

УДК 336.76

## ***АНАЛИЗ РЫНКА ЗЕЛЕННЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В РФ***

***Люлина Т.В.***

*Магистрант*

*ФГАОУ ВО «Белгородский государственный*

*национальный исследовательский университет (НИУ БелГУ)»*

*Белгород, Россия*

***Гордя Д.В.***

*кандидат экономических наук, доцент кафедры инновационной экономики и финансов, института экономики и управления,*

*Белгородский государственный национальный исследовательский университет*

*Белгород, Россия*

### **Аннотация:**

В статье проводится комплексный анализ состояния и перспектив развития рынка зеленых финансовых инструментов в Российской Федерации. Рассматривается процесс формирования Сектора устойчивого развития на Московской бирже, анализируется динамика размещений ESG-облигаций в период с 2019 по 2025 годы. Особое внимание уделено структурным изменениям рынка, включая смещение интереса эмитентов от экологических к социальным облигациям, а также взрывному росту банковского ESG-кредитования.

**Ключевые слова:** зеленые облигации, ESG-финансирование, устойчивое развитие, Московская биржа, социальные облигации, таксономия,

ответственное инвестирование, банковское ESG-кредитование, экологические проекты, климатические риски.

***ANALYSIS OF THE GREEN FINANCIAL INSTRUMENTS MARKET  
IN THE RUSSIAN FEDERATION***

***Lyulina T.V.,***

*Master's student*

*Federal State Autonomous Educational Institution of Higher Education "Belgorod State National Research University (NRU BelSU)"*

*Belgorod, Russia*

***Gordya D.V.,***

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Innovative Economics and Finance, Institute of Economics and Management,*

*Belgorod State National Research University*

*Belgorod, Russia*

**Abstract:**

The article provides a comprehensive analysis of the current state and development prospects of the green financial instruments market in the Russian Federation. It examines the formation of the Sustainable Development Sector on the Moscow Exchange and analyzes the dynamics of ESG bond issuances from 2019 to 2025. Special attention is paid to structural market shifts, including the pivot from green to social bonds and the rapid growth of ESG bank lending.

**Keywords:** green bonds, ESG finance, sustainable development, Moscow Exchange, social bonds, taxonomy, responsible investment, ESG banking loans, environmental projects, climate risks.

Концепция устойчивого развития, поддержанная глобальными климатическими задачами, постепенно меняет финансовые рынки по всему миру. Россия, имеющая значительную долю ресурсной экономики, тоже включается в этот процесс, создавая свой рынок зеленых финансовых инструментов. Их главная задача — привлекать средства для проектов с позитивным экологическим воздействием, включая уменьшение выбросов вредных веществ, рост энергоэффективности, развитие ВИЭ, переработку отходов и защиту биоразнообразия. Практика применения этих инструментов в России находится на стадии интенсивного формирования, показывая как ощутимые успехи, так и значительные проблемы [4].

Наиболее развитым и системообразующим направлением в сфере устойчивого финансирования в России в настоящее время выступают «зеленые» облигации. Данный долговой инструмент позволяет эмитентам — как корпоративным, так и государственным — привлекать финансовые ресурсы для реализации проектов с выраженным экологическим эффектом. Существенным этапом институционализации данного рынка стало создание Московской биржей в 2019 году Сектора устойчивого развития, в рамках которого были выделены сегменты «зеленых» и социальных облигаций. К числу ключевых эмитентов относятся преимущественно крупные компании с государственным участием, включая ОАО «РЖД» (проекты в области повышения энергоэффективности и развития электротранспорта) и АО «Роснано» (инициативы в сфере возобновляемых источников энергии), а также региональные органы власти, в частности город Москва и Республика Татарстан, направляющие привлеченные средства на развитие экологически ориентированного общественного транспорта и модернизацию коммунальной инфраструктуры.

