



Банк России

ЮЛИЯ ВЫМЯТНИНА, АЛЕКСАНДР ЧЕРНЫХ,
ЕВРОПЕЙСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ,
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

ОЦЕНКА ЭКОЛОГИЧЕСКОГО ФАКТОРА В
СПРЕДЕ ДОХОДНОСТИ ДЛЯ «ЗЕЛЕННЫХ»
АКТИВОВ

Дискуссант: Генрих Пеникас,
Департамент исследований и прогнозирования Банка России

Благодарю Дениса Шибитова и Варвару Азарину (ДИП БР)
за помощь в выгрузке данных!

5 июля 2022 г.

В работе изложено личное мнение авторов.
Оно может не отражать официальную позицию Банка России.





Банк России

В РАБОТЕ ИЗЛОЖЕНО ЛИЧНОЕ МНЕНИЕ АВТОРА.
ОНО МОЖЕТ НЕ ОТРАЖАТЬ ОФИЦИАЛЬНУЮ ПОЗИЦИЮ
АФФИЛИРОВАННЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ.

Структура сообщения

1. Краткое содержание работы

2. Дополнительные идеи про:

- Акции
- Облигации

3. Выводы

В работе изложено личное мнение автора. Оно может не отражать официальную позицию аффилированных организаций.

За «зеленый» фактор недоплачивают в акциях и облигациях в РФ

№	Критерий	Акции	Облигации
1	Окно наблюдений	2012-2022	2019-2022
2	Лет в данных	10	3+
3	Объектов	70 акций РФ	7 пар облигаций РФ
4	Метод	Премия в дох-ти портфеля к рынку: где Портфель = +Зеленые - Коричневые	Регрессия спреда к теоретической цене на зеленый фактор и на иные
5	Итог	- 5 бп в месяц -6% кумулятивно	-35 бп (в месяц)

Возможный вывод из работы для ЦБ:

нужно стимулировать «зеленое» финансирование,
чтобы «зеленые» проекты были равнопривлекательны инвесторам, как и «коричневые».

В работе изложено личное мнение автора. Оно может не отражать официальную позицию аффилированных организаций.

Структура сообщения

1. Краткое содержание работы

2. Дополнительные идеи про:

