

Beszámoló a Magyar Nemzeti Bank negyedik Zöld Pénzügyi Konferenciájáról*

Kim Donát – Vincze-Pintér Vivien

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) 2022. október 6-án negyedik alkalommal rendezte meg Zöld Pénzügyi Konferenciáját, melyet ezúttal az MNB Budai Központjában tartott meg. Az idei konferencia a változó gazdasági környezetre fókuszált: az esemény során a résztvevők körbejárták, hogyan lehet fenntartani az utóbbi évek lendületét a zöld pénzügyek terén a növekvő infláció, a recessziós aggodalmak és a geopolitikai turbulenciák idején. *Kandrács Csaba*, a Magyar Nemzeti Bank alelnöke nyitotta meg az eseményt. Beszédében rámutatott arra, hogy a számos geopolitikai, szociális és gazdasági kihívás ellenére sem szabad háttérbe szorítani a klímaváltozás és biodiverzitás csökkenése okozta közelségi katasztrófát. Extrém szárazság jellemezte Kínát és Európát, miközben Pakisztánban és a Föld egyik legmelegebb helyén, a kaliforniai Death Valley-ben is hatalmas árvizek pusztítottak. Aggasztónak tartja, hogy a glasgowi Egyesült Nemzetek Szövetsége (ENSZ) éghajlatváltozási konferenciája (COP26) óta számos jelentős kibocsátó meghátrált, míg mások vonakodnak a Párizsi Egyezményben foglaltak szerinti vállalásuknak megfelelő lépéseket meghozni. Fontos hangsúlyozni, hogy nemcsak országok, hanem vállalatok is visszaléptek, nevezetesen egy év alatt több amerikai egyesült államokbeli bank is kilépett a Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) szövetségből, amely kedvezőtlen üzenetet hordoz. *Kandrács Csaba* beszédében hangsúlyozta, hogy Magyarország ugyanakkor erősen elkötelezett amellett, hogy pénzügyi rendszerét fenntarthatósági pályára állítsa. E célból az Országgyűlés 2021. május 28-i döntése alapján a jegybank mandátuma Európában elsőként a környezeti fenntarthatóság előmozdítására is kiterjed. Az MNB – mandátumának megfelelően – az elmúlt három évben számos programmal segítette a hazai zöld gazdasági átmenetet. Így többek között publikálta hosszú távú klíma-stressztesztjét, a hitelintézetek számára Zöld Ajánlást adott ki, elindította Zöld Tőkekövetelmény-kedvezmény Programját, zöld jelzalogvásárlási programot jelentett be, elindította Zöld Otthon Programját, meghirdette a Családi Zöld Pénzügyek Programját, számos egyetemi és intézményi partnerrel kötött oktatási-kutatási együttműködést. Emellett, legújabban a Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezettel (Organisation for Economic Co-operation and Development,

* A jelen kiadványban megjelenő írások a szerzők nézeteit tartalmazzák, ami nem feltétlenül egyezik a Magyar Nemzeti Bank hivatalos álláspontjával.

Kim Donát a Magyar Nemzeti Bank Fenntartható pénzügyi elemzési osztályának vezetője és a Budapesti Corvinus Egyetem PhD-hallgatója. E-mail: kimdo@mnb.hu
Vincze-Pintér Vivien a Magyar Nemzeti Bank Fenntartható pénzügyek főosztályának szakmai titkára. E-mail: pinterv@mnb.hu

OECD) és az Európai Bizottsággal méri fel a biodiverzitás csökkenéséből fakadó pénzügyi kockázatokat Magyarországra vonatkozóan. Mindezen felül az MNB – példát mutatva a pénzügyi szektornak is – saját karbonlábnyomát is semlegesíti, így ennek jegyében e konferencia karbonlábnyomát is ellentételezi.¹

A megnyitóbeszédet követően a résztvevők *Frank Elderson*, az Európai Központi Bank Igazgatótanácsának tagjától láthattak videóüzenetet, amelyben hangsúlyozta, hogy az uniós tagállamok kormányai továbbra is elkötelezettek a Párizsi Klímaegyezményben foglalt célok iránt. Hozzátette, hogy a jegybankoknak és felügyeleteknek a törvényben meghatározott mandátumaik betartásakor e célokat, intézkedéseket, illetve a klímakockázatokat feltáró forгатókönyveket fokozottan figyelembe kell venniük.

