

# ПРИРОДОПОЛЬЗОВАНИЕ / ENVIRONMENT

## Корпоративные климатические стратегии и финансирование перехода к низкоуглеродной экономике в Японии

© 2024

DOI: 10.31857/S0131281224020108

**Ершов Дмитрий Николаевич**

Кандидат физико-математических наук, старший научный сотрудник, Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации (адрес: 127006, Москва, Настасьинский пер., 3, стр. 2). ORCID: 0000-0002-7624-4648.

E-mail: erшов@nifi.ru

Статья поступила в редакцию 14.03.2024.

*Аннотация:*

В статье анализируются текущие проблемы и трансформация стратегических подходов Японии к финансированию перехода к низкоуглеродному развитию на национальном и на корпоративном уровнях. Обязательства по сокращению выбросов парниковых газов, принятые в рамках Парижского соглашения по климату, в 2022 г. были повышены в расчете на быстрый рост объема электроэнергии, вырабатываемой с помощью возобновляемых источников энергии. В то же время реальные результаты отстают от заявленных целей, а введенные ранее инструменты «зеленого» финансирования недостаточны. Это заставляет привлекать финансирование в сектора экономики, которые не подпадают под категорию «зеленых», поскольку они трудно поддаются декарбонизации и в них нельзя ожидать сокращения выбросов в краткосрочной перспективе (hard-to-abate). Однако они могут стать перспективными в будущем, когда будут разработаны соответствующие технологии. Финансирование и развитие таких технологий и секторов может создать предпосылки для выхода на траекторию низкоуглеродного развития.

Представлен анализ развития стратегических документов в сфере национальной климатической политики и проанализирован ход финансирования перехода к низкоуглеродной экономике. Кратко прокомментированы подходы к борьбе с «зеленым отмыванием» (greenwashing), а также развитие рынка ценных бумаг. В силу ограниченности природных энергетических ресурсов и островного положения страны курс на декарбонизацию является естественным. Регулирование в целом развивается последовательно, охватывая сектора, трудно поддающиеся декарбонизации, в соответствии с международной климатической повесткой и с учетом национальных интересов. На современном этапе Япония сталкивается с проблемами привлечения инвесторов, совершенствования механизмов переходного финансирования и повышения доверия к нему со стороны участников финансового рынка. Дальнейшие исследования покажут, каких результатов удалось добиться на этом пути.

*Ключевые слова:*

Япония, климатическая стратегия, финансирование низкоуглеродного развития, устойчивое развитие, возобновляемые источники энергии.

*Для цитирования:*

Ершов Д.Н. Корпоративные климатические стратегии и финансирование перехода к низкоуглеродной экономике в Японии // Проблемы Дальнего Востока. 2024. № 2. С. 133-143. DOI: 10.31857/S0131281224020108.

Целью статьи является выявление особенностей стратегии Японии в области борьбы с изменением климата и его негативными последствиями, а также механизмов финансирования перехода к низкоуглеродному развитию в секторах, которые в настоящее время в соответствии с таксономией не являются «зелеными» и не могут рассчитывать на получение поддержки. В таких проектах и секторах экономики трудно ожидать ощутимого результата в

краткосрочной перспективе в плане декарбонизации и сокращения выбросов парниковых газов (hard-to-abate). Однако в будущем они могут стать перспективными в этом отношении при условии разработки новых технологий. К таким секторам относятся: металлургия, химическая, цементная, целлюлозно-бумажная промышленность, энергетика, нефтяная и газовая промышленности, автомобильная и авиационная промышленности<sup>1</sup>. Финансирование этих секторов во многих случаях имеет прямое отношение к проведению научных исследований, которые не могут обеспечить быстрый и значительный эффект. Однако регулярное и последовательное их финансирование позволяет рассчитывать на существенный прогресс в более отдаленной перспективе.

Согласно определению, сформулированному совместно Агентством финансовых услуг Японии, Министерством экономики, торговли и промышленности и Министерством окружающей среды, переходное финансирование — это подход, целью которого является поддержка компаний, которые пытаются неуклонно сокращать выбросы парниковых газов (ПГ) в соответствии с долгосрочной стратегией декарбонизации<sup>2</sup>.

Интерес к проблеме переходного финансирования состоит в том, что несмотря на усилия (в том числе финансовые) последних лет не удается остановить глобальное изменение климата, и, следовательно, назрело понимание того, что финансировать необходимо не только те сектора и направления, где можно ожидать быстрого результата, но и те, где эффект наступит спустя более длительное время, когда будут разработаны и внедрены соответствующие технологии. Более того, без переходного финансирования трудно рассчитывать на развитие низкоуглеродных технологий в будущем. По этим причинам принято отделять классическое климатическое финансирование от переходного и рассматривать последнее как самостоятельный вид финансирования устойчивого развития. Компании, приверженные пути низкоуглеродного развития, наряду с климатическими стратегиями разрабатывают свои стратегии и планы по переходному финансированию, а государство создает механизмы правового регулирования данной сферы.

