

Paulik Éva - Tapaszi Attila

Ismét jelentős pozitív környezeti hatást ért el az MNB zöldkötvény-portfóliója

A Magyar Nemzeti Bank 2019-ben kezdte meg [dedikált zöldkötvény-portfóliójának kiépítését](#), és ezáltal a környezeti fenntarthatósági szempontok megjelenítését a tartalékezelésében. A portfólió kiépítésén túl kiemelt jelentősége van a befektetésekkel generált pozitív környezeti hatások nyomon követésének is. Ezt figyelembe véve az MNB a zöldkötvény-befektetések éves pozitív környezeti hatását is monitorozza, valamint a transzparencia és a jó példamutatás céljával már harmadik éve publikálja azt. 2022-ben ez a hatás 73 ezer tonna CO₂ kibocsátás-elkerülés volt, amely hozzávetőlegesen egy 15 ezer fős magyar település éves karbonlábnyomának felel meg. A zöldkötvény-portfólióval az MNB aktív szereplője a fenntartható növekedést támogató piaci szegmensnek a mandátumában megfogalmazott klímakockázati célokkal összhangban, miközben a tartalékezelés elsődleges feladatait (likviditás, biztonság, hozam) is maximálisan szem előtt tartja.

A tartalékezelés zöldítése terén az elsők között az MNB

Az MNB 2019-ben kezdte meg elkülönített zöldkötvény-portfóliójának kiépítését.

A portfólió mérete a tartalékon belül megközelítőleg a zöldkötvények globális piacának méretét (~1-2%) tükrözi, amelyet elsősorban likviditási szempontok indokolnak. A zöldkötvény-portfólió kockázat-hozam karakterisztikái a zöld befektetések szándékolt céljából fakadóan csak a kamatkockázat (némi hosszabb duration) tekintetében térnek el a devizatartalék egyéb kötvény-típusú befektetéseitől, mivel ezek az eszközök jellemzően hosszabbtávú beruházásokat finanszíroznak.

A zöldkötvény-portfólió kezelése során kiemelt jelentőséggel bír a befektetések környezeti hatáselemzése, a várható, vagy megvalósult pozitív környezeti hatások monitorozása is. Az egyes kibocsátók szintjén megismert környezeti hatások lehetővé teszik, hogy a portfóliót ne csak pénzügyileg, hanem az elért szén-dioxid kibocsátás-csökkentés szintjén is monitorozni lehessen az elsődleges pénzügyi célok – hozam/kockázat – megtartása mellett.

A zöldkötvények által finanszírozott projektek pozitív környezeti hatása elsősorban valamilyen alappályával szemben értelmezendő: ez utóbbi a zöldprojektek megvalósulásának hiánya esetén történő hipotetikus szén-dioxid kibocsátást és egyéb környezeti terhelést jelenti. A zöldprojektek pozitív hatása javarészt így a várhatóan elkerült szén-dioxid kibocsátásban érhető tetten. Ezen alappályák meghatározása azonban számos feltételezésen alapul, valamint projekttypusonként,

régióként is változik, ezért hosszabb távon lényeges elem lesz a tényleges és a korábban várt pozitív környezeti hatások aggregált szinten történő összevetése is. Természetesen további abszolút mutatók is publikálásra kerülnek a kibocsátók többségénél, mint például a finanszírozott megújuló kapacitások mérete és várható éves termelése, az MNB ezen sokrétű adatokat is nyomon követni.

Fontos hangsúlyozni, hogy a zöldkötvényeknek ideális esetben az adott kibocsátó vállalati szintű zöldstratégiájába kell illeszkednie: az egyes megvalósuló zöldprojektek építőköveket kell jelentsenek a cég hiteles kibocsátás-csökkentéssel kapcsolatos terveiben. Amennyiben a kötvények a későbbiekben zöld szempontból nem teljesítik a várakozásokat, úgy az MNB mérlegelheti az érintett kötvények eladását, ezzel támogatva a portfólió és tágabb értelemben a zöldkötvények piacának integritását, a greenwashing jelenségének lehetőség szerinti visszaszorítását.

Egy közepes méretű magyar város - Az MNB zöldkötvény-portfóliójának környezeti hatásai

