

UOT 338: 504

**YAŞIL İSTİQRAZLAR: DAYANIQLI İNKİŞAFIN
MALİYYƏLƏŞDİRİLMƏSİ ÜÇÜN MALİYYƏ İNNOVASIYASI
(AZƏRBAYCAN NÜMUNƏSİNDƏ)**

Ceyhun ƏHMƏDLİ*

Məqalə redaksiyaya daxil olmuşdur: 25 noyabr 2024; çapa qəbul edilmişdir: 2 dekabr 2024; online-da çap edilmişdir: 19 mart 2025.

Received: 25th of November, 2024; accepted: 2th of December, 2024; published online: 19th of March, 2025.

Açar sözlər: *yaşıl maliyyə, yaşıl istiqraz, iqlim dəyişkənliyi, dayanıqlı maliyyə*

Giriş

İlk yaşıl istiqrazlar 2007-ci ildə Avropa İnvestisiya Bankı (EIB) tərəfindən Climate Awareness Bonds adı altında buraxılıb və alternativ enerji mənbələri və enerji səmərəliliyi sahəsində layihələrin maliyyələşdirilməsi üçün nəzərdə tutulub. 2008-ci ildə Dünya Bankı Qrupuna daxil olan Beynəlxalq Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (BYİB) birbaşa “yaşıl istiqrazlar” kimi etiketlənmiş istiqrazlar buraxdı.

İstiqrazların yerləşdirilməsindən daxil olan vəsaitlər hesabına maliyyələşdirilməsi üçün layihələrin seçilməsində BYİB ilk dəfə olaraq Oslo Universitetinin (Norveç) ekspertləri tərəfindən ekoloji meyarlar və müstəqil qiymətləndirmə tətbiq edib. Əvvəllər bir sıra ölkələr iqlim dəyişikliyinə azaldılması, ətraf mühitin mühafizəsi, enerji səmərəliliyi və mühafizəsi ilə bağlı layihələri maliyyələşdirmək üçün istiqrazlar buraxırdılar, lakin istiqrazların buraxılışı ilə vəsaitlərin xərclənməsinin konkret sahələri arasında heç bir əlaqə yox idi.

Bir çox ölkələrdə yaşıl istiqrazlar qiymətli kağızlar bazarının sürətlə inkişaf edən segmentinə çevrilmişdir. Təkcə 2013-cü ildən 2015-ci ilə qədər belə istiqrazların buraxılışının həcmi 11 milyard dollardan 65,6 milyard dollara qədər artıb və hesablamalara görə, 2021-ci ildə onların həcmi 1 trilyon dollara qədər olmuşdur. Yaşıl inkişafın maliyyələşdirilməsi və davamlı iqtisadi inkişafın təmin edilməsi aləti kimi yaşıl istiqrazların əhəmiyyəti yaşıl sərmayələr mövzusunun mütəmadi olaraq Dünya İqtisadi Forumu da daxil olmaqla iri beynəlxalq sammitlərin gündəmində olması ilə sübut olunur. “Yaşıl” bank kreditləşməsinin inkişafı, o cümlədən “yaşıl” istiqraz bazarlarının inkişafı məsələləri çox ciddi şəkildə 2016-cı ildə keçirilən G 20 sammitində müzakirə olunmuşdur (3, s. 30).

1. Yaşıl maliyyənin inkişafı: dayanıqlı inkişafa baxış

Yaşıl maliyyə ətraf mühitə müsbət təsir göstərən layihələrin və texnologiyaların inkişafını dəstəkləyən maliyyə investisiyalarına aiddir. Buraya iqlim dəyişikliyi ilə mübarizə, davamlılığın təşviqi və aşağı karbonlu iqtisadiyyata keçidin təşviq edilməsinə yönəlmiş səylər daxildir. Yaşıl Maliyyənin əsas komponentlərinə Yaşıl İstiqrazlar, Yaşıl

* magistrant, Bakı Avrasiya Universiteti

e-mail: ceyhun.ehmedov@afsa.gov.az

<https://doi.org/10.30546/25194011.2025.14.1.051>

Kreditlər, Səhm İnvestisiyaları, Yaşıl Fondlar, İqlim Riskinin Qiymətləndirilməsi aiddir.

Yaşıl İstiqrazlar bərpa olunan enerji qurğuları, enerjiyə qənaət edən binalar və çirklənməyə nəzarət təşəbbüsləri kimi ekoloji faydaları olan layihələr üçün vəsait ayrılması məqsədilə xüsusi olaraq hazırlanmış alətlər hesab olunur. Yaşıl Kreditlər ekoloji cəhətdən davamlı layihələri maliyyələşdirən və borcalanlar üçün əlverişli şərtlərlə verilən kreditlərdir. Səhm İnvestisiyaları dedikdə, davamlı təcrübələri təşviq edən və ya bərpa olunan enerji, davamlı kənd təsərrüfatı və təmiz texnologiya kimi sahələrdə fəaliyyət göstərən şirkətlərə yatırılan investisiyalardır ki, bunlar da öz növbəsində dayanıqlı inkişaf üçün əsas maliyyə mənbələrindəndir. Yaşıl Fondlar ekoloji cəhətdən təmiz təşəbbüslərə və ya dayanıqlı layihələri olan şirkətlər üçün investisiya vasitələrinin cəmləşdiyi fondlardır. Və nəhayət İqlim Riskinin Qiymətləndirilməsi maliyyə investisiyalarına təsir edəcək iqlim dəyişikliyi ilə bağlı xarakterik risklərin qiymətləndirilməsini əhatə edir. Bu, maliyyə institutlarının investisiya qərarlarında iqlim dəyişikliyinə təsirlərini nəzərə almalarını təmin etmək məqsədi daşıyır.

