

Торайғыров университетінің
ҰЫЛЫМИ ЖУРНАЛЫ

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ
Торайғыров университета

Торайғыров университетінің ХАБАРШЫСЫ

Экономикалық сериясы
1997 жылдан бастап шығады



ВЕСТНИК

Торайғыров университета

Экономическая серия
Издаётся с 1997 года

ISSN 2710-3552

№ 4 (2025)

Павлодар

НАУЧНЫЙ ЖУРНАЛ

Торайгыров университета

Экономическая серия

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о постановке на переучет периодического печатного издания,
информационного агентства и сетевого издания
№ KZ93VPY00029686

выдано
Министерством информации и коммуникаций
Республики Казахстан

Тематическая направленность

публикация материалов в области экономики, управления,
финансов, бухгалтерского учета и аудита

Подписьной индекс – 76133

<https://doi.org/10.48081/JQEX2549>

Бас редакторы – главный редактор
Давиденко Л. М.
доктор *PhD*

Заместитель главного редактора
Ответственный секретарь

Гребнев Л. С., д.э.н., профессор
Шеримова Н. М., доктор PhD

Редакция алкасы – Редакционная коллегия

Шмарловская Г. А., д.э.н., профессор (Беларусь);
Кунязов Е. К., доктор PhD, доцент;
Алмаз Толымбек, доктор PhD, профессор (США);
Мукина Г. С., доктор PhD, ассоц. профессор, доцент;
Дугалова Г. Н. д.э.н., профессор
Алтайбаева Ж. К., к.э.н.
Мусина А. Ж., к.э.н., ассоц. профессор, доцент;
Титков А. А., к.э.н., доцент;
Шокубаева З. Н. технический редактор.

За достоверность материалов и рекламы ответственность несут авторы и рекламодатели
Редакция оставляет за собой право на отклонение материалов
При использовании материалов журнала ссылка на «Вестник Торайгыров университета» обязательна

© Торайғыров университет

***А. Т. Идирисова¹, Л. А. Талимова²**

^{1,2}Карагандинский университет Казпотребсоюза,
Республика Казахстан, г. Караганда.;

¹ORCID: <https://orcid.org/0009-0005-7574-5394>

²ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7652-8333>

*e-mail: idirissova_a@mail.ru

ФОРМИРОВАНИЕ АДАПТИВНОЙ МОДЕЛИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА КАЗАХСТАНА В УСЛОВИЯХ ЦИФРОВИЗАЦИИ ЭКОНОМИКИ

В условиях цифровой трансформации и роста глобальных климатических, социальных и технологических вызовов особое значение приобретает формирование устойчивого и адаптивного финансового рынка. В статье рассматриваются теоретико-методологические подходы к построению модели устойчивого развития финансового сектора с учётом принципов ESG и современных цифровых решений. Представлен критический анализ классических и современных концепций устойчивого финансирования, включая модели финансового посредничества и цифровой трансформации финансовых институтов. Особое вниманиеделено сравнению казахстанского контекста с международным опытом (Китай, ЕС, Сингапур) в регулировании зелёных финанс, сертификации, ESG-отчётности и поддержке устойчивых инвестиций. Выявлены ключевые барьеры для развития устойчивого финансирования в Казахстане: отсутствие единой ESG-стратегии, фрагментарное регулирование, слабая цифровая инфраструктура и ограниченная вовлечённость внутренних инвесторов. Предложена адаптивная модель устойчивого развития финансового рынка Казахстана, включающая институциональный, цифровой, инвестиционный и образовательный блоки. Она предполагает создание института сертификации зелёных облигаций, автоматизированной ESG-отчётности, цифровых платформ устойчивого инвестирования и стимулов для выпуска зелёных инструментов. Отмечается важность

повышения финансовой и цифровой грамотности, поддержки МСБ и внедрения независимой оценки устойчивых финансовых продуктов. Рекомендации могут быть использованы при формировании национальной стратегии устойчивого финансирования и цифровой трансформации финансовой сферы. Результаты обладают научной новизной и прикладной значимостью.

Ключевые слова: финансовый рынок, устойчивое развитие, цифровизация, Environmental, Social, Governance, зелёные облигации, Казахстан.

Введение

Современные вызовы, с которыми сталкиваются финансовые системы, определяются не только экономической нестабильностью, но и необходимостью интеграции принципов устойчивого развития, цифровых технологий и социальной инклюзивности. В условиях ускоренной цифровизации формируется новая архитектура финансового рынка, где важную роль играют такие факторы, как прозрачность, технологическая адаптивность и экологическая ответственность [1].

Для Казахстана, обладающего развивающейся рыночной экономикой, данный переход представляет собой одновременно и возможность, и вызов. Несмотря на положительные сдвиги в цифровизации банковского сектора и создании правовых условий для устойчивого финансирования, остаются нерешёнными вопросы институционального характера, недостаточной интеграции Environmental, Social, Governance (ESG)-факторов и фрагментарного подхода к развитию зелёных финансов.

Целью данной статьи является формирование научно обоснованной адаптивной модели устойчивого развития финансового рынка Казахстана в условиях цифровизации. Для достижения этой цели исследуется теоретико-методологическая база, анализируются механизмы функционирования финансового сектора, рассматриваются возможности адаптации классических моделей к современным реалиям, а также формулируются практические предложения.

Научная новизна проведённого исследования заключается в следующем: Разработан комплексный подход к формированию адаптивной модели устойчивого развития финансового рынка, сочетающий принципы цифровой трансформации и устойчивого (ESG-ориентированного) развития с учётом особенностей казахстанской экономики. Впервые систематизированы цифровые и институциональные факторы, оказывающие влияние на устойчивость финансового рынка Казахстана, включая оценку роли внутренних инвесторов, банковских структур и цифровых платформ.

