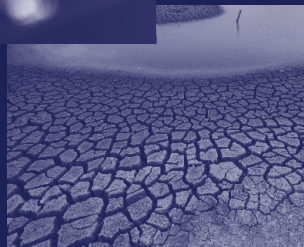


Изменение климата и стоимость капитала в развивающихся странах

Оценка влияния
климатических
рисков на стоимость
государственных
займов

Краткое резюме



Краткое резюме

Этот отчет представляет собой первую систематическую попытку оценить взаимосвязь между восприимчивостью к изменениям климата, государственной кредитоспособностью и стоимостью капитала в развивающихся странах. Климатические риски многомерны, они охватывают целый ряд геофизических, социальных и экономических вопросов. Усиление этих рисков и степень их точной оценки финансовыми рынками вызывают все большую озабоченность с точки зрения глобальной экономической устойчивости.

Ключевые положения:

- Включение климатических рисков в процесс принятия финансовых решений имеет решающее значение для долгосрочной экономической и финансовой устойчивости, поскольку эти риски влияют на рентабельность инвестиций. Более глубокое понимание этих рисков необходимо для устойчивого развития.
- На каждые десять долларов, выплачиваемых развивающимися странами в виде процентов по кредитам, еще один доллар расходуется из-за восприимчивости к изменениям климата. Это финансовое бремя усугубляет сегодняшние экономические проблемы более бедных стран. В течение следующего десятилетия масштабы этого бремени возрастут по меньшей мере вдвое.
- Необходимо предусмотреть последствия климатических изменений для стоимости капитала и общего финансового благополучия в беднейших странах. Для повышения устойчивости стран, чувствительных к климатическим изменениям, и демонстрации финансовых преимуществ уже предпринимается целый ряд политических и рыночных мер.
- Инвестиции, повышающие устойчивость стран, чувствительных к изменениям климата, имеют решающее значение для того, чтобы не только помочь этим странам справиться с последствиями климатических рисков, но и снизить для них стоимость заимствования.

Основные результаты исследования:

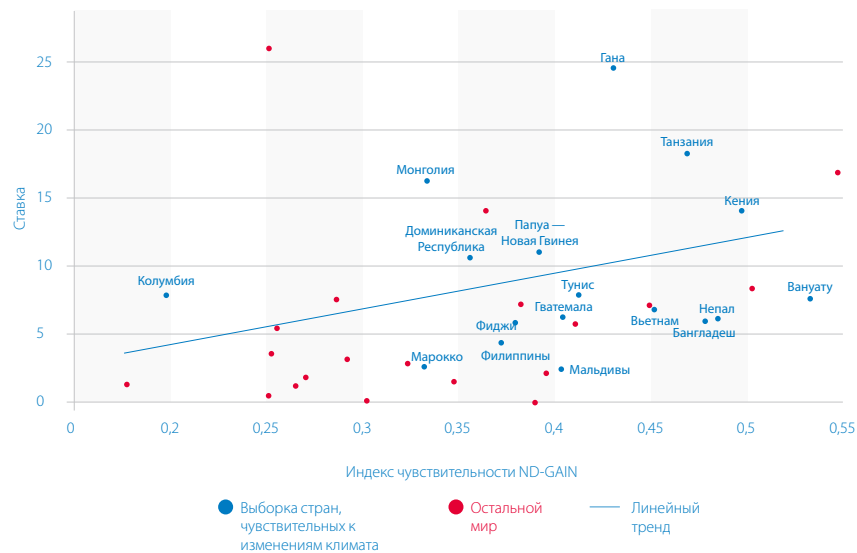
- Наше эконометрическое моделирование показывает, что климатическая уязвимость уже повысила среднюю стоимость обслуживания долга в выборке развивающихся стран на 117 базисных пунктов. В абсолютном выражении это составляет 40 миллиардов долларов США дополнительных платежей по процентам за последние 10 лет только по государственному долгу.
- Учитывая более высокие ставки государственных займов при оценке стоимости внешнего долга частных корпораций, мы предполагаем, что уязвимость к климатическим изменениям стоила этим странам 62 млрд долл. США за счет более высоких процентных выплат в государственном и частном секторах. Мы ожидаем, что дополнительные платежи по процентам, связанные с чувствительностью к изменениям климата, возрастут до 146–168 миллиардов долларов США в течение следующего десятилетия.
- Инвестиции в социальную готовность могут несколько смягчить воздействие климатических изменений на процентные ставки для государственных заимствований (приблизительно на -0,67 %) за счет повышения социальной и экономической устойчивости стран.
- Совместные усилия, направленные на измерение, мониторинг и переадресацию климатических рисков позволяют предотвратить ухудшение государственной кредитоспособности в странах, страдающих от изменений климата. Мониторинг финансовых показателей, используемых основными рейтинговыми агентствами, является важным инструментом для прогнозирования воздействия на кредитоспособность государства.

