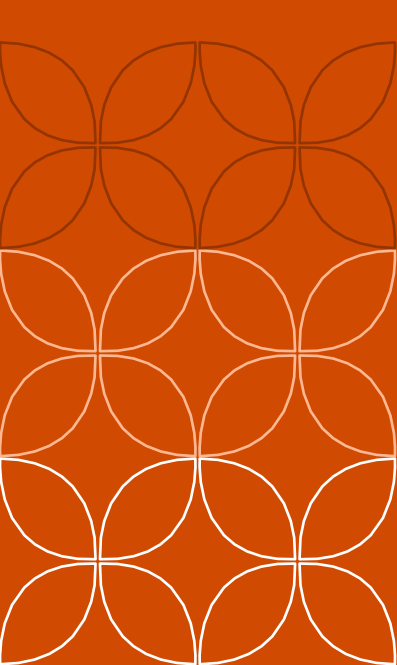


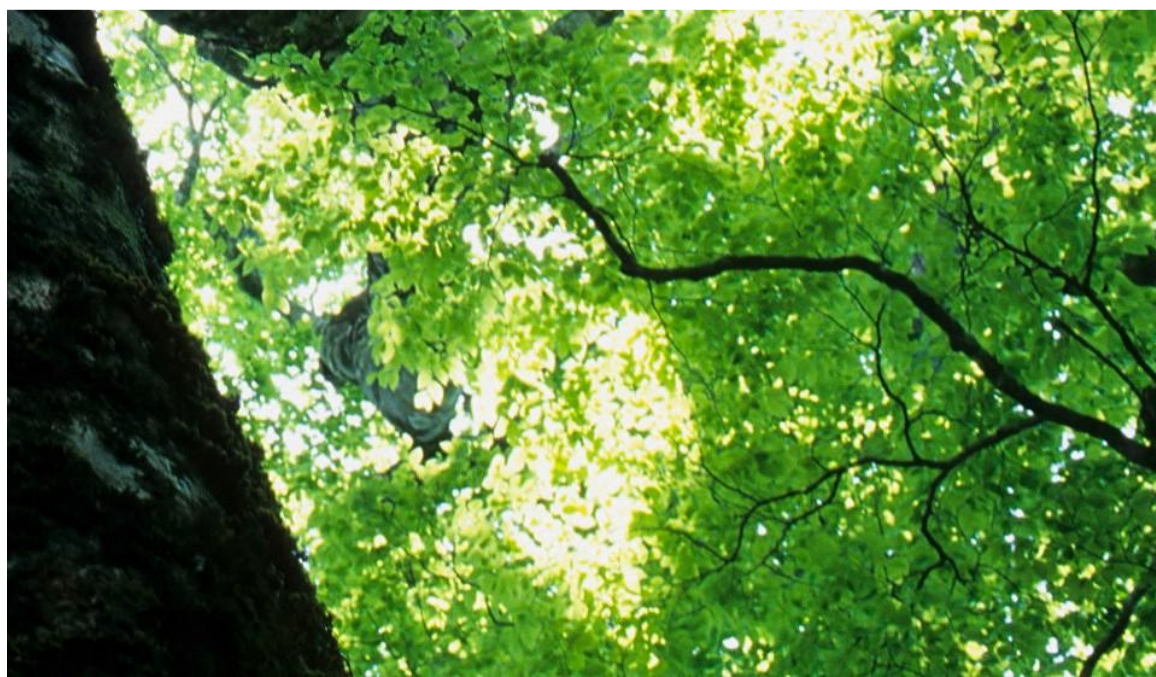
اعتماد التمويل الأخضر

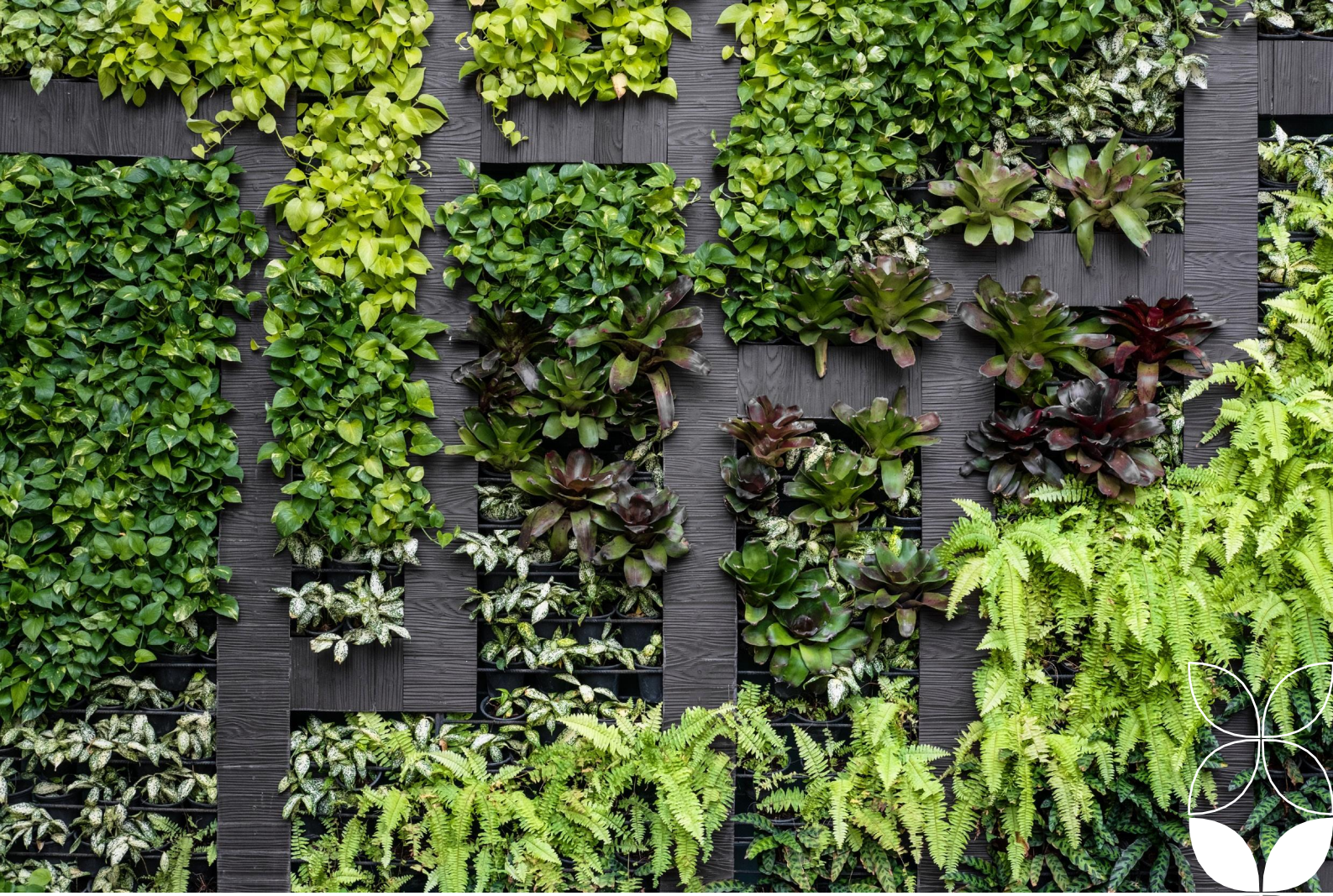
السياسات الحكومية والفجوة المالية وتحدي الاستدامة



المحتويات

1. مقدمة 3
2. النجاح يكمن في التفاصيل - فهم مشترك للتمويل الأخضر 4
3. التوازن الدقيق - أولويات ملحة مقابل مكاسب طويلة الأجل 5
4. الفجوة بين العرض والطلب - إنشاء قاعدة أصول فعالة 6
5. وضع النقاط على الحروف - مسؤوليات الدول تجاه النظام المالي العالمي 7
6. التوصيات والمقترحات الرئيسية 8
7. تواصلوا معنا 9



