Pénzügyi jutalom a klímavédelemért: amikor az államkötvény kamata a klímacélokon múlik

A klímavédelmi célok teljesítése akár már az államadósság finanszírozását is olcsóbbá teheti. Szlovénia egymilliárd euró értékben bocsátott ki olyan államkötvényt, amelynek kamata az ország kibocsátáscsökkentési teljesítményétől függ, de Chile, Uruguay és Thaiföld is alkalmazza ezt az új pénzügyi eszközt. A Másfélfokon megjelent cikkében Gyura Gábor, a Magyarországi Fenntartható Befektetési és Finanszírozási Egyesület (HuSIF) igazgatója bemutatja, hogyan kapcsolhatók össze az államok környezeti vállalásai és finanszírozási költségei, és miként erősíthetik ezek a kötvények a klímacélok hitelességét.

Szlovénia 2025 júniusában különleges államkötvényt bocsátott ki egymilliárd euró értékben: a tízéves futamidejű állampapír kamatozását az ország teljes éves üvegházhatásúgáz-kibocsátásához kötötték, két küszöbértékkel, melyeket az ország legutolsó nemzeti energia- és klímatervéből emeltek ki. Ha 2030-ra nem sikerül legalább 35 százalékkal csökkenteni a kibocsátást a 2005-ös szinthez képest, az utolsó éves kamat fél százalékponttal emelkedik. Ha viszont legalább 45 százalékos csökkentést érnek el, ugyanekkora kamatkedvezmény jár; a két küszöb között nincs változás a kamatban.

Olcsóbb hitel a klímacélok teljesítéséért

Ez a megoldás viszonylag újdonságnak számít a fenntartható finanszírozási módszerek körében, szemben a jóval ismertebb zöld állampapírokkal, melyeket az államok környezetileg hasznos kiadásaik finanszírozására bocsátanak ki. Magyarország 2020 óta több mint 3000 milliárd forintot vont be így. E zöld államkötvények kamata azonban jellemzően nem függ a környezeti eredményektől, ráadásul akár már megvalósult beruházásokat is utófinanszírozhatnak: ilyenkor a beruházás haszna ugyan valós lehet, de ez értelemszerűen nem az időben későbbi kötvénykibocsátásnak köszönhető.

A fenntarthatósághoz kötött kötvényeknél (sustainability-linked bonds, SLB-k) ezzel szemben nem kell előre kijelölni a finanszírozandó zöld projekteket, cserébe a kibocsátó mérhető környezeti vagy társadalmi célokat vállal, amelyek teljesítését később ellenőrzik. A siker kamatcsökkentést hozhat, az elmaradás kamatemelést válthat ki – egyes kötvények mindkét lehetőséget tartalmazzák.

Négy ország, eltérő vállalások

Chile 2022-ben bocsátotta ki a világ első, kétmilliárd dolláros állami SLB-jét. A kötvény kamata emelkedik, ha nem teljesülnek a kibocsátási vagy megújulóenergia-célok. Uruguay ugyanebben az évben már a sikert is jutalmazó konstrukcióval jelentkezett: a kibocsátásintenzitás csökkentéséhez és az őshonos erdők megőrzéséhez kötötte a kamatot. A dél-amerikai ország az egységnyi gazdasági teljesítményre (GDP) jutó kibocsátás csökkenését vállalta: ez jó mutatója egy gazdaság dekarbonizációjának, azonban nem garantálja a teljes kibocsátás mérséklődését.

Uruguay kibocsátásintenzitása 2024-re 48 százalékkal mérséklődött 1990-hez képest, a cél 2025-re legalább 50 százalék volt. A teljesítést azonban az adatok késedelme miatt egyelőre nem lehet biztosan megítélni; az erdővédelmi vállalásról is csak a 2027-re várt végleges jelentés adhat biztos képet.

Thaiföld 2024-ben elsőként bocsátott ki állami SLB-t Ázsiában, 2026-ban pedig a biodiverzitás

védelmét is célként jelölte meg. 2030-ra az ország területének legalább 30 százalékát tartós természetvédelmet biztosító területeknek kell lefedniük. A kamat célonként mindössze 0,025 százalékponttal módosulhat. Itt persze joggal merül fel az az aggály, hogy ha a kötvény összege és a kamatváltozás is kicsi, a pénzügyi ösztönző súlytalan lehet.

Szlovéniában húszszor nagyobb a kamatmódosítás „kulcsa”, de ez is csak ötmillió euró megtakarítást vagy többletkiadást jelent a futamidő végén. Az összeg eltörpülhet a klímapolitikai intézkedések költsége mellett: nem ez dönti el például a lignittüzelésű TEŠ erőmű sorsát.

A pénzügyi ösztönzőnél fontosabb lehet a hitelesség

Az SLB-k értéke túlmutathat a kamaton. Az e kötvényekhez kapcsolt környezeti vállalások ambiciózusságát és teljesítését minősítők, elemzők, civil szervezetek és a sajtó is vizsgálják, így a nyilvánosság kis pénzügyi tét mellett is ösztönözhet.

Nem szabad elhallgatni, hogy a konstrukcióban benne rejlik egy érdekellentét: ha a környezeti célok elvétése magasabb kamatot jelent, a befektetők több kamatbevételhez jutnak kudarc esetén. Ez persze csak akkor jelenthetne valós környezeti kockázatot, ha lényegi ráhatással lennének az érintett döntésekre. Az ilyen kötvényeket azonban jellemzően nagy, jelentős részben külföldi intézményi befektetők tartják, akiknek portfóliójában ezek súlya csekély.

Az SLB-k így a szerény kamatösztönző ellenére is hitelesebbé tehetik az országok környezeti vállalásait. Az OECD és a Luxemburgi Értéktőzsde felmérése szerint a befektetők jelentős része értékeli ezt a hatást. Ez azonban önmagában nem garantálja a klíma- vagy természetvédelmi célok teljesítését.

A környezeti kockázatok az SLB-ktől függetlenül is drágíthatják az államadósságot – a Fitch Ratings szerint a minősített országok mintegy felénél 2050-re a klímakockázatok akár leminősítést is indokolhatnak. A London School of Economics kutatói pedig 53 ország adataiban már összefüggést találtak a természetpusztulás és a magasabb állami hitelfelvételi költségek között, más gazdasági és intézményi tényezők kiszűrése után is.

> A klíma és a természet védelme így egyre inkább a pénzügyminisztériumok ügye is. Amint a Másfélfokon megjelent cikke végén Gyura Gábor fogalmaz: „Lehet, hogy fenntarthatósághoz kötött állampapírja csak négy országnak van, államadóssága viszont szinte mindegyiknek.”

További információ:
https://masfelfok.hu/2026/11/17/penzugyi-jutalom-a-klimavedelemert-amikor-az-allamkotveny-kamata-a-klimacelokon-mulik/

Sajtókapcsolat:

- Gyura Gábor, igazgató
- Magyarországi Fenntartható Befektetési és Finanszírozási Egyesület (HuSIF)
- gabor.gyura@outlook.com

Eredeti tartalom: Másfélfok

Továbbította: Helló Sajtó! Üzleti Sajtószolgálat

Ez a sajtóközlemény a következő linken érhető el:
https://hellosajto.hu/?p=34212