Обоснована необходимость интеграции цифровых инструментов и ESG-стандартов в стратегическое планирование развития финансового сектора страны как ключевого условия его устойчивости в условиях глобальных вызовов. Выявлены институциональные барьеры и риски, препятствующие устойчивому развитию в условиях цифровизации, а также предложены меры по их преодолению на макро- и мезоуровне. В результате расширено представление о роли цифровизации в формировании устойчивой финансовой экосистемы, ориентированной на долгосрочное развитие, инклюзивность и инвестиционную привлекательность национальной экономики.

Материалы и методы

Исследование основано на комплексном междисциплинарном подходе, сочетающем теоретический анализ, сравнительно-сопоставительный метод, а также институциональный и нормативный анализ. В качестве теоретической базы использованы положения институциональной теории, концепции устойчивого развития и цифровой трансформации экономики, с акцентом на ESG-подходы в стратегическом планировании. Методология опирается на обобщение зарубежного опыта устойчивого финансирования (на примере Китая, Европейского союза, Сингапура) с последующей адаптацией предложений к казахстанским условиям.

Для разработки адаптивной модели применены:

метод системного анализа – при структурировании модели устойчивого развития финансового рынка;

– контент-анализ нормативно-правовых актов и стратегических документов РК;

– сравнительный анализ международной и отечественной практики ESG-интеграции;

– факторный подход – при выявлении и оценке институциональных барьеров и рисков цифровизации;

– элементы кейс-анализа – при рассмотрении успешных международных ESG-инструментов и их применимости в Казахстане.

В качестве эмпирической базы использованы: официальные отчёты международных организаций (World Bank, IMF, OECD, ICMA); аналитические материалы Агентства РК по регулированию и развитию финансового рынка; данные Казахстанской фондовой биржи (KASE) и Международного финансового центра «Астана» (МФЦА).

Сбор и интерпретация статистических данных о динамике рынка зелёных облигаций и капитализации фондового рынка Казахстана проводились на основе официальной статистики и вторичных источников.

Разработанные практические рекомендации сформированы с учётом: институционального контекста финансовой системы Казахстана; уровня зрелости ESG-инфраструктуры; текущего состояния цифровых платформ и инструментов устойчивого инвестирования.

В условиях усиления глобальных экологических угроз, нарастания социального неравенства и трансформации технологических укладов концепция ESG (экологические, социальные и управленические аспекты) приобретает всё большее значение не только как инструмент нефинансовой отчётности, но и как средство оценки устойчивости компаний, их репутационного капитала и стратегической ориентации. Такие международные институты, как Европейский инвестиционный банк, Всемирный банк и Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO)[2], начали системно внедрять ESG-стандарты в практику оценки проектов, инвестиционных фондов и финансовых институтов [3]. ESG-трансформация существенно влияет на глобальные потоки капитала, перераспределяя их в пользу экологически и социально ответственных компаний. Это выявляет ограниченность традиционных финансовых моделей, в которых институты выступают лишь посредниками между сберегающим и заёмным секторами. Современные условия требуют от финансовых организаций активного участия – в оценке долгосрочных рисков, поддержке устойчивых цепочек создания стоимости и стимулировании перехода бизнеса к устойчивому развитию.

Дополнительную трансформацию вызывает цифровизация, которая разрушает традиционные каналы посредничества, ускоряет доступ к информации и создаёт технологические возможности для прозрачности и верификации ESG-показателей. Современные цифровые платформы с использованием больших данных и технологий блокчейн позволяют отслеживать и проверять показатели устойчивости, а также вовлекать в устойчивое финансирование более широкий круг участников, включая розничных инвесторов.

На примере нашей страны видно, как развивается национальная практика ESG-подходов. Согласно исследованию, представленному в статье Азретбергенова и его соавторов, ключевыми участниками финансового рынка в ESG-контексте выступают не только банки и государственные органы, но и фондовые биржи, рейтинговые агентства и отраслевые ассоциации [4]. Особое место занимают крупные национальные холдинги и компании топливно-энергетического сектора, являющиеся лидерами ESG-раскрытия. Однако уровень прозрачности в целом остаётся недостаточным: большинство субъектов ограничиваются фрагментарным или формальным представлением

ESG-информации. Преобладает пассивное раскрытие, в ряде случаев вызывающее сомнения в достоверности представленных данных.

В этой связи важно активное внедрение ESG-принципов в отчётность компаний малого и среднего бизнеса, поскольку именно этот сектор является драйвером экономики. Также требуется формирование единой системы ESG-оценки и повышения квалификации специалистов в этой сфере [4]. Дополняя эту картину, статья Куур и др., подчёркивает, что ESG-трансформация финансовых институтов требует от них не только переосмысления роли в инвестиционных процессах, но и технологической модернизации, способной обеспечить прозрачность и отслеживаемость устойчивых практик [5]. Здесь ключевым становится переход от декларативных отчётов к системной интеграции ESG-показателей в корпоративную стратегию и операционную деятельность. Такой подход требует создания национальной нормативной базы, институционального взаимодействия и участия всех стейкхолдеров.

В контексте Казахстана эти тенденции имеют двойственное значение. С одной стороны, страна активно внедряет цифровые технологии в финансовом секторе – развивается система мгновенных платежей, внедряется биометрическая идентификация, поддерживается финтех-инициативность через МФЦА.