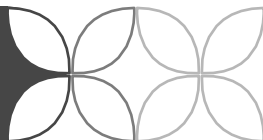


وتستلزم أن تتخذ الحكومات إجراءات فورية بالتنسيق مع الشركات والمجتمع المدني على حدٍ سواء:

1. **النجاح يكمن في التفاصيل:** فهم مشترك للتمويل الأخضر
2. **التوازن الدقيق:** أولويات ملحة مقابل مكاسب طويلة الأجل
3. **الفجوة بين العرض والطلب:** إنشاء قاعدة أصول فعالة
4. **وضع النقاط على الحروف:** مسؤوليات الدول تجاه النظام المالي العالمي

توصف عملية إدارة تغير المناخ والوصول بصافي الانبعاثات الكربونية إلى مستوى الصفر لتحجيم ظاهرة ارتفاع درجة حرارة كوكب الأرض وإيقافها عند 1.5 درجة مئوية وإنقاذ البشرية بأوصاف كثيرة منها أنها عملية باهظة التكلفة، حيث يلزم ضخ استثمارات عالمية تبلغ قرابة 131 تريليون دولار أمريكي لتسهيل الانتقال إلى الطاقة النظيفة والحفاظ على كوكبنا، وهو ما يمثل زيادة ضخمة عن تقديرات ما قبل الجائحة في ظل استمرار أزمة إمدادات الطاقة الحالية.

وبالرغم من الالتزامات التي قطعتها عدد من الدول على نفسها والإجراءات المتخذة في هذا الشأن، لا تزال هناك أربعة تحديات رئيسية تقف حجر عثرة أمام إطلاق العنان للتمويل "الأخضر"،



النجاح يكمن في التفاصيل فهم مشترك للتمويل الأخضر

1

بتحديد حجم الاستثمارات وتأهيلها. ويتمثل أحد التحديات الرئيسية المرتبطة بعدم وضوح هذه المعايير والمقاييس في ظاهرة "الغسل الأخضر"، التي تتمثل في تقديم ادعاءات مضللة أو كاذبة حول الأداء البيئي لمنتجات وخدمات تقدمها الشركات وصناديق الاستثمار. وينشأ عن ظاهرة الغسل الأخضر معلومات خاطئة كثيرة حول الأداء البيئي ونتائجه المحتملة ويؤدي إلى اختلالات في السوق، كما أنه يسهل إساءة تخصيص التمويل الأخضر والدعم وتوجيهه إلى منتجات "تقليدية غير صديقة للبيئة".

ولا يقتصر الأمر على ذلك، بل قد تحققت مكاسب كبيرة، تتمثل فيما يلي: على ذلك العديد من الحكومات التي لم تعلن بوضوح عن نطاق التزاماتها بالعمل المناخي ولا عن خططها للوفاء بها، وهو ما يؤثر على تقدير مخاطر الاستثمارات الخضراء، وبالتالي على رغبة المستثمرين في ضخ أموالهم في هذه الاستثمارات. وفي مطلع عام 2021، وضعت 160 دولة مستهدفات نشطة للطاقة المتجددة في استراتيجياتها الوطنية. ولما كان تنفيذ هذه المستهدفات قد شكّل لتقدير الحكومات، فقد أفسح غياب الوضوح والتعريفات التنظيمية مجاً

لأكبراً لتفسير ماهية الأولويات وأدى إلى تأخيرات في التنفيذ.