Ümumiyyətlə Yaşıl Maliyyənin Məqsədləri sırasına iqlim dəyişikliklərinin azaldılması, dayanıqlılığın təşviq edilməsi, yaşıl layihələr üçün kapital axını daxildir. Bu məqsədlərin həyata keçirilməsi qaz emissiyasının azaldılması, enerji səmərəliliyini artıran layihələri maliyyələşdirməklə iqlim dəyişikliyinə təsirini yumşaltmağa, təmiz texnologiyaya, dayanıqlı resurs idarəçiliyinə həmçinin investorları, şirkətləri, dövlətləri ekoloji cəhətdən təmiz və dayanıqlı layihələrə maliyyə ayırmağa həvəsləndirir.

Hazırda iqlim dəyişikliyi, tənzimləyici qüvvələr və əsaslı sərmayələrə keçidlə bağlı artan məlumatlılıq sayəsində yaşıl maliyyə məhsullarına tələbat bazarda artır. Bir çox dövlətlərdə vergi güzəştləri, qrantlar və subsidiyalar daxil olmaqla yaşıl maliyyə təşəbbüslərini dəstəkləmək üçün siyasət və çərçivələr yaradır. Paris sazişi kimi təşəbbüslər maliyyə axınlarının iqlim məqsədlərinə uyğunlaşdırılmasının zəruriliyini vurğulayır və yaşıl maliyyə gündəmini daha da gücləndirir.

Qeyd olunanlarla yanaşı yaşıl maliyyənin tətbiqində çətinliklər də var.

❖ Standartlaşdırmanın olmaması – Şirkətlərin ətraf mühitə dair təcrübələrini və potensial yaşıl imkanlara səbəb ola biləcək “yaşıl” kimi təsnif edilən məfhumun hələ də hamı tərəfindən qəbul edilmiş tərfi yoxdur;

❖ İnvestisiya gəlirləri – Bəzi investorlar yaşıl sərmayələri daha yüksək risklər və ya daha az və qısamüddətli gəlirlər kimi qəbul edirlər, bu da onları yaşıl maliyyə ilə məşğul olmaqdan çəkindirir;

❖ Bazara nüfuz etmə – Yaşıl maliyyə hələ də inkişaf etməkdə olan sahədir və institutional investorları və geniş ictimaiyyəti tam şəkildə cəlb etmək üçün əlavə təhsil və məlumatlılığa ehtiyac var.

2. Yaşıl istiqrazlar – imkanlar və problemlər

Yaşıl qiymətli kağızlar hazırkı inkişaf edən dünyada qarşılaşdığımız iqlim dəyişikliyinə gətirdiyi kifayət qədər geniş miqyaslı problemlə ən əsas mübarizə üsullarında hesab olunur. Ümumiyyətlə, yaşıl qiymətli kağızların özünəməxsus xüsusiyyətləri var. Buraya yaşıl qiymətli kağızlar vasitəsilə toplanan vəsaitlər yalnız ekoloji cəhətdən faydalı layihələr üçün istifadə edilməsini nəzərdə tutaraq gəlirlərin istifadəsini, layihələrin xüsusi ekoloji standartlara cavab verməsini təmin etmək üçün bir çox yaşıl qiymətli kağızlar müstəqil üçüncü tərəflər tərəfindən yoxlanılmasını özündə ehtiva edən yoxlama sertifikatlaşdırma və nəhayət, emitentlər tərəfindən vəsaitlərin necə istifadə edildiyini və maliyyələşdirilən layihələrin ətraf mühitə təsirini əks etdirən hesabatlar cəmiyyətə təqdim edilməsini əsas götürən şəffaflıq kimi xüsusiyyətlər daxildir.

Hazırda dünyada maliyyə bazarında dayanıqlı inkişafa doğru keçidlə idarə olunan həm institusional, həm də pərakəndə investorlar tərəfindən yaşıl investisiyalara artan tələbat var. Bu mənada tənzimləyici və həvəsləndirici qurum kimi dövlətlər və tənzimləyici orqanlar stimullaşdırıcı proqramlar və siyasətlər vasitəsilə yaşıl maliyyəni getdikcə daha çox dəstəkləyirlər. Bir çox investorlar öz portfellerini diversifikasiya etmək istəyirlər və yaşıl qiymətli kağızlar ekoloji məsələlərlə bağlı riskləri potensial olaraq azaldaraq davamlılığa və dayanıqlılığa investisiya etmək üçün bir yol təqdim edir. Bu isə investorlara diversifikasiya imkanı yaradır.

Yaşıl istiqrazlar Azərbaycanda nisbətən yeni konsepsiyadır, lakin ölkəmiz dayanıqlı maliyyənin təşviqini və öz iqtisadi kontekstinə inteqrasiya etmək yollarını araşdırır.

