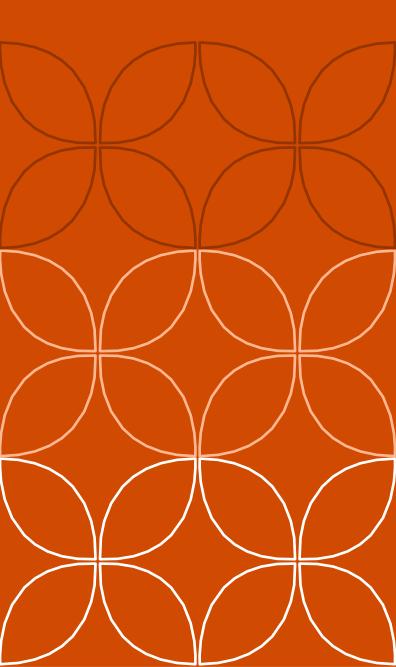


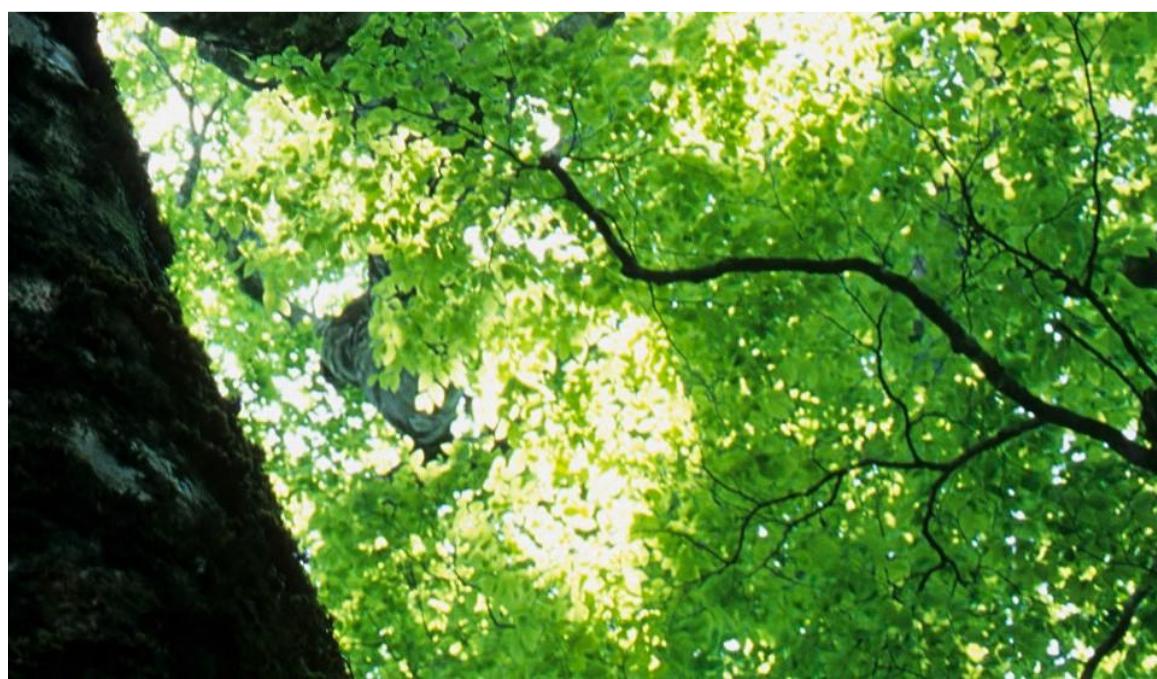
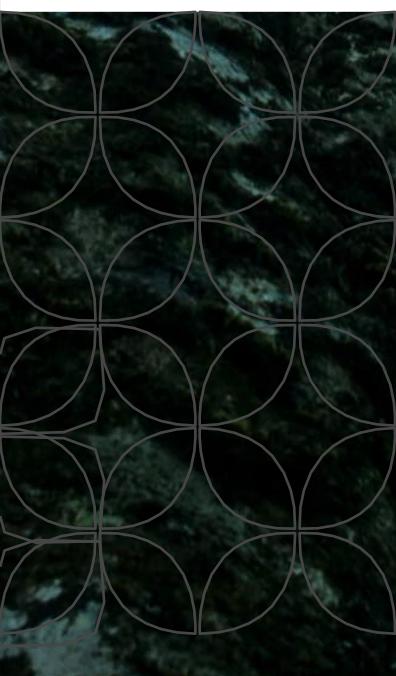
## اعتماد التمويل الأخضر