Вместе с тем развитие указанного сегмента характеризуется рядом структурных особенностей. Во-первых, доминирующая роль государства и квазигосударственных институтов отражает специфику российской модели

Дневник науки | [www.dnevniknauki.ru](http://www.dnevniknauki.ru) | СМИ ЭЛ № ФС 77-68405 ISSN 2541-8327

экономики, тогда как участие частного сектора, особенно компаний среднего бизнеса, остается ограниченным. Во-вторых, сохраняются риски, связанные с возможной практикой «зеленого камуфляжа» (greenwashing), что актуализирует необходимость формирования прозрачных и надежных механизмов экологической верификации проектов.

В целях снижения указанных рисков в России формируется система независимой верификации, а также разрабатываются национальные таксономии устойчивых проектов. Таксономия, утверждаемая Министерством экономического развития Российской Федерации, устанавливает критерии отнесения проектов к «зеленым» по ряду направлений, однако ее полнота и степень согласованности с международными стандартами остаются предметом профессиональной и научной дискуссии. Стоит подчеркнуть, что зеленые облигации стали пионерами среди ESG-облигаций и по сей день лидируют по объему выпусков как в мире, так и в России [8].

Рассмотрение экономического и социального влияния инструментов устойчивого финансирования позволяет глубже понять их роль в современной инфраструктуре. Реализация экологических инициатив через механизм долговых ценных бумаг способствует регенерации природных систем, что напрямую отражается на благополучии регионов: от обеспечения населения качественной питьевой водой до создания стабильной сырьевой базы. Подобные трансформации стимулируют локальные рынки труда и повышают общий уровень жизни. Дополнительный социальный эффект достигается путем внедрения экологически чистой энергетики в труднодоступных субъектах и запуска профильных образовательных платформ [1].

Операционные показатели текущего года демонстрируют умеренно позитивную динамику. За три квартала 2025 года в Секторе устойчивого развития Московской биржи состоялись три размещения совокупным  
Дневник науки | [www.dnevnika.ru](http://www.dnevnika.ru) | СМИ Эл № ФС 77-68405 ISSN 2541-8327

объемом 34 млрд руб. В этот перечень вошел выпуск ООО «СОПФ ДОМ.РФ» (10 млрд руб.), ориентированный на национальные адаптационные задачи, а также «зеленые» долговые бумаги ПАО «ЕвроТранс» (4 млрд руб.) и инструменты устойчивого развития АО «ГТЛК» (20 млрд руб.). Примечательно, что внебиржевая активность в данном сегменте за рассматриваемый период не зафиксирована.

Аналитики агентства АКРА прогнозируют сохранение интереса к сектору в четвертом квартале. Базовый вариант развития событий допускает выход новых эмитентов на сумму около 40 млрд руб. В этом случае суммарный объем годовой эмиссии достигнет 74 млрд руб., что ознаменует рост на 40% относительно итогов 2024 года [7].

Более амбициозный прогноз (оптимистичный сценарий) предполагает, что рынок может преодолеть отметку в 100 млрд руб., продемонстрировав почти двукратный рост (на 89%) год к году. Подобный результат возможен при условии полной реализации всех анонсированных инвестиционных программ и постепенного смягчения денежно-кредитных условий [6].

Тем не менее, даже при благоприятной конъюнктуре рынок пока не сможет превзойти исторический максимум 2021 года, когда объем размещений составил рекордные 211,9 млрд руб. Эксперты также отмечают смену приоритетов в структуре рынка: если ранее основной объем приходился на экологическую повестку, то в 2025 году, следуя тенденциям прошлого года, лидерство по объемам выпусков, вероятно, сохранят за собой социальные облигации [5].