Azərbaycan davamlı layihələrin maliyyələşdirilməsi aləti kimi yaşıl istiqrazların buraxılması da daxil olmaqla, yaşıl maliyyə konsepsiyasının inkişafına maraq göstərir. Bu bazarın böyüməsi davamlılıq və ekoloji layihələrə sərmayə qoyuluşu istiqamətində qlobal tendensiyalara uyğun layihələrin qəbul olunmasında kifayət qədər səy göstərir. Həmçinin qeyd etmək lazımdır ki, Azərbaycan karbon emisiyasını azaltmaq və dayanıqlı inkişafı təşviq etmək üçün milli strategiyasının bir hissəsi kimi yaşıl maliyyənin tətbiqi üçün addımlar atır. Buraya yaşıl layihələri dəstəkləməyə yönəlmiş potensial tənzimləyici proqramlar və siyasətlər daxildir. Yaşıl istiqrazların buraxılışından əldə edilən gəlirlər adətən ətraf mühitin mühafizəsi layihələrinə ayrılır, məsələn:

- ❖ Bərpa olunan enerji təşəbbüsləri (günəş, külək və s.)
- ❖ Enerji səmərəliliyinin təkmilləşdirilməsi
- ❖ Nəqliyyat
- ❖ Tullantıların idarə edilməsi və təkrar emalı layihələri

Azərbaycanda “yaşıl istiqraz”lar banklar üçün yeni maliyyə alətidir, ekoloji layihələrə kapital yatırmaq istəyən investorlar üçün isə yeni maliyyə aləti ola bilər. Hazırda ABA (Azərbaycan Banklar Assosiasiyası) “yaşıl istiqraz”ların buraxılması istiqamətində müxtəlif işlər görür, üzv banklarla birgə addımlar ataraq sektor çərçivəsində əməkdaşlığı təmin edirlər.

Yaşıl istiqrazlar ətraf mühitə müsbət təsir edən layihələrin maliyyələşdirilməsi üçün istifadə edilən sabit gəlirli investisiya növüdür.

Yaşıl istiqrazlar ilk dəfə 2008-ci ildə Dünya Bankı tərəfindən buraxılıb. Dünya Bankının Yaşıl İstiqrazı emissiya etmə səbəbi iqlim dəyişikliyi təsir etmiş ölkələrin buna uyğunlaşması üçün layihələrin həyata keçirilməsi məqsədilə Dünya Bankının kreditləşməsinə dəstəkləmək üçün sabit gəlirli investorlardan vəsait toplayır. 2008-ci ildən etibarən Dünya Bankı 28 valyutada 220-dən çox yaşıl istiqraz vasitəsilə 19 milyard ABŞ dolları həcmində vəsait toplayıb.

Yaxın gələcəkdə Avropa Bankı tərəfindən faiz dərəcələrinin aşağı düşəcəyi gözləntiləri, yaşıl istiqrazlarla bağlı məsələdə şəffaflığın və etibarlılığın artırılması üçün yeni qaydaların qəbul olunacağını düşündürür. Gözləntilər, həmçinin bu addımlarla gələcəkdə yaşıl istiqrazlara olan tələbatın daha da artacağını göstərir. Investorlar üçün əsas stimullardan biri də yaşıl istiqrazların vergidən azad olması və ya güzəştlərin olmasıdır ki, bu da onları ənənəvi istiqrazlardan yaşıl istiqrazlara keçməyə sövq edəcək (3, s. 26-28).

Dünyada 2020-ci ildə Misirin 750 milyon dollarlıq yaşıl istiqraz buraxması Yaxın Şərqi və Şimali Afrika üçün ilk idi. Misir, həmçinin bu vasitə ilə təmiz nəqliyyat və davamlı su idarəçiliyinə investisiyalar üçün vəsait də cəlb edib. Layihənin adı Qahirə Monorelsidir. Bu monorels gündə bir milyondan çox sərnişin daşımaq qabiliyyətinə malik olacaq.

İqtisadiyyatın yaşllaşdırılmasında ciddi addımlar atan Kolumbiya 2021-ci ildə Latın Amerikasının ilk yaşıl istiqrazını yerli valyuta hesab edilən Kolumbiya pesoları ilə emissiya edib. 511,4 milyon ABŞ dollarlıq istiqraz davamlı su təminatı və davamlılığını məsələsində 27 investisiya layihəsinin həyata keçirilməsinə dəstək olur.

Son illərdə Çin də yaşıl istiqraz bazarındakı fəaliyyəti ilə diqqət çəkir. 2023-cü ilin son rübündə global yaşıl istiqrazların satışı 104,7 milyard ABŞ dollarından 108,2 milyard ABŞ dollarına çatıb. Çin qeyd olunan müddətdə ABŞ və hətta Almaniyani belə qabaqlayaraq yaşıl istiqraz emitentliyində ilk yerə yüksəlib: təkcə ötən ilin oktyabr-dekabr aylarında 21,8 milyard ABŞ dolları həcmində yaşıl istiqraz buraxılıb.

Azərbaycanda ümumilikdə maliyyə bazarının yeni olduğunu, hələ də inkişafda olduğunu nəzərə alsaq, yaşıl istiqraz bazarının da zəif olduğunu qeyd edə bilərik. Yalnız 2023-cü ildə Rabitə Bank tərəfindən 10 milyon manatlıq yaşıl istiqraz buraxılıb. SOCAR yerli maliyyə bazarında yaşıl istiqrazların emissiya edilməsinə başlayıb. Son illər Ətraf mühit, Sosial məsuliyyət və Korporativ İdarəetmə (ESG) sahəsində yeni çağırışlar və bu sahədə artan uyğunluq tələbləri çərçivəsində dünya maliyyə bazarlarına maliyyə alətlərinin cəlb edilməsi proseslərində beynəlxalq standartların tətbiqini labüd edir. Qeyd olunanları nəzərə alaraq, 2024-cü ilin noyabr ayından SOCAR da yaşıl istiqrazların emissiyasına başlayıb. Məqsəd ətraf mühitin qorunmasına və yaşıl iqtisadiyyatın inkişafına sərf olunmasıdır.

