

УДК 336.6 DOI: 10.14451/1.243.408

Понятие «голубой» экономики и инструменты «голубых» финансов

© 2025 Горбачева Татьяна Александровна

Кандидат экономических наук, доцент. Финансовый университет при Правительстве РФ.

E-mail: t-gorbacheva@bk.ru

Ключевые слова: «голубая» экономика, «голубые» облигации, «голубые» финансы, «зеленые» облигации, долговые свопы, blue bonds, устойчивое развитие, «океаническая экономика»

«Голубое» финансирование представляет собой новый сегмент «зеленого» финансирования, сосредоточенный на инвестировании в водные проекты. Вода все более активно рассматривается как ключевая тема в области экологии, социального развития и управления, что открывает новые инвестиционные возможности для компаний и инвесторов. В статье рассматривается концепция «голубой» экономики, инструменты «голубого» финансирования и анализируется актуальное состояние рынка «голубых» инвестиций.

Океан играет ключевую роль в жизни человечества, обеспечивая продовольствием, источниками энергии и торговыми возможностями, а также поддерживая стабильность экосистемы Земли. Для поддержания здоровья водных пространств крайне важно, чтобы инвестиции были направлены на усилия, способствующие долгосрочной устойчивости, путем поддержки охраны окружающей среды и методов, которые способствуют благосостоянию тех сообществ, которые зависят от океана. Такие финансовые потоки называются «голубыми финансами».

Идея «голубой» экономики (blue economy) или «океанской/океанической» экономики возникла из-за необходимости интеграции вопросов сохранения и устойчивости в контексте управления морским хозяйством. Однако в настоящее время ее определения различаются. Всемирный банк определяет «голубую» экономику как «ряд секторов экономики и связанных с ними

стратегий, которые в совокупности определяют, является ли использование океанических ресурсов устойчивым» [27]. Уизнант Р. и Рейес А. пытались разъяснить термин как «совокупность экологически и социально устойчивых видов коммерческой деятельности, продуктов, услуг и инвестиций, зависящих от прибрежных и морских ресурсов и оказывающих на них воздействие» [31].

Некоторые учреждения, такие как Конференция ООН по торговле и развитию, используют данные два понятия как взаимозаменяемые. Однако «голубая» экономика сосредоточена на устойчивом использовании ресурсов океана, в то время как «океаническая» экономика просто указывает на развитие и рост отраслей, связанных с океаном [18]. Термин «голубая экономика» был впервые предложен в документе «Blue economy» [8] на Конференции Организации Объединенных Наций по устойчивому разви-

тию в Рио-де-Жанейро в 2012 году участниками, которые стремились к дальнейшим инвестициям в сохранение и развитие океана в рамках более широкой программы «зеленой» экономики. Однако в то время термин blue economy часто использовался некоторыми субъектами таким образом, что он был непоследовательным или несовместимым [21]. Хотя данное понятие имеет широкое определение и используется в самых разных контекстах, до сих пор не было достигнуто общего понимания его концепции.

В исследовательском отчете ОЭСР за 2019 год дана оценка решающей роли инновационных подходов в устойчивой океанической экономике и утверждается, что именно наука и технологии обеспечивают экономический рост и сохранение экосистем в «голубом» хозяйстве [20]. В отчете, опубликованном Economist Intelligence Unit, подчеркивается эффект «индустриализации» в «голубой» экономике и утверждается, что «наряду с устоявшимися отраслями океанической промышленности часто упоминаются новые виды деятельности — морская возобновляемая энергетика, аквакультура, глубоководная добыча полезных ископаемых на морском дне и морская биотехнология — которые откроют новые возможности, обеспечат рост и повышение эффективности океанической экономики» [25]. Кроме того, в научных статьях подчеркивается важная роль правительства и государственной политики в ее развитии. Существует ряд утверждений, что «голубая» экономика — это сложный государственный проект, который открывает новые возможности для управления и рационализировать конкретные способы управления [11]. Другие авторы проанализировали роль национальных макроэкономических стратегий в blue economy с помощью эмпирических и сравнительных исследований на примере Европейского союза, Индонезии и КНР [17].

Развитие «голубой» экономики от простой экономической концепции до основанного на международном консенсусе руководящего принципа в контексте международного права является жизненно важным шагом на пути к достижению «голубого роста». В марте 2018 года Ев-

ропейский комитет в сотрудничестве со Всемирным фондом дикой природы, Европейским инвестиционным банком и Международным подразделением по устойчивому развитию разработал «Принципы финансирования устойчивой голубой экономики» [16]. Указанные принципы способствуют реализации Целей Устойчивого Развития 14 (жизнь под водой), предлагая 14 конкретных правил финансирования и инвестирования, направленных на получение долгосрочных выгод от океанических инвестиций, без ущерба для сохранения и разумного использования океанических ресурсов. Это первая в мире добровольная инициатива, которая решает задачи устойчивого финансирования для океанов. Тем не менее, не было введено никаких юридических обязательств, требующих от частных инвесторов или финансовых учреждений учитывать аспекты устойчивости при осуществлении финансовых и инвестиционных операций, связанных с океаном. Иными словами, у частных инвесторов нет значительных стимулов для вложения капитала в развитие устойчивости океанов.