## Климатическая повестка Японии в научной литературе

В отечественной научной литературе интерес к формированию климатической политики Японии возрос после аварии на АЭС Фукусима в 2011 г., когда со всей очевидностью встал вопрос о необходимости организации системы противодействия негативным последствиям изменения климата как на национальном, так и на международном уровне<sup>3</sup>. Изучая «зеленые» и климатические аспекты развития экономики, исследователи неизбежно приходят к необходимости анализа ситуации в сфере энергетики, поскольку «именно энергетическое направление рассматривается как одно из важнейших на пути формирования новой модели экономики, принимая во внимание тот факт, что энергетический сектор является крупнейшим источником выбросов углекислого газа»<sup>4</sup>.

Анализируя торгово-экономические связи Японии с другими странами, ученые Института экономических исследований ДВО РАН указывают, что важным фактором формирования климатической стратегии является островное положение и дефицит природных

<sup>1</sup> Transition Finance Follow-up Guidance. Guidance for an effective dialogue with fundraisers // *Financial Service Agency*. 2023. P. 20. URL: [https://www.fsa.go.jp/singi/transition\\_finance/siryou/20230616/04.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/transition_finance/siryou/20230616/04.pdf) (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>2</sup> Transition Finance Follow-up Guidance. Guidance for an effective dialogue with fundraisers // *Financial Service Agency*. 2023. P. 1. URL: [https://www.fsa.go.jp/singi/transition\\_finance/siryou/20230616/04.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/transition_finance/siryou/20230616/04.pdf) (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>3</sup> Чувахина Л.Г. Экономическое «цунами» японской экологической катастрофы // *Финансовый журнал*. 2011. № 3. С. 33–44.

<sup>4</sup> Подоба З.С. Энергетическая стратегия и переход к зеленой энергетике в Японии // *Японские исследования*. 2021. № 1. С. 6–24. DOI: 10.24412/2500–2872–2021–1–6–24

(главным образом, энергетических) ресурсов. В этой связи импорт энергоресурсов приобретает «критическое значение для энергобезопасности» и «предопределяет теснейшую взаимосвязь бизнеса и государства»<sup>5</sup>. Дефицит энергоресурсов и необходимость стабильно получать их в нужном объеме и по приемлемым ценам привели к формированию «ресурсной дипломатии», в рамках которой Япония применяет концепцию «мягкой силы» и инвестирует в развитие энергетической инфраструктуры стран-поставщиков<sup>6</sup>. Анализ развития инструментов климатического регулирования в Японии представлен в работе экспертов Института проблем нефти и газа РАН<sup>7</sup>. В частности, ученые констатируют, что после аварии 2011 г. Япония переосмыслила концептуальные основы своей энергетической политики и плавно осуществляет «зеленый» переход, в том числе за счет административно-правового реформирования отрасли. Климатическая повестка находит свое отражение в новой долгосрочной Стратегии трансформации социально-экономической модели развития на период 2030–2050 гг.<sup>8</sup> По мнению профессора Института стран Азии и Африки МГУ И.Л. Тимониной, «традиционная система корпоративного управления во многом исчерпала свои ресурсы» и трансформируется под влиянием внешних факторов по многим направлениям одновременно, в том числе в направлении формирования механизмов партнерства государства и бизнеса и повышения социальной ответственности бизнеса»<sup>9</sup>.

### Переходное финансирование в международном контексте

Проведя в 2021–2022 гг. анализ соответствующей практики<sup>10</sup>, ОЭСР разработала руководство по финансированию переходных проектов<sup>11</sup>. Критерии отнесения проекта к категории переходных определены по признаку соответствия одновременно трем условиям:

- наличие в финансируемом секторе значительного количества выбросов ПП при отсутствии экономически доступных альтернативных вариантов их сокращения;
- приверженность заемщика/эмитента принципам низкоуглеродного развития;
- недопустимость инвестиций, которые не позволят внедрить «зеленые» альтернативы в будущем, т.е. избегание «углеродной блокировки».

Как и в других направлениях финансирования устойчивого развития, в настоящее время выпускается много аналитических материалов, обзоров и рекомендаций относительно формирования стратегий и планов переходного финансирования. Такой аналитикой кроме ОЭСР занимаются Международная ассоциация рынков капитала (ISMA), инициа-

<sup>5</sup> Минакири П.А., Мазитова М.Г. Российско-японские торгово-экономические связи: сложная история и туманные перспективы // *Японские исследования*. 2022. № 3. С. 84–104. DOI: 10.55105/2500–2872–2022–3–84–104

<sup>6</sup> Корнеев К.А. Япония и страны — члены ШОС: новые контуры энергетического сотрудничества // *Японские исследования*. 2021. № 4. С. 48–61. DOI: 10.24412/2500–2872–2021–4–48–61

<sup>7</sup> Мастепанов А.М., Сумин А.М., Чигарев Б.Н. Энергетическая политика Японии в контексте энергетического перехода и «санкционных войн» // *Актуальные проблемы нефти и газа*. 2022. № 3 (38). С. 56–84. DOI: 10.29222/png.2078–5712.2022–38.art5