Dünyanın bu sahədə ən önəmli tədbirlərindən biri hesab olunan COP 29-un Azərbaycanda keçirilməsi ölkəmizdə yaşıl istiqrazlara olan marağı kəskin şəkildə artırıb. Tədbirin təşkilatçısı olaraq, biz ölkə olaraq, müxtəlif tədbirlər həyata keçiririk. Bu istiqamətdə ən mühüm nəticələr yaşıl enerjiyə keçid və onun ixracına nail olunmasıdır. Azərbaycan 2030-cu ilə qədər ümumi enerji balansında bərpa olunan enerji payının 30 %-ə çatdırılmasını əsas hədəf kimi müəyyən edib. Bununla yanaşı, Qara dəniz vasitəsilə Avropaya yaşıl elektrik enerjisi ötürmək üçün lazım olan kabelin çəkilişi layihəsinin əsas iştirakçılarından biridir. Belə ki, həmin bu kabel vasitəsilə məhz Azərbaycanda alternativ mənbələrdən istehsal olunacaq enerjinin Avropaya nəqli nəzərdə tutulur. Qeyd edilən məqsədlərə çatmaq üçün iri həcmli layihələrin həyata keçirilməsi vacibdir. Azərbaycan bu sahədə müxtəlif ölkələrin şirkətləri ilə, məsələn, 2020-ci ildən Birləşmiş Ərəb Əmirliklərinin “Masdar”, Səudiyyə Ərəbistanını “ACWA Power”, Böyük Britaniyanın BP, Avstraliyanın “Fortescue Future Industries”, Çinin “China Gezhouba Group Overseas Investment”, “Total Energies”, ABŞ-ın “Nobel Energy”, Çex Respublikasının “A-Z Czech Engineering” və Türkiyənin “Baltech” ilə bərpa olunan enerji layihələri ilə bağlı əməkdaşlığa başlayıb.

Bu sahədə görülən ən önəmli işlərdən biri Qarabağ, Şərqi Zəngəzur və Naxçıvan Muxtar Respublikasının “yaşıl enerji zonası” elan olunmasıdır. Naxçıvanda günəş elektrik stansiyalarının qurulması və istehsal olunacaq elektrik enerjisinin Türkiyəyə ixracı üçün Fransanın “Total Energies” şirkəti ilə 250 MVt gücündə və “Nobel Energy” şirkətilə isə 400 MVt gücündə əməkdaşlıq edilir.

BP, SOCAR və Azərbaycan İnvestisiya Şirkəti birlikdə Cəbrayıl rayonu ərazisində 240 MVt gücündə böyük bir layihəni – “Şəfəq” Günəş Elektrik Stansiyasının inşası ilə bağlı əməkdaşlıq edirlər. Əlavə olaraq, qeyd etmək lazımdır ki, işğaldan azad olunmuş ərazilərdə “China Gezhouba Group Overseas Investment” və “Nobel Energy” şirkətləri ilə bağlanmış müqavilələrə əsasən günəş elektrik stansiyalarının inşasını nəzərdə tutulur.

Ölkəmizdə ən iri layihələr BƏƏ-nin “Masdar”, Səudiyyə Ərəbistanının “ACWA Power” şirkəti ilə əməkdaşlıq çərçivəsində həyata keçirilir. 2023-cü ilin oktyabr ayında “Masdar” şirkəti tərəfindən inşa olunmuş 230 MVt-lıq Qaradağ Günəş Elektrik Stansiyası (GES) istifadəyə başlayıb. Həmçinin “Masdar” şirkəti Neftçala rayonunda

315 MVt-lıq günəş elektrik stansiyası, Biləsuvarada 445 MVt-lıq günəş elektrik stansiyası və Abşeron-Qaradağ rayonlarında 240 MVt-lıq külək elektrik stansiyası ilə bağlı işlərin icrasını davam etdirir.

Çox önəmli layihələrdən biri də ölkədə (Xəzər dənizində) bərpa olunan enerji sahəsində yeni istehsal güclərinin yaradılması həmçinin xarici investisiyaların cəlb edilməsi sahəsində Dünya Bankı Qrupunun tərkibində olan Beynəlxalq Maliyyə Korporasiyası ilə “Azərbaycanda dənizdə külək enerjisinin inkişafı üzrə yol xəritəsi” hazırlanmasıdır.

Yuxarıda qeyd olunan layihələrin ümumi həcmi on milyardlarla dollardan çoxdur. Yaşıl istiqraz bazarının inkişaf etdirilməsi və bu kağızların emissiyası bu cür böyük və əhəmiyyətli layihələrin maliyyələşməsinə dəstək ola biləcək vacib maliyyə aləti ola bilər. Ölkəmizdə həyata keçirilən və gələcəkdə keçirilməsi nəzərdə tutulan iri həcmli layihələrin həyata keçirilməsi üçün maliyyə mənbəyi kimi emissiya olunacaq yaşıl istiqrazlara təkcə yerli deyil, bununla yanaşı xarici şirkətlərin də maraq göstərəcəyi gözlənilir. Bu baxımdan, Azərbaycanda yaşıl istiqrazların emissiyası prosesi ilə bağlı qanunvericiliyin mümkün qədər sürətli və xarici təcrübəyə əsaslanaraq hazırlanması isə olduqca önəmlidir. Digər halda, bu layihələrə beynəlxalq və xarici maliyyə qurumlarının diqqətini cəlb etmək çətin ola bilər.