С другой стороны, интеграция ESG-принципов остаётся фрагментарной: отсутствует единая нормативная база для устойчивого финансирования, зелёные облигации представлены единичными примерами, а ESG-отчётность носит добровольный и слабо структурированный характер. Более того, как подчёркивается в исследовании Сатымбекова и др., цифровая инфраструктура в Казахстане неравномерно развита: регионы испытывают дефицит высокоскоростного интернета и цифровых банковских сервисов, что снижает инклюзивность и инвестиционную вовлечённость [6].

Следовательно, адаптация теоретических оснований устойчивого развития и цифровизации в Казахстане требует разработки комплексной модели, сочетающей:

- институциональные механизмы поддержки ESG-принципов, включая регуляторные инициативы, налоговые стимулы и стандарты отчётности;
- цифровые инструменты реализации устойчивых финансовых практик, основанные на платформенных решениях и автоматизированной верификации данных;
- социальную направленность политики развития, включая вовлечение населения в устойчивое инвестирование, поддержку малых и средних предприятий в трансформации к ESG-ориентированным бизнес-моделям.

Финансовый рынок Казахстана демонстрирует институциональный рост: активы банков увеличились более чем на 30 % за пять лет, растёт капитализация фондового рынка благодаря размещению ценных бумаг на KASE. Однако регулирование всё ещё ориентировано на традиционные подходы, не полностью учитывая вызовы цифровизации и устойчивого развития [7].

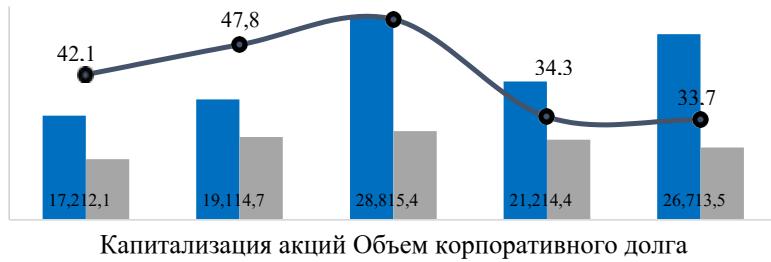


Рисунок 1 – Объем рынка негосударственных ценных бумаг [7]

Вместе с положительной динамикой институционального укрепления, специалисты отмечают, что казахстанский рынок остаётся в стадии формирования механизмов устойчивого финансирования. Согласно исследованию Мангибаева Д. Д., потенциал зелёного финансирования в Республике Казахстан реализован в ограниченных масштабах: большинство выпусков зелёных облигаций приходится на государственные или крупные корпоративные структуры, в то время как малый и средний бизнес практически не вовлён в рынок устойчивых инвестиций [8].

Одним из ключевых барьеров является недостаточная интеграция ESG-подходов в нормативно-правовую и институциональную базу. Нормативные требования к банкам и эмитентам практически не учитывают показатели экологической, социальной и управлеченческой устойчивости, что создаёт институциональный разрыв между глобальными тенденциями и местной практикой [3]. Зелёные финансовые продукты в Казахстане представлены ограниченным количеством инструментов – в основном это единичные выпуски зелёных облигаций, реализованных через Международный финансовый центр «Астана»(МФЦА) и международные партнёрства, что указывает на фрагментарность развития устойчивого финансового инструментария [9].

Серьёзной проблемой остаётся неравномерное развитие цифровой инфраструктуры: в отдельных регионах доступ к интернету и цифровым финансовым сервисам ограничен, что снижает вовлечённость населения

и бизнеса в устойчивое инвестирование [1]. Также компании редко публикуют ESG-отчётность, а имеющиеся отчёты часто не соответствуют международным стандартам (GRI, TCFD), что затрудняет объективную оценку и снижает доверие инвесторов. Малый и средний бизнес слабо вовлечён в устойчивое финансирование – большинство программ цифровой трансформации ориентированы на крупные предприятия, в то время как МСБ сталкивается с ограниченным доступом к ESG-продуктам и профессиональной поддержке [6].

Ещё одним важным барьером выступает ограниченный доступ внутренних инвесторов – в первую очередь розничных – к продуктам устойчивого финансирования. Отсутствие специализированных инвестиционных фондов, Exchange-Traded Fund (ETF) с ESG-фокусом и недостаточная финансовая грамотность населения тормозят развитие широкого устойчивого инвестиционного участия [9].

Финансовый рынок представляет собой фундаментальный механизм перераспределения капитала, и в современных условиях он приобретает ключевую роль в реализации Целей устойчивого развития (ЦУР), утверждённых Организацией Объединенных Наций (ООН) в 2015 году. Согласно Программе развития ООН, для достижения ЦУР к 2030 году необходимы инвестиции в объёме более \$5–7 трлн ежегодно, при этом большая часть этих средств должна поступать из частного сектора через устойчивые финансовые инструменты. Следовательно, финансовый рынок становится не только инфраструктурой капитала, но и инструментом трансформации экономики в сторону инклюзивности, экологической безопасности и социальной справедливости.

Казахстан, как государство, присоединившееся к повестке устойчивого развития, обозначил на национальном уровне обязательства по достижению таких целей, как устойчивые города (ЦУР 11), доступная и чистая энергия (ЦУР 7), борьба с изменением климата (ЦУР 13). Однако, как подчёркивают исследования Всемирного банка [1], UNDP [10], а также казахстанские авторы [6], достижение этих целей невозможно без надёжной и гибкой финансовой системы, способной мобилизовать долгосрочные инвестиции и направить их в приоритетные сферы. На практике в Казахстане по-прежнему наблюдается слабая институционализация механизмов устойчивого финансирования и ограниченная доступность инвестиционных инструментов, ориентированных на ЦУР. Как отмечает Калкабаева Г. М., нормативные барьеры, отсутствие финансовых стимулов и цифровое неравенство между регионами снижают эффективность ESG-инструментов в стране [11].