Наша оценка в размере 62 млрд долл. США основана на исторических данных об уровнях государственного и частного внешнего долга для 40 стран, чувствительных к климатическим изменениям, включающих лишь часть уязвимостей к изменениям климата (которая также является подмножеством более широкого множества климатических рисков). Эта оценка является ретроспективной и не включает в себя косвенные эффекты, такие как влияние более высоких порогов безубыточности проектов на экономический рост. Наши результаты показывают, что финансовые затраты,

связанные с климатическими рисками будут расти в будущем. Речь идет о способности наименее развитых и развивающихся стран финансировать себя за счет внешних заимствований.

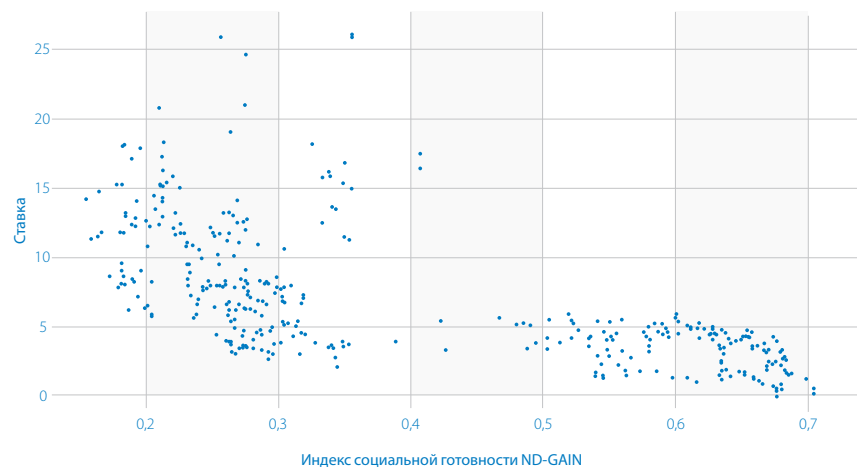
На рисунке 1 видно, что страны, более чувствительные к климатическим воздействиям, как правило, имеют более высокие затраты по государственным займам. Рисунок 2 показывает обратное соотношение для стран с более высокой социальной готовностью.

Рисунок 1. Стоимость долга и индекс чувствительности ND-GAIN*, 2016 год



Источник: Составлено по данным Bloomberg и ND-GAIN.
* Глобальный индекс адаптации Нотр-Дам

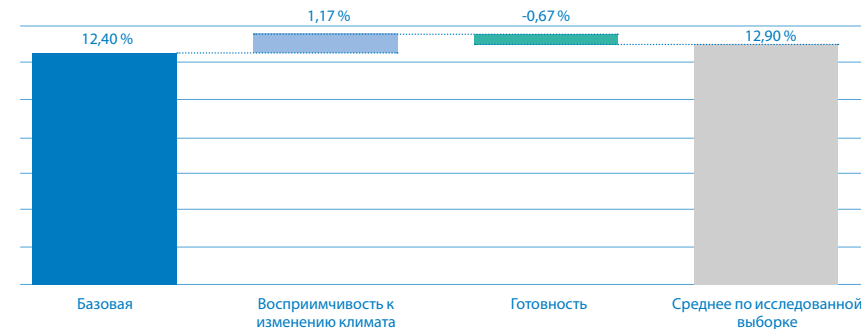
Рисунок 2. Стоимость долга и индекс социальной готовности ND-GAIN, 1996–2016 год



Источник: Составлено по данным Bloomberg и ND-GAIN.