Hogyan tartható fenn a zöld pénzügyi lendület a soha nem látott kihívások évében?

A konferencia első kiemelt előadója, *Thomas Steiner*, az Osztrák Nemzeti Bank (OeNB) ügyvezető igazgatója megköszönte az MNB eddig végzett munkáját a zöld pénzügyek területén, amely példát mutat az osztrák jegybank számára is. Előadásában kifejtette, hogy a jelenleg zajló orosz-ukrán háború nemcsak az ENSZ Fenntartható Fejlődési Céljainak elérését sodorja veszélybe, hanem más kríziseket, mint például az energia- vagy élelmiszerválságot is tovább súlyosbítja, nem beszélve az inflációs környezetre gyakorolt kedvezőtlen hatásairól. A háború során éppen az erőforrásokat pazarolják el, amelyekre nagy szükség volna a globális kihívások megoldásához, miközben nemzetközi szinten veti vissza a fenntartható beruházások finanszírozását célzó együttműködési kezdeményezéseket is. Meglátása szerint az európai fenntartható pénzügyi stratégia (EU Taxonómia, közzétételi követelmények, szabványok stb.) jó úton halad, ugyanakkor elő kellene segíteni az ESG-kritériumok (Environmental, Social és Governance vagyis környezeti, szociális és vállalatiirányítási kritériumok) átláthatóságát az üzleti bizalom növelése és a „greenwashing” elkerülése érdekében. Úgy véli, hogy a szén-dioxid-árzás a leghatékonyabb ösztönző a reálgazdasági és pénzügyi változásokra, ami jelenleg növelheti ugyan az inflációt, de hosszabb távon e trend megfordulhat. Thomas Steiner kitért az OeNB saját működésének zöldítésére is: jelenleg kidolgozás alatt áll az OeNB fenntarthatósági stratégiája, amelyben biztosan célul tűzik ki az osztrák jegybank karbonsemlegeségének elérését 2040-re. Egyúttal az OeNB növelni kívánja a zöld/fenntartható kötvényekbe történő befektetések számát, hangsúlyt fektetve az üvegházhatású gázok (ÜHG) kibocsátásának csökkentésére, azok ellentételezése helyett.

¹ A 2021. évre vonatkozó ellentételezésről, a Geszt melletti Körös-Maros Nemzeti Park erdőtelepítéséről készült kisfilm levetítése is a konferencia programját képezte. A videó a Magyar Nemzeti Bank Youtube-csatornáján érhető el "Erdőtelepítéssel egy zöldebb pénzügyi rendszer felé" címmel. A kisfilm linkje a következő: <https://www.youtube.com/watch?v=Hm9ennO7nWU>

Zöld átmeneti kihívások a vállalati szektorban

Az esemény délelőtti programjának második kiemelt előadója *Pepijn Rijvers*, a Nemzetközi Üzleti Tanács a Fenntartható Fejlődésért (WBCSD) ügyvezető alelnöke volt. Meglátása szerint csak úgy, mint az 1970-es években kezdődő digitális forradalom idején, napjainkban ismét egy nagyszabású átalakulás kellős közepében vagyunk, ami minden szektort és országot érint. Az átmenetet ezúttal ugyanakkor nem az innovációk, hanem a kihívások „tökéletes vihara” vezérli, aminek középpontjában az éghajlati vészhelyzet és a növekvő egyenlőtlenségek találhatók. Hozzátette, hogy a vállalkozások üzletmenetét tekintve a „business as usual” forgatókönyv többé már nem járható út, ugyanis ez a szemlélet gazdaságilag egyre inkább kockázatos, környezeti szempontból pedig veszélyes, illetve társadalmilag és jogilag is kifogásolható. Fontos azt is látni, hogy egy vállalkozás alkalmazkodóképessége jelentős hatással van a hosszú távú értékpotenciáljára, éppen ezért a vállalkozásoknak fejleszteniük szükséges üzleti modelljeik fenntarthatósági kérdéseket érintő kompetenciáit az integrált módon történő döntéshozatal megvalósítása érdekében. Mindenképpen pozitív, hogy a hitelintézetek és a befektetők egyre inkább az alacsony szén-dioxid-kibocsátású és az éghajlatváltozással szemben ellenállóképes jövőre való átállás terveire összpontosítanak. Ugyanakkor ez az átállás jelentős finanszírozást és összefogást igényel. Miközben azt is fontos szem előtt tartani, hogy a pénzügyi szektor valós értéket és megfelelő ösztönzőket rendeljen azokhoz az üzleti termékekhez és szolgáltatásokhoz, amelyek felgyorsítják az átmenetet egy karbonsemleges és méltányosabb világ felé. *Pepijn Rijvers* szerint nagyon valószínű, hogy három éven belül több mint 50 országban alkalmazzák majd az éghajlattal kapcsolatos pénzügyi közzétételek keretrendszerét.