Одним из наиболее эффективных инструментов являются зелёные и социальные облигации, которые позволяют привлекать финансирование для экологических и социальных проектов. Согласно данным ClimateBondsInitiative [12], в Казахстане было реализовано всего несколько выпусков зелёных облигаций, главным образом через МФЦА и в рамках пилотных проектов. Это свидетельствует о начальном этапе развития сегмента устойчивого долга, в то время как в странах «Организация экономического сотрудничества и развития» выпуск зелёных облигаций уже стал стандартной практикой муниципального и корпоративного финансирования [3]. Помимо нехватки нормативной базы, в Казахстане отсутствует локальный сертификационный институт, аккредитованный по стандартам ICMA, что снижает доверие инвесторов. Согласно Сагинтаевой и др., рынок устойчивого долга находится на начальной стадии: выпуск зелёных облигаций осуществляется преимущественно крупными госструктурами, а участие МСБ в ESG-финансировании остаётся минимальным [13].

Низкая представленность устойчивых инвестиционных фондов на казахстанском финансовом рынке сдерживает реализацию ЦУР. Отсутствие ESG-фондов и инструментов (например, ETF) ограничивает спрос на устойчивые активы. Продвижение устойчивого развития требует финансовой трансформации: внедрения стандартов, выпуска зелёных и социальных облигаций, развития ESG-отчётности и цифровой инфраструктуры. Только при наличии этих механизмов рынок сможет способствовать не только росту, но и устойчивости в достижении ЦУР.

Зелёные облигации направляют средства на экологические проекты и являются ключевым инструментом устойчивого финансирования. В Казахстане первый выпуск состоялся в 2021 году через МФЦА и АИХ. Однако к 2023 году рынок остаётся ограниченным, в основном за счёт крупных компаний и госструктур. Несмотря на снижение в 2022 году, зелёные облигации составляют 57 % устойчивого долга с объёмом эмиссии в 487 млрд долларов США [14; 15].

Ключевые барьеры на пути развития зелёных облигаций в Казахстане включают (Схема 1):



Схема 1 – Ключевые барьеры на пути развития зелёных облигаций в Казахстане

(Примечание: Схема составлена на основе источников [8;11;16;17])

Международный опыт показывает, что успех программ выпуска зелёных облигаций обеспечивается при наличии ряда факторов:

В Китае, например, государственная поддержка выпуска зелёных облигаций реализуется через Народный банк Китая и Комиссию по регулированию ценных бумаг, а национальные стандарты сертификации адаптированы к местной специфике. В 2022 году объём рынка зелёных облигаций Китая превысил \$100 млрд, при этом правительство субсидирует часть процентных ставок по таким инструментам [12].

В Европейском союзе действует единый зелёный таксономический регламент (EU Taxonomy), который чётко определяет допустимые категории устойчивых инвестиций, включая энергетические, климатические и водные проекты. Разработка Европейского стандарта зелёных облигаций (EU GBS) также повысила уровень доверия инвесторов [18].

Сингапур предлагает финансовую поддержку верификации зелёных облигаций и запустил платформу ProjectGreenprint, способствующую развитию ESG-данных и прозрачности проектов [19] (Рисунок 2).

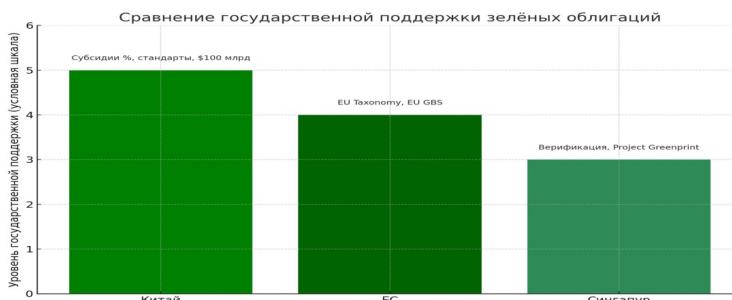


Рисунок 2 – Сравнение государственной поддержки зелёных облигаций [12; 18; 19]

Для Казахстана выводы очевидны: эффективное внедрение зелёных облигаций требует системного подхода. Необходима разработка национальной дорожной карты устойчивого финансирования, включающей:

1 Создание локального института сертификации и адаптация международных стандартов (например, ICMA Green Bond Principles [14]) к национальному законодательству;

2 Введение стимулирующих механизмов, включая налоговые преференции и субсидии для эмитентов;

3 Развитие ESG-экосистемы – повышение прозрачности отчётности, создание ESG-рейтингов и интеграция устойчивых стандартов в корпоративное управление;

4 Образовательные и консультационные программы для участников рынка – банков, компаний, частных инвесторов и регуляторов;

5 Расширение участия государственных структур в试点ных проектах, включая выпуск суворенных зелёных облигаций.

При соблюдении этих условий Казахстан сможет перейти от фрагментарных试点ных инициатив к формированию полноценного устойчивого финансового сегмента, интегрированного в международную архитектуру зелёных рынков.

