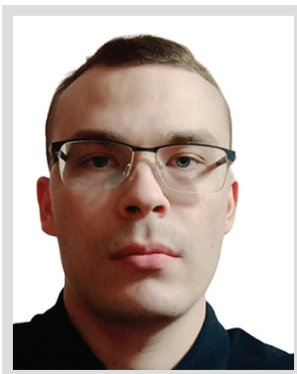


УДК 339.7

DOI: 10.24412/1998-5533-2025-2-21-25

Финансирование устойчивого развития в странах – участницах ЕАЭС**Гали А.И.**Ассистент кафедры международных экономических отношений
Казанского (Приволжского) федерального университета

В современных условиях трансформации мировой экономики вопрос финансирования устойчивого социально-экономического развития государств усиливает свою актуальность. В связи с этим цель данной статьи заключается в исследовании особенностей развития рынка устойчивого финансирования в странах – участницах ЕАЭС. В статье рассматриваются подходы государств – членов ЕАЭС в области социально-экономического развития в соответствии с принципами устойчивого развития, становления рынка устойчивых финансовых услуг. Особое внимание уделяется таким устойчивым финансовым инструментам, как «зеленые» и социальные облигации, «зеленое» кредитование. Кроме того, в статье анализируются структурные и институциональные особенности формирования рынка устойчивых финансовых услуг стран ЕАЭС. Таким образом, научная значимость исследования заключается в анализе особенностей формирования рынка устойчивого финансирования государствами – членами ЕАЭС. В заключении представлены направления дальнейшего развития устойчивых финансов в ЕАЭС.

Ключевые слова: устойчивое развитие, устойчивые финансы, зеленые финансы, зеленые облигации, зеленые кредиты, ЕАЭС

Для цитирования: Гали А.И. Финансирование устойчивого развития в странах – участницах ЕАЭС // Вестник экономики, права и социологии. 2025. № 2. С. 21–25. DOI: 10.24412/1998-5533-2025-2-21-25.

Цели устойчивого развития находят свое отражение в стратегиях социально-экономического развития государств, принципах становления «зеленой» экономики. Страны – участницы ЕАЭС, в свою очередь также адаптируют экономику под глобальные вызовы и тенденции. Важно отметить, что экономическое развитие стран с учетом целей устойчивого развития, достижения углеродной нейтральности, роста социального благополучия требует значительных финансовых ресурсов. В связи с этим государства, институты развития, компании, банки и другие институциональные единицы развивают инструментарий в области финансов устойчивого развития. Основные финансовые инструменты устойчивого развития могут быть представлены зеленым кредитованием, зелеными и социальными облигациями, страховыми продуктами, инструмен-

тами инвестиционных фондов. Стоит отметить, что данное финансирование принято рассматривать как с позиции финансирования устойчивого развития бюджетными ресурсами с помощью государственных институтов, так и с позиции финансирования частными и институциональными инвесторами [1]. Кроме того, ряд авторов предлагают рассмотреть концепцию устойчивых финансов с позиции трех трактовок: институциональной, функциональной и инструментальной (табл. 1) [2].

Важным аспектом в сфере устойчивого финансирования является вопрос таксономии проектов. Основной целью внедрения данной таксономии является маркирование проектов, соответствующих целям устойчивого развития. Соответственно, инструменты, направленные на финансирование данных проектов, возможно верифицировать как фи-

Таблица 1
Подходы к определению
концепции устойчивых финансов [2]

Наименование подхода	Содержание подхода
Институциональный подход	Институциональные финансовые условия для реализации целей устойчивого развития, в том числе необходимые финансовые ресурсы для достижения соответствующих целей и задач
Функциональный подход	Преобразование финансовых систем, включая приобретение новых, ранее не характерных функций (в том числе социальных и экологических), под влиянием спроса и предложения финансовых услуг в процессе достижения целей устойчивого развития
Инструментальный подход	Внедрение финансовых инструментов, обеспечивающих соблюдение экологических, социальных и организационно-управленческих принципов в процесс принятия финансовых решений

нансовые инструменты устойчивого развития. Стоит отметить, что все страны – участницы ЕАЭС приняли или планируют принять таксономию проектов устойчивого развития (табл. 2). Основные направления зеленых проектов в области устойчивого развития в соответствии с таксономией стран – участниц ЕАЭС – обращение с отходами, энергетика, строительство, промышленность, транспорт и промышленная техника, водоснабжение и водоотведение, охрана окружающей среды, сельское хозяйство [3].

