выходят за рамки объекта нашего исследования. Однако не менее пристального внимания в этом отношении заслуживают и те противоречия, которые наблюдаются в функционировании современных финансовых систем.

Одним из главных вопросов научных исследований в области развития финансовых систем является характер их влияния на экономический рост и национальное благосостояние. Несмотря на разные позиции по данному вопросу, к началу 21 в. в финансовой науке стало доминировать представление о том, что эффективные финансовые системы оказывают положительное влияние на развитие экономических территорий, но в дальнейшем этот оптимистичный взгляд сменился допущением о неоднозначном характере влияния [см. подробнее: 7].

Появились исследования, доказывающие, что как недостаточный, так и чрезмерный уровень финансового развития не приносят ожидаемого положительного *экономического эффекта*. В русле этих выводов доказывается, что существует некоторый оптимальный уровень развития финансовых систем, за пределами которого *социальный эффект* также оказывается не столь значительным. Что касается *экологического влияния*, то по мере роста и усложнения финансовых систем оно становится все более отрицательным. При этом финансово развитые страны, по сути, экспортируют свои экологические проблемы в страны с более низким финансовым развитием [8, р. XIII].

Таким образом, сложившаяся парадигма финансовой экономики требует пересмотра, и в качестве одной из жизнеспособных альтернатив выступают устойчивые финансы, которые, как ожидается, позволят преодолеть отрицательные экономические и социальные эффекты, нейтрализовав экологические вызовы [8, р. XVI]. С позиции законов диалектики, становление и развитие устойчивых финансов подчиняется следующему механизму:

- 1) Вначале накапливается критическая сумма противоречий существующего порядка функционирования финансовых систем, что коррелирует с критикой теории первичности финансового развития и оценкой влияния финансов на развитие окружающей среды и общества.
- 2) Для преодоления вызовов, связанных с проблемами главенствующей парадигмы финансового развития, в странах с развитым и формирующимся рынками внедряются инновационные финансовые практики. На фоне этих процессов наблюдается экспансия концепции устойчивых финансов, а также формируются рынки устойчивых финансовых услуг.
- 3) Следующим этапом финансового развития должно стать формирование устойчивых финансовых систем, предполагающих новое качество предоставляемых финансовых услуг. Данные услуги должны стать инклюзивными (то есть обеспечить максимально высокую финансовую доступность с учетом многообразия потребительских предпочтений), что будет способствовать эффективному и стабильному распределению финансовых ресурсов в целях устойчивого развития.

В настоящее время рано говорить об устойчивой финансовой системе. Однако концепция устойчивых финансов все более глубоко внедряется в финансовую практику, начиная превалировать на международных и

национальных финансовых рынках. Характерными становятся две тенденции:

– Во-первых, принципы ответственного инвестирования (далее также – ESG-принципы, от *англ.* Environmental, Social, corporate Governance) все более глубоко интегрируются в процесс принятия решений об инвестировании и финансировании бизнеса. В частности, происходит адаптация ESG-принципов в отношении традиционных финансовых инструментов; одновременно вводятся новые финансовые инструменты, ориентированные на ESG-критерии принятия инвестиционных решений [2, с. 103–105].

– Во-вторых, формируются институциональные условия для функционирования рынка устойчивых финансовых услуг, в том числе происходит модернизация финансовых институтов, направленная на обеспечение целей устойчивого развития, реализуются новые направления в финансовом регулировании, включая разработку стандартов оказания устойчивых финансовых услуг.

Развитие наблюдаемых процессов влияет на работу финансовых систем, которая призвана стать не только более эффективной и стабильной, но и повысить уровень финансовой включенности. Наряду с традиционными функциями финансовых систем, должны активизироваться новые, прежде всего экологические. В сочетании это, как ожидается, должно изменить характер влияния финансовых систем на экологию и общество, поскольку финансовые решения станут коррелировать с задачами и результатами устойчивого развития.