Результаты и обсуждение

На основе проведённого анализа предлагается адаптивная модель устойчивого развития финансового рынка, включающая следующие ключевые компоненты:

– Институциональная основа:

– Создание независимого органа по развитию устойчивого финансирования, интеграция ESG-стандартов в регуляторную практику;

– Цифровая инфраструктура: запуск платформ устойчивого инвестирования, цифровых реестров и автоматизированной отчетности по ESG;

Образование и инклюзия: развитие программ ESG-обучения, цифровой и финансовой грамотности, поддержка малого и среднего бизнеса в трансформации;

– Стимулирование внутренних инвесторов: введение налоговых преференций для частных лиц и организаций, инвестирующих в устойчивые финансовые инструменты.

Такая модель должна обеспечивать гибкость финансовой системы и её способность реагировать на ESG-риски.



Рисунок 3 – Рейтинг раскрытия ESG- информации

ТОП-10 (синим цветом) – ведущие компании по качеству раскрытия
ТОП-50 (красным цветом) – более широкая выборка

Основные наблюдения:

Рост показателей для ТОП-10:

В 2019 году средний балл составлял 6,7, а к 2023 году увеличился до 8,4, наибольший прирост наблюдается в 2023 году – на целый балл по сравнению с предыдущими годами (7,4 в 2021–2022 гг.), плавный рост и колебания в ТОП-50, начальный показатель в 2019 году – 4,6, к 2021 году он вырос до 5,5, но затем снизился до 5,1 в 2022 году, в 2023 году снова наблюдается рост – до 6 баллов, что говорит о восстановлении и некотором улучшении качества раскрытия ESG-информации среди более широкой выборки компаний

Одним из важнейших аспектов устойчивого финансового развития является создание независимого органа по развитию устойчивого финансирования. Этот орган будет играть центральную роль в разработке и внедрении политик и стандартов в области ESG. Ключевые функции такого органа включают (Схема 2):

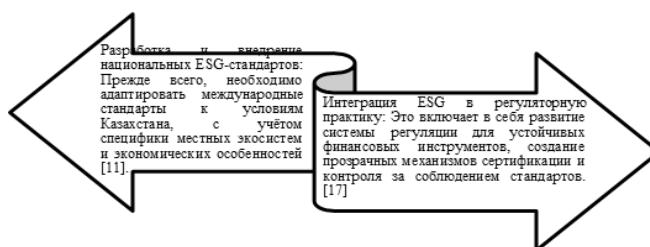


Схема 2 – Ключевые функции независимого органа
(Примечание: Схема составлена на основе источников [14; 20])

Одним из ключевых элементов адаптивной модели является цифровая инфраструктура, которая способствует интеграции устойчивого финансирования в широкую финансовую систему. Это включает в себя несколько направлений:

Платформы устойчивого инвестирования: Создание специализированных цифровых платформ для устойчивых инвестиций, где инвесторы смогут выбирать зелёные, социальные или устойчивые финансовые инструменты.

Цифровые реестры ESG-продуктов: Для эффективного отслеживания устойчивых активов и обеспечения прозрачности, можно создать цифровые реестры для всех финансовых инструментов, соответствующих ESG-критериям.

Автоматизация отчётности по ESG: Введение автоматизированных систем отчётности, которые будут интегрированы с финансовыми платформами и позволят компаниям легко и быстро предоставлять необходимые данные по устойчивости.

В Казахстане значительная часть капиталовложений поступает от внешних инвесторов, в то время как внутренний рынок остаётся недостаточно активным в плане устойчивых инвестиций. Для того чтобы стимулировать внутренние инвестиции, можно предложить следующие меры:

Налоговые преференции для частных лиц и организаций, инвестирующих в устойчивые финансовые инструменты; создание стимулов для долгосрочного инвестирования: введение программы стимулирования долгосрочных инвестиций в устойчивые активы, например, через налоговые льготы для инвесторов, покупающих облигации на долгосрочный срок или участвуют в других устойчивых проектах; программы субсидирования: Организация механизмов субсидирования процентных ставок для организаций, инвестирующих в зелёные и социальные проекты, что снизит для них финансовую нагрузку и обеспечит дополнительный интерес к таким инвестициям.

Для обеспечения прозрачности и эффективности адаптивной модели необходимо создать систему независимой оценки и рейтингов устойчивых продуктов. Такая система будет включать: развитие независимых ESG-рейтингов; адаптация международных стандартов; публичные отчеты и мониторинг.

Предложенная адаптивная модель устойчивого развития финансового рынка Казахстана, включающая институциональную основу, цифровую инфраструктуру, образовательные инициативы, стимулирование внутренних инвесторов и систему мониторинга, представляет собой комплексный подход, способствующий созданию финансовой системы, ориентированной на устойчивое развитие. Важно, чтобы на всех уровнях – от государственных

органов до частных компаний и инвесторов – были разработаны чёткие и понятные стратегии, направленные на интеграцию ESG-принципов в финансовую систему страны. Эти рекомендации могут послужить основой для формирования национальной стратегии устойчивого финансирования, которая позволит Казахстану эффективно реагировать на вызовы глобальных экологических, социальных и экономических изменений.

Формирование адаптивной модели устойчивого развития финансового рынка Казахстана в условиях цифровизации и ESG-трансформации требует комплексного междисциплинарного подхода. Проведённый анализ показывает, что несмотря на предпринимаемые усилия, в стране сохраняется низкий уровень институциональной зрелости в области устойчивого финансирования, что проявляется в ограниченном объёме зелёных финансовых инструментов, недостаточной вовлечённости внутренних инвесторов и фрагментарности регуляторной базы.