السياسات الحكومية والفجوة المالية وتحدي الاستدامة



## المحتويات

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





- وستلزم أن تتخذ الحكومات إجراءات فورية بالتنسيق مع الشركات والمجتمع المدني على حد سواء:
1. **النجاح يمكن في التفاصيل:** فهو 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

توصي عملية إدارة تغير المناخ والوصول بصفي الانبعاثات الكربونية إلى مستوى الصفر لتجريم ظاهرة ارتفاع درجة حرارة كوكب الأرض وإيقافها عند 1.5 درجة مئوية وإنقاذ البشرية بأوصاف كثيرة منها أنها عملية باهظة التكلفة، حيث يلزم صناع استثمارات عالمية تبلغ قرابة 131 تريليون دولار أمريكي لتسيير 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 العنوان للتمويل "الأخضر" ،

1. تقرير صادر عن الوكالة الدولية للطاقة المتعددة بعنوان "نظرة مستقبلية لتحولات الطاقة حول العالم"، يونيو 2021 ،  
بي بي سي | دليل التمويل الأخضر: السياسات الحكومية والفجوة المالية وتحدي الاستدامة



## النجاح يكمن في التفاصيل فهم مشترك للتمويل الأخضر

1

بتتحديد حجم الاستثمار 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. وبينما عن ظاهرة الغسل الأخضر معلومات خاطئة كثيرة حول الأداء البيئي ونتائج المحتملة و يؤدي إلى اختلالات في السوق، كما أنه يسهل إساءة تخصيص التمويل الأخضر والدعم وتوجيهه إلى منتجات "تقليدية غير صديقة للبيئة".

ولأنه يقتصر وتحمّل المعرفات على الشركات وإنما يتتمثل فيما يلي: على كذلك العديد من الحكومات التي لم تعلن بوضوح عن نطاق التزاماتها بالعمل المناخي ولا عن خططها للوفاء بها، وهو ما يؤثر على تقيير مخاطر الاستثمار الخضراء، وبالتالي على رغبة المستثمرين في ضخ أموالهم في هذه الاستثمارات. وفي مطلع عام 2021، وضعت 160 دولة مستهدفات نشطة للطاقة المتعددة في استراتيجياتها الوطنية. ولما كان تنفيذ هذه المستهدفات قد ثرّك لتقيير الحكومات، فقد أفسح غياب الوضوح والتعريفات التنظيمية

مجاًناً لأنفسها ماهية الأولويات وأدى إلى تأخيرات في التنفيذ.<sup>2</sup>

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

لأ عن تحفيز الاستثمار واعتماد التقنيات التي تخف من الأضرار التي تلحق ببيئة هاتناع المعلومات وقد تتحقق مكاسب وإنما يتتمثل فيما يلي: على في عام 2019، كان ما يقرب من 20% منها في قطاع الطاقة المتعددة، كما نجح قطاع الطاقة المتعددة في تحقيق مساواة أكبر بين الجنسين في الوظائف من تلك الموجودة عادةً في قطاع النفط والغاز. ولا شك أن التقنية والاستخدام المباشر للطاقة المتعددة يدفعان عجلة الاستثمار الأخضر ويعززان الرغبة في الاستثمار في هذا القطاع المهم.<sup>3</sup>

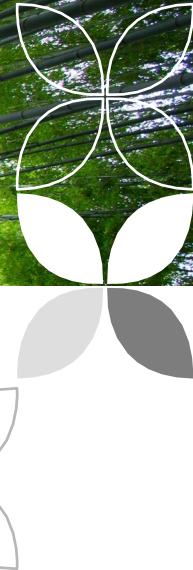
وعلى الرغم مما سبق، فإن عدم وجود معايير ومقاييس تنظيمية للتمويل الأخضر يعني استمرار المخاطر، لاسيما فيما يتعلق

2. التقرير الصادر عن الوكالة الدولية للطاقة المتعددة بعنوان "نظرة مستقبلية لتحولات الطاقة حول العالم"، يونيو 2021 ،  
https://irena.org/publications/2021/Jun/World-Energy-Transitions-Outlook

3.

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





## التوازن الدقيق أولويات ملحة مقابل مكاسب طويلة الأجل

2

ومع وصول الدين العام العالمي إلى مستوى قياسي يوّاقع 303 تريليون دولار أمريكي في عام 2021، لا شك أن الميزانيات العامة لن تقى بالتمويل المطلوب وسيتعين "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 الاعتبارات 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 ويساء فهمه في الغالب.

