

MPHTI 06.73.35
УДК 33.336.767.3
JEL G23, Q56

<https://doi.org/10.46914/1562-2959-2025-1-4-25-41>

КУДАЙБЕРГЕНОВА С.К.,*¹

к.э.н., доцент.

*e-mail: salka.krg@mail.ru

ORCID ID: 0000-0001-8885-1034

СЕРИКОВА Г.С.,¹

к.э.н., профессор.

e-mail: serikovagul@mail.ru

ORCID ID: 0000-0001-9013-7059

УЛАКОВ Н.С.,¹

к.э.н., доцент.

e-mail: nazarulakov@gmail.com

ORCID ID: 0000-0002-6135-9186

¹Карагандинский университет Казпотребсоюза,
г. Караганда, Казахстан

ЗЕЛЕНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В КАЗАХСТАНЕ В КОНТЕКСТЕ ГЛОБАЛЬНЫХ ТЕНДЕНЦИЙ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

Аннотация

В последние годы в рамках устойчивого развития вопросы совершенствования технологий зеленого финансирования, а также направления их модернизации рассматриваются в научных трудах современных ученых-экономистов. В странах с развитой экономикой в настоящее время успешно осуществляются проекты по развитию современных инвестиционных экосистем, способствующих развитию экологически чистых (зеленых) облигаций. Цель работы – определение основных направлений развития инструментов зеленого финансирования в Республике Казахстан на основе анализа мировых тенденций. В статье рассмотрен анализ международной практики реализации целей устойчивого развития, на основании которого рынок зеленых облигаций определен движущей силой для развития зеленых, социальных и устойчивых облигаций. Проведенный анализ выявил, что во многих странах Европы отмечаются тенденции положительных результатов в области устойчивого развития, а международные организации выступают наиболее значимыми субъектами, обеспечивающими совместные выпуски инструментов зеленого финансирования. На основе проведенного практического анализа в статье дана оценка текущего состояния рынка зеленого финансирования в Республике Казахстан и определены современные тенденции развития зеленых и устойчивых облигаций, в частности, принимаемые меры по интеграции критериев ESG (Environment (экология и окружающая среда), Social (социальное развитие), Governance (корпоративное управление) в стратегии и бизнес-модели финансовых организаций. Результаты исследования позволили авторам определить направления государственной политики в Казахстане по стимулированию развития зеленого финансирования посредством внедрения инструментов устойчивого развития путем гармонизации нормативных документов и государственных программ в сфере финансирования зеленой экономики. Для достижения исследовательской цели авторами использовались методы обобщения и систематизации информации, которые дали возможность определить настоящие и будущие тенденции, вызовы и возможности зеленого финансирования в условиях изменений экономики бизнеса в Республике Казахстан. Сравнительный анализ состояния рынка зеленых инструментов был проведен на основе параметров базы данных Climate Bond Initiativ.

Ключевые слова: зеленая экономика, инвестиции, зеленое финансирование, зеленые облигации, устойчивое развитие экономики, принципов устойчивого развития ESG, таксономия зеленых проектов, низкоуглеродная экономика.

Введение

Нестабильность мировой экономики, возникающие дисбалансы в развитии экономических, социальных и экологических трендов способствуют появлению современных инновационных

моделей экономики. В последние годы в связи с ограниченностью и исчерпаемостью ресурсов и волатильности цен на них многие страны переходят на более эффективные способы диверсификации своих экономик, дающие странам возможность встроиться в экономический контекст глобализации и обеспечить стабильное будущее развитие.

Развитие, приводящее к исчерпанию природных ресурсов, не может быть устойчивым в долгосрочной перспективе. В контексте устойчивости в мире большое распространение в теории и на практике получили новые модели экономики, связанные с учетом экологических факторов: зеленая (green economy), низкоуглеродная (low-carbon economy), синяя (blue economy) экономика на основе зеленого роста (green growth), биоэкономика (bioeconomy) и др. Появляются новые «гибридные» виды, например циркулярная биоэкономика (circular bioeconomy) [1].

Понимание понятия «устойчивое развитие» в последние годы находит отражение во многих основополагающих документах ООН, формируя новые тренды развития всего человечества. Основные направления включают: идеи бережного отношения к окружающей среде, социальную ответственность общества и добросовестное отношение с сотрудниками и клиентами в корпоративном управлении.

Экономической основой устойчивого развития является формирование зеленой экономики. В этой связи изучение вопросов формирования стратегий устойчивого развития, разработки политики зеленого финансирования становятся актуальными не только для Казахстана, но и для мировой экономики в целом.

Целью данного исследования является рассмотрение вопросов развития рынка зеленого финансирования в РК и создание новых механизмов привлечения денежных средств, необходимых для устойчивого развития страны.

Материалы и методы

В ходе исследования авторами были использованы методы изучения научной литературы, экономико-математические методы, а также сравнительно-сопоставительный анализ статистических данных.

Теоретической основой исследования явились статьи зарубежных и отечественных ученых-экономистов, ресурсы Интернета, материалы периодических изданий, посвященные проблемам экономики окружающей среды, зеленой экономики и устойчивого развития

В процессе рассмотрения действующей мировой и казахстанской практик развития рынка зеленого финансирования в исследовании были использованы методы количественного, статистического и качественного анализа.

Использование разнообразных источников дало возможность авторам получить всесторонний обзор развития рынка зеленого финансирования и определить его значимые тенденции на современном этапе.

Вопросы развития рынка устойчивых облигаций, в том числе зеленых облигаций и зеленых стандартов финансирования, в масштабах мировой экономики освещаются в работах многих зарубежных и отечественных авторов.

Следует отметить, что трактовка понятия «зеленая экономика» впервые была опубликована учеными-экономистами Центра экономики окружающей среды в Англии еще в 1989 г. Результаты проведенных исследований обосновали необходимость разработки стратегии устойчивого экономического роста [2]. Современные исследования по данному вопросу направлены на изучение теоретико-концептуальных подходов к процессам формирования зеленой экономики и особенности влияния зеленых финансов на устойчивое развитие и экономический рост. Вместе с тем ключевую роль в развитии рынка зеленого финансирования играет нормативно-правовая база, которая определяет условия использования зеленых инструментов.

На текущий момент к основным документам относятся: Стратегия Казахстана до 2060 г. по углеродной нейтральности, Экологический кодекс Республики Казахстан (далее – РК), где введено понятие зеленого финансирования, установлена классификация зеленых проектов, изменения в закон РК по вопросам рынка ценных бумаг, где определена правовая среда для выпуска облигаций устойчивого развития, соответствующих принципам экологической, социальной и управленческой ответственности.

Таким образом, исследование вопросов разработки модели зеленой экономики и направлений устойчивого развития в настоящее время является предметом обсуждения ученых-экономистов для многих государств. Этот вопрос имеет особую актуальность для государств с развивающейся экономикой, что потребует от них разработки собственных стратегий развития локального рынка зеленого финансирования.

Результаты и обсуждение

За последние годы выпуск устойчивых финансовых инструментов стал устойчивым трендом на мировом рынке. Развитие зеленой экономики и принципов устойчивого развития ESG предшествовало разработкам авторских трактовок, таких как зеленые финансы, зеленые облигации, облигации устойчивого развития (SB), облигации, связанные с устойчивым развитием (SLLB), социальные облигации, переходные облигации, зеленые и социальные кредиты, фонды устойчивого развития и др. В настоящее время перечисленные инструменты в первую очередь направлены на достижение целей устойчивого развития, включая экологическое финансирование, социальное равенство и ответственное управление. Особое внимание заслуживает исследование вопросов зеленого финансирования.

Следует отметить, что в экономической литературе пока нет общепринятого и согласованного представления о том, что представляют собой «зеленые финансы». В материалах Всемирного экономического форума зеленые финансы представлены, как финансовая деятельность – продукт, который позволяет достичь высоких результатов в области экологии [3].

Организация экономического сотрудничества и развития рассматривает зеленые финансы как неотъемлемую часть зеленого развития, которое предполагает экономический рост наряду с сокращением загрязнений, выбросов парниковых газов, минимизацией отходов и более рациональным использованием природных ресурсов [4].