В 2017 году Конференция ООН по океану одобрила концепцию «голубой» экономики, направленную на содействие устойчивой экономической деятельности, связанной с океаном, такой как рыболовство, туризм, аквакультура, морские перевозки, возобновляемые источники энергии и развитие морских биотехнологий. Официальная концепция или определение «голубой» экономики, как упоминалось ранее, еще не были включены в международную правовую базу. Включение концепции blue economy в контекст морской конституционной рамочной конвенции, а именно Конвенции ООН по морскому праву, возможно, является идеальным форумом для достижения международного консенсуса относительно официального определения и того, что оно означает на практике.

По сравнению с «зеленым» финансированием прогресс в развитии «голубых» инвестиций значительно отстает, поскольку для определения ресурсов океана и подотчетности требуется гораздо больше научных инструментов. Наряду с растущим вниманием к изменению климата

и истощению ресурсов морской культуры, в последнее время большое внимание уделяется важности «голубой» экономики и «голубого» финансирования, особенно в отношении малых островных развивающихся государств (МОРАГ).

Рассмотрим роли заинтересованных сторон в механизме «голубого» финансирования.

При стабильном улове рыбы океаническая экономика более уязвима к изменению климата, а прибрежные районы подвержены стихийным бедствиям, таким как гидрологические катастрофы. Развивающиеся государства, особенно страны Тихоокеанского региона, в большей степени зависят от экономики, которая во многом основывается на использовании природных ресурсов в сферах сырьевой промышленности и туристической деятельности. В то же время, их соотношение площадей в исключительных экономических зонах (ИЭЗ) может оказываться значительно выше их реальных возможностей, что предполагает необходимость внешнего финансирования в инфраструктуру. Это необходимо для эффективного укрепления управления и контроля за коралловыми рифами, а также для устранения незаконного промысла и комплексного управления прибрежными зонами.

В то же время, для малых островных государств также было бы важно проявить инициативу, взяв на себя обязательства по охране окружающей среды. Развивающиеся государства и МОРАГ являются основными заинтересованными сторонами, использующие эту возможность для модернизации циркулирующей экономики. Хотя инвестиции в снижение рисков и охрану окружающей среды могут не принести экономической выгоды в краткосрочной перспективе, в долгосрочной перспективе – сохраненные ресурсы могут стать ценным активом и основой для устойчивого освоения мирового океана.

Принятие на себя обязательств станет основным аспектом успешного сохранения экологии. С учетом ограниченных ресурсов в развивающихся странах неправительственные организации играют ключевую роль в координации

данных процессов, а также в развитии потенциала и обучении этих стран. Важным элементом также является проведение научных исследований, основанных на фактических данных, для формулирования адекватных количественных рекомендаций в области политики.

Международная правительственная организация может стать отличной платформой для развивающихся государств в поиске возможностей для сотрудничества и разработки повестки. Еще одной важной ее функцией является призыв к глобальному партнерству на региональном уровне для более эффективного распределения ресурсов. Обзор и оценка обязательств и программ поддержки соответствующими межправительственными учреждениями необходимы для обеспечения полной реализации конкретных схем «голубого» финансирования.

Цели многосторонних банков развития, направленные на содействие сокращению бедности и развитию стран, являются как социально, так и экономически обоснованными. Развитие человеческого потенциала, защита окружающей среды и расширение прав и возможностей женщин также являются их основными функциями. Глобальные организации, такие как Всемирный банк и МВФ, и региональные организации, например, Азиатский банк развития (АБР), Межамериканский банк развития и Азиатское управление макроэкономических исследований, работают над обеспечением экономического и социального прогресса, технической помощью, поощрением инвестиций и поддержкой в разработке политики и планируют с особым вниманием относиться к потребностям небольших и менее развитых стран [19].

Например, Инициатива по финансированию океанов, объявленная АБР в 2019 году, демонстрирует пристальное внимание, уделяемое поддержке развития океанов, их оздоровлению и «голубой» экономике с помощью различных подходов по запросу предложений. Глобальные фонды, такие как Глобальный экологический фонд (ГЭФ) и Всемирный фонд дикой природы,

выступают за механизм финансирования рыболовства и систему сертификации экологически чистых морепродуктов.

Сотрудничество между частным сектором и промышленностью будет наиболее важной частью изучения вопроса о том, может ли механизм «голубого» финансирования быть осуществимым и устойчивым. Частный сектор не только рекомендует инвесторам приобретать «голубые» облигации или другие финансовые инструменты, но и может сыграть жизненно важную роль в обеспечении приемлемых для финансирования проектов по освоению мирового океана во многих формах сотрудничества, таких как передача технологий, доступность рынков или даже глобальное сотрудничество со странами происхождения.

ЦУР 14.А определяет важность расширения научных знаний, развития исследовательского потенциала и передачи морских технологий для улучшения состояния океана и увеличения вклада морского биоразнообразия в развивающиеся страны и малые островные развивающиеся государства. Политические рекомендации, сформулированные на Океанской конференции АТЭС в 2019 году, также рекомендуют отрасли океанской энергетики создать инновационные механизмы финансирования для улучшения охраны окружающей среды [5].

Совокупный объем выпуска «зеленых» облигаций с 2007 года достиг 578,6 млрд долл., при этом самые высокие темпы роста наблюдаются в Азиатско-Тихоокеанском регионе [22]. Многочисленные успешные примеры, связанные с суверенными или корпоративными облигациями, указывают на то, что «зеленое/голубое» финансирование может означать нечто большее, чем просто доступ к фондам, и повышать осведомленность частных инвесторов и широкой общественности о выборе экологически чистых источников энергии и инвестиций в инфраструктуру. Изменение подхода к выбору инвестиций также может стать важной движущей силой в создании более широкого рынка для устойчивого управления океанами.