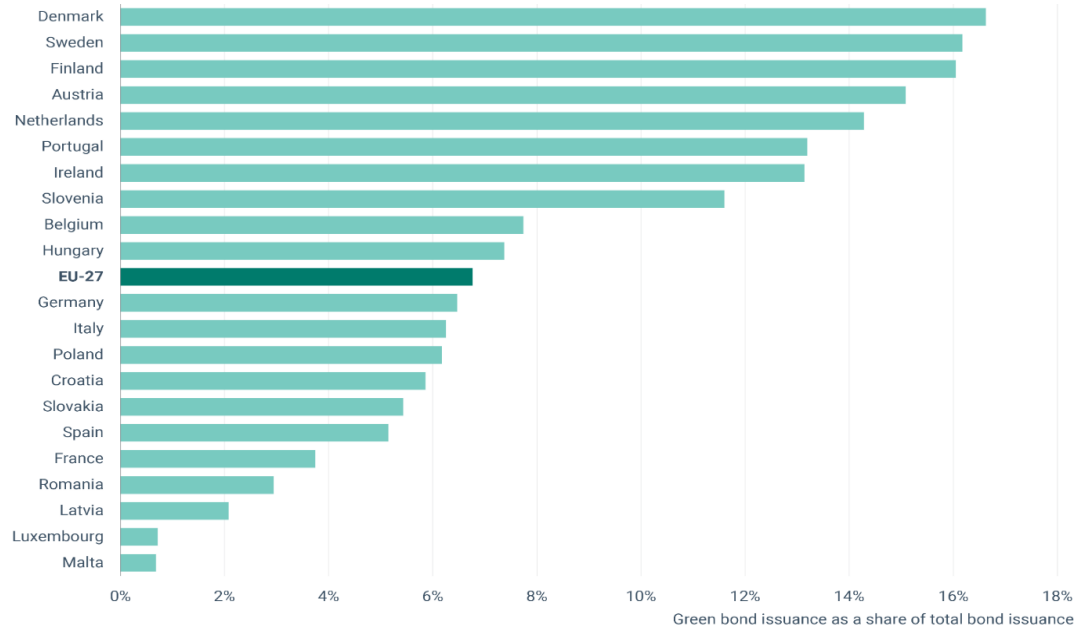
Bildiyimiz kimi, Azərbaycanın maliyyə sektorunun 95%-i bankların payına düşür. Buna görə də yaşıl istiqrazların emissiyası və inkişafı ilə bağlı əsas yük bankların üzərinə düşür demək doğru olardı. 2024-cü ilin sonuna qədər yaşıl istiqrazlar bağlı qanunun qəbul olunacağı gözlənilir. Bu öz növbəsində real sektorun investorlarına öz maliyyə mənbələrini riskləri minimallaşdırmaq üçün diversifikasiya etməyə şərait yaradacaq. Hazırda Azərbaycanda Yaşıl bank konsepsiyası çərçivəsində banklar könüllü şəkildə maliyyə öhdəlikləri götürüblər.

Azərbaycanda COP 29-un keçirilməsi yaşıl qiymətli kağızlara marağı artırsa da, qeyd etmək lazımdır ki, bu tədbir öncəsində də “yaşıl istiqrazlar”a maraq az deyildi. Lakin bu istiqraz bazarının və alətlərin inkişafını zəiflədən əsas səbəb qanunverici bazanın olmamasıdır.

Bu qiymətli kağızlarla bağlı başqa bir çətinlik isə istiqrazların xüsusiyyətindədir, hansı ki, yaşıl istiqrazlar uzunmüddətli maliyyələşməni tələb edən maliyyə alətidir.

Aşağıdakı diaqramda qeyd olunan rəqəmlər yaşıl layihələri maliyyələşdirmək üçün Aİ üzv dövlətlərində korporativlər və dövlətlər tərəfindən buraxılan yaşıl istiqrazları göstərir (yəni yaşıl istiqrazlardan əldə edilən gəlirlər yaşıl layihələr üçün nəzərdə tutulub). Gəlirlərin istifadəsi adətən bir sıra meyarlar və ya yaşıl istiqraz proqramları ilə idarə olunur (4, s.159).

Üzv Dövlətlərə görə korporasiyalar və dövlətlər tərəfindən buraxılmış yaşıl istiqrazların faizi, 2023.



Mənbə: (5).

31 dekabr 2023-cü il tarixinə qədər İqlim İstiqrazları məcmu həcmi 4,4 trilyon ABŞ dolları olan uyğunlaşdırılmış GSS+ alətlərini (yaşıl, sosial və davamlılıq istiqrazları + SLB) qeydə alınıb. 2023-cü ildə İqlim İstiqrazları 2022-ci ildəki 843 milyard ABŞ dolları məbləğindən 3% çox olmaqla, 870 milyard ABŞ dolları həcmində müəyyən olunub.

Latın Amerikasını davamlılıq istiqrazlarının uyğunlaşdırılmış GSS+ borc bazarının ən böyük payını təşkil etdiyi yeganə regiondur və 2023-cü ilin sonuna qədər 47%-ə çatır. O, həmçinin son dörd ildə davamlılıq istiqrazlarının həcmi ardıcıl olaraq artıran yeganə regiondur.

2023-cü ildə yaşıl istiqraz həcmi yarısından çoxu (53%) Avropadan formalaşmış, 309,6 milyard ABŞ dolları gəlir gətirib və 2022-ci ilə nisbətən 23% artım əldə edib. Albaniya, Kipr, Makedoniya və Monteneqroda yaşıl istiqrazlar ilk dəfə 2023-cü ildə yaranıb (1, s.12).

Asiya-Sakit Okean regionu 2023-cü ildə yaşıl istiqrazların emissiyası üçün ikinci ən məhsuldar region olub və ümumi emissiya həcmi (189,4 milyard ABŞ dolları) üçdə birini təşkil edir, bunun 44%-i Çindədir (1, s.10).