Зеленые финансовые инструменты, которые сегодня набирают популярность, представляют собой новый тренд в сфере рынка капитала, расширяя возможности для инвесторов, в том числе и для зарубежных, за счет увеличения разнообразия доступных финансовых инструментов. Эта тенденция особенно заметна в Европе, где вопросы зеленого финансирования находятся на высоком уровне развития. При этом отмечается глобальный рост рынка финансовых инструментов с маркировкой «климатический переход», среди которых есть облигации, связанные с устойчивым развитием (Sustainability-Linked Bonds, или SLB) с целевыми показателями эмитента по смягчению последствий изменения климата [5].

Одним из популярных инструментов ESG, используемого в инвестировании, являются зеленые облигации. Для получения официального статуса зеленых, выпуск облигаций должен соответствовать принципам Green Bond Principles (GBP) либо подходить под требования организации Climate Bonds Initiative [6]. При их выпуске эмитент, то есть заемщик, привлекает средства от инвесторов, таких как правительства и банки, которые предназначены исключительно для финансирования экологических проектов, связанных с сохранением климата, развитием возобновляемых источников энергии, поддержанием экосистем, повышением энергоэффективности, созданием низкоуглеродной экономики, развитием чистого транспорта и др.

Во всех стандартах инструментов зеленого финансирования заложены основополагающие условия в соответствии с таксономией зеленых проектов [7]:

1. Привлеченные финансовые ресурсы должны быть направлены на кредитование проектов, имеющих положительный экологический эффект.
2. Контроль и учет привлеченных финансовых ресурсов, который позволит обеспечить эффективное их расходование в рамках реализации зеленых проектов.
3. Организационные нормы эмитента и внутренние регламенты компании эмитента обязаны гарантировать выбор инвестиционных инициатив, которые будут отвечать требованиям экологически ориентированных проектов, позитивно воздействующих на окружающую среду.
4. Эмитент должен на постоянной основе представлять периодическую отчетность о расходовании финансовых ресурсов и о достигнутом экологическом воздействии.

Для определения вопросов устойчивого развития, в том числе инструментов зеленого финансирования в Казахстане, и направлений их решения важно изучить и глобальные тренды устойчивого развития.

В настоящее время во всем мире одним из глобальных вопросов остается вопрос решения климатических задач. Согласно данным международной организации, в области мобилизации мирового капитала для борьбы с изменением климата (Climate Bond Initiative) в 2024 г. инструменты устойчивого развития показали положительную тенденцию к росту на рынке GSSS (зеленые, социальные, переходные, устойчивые и связанные с устойчивостью облигации) (рисунок 1).

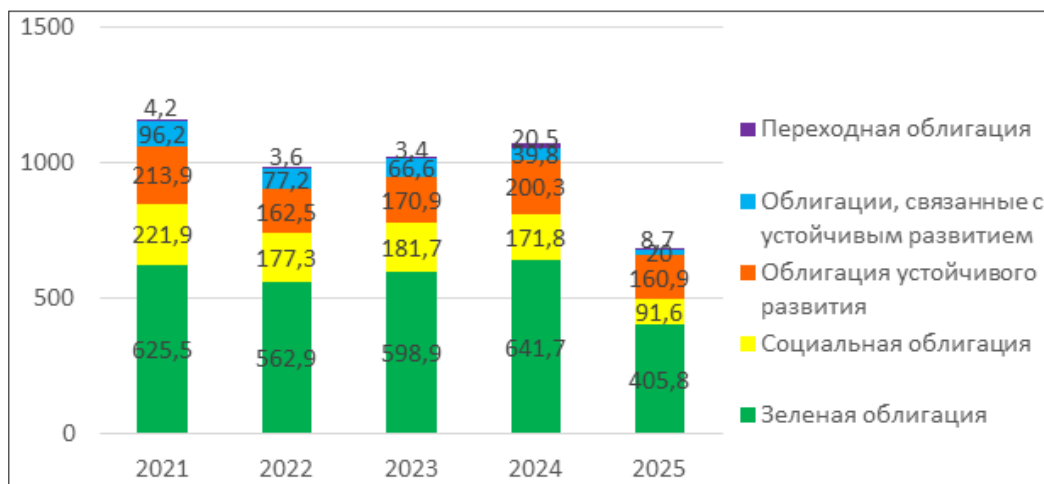


Рисунок 1– Объем выпущенных ESG облигаций в мире, в млрд долл. США

Примечание: Составлено авторами на основе источников [8, 10].

Как показывают данные рисунка 1, по итогам 2024 г. рынок выпущенных GSSS облигаций демонстрировал стабильную устойчивость, несмотря на имеющиеся геополитические и экономические факторы на мировом рынке. Совокупный мировой объем эмиссии выпущенных облигаций GSSS за 2024 г. составил более 1,04 трлн долл. США, что на 110 млрд долл. США больше по сравнению с показателем 2023 г. Тем не менее различные сдерживающие факторы 2025 г., включая турбулентность мировых экономик, политические нюансы, оказали влияние на объем новых выпусков устойчивых облигаций, который за первое полугодие 2025 г. снизился на 15% в годовом исчислении.

Согласно сведениям Environmental Finance, в 2025 г. мировой рынок облигаций устойчивого развития продолжает расти быстрыми темпами: к концу 2025 г. планируется выпуск 26 000 облигаций на сумму более 5,1 трлн долл. США [9].

Вместе с тем, как показывают данные рисунка 1, объемы социальных облигаций, выпуск которых в 2021 г. был значительным в ответ на пандемию и объемы облигаций устойчивого развития, в 2024 г. не достигают показателей 2021 г. Основной причиной данного факта является отсутствие льгот и регуляторных стимулов для эмитентов и инвесторов, что привело к снижению их количества.

Сегодня насчитывается около 170 стран, которые выпускают суверенные долговые обязательства, и только около 60 из них вышли на рынок с устойчивыми облигациями. Мероприятия по упрощению нормативной базы и появление новых эмитентов, по нашему мнению, к концу 2025 г. дадут дополнительный импульс к росту рынка устойчивых облигаций в мире. Ожидается, что в этом контексте многие эмитенты обновят и расширят свои рамки, включив новые инструменты устойчивого развития.

Анализ развития мирового рынка устойчивых облигаций также демонстрирует, что компании и организации в области устойчивого развития начали адаптироваться к меняющейся политической ситуации и требованиям заинтересованных сторон, одновременно уделяя больше внимания новым приоритетам, таким как биоразнообразие, доступность водных ресурсов, сокращение высоких выбросов парниковых газов или других воздействий на окружающую среду и перехода к климатически нейтральной и устойчивой экономике. В этой связи на рынке устойчивых облигаций возрастает интерес инвесторов к содействию перехода к чистой углеродной экономике, что отражается на структуре рынка долгового финансирования.

Так, по итогам 2024 г. было выпущено переходных облигаций на сумму 20,6 млрд долл. США, что составляет 5% доли устойчивого рынка облигаций. Основная роль переходных облигаций заключается в том, чтобы помочь эмитентам из углеродоемких отраслей стать более устойчивыми. К таким отраслям относятся нефтегазовая и химическая промышленность, металлургия и транспорт. Многие страны, в том числе Китай, Япония, делают ставку именно на переходные, а не на зеленые облигации ввиду ограниченности чистых отраслей и проектов. Совокупный выпуск переходных облигаций в 2025 г. уже достиг 3,9 млрд долл. США.

Рынок зеленых облигаций, на долю которых приходится 60% рынка устойчивых облигаций, по итогам 2024 г. показал положительную тенденцию к росту и составил 626 млрд долл. США, что на 86 млрд долл. США больше показателя 2023 г. (рисунок 2). Одним из факторов, оказавших влияние на рост рынка зеленых облигаций, является введение в 2024 г. регламента EU о зеленых облигациях (EU GB), который является частью политики EU стратегии устойчивого развития.

Регламент вводит добровольную, но стандартизированную структуру для выпуска зеленых облигаций и обязывает эмитентов направлять не менее 85% чистых поступлений от выпуска зеленых облигаций на проекты, соответствующие европейской таксономии зеленых проектов.

Положительным моментом данного регламента является то, что регулирование обеспечивает большую прозрачность, надежность на рынке зеленых облигаций, так как требует от эмитентов подробную информацию по ключевым показателям эффективности КРП по таксономии EU и определяет дифференцированные подходы к разным группам эмитентов.