Рассматривая *зеленые финансы как тематическое направление устойчивых финансов*, следует начать с того, что содержание этой концепции, отражая динамично изменяющуюся практику, является объектом активных дискуссий и воспринимается неоднозначно. В целом истоки этих дискуссий связаны с преломлением финансовой практики через призму критериев ответственного инвестирования (ESG-критериев), с одной стороны, и целей в области устойчивого развития (ЦУР), с другой. Объединяя и уточняя результаты исследований в этой области, характеристику тематической структуры устойчивых финансов и место зеленых финансов в этой структуре можно представить следующим образом (таблица 1).

Таблица 1. Характеристика концепции зеленых финансов в системе представлений о тематических направлениях устойчивых финансов

| Основные направления устойчивых финансов | Внутренняя структура основных направления устойчивых финансов | Соответствующие цели в области устойчивого развития | Соответствующие ESG-критерии |
|--|---|---|---|
| Зеленые финансы | Климатические финансы | Цель 13. «Борьба с изменением климата» Цель 7. «Недорогостоящая и чистая энергия» (частично) | Климатические критерии, включая изменение климата и выбросы парниковых газов |
| | Голубые финансы | Цель 14. «Сохранение морских экосистем» | Прочие экологические критерии, в том числе истощение природных ресурсов, отходы и загрязнение окружающей среды |
| | Зеленые финансы, связанные с другой экологической тематикой | Цель 6. «Чистая вода и санитария» (частично) Цель 11. «Устойчивые города и населенные пункты» (частично) Цель 12. «Ответственное потребление и производство» (частично) Цель 15. «Сохранение экосистем суши» | |
| Социальные финансы | Гендерные финансы | Цель 5. «Гендерное равенство» (частично) Цель 4. «Качественное образование» (частично) Цель 6 «Чистая вода и санитария» (частично) | Гендерные критерии в составе социальных, например, гендерное разнообразие в составе персонала компаний, равный доступ к образованию и санитарии |

| Основные направления устойчивых финансов | Внутренняя структура основных направления устойчивых финансов | Соответствующие цели в области устойчивого развития | Соответствующие ESG-критерии |
|---|---|--|---|
| | Другие направления социальных финансов | <p>Цель 1. «Ликвидация нищеты»</p> <p>Цель 2. «Ликвидация голода»</p> <p>Цель 3. «Хорошее здоровье и благополучие»</p> <p>Цель 4. «Качественное образование» (частично)</p> <p>Цель 7. «Недорогостоящая и чистая энергия» (частично)</p> <p>Цель 8 .Достойная работа и экономический рост (частично)</p> <p>Цель 11. «Устойчивые города и населенные пункты» (частично)</p> <p>Цель 16. «Мир, правосудие и эффективные институты» (частично)</p> | Другие социальные критерии, включая условия труда, отношения с местными сообществами, охрану здоровья и безопасность |
| Финансовые аспекты других тематических направлений устойчивого развития | Финансы устойчивого корпоративного управления | <p>Цель 5. Гендерное равенство (частично)</p> <p>Цель 16. Мир, правосудие и эффективные институты (частично)</p> | Управленческие критерии, в том числе вознаграждение топ-менеджмента, коррупция, политическое лоббирование, качество налоговой стратегии |
| | Финансы устойчивой экономики | <p>Цель 8. Достойная работа и экономический рост (частично)</p> <p>Цель 9. Индустриализация, инновации и инфраструктура</p> <p>Цель 10. Уменьшение неравенства</p> <p>Цель 12. Ответственное потребление и производство (частично)</p> | Не предусмотрены |

| Основные направления устойчивых финансов | Внутренняя структура основных направлений устойчивых финансов | Соответствующие цели в области устойчивого развития | Соответствующие ESG-критерии |
|--|---|---|------------------------------|
|--|---|---|------------------------------|

Примечания:

- 1) Некоторые задачи в рамках отдельных целей устойчивого развития относятся к разным тематическим направлениям устойчивых финансов. Эти цели показаны во всех соответствующих разделах с пометкой «частично».
- 2) Цель 17. «Партнерство в интересах устойчивого развития» можно соотнести со всеми направлениями устойчивых финансов. Поэтому в таблице она не указывается.

Сост. автором.