На приведенном ниже графике представлены наши базовые оценки ожидаемой стоимости государственного долга для стран, восприимчивых к изменению климата.

Рисунок 3. Ожидаемое воздействие на стоимость долга



Источник: Собственная работа авторов на базе наших собственных оценок, составленных по данным Bloomberg.

Наши результаты согласуются с другими исследованиями, которые показали значительное финансовое бремя развивающихся стран, вызванное увеличением капитальных затрат в связи с изменением климата. Мы хотели выявить механизмы воздействия изменений климата на такие финансовые риски с помощью серии тематических исследований, охватывающих пять стран (Бангладеш, Барбадос, Гватемала, Кения и Вьетнам). В докладе описывается ряд рыночных и политических инициатив, которые помогут снизить эти дополнительные финансовые издержки за счет повышения устойчивости стран, страдающих от изменений климата. Эффективные инициативы по адаптации к изменениям климата должны решать хотя бы одну из трех первоочередных задач: снизить расходы, вызванные изменениями климата, повысить скорость восстановления экономики и/или экономично переадресовать финансовые риски, связанные с изменениями климата. Эти задачи не являются взаимоисключающими.

Повышение затрат на обслуживание долга, связанное с восприимчивостью к изменениям климата, представляет собой проблему, выходящую за рамки экономики и финансов. Она касается способности страны финансировать образование, здравоохранение, инфраструктуру и

обеспечивать минимально необходимый уровень жизни населения. Поскольку более бедные страны имеют относительно слабые суверенные рейтинги и более высокие ставки заимствования, они особо уязвимы к новым финансовым рискам. Более высокое суммарное долговое бремя мешает бедным странам делать инвестиции, необходимые для защиты своих граждан и экономик от физических проявлений климатических изменений, когда такие инвестиции наиболее необходимы.

Этот отчет является частью разрастающихся дискуссий о том, насколько эффективно международные рынки капитала оценивают климатические риски. В наши дни вряд ли является уникальным утверждение о том, что во избежание наихудших последствий изменения климата необходимо вкладывать значительные средства в адаптацию к этим изменениям. Но не часто можно видеть, что наращивание усилий по адаптации к изменениям климата может не только снизить социальный, экологический и экономический ущерб, но и защитить от негативных финансовых последствий. Устойчивость может положительно повлиять на стоимость капитала, но только в том случае, когда участники рынка осознают преимущества такой устойчивости.

Этот отчет был подготовлен бизнес-школой Имперского колледжа Лондона и школой изучения стран Востока и Африки Лондонского университета. Исследование было выполнено по заказу ЮНЕП (Программа ООН по окружающей среде) и получило финансовую поддержку от благотворительной организации MAVA Foundation.

Адреса для загрузки полного отчета:

imprl.biz/CostofCapital

soas.ac.uk/economics/research/grants/climate-change-and-the-cost-of-capital-in-developing-countries-un-environment-2018.html

Для получения дополнительной информации об исследовании обращайтесь:

Д-р Чарльз Донован

Директор, Центр климатического финансирования и инвестиций

Бизнес-школа Имперского колледжа
Имперский колледж Лондона

Тел.: +44 (0)207 589 5111

Эл. почта: climatefinance@imperial.ac.uk

Д-р Ульрих Вольц

Заведующий кафедрой экономики
Школа изучения стран Востока и Африки
Лондонского университета

Тел.: +44 (0)207 898 4721

Эл. почта: uv1@soas.ac.uk