قال فاتح بيروت، المدير التنفيذي لوكالة الطاقة الدولية، 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.<sup>4</sup> ويجسد بيان فاتح بيروت جوهر التحدي الذي يواجه الحكومات العالمية، إذ أن تزايد معدلات التضخم، وارتفاع أسعار الفائدة، وتتجدد الاهتمام - بالاكتفاء 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 تغيير 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 والممضي قدماً. وقد انعكس هذا على أرض الواقع، في صورة سياسات مالية وبيئية متقلبة وغير متناسقة، بل ومتناهية، باستثناء حالات لا تكاد تذكر.

4. المنتدى الاقتصادي العالمي، "منتدى دافوس 2022: نحن في خضم أول أزمة طاقة عالمية، ولكن 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 المتعددة بعنوان "نظرة مستقبلية لتحولات الطاقة حول العالم"، يونيو 2021، "، <https://irena.org/publications/2021/Jun/World-Energy-Transitions-Outlook>





# 3

## الفجوة بين العرض والطلب إنشاء قاعدة أصول فعالة

وتحتفي هذه السندات عن السندات التقليدية بأنها موجهة إلى استثمارات مستدامة،<sup>6</sup> ومنذ إطلاق السندات الخضراء من قبل البنك الدولي وبنك إس إيه 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 الفتنة الوحيدة المتوفرة بشكل كبير من الأصول الخضراء في ظل مناخ عام يعاني من نقص الأصول الخضراء، وأشار هؤلاء المحللون مخاوف بشأن تأثير هذه السندات المحتمل على الاستدامة. فكما أوضحتنا سابقاً، يؤدي غياب المعايير

لـ «البيهقي»، إن طبيعة قطاع الاستدامة تعني أن غالبية الشركات العالمية في الولايات المتحدة تحفظ حقوق الملكية للأصول التي يحصلون على عائد من المحتمل أن تكون السندات الخضراء هي الأصول الخضراء الأكثر شيوعاً في الوقت الحاضر حيث قدر إجمالي قيمتها السوقية العالمية بأكثر من تريليون دولار أمريكي في نهاية عام 2020، ومن المتوقع أن يتخطى 1.5 تريليون دولار أمريكي في عام 2022.<sup>7</sup>

إلى تفاقم مخاطر الغسل الأخضر. ويتنامي هذا الخطر إذا علمنا أن الدراسات كشفت أن 90% من السندات الخضراء الصادرة هي إصدارات ذات درجة استثمارية (ائتمان 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،<sup>8</sup> ويفسر عدم تطابق مستويات الطلب مع العرض.

6 البنك الدولي "السندات الخضراء والاجتماعية المستدامة 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%20glo.2022 .ba%20sustainable%20bond%20issuance,surpass%20241.5%20trillion%20in%202022>

7 تُنظّم السندات الخضراء بموجب معايير معترف بها دولياً، وفما "عيار وشهرة السندات الخضراء" التي وضعتها اتفاقية باريس لعام 2016، و "إمداد السندات الخضراء".

8 مالتيس وارون وببورن تيكفيست، "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 تغير المناخ، بغض النظر عن طبيعة المشروع التنموي الذي تموله. ويُقال أن هذا الحساب سيجعل إجمالي المساهمات الفعلية في حدود 19 - 22.5 مليار دولار أمريكي.<sup>2</sup>

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 المسامية للاحتباس الحراري.<sup>3</sup> وعلى الرغم من أن الحد من هذه الانبعاثات وسيلة مفيدة للتخفيف من تأثير تغير المناخ، لا يعالج هذا التمويل المحور الرئيسي الذي ينصب عليه تركيز عدد كبير من الدول النامية، ألا وهو التكيف وتتعديل المعايش بما يواكب التغيرات التي أحذتها أزمة المناخ. وتعود بنا مسألة طبيعة التمويل الذي تنتقاه الدول النامية إلى القضايا الأوسع في النظام المتعدد الأطراف. وتعتبر المنح والقروض المقدمة إلى الدول النامية للتخفيف من آثار تغير المناخ "ذراعاً منتفذاً" للحكومات التي يتعين عليها تبرير مخصصات الميزانية هذه لتأديبها، بينما يشعر مستثمرو رأس المال الخاص بالارتياح تجاه المشاريع التي تظهر تأثيرات ملموسة وبالتالي تحقق عوائد مرحبة. وسعياً لمعالجة هذه المشكلة، قامت الدول الأربعون الأكثر تأثراً بتغير المناخ بتعديل مطالبه. فبدلاً من التركيز على التعهد بتخصيص 100 مليار دولار أمريكي لعام 2022، فإنها تسعى لخطوة توسيع كيف ستقدم الدول المتقدمة 500 مليار دولار أمريكي على مدى السنوات الخمسة المقبلة.<sup>4</sup>

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 يسلط الضوء على إمكانات التمويل الأخضر ونطاقه في العالم النامي.