لقد ساهم التركيز الحالي على الاستدامة في تعزيز الوعي بالتمويل الأخضر والأدوات السياسية اللازمة لمعالجته، إلا أن تحديد أولويات العمل والنقاط التي يجب التركيز عليها لا تزال مسألة خلافية. ومن المنظور الحكومي، يُستخدم التمويل الأخضر أدوات السياسة المالية لدعم رصد العوامل البيئية الخارجية وتبنيها داخلياً وإنشاء منظومة مساندة للاستثمارات المستدامة. وتستخدم تدابير السياسة لنشر الوعي بانبعاثات الطاقة العالية والتحول في استخدامها،

فضد

لأ عن تحفيز الاستثمار واعتماد التقنيات التي تخفف من الأضرار التي تلحق ببيئة وتحمي أثرها تماماً. وقد تحققت مكاسب كبيرة، تتمثل فيما يلي: على ذلك العديد من الحكومات التي لم تعلن بوضوح عن نطاق التزاماتها بالعمل المناخي ولا عن خططها للوفاء بها، وهو ما يؤثر على تقدير مخاطر الاستثمارات الخضراء، وبالتالي على رغبة المستثمرين في ضخ أموالهم في هذه الاستثمارات. وفي مطلع عام 2021، وضعت 160 دولة مستهدفات نشطة للطاقة المتجددة في استراتيجياتها الوطنية. ولما كان تنفيذ هذه المستهدفات قد شكّل لتقدير الحكومات، فقد أفسح غياب الوضوح والتعريفات التنظيمية مجاً

وعلى الرغم مما سبق، فإن عدم وجود معايير ومقاييس تنظيمية للتمويل الأخضر يعني استمرار المخاطر، لاسيما فيما يتعلق



التوازن الدقيق أولويات ملحة مقابل مكاسب طويلة الأجل

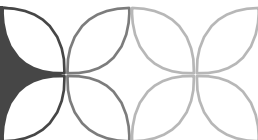
2

ومع وصول الدين العام العالمي إلى مستوى قياسي بواقع 303 تريليون دولار أمريكي في عام 2021، لا شك أن الميزانيات العامة لن تفي بالتمويل المطلوب وسيُتبع "الاعتماد" على مستثمرين من القطاع الخاص بدعم من الحكومة/المؤسسات المالية الدولية في صورة إقراض للقطاعات ذات الأولوية وخفض سعر الفائدة وفرص إعادة التمويل. ومن المرجح أن يكون الجزء الأكبر من هذه الاستثمارات في حلول الطاقة النظيفة. وتشير التقديرات إلى أن الإلغاء التدريجي للوقود الأحفوري يستلزم إعادة توجيه 24 تريليون دولار أمريكي من الاستثمارات المخطط لها إلى استثمارات "نظيفة" منخفضة الانبعاثات الكربونية، مع كون أكثر من 90% من هذه الحلول في الغالب استثمارات (تقنية) في الطاقة النظيفة. وبالإضافة إلى تحدي منح الأدوات المالية للتخفيف من ظاهرة تغير المناخ الأولوية على الاعتبار الاجتماعية والاقتصادية، هناك تحدٍ آخر أمام الاستثمار الأخضر وهو إثبات إمكانية تحقيق مكاسب وعائد على الاستثمار على المدى الطويل للمستثمرين في قطاع متخصص وجديد نسبياً وبُساء فهمه في الغالب.

قال فاتح بيرول، المدير التنفيذي للوكالة الدولية للطاقة، في حديثه في الجلسة الافتتاحية لمؤتمر دافوس 2022، إن العالم بحاجة إلى التوقف عن النظر إلى ما هو أبعد من احتياجاته الفورية من الطاقة والقيام باستثمارات طويلة الأجل ومستدامة للمستقبل. ويجسد بيان فاتح بيرول جوهر التحدي الذي يواجه الحكومات العالمية، إذ أن تزايد معدلات التضخم، وارتفاع أسعار الفائدة، وتجدد الاهتمام - بالاكفاءة الذاتي، والتحرك نحو إلغاء العولمة على خلفية التعافي بعد الجائحة واستمرار عدم الاستقرار الجيوسياسي يضع صناع السياسات المالية أمام سلسلة من القرارات والخيارات السياسية المتضاربة فيما يخص تغير المناخ والاستدامة. ولا شك أن الأولوية العاجلة هي دعم الفئات الاجتماعية الأضعف في المجتمع والتي نالها الضرر الأكبر بسبب الجائحة، وذلك من خلال شبكات الأمان الاجتماعي وأدوات تخفف من تأثير الركود الحالي وتحفز على تسيير الأمور والمضي قدماً. وقد انعكس هذا على أرض الواقع، في صورة سياسات مالية وبنيية متقلبة وغير متناسقة، بل ومتنافرة، باستثناء حالات لا تكاد تذكر.