Рассмотрим непосредственно виды «голубых» инструментов.

«Голубая» облигация (blue bond) – это долговой инструмент, который выпускают национальные правительства, банки развития и корпорации для привлечения финансирования для морских и океанических проектов, имеющих долгосрочные цели и выгоды в области устойчивого развития [4]. «Голубые» облигации работают подобно обычным облигациям, в которых инвестор предоставляет капитал эмитенту, ежегодно выплачивающему первоначальные вложения плюс процентную ставку до конца срока действия облигации.

В 2018 году Всемирный банк помог правительству Сейшельских островов выпустить первую в мире «голубую» облигацию. Она была описана как облигация, предназначенная для поддержки сохранения океана и развития «голубой» экономики. Это определение важно, поскольку оно связывает blue bond не только с экологическими последствиями, но и с деятельностью, которая может способствовать развитию «голубой экономики».

Облигации Seychelles blue были довольно небольшими и привлекли 15 млн долл. Срок их погашения составлял 10 лет, а ставка купона – 6,5%. Когда проект был опубликован, он был представлен как пример того, как развивающиеся страны и малые островные развивающиеся государства могут привлечь иностранных инвесторов в свою «голубую» экономику [7]. Но это была необычная сделка по многим причинам.

Одна из них заключалась в том, что облигации были предложены только трем инвесторам, каждый из которых был отобран Всемирным банком. Он предоставил частичную кредитную гарантию по «голубым» облигациям, что помогло снизить выплаты по купонной ставке. Также она снизила восприятие риска невыполнения Сейшельскими Островами обязательств по выплатам. Тем не менее, 6,5% по-прежнему является относительно высокой ставкой для суверенных облигаций и очень хорошей доходностью для трех инвесторов. Глобальный экологический фонд, которым

также управляет Всемирный банк, предоставил правительству Сейшельских Островов кредит в размере 5 млн долл. для покрытия расходов по выплате купонов этим инвесторам. Таким образом, ГЭФ субсидировал выпуск голубых облигаций, взяв на себя ответственность за покрытие основной части купонных выплат. Фонд Рокфеллера в США предоставил грант в размере 425 000 долл. на оплату услуг юристов и комиссионных Standard Chartered, банка, выбранного для размещения облигаций [7]. Таким образом, хотя «голубые» облигации Сейшельских островов использовались в качестве «доказательства концепции», это не был хороший пример, показывающий, что южные страны могут привлекать иностранный капитал для развития своей «голубой» экономики. В данном контексте речь идет о «смешанном финансировании», представляющим собой стратегию, позволяющую эффективно использовать государственные средства для стимулирования частных инвестиций. Эта модель особенно актуальна для стран с ограниченными ресурсами. Без государственных средств крайне маловероятно, что «голубая» облигация была бы выпущена, поскольку Сейшельские острова не смогли бы себе этого позволить.

Другим необычным аспектом этой сделки было то, что ни в одном международном стандарте не описывалось, что такое «голубая облигация». Всемирный банк рассматривал ее как «синий» эквивалент «зеленой» облигации. Однако ВБ не следовал принципам Международной ассоциации рынков капитала (ICMA), которые, были созданы им же. Например, по облигациям Seychelles blue bond не было представлено никакого дополнительного заключения, не было принято никаких обязательств по регулярному представлению отчетов об использовании поступлений. Прошло почти пять лет с момента выпуска облигаций, а правительство Сейшельских Островов до сих пор не представило публичный отчет о том, как были использованы полученные средства [21].

С тех пор, как Сейшельские Острова выпустили первые облигации «голубые» облигации, появились признаки того, что Всемирный банк, рабо-

тая через ICMA, разработает отдельный принцип выпуска облигаций Blue Bond. Однако прогресс идет медленно. Тем временем несколько организаций выпустили свои собственные руководящие принципы для эмитентов облигаций «голубых» облигаций.

- Руководящая записка Продовольственной и сельскохозяйственной организации ООН по «голубым» облигациям, в которой они увязываются с достижением «голубого роста» [9].
- «Практическое руководство по выпуску «голубых» облигаций» Соглашения ООН, в котором эмитентам рекомендуется увязывать облигации с принципами устойчивого развития мирового океана ООН [14].
- «Руководство по выпуску голубых облигаций Азиатского банка развития» [24].
- И совсем недавно, в январе 2022 года, Международная финансовая корпорация (IFC), инвестиционное подразделение Всемирного банка, выпустила так называемое Руководство по голубым облигациям, которое связывает голубые облигации с принципами ICMA и ЦУР [1].

Таким образом, предпринимаются многочисленные усилия по созданию официальной категории «голубых» облигаций на фоне запутанного набора стандартов и справочных материалов, на которые могут опираться эмитенты.

Несколько учреждений ООН в рамках национальных программ уделяют особое внимание разработке «голубых» облигаций. В Африке ПРООН сотрудничает с правительством Бенина в вопросе выпуска «голубых» облигаций. Этот проект осуществляется в рамках Плана финансирования биоразнообразия ООН (BIOFIN) для развивающихся стран, запущенного в 2012 году. Недавние заявления высокопоставленных лиц в ООН, в том числе администратора ПРООН, подтверждают, что «голубые» облигации являются одним из финансовых инструментов, имеющих приоритетное значение для развивающихся прибрежных государств [21].