Опыт стран с развитой финансовой инфраструктурой свидетельствует о необходимости активного государственного участия в процессе формирования устойчивого финансового ландшафта. Это включает создание чётких стандартов раскрытия ESG-информации, поддержку разработки национальных taxonomy устойчивой деятельности, а также стимулирование выпуска зелёных облигаций и внедрения ESG-индикаторов в систему оценки финансовых рисков.

Развитие цифровых технологий – блокчейна, ИИ и финтеха – играет ключевую роль в обеспечении прозрачности и эффективности финансовых операций, снижая издержки и расширяя доступ к устойчивому финансированию, особенно для МСБ. Адаптивная модель устойчивого развития финансового рынка Казахстана ориентирована на интеграцию ESG-принципов, цифровую трансформацию финансирования и вовлечение внутренних инвесторов в зелёную экономику, учитывая глобальные тренды и особенности национальной экономики.

Выводы

В условиях усиливающихся климатических, социальных и технологических вызовов формирование устойчивого и адаптивного финансового рынка становится приоритетом для Казахстана. Международный опыт и текущее состояние финансового сектора страны показывают, что успешная ESG-трансформация требует институциональных реформ, цифровизации и вовлечения внутреннего инвестора.

Предложенная адаптивная модель развития финансового рынка учитывает как глобальные стандарты, так и специфику казахстанской экономики, предлагая стратегические ориентиры для интеграции в

мируовую повестку устойчивости. Её реализация усилит устойчивый рост и адаптивность финансовой системы к вызовам XXI века.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 World Bank. Innovative strategies to finance sustainable development. 2023. [Electronic resource]. – <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2023/04/13/innovative-strategies-to-finance-sustainable-development> (Date of access: 17.04.2025).
- 2 International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers: Final Report. – IOSCO. – 2021. – 53 p.
- 3 Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). ESG Investing and Climate Transition: Market Practices, Issues and Policy Considerations. – Paris: OECD Publishing. – 2021. – 36 p.
- 4 Азретбергенова, Г., Есымханова, З., Есенали, А. Развитие ESG-прозрачности на финансовом рынке Казахстана // Мемлекеттік аудит және қаржылық бақылау = Государственный аудит и финансовый контроль. – 2023. – Т.59. – №2. – С. 43–52. – <https://doi.org/10.55871/2072-9847-2023-59-2-43-52>.
- 5 Куур, О. В., Варавин, Е. В., Козлова, М. В. Факторы ESG-трансформации экономики Казахстана в контексте устойчивого развития // Economy: Strategyand Practice. – 2024. – Т.19. – №2. – С. 20–40. – <https://doi.org/10.51176/1997-9967-2024-2-20-40>.
- 6 Satymbekova, K., Yessenova, A., Kuanaliyeva, G., Kerimbek, G. The main challenges of digital transformation in financial services and solutions to overcome them // Вестник Национальной академии наук Республики Казахстан. – 2024. – Т. 409. – № 3. – С. 431–445. – <https://doi.org/10.32014/2024.2518-1467.778>.
- 7 Agency of the Republic of Kazakhstan for Regulation and Development of the Financial Market (ARFR). Annual report on the state of the financial sector. – Almaty : ARFR. – 2023. – 116 p.
- 8 Мангибаева, Д. Д. Потенциал развития инструментов зеленого финансирования в Республике Казахстан // Colloquium-journal. – 2023. – № 28(187). – С. 39–43. – <https://doi.org/10.24412/2520-6990-2023-28187-39-43>.
- 9 International Monetary Fund. Global Financial Stability Report. October. 2023. [Electronic resource]. – <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/10/10/global-financial-stability-report-october-2023> (Date of access: 17.04.2025).

10 United Nations Development Programme. SDGs Booklet [Electronic resource]. – https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/migration/gh/SDGs-Booklet_Final.pdf (Date of access: 17.04.2025).

11 **Калкабаева, Г. М., Асанова, М. А., Глазунова, С. Б.** Использование цифровых технологий в финансировании проектов устойчивого развития Казахстана // CentralAsianEconomicReview. – 2023. – № 4. – С. 96–106. – <https://doi.org/10.52821/2789-4401-2023-4-96-106>

12 Climate Bonds Initiative. Marketdata. [Electronic resource]. – <https://www.climatebonds.net/market/data/> (Date of access: 17.04.2025).

13 **Сагинтаева, С. С., Аймурзина, Б. Т.** Особенности развития финансового сектора Казахстана в современных условиях // Евразийский Союз Ученых (ЕСУ). – 2015. – № 12 (21). – С. 53–56. – Серия: Экономические науки.

14 ICMA. Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds. 2022. [Electronic resource]. – https://www.icmagroup.org/assets/documents/sustainable-finance/2022-updates/green-bond-principles_june-2022-280622.pdf (Date of access: 17.04.2025).

15 AIFC. GreenFinanceMarket of Kazakhstan. 2024. [Electronic resource]. – <https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/07/3.3-green-finance-market-of-kazakhstan.pdf> (Date of access: 17.04.2025).

16 Climate Bonds Initiative. China Sustainable Debt: State of the Market Report. 2023. [Electronic resource]. – https://www.climatebonds.net/files/reports/china_sustainable_debt_state_of_the_market_report_2023.pdf (Date of access: 17.04.2025).

17 United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI). 2021 Annual Overview. 2022. [Electronic resource]. – <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2022/11/UNEP-FI-2021-Annual-Overview.pdf> (Date of access: 17.04.2025).

18 European Commission. Next Generation EU Green Bonds. 2021. [Electronic resource]. – https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/nextgenerationeu-green-bonds_en (Date of access: 17.04.2025).