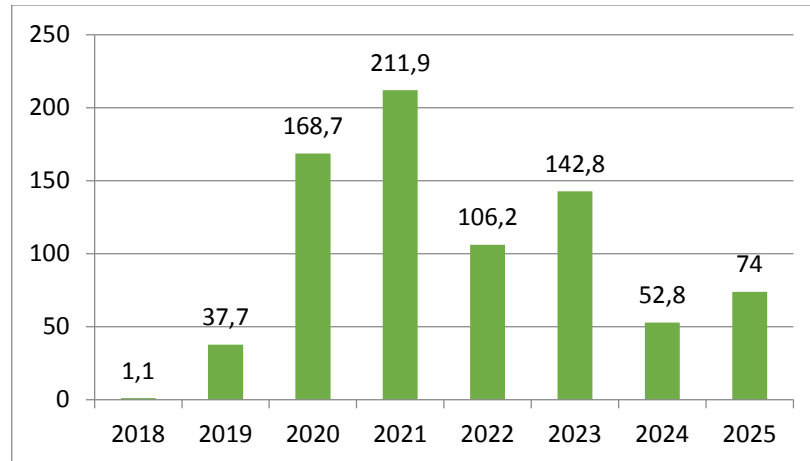
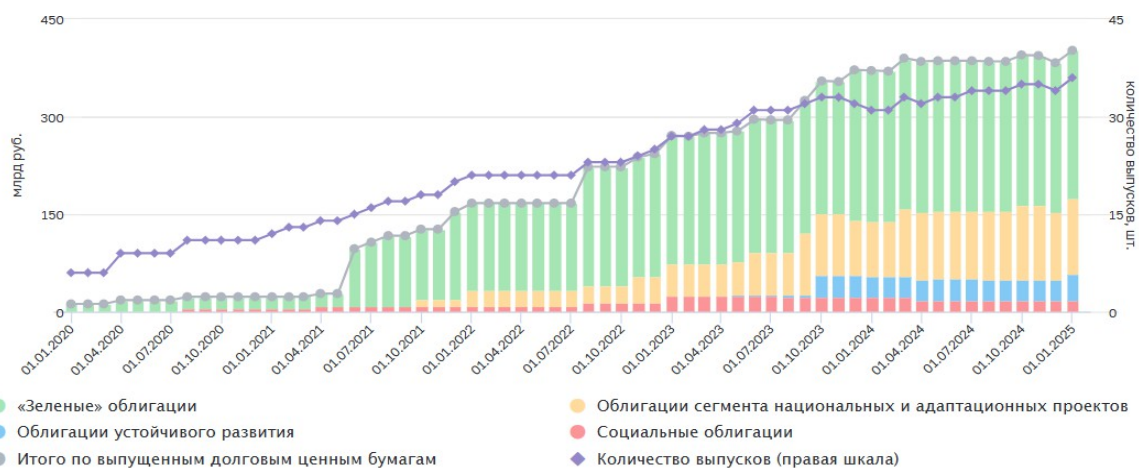


Рис.1. Объем размещений ESG-облигаций российскими эмитентами (включая сегмент национальных и адаптационных проектов), млрд руб.

В последние годы в России наблюдается активный рост государственной поддержки сектора экологически ориентированного финансирования. Правительством сформирована комплексная нормативно-правовая база для стимулирования «зеленых» инвестиций, а также запущены масштабные национальные программы, направленные на модернизацию энергетики и развитие экологичного транспорта. Ключевым механизмом здесь выступают налоговые преференции и прямые субсидии, которые существенно удешевляют заемный капитал для бизнеса, делая внедрение чистых технологий экономически оправданным. Важным дополнением к финансовым инструментам становятся общественные и частные инициативы. Так, с августа 2024 года фонд «Зеленая миссия» совместно с компанией Greenway и Росзаповедцентром Минприроды запустил грантовый конкурс для локальных экопроектов. Подобное сочетание крупных государственных вложений с поддержкой малого бизнеса и волонтерских движений создает полноценную экосистему для устойчивого развития экономики.

## ЭЛЕКТРОННЫЙ НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ «ДНЕВНИК НАУКИ»



\* По номинальной стоимости с учетом погашения и амортизации долга.

Рис. 3 Объем размещения ESG-облигации в России за последние 5 лет [2]

По состоянию на январь 2025 года совокупный объем долговых обязательств по облигационным выпускам, включенным в сектор устойчивого развития, превысил 402 млрд рублей. В структуре этого рынка ключевую долю формируют «зеленые» облигации: на декабрь 2024 года на них приходилось около 228 млрд рублей задолженности.