Прорыв на рынке «голубых» облигаций произошел в 2021 году, когда Азиатский банк развития

выпустил одновременно две blue bond, привлекая чуть более 300 млн долл. Доходы от этих «голубых» облигаций будут использованы для предоставления государственных займов для финансирования проектов по всему Азиатско-Тихоокеанскому региону. Однако публичная информация о том, куда пойдут эти деньги и на какие проекты, ограничена [13].

На конференции ООН по изменению климата COP26 в Шотландии правительство Великобритании опубликовало информацию о том, что оно помогает правительству Фиджи выпустить «голубые» облигации на сумму 50 млн долл. Великобритания предоставила грант в размере 400 000 ф. ст. (около 500 000 долл. США) Программе развития Организации Объединенных Наций (ПРООН) для оказания помощи в организации выпуска, включая определение списка проектов, которые можно финансировать [10].

Так называемые облигации, ориентированные на устойчивое развитие (sustainability-linked bonds; SLB), являются важным нововведением на рынке «зеленого» финансирования, которое может стать значительным и для «голубой экономики». Они также известны как облигации, ориентированные на эффективность, и являются относительно новыми, но, по прогнозам, станут более популярными, особенно в развивающихся странах. Ключевым элементом дизайна этих облигаций является то, что ставка купона для инвесторов зависит от того, достигнет ли эмитент облигаций определенных целей.

Идея этого новшества принадлежит консорциуму африканских и европейских природоохранных организаций, которые изобрели так называемые облигации Носорог (Rhino Bond). Первоначально это было задумано таким образом, чтобы инвесторы в облигации получили более низкую купонную выплату, если консорциуму защитников природы удастся увеличить популяцию носорогов в отдельных охотничьих заповедниках Южной Африки. Таким образом, это была ставка: если защитники природы потерпят неудачу, инвесторы получают большую выплату; однако, если охрана природы сработает, они

потеряют незначительную часть денег [21].

Первоначальная идея не была реализована, поэтому Всемирный банк вмешался, чтобы поддержать план, и изменил механизм таким образом, что инвесторы в облигации Rhino получают бонус, если популяция носорогов увеличивается. Этот бонус предоставляется за счет гранта ГЭФ. Данная версия программы по защите носорогов была запущена в 2021 году, и Всемирный банк назвал ее «Программой по сохранению дикой природы». Подобный механизм может быть использован в других странах и для других видов животных. Это еще один пример того, как такие организации, как Всемирный банк, используют средства помощи в целях развития для привлечения инвесторов к коммерческим схемам сохранения окружающей среды в развивающихся странах [21].

Облигации, связанные с устойчивым развитием, также завоевали популярность среди международных корпораций. Например, Tesco, британская сеть супермаркетов, выпустила облигации, привязанные к снижению уровня выбросов углекислого газа. В отличие от облигаций Всемирного банка Rhino, в случае успеха Tesco инвесторы терпят убытки. Серьезный рост интереса к таким облигациям произошел в 2022 году, когда правительства Уругвая и Чили начали размещать суверенные облигации, ориентированные на устойчивое развитие. Эти облигации обеспечивают инвесторам более высокие купонные выплаты, если правительство страны не выполняет установленные показатели. В Чили они касались выбросов углекислого газа и возобновляемых источников энергии, тогда как в Уругвае акцент ставился на увеличение площади лесов [21].

Одна из причин популярности данного типа облигаций заключается в том, что инвесторы утверждают, что им нравится знать, что их деньги приносят ощутимый эффект: в SLB больше уверенности в том, что деньги инвестора принесли пользу, по сравнению с «зелеными» облигациями. Главный привлекательный аспект для эмитентов заключается в том, что отсутствуют обязательства отчета о том, как расходуются

привлеченные средства. «Зеленые облигации» требуют, чтобы эмитент был прозрачен в отношении того, куда идут деньги, и чтобы 100% вырученных средств было потрачено на «зеленые» цели. Облигации, ориентированные на устойчивое развитие, не имеют таких условий. Эмитент может использовать деньги на свое усмотрение. Единственное, что важно – это сообщать о прогрессе в достижении показателей эффективности, что является привлекательным аспектом для правительств, поскольку поступления от SLB могут быть использованы для покрытия выплат по долгам другим кредиторам [4].

В отличие от «голубых» облигаций, долговые свопы имеют гораздо более долгую историю. Они были изобретены американскими природоохранными организациями, работающими в Южной Америке, в конце 1980-х годов. В то время они в основном были направлены на сохранение тропических лесов и назывались «обмен долга на природу». По ряду причин к концу 1990-х годов подобные свопы утратили популярность. Однако в области природоохранного финансирования были изобретены заново и в настоящее время требуют гораздо больших денежных сумм. Организация по охране природы (The Nature Conservancy/TNC) играет ведущую роль в этом возрождении, сосредотачивая свои усилия на использовании различных обменов для реализации цели охраны океанов в формате 30 на 30. Эти мероприятия обычно называют «обменом долга на защиту океана» (debt-for-ocean swaps).

Суть такого свопа заключается в том, что кредитор – организация, предоставившая средства правительству развивающейся страны, соглашается снизить свою требуемую сумму. Сэкономленные таким образом средства направляются на охрану окружающей среды. На первый взгляд, это выглядит довольно просто. Тем не менее, механизмы реализации таких операций могут быть очень сложными, и каждый долгосрочный обмен, связанный с долговыми обязательствами и природой, имеет свою уникальную архитектуру [22].