<sup>8</sup> Grand Design and Action Plan for a New Form of Capitalism. Investing in People, Technology, and Startups // *Cabinet Secretariat*. June 7, 2022. URL: [https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii\\_sihonsyugi/pdf/ap2022en.pdf](https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/pdf/ap2022en.pdf) (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>9</sup> Тимонина И.Л. Проблемы реформирования корпоративного управления в контексте новой стратегии социально-экономического развития Японии // *Японские исследования*. 2023. № 2. С. 105–128. DOI: 10.55105/2500–2872–2023–2–105–128

<sup>10</sup> Transition finance: Investigating the state of play // *OECD*. August 5, 2021. URL: <https://www.oecd.org/environment/transition-finance-investigating-the-state-of-play-68becf35-en.htm> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>11</sup> Guidance on Transition Finance. Ensuring Credibility of Corporate Climate Transition Plans // *OECD*. October 3, 2022. URL: <https://www.oecd.org/environment/oecd-guidance-on-transition-finance-7c68a1ee-en.htm> (дата обращения: 11.03.2024).

тива климатических облигаций (CBI)<sup>12</sup>, Целевая группа по раскрытию финансовой информации, связанной с климатом (TCFD), Европейская консультативная группа по финансовой отчетности (EFRAG) и др.

Консолидировав в своих документах подходы и типичные требования к корпоративным планам переходного финансирования других организаций, ОЭСР в настоящее время служит ориентиром для стран, формирующих такие требования. Что касается разработки руководств на национальном уровне, то в большинстве стран они находятся в стадии формирования либо основаны во многом на положениях руководств, подготовленных международными организациями.

## Развитие климатических стратегий и целей Японии

Япония является четвертой страной в мире по объему ВВП (по данным МВФ за октябрь 2023 г.<sup>13</sup>) и занимает пятое место в мире по объему выбросов ПГ<sup>14</sup>. Являясь островным государством, страна испытывает нехватку собственных энергетических ресурсов, используя главным образом импортное сырье. Кроме того, существуют объективные риски, связанные с неблагоприятными природно-климатическими условиями (землетрясения, тайфуны, цунами, наводнения). В этих условиях Япония сталкивается с проблемами обеспечения собственной энергетической безопасности, ставит во главу угла надежность используемых технологий, их экономическую эффективность и экологическую устойчивость и формулирует свою энергетическую политику на основе Закона об энергетической политике 2002 г. (Basic Act on Energy Policy<sup>15</sup>) в регулярно публикуемых каждые 3–4 года Стратегических энергетических планах (SEP).

В 2014 г. правительство приняло 4-й SEP, где был закреплен приоритет энергетической и экологической безопасности и поставлена цель повысить энергетическую эффективность за счет технического перевооружения электростанций, сократить долю ядерной энергетики в производстве электроэнергии до 20–22 %, угля — до 26 % и нефти — до 3 % и одновременно увеличить долю сжиженного природного газа (СПГ) — до 27 %, возобновляемых источников энергии (ВИЭ) — до 22–24 %<sup>16</sup>. В дальнейшем каждый последующий SEP повышал уровень климатических амбиций.

В 2015 г. Япония представила в Секретариат Рамочной конвенции ООН об изменении климата «Определяемый на национальном уровне вклад» (Nationally Determined Contribution, NDC), где была заявлена цель сокращения выбросов ПГ к 2030 г. на 25 % по сравнению с 2013 г.<sup>17</sup> В 2021 г. были подтверждены прежние цели, а в 2022 г. уровень кли-

<sup>12</sup> Financing the Corporate Climate Transition with Bonds: A Practical Guide // *CBI*. 2023.

URL: <https://www.climatebonds.net/corporate-climate-transition> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>13</sup> World Economic Outlook database: October 2023 // *IMF*. URL: <https://clck.ru/36skke> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>14</sup> CO<sub>2</sub> Emissions by Country // *Worldmeters*. 2016. URL: <https://www.worldometers.info/co2-emissions/co2-emissions-by-country/> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>15</sup> Basic Act on Energy Policy // *Japanese Law Translation*. June 14, 2022.

URL: <https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/3818/en> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>16</sup> 4th Strategic Energy Plan Japan // *Climate Policy Database*. 2014.

URL: <https://climatepolicydatabase.org/policies/4th-strategic-energy-plan> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>17</sup> Submission of Japan's Intended Nationally Determined Contribution (INDC) // *UNFCCC*. 2015.

URL: [https://unfccc.int/sites/default/files/NDC/2022-06/20150717\\_Japan%27s%20INDC.pdf?download](https://unfccc.int/sites/default/files/NDC/2022-06/20150717_Japan%27s%20INDC.pdf?download) (дата обращения: 11.03.2024).

матических амбиций в энергетическом и неэнергетическом секторах был повышен и была сформулирована цель достичь углеродной нейтральности<sup>18</sup> к 2050 г. (табл. 1).

Таблица 1 / Table 1

Целевые показатели климатической политики Японии  
Japan's Climate Policy Targets

Целевой показатель	2016 и 2021			2022		
	2013	2030	%	2013	2030	%
Годовой объем выбросов энергетического сектора, млн т CO <sub>2</sub> экв.	1 235	927	-25%	1 235	677	-45%
Годовой объем выбросов неэнергетического сектора, млн т CO <sub>2</sub> экв.	75,9	70,8	-7%	82,3	70,0	-18%
Достижение углеродной нейтральности	Не указано			2050 г.		