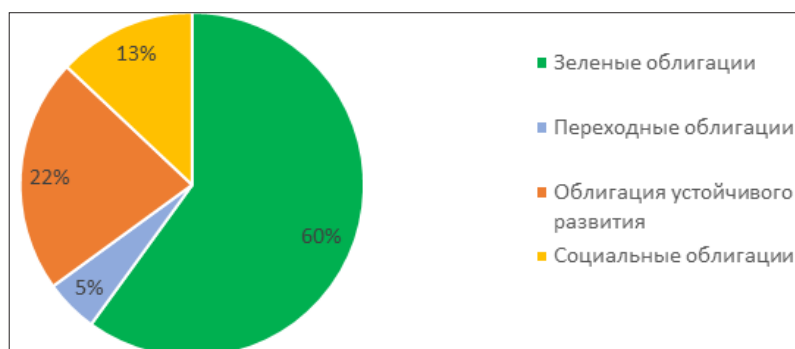


Рисунок 2 – Устойчивый рынок ESG облигаций за 2024 г., доля по сегментам (в %)

Примечание: Составлено авторами на основе источника [10].

Постепенное введение такого регулирования в совокупности с рядом экономических проблем может оказать сдерживающее влияние на европейский рынок облигаций GSSS, который пока остается крупнейшим в мире по накопленному объему размещений. А зеленые облигации и углеродные рынки будут играть решающую роль в финансировании и стимулировании действий по борьбе с изменением климата. При благоприятных условиях прогнозируется положительная динамика роста объемов эмиссии зеленых облигаций.

Вместе с тем следует отметить, что мировой опыт в реализации концепции устойчивого развития и использования инструментов устойчивого финансирования развивается неравномерно (таблица 1).

Страны Европы одними из первых начали разработку методологических основ концепции зеленой экономики, что позволяет им в настоящее время демонстрировать достаточно высокие показатели в рамках устойчивого развития экономики. Доля ESG облигаций стран Европы составляет 43,6% от общего объема рынка выпущенных облигаций. В совокупности доля выпущенных зеленых, устойчивых облигаций по странам Северной Америки, Азиатско-Тихоокеанского региона и Европы составила 85% от всех выпущенных облигаций в мире. Соответственно, самыми популярными валютами для выпуска устойчивых облигаций в 2024 г. стали: евро (41%), доллар США (26,9%), японская иена (5,4%). Крупными эмитентами ESG облигаций, в том числе зеленых облигаций, стали компании, которые зарегистрированы в США, Франции, Китае [11].

Таблица 1 – Показатели рынка ESG облигаций на 01.08.2025

Регион	Количество выпущенных облигаций	Объем выпущенных облигаций, долл. США
Европа	7105	28 862 702
Азия	4983	12 928 311
Северная Америка	11480	9 646 813
Южная Америка	447	1 547 644
Тихоокеанский регион	314	1 075 989
Средний Восток	112	886 073
Центральная Америка	202	881 346
Африка	110	155 314
Примечание: Составлено авторами по источнику [10].		

По сведениям данных Climate Bonds Initiative о состоянии глобального долгового рынка устойчивого развития, в 2024 г. половина (52%) объема зеленых облигаций была выпущена на развитых рынках, 28% – в развивающихся рынках и 11% объема принадлежит наднациональным компаниям.

Развитие чистой энергетики в крупнейших экономиках мира в связи с глобальным энергетическим кризисом способствует увеличению объемов выпущенных зеленых облигаций (рисунок 3).

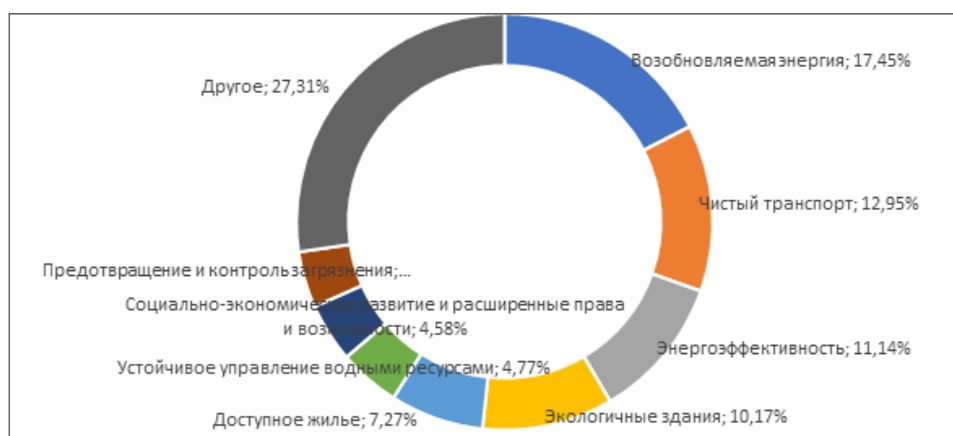


Рисунок 3 – Доля зеленых облигаций по приоритетным направлениям в 2024 г., в %

Примечание: Составлено авторами на основе источника [12].

Большая часть получаемых инвестиций от размещения зеленых облигаций направляется в энергетический сектор, строительство и транспорт: возобновляемая энергия (18%), чистый транспорт (13%) и энергоэффективность (11%).

Мировая практика устойчивого финансирования демонстрирует, что за последние годы рынок ESG облигаций стал движущей силой для развития зеленых, социальных и устойчивых облигаций, способствующих снижению капитальных затрат на инвестиции. Основная доля ESG облигаций, в том числе зеленых облигаций, приходится на финансовые институты и корпорации таких стран, как США, ЕС и страны БРИКС, активно внедряющих ESG-инициативы в требования стандартов макропруденциальной политики [13].

В период с 2022 по 2024 гг. наибольшая доля зеленых инструментов среди стран БРИКС приходилась на Китай – в 2023 г. его доля составила около 20% от объема всех выпущенных зеленых облигаций на мировом рынке. Из всех стран БРИКС по состоянию на февраль 2024 г.

национальные таксономии утверждены в Китае, России и ЮАР [14]. В ближайшие годы китайские облигации будут формировать значительную часть мирового рынка.

Как показывает анализ, глобальный рынок зеленых облигаций 2024 г. сохранил тенденцию прошлых лет (таблица 2). Основной вклад в рост рынка зеленых облигаций в 2024 г. продолжают вносить суверенные эмитенты, включая правительства США, Китая, Италии, Германии, Франции, ряда других стран, а также наднациональные эмитенты.

Таблица 2 – Глобальный рынок зеленых облигаций, 2024 г.

Топ стран по объему выпуска зеленых облигаций			Топ эмитентов		Топ эмитентов по секторам	
Страна	Объем выпуска зеленых облигаций, млрд США	Доля рынка, в %	Эмитент	Объем выпуска зеленых облигаций, млн США	Эмитент	Доля выпуска зеленых облигаций, %
США	78	12	Евросоюз	13,1	Корпорации	36,45
Германия	61	9,7	Европейский инвестиционный банк	12,9	Финансовые организации	20,89
Франция	53,9	8,7	Банк Англии	10,2	Правительства стран	19,36
Китай	50,2	8	Италия	9,705	Наднациональные компании	7,58
Англия	29,6	4,7	Франция	8,761	Муниципалитеты	6,78
Примечание: Составлено по источнику [10].						

Учитывая рост доли частного сектора (корпораций) и некоторых государственных и местных органов власти, в 2025 г. сохранится тенденция к росту объемов устойчивых облигаций, в том числе и на развивающихся рынках. В число крупнейших эмитентов зеленых облигаций входят государственные органы, международные финансовые организации (World Bank, Азиатский банк развития и др.), корпорации (Apple, Google, Toyota и др.).

Проведенный анализ состояния рынка устойчивого финансирования, по данным Climate Bonds Initiative, позволил определить сформированные тенденции на рынке ESG облигаций:

1. Европа продолжает лидировать как в отношении объемов выпускаемых облигаций устойчивого развития, так и во введении новшеств в улучшение институциональной базы инструментов устойчивого развития.

2. Зеленые облигации остаются доминирующим сегментом с долей не менее 55–60%. Прогнозируется динамичное развитие рынка зеленых облигаций к 2029 г.: в среднем на 9,2% ежегодно.