4. المنتدى الاقتصادي العالمي، "منتدى دافوس 2022: نحن في خضم أول أزمة طاقة عالمية. واليك كيف يمكننا تداركها"، مايو 2022، <https://www.weforum.org/agenda/2022/05/first-global-energy-crisis-how-to-fix-davos-2022>

5. التقرير الصادر عن الوكالة الدولية للطاقة المتجددة بعنوان "نظرة مستقبلية لتحويلات الطاقة حول العالم"، يونيو 2021، <https://irena.org/publications/2021/Jun/World-Energy-Transitions-Outlook>





الفجوة بين العرض والطلب إنشاء قاعدة أصول فعالة

3

وتتميز هذه السندات عن السندات التقليدية بأنها موجهة إلى استثمارات مستدامة، ومنذ إطلاق السندات الخضراء من قبل البنك الدولي وبنك إس إي بي السويدي SEB في عام 2008، لجأت العديد من المنظمات والحكومات إليها كشكل بديل ومستقر وأمن من التمويل الأخضر. وفي الواقع، رأى بعض المحللين أن السندات الخضراء هي الفئة الوحيدة المتوفرة بشكل كبير من الأصول الخضراء في ظل مناخ عام يعاني من نقص الأصول الخضراء، وأثار هؤلاء المحللون مخاوف بشأن تأثير هذه السندات المحتمل على الاستدامة. فكما أوضحنا سابقاً، يؤدي غياب المعايير إلى تفاقم مخاطر الغسل الأخضر. ويتنامى هذا الخطر إذا علمنا أن الدراسات كشفت أن 90% من السندات الخضراء الصادرة هي إصدارات ذات درجة استثمارية (انتماء متوسط إلى مرتفع) وأن عوائد السندات الخضراء، في المتوسط، أقل كثيراً عن السندات التقليدية، وهذا يعني أنه كان من الممكن إصدار غالبية السندات الخضراء في صورة سندات تقليدية دون تأثير يذكر في قدرة المصدر على الحصول على رأس المال بأسعار فائدة ملائمة، ويفسر عدم تطابق مستويات الطلب مع العرض.

لن يكتمل أي نقاش حول التمويل الأخضر دون الرجوع إلى فجوة التمويل التي تظهر في أشد صورها بين العرض والطلب في مجال "التقنية النظيفة"، وهو المجال الذي يتطلب أكبر قدر من الاستثمار والتركيز كما أوضحنا آنفاً. وعادة ما تستلزم هذه المشاريع رؤوس أموال ضخمة وتتميز بالاعتماد العالي على التقنيات. وفي ظل غياب الفهم المتخصص وقصور المعلومات المتوفرة في معظم الأسواق، يزداد التحدي المالي بسبب خيارات التخارج غير الواضحة للمستثمرين المحتملين.

ووفقاً لما عايناه سابقاً، إن طبيعة قطاع الاستدامة تعني أن غالبية الشركات العاملة في القطاع التي تحققوا هبة التأسيس للانتماء إلى الأصول المستدامة اللازمة للحصول على التمويل التي تظهر في أشد صورها بين العرض والطلب في مجال "التقنية النظيفة"، وهو المجال الذي يتطلب أكبر قدر من الاستثمار والتركيز كما أوضحنا آنفاً. وعادة ما تستلزم هذه المشاريع رؤوس أموال ضخمة وتتميز بالاعتماد العالي على التقنيات. وفي ظل غياب الفهم المتخصص وقصور المعلومات المتوفرة في معظم الأسواق، يزداد التحدي المالي بسبب خيارات التخارج غير الواضحة للمستثمرين المحتملين.