Существует две основные формы обмена долга:

- Первым типом является двусторонний обмен или bilateral swap. Это сотрудничество подразумевает, что кредитор соглашается на отказ от погашения долга в обмен на обещание со стороны должника использовать всю сумму или часть средств на охрану окружающей среды. Все такие двусторонние свопы касаются долгов, которые развивающиеся государства имеют перед международными донорами, как, например, правительствами Германии или США.
- Второй тип, более сложный, – трехсторонний обмен. Здесь третьей стороной обычно выступает эколого-ориентированная организация из США, выкупающая долг у кредиторов в интересах страны-должника. Как правило, большая часть трехсторонних свопов касается средств, которые развивающиеся страны должны частным кредиторам, включая владельцев их суверенных облигаций. Тем не менее, иногда такие сделки включают и элементы двусторонней помощи. В последнем случае американская природоохранная организация может предложить выкуп части непогашенного долга у двусторонних кредиторов.

Подход организации The Nature Conservancy к обмену долга на океан относится ко второй категории. Их первый обмен долга на океан был заключен в 2015 году. Как и в случае с «голубыми» облигациями, в этом также участвовало правительство Сейшельских Островов. TNC выкупила долг Сейшельских островов перед двусторонними кредиторами, включая Великобританию, Италию и Францию, на сумму около 21,5 млн долл. [3].

TNC смогла убедить кредиторов согласиться на продажу своего долга с дисконтом. В результате было принято решение о скидке в 6,5%. Другими словами, за каждый доллар, который страны-доноры должны были бы получить от Сейшельских Островов, они согласились получить лишь 93,5 цента. Данная сделка с Сейшельскими островами повлекла за собой обязательство правительства увеличить зону охраны морских природных районов до 30% мирового океана.

Такой шаг стал необычным обязательством, особенно учитывая скромную сумму, полученную страной [22].

Описание «голубых» облигаций и долговых обязательств для океанских свопов иллюстрирует их различия. Международные организации продвигают первые как способ привлечения капитала для сохранения природы и развития «голубой» экономики. Однако такой подход ведет к возрастанию государственного долга. В этом контексте долг воспринимается как благоприятный, так как он будет направлен на поддержку экономического роста, что классифицируется как хороший долг. Напротив, долговые свопы оценивают задолженность развивающихся и прибрежных стран как проблемную, утверждая, что выплата этого долга мешает выделению средств на охрану морских экосистем. Это рассматривается как безнадёжный долг.

Различные взгляды на долги, лежащие в основе этих двух механизмов, предполагают совершенно разные подходы: одни могут поддерживать идею предоставления долговых свопов для развивающихся стран, в то время как другие будут за «голубые» облигации. Однако организации, продвигающие концепцию «голубого» финансирования, придерживаются иной позиции. Облигации и долговые свопы рассматриваются как альтернативные инструменты, то есть механизмы будут применяться в зависимости от конкретной ситуации в развивающихся странах. Это хорошо иллюстрируется в отчете, подготовленном Африканским банком развития совместно с американской консалтинговой компанией. В документе логически обосновывается, каким образом определять, какой инструмент использовать в той или иной ситуации:

- «зеленые» или «синие облигации» имеют смысл для стран с относительно стабильным уровнем долга и где правительства могут гарантировать инвесторам наличие ряда выгодных для финансирования проектов;
- облигации, ориентированные на устойчивое развитие, предпочтительнее для стран с неустойчивым экономическим положением.

Это связано с тем, что часть долга, привлеченного в результате таких сделок, может быть направлена на погашение задолженности перед другими кредиторами. Облигации, привязанные к устойчивому развитию, также привлекательны для стран, которые считаются рискованными для инвесторов, поскольку они предоставляют более надежные гарантии того, что вложенные деньги могут быть связаны с конкретными результатами.

- долговые свопы предпочтительнее для стран, находящихся в тяжелом финансовом положении [3].

Использование различных финансовых инструментов зачастую менее упорядочено. Государства, не имеющие возможности приобретать новые долговые обязательства, могут быть заинтересованы в продаже «голубых» облигаций. Кроме того, страны, которые не находятся в состоянии серьезного долгового кризиса, могут рассмотреть возможность заключения «океанического» свопа. Поэтому предсказать, как именно будут задействованы данные инструменты, довольно сложно. Деятельность международных организаций, поддерживающих такие сделки, скорее, основана на потенциале, чем на объективных показателях или тщательном планировании.

Проанализируем состояние рынка «голубого» финансирования. Согласно ICMA по состоянию на декабрь 2023 года было выпущено blue bonds на общую сумму 6,8 млрд долл., что составляет 0,2% от общего объема выпуска «зеленых», социальных, устойчивых и связанных с устойчивостью облигаций с 2019 год. Рост выпуска облигаций году связан с выходом в сентябре 2023 года руководства ICMA по облигациям для финансирования устойчивой «голубой» экономики [12].

Недавний анализ, проведенный Программой Организации Объединенных Наций по окружающей среде в отношении определяемых на национальном уровне взносов, показывает, что 95 стран имеют цели, политику или меры, направленные на сохранение и восстановление

морских экосистем. В 2023 году Европейская комиссия опубликовала отчет Blue Invest, чтобы предоставить инвесторам дополнительную информацию о рынке. Между тем, во время Конференции ООН по изменению COP28 Европейская комиссия выделила 1 млрд долл. на «Голубое Средиземноморское Партнерство» (Blue Mediterranean Partnership) — инициатива, призванная стимулировать инвестиции в «голубую» экономику в странах, не входящих в ЕС и граничащих со Средиземноморьем. До пандемии COVID-19 ОЭСР подсчитало, что «голубая» экономика может удвоиться с 2010 по 2030 год, достигнув суммы в 3 трлн долларов. S&P ожидает, что объем выпуска blue bonds будет продолжать расти по мере того, как будет доступно больше данных и стратегий, способствующих устойчивой «голубой экономике» [12].