Источник: составлено автором по данным: Party authored reports // UNFCCC. URL: <https://unfccc.int/reports> (дата обращения: 11.03.2024).

Как следует из таблицы 1, в 2022 г. были изменены климатические цели и поставлена задача сократить объем выбросов ПГ к 2030 г. по сравнению с 2013 г. на 45 % вместо планировавшегося ранее сокращения на 25 %. Кроме того, в NDC указана дата ожидаемого достижения Японией углеродной нейтральности — 2050 г. Это произошло после того, как в 2021 г. в основополагающий закон 1998 г. «О стимулировании мер против глобального потепления» в редакции 2006 г. (Act on Promotion of Global Warming Countermeasures, Act No. 117 of 1998; 2006 Ed.) были внесены поправки<sup>19</sup>. Цель поправок — учесть новые реалии в виде обязательств в рамках Парижского соглашения по климату 2015 г. и отразить в японском законодательстве новые стратегические цели.

Национальная энергетическая и экологическая стратегия технологических инноваций до 2050 г. (NESTI 2050)<sup>20</sup>, разработанная в 2016 г., определяет приоритетные технологические области, которые будут развиваться в дальнейшем. К ним относятся технологии интеграции энергетических систем, призванные максимизировать эффективность энергопотребления за счет использования искусственного интеллекта и больших данных во всем обществе, а также разработка сверхлегких термостойких материалов, повышающих энергоэффективность, батареи нового поколения и другие инновационные идеи. В 2016 г. был принят план противодействия глобальному потеплению<sup>21</sup>, в котором прописаны действия и ответственность центрального правительства и региональных властей для достижения страной целей Парижского соглашения, которое было ратифицировано Японией в ноябре того же года.

<sup>18</sup> Углеродная нейтральность (чистый нулевой углеродный след) — равновесное состояние, при котором эмиссия ПГ уравнивается мерами по удалению углерода и (или) компенсационными мерами.

<sup>19</sup> Overview of the Revised Act on the Promotion of Global Warming Countermeasures and its Practical Impact // *Asia Pacific Energy Portal*. 2021. URL: <https://policy.asiapacificenergy.org/sites/default/files/Act%20No.%2054%20of%202021%20%28Overview%29.pdf> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>20</sup> National Energy and Environment Strategy for Technological Innovation Towards 2050 // *Cabinet Office*. April 19, 2016. URL: [https://www8.cao.go.jp/cstp/nesti/honbun\\_e.pdf](https://www8.cao.go.jp/cstp/nesti/honbun_e.pdf) (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>21</sup> Plan for Global Warming Countermeasures // *Ministry of Environment*. 2021. URL: <https://www.env.go.jp/en/headline/2551.html> (дата обращения: 11.03.2024).

В 2020 г. была принята Стратегия «зеленого» роста для выхода на уровень углеродной нейтральности к 2050 г.<sup>22</sup>, где указаны механизмы достижения поставленных целей и конкретные инструменты их реализации: меры в области фискальной и регуляторной политики, разработка новых технологических стандартов энергосбережения и развитие международного сотрудничества. Для реализации этих задач был взят курс на развитие ВИЭ, в частности строительство ветрогенераторов на морских акваториях, а также активизацию «энергетической дипломатии» с целью привлечь зарубежных поставщиков энергоносителей (главным образом СПГ) выгодными коммерческими условиями. В том же 2020 г. было принято решение о реформе электроэнергетики, направленной на сокращение зависимости от ядерной энергетики и ископаемого топлива, а также призванной способствовать более решительному переходу к использованию ВИЭ<sup>23</sup>.

События на мировых рынках энергоносителей 2022 г. не могли не сказаться на политике Японии в области финансирования низкоуглеродного развития. В феврале 2023 г. правительство Японии приняло «Базовую политику “зеленой” трансформации» (GX)<sup>24</sup> — инициативу, в которой изложена новая стратегия декарбонизации Японии. По мнению некоторых экспертов, эта новая политика уделяет больше внимания экономическому росту и энергетической безопасности, а не усилиям по декарбонизации, и по этой причине противоречит целям ограничения глобального потепления климата<sup>25</sup>. В то же время GX открывает перспективы развития переходного финансирования и была с удовлетворением воспринята международной инициативой по климатическим облигациям СВИ как шаг в этом направлении<sup>26</sup>. GX определяет и поддерживает ряд инвестиционных возможностей, включая инвестиции в развитие ВИЭ, повышение энергоэффективности и поддержку развития циркулярной экономики. В рамках GX также заложена основа для развития системы торговли эмиссионными квотами с 2026 г., а также налог на выбросы углерода для импорта ископаемого топлива. Инициатива GX ставит целью достичь к 2033 г. объема в 1 трлн долл. государственно-частных инвестиций и предусматривает: 1) привлечение как государственного, так и частного финансирования для осуществления декарбонизации; 2) использование финансовых инструментов (облигаций) и государственно-частных инвестиций; 3) региональное международное сотрудничество в Азии для достижения углеродной нейтральности; 4) развитие углеродного рынка и механизма углеродного ценообразования. В мае 2023 г. парламент Японии принял Закон о содействии зеленой трансформации, согласно которому правительство намерено мобилизовать на финансовом рынке более 150 трлн иен в виде государственно-частных инвестиций в течение следующих 10 лет для обеспечения стабильных поставок энергии и содействия усилиям по декарбонизации. В 2028 и 2033 гг. будет также введено ценообразование на выбросы углерода через надбавку за ископаемое топливо и схему торговли выбросами ПП<sup>27</sup>.