3. Увеличение количества отраслевых корпоративных эмитентов по выпуску устойчивых облигаций, доля которых на глобальном рынке зеленых облигаций составила в 2024 г. 36,5% от общего количества эмитентов.

4. Сохраняется тенденция к росту доли проектов, связанных с низкоуглеродной экономикой, с сохранением экосистем и защитой биоразнообразия и внедрением новых инструментов устойчивого развития.

5. Оптимальной стратегией для успешной эмиссии зеленых облигаций остается использование международных стандартов во всех аспектах подготовки этого процесса. Обзор лучших практик по выпуску зеленых облигаций по версии Международной ассоциации рынков капитала ICMA показал, что в качестве третьего лица, обеспечивающего независимую проверку зеленой эмиссии, в большинстве случаев выступают казахский AIFC Green Finance Centre; норвежский Center for International Climate Research (CICERO); японский 3E Institute of Tsinghua University, глобальные компании Deloitte, KPMG, Moody's Investors Service, S&P Global Ratings и Sustainalytics [15].

Следуя мировым тенденциям, вопросы, связанные с развитием инструментов устойчивого финансирования, становятся все более актуальными и для Казахстана.

В современной казахстанской экономической науке проблемы рынка зеленого финансирования и развитие ESG облигаций являются актуальными направлениями исследований по причине возрастающей связи международного финансового рынка и проблем устойчивого развития в экологии. Принятые в ЕС регуляторные документы: таксономия ЕС, делегированный акт – окружающая среда и климат, Европейский стандарт зеленых облигаций становятся бенчмарком для всего остального мира, в том числе и для Казахстана. Среди стран Центральной Азии наибольший прогресс в развитии корпоративного рынка устойчивого финансирования наблюдается в Казахстане.

Ключевые обязательства в области устойчивого развития в республике отражены в следующих нормативных документах:

1. Стратегия достижения углеродной нейтральности РК до 2060 г.
2. Концепция по переходу РК к зеленой экономике.
3. Концепция развития финансового сектора до 2030 г.
4. Концепция развития электроэнергетической отрасли Республики Казахстан на 2023–2029 гг.

Согласно Стратегии достижения углеродной нейтральности Казахстана до 2060 г., чистые инвестиции в низкоуглеродные технологии для достижения углеродной нейтральности в Казахстане оцениваются в 610 млрд долл. США. При этом инвестиционная потребность до 2030 г. составляет 10 млрд долл. США. Остальные 600 млрд долл. США будут инвестированы до конца 2060 г. Зеленые финансы станут одним из основных инструментов достижения этой цели.

Для реализации концепции по переходу к зеленой экономике в Казахстане был открыт Международный финансовый центр «Астана» (далее – МФЦА), который выступает центром зеленого финансирования, обеспечивая реализацию стратегии устойчивого развития. Ключевыми направлениями деятельности МФЦА в части политики зеленых финансов является: выработка предложений и разработка нормативно-правовых основ для функционирования рынка устойчивого финансирования в Казахстане, предоставление необходимой консультации участникам рынка ESG облигаций и методическое сопровождение по вопросам эмиссии зеленых облигаций на бирже МФЦА [16].

В республике сформирована необходимая правовая среда для развития устойчивого финансирования:

1. Принята классификация (таксономия) зеленых проектов, что позволило утвердить классификацию и критерии зеленых проектов.
2. Правовые аспекты механизма зеленого финансирования нашли отражение в Экологическом кодексе РК.
3. Определена правовая среда для выпуска ESG облигаций – сформулированы особенности выпуска ESG облигаций.
4. На законодательном уровне в республике введены меры стимулирования, такие как субсидирование ставок по зеленым кредитам и облигациям.
5. Агентством РК по регулированию и развитию финансового рынка разработано руководство по раскрытию информации в области экологического, социального и корпоративного управления для финансовых организаций.
6. Государственная политика направлена на стимулирование процесса перехода к низкоуглеродной экономике (декарбонизации) и оказание поддержки в виде фискальных, финансовых и иных мер в отношении зеленых проектов.

Сегодня в Казахстане рынок устойчивого финансирования – быстрорастущая и развивающаяся область. Популярными инструментами рынка устойчивого финансирования в Казахстане выступают зеленые и социальные облигации, зеленые кредиты, облигации устойчивого развития (ESG облигации), денежные средства от реализации которых направляются на финансирование проектов в области экологии, защиты окружающей среды и социально значимых проектов (таблица 3).

Как показывают данные таблицы 3, зеленые облигации выступают одним из востребованных инструментов финансирования в устойчивых проектах, тогда как ESG облигации и переходные облигации, связанные с реализацией средне- и долгосрочного плана по переходу с

угольной генерации на газовую либо переходу к технологиям полного улавливания CO₂, только заходят на устойчивый рынок Казахстана.

Таблица 3 – Финансовые инструменты устойчивого развития

Инструмент финансирования	Категории приемлемых проектов
Зеленые облигации	1. Возобновляемая энергия
Зеленые облигации ESG облигации Переходные облигации	2. Энергоэффективность
Зеленые облигации Зеленые кредиты	3. Экологически устойчивое управление живыми природными ресурсами и землепользованием, сохранение биоразнообразия
Социальные облигации Зеленые облигации	4. Адаптация к изменению климата
Социальные облигации Зеленые кредиты	5. Зеленые здания
Переходные облигации Зеленые облигации	6. Устойчивое управление водными ресурсами и сточными водами
Социальные облигации Зеленые облигации	7. Экологически чистый транспорт
Зеленые облигации Зеленые кредиты Переходные облигации	8. Предотвращение загрязнения и контроль над ним
Примечание: Составлено по источнику [7].	

Принятие классификации (таксономия) зеленых проектов, подлежащих финансированию через устойчивые облигации и зеленые кредиты, а также меры экономического стимулирования зеленых инструментов, в частности субсидии купонных и процентных ставок, и механизм гарантирования зеленых облигаций повлияли на развитие рынка устойчивого финансирования в РК (рисунок 4).

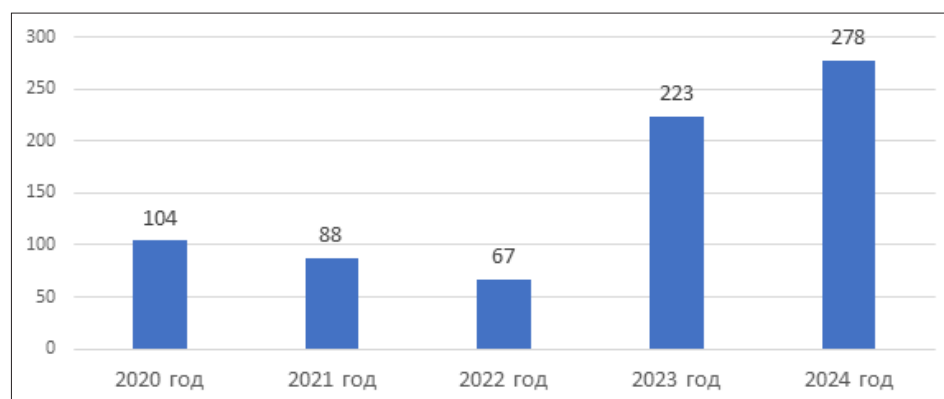


Рисунок 4 – Объем выпущенных облигаций ESG в РК, в млрд тенге

Примечание: Составлено авторами на основе источника [17].

Рынок устойчивых облигаций в Казахстане был запущен в 2020 г., и, как показывают данные рисунка 4, он активно развивается. В рамках программы Развития ООН (ПРООН) АО «Фонд развития и предпринимательства «Даму» (далее – ФРП «Даму») в 2020 г. выпустило и успешно разместило на фондовой бирже МФЦА первые зеленые облигации на сумму 200 млн тенге.

За пять лет, начиная с 2020 г., на бирже были зарегистрированы 28 выпусков ESG облигаций (5 выпусков погашены). На конец 2024 г. объем выпущенных ESG облигаций Казахстана

составил 786,5 млрд тенге, из них облигации на 760,5 млрд тенге выпущены на KASE, облигации на 26 млрд тенге выпущены на AIX. Компаниями, выпустившими такие облигации, привлечено финансирование в размере более 606,2 млрд тенге. К концу 2024 г. на KASE были зарегистрированы более 95% всех ESG выпусков в Казахстане.