По оценкам Азиатского банка развития, для достижения целей Парижского соглашения в области климата в Азиатско-Тихоокеанском регионе расходы на возобновляемые источники энергии, электросети и инфраструктуру хранения должны увеличиться примерно до 1,5–2,7% от валового внутреннего продукта [6]. Экстремальные периоды жары, связанные с изменением климата, продолжают сказываться на большей части региона, причем в 2023 году самые высокие температуры были зафиксированы в Китайской Народной Республике и Юго-Восточной Азии. Поэтому странам необходимо создавать климатически устойчивую, критически важную инфраструктуру и инвестировать в адаптационные меры реагирования на острые и хронические последствия изменения климата.

Аналитический обзор Азиатского банка развития показывает, что в совокупности с 2018 года объем эмиссий с маркировкой blue на мировом долговом рынке составил 9,7 млрд долл., а их количество — 51. Только в Азии объем 22 выпусков составил 5,1 млрд долл. (или 53% от общего объема) [6].

Хотя голубые облигации были выпущены в 11 различных валютах, большинство из них номинированы в долларах США (6,0 млрд; 24 вы-

пуска), за которыми следуют евро (эквивалент 868 млн долл. США; 5 выпусков) и тайский бат (эквивалент 734 млн долл. США; 4 выпуска) [23]. Почти половина выпущенных на сегодняшний день «голубых» облигаций выпущены китайскими компаниями [29].

В 2023 году сделки обмен долгов на природные ресурсы, ставшие одной из самых популярных сделок на Уолл-стрит, привлекли институциональных инвесторов, которые помогли странам рефинансировать их долги, а затем направили сэкономленные средства на природоохранные программы. Впервые этот продукт был представлен Credit Suisse, заключившим сделку с Белизом на сумму 364 млн долл. в ноябре 2021 года. С тех пор швейцарский банк осуществлял свопы на Барбадосе и в Эквадоре — оба до его поглощения UBS Group AG, — в то время как Bank of America Corp. в 2023 году завершил сделку с Габоном на сумму 500 млн долл. Облигации, выпущенные для финансирования обмена «долг в обмен на природу», в прошлом были помечены синим цветом из-за их связи с охраной морской среды. Но основная часть вырученных средств идет на финансирование конверсии долга, и лишь малая часть средств направляется на природоохранные проекты. Однако Международная ассоциация рынков капитала, наиболее авторитетный мировой орган, устанавливающий стандарты на долговых рынках, заявила, что знак blue bonds следует использовать только в том случае, если 100% вырученных средств направляется на проекты по сохранению морской среды [29].

В 2021 году Азиатский банк развития расширил свою программу «зеленых облигаций», включив в нее «голубые» для инвестиций в охрану океана, установив новый воспроизводимый рыночный стандарт «голубого финансирования» [15]. Концепция «Зеленые и голубые облигации» основана на программе АБР «Океанское финансирование», соответствующей принципам «зеленых облигаций» Международной ассоциации рынков капитала и принципам финансирования устойчивой «голубой экономики». Критерии, определяющие участие банка в списке приемлемых

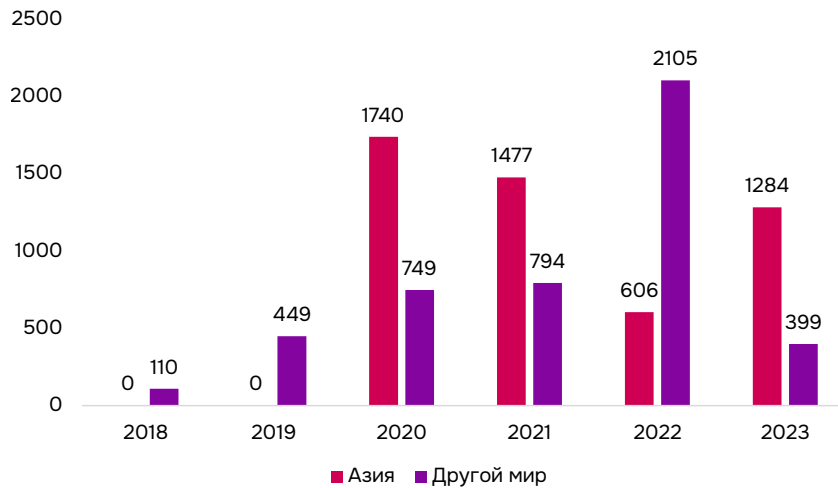


Рис. 1. Ежегодные выпуски голубых облигаций (в миллионах долларов США) [14].