<sup>22</sup> Green Growth Strategy Through Achieving Carbon Neutrality in 2050 // *METI*. 2020.

URL: [https://www.meti.go.jp/english/policy/energy\\_environment/global\\_warming/ggs2050/index.html](https://www.meti.go.jp/english/policy/energy_environment/global_warming/ggs2050/index.html) (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>23</sup> Japan 2021 Energy Policy review // *IEA*. 2021. URL: <https://www.iea.org/reports/japan-2021> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>24</sup> The Basic Policy for the Realization of GX // *METI*. 2023. URL: [https://www.meti.go.jp/english/press/2023/pdf/0210\\_003a-2.pdf](https://www.meti.go.jp/english/press/2023/pdf/0210_003a-2.pdf) (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>25</sup> Environment & Climate Change Laws and Regulations. Japan. 2023–2024 // *ICLG*. 2023.

URL: <https://iclg.com/practice-areas/environment-and-climate-change-laws-and-regulations/japan> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>26</sup> Japan policies to grow credible transition finance // *CBI*. 2023. URL: [https://www.climatebonds.net/files/reports/japantransitionpaper\\_english\\_final.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/japantransitionpaper_english_final.pdf) (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>27</sup> Investment Climate Statements: Japan // *U.S. Department of State*. URL: <https://www.state.gov/reports/2023-investment-climate-statements/japan/> (дата обращения: 11.03.2024).

## Меры по развитию переходного финансирования в Японии

В мае 2021 г. в Японии было опубликовано Руководство по финансированию проектов в области климатического перехода<sup>28</sup> с целью внедрить практику финансирования низкоуглеродных проектов в областях, где трудно ожидать значительного сокращения выбросов ПГ в краткосрочной перспективе. Руководство ориентирует на привлечение дополнительного финансирования для достижения целей Парижского соглашения по климату (выход на уровень углеродной нейтральности к 2050 г.), а также способствует привлечению дополнительного внимания к переходному финансированию и увеличению доверия к нему в бизнес-сообществе. Руководство было подготовлено японской Целевой группой по развитию переходного финансирования с консультационной поддержкой ICMA и содержит рекомендации для компаний, привлекающих финансирование, финансовых институтов и других заинтересованных участников.

Согласно Руководству критерии отнесения проекта к категории переходного финансирования выглядят следующим образом: 1) целью проекта должно быть сокращение выбросов ПГ в соответствии с Парижским соглашением по климату; 2) компания — заемщик/эмитент должна представить разработанную и утвержденную стратегию низкоуглеродного развития с ее научным обоснованием и соответствующие экологические бизнес-модели, включая систему управления; 3) компания — заемщик/эмитент должна раскрывать информацию о расходовании средств в соответствии с руководством ICMA по переходному финансированию и принципами устойчивых облигаций СВИ. Таким образом, установлены три основных критерия переходного финансирования: целевой характер; приверженность низкоуглеродному развитию и ее научная обоснованность; прозрачность реализации и отчетности.

Руководство также указывает на рекомендуемые требования к корпоративным стратегиям и планам, которые должны содержать долгосрочную цель, соответствующую целям Парижского соглашения по климату, промежуточные цели, описание механизмов раскрытия информации о путях достижения декарбонизации и привлечения финансовых средств. Бизнес-модель должна содержать механизм оценки, ранжирования и устранения климатических рисков. При этом план по развитию бизнес-модели не должен ограничиваться расширением существующего бизнеса, а содержать в себе какие-либо инновации, связанные с изменением производственных процессов, направленных на низкоуглеродный переход (сокращение выбросов ПГ за счет использования других видов топлива, снижение отходов производства, энергосбережение и т.д.). Трансформация бизнес-модели может также предусматривать, помимо прямого воздействия на климат, влияние на социальную среду и на общество через предоставление социально значимых продуктов или услуг. Для того чтобы стратегии и планы низкоуглеродного перехода вызвали больше доверия, следует добиваться их сопряженности со стратегией управления компании в целом и с ее долгосрочным бизнес-планом. Для этого потребуется их регулярная корректировка в зависимости от меняющихся условий внешней среды и необходимости отвечать на новые вызовы и риски.