Az MNB Zöld Pénzügyek Díjak és a Zöld Pénzügyi Tudományos Díjak díjátadó ceremóniája

A konferencia keretében a jegybank idén is átadta a pénzügyi szervezeteknek szóló Zöld Pénzügyek Díjakat és a legkiválóbb tudományos teljesítményeket honoráló Zöld Pénzügyi Tudományos Díjakat. Az MNB 2019-ben díjazta először Zöld Pénzügyek Díjjal a legzöldebben működő pénzügyi intézményeket. A Zöld Bank Díj elbírálása során elsősorban a zöld hitelkihelyezések mértékét, az intézmények által birtokolt zöld értékpapírok portfóliójukban kitevő arányát, valamint az intézmények klímaváltozás hatásainak való kockázati kitettséget veszik figyelembe. Ennek megfelelően 2022-ben a *Zöld Bank Díjat a Raiffeisen Bank Zrt.* nyerte el, a *Zöld Biztosító és Pénztár Díjat az UNION Vienna Insurance Group Biztosító Zrt.*-nek ítélte a jegybank, míg a *Zöld Befektetési Alapkezelő Díjat a Raiffeisen Befektetési Alapkezelő Zrt.* kapta.

2021-ben az MNB a környezeti fenntarthatóság támogatásának ösztönzése céljából, valamint annak érdekében, hogy a kiemelkedő zöld pénzügyi kutatási teljesítményt

nyújtó magyar és nem magyar állampolgárságú szakemberek iránti megbecsülését kifejezze, megalapította a Zöld Pénzügyi Tudományos Díjakat, továbbá létrehozta a Zöld pénzügyi kutatási kezdeményezést. A Zöld Pénzügyi Tudományos Díjakat egy, tudósokból és a Monetáris Tanács egyes tagjaiból álló grémium ítéli oda. Az idei évben a *Zöld Pénzügyi Tudományos Talentum Díjjal Vértessy Lászlót* jutalmazták kiemelkedő kutatói munkájáért, melyet kiváló publikációi és magas idézettsége is bizonyít, és amelyet interdiszciplináris megközelítés jellemez. A *Zöld pénzügyi kutatási kezdeményezés* elnevezésű pályázat *Különdíját Böcskei Elvira és kutatócsoportja* nyerte el a versenyképesebb és egyben fenntarthatóbb ingatlanszektor témájában kidolgozott kutatási tervükért. A Zöld pénzügyi kutatási kezdeményezés elnevezésű pályázat *I. helyezését a MATE Körforgásos Gazdaságelemző és Tudásközpontjának kutatócsoportja* számára ítelték oda az agrár- és élelmiszeripari vállalatok klímastresszt érintő pénzügyi felkészültsége témájában kidolgozott kutatási tervéért. A Zöld pénzügyi kutatási kezdeményezés elnevezésű pályázat *II. helyezését Horváth Áront és kutatócsoportját* ismerték el a magyarországi épületenergetikai adatok és lakásáruk kapcsolatának statisztikai vizsgálata témájában kidolgozott kutatási tervükért. A Zöld pénzügyi kutatási kezdeményezés elnevezésű pályázat *III. helyezését Kovács Antal Ferenc* nyerte el a nemzeti természeti vagyon eszközközeléséért felelős vállalati portfólió megvalósíthatósági tanulmányához kidolgozott kutatási tervével. A *Nemzetközi Zöld Pénzügyek Életműdíjat Sean Kidney*, a Climate Bonds Initiative társalapító-vezérigazgatója és a SOAS University of London Fenntartható pénzügyek központjának professzora kapta, aki nemzetközi szinten számos zöld pénzügyi tanácsnak és bizottságnak tagja.