Таким образом, зеленые финансы как тематическое направление концепции устойчивых финансов охватывают вопросы финансирования деятельности: а) связанной с противодействием климатическим изменениям и направленной на адаптацию к данным изменениям (климатические финансы); б) способствующей сохранению морских экосистем (голубые финансы); в) обеспечивающей другие цели экологически устойчивого развития (прочие направления зеленых финансов).

Подчеркнем, что зеленое направление выступает фундаментом системы устойчивых финансов. С теоретических позиций, это обусловлено иерархией ценностей в отношении целей устойчивого развития, согласно которой экологические цели должны иметь абсолютный приоритет, трансформируя ценности и модели социально-экономических отношений [9, р. 15, 21]. С практических позиций, можно констатировать, что именно зеленые финансы становятся драйвером экспансии новой парадигмы финансовой экономики, определяя векторы финансового развития, формируя новые вызовы и варианты поиска решений для их преодоления.

Внедрение зеленых финансов активизируется и со стороны спроса, и со стороны предложения. Препятствиями в этом процессе выступают информационная и регуляторная асимметрия, конфликты интересов стейкхолдеров, социокультурные различия. Таким образом, конвергенция информационных, финансовых и этических предпочтений потребителей и поставщиков зеленых финансовых услуг определяет основные *тенденции развития зеленых финансов*, отражая стремление рынка к равновесию.

Характерно, что на текущем (переходном) этапе развития финансовых систем отсутствует четкое соответствие между тематическими направлениями устойчивых финансов, целями устойчивого развития и критериями ответственного инвестирования. Некоторые цели устойчивого развития, как показано в таблице ранее, распространяются на разные направления устойчивых финансов. В то же время в составе критериев ответственного инвестирования не принято выделять раздел, который можно было бы четко соотнести с финансами устойчивой экономики. В результате, формируется некоторый не до конца урегулированный зазор между целеполаганием деятельности, направленной на достижение целей устойчивого развития, и подходами к инвестированию этой деятельности, что усиливает проблемы информационной и регуляторной асимметрии⁶.

Если присмотреться к процессам развития зеленых финансов на рынке устойчивых финансовых услуг, можно столкнуться с похожей проблемой, истоки которой в конечном счете лежат в несовпадающих представлениях о требованиях к финансируемой деятельности. В наиболее остром виде данная проблема проявляется в феномене так называемого зеленого камуфлирования, при котором компании манипулируют мнением участников рынка, позиционируя себя или свои отдельные финансируемые проекты как экологичные, что не соответствует или не в полной мере соответствует действительности.

Важными достижениями в этом направлении стали зеленые таксономии, конкретизирующие требования к объектам инвестирования и допустимым видам финансируемой деятельности. Дальнейшее развитие рынка устойчивых финансовых услуг, по-видимому, будет связано с разработкой и внедрением таксономий в других тематических направлениях устойчивых финансов. Кроме того, развивается практика формирования нефинансовой отчетности и других релевантных сведений о финансируемых проектах и компаниях в форматах ESG-индексов, рейтингов, рэнкингов и пр., ориентированных на запросы зеленых инвесторов. Международное сотрудничество по этим вопросам будет содействовать снижению информационной асимметрии, гармонизации подходов к регулированию,

⁶ Необходимо отметить, что финансирование устойчивого развития не сводится к инвестиционной составляющей. Определяющее значение в системе этого финансирования имеют механизмы неинвестиционного и смешанного характера с расширенным государственным участием [2, с. 105].

нейтрализации значимых конфликтов и, в конечном счете, переходу к новой парадигме финансового развития.

Положительными тенденциями развития зеленых финансов для потребителей финансовых услуг становятся снижение стоимости и расширение спектра источников финансирования. В частности доказано, что на международном рынке инвесторы готовы предоставлять эмитентам зеленых облигаций скидку, размер которой колеблется в диапазоне 10–20 б. п. для выпусков в долл. США и 5–10 б. п. для выпусков в евро [10, с. 10].