وإدراكاً لهذا الواقع، تعهدت الدول الخمسة وخمسين المسؤولة عن قرابة 55% من انبعاثات الغازات المسامية 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 يقدر 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 بوجوب 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، "الوع المكتوب بقيمة 100 مليار دولار لتمويل المناخ - وكيفية تنفيذه"، مجلة نيتشر، أكتوبر 2021.  
.9. جوسلين تمبرلي، "الوع المكتوب بقيمة 100 مليار دولار لتمويل المناخ - وكيفية تنفيذه"، مجلة نيتشر، أكتوبر 2021.  
.9. جوسلين تمبرلي، "الوع المكتوب بقيمة 100 مليار دولار لتمويل المناخ - وكيفية تنفيذه"، مجلة نيتشر، أكتوبر 2021.



## التصيات والمقررات الرئيسية

نقترح أربعة اعتبارات رئيسية يتعين على الحكومات مراعاتها لتنمية وتعزيز التمويل الأخضر

**البناء على قصص الابتكار الناجحة والربط بينها**

يثير عرض قصص النجاح في مجال التمويل الأخضر على الصعدين 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. ويكمّن السبيل الرئيسي لتحقيق ذلك في تحديد السمات الرئيسية للنجاح وكيف يمكن تكييفها لتناسب سياقات محددة.



**السعى نحو وضع إطار تنظيمي معترف به عالمياً للتمويل الأخضر**

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



**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. وتمثل أحد الركائز المحوّرة لتحقيق التوازن الصحيح واعتماد التمويل الأخضر في إشراك أصحاب المصلحة الرئيسيين في التمويل الأخضر، أي البنوك التجارية والاستثمارية، والأسواق المالية، والمستثمرين من القطاع الخاص، وموللي التنمية جنباً إلى جنب مع الحكومة في عملية صياغة الاستراتيجية.



**تنوع 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 تتحقق أعلى العائدات. وإلى جانب القروض والسدادات الخضراء التي تهيمن على سوق التمويل المستدام، نقترح التدخل المباشر في الاقتصاد الحقيقي في شكل إعانات وضمانات انتقائية حكومية وضرائب تفضيلية تعكس الدروس المستفادة في السنوات السابقة على مستوى تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.





## تواصلوا معنا

باريس دينسر

رئيس الاستشارات الخاصة بالتنمية الدولية، بي دبليو سي الشرق الأوسط

[baris.d.dincer@pwc.com](mailto:baris.d.dincer@pwc.com)

رامي ناظر

الرئيس والشريك العالمي، الاستشارات العالمية والخدمات الحكومية  
والعامة، بي دبليو سي الشرق الأوسط

[rami.nazer@pwc.com](mailto:rami.nazer@pwc.com)

نسرين حلימה

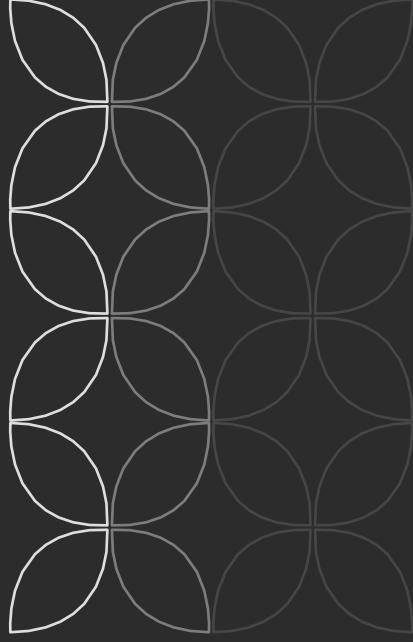
مدير أول العملاء وأسواق أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا، بي  
دبليو سي الشرق الأوسط

[nesrin.halima@pwc.com](mailto:nesrin.halima@pwc.com)

د. سانديپ سريفاستافا

رئيس الاستشارات، الخدمات المالية، بي دبليو سي الشرق الأوسط

[sandeep.srivastava@pwc.com](mailto:sandeep.srivastava@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](http://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](http://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](http://www.pwc.com/structure) for further details.