Sean Kidney beszédében hangsúlyozta, hogy a zöld forradalom esetén a kis gazdaságoktól tanulhatnak majd a nagyobb országok, ezért is láthatjuk, hogy Szingapúr, Hongkong vagy éppen Magyarország élen járnak a zöld átmenetben. Tekintettel arra, hogy az üvegházhatású gázok (ÜHG) később fejtik ki hatásukat, a jelenleg tapasztalt klímaváltozás az 1980-as évekig történő kibocsátásból fakad, így, amennyiben azonnal megszűnne az ÜHG-kibocsátás, akkor is még 30 évig növekvő klimatikus hatással szembesülnénk. A klímaváltozás pedig magában hordozza a háborúk és konfliktusok kirobbanásának veszélyét, masszív migrációt indíthat be és teljes ökoszisztéma-összeomlást okozhat. A zöld gazdaságra történő áttérést legjobban a volumenek növekedése ösztönzi, hisz ezáltal jelentősen csökkennek a költségek. Ez egyben komoly befektetési lehetőség is: a McKinsey globális vezetési tanácsadó cég által publikált tanulmány szerint évente 9,2 billió dollár értékű befektetést igényel a zöld átállás, amelynek kétharmada már meglévő tőkeberuházások átcsoportosítását jelentené, ugyanakkor egyharmada új tőkeigényként jelenik meg, mivel a zöld beruházások magas beruházási költséggel, de rendkívül alacsony működési költséggel üzemelnek. A befektetők bizakodóak, tisztán és zölden látják a jövőt, ugyanakkor jelenleg a piac nagyon volatilis, hisz senki sem lehet biztos benne, hogy mely cégek lesznek a befutók. Nyitott kérdés például, hogy a meglévő kínai napelemes cégbe vagy egy

indiai államilag támogatott startupba fektessenek. A zöldkötvény-piac esetében is jól látható, hogy 10 év alatt 2 milliárd dollárról ezerszeresére, 2 billió dollárra nőtt a kinnlevő állomány. A tapasztalat azt mutatja, hogy a zöldkötvények ellenállóbbak és másodpiacon is likvidebbek. A professzor víziója szerint a következő 30 év olyan beruházási fellendülést hozhat, amely számos munkahelyet és jelentős jóléti növekedést eredményez.

Átállási tervek a pénzügyi szektorban

A konferencia következő szakaszában az átállási tervek meglétét vizsgálták a pénzügyi szektorban. A panelbeszélgetés felvezetőjét *James Vaccaro* (Climate Safe Lending Network) tartotta. A klímaváltozásból fakadóan megfigyelhető, hogy az országok rendkívül nehéz helyzetben fogják találni magukat, ami miatt az átállási terveknek két kérdésre kell választ adniuk. Egyrészt arra, hogy hogyan tudnak megfelelni a mikroprudenciális kockázatoknak, másrészt pedig arra, hogy hogyan tudnak hozzájárulni a szisztematikus kihívások kezeléséhez. A Climate Safe Lending Network javasolja, hogy az intézmények a múltbéli „káros örökséget” – mint a fosszilis üzemanyagok és az erdőirtás támogatása – teljes mértékben építsék le, egyúttal pedig csökkentsék a meglévő, finanszírozott portfóliójuk karbonintenzitását, és emellett olyan projekteket keressenek, amelyek összhangban vannak a klímacélok elérésével. Különbséget kell tenni aközött, hogy az intézmények karbonintenzitási arányokat határoznak meg, vagy abszolút kibocsátási célokat fogalmazznak meg, mivel csupán az utóbbival érhető el tényleges kibocsátáscsökkentés. *James Vaccaro* hangsúlyozta továbbá, hogy a hitelintézeteknek nemcsak a finanszírozási csatornán keresztül van lehetőségük a karboncsökkentésre, hanem mivel hatással vannak a szabályozási környezet kialakítására, hitelezett cégeknél gyakran üzleti tanácsot adnak, kapcsolatot teremtenek különböző üzletfelek között, és számos adatot gyűjtenek, ezáltal összetett adatbázisokat hoznak létre és elemeznek, így finanszírozási kapcsolataikat ezek alapján is érdemes felülvizsgálni.

