

Jókuthy Laura*:

Zöld kötvények: befektetés a jövő generációnak

A zöld állampapírok jó ideje nagy népszerűségnek örvendenek több külföldi országban is. Ezek ugyanis a befektetés által nyújtott hozamon túl további pozitív hozadékkal is szolgálnak, segítségével a kibocsátó állam klímavédelmi, fenntarthatósági beruházásainak terjedéséhez, finanszírozásához lehet hozzájárulni. Hazánk 2020 nyarán bocsátott ki először zöld államkötvényt, a COVID-járvány árnyékában, és ezért kevésbé kedvező nemzetközi piaci kondíciók között. A kibocsátás mégis többszörös túljegyzéssel, magas befektetői érdeklődéssel valósult meg.

De mik is azok a zöld kötvények? Azok az értékpapírok, amelyek értékesítéséből a bevételt olyan beruházásokra kell fordítani, amelyek környezetvédelmi, környezeti fenntarthatósági céllal bírnak, azaz „zöldek”. Ilyenek például a megújuló energia, energiahatékonyság, vízgazdálkodás, fenntartható mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat, biodiverzitás megőrzése, hulladékkezelés, az ipari gyártási folyamatainak vagy éppen a közlekedésnek, szállításnak a „zöldítése”.

Zöld kötvényeket bocsáthatnak ki államok, kormányzati háttérű szervezetek, pénzügyi intézmények és vállalatok is. A zöld kötvénypiac 2007-ben indult el az Európai Beruházási Bank és a Világbank kibocsátása révén. Azóta összességében globálisan 754 milliárd USD értékben bocsátottak ki zöld kötvényeket világszerte. Ebből a legaktívabb 3 ország rangsora a következő: USA 171,5 mrd USD (23%), Kína 107,3 mrd USD (14%), Franciaország 86,7 mrd USD (11,5%). A 2019-es rangsort is ez a három állam vezeti.

A piaci dinamikát jelzi, hogy ennek a globális kibocsátásnak a harmada 2019-ben történt. Ráadásul a már kevésbé zöldnek tartott, vagy egyenesen egzotikus országok vállalatai vagy pénzügyi intézményei is megjelentek a kibocsátók között, mint például Oroszország, Ukrajna, Szaúd-Arábia, Panama vagy éppen Kenya.

Vajon hogy állnak az egyes országok kormányai a zöld kötvények kibocsátásának versenyében? Ez már egy jóval szűkebb szegmens, eddig 12 ország bocsátott ki zöld államkötvényeket, köztük Magyarország is. Ezzel egy szűk „zöld elitklubba” léptünk be. Ugyanakkor Franciaország, Belgium és Hollandia a kibocsátások 70%-át lefedi, s persze GDP-arányosan már más képet adna a rangsor.

Zöld állampapírkibocsátások (2016-2020)

Szuverén zöld kötvény kibocsátók	Kibocsátás időpontja	Devizanem	Összeg (millió)	Futamidő (év)	Összesítve millió EUR-ban*	Részesedés
Lengyelország	2016. december	EUR	750	5		
Franciaország	2017. január	EUR	26 884	22	26 884	43%
Fidzsi-szigetek	2017. október	FJD	80	13		
Fidzsi-szigetek	2017. október	FJD	20	5	40	0,1%
Nigéria	2017. december	NGN	10 690	5	24	0,0%
Indonézia	2018. január	USD	1 250	5		
Lengyelország	2018. január	EUR	1 000	9		
Belgium	2018. február	EUR	7 481	15	7 481	12%
Litvánia	2018. április	EUR	68	10	68	0,1%
Írország	2018. október	EUR	5 000	12	5 000	8%
Indonézia	2019. február	USD	750	6		
Lengyelország	2019. február	EUR	500	30		
Lengyelország	2019. február	EUR	1 500	10	3 750	6%
Hollandia	2019. április	EUR	8 779	21	8 779	14%
Hong Kong	2019. május	USD	1 000	5	844	1%
Chile	2019. június	USD	2 318	31		
Chile	2019. június	EUR	1 555	12		
Chile	2020. január	EUR	1 269	20		
Chile	2020. január	USD	750	12	5 414	9%
Magyarország	2020. június	EUR	1 500	15	1 500	2%
Indonézia	2020. június	USD	750	5	2 322	4%
Összesen					62 106	

* 2020.08.06-ai MNB árfolyamon, forrás: Nordea (2020) és MNB saját szerkesztés

A lakosság is zöldülhetne?

Kik vásárolják a zöld állampapírokat vagy általában a zöld kötvényeket? Jellemzően nagy nemzetközi intézményi befektetők, például bankok, befektetési alapok, nyugdíjpénztárak. Bár végső soron ezek egy része is magánszemélyek befektetéseit kezeli, valljuk be, sok esetben az illető fogyasztók részéről ez nem egy tudatos döntés, elköteleződés a zöld célok finanszírozására.

Gyakran mondjuk: a lakosság mindennapi döntéseivel szavazhat a klíma- és környezetvédelem mellett (vagy éppen ellen), akár csak azzal, hogy autóba ül vagy tömegközlekedést használ, illetve azzal is, hogy mit tesz a kosarába az üzletekben. De megvalósulhat-e ugyanez a „szavazás” akár az egyéni megtakarításokkal, befektetésekkel?

A külföldi országokban a zöld kötvények egyre népszerűbbek a lakosság körében, és ezzel egyfajta közösségi finanszírozás kezd kialakulni. Egy amerikai vállalat (a Solar City) már 2014-ben bocsátott ki lakossági naperőművek létrehozására zöld kötvényeket, ezáltal lehetővé téve, hogy az egyéni befektetők közvetlenül hozzájárulhassanak a zöld energiaátálláshoz. Európában és azon kívül is egyre népszerűbbek a lakosság körében az önkormányzati zöld kötvények is, melyek megvásárlásával a helyi polgárok saját városaik, megyéik „zöldüléséhez” (például tömegközlekedés fejlesztése, parkosítás vagy éppen hulladékgazdálkodás fejlesztése) járulhatnak hozzá. Ez természetesen extra motivációt jelent a lakosságnak, akiket emellett jellemzően még kamatadómentesség is „bátorít”.