Такая динамика указывает на закрепление устойчивого финансирования как отдельного сегмента долгового рынка и на рост интереса эмитентов к инструментам, позволяющим привлекать средства под экологические и климатические проекты. Как правило, привлеченный капитал направляется на модернизацию инфраструктуры, повышение энергоэффективности, проекты в сфере возобновляемой энергетики, экологичный транспорт и снижение промышленного воздействия на окружающую среду. Дополнительно развитию сегмента способствует постепенная стандартизация требований к «зеленым» выпускам (от критериев отбора проектов до отчетности об использовании средств), что повышает прозрачность для инвесторов и снижает риск так называемого

«зеленого камуфляжа».

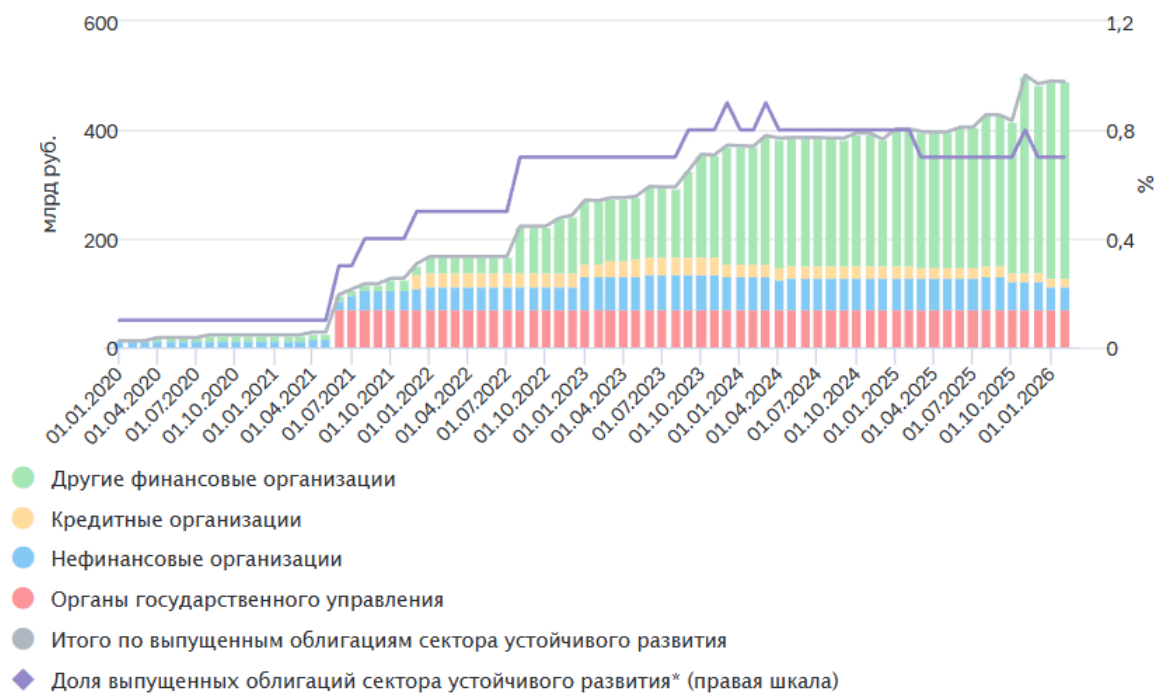


Рис. 4 Выпущенные долговые ценные бумаги в разрезе секторов экономики эмитента, млрд рублей [2]

В декабре основную долю портфеля заемных ценных бумаг составили облигации, выпущенные прочими финансовыми институтами, с общим объемом эмиссии около 250 млрд рублей. В то же время сегмент долговых инструментов, ориентированных на экологические, социальные и управленческие проекты (ESG), к началу 2025 года занимал лишь незначительную позицию — порядка 0,8% от совокупной эмиссии.

Несмотря на скромную долю, этот показатель отражает раннюю стадию формирования рынка ESG-финансирования в России. Для сравнения, в развитых экономиках доля ESG-облигаций может достигать 5–10% и более

от общего объема долгового рынка. Низкая доля может объясняться несколькими факторами: относительно недавним появлением таких инструментов на российском рынке, сложностями с верификацией проектов, недостаточной осведомленностью инвесторов, а также высокой стоимостью подготовки выпуска, связанной с необходимостью соответствия международным стандартам (таким как принципы ICMA). Тем не менее, даже при небольшой доле абсолютный объем ESG-эмиссии постепенно растет, что говорит о формировании устойчивого тренда и постепенном расширении круга эмитентов, готовых привлекать средства под конкретные экологические и социальные инициативы.