James Vaccaro panelfelvezető előadását követően az első panelbeszélgetést *Gyura Gábor* (UNEP FI) moderálta, a panelben pedig *Mark Campanale* (Carbon Tracker Initiative), *Robert Spruijt* (ING) és *Paróczai Beáta* (European Bank for Reconstruction and Development, EBRD) vett részt. A panelbeszélgetés során a résztvevők megvitatták a zöld gazdaságba történő átmenet alakulását a pénzügyi szektorra vonatkozóan, illetve azt, hogy mit tehetnének a hitelintézetek és felügyeleti hatóságok a világ fenntartható pénzügyi tevékenységének megfelelő irányba történő terelése érdekében. *Mark Campanale* egyik fő üzenete az volt, hogy minden szabályozónak moratóriumot kellene hirdetnie a fosszilis tüzelőanyaggal kapcsolatos kötvények kibocsátására, a fosszilis tüzelőanyag-rendszer bővítésének megakadályozása végett. Ugyanakkor a kormányok és egyének külön-külön nem képesek

mindezt megvalósítani, hiszen ez rendszerszintű probléma, amellyel rendszerszinten szükséges foglalkozni. Véleménye szerint az Értékpapír-felügyeletnek Nemzetközi Szervezetén (IOSCO), a Tőzsdék Világszövetségén (WFE), valamint a bázeli folyamaton keresztül, a központi bankokat bevonva lehetne e problémát kezelni. Hozzátette, hogy a fosszilis tüzelőanyagok finanszírozásának csökkentése nem azt jelenti, hogy teljesen fel kellene hagyni ezen programok finanszírozásával, hanem hogy újabb kutatási projektek indítását nem szabadna engedélyezni. Mark Campanale szerint nem lehet elégszer hangsúlyozni, hogy az energiaellátó rendszereknél a megújuló erőforrásokat kéne előtérbe helyezni, pl. a földgáz helyett, ugyanis a fosszilis tüzelőanyagok elhagyása nemcsak pénzügyi, hanem politikai haszonnal (energiaimport-függőség mérséklése) is járhat.

Gyura Gábor kérésére *Robert Spruijt* kifejtette, hogy az ING nemrég csatlakozott a Net-Zero Banking Alliance-hez, valamint ismertette az ING fenntarthatóságához köthető céljait a jövőre vonatkozóan. A Net-Zero Banking Alliance az ENSZ által alapított bankszövetség, melynek tagjai – a Párizsi Klímaegyezményben kítűzött célokkal összhangban – elkötelezték magukat többek között amellett, hogy hitelezési és befektetési portfóliójukat legfeljebb 2050-ig karbonsemlegessé alakítják. Az ING 2018-ban saját kezdeményezést indított el Terra néven, azzal a meggyőződéssel, hogy hitelintézetként az ING a kihelyezett állományán keresztül pozitívabb hatást gyakoroljon az éghajlatváltozással kapcsolatos intézkedésekre, a vállalatoknak és ügyfeleknek kölcsönzött forrásokon keresztül. Így hitelállományukban több száz milliárd eurót fordítanak a nettó nulla klímacélok elérésére, miközben az ING nem finanszíroz olaj- és gázkutatást vagy bővítést célzó projekteket sem.

Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank, mint nemzetközi pénzügyi intézmény megalapítása óta jelentős mértékben segítette a közép- és kelet-európai (KKE) országok egykor piacgazdaságra, napjainkban pedig egyre inkább a zöld gazdaságra történő átállását – fejtette ki *Gyura Gábor*, kérve *Paróczai Beátát*, hogy mutassa be az EBRD zöld stratégiáját, illetve a KKE-régióban eszközölt projekteit. *Paróczai Beáta* ismertette az EBRD-nek a zöld gazdaságra történő átállásra törekvését (Green Economy Transition), aminek célja olyan projektek finanszírozásának elősegítése, amelyek támogatják a környezeti szempontból fenntartható, alacsony szén-dioxid-kibocsátású gazdaságra való áttérést, elkerülve a természeti értékeket teljesen kimerítő környezethasználatot. Az EBRD több sikeres energiahatékonysági programot hajtott végre a közép-kelet-európai régióban (elsősorban épületenergetikai hatékonysági beruházások, kisüzemi nap- és szélenergia-hasznosítás), hiszen a technikai segítségnyújtási projekteken keresztül a régióban lévő országok tőkepiac (különösen zöldkötvény) fejlesztésén át rendszerszintű változást kíván megteremteni ezekben a gazdaságokban.

A zöld pénzügyek átállásban betöltött szerepe

A konferencia utolsó panelbeszélgetését *Eric Usher* (UNEP Finance Initiative) vezette fel. Előadásában kitért rá, hogy a zöld gazdaságban gyors növekedést látunk, ugyanakkor szerinte a probléma jelenleg abból fakad, hogy a „régis gazdaságot” továbbra is finanszírozzák a pénzügyi cégek, miközben a klímakockázat nem épült még be az árazásba. Ezek többek között a változó klímapolitikai célokból, a megfelelő adatok hiányából és a módszertanok kiforratlanságából fakadnak. Az előadó biztatta a bankokat, hogy dolgozzák ki klíma-stressztesztjeiket, ágazati és szcenárióelemzéseiket, amelyeket mind vegyenek figyelembe az árazásnál. A Principle of Responsible Banking-et eredetileg 132 bank írta alá 2019-ben, jelenleg 300 tagja van, köztük Magyarországról az OTP-csoport is, és várják a további hazai intézményeket².

A felvezető előadást követően a második panel-beszélgetést *Kolozsi Pál Péter* (MNB) vezette, és a panelben részt vett *Luca Bertalot* (European Mortgage Federation), *Thibaud Clisson* (BNP Paribas) és *Andreas Rauter* (UNIQA-csoport). A résztvevők a zöld pénzügyek gazdasági átállásra gyakorolt hatását járták körbe. *Kolozsi Pál* ismertette a főbb intézmények becsléseit az átállás költségeit illetően, többek között az OECD becslése alapján évi 6,9 billió dollárt, míg a McKinsey tanácsadó cég becslése alapján 9,2 billió dollárt kell elkölteni a következő 15 évben. A kérdés adott: mekkora részt tud ebből vállalni a pénzügyi szektor, és hogyan tudnak az egyes szereplők ehhez hozzájárulni. *Andreas Rauter* válaszában azt hangsúlyozta ki, hogy a megfelelő szabályozás mellett a piaci intézményeknél a legfontosabb, hogy a témában nemzetközileg elismert szövetségekhez, nemzetközi szervezetek által létrehozott kezdeményezésekhez csatlakozzanak. Jó példaként említette az ENSZ által létrehozott Principles for Sustainable Insurance és Principle for Responsible Investment kezdeményezéseket. Véleménye szerint a zöld átállás megtérülése hosszadalmas, de egyértelmű pozitív korreláció figyelhető meg. Az UNIQA-csoport a következő három évben 400 millió euróról 1,7 milliárd euro értékig kívánja növelni zöld portfólióját, ugyanakkor az intézmények helyzetét nehezíti, hogy magas hozamkörnyezetben magasabb veszteséggel jár leépíteni a szennyező iparágakban lévő értékpapírokat.

Luca Bertalot szerint a pénzügyek területén az az egyik legfőbb feladat, hogy kihívásokból lehetőséget lehessen kovácsolni. Történelmi hasonlattal élve például a Medici-család is Európa legpusztítóbb járványa, a pestis idején hozta létre az első bankokat, amelyek lehetővé tették a városállamok felemelkedését és megágyaztak a reneszánsznak. A European Mortgage Federation, amelynek 2000 európai bank a tagja, kidolgozott egy védjegyet, mint a Medicik a fiorinót, hogy a zöld jelzaloglevelek elterjedhessenek, segítve az intézményeket az egységes zöld minősítésben. *Thibaud Clisson* szerint a pénzügyi rendszer szereplői jelentősen tudnak hatni