Наряду с этим все больше финансовых компаний разделяет принципы ответственного инвестирования. Это позволяет им более эффективно управлять репутационными и регуляторными рисками бизнеса, лучше диверсифицировать инвестиционный портфель и получать те же преимущества в финансировании деятельности, что и нефинансовые компании [11, с. 10]. Примечательно, что в 2020 г. объем финансовых активов под управлением инвесторов, разделяющих принципы ответственного инвестирования ООН, превысил 100 трлн долл. США [12], что уже примерно сопоставимо с глобальным объемом активов финансовых институтов и многократно превышает масштабы российского финансового сектора (378 и 2,7 трлн долл. США по итогам 2018 г., соответственно [13, с. 15, 18]).

Таким образом, переход к новым моделям предоставления финансовых услуг все более значимо определяет характер предъявления инвестиционного спроса, и постепенно участники финансовых рынков не смогут оставаться в стороне от этих процессов. В настоящее время это практически стало новой реальностью для крупных международных компаний, для финансирования которых национальные рынки являются недостаточно глубокими. С этим связаны и те главные отрицательные тенденции, которые позволяют использовать зеленые финансы как инструмент конкурентной борьбы не только между компаниями, но и между странами, в том числе речь идет о вызовах, с которыми Российская Федерация столкнулась в связи с введением Европейского зеленого курса.

Выводы

В последние годы наблюдается взрывной рост научного интереса к проблемам зеленых финансов, развитие которых создает значительные вызовы, но открывает и новые возможности для поставщиков и потребителей финансовых услуг, требуя научного осмысления и обсуждения. Результаты

проведенного исследования позволяют сделать следующие основные выводы:

1) Предпосылки развития зеленых финансов во многом сформированы противоречиями функционирования современных финансовых систем, оказывающих неоднозначное влияние на экономическую, социальную и экологическую стороны развития общества.

2) С теоретических позиций, зеленые финансы, коррелирующие с экологическими целями устойчивого развития и экологическими критериями принятия инвестиционных решений, представляют собой базис устойчивых финансов, надстройками к которому выступают другие их тематические направления: социальные финансы, финансы устойчивого корпоративного управления и устойчивой экономики. На практике зеленые финансы являются локомотивом развития рынка устойчивых финансовых услуг.

3) Способствуя достижению одной цели (переходу к устойчивым финансам), процессы развития зеленых финансов со стороны спроса и предложения происходят не вполне синхронно. Однако тенденции развития зеленых финансов в существенной степени определяются стремлением к рыночному равновесию. Наряду с положительными изменениями для поставщиков и потребителей зеленых финансовых услуг возникают и новые вызовы, требующие конструктивного ответа со стороны национальных правительств и других стейкхолдеров.

Признательность

Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 19-010-00526.

Список источников

1. **Рубцов Б.Б., Анненская Н.Е.** «Зеленые» облигации – особый инструмент в создании дорожной карты «зеленых» финансов // Банковские услуги. – 2019. – №11. – С. 2–9.
2. **Кабир Л.С.** Государственная поддержка «зеленых» инвестиций и рыночное «зеленое» финансирование: зарубежный опыт // Инноватика и экспертиза: научные труды. – 2019. – №1. – С. 97–108.
3. Зеленые финансы: повестка дня для России: Диагностическая записка. – М.: Экспертный совет по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России, 2018. – 63 с.
4. Реестр зеленых и социальных облигаций российских эмитентов [Электронный документ]. – IFRAGREEN, 28.12.2020. – URL: <https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-green-social-bonds-281220.pdf> (дата обращения: 09.08.2021).