Важными институциональными единицами в финансировании устойчивого развития являются фондовые биржи. Стоит отметить, что в рамках национальных фондовых бирж создаются секторы устойчивого

развития. В частности, сектор устойчивого развития Московской биржи состоит из трех основных сегментов: облигации устойчивого развития; облигации, связанные с целями устойчивого развития; сегмент национальных и адаптационных проектов [4]. В качестве финансовых инструментов в рамках данных сегментов следует выделить зеленые облигации, облигации устойчивого развития, социальные облигации, облигации климатического перехода. Кроме того, в данный сектор могут быть включены облигации, выпуск которых направлен на реализацию национальных проектов России [4]. На данный момент в сектор устойчивого развития Московской биржи включены 35 наименований финансовых инструментов различных организаций. В целом создание и развитие данного сектора в фондовых биржах соответствует международной инициативе ООН «Биржи за устойчивое развитие», что, в свою очередь, позволяет вносить вклад в достижение целей устойчивого развития. Стоит отметить, что создание данного сектора способствует привлечению дополнительных источников финансирования. В частности, объем привлеченных средств эмитентами сектора устойчивого развития Московской биржи превышает 400 млрд руб. [5]. Структура и объем выпущенных долговых ценных бумаг, включенных в сектор устойчивого развития, продемонстрирован на рисунке 1.

С момента создания сектора устойчивого развития произошел существенный рост облигационных займов. Основной объем задолженности имеет категория зеленых облигаций. Финансовый инструмент в виде облигаций климатического перехода имеет наименьший удельный вес ввиду недавнего запуска. Среди основных эмитентов следует выделить Внешэкономбанк, Газпромбанк, Дом.РФ, Ростелеком, Правительство Москвы, Тбанк [4].

Таблица 2
Развитие законодательств стран ЕАЭС в области устойчивых финансов [3]

Наименование страны	Внедрение таксономии проектов устойчивого развития	Финансовые инструменты устойчивого развития, закрепленные в законодательстве
Россия	Таксономия проектов в сфере устойчивого развития закреплена в Постановлении Правительства РФ от 21.09.2021 г. № 1587 «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации инструментов финансирования устойчивого развития в Российской Федерации»	«Зеленые», социальные, адаптационные облигации. Облигации устойчивого развития, переходные облигации. «Зеленые», социальные, адаптационные кредиты. Кредиты устойчивого развития.
Казахстан	Таксономия «зеленых» проектов утверждена Постановлением Правительства Республики Казахстан от 31.12.2021 г. № 996 «Об утверждении классификации (таксономии) «зеленых» проектов, подлежащих финансированию через «зеленые» облигации и «зеленые» кредиты»	«Зеленые», социальные, облигации. Облигации устойчивого развития. «Зеленые» кредиты.
Беларусь	Министерство финансов подготовило Проект постановления Совета министров Республики Беларусь, определяющий критерии «зеленых» и адаптационных (переходных) проектов и требования к системе верификации «зеленых» и адаптационных (переходных) проектов и финансовых инструментов	—
Армения	Планируется разработка таксономии на период 2024–2026 гг.	
Кыргызстан	Подготовлен проект «зеленой» таксономии Кыргызской Республики	

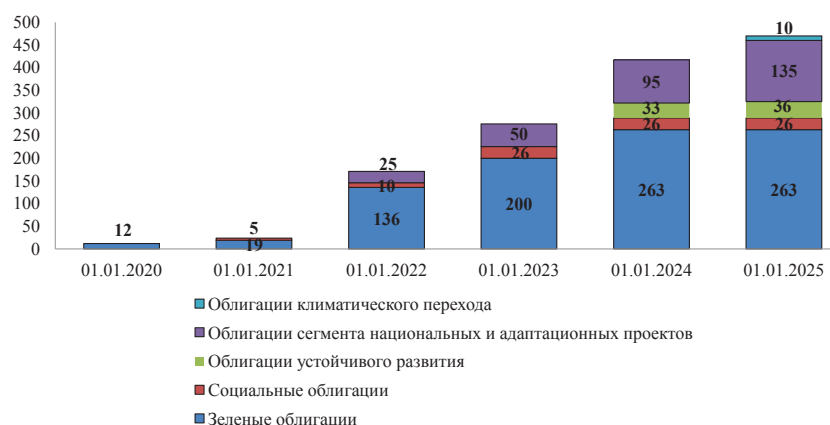


Рис. 1. Долговые ценные бумаги сектора устойчивого развития, млрд руб.