² 2022. október 14-én az MKB Bank Nyrt. is csatlakozott a Principles for Responsible Banking keretrendszeréhez.

a gazdaságra, azáltal, hogy hogyan alokálják a tőkét, például egyes tevékenységeket nem finanszíroznak, vagy zöld befektetések esetén alacsonyabb tőkeköltséget alkalmaznak. Ugyanakkor a fokozódó verseny miatt egyre nehezebb jó pénzügyi kondíciókkal bíró zöld projekteket találni. A vagyonkezelők másik komoly lehetősége, hogy részt tudnak venni a közgyűléseken, és az egyes befektetett cégeknél a tulajdoni hányadnak köszönhetően javaslatokat tehetnek a menedzsmentnek.

A panel második felében *Kolozsi Pál* arról kérdezte a résztvevőket, hogyan látják jelen piaci körülmények között a zöldkötvények, így a fenntarthatósághoz kötött kötvények (sustainability linked bond – SLB) előtt álló kihívásokat és lehetőségeket. *Luca Bertalot* kiemelte, hogy a transzparencia nagyon fontos, így az általuk üzemeltetett honlapon, a *Cover Bond Label* weboldalon kiemelten figyelnek erre. Minden szereplő keresi az irányvezetőket, így a jegybankok iránymutatása elengedhetetlen, ezért is kiemelkedő az MNB példaértékű szerepvállalása, mivel az elsők között mutatott utat a témában. Szabályozói kérdésen felül a zöld forradalom egyben informatikai kihívás is, ezért minden szereplőnek jelentős forrást kell fordítania az informatikai fejlesztésekre, s egyúttal az állami szereplőknek nyilvános központi adatbázist kell biztosítaniuk, példaként az energetikai tanúsítványok elérhetőségét említette.

Thibaud Clisson szerint az informatikai beruházásokon felül a szabályozás egységesítése is szükséges, mivel az eltérő állami jelölések és szabályok miatt sem figyelhető meg a greenium (zöld értékpapírok esetén negatív hozamprémium). A fenntarthatósághoz kötött kötvények esetén is gondot okoz, hogy a vállalatok hogyan határozzák meg fenntarthatósági céljaikat. Szemben a hagyományos zöldkötvényekkel, gyakran nincs hatásjelentés, így akkor, ha nem sikerül elérni céljaikat, a későbbi realizált büntetőkamatoknak alacsony a visszatartó ereje, és emiatt sem vonzóak befektetői szemmel a fenntarthatósághoz kötött kötvények. *Andreas Rauter* szerint az is fontos kérdés, hogy a barna (környezetszennyező) beruházásokat jelenleg kik finanszírozzák. Az *Economies* oknyomozó riportja szerint az ilyen típusú beruházások 3–4 szinttel lejjebb újra lettek csomagolva, és alapok alapjaként kevésbé tapasztalt alapkezelőknél, jellemzően kisebb egyetemekenél és nyugdíjpénztáraknál vannak. Ezért is fontos a konzervens és szigorú szabályozás, hogy a barna iparágak ne kerüljenek ki a látómezőből.

Luca Bertalot két további problémára is felhívta a figyelmet. Egyfelől figyelembe kell venni a társadalmi lehetőségeket és hangulatot, nem szabad irreális elvárásokat támasztani akkor, mikor a társadalom többsége romló életkörülményekkel szembesül. Másfelől, bár Európa jó irányban halad, túlzottan bonyolult az EU-s taxonómia. Lehetséges, hogy ezáltal a legenergiahatékonyabb épületeink lesznek, ugyanakkor a feltörekvő országoknak nehezen átadható a tudás, nem fogják tudni azt implementálni, holott az igazi lehetőségek fenntarthatóság szempontjából a feltörekvő országokban vannak, ahol a lakosság ingatlanjai a közeljövőben épülnek meg.

Végezetül *Papp Dávid* (MNB) záróbeszédében összegezte a konferencián elhangzott főbb gondolatokat, és azzal a reménnyel zárta be a konferenciát, hogy a jövőben folytatódik a felmerült kérdések további vizsgálata és a megoldások közös keresése, amelyre az MNB visszavárja a résztvevőket.