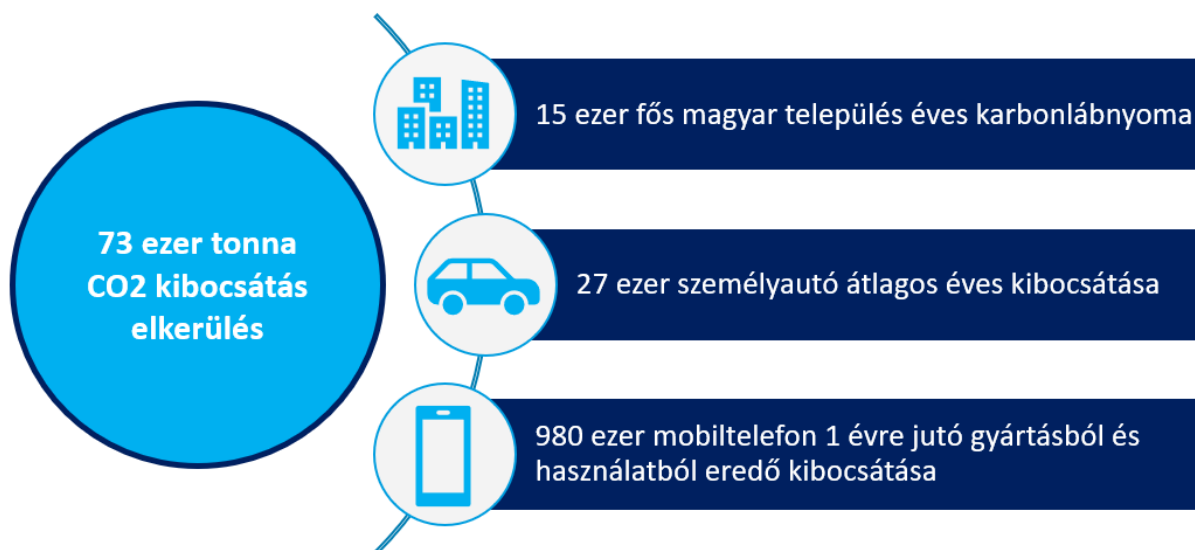
A zöldkötvény-portfólió létrehozását követően kulcsfontosságú a befektetésekkel generált pozitív környezeti hatások nyomon követése. Ezt szem előtt tartva az MNB harmadik alkalommal készítette el zöldkötvény-portfóliójának környezeti hatáselemzését. Az elemzés kimutatta, hogy hozzávetőlegesen egy 15 ezer fős magyar település éves karbonlábnyomának¹ megfelelő, mintegy 73 ezer tonna CO₂² kibocsátás elkerülésével egyenértékű évente az MNB által tartott zöldkötvény-portfólió hatása (1. ábra). Ilyen mennyiségű CO₂ kibocsátás-elkerülés hozzávetőlegesen 27 ezer személyautó átlagos éves kibocsátásának, vagy 980 ezer mobiltelefon gyártásból és 1 évre jutó használatból eredő kibocsátásának felel meg³.

¹ Hazánkban az egy főre jutó ÜHG-kibocsátás kb. 5 tonna.

² A CO₂ kibocsátás elkerülésén kívül más pozitív környezeti hatások is megragadhatóak lennének, azonban az adatok elérhetősége, minősége jelenleg nem teszi lehetővé azok megbízható számszerűsítését. A zöldkötvény-kibocsátók jelentéseinek fejlődésével párhuzamosan az MNB is törekszik a jövőben minél átfogóbb hatáselemzést készíteni.

³ Személyautók esetében átlagosan 7 literes fogyasztással számoltunk 100 km-en és éves futásnak 16000 km-t vettünk. Mobiltelefonok esetében átlagosan 75 kg CO₂ kibocsátással számoltunk a gyártásból és 1 évre jutó használatból eredően.