Bloomberg-in Qlobal Məcmu Yaşıl, Sosial və Davamlılıq (GSS) istiqraz indeksləri investora birbaşa ekoloji və ya sosial faydaları olan layihələri maliyyələşdirmək üçün buraxılmış sabit gəlirli qiymətli kağızlar üçün qlobal bazarın ölçüsünü təmin edə bilər. GSS indeksi üçün 2023-cü il gəliri 9,94%- təşkil edir ki, bu da Qlobal Agg indeksindən yüksəkdir ki, bu da davamlılığa yönəlmiş investorlar üçün artan gəlirləri vurğulayır.

2023-cü ilin 3-cü rübünün ümumi GSS buraxılışının xülasəsi
(dövlət, korporativ)

| | Emissiya 2023 | Emissiya 2022 | Dəyişiklik |
|---------------------------|----------------------|----------------------|-------------------|
| <i>Yaşıl istiqrazlar</i> | 649.8 mlrd | 597.1 mlrd | + 8.2% |
| <i>Sosial istiqrazlar</i> | 151.9 mlrd | 154.3 mlrd | - 1.6% |

| | | | |
|------------------------------|------------|------------|--------|
| Dayanıqlılıq istiqrazları | 171.0 mlrd | 170.0 mlrd | + 0.6% |
|------------------------------|------------|------------|--------|

Mənbə: Müəllif tərəfindən tərtib olunmuşdur.

3. Yaşıl istiqrazlar və maliyyə bazarı

Yaşıl istiqrazlar maliyyə bazarının sürətlə böyüyən seqmentidir və ətraf mühitə və davamlılığa müsbət təsir göstərən layihələr üçün kapital toplamaq məqsədilə nəzərdə tutulmuşdur. Onlar xüsusi bir istiqraz növüdür, burada əldə edilən gəlirlər yalnız bərpa olunan enerji, enerji səmərəliliyi, təmiz nəqliyyat, davamlı kənd təsərrüfatı və su idarəetməsi kimi ətraf mühitə fayda verən layihələri maliyyələşdirmək üçün istifadə olunur. Bu istiqrazlar həm maliyyə gəlirləri, həm də qlobal ekoloji məqsədlərə töhfə vermək imkanı təqdim edərək, onları məsuliyyətli investorlar üçün xüsusilə cəlbedici edir.

Maliyyə Bazarında Yaşıl İstiqrazların əsas aspektləri aşağıdakılardır:

Yaşıl İstiqraz Bazarının inkişafı: Yaşıl istiqraz bazarı son on ildə əhəmiyyətli bir artım yaşadı. O, ilk yaşıl istiqrazın 2007-ci ildə Avropa İnvestisiya Bankı tərəfindən buraxılmasından sonra sürət qazanmağa başladı. O vaxtdan bəri bütün dünyada dövlətlər, korporasiyalar və maliyyə institutları yaşıl istiqraz bazarını mənimsədilər və emissiya hər il on milyardlarla dollara çatdı. Bazarın inkişafı, portfellərini ekoloji davamlılıq məqsədləri ilə uyğunlaşdırmaq istəyən investorların artan tələbini əks etdirir (4, s.159);

Yaşıl İstiqrazların Emitentləri: Müxtəlif qurumlar yaşıl istiqrazlar buraxır, o cümlədən, dövlətlər milli və regional ekoloji layihələri maliyyələşdirmək üçün yaşıl istiqrazlar buraxırlar. Nümunə kimi əhəmiyyətli yaşıl istiqraz emissiyalarına başlamış Fransa, Almaniya və Polşanı qeyd edə bilərik;

Korporasiyalar: Enerji, nəqliyyat və istehsal kimi sektorlardakı şirkətlər bərpa olunan enerji layihələrini maliyyələşdirmək, enerji səmərəliliyini artırmaq və ya karbon emissiyasını azaltmaq üçün yaşıl istiqrazlar buraxırlar;

Maliyyə təşkilatları: Banklar və digər maliyyə institutları davamlı layihələrə kredit vermək məqsədilə vəsait cəlb üçün yaşıl istiqrazlar buraxırlar;

Gəlirlərin istifadəsi: Yaşıl istiqrazlardan toplanan vəsaitlər yalnız xüsusi ekoloji məqsədlərə cavab verən layihələr üçün istifadə edilməlidir, bunlar adətən aşağıdakı kimi təsnif edilir:

Bərpa olunan enerji: Günəş, külək, geotermal və təmiz enerji istehsalının digər formaları.

Enerji səmərəliliyi: Enerji istehlakını azaldan və ya enerji istifadəsini yaxşılaşdıran layihələr, məsələn, binanın təkmilləşdirilməsi və enerjiyə qənaət edən texnologiyalar;

Davamlı nəqliyyat: Elektrikli nəqliyyat vasitələrini, ictimai nəqliyyat sistemlərini və ya dayanıqlı infrastrukturunu təşviq edən layihələr;

Su idarəetməsi: Suyu qənaət, suyun təmizlənməsi və su ehtiyatlarından davamlı istifadəyə yönəlmiş layihələr;

Tullantıların idarə edilməsi: Tullantıların azaldılmasına, təkrar emalı və tullantıların emalının yaxşılaşdırılmasına yönəlmiş proqramlar.

Yaşıl istiqrazların investorlar üçün də bir sıra üstünlükləri var:

Ətraf Mühitə Təsir: İnvestorlar iqlim dəyişikliyi və digər ekoloji problemlərin həllinə birbaşa töhfə verə bilirlər ki, bu da gəlirli investisiya (RI) və Ətraf Mühitə, Sosial və İdarəetmə (ESG) investisiyalarının artan tendensiyasına uyğundur (1, s. 27).

Diversifikasiya: Yaşıl istiqrazlar uzunmüddətli davamlılıq tendensiyalarına uyğun gələn aşağı korrelyasiyalı aktivlər əlavə etməklə investora portfellerini diversifikasiya etmək üçün şərait yaradır.