Источник: составлено автором на основе [5].

В России также развивается сегмент зеленого кредитования. Совокупный объем ESG-портфеля банковского сектора составил 48,7 млрд долл. на конец 2023 г., что составило 2,6 % от общего объема активов банков России [6]. Структура портфеля представлена зелеными кредитами, адаптационными кредитами и кредитами с ESG-ковенантами. Стоит отметить, что банки активно внедряют систему оценки соответствия объектов финансирования национальной таксономии зеленых проектов. Кроме того, крупные российские банки создают фонды ответственного инвестирования, предлагающие клиентам объекты инвестиций, которые соответствуют ESG-принципам.

В рамках применения концепции устойчивого финансирования в ЕАЭС важно отметить также опыт Казахстанской фондовой биржи в мобилизации финансовых ресурсов для достижения целей устойчивого развития на территории Казахстана. Рынок устойчивых долговых ценных бумаг был запущен в Казахстане в 2020 г. [7]. По состоянию на конец 2023 г. объем выпусков устойчивых облигаций составил 211,5 млрд тенге (1 тенге = 0,19 руб. на 30.12.2023 г.). Основными инструментами являются зеленые и социальные облигации. Кроме того, в 2023 г. был осуществлен выпуск гендерных облигаций. Эмитентами в области финансов устойчивого развития на данной бирже являются международные финансовые организации, малый и средний бизнес, компании квазигосударственного сектора, финансовые организации [7]. Стоит отметить роль международных финансовых институтов в становлении «зеленой» финансовой системы в Казахстане. При участии Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) в Казахстане была разработана концепция развития финансовой системы, отвечающей целям устойчивого развития. Кроме того, ЕБРР финансирует проекты в области возобновляемой энергетики в Казахстане [8]. Финансирование в области зеленой экономики Казахстана осуществляет и Евразийский банк развития. Направлениями дея-

тельности банка в данной области являются как кредитование, так и эмиссия облигаций [9].

Важную роль в становлении зеленой финансовой системы в Казахстане также играет Международный финансовый центр в Астане (МФЦА). В рамках данного МФЦА был создан Центр зеленых финансов. Ключевой задачей данного центра является развитие зеленой финансовой системы как с функциональной, так и с институциональной точек зрения [10]. Привлечение инвестиций в зеленую экономику Казахстана предполагается с использованием зеленых и социаль-

ных облигаций, зеленых кредитов. Кроме того, МФЦА Астаны оказывает консультационную поддержку как государственным органам, так и частным компаниям. В целом, учитывая особый правовой статус МФЦА, инициатива по созданию регионального хаба зеленых финансов на базе данного центра имеет перспективы для реализации [11]. Структура рынка устойчивых финансов в рамках системы МФЦА представлена зелеными и социальными облигациями, зелеными кредитами (табл. 3). Наибольшие объемы финансирования осуществляют международные банки развития и национальный банк развития Казахстана.

Повестка устойчивого развития также находит свое отражение в социально-экономическом развитии Беларуси, в частности, были приняты Национальный план действий по развитию зеленой экономики и Национальная стратегия устойчивого социально-экономического развития до 2030 г. [12]. Основные мероприятия, способствующие достижению целей устойчивого развития в Беларуси, заключаются в развитии циркулярной экономики, внедрении принципов устойчивого потребления и производства, развитии экотуризма, развитии «зеленого» финансирования [13].

Основным инструментом финансирования в сфере устойчивого развития в Беларуси является зеленое кредитование [14]. Кроме того, развивается и инструментарий в сфере зеленых долговых ценных бумаг, в частности, Белорусская валютно-фондовая биржа является площадкой для размещения и продажи зеленых облигаций в своей торговой системе [15]. В соответствии с концепцией государственных зеленых облигаций Республики Беларусь, Министерство финансов Беларуси разместило государственные зеленые облигации в данной системе. Ключевыми направлениями финансирования, в соответствии с данной концепцией, являются: устойчивое природопользование, энергоэффективность, управление отходами, экологически чистый транспорт, устойчивое управление водными ресурсами [13].