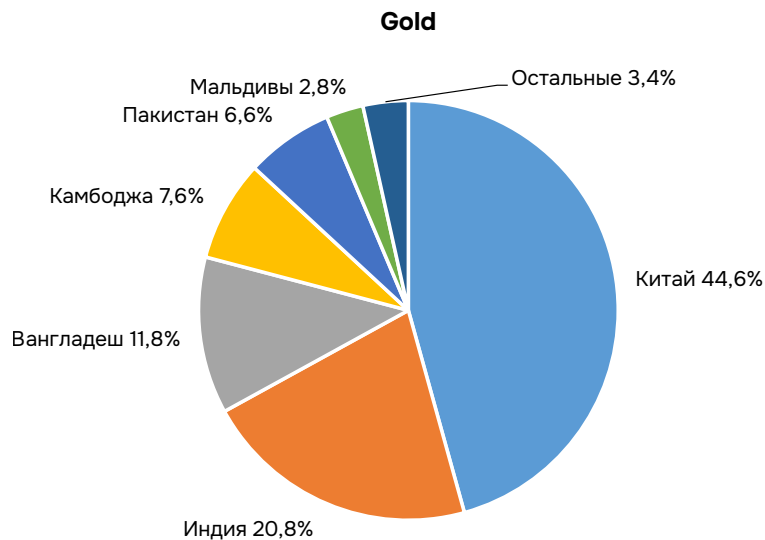


Рис. 2. Обязательства АБР по голубым облигациям по странам по состоянию на 31 декабря 2023 года [6].

для инвестиций, были подтверждены Центром международных климатических и экологических исследований в Осло, известным как «Оттенки зеленого» (CICERO). Эта организация присвоила новой категории «зеленых» и «синих» облигаций статус CICERO Medium Green [2].

План действий Азиатского банка развития по оздоровлению океанов и устойчивой «голубой экономики» имеет три приоритета:

- сохранение и восстановление критически важных морских местообитаний и видов;
- сокращение загрязнения морской среды;
- построение «голубой экономики».

Исходя из этой структуры, АБР выпустил около 328 млн долл. с момента запуска голубых облигаций, все они номинированы в австралийских и новозеландских долларах [14].

Таким образом, неправильное управление, эксплуатация и загрязнение нанесли серьезный ущерб морским экосистемам. В современном мире осознают значительный потенциал «голубой экономики», что подчеркивает важность разработки комплексных инструментов «голубого финансирования».

В последние годы международные стратегии по охране океанов претерпели значительные



Рис. 3. Обязательства АБР по голубым облигациям в разбивке по секторам по состоянию на 31 декабря 2023 года [6].

изменения. Все больше природоохранных инициатив нацелены на мобилизацию капитала через финансовые рынки, что предполагает получение прибыли инвесторами. Этот подход часто обозначают как «голубое финансирование». Международная поддержка данной инициативы нарастает, и она рассматривается как ключевой способ решения предполагаемого дефицита средств для сохранения морского биоразнообразия.

Финансализация природоохранной деятельности привела к разработке так называемых инновационных финансовых инструментов, таких как «голубые облигации» и «долговые обязательства, связанные с океанскими свопами». В настоящее время эти инструменты активно

внедряются в азиатском регионе и ряде африканских стран.

Голубое финансирование представляет собой сравнительно новый аспект устойчивого финансирования, сосредотачиваясь на рисках, связанных с водными ресурсами и экосистемами. С момента своего возникновения в 2018 году этот рынок быстро эволюционирует, и ожидается, что его рост продолжится, учитывая потребность в инвестициях для устойчивого развития в контексте электорального и ESG-управления. Параллельно с уменьшением споров о масштабе и определении голубого финансирования, основное внимание уделяется необходимости получения достоверной и детализированной отчетности.

Библиографический список

1. International Finance Corporation. Guidance for financing the Blue Economy, building on the Green Bond Principles, the Green Loan Principles. — 2022. — URL: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/Learning-resources/IFC-Blue-Finance-Guidance-Document_January-2022-270122.pdf (visited on 02/20/2025).
2. CICERO. Shades of Green. — 2023. — URL: <https://www.cicero.oslo.no/en/articles/shades-of-green> (visited on 02/20/2025).
3. African Development Bank. Debt for Nature Swaps – Feasibility and Policy Significance in Africa’s Natural Resources Sector. — 2022. — URL: <https://www.afdb.org/en/documents/debt-nature-swaps-feasibility-and-policy-significance-africas-natural-resources-sector> (visited on 02/20/2025).
4. Anne N. Blue finance: Closing the water financing gap. — 2024. — URL: <https://www.rabobank.com/knowledge/d011423183-blue-finance-closing-the-water-financing-gap>.
5. APEC Ocean and Fisheries Working Group APEC Marine Sustainable Development Report 2. Supporting Implementation of Sustainable Development Goal 14 and Related Goals in APEC. — 2019. — URL: <https://www.apec.org/docs/default-source/Publications/2019/12/APEC->