Вместе с тем рост инфляции, повышение процентных ставок и геополитическая ситуация, повлиявшие на мировой рынок, оказали влияние и на рынок Казахстана. В частности, выпуск облигаций ESG в 2022 г. снизился на 25%, что отразилось на структуре рынка зеленого финансирования и привело к сокращению объема выпуска зеленых кредитов и социальных облигаций.

С 2023 г. в республике отмечается не только активный рост объема выпущенных устойчивых облигаций ESG, но и появление новых эмитентов в лице частных компаний и государственных компаний, ориентированных на социально значимые инициативы (рисунок 5).



Рисунок 5 – Структура выпущенных облигаций ESG в РК в разрезе эмитентов на 2024 г.

Примечание: Составлено авторами на основе источника [18].

Анализ структуры эмитентов облигаций ESG показывает, что значительная доля устойчивого финансирования (65%) связана с относительно развитым финансовым сектором (финансовые организации, в том числе международные и микрофинансовые организации), которые в основном предоставляют долговое финансирование, тогда как в международной практике наибольшая доля в структуре облигаций ESG приходится на корпорации. Основным фактором сложившейся тенденции в международной практике является высокая доходность этих инструментов.

Среди эмитентов по объему выпусков инструментов зеленого финансирования наибольшая доля приходится на международные финансовые институты (Азиатский банк развития (далее – АБР), Евразийский банк реконструкции и развития (далее – ЕБРР). Начиная с 2008 г. ЕБРР, являясь ключевым институциональным инвестором в Казахстане по развитию возобновляемых источников энергии, поддержал переход Казахстана к низкоуглеродной и устойчивой к изменению климата экономике. В период с 2020 по 2024 гг. ЕБРР выделено более 126 млрд тенге на строительство 12 солнечных электростанций в различных регионах страны и на оказание поддержки модернизации гидроэлектростанций [19]. Кроме того, он привлек льготное финансирование по линии Фонда чистых технологий (CTF) и Зеленого климатического фонда (GCF), а также софинансирование от АБР для проектов «Байконыр Солар» и «М-КАТ Грин». Возобновляемые источники энергии, такие как солнечная, ветровая и гидроэнергия, производят электроэнергию с минимальными выбросами CO₂, что делает их важной частью процесса декарбонизации. В период до 2030 г. ЕБРР планирует направить около 2 млрд евро на модернизацию энергетической и коммунальной инфраструктуры Казахстана.

АБР в 2023 г. успешно разместил 8,9 млрд тенге зеленых облигаций и 13,3 млрд тенге социальных облигаций. Поступления от зеленых облигаций в объеме 32 млн долл. США направлены на проекты, способствующие устойчивому развитию и улучшению экологии, уменьшающие выбросы парниковых газов и усиливающие устойчивость инфраструктуры перед изменением климата, а поступления от социальных – на финансирование проектов, продвигающих гендерное равенство.

Казахстанские финансовые институты с государственным участием АО «Банк развития Казахстана» (далее – БРК), ФРП «Даму» с 2022 г. активно вовлекаются в проекты по устойчивому развитию экономики Казахстана. Впервые в Центральной Азии БРК была получена сертификация по международным стандартам Climate Bonds Initiative. С 2022 г. по настоящее время банком профинансировано проектов, связанных с устойчивым развитием, на сумму более 1 трлн. тенге. Например, в рамках реализации проектов по энергоэффективности и возобновляемым источникам энергии в 2023 г. БРК и Halyk Bank выдали зеленые кредиты на сумму 16,95 млрд тенге и на 7,9 млрд тенге разместили зеленые облигации на строительство и эксплуатацию сетей уличного освещения в г. Атырау. В 2024 г. БРК осуществил дебютный выпуск устойчивых еврооблигаций ESG на сумму 100 млрд тенге, средства от размещения которых направлены на финансирование и рефинансирование ряда зеленых проектов, включая строительство ветряных и гидроэлектростанций.

Таким образом, доля проектов БРК в соответствии с национальной таксономией зеленых проектов в 2024 г. выросла на 13% по сравнению с 2023 г. и составила 11,6% от общего объема профинансированных проектов [20].

Казахстан, демонстрируя приверженность к глобальным климатическим целям, активно сотрудничая с международными организациями и развивая механизмы углеродного регулирования, предпринял значительные шаги по переходу к низкоуглеродной экономике. По состоянию на 2024 г. казахстанская система выбросов охватывает 135 компаний и 212 установок и около 60% объема выбросов всех парниковых газов приходится именно на электроэнергетический сектор (рисунок 6) [21].

Представители квазигосударственного сектора в лице энергетических компаний АО «СамрукЭнерго» и АО «KEGOC» занимают в 2024 г. 30% от общего объема выпущенных облигаций. Возобновляемые источники энергии, такие как солнечная, ветровая и гидроэнергия, производят электроэнергию с минимальными выбросами CO₂, что делает их важной частью процесса декарбонизации.



Рисунок 6 – Структура размещения облигаций ESG в РК на 2024 г.

Примечание: Составлено авторами на основе источника [17].

Рост доли проектов по ВИЭ демонстрирует планомерное продвижение государственных программ по развитию зеленой экономики. А энергоэффективность становится не только технологическим, но и социальным ориентиром, формируя новую модель взаимодействия государства, бизнеса и граждан.

Активная государственная поддержка путем предоставления субсидирования купонной ставки на весь период обращения устойчивых зеленых облигаций способствовала выходу на рынок устойчивых облигаций субъектов малого и среднего бизнеса.

В рамках реализации Национального проекта по поддержке субъектов МСБ в Республике Казахстан в приоритетных отраслях экономики «KazWind Energy» осуществил выпуск зеленых облигаций в объеме 3 млрд тенге, которые были направлены на развитие ветряных станций в Костанайской области [22].

С целью развития сельского хозяйства и расширения уникальной продуктовой линейки под брендом AL KARAL Herb TOO «Black Biotechnology» в 2023 г. разместило зеленые облигации на сумму 2 млрд тенге на покупку инновационных биокормовых добавок и удобрений [23]. Спектр сырьевых продуктов компании имеет высокую диверсификацию и охватывает все основные сферы агропромышленного сектора Казахстана. Компания в 2023 г. прошла ESG-верификацию, согласно которой деятельность и корпоративные политики компании признаны соответствующими принципам проектов в области экологии и защиты окружающей среды.

Jet Group Ltd привлекла 2,8 млрд тенге путем размещения 3-летних зеленых облигаций на AIX (Астанинской международной бирже). Эти средства направлены на развитие зеленых технологий, улучшение городской инфраструктуры.

В период с 2021 по 2024 гг. казахстанскими компаниями-эмитентами размещены зеленые финансовые инструменты на сумму 1292 млрд тенге, включая зеленые облигации, социальные облигации. Объем зарегистрированных выпусков ESG облигаций в 2024 г. более чем в 9 раз превысил объем 2023 г. (рисунок 7).

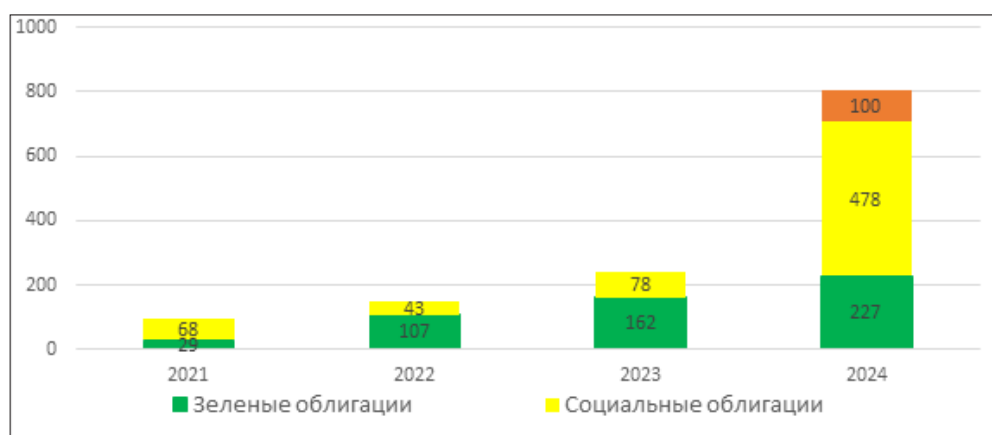


Рисунок 7 – Объем выпущенных ESG облигаций по видам (с накоплением) в РК, в млрд тенге

Примечание: Составлено авторами на основе источника [25].