Cəlbedici risk-gəlir gətirmə: Emitentdən asılı olaraq yaşıl istiqrazlar ekoloji təmizliyə töhfə verən alternativ dəyərli şərti istiqrazlara nisbətən rəqabətli gəlirlər təklif edə bilər. Bir çox hallarda yaşıl istiqrazlar, xüsusən də hökumətlər və ya bələdiyyələr tərəfindən buraxılırsa, vergi güzəştləri və ya digər güzəştli şərtlər təklif edilə bilər.

Bazarın likvidliyi və performans: Yaşıl istiqrazların likvidliyi emitent və bazar şərtlərinə görə dəyişir. Daha böyük həcmli emissiyalar yüksək likvidliyə malik olsa da, daha kiçik həcmdə olan yaşıl istiqrazlar daha az ticarət edə bilər. Bununla belə, yaşıl istiqrazlar ekoloji cəhətdən davamlı layihələrə uzunmüddətli tələbatdan irəli gələn iqtisadi dəyişkənlik dövründə davamlılıq nümayiş etdirə bilər.

Yaşıl istiqraz standartları və sertifikatlaşdırılması: Yaşıl istiqrazların bütövlüyünü və şəffaflığını təmin etmək üçün müxtəlif standartlar və proqramlar qəbul edilmişdir.

Yaşıl istiqrazların buraxılması üçün ən yaxşı təcrübələri əks etdirən Beynəlxalq Kapital Bazarı Assosiasiyası (ICMA) tərəfindən nəşr olunan könüllü təlimatlar toplusudur (2, s.4).

Bəzi emitentlər investora gəlirlərin uyğun yaşıl layihələr üçün istifadə olunacağına əmin etmək və maliyyələşdirilən layihələrin ətraf mühitə təsirini bildirmək üçün üçüncü tərəfin sertifikatına müraciət edirlər.

Nəticə

Yaşıl qiymətli kağızlar iqlim dəyişikliyinə həll edən və davamlılığını təşviq edən layihələri maliyyələşdirmək üçün innovativ üsuldur. Onlar investora potensial olaraq maliyyə gəlirləri əldə edərkən portfellerini dəyərləri ilə uyğunlaşdırmağa imkan verir. Bazar yetkinləşməyə və inkişaf etməyə davam etdikcə, çox güman ki, yaşıl qiymətli kağızlar maliyyə mənzərəsinin getdikcə daha vacib hissəsinə çevriləcək. Ölkəmiz yaşıl istiqrazla bağlı məsələləri inkişaf etdirmək üçün Avropa Yenidənqurma və İnkişaf Bankı (AYİB) və ya Dünya Bankı kimi beynəlxalq maliyyə institutları ilə tərəfdaşlıq edərək yaşıl istiqraz bazarının etibarlılığını artırmağa bilər. Azərbaycanın yaşıl istiqraz bazarı hələ də inkişaf edərkən, Cənubi Qafqaz və Mərkəzi Asiyada qonşu ölkələr yaşıl istiqrazlar buraxmağa başlayır. Azərbaycan digər ölkələrin üzvləşdiyi təcrübə və problemlərdən öyrənərək bu regional inkişafdan faydalana bilər.

Hələ yaranma mərhələsində olsa da, Azərbaycanda yaşıl istiqrazlar üçün potensial ümidvericidir, çünki ölkə investisiya strategiyalarını davamlı inkişaf məqsədlərinə uyğunlaşdırmağa çalışır. Güclü yaşıl istiqraz bazarının qurulması üçün davamlı səylər lazımdır, o cümlədən tənzimləyici çərçivələrin yaradılması, investorların məlumatlılığının artırılması və texniki ekspertiza üçün tərəfdaşlıqların təşviqi.

Sonda qeyd edək ki, yaşıl istiqrazlar müasir maliyyə bazarında mühüm alətdir və investora gəlir gətirməklə yanaşı ekoloji problemləri həll edən layihələri maliyyələşdirməyə kömək edir. Dünya diqqəti iqlim dəyişikliyinə və davamlılığa yönəldikcə, aşağı karbonlu iqtisadiyyata keçidin maliyyələşdirilməsində yaşıl istiqrazların rolu daha da artacaq.

Yaşıl istiqraz bazarının böyüməyə davam edəcəyi gözlənilir, çünki daha çox investor öz portfellerinə davamlılığı daxil etməyə çalışır. Dövlətlər və maliyyə institutları xüsusilə Paris Sazişi kimi beynəlxalq öhdəliklər kontekstində iqlim məqsədlərinə çatmaqda yaşıl istiqrazların oynaya biləcəyi rolu getdikcə daha çox dərk edirlər.

Yaşıl istiqrazlar bazarının genişlənməsi, çox güman ki, ekoloji risklərin və davamlılığın investisiya qərarlarına tam şəkildə daxil edildiyi daha inteqrasiya olunmuş qlobal maliyyə bazarlarının inkişafına gətirib çıxaracaq. Bir çox inkişaf etməkdə olan bazarlar davamlı inkişafı maliyyələşdirməyə çalışdıqları üçün yaşıl istiqrazlar buraxmağa başlayırlar. Bu, beynəlxalq investorlar üçün yaşıl iqtisadiyyata keçiddə iştirak etmək üçün yeni imkanlar yaradır.