- Marine-Sustainable-Development-Report-2 / 219_OFWG_APEC - Marine - Sustainable - Development - Report - 2 . pdf (visited on 02/20/2025).
6. Asian Development Bank Green and Blue Bonds Newsletter. ISSUE No. 9. - July 2024. - URL: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/297141/adb-green-blue-bonds-newsletter-2024.pdf> (visited on 02/20/2025).
7. Blue Bond: The Seychelles Experience / The Collaborative Africa Budget Reform Initiative (CABRI). - URL: <https://www.cabri-sbo.org/uploads/files/Documents/Session-3-Presentation-of-Dick-Labonte-Seychelles.pdf> (visited on 02/20/2025).
8. Blue economy and competing discourses in international oceans governance / J. Silver [et al.]. - 2015.
9. Blue Finance Guidance Notes: Blue bonds. FAO Blue Growth Initiative / Food, Agriculture Organization. - 2020. - URL: <https://www.fao.org/3/ca8745en/ca8745en.pdf> (visited on 02/20/2025).
10. Blue Planet Fund. Policy Paper. - 2024. - URL: <https://www.gov.uk/government/publications/blue-planet-fund/blue-planet-fund> (visited on 02/20/2025).
11. Choi Y. The Blue Economy as Governmentality and the Making of New Spatial Rationalities. Dialogues in Human Geography. - 2017.
12. Cochelin P. Sustainable Bond Issuance To Approach \$1 Trillion In 2024. S&P Global Ratings. - Feb. 13 2024. - URL: https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/research/101593071.pdf.
13. Emerging Role of Blue Finance in the Asia-Pacific Region. Policy Brief / M. Juneja [et al.]; Konrad Adenauer Stiftung. - 2021. - URL: https://www.teriin.org/sites/default/files/files/Emerging_Role_of_Blue-Finance.pdf.
14. Financing the Blue Economy in Asia. - June 2023 / Tameo Solutions. - URL: <https://tameo.solutions/download/financing-the-blue-economy-in-asia.pdf>.
15. Green and Blue Bond Framework / Asian Development Bank. - 2021. - URL: <https://www.adb.org/sites/default/files/page/149831/cicero-shades-spo-ADB-20210810.pdf> (visited on 02/20/2025).
16. Introducing the Sustainable Blue Economic Financing Principles / European Commission. - 2018. - URL: https://ec.europa.eu/maritimeaffairs/sites/maritimeaffairs/files/introducing-sustainable-blue-economy-finance-principles_en.pdf (visited on 02/20/2025).
17. Lu W., Cusack C., Baker M. Successful Blue Economy Examples with an Emphasis on International Perspectives // Frontiers in Marine Science. - 2019. - No. 6. - P. 1-14.
18. Pauli G. The Blue Economy: 10 Years, 100 Innovations, 100 Million Jobs. - New Mexico : Paradigm Publications, 2010. - 308 p.
19. Proposing regulatory-driven blue finance mechanism for blue economy development / Y. N. [et al.]; ADB Working Paper Series. - 1157. - URL: <https://www.adb.org/publications/proposing-regulatory-driven-blue-finance-mechanism-blue-economy-development>.
20. Rethinking Innovation for a Sustainable Ocean Economy. Paris: OECD Publishing / OECD. - 2019. - URL: https://www.oecd.org/en/publications/rethinking-innovation-for-a-sustainable-ocean-economy_9789264311053-en.html (visited on 02/20/2025).
21. Standing A. Blue Finance: How much debt can the ocean sustain? Implications for coastal fishing communities in South Africa. ISSUE BRIEF. TNI. - May 2023. - URL: https://www.tni.org/files/2023-10/Blue_Finance_WEB.pdf.
22. Standing A. The Financialization of Marine Conservation: The Case of Debt for Ocean Swaps. Development 66. - 2023.
23. Sustainable Ocean Business Platform. Practical Guidance to Issue a Blue Bond / UN Global Compact. - 2020. - URL: <https://ungc-communications-assets.s3.amazonaws.com/docs/publications/Practical-Guidance-to-Issue-a-Blue-Bond.pdf> (visited on 02/20/2025).
24. The Asian Development Bank's 'Sovereign blue bond guidelines' / Asian Development Bank. - 2021. - URL: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/731026/adb-sovereign-blue-bonds-start-guide.pdf> (visited on 02/20/2025).
25. The Blue Economy: Growth, Opportunity and a Sustainable Ocean Economy. Briefing Paper for the World Ocean Summit. London / Economist Intelligence Unit. - 2015. - URL: <https://www.monmouth.edu/uci/documents/2019/11/the-blue-economy-growth-opportunity-and-a-sustainable-ocean-economy.pdf> (visited on 02/20/2025).
26. The Ocean Economy in 2030. Paris: OECD Publishing / OECD. - 2016. - URL: https://www.oecd.org/en/publications/the-ocean-economy-in-2030_9789264251724-en.html (visited on 02/20/2025).
27. The potential of BLUE ECONOMY. Increasing Long-term Benefits of the Sustainable Use of Marine Recourse for Small Island Development States and Coastal Least Developed Country / World Bank Group. - 2017. - URL: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/cee24b6c-2e2f-5579-b1a4-457011419425/content> (visited on 02/20/2025).
28. The Potential of the Blue Economy: Increasing Long-term Benefits of the Sustainable Use of

- Marine Resources for Small Island Developing States and Coastal Least Developed Countries / World Bank, United Nations Department of Economic, Social Affairs (UNDESA). – 2017. – URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/523151496389684076/the-potential-of-the-blue-economy-increasing-long-term-benefits-of-the-sustainable-use-of-marine-resources-for-small-island-developing-states-and-coastal-least-developed-countries> (visited on 02/20/2025).
29. V. W. N. Rowe Price Sees Blue Bond Market Poised for Growth / Bloomberg. – 2024. – URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-07-22/t-rowe-price-sees-a-blue-bond-market-that-s-poised-for-growth>.
30. Value of green bonds issued worldwide from 2014 to 2023 / Statista. – URL: <https://www.statista.com/statistics/1289406/green-bonds-issued-worldwide/> (visited on 02/20/2024).
31. Whisnant R., Reyes. A. Blue Economy for Business in East Asia: Towards an Integrated Understanding of Blue Economy. Technical Report. Quezon City. Philippines: Partnerships in Environmental Management for the Seas of East Asia (PEMSEA). – 2015. – URL: <https://seaknowledgebank.net/e-library/blue-economy-business-east-asia-towards-integrated-understanding-blue-economy>.