لن يكتمل أي نقاش حول التمويل الأخضر دون الرجوع إلى فجوة التمويل التي تظهر في أشد صورها بين العرض والطلب في مجال "التقنية النظيفة"، وهو المجال الذي يتطلب أكبر قدر من الاستثمار والتركيز كما أوضحنا آنفاً. وعادة ما تستلزم هذه المشاريع رؤوس أموال ضخمة وتتميز بالاعتماد العالي على التقنيات. وفي ظل غياب الفهم المتخصص وقصور المعلومات المتوفرة في معظم الأسواق، يزداد التحدي المالي بسبب خيارات التخارج غير الواضحة للمستثمرين المحتملين.

6. البنك الدولي "السندات الخضراء والاجتماعية والمستدامة لتلبية احتياجات الاستثمار المستدام في إفريقيا"، 27 مايو 2022، <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2022/05/27/afw-green-social-and-sustainable-bonds-to-serve-africa-s-sustainable-investment-needs#:~:text=The%20global,2022%20sustainable%20bond%20issuance,surpass%20%241.5%20trillion%20in%202022>

7. تُنظم السندات الخضراء بموجب معيارين معترف بهما دولياً، وهما "معايير وشهادة السندات المناخية" التي وضعتها اتفاقية باريس لعام 2016، و "مبادئ السندات الخضراء".

8. ماثيئاس وارون وبيورن نيكبيست، "فهم دور التمويل الأخضر في تعزيز الاستدامة"، مجلة التمويل والاستثمار المستدام، 14 فبراير 2020، 1724864، <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2020.1724864>

وضع النقاط على الحروف مسؤوليات الدول تجاه النظام المالي العالمي

4

الكامل لمساعدتها التنموية على أنه موجه إلى تغيير المناخ، بغض النظر عن طبيعة المشروع التمويلي الذي تموله. ويُقال أن هذا الحساب سيجعل إجمالي المساهمات الفعلية في حدود 19 - 22.5 مليار دولار أمريكي.⁹

وجرى توجيه الجزء الأكبر من التمويل الدولي المقدم إلى الدول متوسطة الدخل (وليس الدول منخفضة الدخل)، مع وجود تقديرات تشير إلى أن النسبة التي تصل الدول الأكثر احتياجاً هي 8% - 2% فقط من التمويل. وبالإضافة إلى ذلك، ركز القسط الأكبر من التمويل على الحد من انبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري. وعلى الرغم من أن الحد من هذه الانبعاثات وسيلة مفيدة للتخفيف من تأثير تغيير المناخ، لا يعالج هذا التمويل المحور الرئيسي الذي ينصب عليه تركيز عدد كبير من الدول النامية، ألا وهو التكيف وتعديل المعايير بما يواكب التغييرات التي أحدثتها أزمة المناخ. وتعود بنا مسألة طبيعة التمويل الذي تتلقاه الدول النامية إلى القضايا الأوسع في النظام المتعدد الأطراف. وتعتبر المنح والقروض المقدمة إلى الدول النامية للتخفيف من آثار تغيير المناخ "ذريعة منطقية" للحكومات التي يتعين عليها تبرير مخصصات الميزانية هذه لناخبيها، بينما يشعر مستثمرو رأس المال الخاص بالارتياح تجاه المشاريع التي تظهر تأثيرات ملموسة وبالتالي تحقق عوائد مربحة. وسعيًا لمعالجة هذه المشكلة، قامت الدول الأربعون الأكثر تأثراً بتغيير المناخ بتعديل مطالبها. فبدلاً من التركيز على التعهد بتخصيص 100 مليار دولار أمريكي لعام 2022، فإنها تسعى لخطة توضح كيف ستقدم الدول المتقدمة 500 مليار دولار أمريكي على مدى السنوات الخمسة المقبلة.¹⁰

تظهر الأدلة المتزايدة أن أوجه عدم التكافؤ في العالم آخذة في الازدياد، على الصعيدين الوطني والدولي على حد سواء، إذ يتركز 97% من صناديق الاستثمار المستدامة الجديدة في الدول مرتفعة الدخل، مما يسلب الضوء على إمكانات التمويل الأخضر ونطاقه في العالم النامي.