Наряду с зелеными облигациями в последние годы набирают популярность инструменты финансирования более широкого круга целей устойчивого развития: социальные облигации, облигации, связанные с устойчивым развитием. Так, в 2023 г. свои первые социальные (гендерные) облигации разместили АО «МФО ОнлайнКазФинанс» и ТОО «МФО «Арнур Кредит». Объявленные объемы выпусков составили 20 млрд тенге и 1,5 млрд тенге соответственно. Поступления от социальных облигаций были направлены на финансирование проектов, продвигающих гендерное равенство. Значительный вклад в развитие устойчивого финансирования внесло АО «ЖССБ», Отбасы банк, который разместил несколько выпусков социальных облигаций на сумму 170 млн тенге, обеспечивая доступное жилищное кредитование для населения [24].

В рамках поддержки развития сельского хозяйства и обеспечения продовольственной стабильности НУХ «Байтерек» разместил социальные облигации на 50 млрд тенге для финансирования весенне-полевых и уборочных работ через АО «Аграрная кредитная корпорация» в рамках программы «Кен дала» и первые ESG облигации на 100 млрд тенге на финансирование госпрограммы «Кен Дала 2».

Что касается выпуска устойчивых облигаций по категориям, то в 2024 г. наблюдался значительный рост доли социальных облигаций – 59,4% от общего рынка ESG облигаций, или 478 млрд тенге (рисунок 8), что в достаточной степени отражает общую тенденцию по смещению фокуса повестки устойчивого развития в Казахстане от экологической составляющей к вопросам социальной устойчивости.

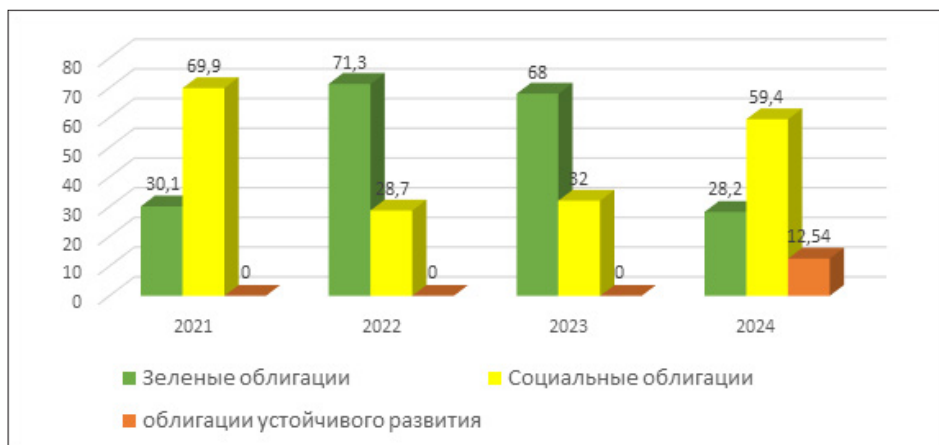


Рисунок 8 – Казахстанский рынок ESG облигаций: доля по сегментам (в%)

Примечание: Составлено авторами на основе источника [25].

Важно отметить, что социальные облигации как инструмент финансирования устойчивых практик в перспективе будут обладать высоким потенциалом в части реализации вклада отечественного бизнеса в достижение целей устойчивого развития Казахстана.

Таким образом, проведенный анализ показывает, что казахстанский рынок облигаций ESG продолжает демонстрировать устойчивость и способность к адаптации, предоставляя эффективные инструменты для финансирования перехода к более устойчивой глобальной экономике.

Заключение

Анализ глобальных трендов создает новые возможности для решения климатических задач и повышения устойчивости. Вместе с тем для казахстанского рынка массовый переход на возобновляемые источники пока, к сожалению, не отмечается, так как традиционные источники дешевле, а срок окупаемости инвестиций достаточно долгий. Подавляющее большинство имеющих участников рынка только начинает интересоваться темой устойчивого развития, эмитенты пересматривают свои цели с учетом целей устойчивого развития, а инвесторы меняют фокус в сторону ответственного инвестирования. Реализация зеленых проектов посредством применения зеленых инструментов всегда будет связана с политическими, макроэкономическими и технологическими рисками.

Для преодоления кризиса эти тренды необходимо учитывать в комплексе, расширяя сотрудничество между государством и бизнесом, путем разработки оптимального набора мер стимулирования как эмитентов, так и инвесторов, что будет способствовать дальнейшему развитию сегмента казахстанского рынка долгового капитала.

Зеленое финансирование остается популярным инструментом поддержки проектов ВИЭ. Благодаря реализации зеленых проектов повышается доля ВИЭ в общем объеме генерации энергии в Казахстане, что приведет к снижению дефицита энергосистемы страны. Сегодня в республике реализуется 13 проектов ВИЭ на сумму свыше 1 млрд долл. США. По данным Бюро национальной статистики, АСПиР РК и Министерства энергетики, с 2019 по 2024 гг. доля выработки электроэнергии объектами ВИЭ в стране выросла в 3 раза – с 1,9% до 6,43% [26]. Рост демонстрирует планомерное продвижение государственных программ по развитию зеленой экономики.

Учитывая относительную углеродность казахстанской экономики, актуальным вопросом становится использование новых видов устойчивого финансирования, таких как переходные облигации. Переходные облигации предназначены для того, чтобы помочь эмитентам из грязных и углеродоемких отраслей стать более устойчивыми.

В Казахстане основную долю в производстве ВВП (26%) составляет сырьевой и нефтегазовый сектор, именно они играют ключевую роль при переходе к менее углеродным технологиям. В этой связи с учетом установки национальных целей по достижению углеродной нейтрально-

сти считаем, что необходимы изменения в законодательстве, которые позволят казахстанским компаниям «коричневой отрасли» выпускать переходные облигации.

В соответствии с Концепцией развития сферы энергосбережения и повышения энергоэффективности на 2023–2029 гг. предприятия и организации энергетического сектора должны переходить на эффективные технологии и процессы, что позволит повысить устойчивость энергетического сектора Казахстана и уровень его экологической ответственности. По итогам 2023 г. показатель «доля компаний, внедривших систему энергоэффективности» уже достиг уровня 74,1%, показав рост в 2,2 раза по сравнению с 2021 г.

На фоне глобального внимания к экологии и устойчивому развитию следует продолжить успешную популяризацию ESG в деятельности казахстанских компаний, что будет способствовать внедрению экологически чистых технологий и созданию рабочих мест в новых секторах экономики. Интеграция ESG аспектов должна стать обязательным элементом стратегического планирования и корпоративного управления компаний в Казахстане. Включение факторов ESG в процесс принятия инвестиционных решений является свидетельством изменения приоритетов в финансовом мире, поскольку инвесторы становятся гораздо лучше осведомлены о долгосрочном воздействии их инвестиций на окружающую среду и общество.

В целом проведенное исследование демонстрирует, что активное развитие рынка зеленого финансирования будет оказывать положительное влияние на достижение целей устойчивого развития Казахстана до 2030 г.