Рис.5 Структура владения долговыми ценными бумагами в разрезе секторов экономики, млрд рублей [2]

В январе 2025 года основными инвесторами в инструменты устойчивого развития стали банки и другие кредитные организации: совокупный объем их вложений в этом сегменте достиг 165 млрд рублей. Такая структура спроса выглядит закономерной, поскольку именно

банковский сектор чаще выступает крупнейшим держателем облигаций и одновременно располагает ресурсами и компетенциями для оценки «целевого» использования привлеченных средств.

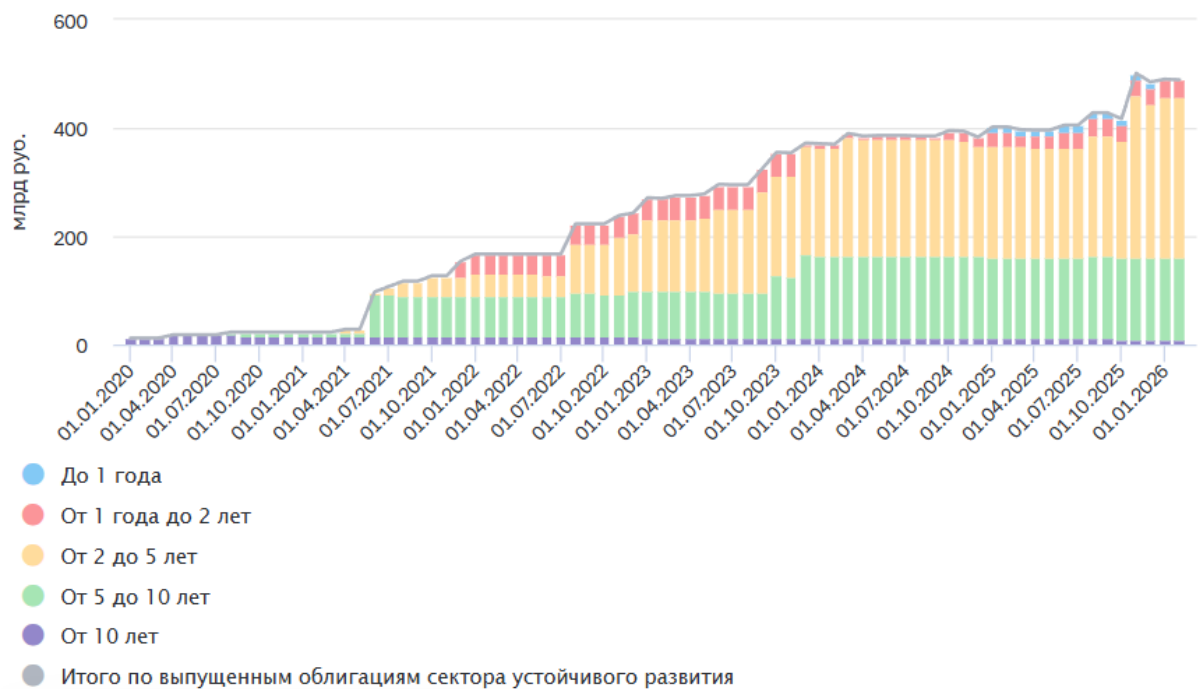


Рис.6 Объем размещения ESG-облигации по сроку погашения [2]

К январю 2025 года в общем объеме задолженности по инструментам устойчивого развития доминирующие позиции заняли ценные бумаги со средними сроками обращения: выпуски с погашением через 2–5 лет составили 205 млрд рублей (примерно 52% от совокупного объема), а инструменты срочностью от 5 до 10 лет — 150 млрд рублей (около 38%). Более короткие выпуски (до 2 лет) и сверхдлинные (свыше 10 лет) вместе заняли оставшиеся 10%, что подчеркивает консервативный подход эмитентов и инвесторов на данном этапе развития рынка.