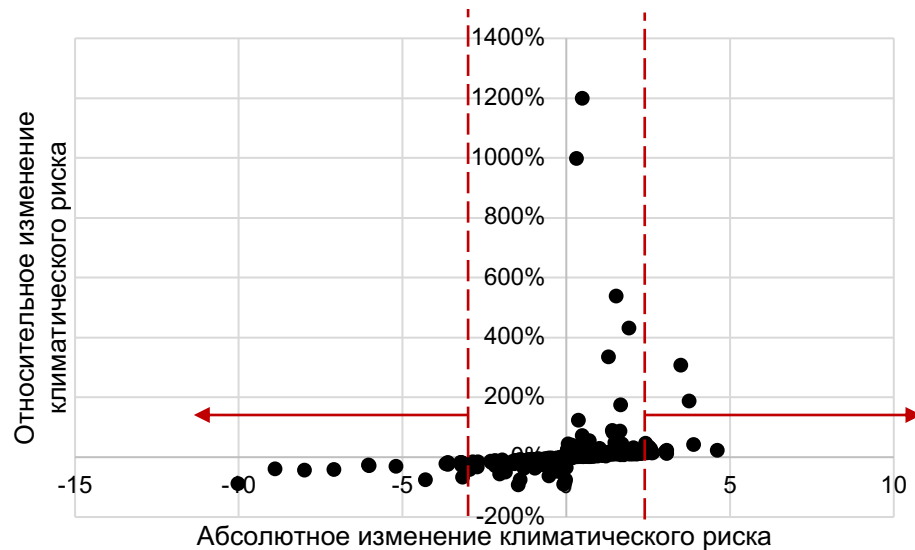
- **Акции**
- Облигации

3. Выводы

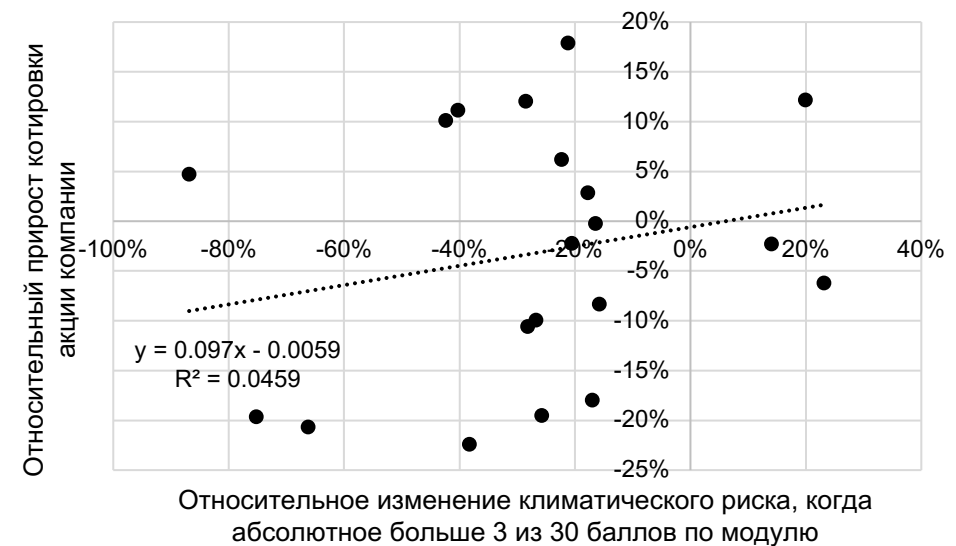
В работе изложено личное мнение автора. Оно может не отражать официальную позицию аффилированных организаций.

Чем «коричневее» компания в мире, тем больше прирост ее акций

Изменения за квартал оценки климатического риска (из 30 баллов) (янв-апр 2022)



Изменения оценок климатического риска и изменения котировок за квартал



1. Данные Sustainalytics.com по тысяче крупнейших компаний мира (слева; 1000 компаний);
2. Отобраны компании с материальными изменениями климатического риска (справа, 20 компаний);
3. Связь изменения степени коричневости и прироста котировок неустойчива, но положительна.

В работе изложено личное мнение автора. Оно может не отражать официальную позицию аффилированных организаций.

Структура сообщения

1. Краткое содержание работы

2. Дополнительные идеи про:

- **Акции**
- **Облигации**

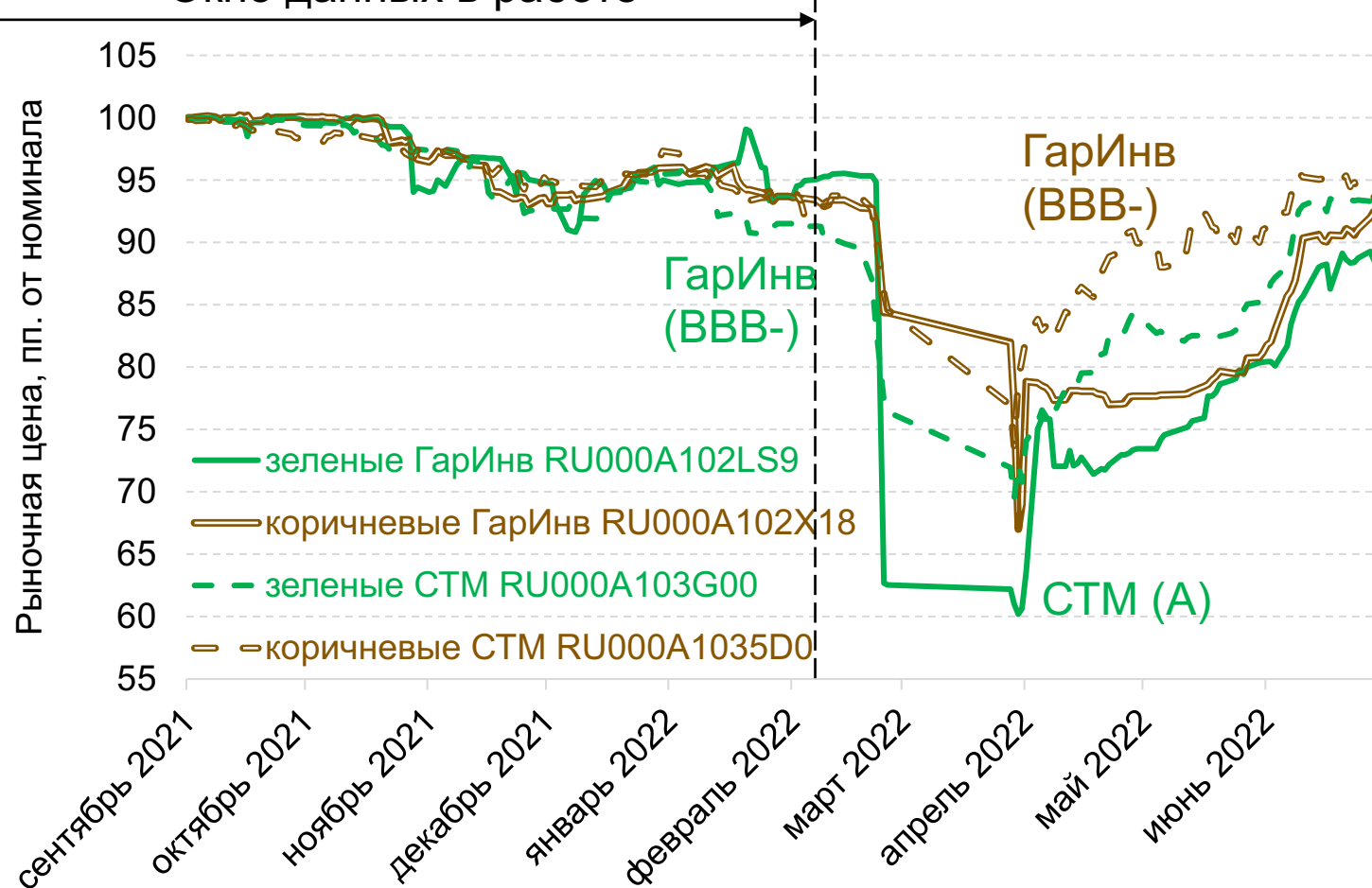
3. Выводы

В работе изложено личное мнение автора. Оно может не отражать официальную позицию аффилированных организаций.



За «зеленый» фактор доплачивают в облигациях РФ при падении

Окно данных в работе



1. Рассмотрим две из 7 пар облигаций из работы:
 - ГарИнв - Гарант-Инвест
 - СТМ – Синара Трансп.Машины
2. Что происходило **после** периода, выбранного в работе?
 - Цены зеленых падали больше, чем коричневых (доходность зеленых росла) в мар-апр'22;
 - За зеленые облигации есть премия в мар-апр'22 при падении.

В работе изложено личное мнение автора. Оно может не отражать официальную позицию аффилированных организаций.

Структура сообщения

1. Краткое содержание работы

2. Дополнительные идеи про:

- **Акции**
- **Облигации**

3. Выводы

В работе изложено личное мнение автора. Оно может не отражать официальную позицию аффилированных организаций.



Для эффективности надбавок при наличии лимитов важны пороги

1. В работе на окне до фев.'22 г. показано, что *доходность* зеленых акций и облигаций РФ *ниже*;
2. На иных массивах видим, что «зеленые» и акции в мире, и облигации в РФ менее привлекательны:
 - *Доходность* «зеленых» облигаций в РФ *выше*.
3. Для ЦБ при планировании механизма поддержки инструментов для «зеленых» проектов предлагаю:
 - Снизить приоритет льготного финансирования «зеленых» инструментов; и
 - **Повысить приоритет работы с убытками от вложений в «зеленые» инструменты.**

Благодарю Вас за внимание!

Все исследования Банка России доступны здесь: http://www.cbr.ru/ec_research/; <https://ideas.repec.org/s/bkr/wpaper.html>

В работе изложено личное мнение автора. Оно может не отражать официальную позицию аффилированных организаций.