ЛИТЕРАТУРА

- 1 Бобылёва С.Н., Кирюшина П.А., Кудрявцева О.В. Зеленая экономика и цели устойчивого развития: коллективная монография. – Москва, 2019. – 282 с.
- 2 Pearce D.W., Markandya A., Barbier E.R. Blueprint for a green economy. Abingdon, New York: Earthscan Publication, 1989. P. 71–72.
- 3 Акимов О.М. Зеленые финансы: учебное пособие. – Москва: КНОРУС, 2024. – 180 с.
- 4 Green Finance and Investment. 2023. URL: https://www.oecd-ilibrary.org/environment/scaling-up-adaptation-finance-in-developing-countries_b0878862-en (accessed: 04.11.2024)
- 5 Облигации, связанные с устойчивым развитием: перспективный инструмент финансирования ESG трансформации. 2023. URL: https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/05/rus_sustainability-linked-bonds-slb-report-aifc.pdf (дата обращения: 18.05.2025)
- 6 Концепция по переходу Республики Казахстан к зеленой экономике, утвержденная Указом Президента РК от 30.05.2013 года № 577. URL: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/U1300000577> (дата обращения: 04.02.25)
- 7 Постановление Правительства РК от 31.12.2021 года «Об утверждении классификации (таксономии) «зеленых» проектов, подлежащих финансированию через «зеленые» облигации и «зеленые» кредиты». URL: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/P2100000996/history> (дата обращения: 12.04.2024)
- 8 Financing the Corporate Climate Transition with Bonds. 2023. URL: <https://www.climatebonds-net/> (accessed: 18.07.2023)
- 9 Environmental Finance Natural Capital Insight 2025. URL: <https://www.environmental-finance.com/content/downloads/environmental-finance-natural-capital-insight-2025.html> (accessed: 14.11.2025)
- 10 Emerging Market Green Bonds: 2024 IFC Amundial Joint Report. URL: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2025/emerging-market-green-bonds-2024.pdf> (accessed: 15.06.2025)
- 11 Green finance: current status, development, and future course of actions in China / W. Feng [et al.] // Environmental Research Communications. 2023, vol. 5, no. 3, article 035005. URL: <https://doi.org/10.1088/2515-7620/acclc>
- 12 Sustainable Bond Insight 2025. URL: <https://www.environmental-finance.com/content/downloads/sustainable-bonds-insight-2025.html> (accessed: 14.11.2025)
- 13 Финансы и отчетность в странах БРИКС: общие знаменатели. 2024. URL: <http://www-acra-ratings.ru/ERG> (дата обращения: 11.10.24)
- 14 Muganyi T., Yan L., Sun H. Green finance, fintech and environmental protection: evidence from China // Environmental Science and Ecotechnology. 2021. No. 7. P. 100107. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ese.2021.100107>
- 15 The International Capital Market Association. Sustainable bonds database. URL: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/sustainable-bonds> (accessed: 06.09.2024)

- 16 Годовой отчет о деятельности Международного финансового центра «Астана» за 2023 год. URL: https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/09/aifc_rus_final-1.pdf (дата обращения: 18.09.24)
- 17 Даму Дайжест. 2020. URL: <https://damu.kz/upload/iblock/f67/digest9.pdf> (дата обращения: 12.12.23)
- 18 Годовой отчет группы Kase за 2024 год. URL: https://kase.kz/uploads/KASE_meeting_2024_ru_77b2f6f685.pdf (дата обращения: 11.06.25)
- 19 Годовой обзор ЕБРР за 2022 год. URL: <https://www.ebrd> (дата обращения: 04.02.24)
- 20 Годовой отчет АО «Банк Развития Казахстана» за 2024 год. URL: <https://www.kdb.kz/projects/on-financing/> (дата обращения: 08.10.2025)
- 21 Выбросы парников газов. URL: <https://sk.kz/our2024/ru/greenhouse-gas-emissions.html> (дата обращения: 13.11.2025)
- 22 Годовой отчет по зеленым облигациям: отчетный период с 17 октября 2023 г. по 17 октября 2024 г. URL: <https://kazwind.kz/> (дата обращения: 19.10.2025)
- 23 Отчет представителя держателей облигаций TOO Black Biotechnology. URL: https://cesec.kz/download/files/PDO/Black_Biotechnology/PDO_Black_BioTechnology_2kv_2025_g.pdf (дата обращения: 08.06.2024)
- 24 Что происходит на казахстанском рынке устойчивых бондов. URL: <https://kz.kursiv.media/2024-09-13/print1051-klmh-esgbond/> (дата обращения: 13.09.2025)
- 25 Рынок зеленых финансов в Казахстане 2023 год. URL: <https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/05/rynok-zelen-fin-kaz-10-mes-2023-1.pdf> (дата обращения: 08.06.2024)
- 26 Доля объектов ВИЭ выработки электроэнергии в Казахстане продолжает расти. 2025. URL: <https://ranking.kz/digest/industries-digest/dolya-obektov-vie-v-vyrabotke-elektroenergii-v-kazahstane-prodolzhaet-rasti.html> (дата обращения: 23.10.2025)

REFERENCES

- 1 Bobyljova S.N., Kirjushina P.A., Kudrjavceva O.V. (2019) Zelenaja jekonomika i celi ustojchivogo razvitiya: kollektivnaja monografija. Moskva. 282 p. (In Russian).
- 2 Pearce D.W., Markandya A., Barbier E.R. (1989) Blueprint for a green economy. Abingdon, New York: Earthscan Publication. P. 71–72. (In English).
- 3 Akimov O.M. (2024) Zelenye finansy: uchebnoe posobie. Moskva: KNORUS. 180 p. (In English).
- 4 Green Finance and Investment. (2023) URL: https://www.oecd-ilibrary.org/environment/scaling-up-adaptation-finance-in-developing-countries_b0878862-en (accessed: 04.11.2024) (In English).
- 5 Obligacii, svjazannye s ustojchivym razvitiem: perspektivnyj instrument finansirovaniya ESG transformacii. (2023) URL: https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/05/rus_sustainability-linked-bonds-slb-report-aifc.pdf (data obrashhenija: 18.05.2025) (In Russian).
- 6 Konceptcija po perehodu Respubliki Kazahstan k zelenoj jekonomike, utverzhdennaja Ukazom Prezidenta RK ot 30.05.2013 goda No. 577. URL: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/U1300000577> (data obrashhenija: 04.02.25) (In Russian).
- 7 Postanovlenie Pravitel'stva RK ot 31.12.2021 goda «Ob utverzhdanii klassifikacii (taksonomii) «zelenyh» proektov, podlezhashhih finansirovaniyu cherez «zelenye» obligacii i «zelenye» kredity». URL: <https://adilet.zan.kz/rus/docs/P2100000996/history> (data obrashhenija: 12.04.2024) (In Russian).
- 8 Financing the Corporate Climate Transition with Bonds. (2023) URL: <https://www.climatebonds-net/> (accessed: 18.07.2023) (In English).
- 9 Environmental Finance Natural Capital Insight 2025. URL: <https://www.environmental-finance.com/content/downloads/environmental-finance-natural-capital-insight-2025.html> (accessed: 14.11.2025) (In English).
- 10 Emerging Market Green Bonds: 2024 IFC Amundial Joint Report. URL: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2025/emerging-market-green-bonds-2024.pdf> (accessed: 15.06.2025) (In English).
- 11 Green finance: current status, development, and future course of actions in China / W. Feng [et al.] (2023) // Environmental Research Communications. Vol. 5, no. 3, article 035005. URL: <https://doi.org/10.1088/2515-7620/acc1c> (In English).
- 12 Sustainable Bond Insight 2025. URL: <https://www.environmental-finance.com/content/downloads/sustainable-bonds-insight-2025.html> (accessed: 14.11.2025) (In English).
- 13 Finansy i otchetnost' v stranah BRIKS: obshhie znamenateli. (2024) URL: <http://www-acra-ratings.ru/ERG> (data obrashhenija: 11.10.24) (In Russian).
- 14 Muganyi T., Yan L., Sun H. (2021) Green finance, fintech and environmental protection: evidence from China // Environmental Science and Ecotechnology. No. 7. P. 100107. URL: <https://doi.org/10.1016/j.ese.2021.100107> (In English).

15 The International Capital Market Association. Sustainable bonds database. URL: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/sustainable-bonds> (accessed: 06.09.2024) (In English).

16 Godovoj otchet o dejatel'nosti Mezhdunarodnogo finansovogo centra «Astana» za 2023 god. URL: https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/09/aifc_rus_final-1.pdf (data obrashhenija: 18.09.24) (In Russian).

17 Damu Dajzhest. (2020) URL: <https://damu.kz/upload/iblock/f67/digest9.pdf> (data obrashhenija: 12.12.23) (In Russian).

18 Godovoj otchet gruppy Kase za 2024 god. URL: https://kase.kz/uploads/KASE_meeting_2024_ru_77b2f6f685.pdf (data obrashhenija: 11.06.25) (In Russian).