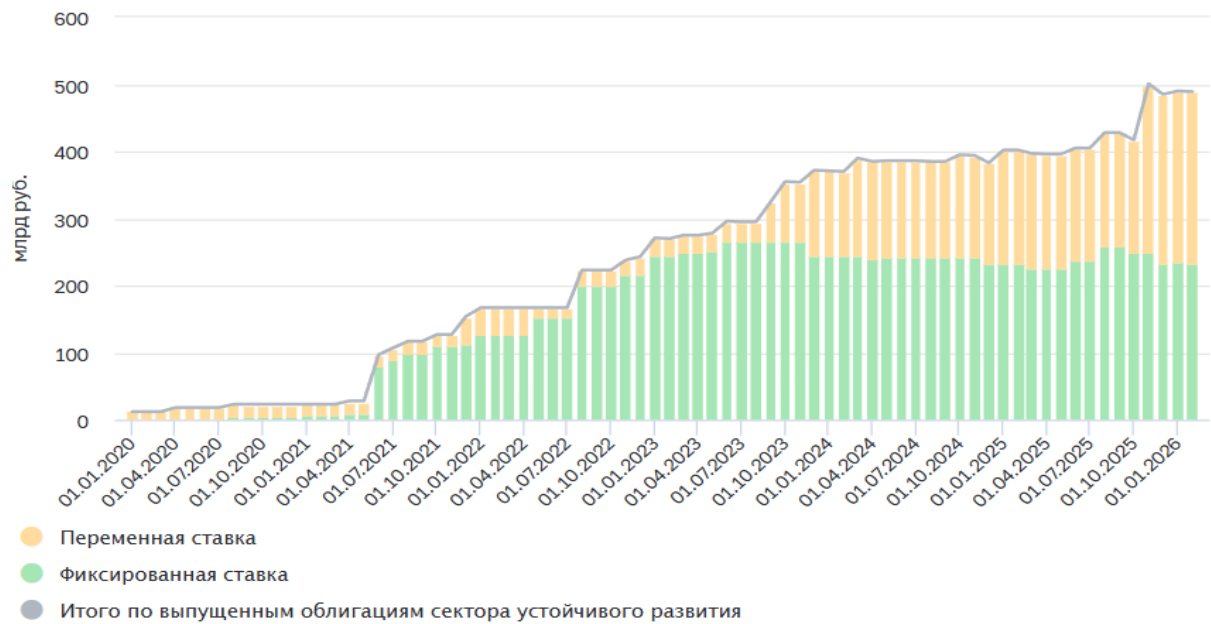


Рис. 7 Объем размещения ESG-облигации по виду ставки [2]

Анализ структуры процентных ставок по итогам декабря 2024 года демонстрирует значительный сдвиг в сторону защитных инструментов: удельный вес облигаций с переменным купоном (флоатеров) в общем объеме рынка устойчивого развития достиг 42,3%. Ключевым драйвером этой динамики стали обязательства по национальным и адаптационным проектам, составившие 70 млрд рублей, а также сегмент «зеленых» облигаций, на который пришлось еще 60 млрд рублей.