Таблица 3
Структура рынка устойчивых финансов
в системе МФЦА

Наименование организации	Наименование инструмента	Объем выпуска/кредитования (тенге)
Азиатский банк развития	Зеленые облигации Социальные облигации	61 984 459 000
Евразийский банк развития	Зеленые облигации Социальные облигации Зеленые кредиты	52 482 185 275
ФРП «Даму»	Зеленые облигации Социальные облигации	1 200 000 000
АО «Банк Развития Казахстана»	Зеленый кредит Зеленые облигации	70 768 400 000
АО «Самрук-Энерго»	Зеленые облигации	19 000 000 000
АО «Народный Банк Казахстана»	Зеленый кредит	7 900 000 000
АО «KEGOC»	Зеленые облигации	35 000 000 000
АО «МФО ОнлайнКазФинанс»	Социальные облигации	20 000 000 000
ТОО «KazWind Energy»	Зеленые облигации	3 000 000 000
ТОО «Black Biotechnology»	Зеленые облигации	2 000 000 000
Jet Group	Зеленые облигации	3 000 000 000
ТОО МФО «Arnur Credit»	Социальные облигации	1 500 000 000

Источник: составлено автором на основе [10].

Перспективы предоставления зеленых кредитов и эмиссии зеленых облигаций также имеет Банк развития Республики Беларусь [14]. Важно отметить, что реализацией и финансированием зеленых проектов в Беларуси занимаются в том числе международные финансовые институты, в частности, Европейский банк реконструкции и развития в сотрудничестве с белорусскими банками финансирует программу устойчивой энергетики [14].

В Армении также важное значение имеет финансирование зеленых проектов со стороны международных институтов. В частности, внешнее финансирование привлекается со стороны ЕБРР, Всемирного банка, Зеленого климатического фонда ООН, Глобального экологического фонда [16]. Стоит отметить реализацию и финансирование Евразийским банком развития проектов в области становления и модернизации инфраструктуры, связанной с возобновляемой энергетикой [9]. Кроме того, рынок устойчивых долговых ценных бумаг Армении в настоящее время представлен двумя выпусками зеленых облигаций, размещенными Америкабанком в 2020 г. (42 млн евро) и 2022 г. (8 млн долл. США) [17]. В 2023 г. банк одобрил и подписал кредитные соглашения на сумму около 23 млрд драмов (1 драм = 0,22 руб. на 15.07.2023 г.) с 18 организациями на строительство солнечных электростанций [17].

Принципы устойчивого развития также закреплены в Национальной программе развития Кыргызской Республики и Программе развития зеленой экономики [16]. Отметим, что в рамках Кыргызской фондовой биржи сформирован сектор устойчивого развития, где могут быть выпущены такие финансовые инструменты, как зеленые и социальные облигации, облигации устойчивого развития. Эмитентами могут выступать частные, государственные или международные организации [18]. В данный момент основными эмитентами являются ЗАО «Банк Азии», ОАО «Дос-Кредобанк». В целом в Кыргызстане эмитировано облигаций устойчивого развития на сумму 330 тысяч долларов [12]. Ключевыми направлениями финансирования являются развитие углеродно-нейтральной энергетики, электротранспорт, повышение энергоэффективности, сельское хозяйство.

Важно отметить, что все страны – участницы ЕАЭС активно внедряют различные инструменты устойчивого финансирования в рамках стратегий развития зеленой экономики. Наиболее распространенными инструментами выступают зеленые и социальные облигации,

зеленые кредиты. Дальнейшие направления развития рынка устойчивого финансирования в ЕАЭС могут включать совершенствование национальных законодательств и стратегий развития, в том числе возможна их гармонизация в рамках повестки формирования общего финансового рынка ЕАЭС. Стоит отметить, что в рамках гармонизации систем устойчивого финансирования государств – членов Союза планируется принятие модельной таксономии зеленых проектов, развитие трансграничных финансовых инструментов в области устойчивого развития [19]. Кроме того, необходимо усиление стимулов к финансированию и инвестированию в соответствии с принципами устойчивого развития. В данной области возможна как образовательная и просветительская деятельность в области устойчивого финансирования, так и развитие необходимой финансовой инфраструктуры, повышение уровня доступности рынка устойчивых финансовых услуг, совершенствование регулятивных норм, обеспечение взаимного допуска участников устойчивых финансовых рынков стран – участниц ЕАЭС.