19 Godovoj obzor EBRR za 2022 god. URL: <https://www.ebrd> (data obrashhenija: 04.02.24) (In Russian).

20 Godovoj otchet AO «Bank Razvitiya Kazahstana» za 2024 god. URL: <https://www.kdb.kz/projects/on-financing/> (data obrashhenija: 08.10.2025) (In Russian).

21 Vybrosoy parnikov gazov. URL: <https://sk.kz/our2024/ru/greenhouse-gas-emissions.html> (data obrashhenija: 13.11.2025) (In Russian).

22 Godovoj otchet po zelenym obligacijam: otchetnyj period s 17 oktjabrja 2023 g. po 17 oktjabrja 2024 g. URL: <https://kazwind.kz/> (data obrashhenija: 19.10.2025) (In Russian).

23 Otchet predstavitelja derzhatelej obligacij TOO Black Biotechnology. URL: https://cesec.kz/download/files/PDO/Black_Biotechnology/PDO_Black_BioTechnology_2kv._2025_g.pdf (data obrashhenija: 08.06.2024) (In Russian).

24 Chto proishodit na kazahstanskom rynke ustojchivyh bondov. URL: <https://kz.kursiv.media/2024-09-13/print1051-klmh-esgbond/> (data obrashhenija: 13.09.2025) (In Russian).

25 Rynok zelenyh finansov v Kazahstane 2023 god. URL: <https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/05/rynok-zelen-fin-kaz-10-mes-2023-1.pdf> (data obrashhenija: 08.06.2024) (In Russian).

26 Dolja ob#ektov VIJe vyrabotki jelektroenergii v Kazahstane prodolzhaet rasti. 2025. URL: <https://ranking.kz/digest/industries-digest/dolya-obektov-vie-v-vyrabotke-elektroenergii-v-kazahstane-prodolzhaet-rasti.html> (data obrashhenija: 23.10.2025) (In Russian).

ҚУДАЙБЕРГЕНОВА С.К.,*¹

Э.Ғ.К., доцент.

*e-mail: salka.krg@mail.ru

ORCID ID: 0000-0001-8885-1034

СЕРИКОВА Г.С.,¹

Э.Ғ.К., профессор.

e-mail: serikovagul@mail.ru

ORCID ID: 0000-0001-9013-7059

УЛАКОВ Н.С.,¹

Э.Ғ.К., доцент.

e-mail: nazarulakov@gmail.com

ORCID ID: 0000-0002-6135-9186

¹Қазтұтынуодағы Қарағанды университеті,
Қарағанды қ., Қазақстан

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНДА ЖАСЫЛ ҚАРЖЫЛАНДЫРУДЫ ДАМУДЫҢ ҚАЗІРГІ ЗАМАНҒЫ ҮРДІСТЕРІ

Аңдатпа

Соңғы жылдары орнықты даму шеңберінде жасыл қаржыландыру технологияларын жетілдіру мәселелері, сондай-ақ оларды жаңғырту бағыттары қазіргі заманғы ғалым экономистердің ғылыми еңбектерінде қаралуда. Экономикасы дамыған елдерде қазіргі уақытта экологиялық таза (жасыл) облигацияларды дамытуға ықпал ететін қазіргі заманғы инвестициялық экожүйелерді дамыту жөніндегі жобалар табысты жүзеге асырылуда. Жұмыстың мақсаты – әлемдік үрдістерді талдау негізінде Қазақстан Республикасында жасыл қаржыландыру құралдарын дамытудың негізгі бағыттарын айқындау. Мақалада орнықты даму мақсаттарын іске асырудың халықаралық тәжірибесін талдау қаралды, соның негізінде жасыл облигациялар нарығы жасыл, әлеуметтік және орнықты облигацияларды дамыту үшін қозғаушы күш ретінде айқындалды. Жүргізілген талдау Еуропаның көптеген елдерінде орнықты даму саласында оң нәтижелер үрдісі байқалатынын, ал халықаралық ұйымдар жасыл қаржыландыру құралдарын бірлесіп шығаруды қамтамасыз ететін неғұрлым маңызды субъектілер болып табылатынын анықтады. Жүргізілген практикалық талдау негізінде мақалада Қазақстан Республикасындағы жасыл қаржыландыру нарығының ағымдағы жай-күйіне баға беріліп, жасыл және орнықты облигацияларды дамытудың қазіргі заманғы үрдістері, атап айтқанда қаржы ұйымдарының

стратегиясы мен бизнес-моделіне ESG критерийлерін интеграциялау бойынша қабылданып жатқан шаралар айқындалды. Зерттеу нәтижелері авторларға Қазақстанда жасыл экономиканы қаржыландыру саласындағы нормативтік құжаттар мен мемлекеттік бағдарламаларды үйлестіру жолымен орнықты даму құралдарын енгізу арқылы жасыл қаржыландыруды дамытуды ынталандыру жөніндегі мемлекеттік саясаттың бағыттарын айқындауға мүмкіндік берді. Жасыл қаржыландыруды дамыту жөніндегі мемлекеттік шаралар экологиялық бағдарларға бағытталуы тиіс екенін ескеру қажет. Зерттеу мақсатына қол жеткізу үшін авторлар Қазақстан Республикасындағы бизнес экономикасының өзгеруі жағдайында жасыл қаржыландырудың қазіргі және болашақ үрдістерін, сын-қатерлері мен мүмкіндіктерін айқындауға мүмкіндік берген ақпаратты қорыту және жүйелеу әдістерін пайдаланған. Жасыл құралдар нарығының жай-күйіне салыстырмалы талдау Climate Bond Initiativ деректер қорының параметрлері негізінде жүргізілді.

Тірек сөздер: жасыл экономика, инвестициялар, жасыл қаржыландыру, жасыл облигациялар, экономиканың тұрақты дамуы, ESG орнықты даму қағидаттары, «жасыл» жобалардың таксономиясы, төмен көміртекті экономика.

KUDAIBERGENOVA S.K.,*¹

c.e.s., assistant professor.

*e-mail: salka.krg@mail.ru

ORCID ID: 0000-0001-8885-1034

SERIKOVA G.S.,¹

c.e.s., professor.

e-mail: serikovagul@mail.ru

ORCID ID: 0000-0001-9013-7059

YLA KOV N.S.,¹

c.e.s., assistant professor.

nazarulakov@gmail.com

ORCID ID: 0000-0002-6135-9186

¹Karaganda University of Kazpotreboysuz,

Karaganda, Kazakhstan

GREEN FINANCING IN KAZAKHSTAN IN THE CONTEXT OF GLOBAL SUSTAINABLE DEVELOPMENT TRENDS

Abstract

In recent years, within the framework of sustainable development, the issues of improving green financing technologies, as well as the directions for their modernization, have been examined in the scholarly works of contemporary economists. In developed economies, projects aimed at developing modern investment ecosystems that promote the growth of environmentally friendly (green) bonds are currently being successfully implemented. The purpose of this work is to identify the main directions for developing green finance instruments in the Republic of Kazakhstan based on global trends. The article analyzes international practices in achieving sustainable development goals, emphasizing the role of the green bond market as a driving force behind green, social, and sustainable bonds. The analysis shows that many European countries demonstrate positive results in sustainable development, while international organizations act as key players in issuing and promoting green finance instruments. Based on the conducted practical analysis, the article provides an assessment of the current state of the green financing market in the Republic of Kazakhstan and identifies contemporary trends in the development of green and sustainable bonds, in particular, the measures being taken to integrate ESG criteria (Environment, Social, Governance) into the strategies and business models of financial organizations. The results of the study allowed the authors to determine the directions of state policy in Kazakhstan for promoting the development of green financing through the implementation of sustainable development instruments by harmonizing regulatory documents and government programs in the field of green economy financing. To achieve the research objective, the authors employed methods of generalization and systematization of information, which made it possible to identify current and future trends, challenges, and opportunities for green financing amid changes in the business economy in the Republic of Kazakhstan. A comparative analysis of the green instruments market was conducted based on parameters from the Climate Bonds Initiative database.

Keywords: green economy, investment, green finance, green bonds, sustainable economic development, ESG sustainability principles, green project taxonomy, low carbon economy.

Дата поступления статьи в редакцию: 01.10.2025