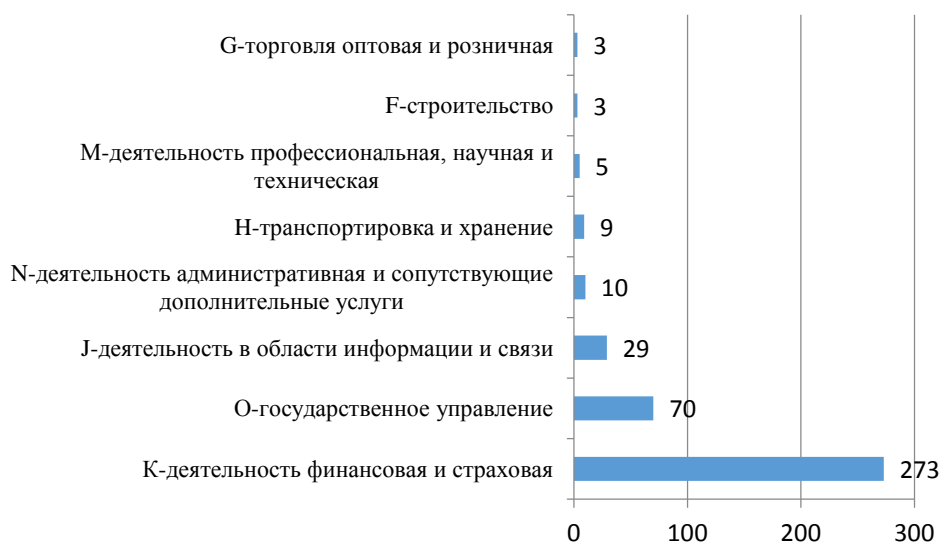


Рис. 8 Объем размещения ESG-облигации по видам экономической деятельности .

В целом по итогам 2024 года российский рынок зеленого финансирования развивался неоднородно. С одной стороны, объем размещений ESG-облигаций заметно просел и составил 52,8 млрд рублей — на 63% меньше, чем годом ранее. С другой — сегмент банковского ESG-кредитования показал резкий рывок: уже в первом полугодии его объем достиг 5,5 трлн рублей. На облигационном направлении при этом произошла ощутимая перестройка в пользу социальных выпусков: они обеспечили 76% общего объема, вытеснив привычные «зеленые» инструменты. Хотя доля устойчивых облигаций в обороте Московской биржи по-прежнему остается очень небольшой (менее 1%), совокупный накопленный долг в этом сегменте превысил 402 млрд рублей. С учетом ожидаемых изменений в регулировании и мер господдержки можно предположить умеренное оживление рынка в 2025 году, а объем новых размещений — оценить на уровне до 100 млрд рублей.

**Библиографический список:**

1. Дробышевская Л. Н., Купин М. Г Развитие инструментария «зеленого» финансирования в РФ // Экономика и бизнес: теория и практика. 2024. №10-1 (116). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-instrumentariya-zelenogo-finansirovaniya-v-rf> (дата обращения: 06.03.2026).
2. Выпущенные на внутреннем рынке долговые ценные бумаги, включенные в сектор устойчивого развития // Банк России URL: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/sec\\_st/issue\\_sector/](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue_sector/) (дата обращения: 01.03.2026).
3. Итоги выпуска ESG-облигаций в России в 2025 году ИНФРАГРИН URL: <https://infragreen.ru/esg-oblighatsii-v-rossii-v-2025-ghodu-kratkiie-itoghi/> (дата обращения: 01.03.2026).
4. Копалкина Е. А. Текущее состояние рынка зеленых финансов в России и перспективы его развития // Финансовый журнал. 2025. №5. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/tekuschee-sostoyanie-rynka-zelenyh-finansov-v-rossii-i-perspektivy-ego-razvitiya> (дата обращения: 09.03.2026).
5. Объем рынка зеленых еврооблигаций - Западная Европа<sup>1</sup> URL: <https://cbonds.ru/indexes/71625/?ysclid=mje73dgpdy366806198> (дата обращения: 01.03.2026).
6. Рынок ESG-облигаций в России: Три основных категории URL: [https://roscongress.org/materials/rossiyskiy-rynok-esg-obligatsiy-delenie-na-tri/?utm\\_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2F](https://roscongress.org/materials/rossiyskiy-rynok-esg-obligatsiy-delenie-na-tri/?utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2F) (дата обращения: 01.03.2026).
7. Соломатина А.С. Перспективы развития законодательства в сфере регулирования "зеленых" финансов // Скиф. 2023. №1 (77). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivy-razvitiya-zakonodatelstva-v-sfere-regulirovaniya-zelenyh-finansov> (дата обращения: 03.03.2026).

8. Чернышева Т.К. «Зеленые финансы» как инструмент повышения устойчивости финансовой системы государства // Аудиторские ведомости. 2023. №4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zelenye-finansy-kak-instrument-povysheniya-ustoychivosti-finansovoy-sistemy-gosudarstva> (дата обращения: 01.03.2026).