وإدراكاً لهذا الواقع، تعهدت الدول الخمسة وخمسين المسؤولة عن قرابة 55% من انبعاثات الغازات المسببة للاحتباس الحراري في العالم في اتفاقية باريس لعام 2016، من بين جملة تعهدات أخرى، بتخصيص 100 مليار دولار أمريكي للتمويل المناخي بحلول عام 2020، وبمواصلة الاستثمار على هذا المستوى حتى عام 2025، وهو تعهد مهم كبادرة على حسن النية والمسؤولية تجاه الاقتصاد العالمي الأوسع هذا وإن كان تحقيق أهداف اتفاقية باريس على نحو كافٍ يتطلب تريليونات الدولارات. وفي ظل غياب تدابير أو مبادئ توجيهية واضحة لقياس التقدم المحرز في سبيل الوفاء بهذه التعهدات، سيكون من الصعب تقييم مقدار المساهمات المقدمة، إذ يُقدر تقرير صادر عن منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، باستخدام البيانات المقدمة من الدول الغنية نفسها، أن الدول المتقدمة قدمت مساهمات بقيمة 78 مليار دولار أمريكي في عام 2018 و80 مليار دولار أمريكي في عام 2019 إلى الدول النامية. الأهم من ذلك، أن هذه الأرقام كانت موضع نزاع حيث قيل إنها مبالغ فيها جداً، مع الاحتجاج بوجود الاستناد في حساب قيمة هذه المساهمات إلى فائدة أقل من الفائدة السوقية وليس القيمة الكاملة للقرض نظراً لأن الجزء الأكبر من الأموال قد قُدم في صورة منح وقروض بالإضافة إلى أن بعض الدول تحتسب المبلغ

9. - جوسلين تمبرلي، "الوعد المنكوث بقيمة 100 مليار دولار لتمويل المناخ - وكيفية تنفيذه"، مجلة نيتشر، أكتوبر 2021، <https://www.nature.com/articles/d41586-021-02846-3>.
9. - جوسلين تمبرلي، "الوعد المنكوث بقيمة 100 مليار دولار لتمويل المناخ - وكيفية تنفيذه"، مجلة نيتشر، أكتوبر 2021، <https://www.nature.com/articles/d41586-021-02846-3>.
9. - جوسلين تمبرلي، "الوعد المنكوث بقيمة 100 مليار دولار لتمويل المناخ - وكيفية تنفيذه"، مجلة نيتشر، أكتوبر 2021، <https://www.nature.com/articles/d41586-021-02846-3>.

التوصيات والمقترحات الرئيسية

نقترح أربعة اعتبارات رئيسية يتعين على الحكومات مراعاتها لتعزيز التمويل الأخضر

5



السعي نحو وضع إطار تنظيمي معترف به عالمياً للتمويل الأخضر

كما أوضحنا سابقاً، أدت محدودية اللوائح والمبادئ التوجيهية المتاحة لتعريف التمويل الأخضر إلى عدم تناسق المعلومات المطروحة في السوق، وقصور تنسيق السياسات الحكومية، وتفشي ظاهرة الغسل الأخضر. وفي عام 2021، أصدر الاتحاد الأوروبي "اللائحة الإفصاح عن التمويل المستدام" باعتبارها ركيزة أساسية في أجندته للتمويل المستدام، وتمثل هذه اللائحة خطوة أولى مفصلية في وضع معايير وأطر عالمية لإرشاد وتوجيه التمويل الأخضر، وطمأنة المستثمرين.