19 Monetary Authority of Singapore (Amendment). 2022. [Electronic resource]. – <https://sso.agc.gov.sg/Acts-Supp/5-2022/Published/20220216?DocDate=20220216> (Date of access: 17.04.2025).

20 **Ozdemiroglu, E., et al.** Assessing the finance gap for nature-related outcomes across the UK and the devolved administrations. 2021. [Electronic resource]. – <https://legacy.greenfinanceinstitute.com/wp-content/uploads/2021/10/The-Finance-Gap-for-UK-Nature-13102021.pdf> (Date of access: 17.04.2025).

- 1 World Bank. Innovative strategies to finance sustainable development. 2023. [Electronic resource]. – <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2023/04/13/innovative-strategies-to-finance-sustainable-development> (Date of access: 17.04.2025).
- 2 International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers: Final Report. – IOSCO. – 2021. – 53 p.
- 3 Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). ESG Investing and Climate Transition: Market Practices, Issues and Policy Considerations. – Paris: OECD Publishing. – 2021. – 36 p.
- 4 **Azretbergenova, G., Esymkhanova, Z., Yesenali, A.** Razvitiye ESG-prozrachnosti na finansovom rynke Kazakhstana [Development of ESG transparency in the financial market of Kazakhstan] // Memlekettik audit zhane karzhlylyk bakylau = Gosudarstvennyi audit i finansovyi kontrol'. – 2023. – Vol.59. – №2. – P. 43–52. – <https://doi.org/10.55871/2072-9847-2023-59-2-43-52>.
- 5 **Kuur, O. V., Varavin, E. V., Kozlova, M. V.** Faktory ESG-transformatsii ekonomiki Kazakhstana v kontekste ustoychivogo razvitiya [Factors of ESG transformation of Kazakhstan's economy in the context of sustainable development] // Economy: Strategy and Practice. – 2024. – Vol.19. – №2. – P. 20–40. – <https://doi.org/10.51176/1997-9967-2024-2-20-40>.
- 6 **Satymbekova, K., Yessenova, A., Kuanaliyeva, G., Kerimbek, G.** The main challenges of digital transformation in financial services and solutions to overcome them // Bulletin of national academy of sciences of the republic of Kazakhstan. – 2024. – Vol.409. – №3. – P. 431–445. – <https://doi.org/10.32014/2024.2518-1467.778>.
- 7 Agency of the Republic of Kazakhstan for Regulation and Development of the Financial Market (ARFR). Annual report on the state of the financial sector. – Almaty: ARFR – 2023. – 116 p.
- 8 **Mangibaeva, D. D.** Potentsial razvitiya instrumentov zelenogo finansirovaniya v Respublike Kazakhstan [Potential for the development of green finance instruments in the Republic of Kazakhstan] // Colloquium-journal. – 2023. – №28(187). – P. 39–43. – <https://doi.org/0.24412/2520-6990-2023-28187-39-43>.
- 9 International Monetary Fund. Global Financial Stability Report. October. 2023. [Electronic resource]. – <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/10/10/global-financial-stability-report-october-2023> – (Date of access: 17.04.2025).

10 United Nations. Voluntary National Review 2022: Kazakhstan.[Electronic resource]. – <https://hlpf.un.org/countries/kazakhstan/voluntary-national-review-2022>. (Date of access: 17.04.2025).

11 **Kalkabaeva, G. M., Asanova, M. A., Glazunova, S. B.** Ispol'zovanie tsifrovых tekhnologii v finansirovani proektov ustoychivogo razvitiya Kazakhstana [Use of digital technologies in financing sustainable development projects in Kazakhstan] // Central Asian Economic Review. – 2023. – №4. – P. 96–106. – <https://doi.org/10.5282/2789-4401-2023-4-96-106>.

12 Climate Bonds Initiative. Market data. [Electronic resource]. – <https://www.climatebonds.net/market/data/> (Date of access: 17.04.2025).

13 **Sagintaeva, S. S., Aimurzina, B. T.** Osobennosti razvitiya finansovogo sektora Kazakhstana v sovremennykh usloviyakh [Features of the development of Kazakhstan's financial sector in modern conditions] // Evraziiskii Soyuz Uchenykh (ESU). – 2015. – №12 (21). – P. 53–56. – Ser.: Ekonomicheskie nauki.

14 ICMA. Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds. 2022. [Electronic resource]. – https://www.icmagroup.org/assets/documents/sustainable-finance/2022-updates/green-bond-principles_june-2022-280622.pdf (Date of access: 17.04.2025).

15 AIFC. Green Finance Market of Kazakhstan. 2024. [Electronic resource]. Access mode: <https://aifc.kz/wp-content/uploads/2024/07/3.3-green-finance-market-of-kazakhstan.pdf> (Date of access: 17.04.2025).

16 Climate Bonds Initiative. China Sustainable Debt: State of the Market Report. 2023. [Electronic resource]. – https://www.climatebonds.net/files/reports/china_sustainable_debt_state_of_the_market_report_2023.pdf (Date of access: 17.04.2025).

17 United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI). 2021 Annual Overview. 2022. [Electronic resource]. – <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2022/11/UNEP-FI-2021-Annual-Overview.pdf> (Date of access: 17.04.2025).

18 European Commission. Next Generation EU Green Bonds. 2021. [Electronic resource]. – https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/eu-borrower-investor-relations/nextgenerationeu-green-bonds_en (Date of access: 17.04.2025).

19 Monetary Authority of Singapore (Amendment). 2022. [Electronic resource]. – <https://sso.agc.gov.sg/Acts-Supp/5-2022/Published/20220216?DocDate=20220216> (Date of access: 17.04.2025).