5. В ВЭБ.РФ ожидают роста рынка «зеленых» облигаций в РФ в ближайшие годы до 600 млрд рублей [Электронный документ]. – ТАСС, 27.04.2021. – URL: https://tass.ru/ekonomika/11250487?utm_source=rfinance (дата обращения: 09.08.2021).
6. **Яковлев И.А., Кабир Л.С., Никулина С.И., Раков И.Д.** Трансформация национальной политики сырьевых стран под влиянием глобальной повестки устойчивого развития // Экономика региона. – 2020. – Т. 16. – Вып. 3. – С. 859–870.
7. **Ропов А.** Evidence on finance and economic growth. Working Paper Series of European Central Bank. №2115. Dec. 2017. 77 p.
8. The financial system we need. Aligning the financial system with sustainable development. – The UNEP Inquiry Report. – UNEP, 2015. – 84 + XXI p.
9. **Schoenmaker D.** From risk to opportunity: a framework for sustainable finance / RSM Series on Positive Change. 2017. – Vol. 2. – Rotterdam: Rotterdam School of Management, Erasmus University, 2017. – 67 p.
10. **Антонов А.В.** Гриниум. Сколько инвесторы готовы платить за экологию? [Электронный документ] / Под ред. М.Ю. Коростикова. – Исследования ВЭБ.РФ, 2020. – 15 с. – URL: <https://veb.ru/files/?file=9a41daeb6c65dc9d0df34e1d92050466.pdf> (дата обращения: 09.08.2021).
11. The SDG Investment Case. – UN PRI, UNEP FI, UN Global Compact, PWC, 2016. – 27 p.
12. PRI Signatory Growth [Электронный документ]. – UN PRI, 2021. – URL: https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/g/p/y/globalaumandaoaumexter naluse_110617.xlsx (дата обращения: 09.08.2021).
13. **Рубцов Б.Б.** Изменения в архитектуре финансовых рынков после мирового экономического кризиса 2007-2009 гг. // Банковские услуги. – 2020. – № 10. – С. 9–21.

References

1. **Rubtsov B.B., Annenskaya N.E.** «Green» bonds are a special tool in creating a roadmap for «green» finance // Banking Services. – 2019. – No. 11. – P. 2–9.
2. **Kabir L.S.** State support of «green» investments and market «green» financing: foreign experience // Innovatics and expert examination. – 2019. – No. 1. – P. 97–108.
3. Green finance: the agenda for Russia: Diagnostic note. – М.: Expert Council on the Long-term Investment at the Bank of Russia, 2018. – 63 p.
4. The register of green and social bonds of Russian issuers [Electronic resource]. – IFRAGREEN, 28.12.2020. – URL: <https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN-green-social-bonds-281220.pdf> (retrieved: 09.08.2021).

5. The VEB.RF expects the growth of the «green» bonds market in the Russian Federation in the coming years to 600 billion rubles [Electronic resource]. – TASS, 27.04.2021. – URL: https://tass.ru/ekonomika/11250487?utm_source=rfinance (retrieved: 09.08.2021).
6. **Yakovlev I.A., Kabir L.S., Nikulina S.I., Rakov I.D.** The impact of the sustainable development agenda on the transformation of national policies of commodity producing countries // *Economy of region*. – 2020. – Iss. 16(3). – P. 859–870.
7. **Popov A.** Evidence on finance and economic growth. Working Paper Series of European Central Bank. №2115. Dec. 2017. 77 p.
8. The financial system we need. Aligning the financial system with sustainable development. – The UNEP Inquiry Report. – UNEP, 2015. – 84 + XXI p.
9. **Schoemaker D.** From risk to opportunity: a framework for sustainable finance / RSM Series on Positive Change. 2017. – Vol. 2. – Rotterdam: Rotterdam School of Management, Erasmus University, 2017. – 67 p.
10. **Antonov A.V.** Greenium. How much are investors willing to pay for the environment? [Electronic resource] / Ed. M.Yu. Korostikov. – VEB.RF Research, 2020. – 15 p. – URL: <https://veb.ru/files/?file=9a41daeb6c65dc9d0df34e1d92050466.pdf> (retrieved: 09.08.2021).
11. The SDG Investment Case. – UN PRI, UNEP FI, UN Global Compact, PWC, 2016. – 27 p.
12. PRI Signatory Growth [Electronic resource]. – UN PRI, 2021. –URL: https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/g/p/y/globalaumandaoaumexter naluse_110617.xlsx (retrieved: 09.08.2021).
13. **Rubtsov B.B.** Changes in the architecture of financial markets after the global economic crisis of 2007-2009 // *Banking Services*. – 2020. – No. 10. – P. 9–21.