البناء على قصص الابتكار الناجحة والربط بينها

يثمر عرض قصص النجاح في مجال التمويل الأخضر على الصعيدين الوطني والدولي في إحداث تأثير ملموس. كما سيتيح للدول التي تواجه تحديات اجتماعية واقتصادية مستمرة، والتي لا تحصل على تمويل مستدام، أن تتغلب على احتياجاتها التمويلية. ويمكن السبيل الرئيسي لتحقيق ذلك في تحديد السمات الرئيسية للنجاح وكيف يمكن تكييفها لتناسب سياقات محددة.



تنويع أدوات سياسات التمويل الأخضر

لطالما كان القطاع المالي محركاً رئيسياً للتغيير في الاقتصاد، في ظل قاعدة عامة راسخة تتمثل في أن أكبر المخاطر غالباً ما تحقق أعلى العائدات. وإلى جانب القروض والسندات الخضراء التي تهيمن على سوق التمويل المستدام، نقترح التدخل المباشر في الاقتصاد الحقيقي في شكل إعانات و ضمانات ائتمانية حكومية وضرائب تفضيلية تعكس الدروس المستفادة في السنوات السابقة على مستوى تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.



اعتماد منهج سياسي متكامل وشامل للتمويل الأخضر

على خلفية الديناميكية والتحول الكامل الذي شهدته الساحة العالمية، من المرجح أن تستمر الحكومات في مواجهة خيارات سياسية متضاربة ومتغيرة. وتتمثل أحد الركائز المحورية لتحقيق التوازن الصحيح واعتماد التمويل الأخضر في إشراك أصحاب المصلحة الرئيسيين في التمويل الأخضر، أي البنوك التجارية والاستثمارية، والأسواق المالية، والمستثمرين من القطاع الخاص، وممولي التنمية جنباً إلى جنب مع الحكومة في عملية صياغة الاستراتيجية.



تواصلوا معنا

رامي ناظر

الرئيس والشريك العالمي، الاستشارات العالمية والخدمات الحكومية
والعامة، بي دبليو سي الشرق الأوسط
rami.nazer@pwc.com

د. سانديب سريفاستافا

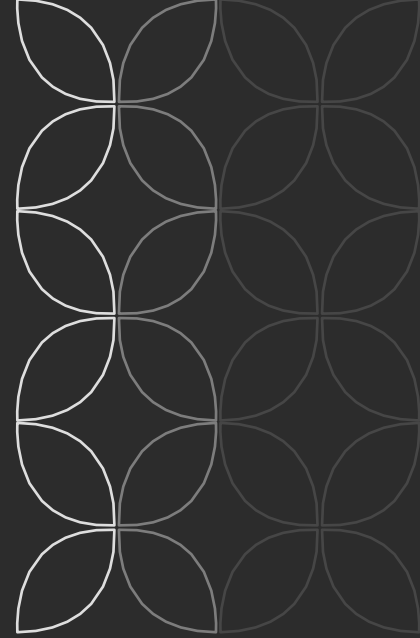
رئيس الاستشارات، الخدمات المالية، بي دبليو سي الشرق الأوسط
sandeep.srivastava@pwc.com

باريس دينسر

رئيس الاستشارات الخاصة بالتنمية الدولية، بي دبليو سي الشرق
الأوسط
baris.d.dincer@pwc.com

نسرين حليلة

مدير أول العملاء وأسواق أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا، بي
دبليو سي الشرق الأوسط
nesrin.halima@pwc.com



© 2022 PwC. All rights reserved. At PwC, our purpose is to build trust in society and solve important problems. We're a network of firms in 155 countries with over 327,000 people who are committed to delivering quality in assurance, advisory and tax services. Find out more and tell us what matters to you by visiting us at www.pwc.com.

Established in the Middle East for 40 years, PwC has 22 offices across 12 countries in the region with around 7,000 people. (www.pwc.com/me).

PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.