Руководство ориентирует компании на то, чтобы они были максимально прозрачны для инвесторов и общественности в отношении их приверженности целям устойчивого развития ООН. Климатические стратегии компаний могут быть представлены в корпоративной отчетности (в интегрированном отчете и (или) в отчете об устойчивом развитии), а также в учредительных документах или в информационных материалах, размещен-

<sup>28</sup> Basic Guidelines for Climate Transition Finance. Financial Services Agency // METI. 2021. URL: [https://www.meti.go.jp/policy/energy\\_environment/global\\_warming/transition/basic\\_guidelines\\_on\\_climate\\_transition\\_finance\\_eng.pdf](https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/transition/basic_guidelines_on_climate_transition_finance_eng.pdf) (дата обращения: 11.03.2024).

ных на сайте компаний. Рекомендуется указывать, каким международно признанным стандартам и системам следуют компании при реализации стратегий и формировании отчетности, в частности их соответствие Рекомендациям целевой группы по раскрытию финансовой информации, связанной с климатом (TCFD). Если реализация стратегии влечет за собой негативные воздействия на общество и окружающую среду, компании должны разъяснять заинтересованным участникам, как именно оцениваются риски таких воздействий и как они учитываются на практике.

Рекомендуется, чтобы в корпоративных стратегиях было указано, как именно компания будет корректировать стратегию в случае серьезных внешних изменений, которые не были предусмотрены на этапе. В этом случае изменения в стратегии должны быть своевременно раскрыты вместе с основной причиной изменений. Для повышения эффективности управления имеет смысл создать организационную структуру для надзора за ходом реализации стратегии и оценки ее результатов. Состав этой структуры, полномочия ее членов, обсуждаемые вопросы и принимаемые решения рекомендуется раскрывать.

Желательно, чтобы компания — заемщик/эмитент представила объективную оценку своей стратегии, выполненную внешней независимой организацией. Независимая оценка должна отражать: 1) согласование краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных планов развития компании со стратегией низкоуглеродного развития; 2) степень доверия, которое вызывает стратегия с точки зрения поставленных целей; 3) соответствие системы управления компанией и управленческих процессов целям стратегии.

В июне 2023 г. Агентство финансовых услуг Японии совместно с Министерством экономики, торговли и промышленности и Министерством окружающей среды выпустило Руководство по переходному финансированию<sup>29</sup>. Адресовано оно главным образом частным инвесторам, заинтересованным в приобретении облигаций, выпущенных для финансирования проектов низкоуглеродного развития. Руководство нацелено на повышение доверия инвесторов к переходному финансированию, описывает его цели, условия и требования, а также примеры из инвестиционной практики.

Важным аспектом климатического дискурса является борьба с «зеленым отмыванием» (greenwashing)<sup>30</sup>, к которому зачастую прибегают недобросовестные компании. Его негативное влияние состоит в том, что происходит искажение финансовой информации, на которую опираются инвесторы при принятии инвестиционных решений, а это ведет к неэффективному распределению финансовых потоков и, как следствие, к затруднениям в развитии «зеленой» экономики и достижениях углеродной нейтральности. В целях борьбы с этим явлением разрабатываются специальные методы для участников финансового рынка и регулирующих органов, вырабатываются рекомендации по своевременному выявлению и устранению его негативных эффектов. В октябре 2023 г. было выпущено японское издание руководства «Зеленое отмывание и как его избежать: вводное руководство для финансовой индустрии Азии»<sup>31</sup>. В нем изложены, с учетом специфики японского финансового сектора, основные нормативные и добровольные меры, применяемые сегодня другими странами в целях защиты институциональных инвесторов от рисков «зеленого отмывания». Руководство обращает внимание на решение Совета Японии по устойчивому разви-

<sup>29</sup> Transition Finance Follow-up Guidance. Guidance for an effective dialogue with fundraisers // *FSA*. 2023. URL: [https://www.fsa.go.jp/singi/transition\\_finance/siryoku/20230616/04.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/transition_finance/siryoku/20230616/04.pdf) (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>30</sup> «Зеленое отмывание» (англ. greenwashing) — преднамеренное введение потребителя в заблуждение относительно целей организации или производителя по части экологичности продукции или услуги, т.е. спекуляция на теме экологической и социальной ответственности.

<sup>31</sup> Greenwashing and how to avoid it: An introductory guide for Asia's finance industry. Japan edition // *AIGCC*. October 4, 2023. URL: <https://aigcc.net/new-japan-edition-of-greenwashing-and-how-to-avoid-it-an-introductory-guide-for-asias-finance-industry-released/> (дата обращения: 11.03.2024).

тию (SSBJ), устанавливающее повышенные требования к раскрытию информации, связанной с устойчивым развитием. Предполагается, что в 2025 г. будет введен японский эквивалент международных стандартов финансовой отчетности IFRS S1 и IFRS S2, что будет способствовать повышению ее прозрачности. Кроме того, с 2022 г. введены правила маркировки финансовых продуктов и инвестиционных фондов для повышения доверия к ним и для борьбы с «зеленым отмыванием».