Литература:

1. Данилов Ю.А. Устойчивые финансы: новая теоретическая парадигма // Мировая экономика и международные отношения. 2021. Т. 65. № 9. С. 5–13.
2. Львова Н.А., Коршунов О.Ю., Рахимов З.Ю. Внедрение парадигмы устойчивых финансов в стратегию развития финансового рынка ЕАЭС // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия «Экономика и экологический менеджмент». 2021. № 1. С. 32–42.
3. Деятельность центральных (национальных) банков – участников ЕСБ по направлению ESG. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/165289/report_ESG.pdf (дата обращения: 25.04.2025).
4. Сектор устойчивого развития Московской биржи. URL: <https://www.moex.com/s3019> (дата обращения: 24.04.2025).
5. Выпущенные на внутреннем рынке долговые ценные бумаги, включенные в сектор устойчивого развития. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue_sector/ (дата обращения: 26.04.2025).
6. ESG-портфель российского банковского сектора: бремя первых. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/2786/> (дата обращения: 26.04.2025).
7. Казахстанская фондовая биржа. Отчет об устойчивом развитии 2023. URL: https://kase.kz/files/reports/ESG_2023.pdf (дата обращения: 27.04.2025).
8. Kairatkyzy A., Khoich A., Demiral M. Green finance in Kazakhstan's context: market overview // Bulletin of «Turan» University. 2023. № 1. P. 157–171.
9. Евразийский банк развития. URL: <https://eabr.org/about/states-participants/kazakhstan/> (дата обращения: 23.04.2025).
10. Международный финансовый центр в Астане. URL: <https://gfc.aifc.kz/ru> (дата обращения: 27.04.2025).
11. Досжан Р.Д. Зеленое финансирование в Казахстане: текущее состояние и перспективы // Economy: strategy and practice. 2022. Т. 17. №. 4. С. 170–184.
12. Global Green Agenda in the Eurasian Region. Eurasian Development Bank. URL: <https://eabr.org/en/analytics/special-reports/global-green-agenda-in-the-eurasian-region-eurasian-region-on-the-global-green-agenda/> (дата обращения: 26.04.2025).
13. Концепция государственных «зеленых» облигаций Республики Беларусь. URL: https://www.bcse.by/fileManager/files/green_finance/koncepcia_green_bonds_RB_fce1.pdf (дата обращения: 26.04.2025).
14. Филиппова Л.Е. Зеленое финансирование как фактор устойчивого развития: мировые тенденции и перспективы в Республике Беларусь. 2021. № 1. С. 53–68.
15. Белорусская валютно-фондовая биржа. URL: https://www.bcse.by/markets/green_finance (дата обращения: 28.04.2025).
16. «Зеленая» интеграция и формирование единого устойчивого пространства развития в формате ЕАЭС. URL: <https://esg-library.mgimo.ru/publications/zelenaya-integratsiya-i-formirovanie-edinogo-ustoychivogo-prostranstva-razvitiya-v-formate-eaes/> (дата обращения: 29.04.2025).
17. Годовой отчет о деятельности «Америабанк». URL: <https://ameriabank.am/ru/reports> (дата обращения: 28.04.2025).
18. Сектор устойчивого развития Кыргызской фондовой биржи URL: <https://www.kse.kg/sustainable.html> (дата обращения: 29.04.2025).
19. Критерии зеленых проектов государств – членов Евразийского экономического союза. URL: https://eec.eaeunion.org/upload/medialibrary/df7/Kriterii-dlya-opublikovaniya-Modelnaya-taksonomiya_.pdf (дата обращения: 29.04.2025).

Financing Sustainable Development in the EAEU Member States**Gali A.I.****Kazan (Volga Region) Federal University**

In the current conditions of the transformation of the global economy, the issue of financing the sustainable socio-economic development of states is becoming increasingly relevant. In this regard, the purpose of this article is to study the features of the development of the sustainable financing market in the EAEU member countries. The article examines the approaches of the EAEU member states in the field of socio-economic development in accordance with the principles of sustainable development, the formation of the sustainable financial services market. Particular attention is paid to such sustainable financial instruments as "green" and social bonds, "green" lending. In addition, the article analyzes the structural and institutional features of the formation of the sustainable financial services market in the EAEU countries. Thus, the scientific significance of the research lies in the analysis of features of the formation of the sustainable financing market by the EAEU member states. In conclusion, the directions for further development of sustainable finance in the EAEU are presented.

Keywords: sustainable development, sustainable finance, green finance, green bonds, green loans, EAEU