Ugyanez a logika pedig a zöld állampapírokkal is működhethetne: akár hazánkban is megfontolandó lenne lakossági zöld állampapírok kibocsátása. A több mint 9000 milliárd forintra hízott lakossági állampapír-állomány nagyságrendje már összevethető a tízezer milliárdokban mérhető, szükséges hazai klímavédelmi és energetikai beruházásokkal. Más szóval, a lakossági állampapírok „zöldítésével” a – felmérések szerint a környezetvédelmet egyre fontosabbnak tartó – hazai lakossági befektetések is összeköthetőek lennének a hazai klímacélokkal.

A zöld beruházások megtérülése jellemzően hosszútávú. Egy megújuló energetikai beruházás megtérülési ideje például jellemzően 10 és 20 év között van hazánkban. Az eddig globálisan kibocsátott zöld államkötvények futamideje is minimum 5 év volt, a leghosszabb 31 éves, átlagosan pedig 13 év. A lakosság egy része talán ilyen távra is szívesen fektet be, de a többség ennél csak rövidebb időtávra tud pénzügyileg tervezni. A ma népszerű, néhány éves lakossági állampapírok „zöldítése” mint lehetőség mellett ezért más formákban is érdemes gondolkoznunk.

Léteznek olyan befektetési formák, melyek az előbb említett, átlagos 13 évnél is hosszabb távra szólnak, és amelyek a tudatos egyéni jövőtervezés részei. Ilyenek például a különböző nyugdíjmegtakarítási konstrukciók, amelyek keretében a távoli jövőben megvalósítható – 10-20, sőt akár 30-40 évvel későbbi – saját fogyasztási, megélhetési lehetőségeink kiegészítése érdekében mondunk le egy mai fogyasztásról. A nyugdíjpénztárak ezért szintén a zöld állampapírok (illetve általában a zöld kötvények) potenciális vásárlói lehetnek. Hazánkban viszont ma még csak nagyon kevés „zöld” tematikájú nyugdíjpénztári portfolió választható (ellentétben a fejlett piacokkal).

Zöld befektetések már a bölcsőtől?

A hosszú távú egyéni jövőtervezés része a hazánkban létező babakötvények konstrukciója is. Ezek esetében a gyermekeink felnőttkori elindítása, jövőjük anyagi megalapozása érdekében vállalunk minimális anyagi áldozatot havonta, lemondunk a mai saját fogyasztásunkról, ráadásul az állam anyagilag is hozzájárul ehhez a befektetéshez. Kamatozásuk ma (~6,4%) kedvezőbb a többi hazai állampapírhoz képest is, a jelenleg kintlévő állomány pedig 93 milliárd forintra rúg.

Hogyan kapcsolódnak össze a zöld államkötvények, a fenntarthatóság, a hosszú távú befektetések és a tudatos jövőtervezés? A ma és a jövő fogyasztásának kapcsolata a környezettudatos gondolkodás alapja kell, hogy legyen. Már lassan 50 éve ismert az a rendezőelv, miszerint a jelen generációinak szükségleteit úgy kell kielégíteni, hogy közben nem veszélyeztetjük a jövő generációinak esélyét arra, hogy ők is kielégíthessék szükségleteiket. Ennek gyakorlati megvalósulása sajnos azonban nem igazán látszik. A Túlfogyasztás világnapja (amely megmutatja, hogy az emberiség mennyi idő alatt éli fel a Föld erőforrásait, amit az egy év alatt képes újratermelni, illetve elnyelni) is jelzi azt, hogy évről évre egyre nagyobb mértékben fogyasztunk a jövő generáció kárára.

Fogyasztási szokásaink átgondolása és tudatos, fokozatos átalakítása mellett más lehetőségek is adódhatnak, hogy a jövő nemzedékek által egyre erőteljesebben hangoztatott vád – a ma generációi felélik az ő jövőjüket – erejét csillapítsuk. Az állam nemcsak „egyszerű” lakossági zöld állampapírt bocsáthatna ki, de akár innovatív konstrukciók lehetőségeit is megvizsgálhatnánk.

A megszülető gyermekeink jövőjét megalapozó, tudatos befektetési opcióként például gondolkozhathatnánk a babakötvények zöld verziójában. Ez esetben a felelős szülők nemcsak anyagilag járulhatnak hozzá csemetéik felnőttkori elindításához, hanem ahhoz is, hogy ez az indulás egy fenntarthatóbb, élhetőbb országban következzen be. A zöld babakötvények egy lehetséges formája lehetne például, hogy a megtakarítási számlán gyűlő tőkével egyező összeget az állam környezetvédelmi szempontból hasznos beruházásokra fordítja.

Ha a zöld babakötvény (vagy más hasonló konstrukció) létrejönne, azzal többletmotivációt adhatnának a hazai családi megtakarítások növeléséhez, miközben tovább színesítenénk a hazai zöld pénzügyi eszközök – ma még igencsak szerény - palettáját. Úgy is fogalmazhatnánk: az ebből megvalósuló beruházások terjedésének, továbbá a jövő generációiba való befektetés „aranytojást tojó tyúkjai” lehetnének.

**A szerző az MNB Fenntartható Pénzügyek Főosztályának vezető szakértője*

„Szerkesztett formában megjelent a másfélfook.hu oldalon 2020. augusztus 28-án.”