## Развитие рынка ценных бумаг

В мае 2022 г. премьер-министр Японии Фумио Кисида объявил о планах по выпуску суверенных облигаций для переходного финансирования на сумму 20 трлн иен (133 млрд долл.) в течение ближайших 10 лет. Если это произойдет, Япония станет первой страной, выпустившей такой вид финансового инструмента в отличие от уже существующих «зеленых», социальных, устойчивых облигаций или облигаций, связанных с устойчивым развитием. В ноябре 2022 г. была опубликована информация о том, какие именно проекты и программы планируется финансировать за счет этих облигаций. Интерес к выпуску был проявлен как со стороны участников финансового рынка, так и со стороны секторов, куда направляется финансирование, и за попадание в список этих проектов велась серьезная борьба. В результате в списке оказались проекты, связанные с исследованиями и разработками технологий по улавливанию, утилизации и хранению водорода (CCUS), аммиака, а также в сфере авиационной и ядерной энергетики. Включение таких проектов в категорию переходных с возможностью финансирования с помощью суверенных облигаций может способствовать привлечению частных инвесторов, в том числе, международных. Внедрение облигаций переходного финансирования на рынок ценных бумаг происходит медленно и займет еще продолжительное время. В то же время подвижки в этом направлении уже наблюдаются. В частности, выпущенные в июне 2023 г. облигации Japan Airlines пользуются спросом у инвесторов<sup>32</sup>. Средства пойдут на приобретение экономичных с точки зрения потребления топлива самолетов, а также на внедрение технологий по использованию альтернативных энергоносителей, таких как водород и биотопливо. В октябре 2023 г. Япония объявила о планах выпуска суверенных облигаций переходного финансирования с международной сертификацией третьей стороны, что может стать примером для других стран<sup>33</sup>. Первый выпуск состоялся в феврале 2024 г., когда были выпущены 5-ти летние транзитные облигации на сумму 800 млрд иен (5 млрд долл.) и 10-летние транзитные облигации на такую же сумму. На 2025 г. запланировано выпустить транзитных облигаций на сумму 1,4 трлн иен (8,8 млрд долл.)<sup>34</sup>. Основными проблемами развития рынка ценных бумаг для переходного финансирования остаются неуверенность инвесторов в надежности и обоснованности заявленных планов, а также проблема «зеленого отмывания». Опасения инвесторов во многом основаны на том, что средства могут быть направлены на реализацию проектов и технологий, таких как смешивание на электростанциях аммиака и других экологически чистых видов топлива с углем или водорода с природным газом. Необходимы дополнительные усилия для того, чтобы донести до международ-

<sup>32</sup> 'Transition bonds' are new favorite for Japanese investors // *Nikkei Asia*. June 19, 2023.

URL: <https://asia.nikkei.com/Business/Markets/Transition-bonds-are-new-favorite-for-Japanese-investors> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>33</sup> First Sovereign Transition Bond Drawing Little Foreign Interest // *Bloomberg*. October 27, 2023.

URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-10-26/first-sovereign-transition-bond-drawing-little-foreign-interest> (дата обращения: 11.03.2024).

<sup>34</sup> Japan's First Sovereign Climate Transition Bonds Debut // *Global Finance*. March 4, 2024. URL:

<https://gfmag.com/economics-policy-regulation/japans-first-sovereign-climate-transition-bonds-debut/> (дата обращения 14.06.2024).

ных инвесторов, почему эти облигации реально способствуют достижению целей Парижского соглашения по климату.

Ввиду того, что цели Парижского соглашения труднодостижимы, актуальность финансирования перехода к низкоуглеродной экономике будет только возрастать как в международном, так и в национальном контексте. Курс на низкоуглеродное развитие для Японии представляется естественным и очевидным, поскольку страна сильно зависит от внешних ископаемых источников энергии. Оставаясь во многом зависимой от углеводородных энергоносителей, Япония постепенно движется в направлении декарбонизации, в первую очередь своего энергетического сектора, используя все доступные для этого механизмы в рамках климатической политики, которая выстраивается в соответствии с национальными интересами. Климатическое регулирование в Японии развивается последовательно, охватывая сектора, трудно поддающиеся декарбонизации. Для получения средств в рамках переходного финансирования заемщик/эмитент должен иметь научно обоснованную стратегию низкоуглеродного перехода и выполнять требования по раскрытию информации. В то же время переходное финансирование требует дальнейшего совершенствования и укрепления к нему доверия со стороны участников финансового рынка. Находясь на ранней стадии развития, механизм переходного финансирования нуждается в дополнительных усилиях по повышению эффективности и дальнейших исследованиях. В частности, требуется разработка методов мониторинга и наблюдения за результатами уже сделанных инвестиций в соответствующие сектора. Кроме того, предстоит добиваться согласованности действий и наладить сотрудничество всех участников процесса переходного финансирования, включая эмитентов ценных бумаг, инвесторов, рейтинговые агентства и информационно-аналитические центры. Постоянный анализ накопленного опыта как внутри страны, так и в других странах позволит повысить эффективность корпоративных стратегий низкоуглеродного перехода.