20 **Ozdemiroglu, E., et al.** Assessing the finance gap for nature-related outcomes across the UK and the devolved administrations. 2021. [Electronic

Поступило в редакцию 12.05.25.

Поступило с исправлениями 29.10.25.

Принято в печать 24.11.25.

**А. Т. Идирисова¹, Л. А. Талимова²*

^{1,2}Қазтұтынуодағы Қарағанды университеті,
Қазақстан Республикасы, Қарағанды қ.

12.05.25 ж. баспаға түсті.

29.10.25 ж. түзетулерімен түсті.

24.11.25 ж. басып шығаруға қабылданды.

ЭКОНОМИКАНЫ ЦИФРЛАНДЫРУ ЖАҒДАЙЫНДА ҚАЗАҚСТАННЫҢ ҚАРЖЫ НАРЫҒЫНЫҢ ТҮРАҚТЫ ДАМУЫНЫҢ БЕЙІМДЕЛУ МОДЕЛІН ҚАЛЫПТАСТЫРУ

Цифрлық трансформация және жаһандық климаттық, әлеуметтік және технологиялық сын-қатерлер аясында орнықты әрі бейімделгіш қаржы нарығын қалыптастыру өзекті мәселе болып отыр. Мақалада ESG (экологиялық, әлеуметтік және корпоративтік басқару) қағидаттары мен заманауи цифрлық шешімдерге негізделген қаржы секторының орнықты дамуының теориялық және әдіснамалық негіздері қарастырылады. Орнықты қаржыландаудың классикалық және заманауи үлгілеріне сыни талдау жасалған. Қазақстан тәжірибесі Қытай, ЕО және Сингапурдың жасыл қаржыны реттедеу, ESG есептілігі мен инвестицияларды ынталандыру тәжірибесімен салыстырылады. Орнықты қаржыландауды тәжсейтін негізгі кедергілер анықталды: ESG стратегиясының жоқтығы, реттедің бытыраңқылығы, цифрлық инфрақұрылымның әлсіздігі және ішкі инвесторлардың төмен белсенділігі. Авторлар институционалық, цифрлық, инвестициялық және білім беру бағыттарын қамтитын бейімделмелі модель ұсынады. Модель жасыл облигацияларды сертификаттай, ESG есептілікті автоматтандыру, цифрлық инвестициялық платформаларды дамыту және қаржылық сауаттылықты арттыру шараларын қамтиды. Ұсыныстар ұлттық орнықты қаржыландау стратегиясын қалыптастыруға және қаржы секторына цифрлық шешімдерді енгізуге негіз бола алады. Зерттеу нәтижелері ғылыми және практикалық түргыдан маңызды.

*Кілтті сөздер: қаржы нарығы, тұрақты даму, циферландыру,
Environmental, Social, Governance, жасыл облигациялар, Қазақстан.*

**A. T. Idirissova¹, L. A. Talimova²*

^{1,2}*Karaganda University of Kazpotrebsoyuz,
Republic of Kazakhstan, Karaganda.*

Received 12.05.25.

Received in revised form 29.10.25.

Accepted for publication 24.11.25.

FORMATION OF AN ADAPTIVE MODEL FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MARKET OF KAZAKHSTAN IN THE CONTEXT OF DIGITALIZATION OF THE ECONOMY

In the context of digital transformation and growing global challenges, developing a sustainable and adaptive financial market is becoming increasingly vital. This article analyzes theoretical approaches to building a sustainable financial sector model based on ESG (Environmental, Social, Governance) principles and digital innovations. It critically reviews classical and modern concepts of sustainable finance, including financial intermediation and the digital transformation of financial institutions. Kazakhstan's context is compared with international practices (China, the EU, Singapore) in green finance regulation, ESG reporting, and investment promotion. Key barriers are identified: the absence of a unified ESG strategy, fragmented regulation, weak digital infrastructure, and limited engagement of domestic investors. The authors propose an adaptive model for Kazakhstan's financial market, including institutional, digital, investment, and educational components. It emphasizes green bond certification, automated ESG reporting, digital investment platforms, and financial literacy improvement. The findings offer practical recommendations for shaping a national strategy for sustainable finance and integrating digital solutions into the financial system, with both academic and applied significance.

Keywords: financial market, sustainable development, digitalization, Environmental, Social, Governance, green bonds, Kazakhstan.

Теруге 19.12.2025 ж. жіберілді. Басуға 30.12.2025 ж. қол қойылды.

Электронды баспа

34,01 Mb RAM

Шартты баспа табағы 17,4

Таралымы 300 дана. Бағасы келісім бойынша.

Компьютерде беттеген: А. К. Мыржикова

Корректоры: А. Р. Омарова, Д. А. Кожас

Тапсырыс №

Сдано в набор 19.12.2025 г. Подписано в печать 30.12.2025 г.

Электронное издание

34,01 Mb RAM

Усл.п.л. 17,4. Тираж 300 экз. Цена договорная.

Компьютерная верстка: А. К. Мыржикова

Корректорлар: А. Р. Омарова, Д. А. Кожас

Заказ № 4493

«Toraighyrov University» баспасынан басылып шығарылған

Торайғыров университеті

140008, Павлодар қ., Ломов қ., 64, 137 каб.

«Toraighyrov University» баспасы

Торайғыров университеті

140008, Павлодар қ., Ломов қ., 64, 137 каб.

8 (7182) 67-36-69

е-mail: kerekutou.edu.kz

www.vestnik.tou.edu.kz

www.vestnik-economic.tou.edu.kz