ƏDƏBİYYAT

1. Avropa Birliyinin (AB) rəsmi saytı: (<https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap/shares-of-green-bonds-issued>).
2. Azərbaycan Dövlət Neft şirkətinin rəsmi saytı: (<https://socar.az/az/post/socar-yerli-maliyye-bazarinda-yasil-istiqrazlarin-emissiya-edilmesine-baslayib41653>).
3. Beynəlxalq Maliyyə Təşkilatı rəsmi saytı: ([ifc.org/en/insights-reports/2024/emerging-market-green-bonds-2023](https://www.ifc.org/en/insights-reports/2024/emerging-market-green-bonds-2023)).
4. Mərkəzi Bank rəsmi saytı: (<https://www.cbar.az/>).
5. Statistanın rəsmi saytı: ([statista.com/statistics/1289406/green-bonds-issued-worldwide/](https://www.statista.com/statistics/1289406/green-bonds-issued-worldwide/)).
6. Kandır, S. Y., Yakar, S. Yeşil Tahvil Piyasaları: Türkiye'de Yeşil Tahvil Piyasasının Geliştirilebilmesi İçin Oneriler. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2017, 26(2), s. 159-175.
7. Amundi-IFC Emerging market green bond report. World Bank Group 202005-EM-Green-Bonds-Report-2019, 2020, p. 10-27. (<https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/202104-emerging-market-green-bonds-report-2020-en.pdf>).
8. Bloomberg: (<https://www.bloomberg.com/professional/insights/trading/green-bonds-reached-new-heights-in-2023/>).
9. Green Bonds. Электронный ресурс: (<http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/>).
10. Jun, M., Kaminker, C., Kidney, S., & Pfaff, N. Green bonds: Country experiences, barriers and options. Input Paper In support of the G20 Green Finance Study Group, 2016, p. 26-32, (<https://www.cbd.int/financial/greenbonds/oecd-greenbondscountries2016.pdf>).

Резюме

Джейхун Ахмедли

Зеленые облигации – финансовые инновации для финансирования устойчивого развития (на примере Азербайджана)

Зеленые облигации являются одним из важнейших нововведений в устойчивом финансировании за последнее десятилетие. Наше исследование можно считать исследованием, призванным привлечь инвесторов и эмитентов на рынок зеленых облигаций, ответить на более широкие вопросы о роли зеленых облигаций в трансформации капитала в более устойчивую экономическую деятельность и о том, как они влияют на работу компаний. В статье в основном затронут вопрос зеленых облигаций в Азербайджане и его влияние на зеленые финансы. Следует отметить, что зеленые ценные бумаги, особенно облигации, являются одним из зеленых финансовых инструментов, выпускаемых для финансирования процесса глобальной энергетической трансформации. В

мире зеленые финансы относятся к инициативам, реализуемым банками, финансовыми институтами, хозяйствующими субъектами, государствами и международными организациями по разработке, продвижению, внедрению и поддержке проектов с устойчивыми эффектами и направленными на защиту экологической среды посредством финансовых инструментов и механизмов. Для реализации «зеленого финансирования» используются специальные финансовые инструменты, одним из которых являются зеленые облигации. Таким образом, рынок зеленых облигаций пока невелик по объему, но быстро растет. Однако, несмотря на значительный рост, на сегодняшний день академических исследований зеленых облигаций проведено меньше. Основная цель исследования – изучение растущего интереса к зеленым финансовым инструментам в Азербайджане, дальнейшее расширение зеленого финансирования в стране с проведением Конференции ООН по изменению климата - COP29 в Баку в ноябре 2024 года. Зеленое финансирование считается важным фактором перехода к устойчивой экономике. Оно играет важную роль в финансировании различных инициатив в борьбе с изменением климата. По мере развития этого рынка в стране, неоспоримо, что, помимо традиционного финансирования, зеленым финансированием станет основной фактор принятия инвестиционных и общих финансовых решений. Зеленые ценные бумаги – это финансовые инструменты, специально разработанные для привлечения средств на проекты, которые оказывают положительное влияние на окружающую среду.

Ключевые слова: *зеленые финансы, зеленые облигации, изменение климата, устойчивое финансирование*

Summary

Jeyhun Ahmedli

Green Bonds – Financial Innovations for Financing Sustainable Development (Case of Azerbaijan)

Green bonds are one of the most important innovations in sustainable finance in the last decade. Our research can be considered a research designed to attract investors and issuers to the green bond market, to answer broader questions about the role of green bonds in the transformation of capital into more sustainable economic activity and how they affect the work of companies. The article mainly touched upon the issue of green bonds in Azerbaijan and its impact on green finance. It should be noted that green securities, especially bonds, are one of the green financial instruments issued to finance the global energy transformation process. In the world, green finance refers to initiatives implemented by banks, financial institutions, business entities, states and international organizations to develop, promote, implement and support projects with sustainable effects and aimed at protecting the ecological environment through financial instruments and mechanisms. Special financial instruments are used for the implementation of "green finance", one of which is green bonds. Thus, the green bond market is still small in terms of volume, but growing rapidly. However, despite the significant growth, there has been less academic research on green bonds to date. The main purpose of the study is to investigate the growing interest in green financial instruments in Azerbaijan, the further expansion of green finance in the country with the UN Climate Change Conference – COP29 in Baku in November 2024. Green finance is considered an important factor in the transition to a sustainable economy. It plays an important role in financing various initiatives in the fight against climate change. As this market develops in the country, it is undeniable that, in addition to traditional finance, green finance will become the main factor in making investment and general financial decisions. Green securities are financial instruments specially designed to attract funds for projects that have a positive impact on the environment.

Key words: *green finance, green bond, climate change, sustainable finance*

Redaksiya heyətinin üzvü i.e.d., prof. Həsənli Yadulla Həmdulla oğlunun rəyi əsasında çapa məsləhət görülmüşdür.