### Литература

- Корнеев К.А. Япония и страны — члены ШОС: новые контуры энергетического сотрудничества // *Японские исследования*. 2021. № 4. С. 48–61. DOI: 10.24412/2500–2872–2021–4–48–61
- Мастепанов А.М., Сумин А.М., Чигарев Б.Н. Энергетическая политика Японии в контексте энергетического перехода и «санкционных войн» // *Актуальные проблемы нефти и газа*. 2022. № 3 (38). С. 56–84. DOI: 10.29222/ipng.2078–5712.2022–38.art5
- Минакир П.А., Мазитова М.Г. Российско-японские торгово-экономические связи: сложная история и туманные перспективы // *Японские исследования*. 2022. № 3. С. 84–104. DOI: 10.55105/2500–2872–2022–3–84–104
- Подоба З.С. Энергетическая стратегия и переход к зелёной энергетике в Японии // *Японские исследования*. 2021. № 1. С. 6–24. DOI: 10.24412/2500–2872–2021–1–6–24
- Тимонина И.Л. Проблемы реформирования корпоративного управления в контексте новой стратегии социально-экономического развития Японии // *Японские исследования*. 2023. № 2. С. 105–128. DOI: 10.55105/2500–2872–2023–2–105–128.
- Чувахина Л.Г. Экономическое «цунами» японской экологической катастрофы // *Финансовый журнал*. 2011. № 3. С. 33–44.

## Corporate Climate Strategies and Financing the Transition to a Low-Carbon Economy in Japan

**Dmitry N. Ershov**

Ph.D. (Physics & Mathematics), Senior Researcher, Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation (address: 3, b. 2, Nastasyinsky Lane, 127006, Moscow, Russian Federation). ORCID: 0000–0002–7624–4648. E-mail: ershov@nifi.ru

Received 14.03.2024.

*Abstract:*

The article analyzes the current challenges and transformation of Japan's strategic approaches to financing the transition to low-carbon development at the national and corporate levels. Commitments to reduce greenhouse gas emissions under the Paris climate agreement have been strengthened in 2022 in anticipation of rapid growth in electricity generation from renewable energy sources. At the same time, real results lag behind the stated goals, and previously introduced green financing instruments are insufficient. This makes it necessary to attract funding to sectors of the economy that do not fall into the "green" category, since they are difficult to decarbonize and cannot be expected to reduce emissions in the short term (hard-to-abate), but may become promising in the future when they are developed relevant technologies. Funding and development of such technologies and sectors can create the preconditions for achieving a low-carbon development trajectory.

An analysis of the development of strategic documents in the field of national climate policy is presented and the progress of financing the transition to a low-carbon economy is analyzed. Approaches to combating greenwashing, as well as the development of the securities market, are briefly commented on. Due to the limited natural energy resources and the island position of the country, the course towards decarbonization is natural. Regulation is generally evolving consistently, covering sectors that are difficult to decarbonize, in line with the international climate agenda and taking into account national interests. At the present stage, Japan is faced with problems of attracting investors, improving financing mechanisms and increasing confidence in it on the part of financial market participants. Further research will show what results have been achieved along this path.

*Key words:*

Japan, climate strategy, financing low-carbon development, sustainable development, renewable energy.

*For citation:*

Ershov D.N. Corporate Climate Strategies and Financing the Transition to a Low-Carbon Economy in Japan // Far Eastern Affairs. 2024. No. 2. Pp. 133-143. DOI: 10.31857/S0131281224020108.

## References

- Chuvahina L.G. Ekonomicheskoe «cunami» yaponskoj ekologicheskoy katastrofy [Economic "tsunami" of Japanese environmental disaster]. *Finansovyy zhurnal*. 2011. No. 3. S. 33–44. (In Russ.)
- Korneev K.A. YAponiya i strany-chleny SHOS: novye kontury energeticheskogo sotrudnichestva [Japan and the SCO member states: new shapes of energy cooperation]. *Yaponskie issledovaniya*. 2021. No. 4. S. 48–61. (In Russ.)
- Mastepanov A.M., Sumin A.M., CHigarev B.N. Energeticheskaya politika YAponii v kontekste energeticheskogo perekhoda i «sankcionnyh vojn» [Japan's energy policy in the context of the energy transition and "sanctions wars"]. *Aktual'nye problemy nefti i gaza*. 2022. No. 3 (38). S. 56–84. (In Russ.)
- Minakir P.A., Mazitova M.G. Rossijsko-yaponskie trgovno-ekonomicheskie svyazi: slozhnaya istoriya i tumannye perspektivy [Russian-Japan trade and economic relations: complicated history and foggy prospects]. *Yaponskie issledovaniya*. 2022. No. 3. S. 84–104. (In Russ.)
- Podoba Z.S. Energeticheskaya strategiya i perekhod k zelyonoy energetike v YAponii [Energy strategy and transition to green energy in Japan]. *Yaponskie issledovaniya*. 2021. No. 1. S. 6–24. (In Russ.)
- Timonina I.L. Problemy reformirovaniya korporativnogo upravleniya v kontekste novej strategii social'no-ekonomicheskogo razvitiya YAponii [The problems of reforming the entrepreneurial structure and business competitiveness in the modern strategy of socio-economic development of Japan]. *Yaponskie issledovaniya*. 2023. No. 2. S. 105–128. DOI: 10.55105/2500–2872–2023–2–105–128. (In Russ.)