1. ábra: Az MNB zöldkötvény-portfóliójának hatása

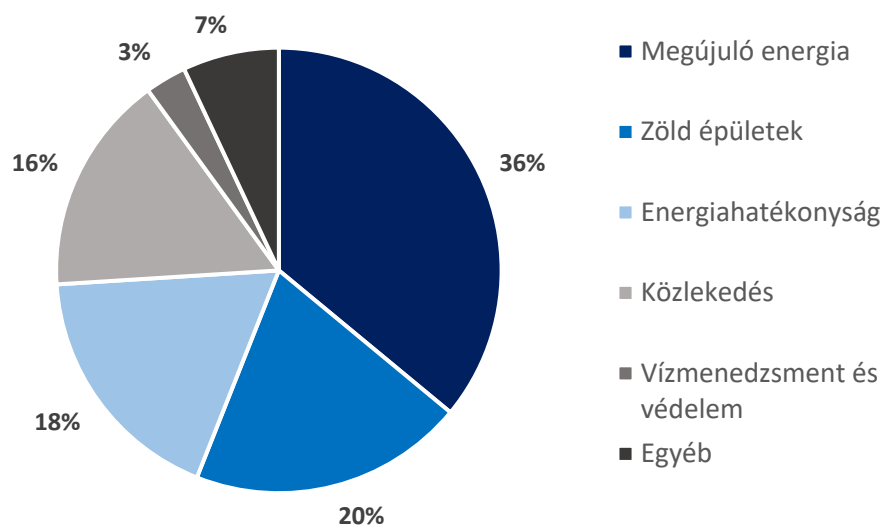


Forrás: MNB

Az előző évben kimutatott mintegy 94 ezer tonnányi CO₂ kibocsátás elkerüléséhez képest tapasztalt csökkenés több tényezőtől fakad, amelyek közül kiemelhető a **zöldkötvény-portfólión belüli kötvények közötti átrendeződés**. Ahogy már hangsúlyoztuk, a zöldkötvény-portfólió kezelése nem tér el a többi portfólió kezelésétől a pénzügyi és egyéb tradicionális tartalékkezelési célok (például benchmarkok követése) tekintetében. Ebből fakadóan a zöldkötvények által generált környezeti hatások mértéke nem optimalizáltan célzott, hanem egy következmény. Így megtörténhet, hogy a magasabb környezeti hatást felmutatni tudó (például a megújuló projekteket finanszírozó) kötvények eladását alacsonyabb környezeti hatású (például energiahatékony épületeket finanszírozó fedezett) kötvények vétele követ. A zöld átalakulásban azonban minden projektípus fontos szerepet kaphat, ezért a környezeti hatások egydimenziós – például csak kibocsátás-csökkentő hatások mentén történő – optimalizálása akkor sem lenne célravezető, ha nem a pénzügyi megfontolások vezérelnék elsősorban a döntéseket. További eltérést okozhat a megspórolt karbonlábnyom méretében a fentebb már említett kibocsátási-alappálya hipotézis, amely hasonló projektek esetén is eltérő környezeti hatást generálhat régióként, kibocsátóként egyaránt.

A finanszírozott projektípusok egymáshoz viszonyított aránya összhangban van a teljes piaci eloszlással. A zöldkötvény-portfólió által finanszírozott projektek közel 60 százalékát a megújuló energia és zöld épületek adják (2. ábra). Lényeges, hogy az MNB nem az adott projektek kockázatát, hanem magas besorolású – sok esetben 'AAA' – kibocsátók hitelkockázatát vállalja.

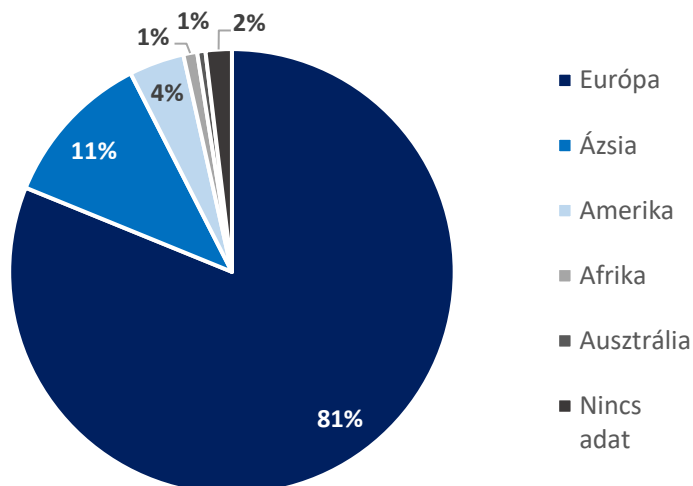
2. ábra: Finanszírozott zöldprojektek típus szerinti megoszlása



Forrás: Kötvénykibocsátók saját jelentései

A zöldkötvény-portfólió euróban denominált, amely a kibocsátók európai túlsúlyában, valamint a megvalósult zöldprojektek földrajzi eloszlásában is megmutatkozik. Ugyanakkor – elsősorban a szupranacionális kibocsátók projektjeinek köszönhetően – ázsiai és afrikai projektek is finanszírozásra kerültek, amelyek sok esetben még hatékonyabb általános zöld „megtérülést” generálnak az ezen országok sokszor szennyezőbb működését felváltó zöld beruházások miatt (3. ábra).

3. ábra: Finanszírozott zöldprojektek földrajzi eloszlása



Forrás: Kötvénykibocsátók saját jelentései

A kötvénykibocsátók a jelentéseikben rendszerint nevesítik, hogy a finanszírozott projektek az ENSZ Fenntartható Fejlődési Célok (Sustainable Development Goals, röviden SDG) közül melyeket érintik. Az ENSZ által 2015-ben elfogadott 17 átfogó cél a 2030-ig tartó időszakra fogalmaz meg egy keretrendszert, mely számos előre definiált feladaton keresztül kísérli meg fenntartható pályára állítani a világot. **A célok közül a vásárolt zöldkötvények elsősorban az éghajlatváltozáshoz, energiahatékonysághoz, tiszta energiához kapcsolódó célokat segítik elő.**

4. ábra: Az MNB zöldkötvény-portfóliójával finanszírozott projektek által érintett SDG-k

Elsődleges célok



Másodlagos célok



Forrás: Kötvénykibocsátók saját jelentései

Az MNB 2022-ben 73 ezer tonna CO₂ kibocsátás-elkerülést ért el az általa tartott zöldkötvény-portfóliónak köszönhetően, ami hozzávetőlegesen egy 15 ezer fős magyar település éves karbonlábnyomának felel meg. Összességében elmondható, hogy a zöldkötvény-portfólióval az MNB aktív szereplője a fenntartható növekedést támogató piaci szegmensnek, miközben a tartalékkezelés elsődleges feladatait (likviditás, biztonság, hozam) is maximálisan szem előtt tartja.

„Szerkesztett formában megjelent a Világgazdaság.hu oldalon 2023. április 19-én.”