

DOI: 10.37930/1990-9780-2026-2-88-121-132

Д. А. Артеменко¹

ESG В НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКЕ: СРАВНЕНИЕ РФ, ЕС И КИТАЯ²

В статье выполнено сопоставление включения ESG-факторов в национальную экономическую политику Российской Федерации, Европейского союза и Китая. ESG рассматривается как совокупность правовых требований, стандартов раскрытия устойчивой информации, правил классификации проектов и финансовых стимулов, обеспечивающих учет экологических, социальных и управленческих факторов в государственных и инвестиционных решениях. Исследование построено на сравнительном анализе нормативных актов и методических документов регуляторов, сопоставлении требований к нефинансовой отчетности и раскрытиям на финансовом рынке, обобщении статистических индикаторов устойчивого финансирования и банковского кредитования, а также на интерпретации результатов с учетом различий методик измерения.

Показано, что в Европейском союзе сформирован режим высокой обязательности устойчивой отчетности и раскрытий, сопровождаемый надзорными требованиями к управлению ESG-рисками и последующей корректировкой параметров охвата в целях снижения издержек соблюдения. Рыночная динамика подтверждается ростом доли зеленых облигаций в общем выпуске облигаций с 5,3% в 2023 году до 6,9% в 2024 году. Для Китая характерно доминирование банковского канала устойчивого финансирования при поэтапном введении биржевых требований к отчетности крупнейших эмитентов; доля зеленых кредитов достигла 13,9% в совокупных кредитах в 3 квартале 2024 года. Российская Федерация развивает правовую основу устойчивого финансирования через национальные критерии проектов и процедуры верификации, при доле облигаций сектора устойчивого развития 0,7% на 01.01.2026 и доле ESG-кредитов 9,2% в корпоративном кредитовании на 01.07.2025.

Сформулирована типология моделей ESG-политики и выделены ограничения сопоставимости, связанные с расхождением методик измерения и неоднородностью учета устойчивых инструментов.

Ключевые слова: ESG, устойчивое развитие, устойчивое финансирование, зеленые облигации, зеленые кредиты, нефинансовая отчетность, таксономия, верификация, Европейский союз, Китай, Российская Федерация.

УДК 330.352

¹ *Дмитрий Анатольевич Артёмов*, профессор кафедры общего и проектного менеджмента факультета «Высшая школа управления» Финансового университета при Правительстве Российской Федерации (125167, РФ, Москва, Ленинградский пр-т, 49), главный научный сотрудник Института экономики РАН (117418, РФ, Москва, Новочеремушкинская ул., 38к1), д-р экон. наук, профессор, e-mail: dartemen@mail.ru

² Подготовлено по материалам доклада на XI Санкт-Петербургском экономическом конгрессе (СПЭК-2026) «Экономика России в условиях трансформации мироустройства и перспектив нооперехода» (26 марта 2026 года).

Введение

ESG-повестка закрепила в национальной экономической политике как совокупность регуляторных и финансовых решений, направленных на учет экологических, социальных и управленческих факторов при распределении ресурсов, проектировании стимулов и оценке рисков. Под ESG в статье понимается «набор принципов и требований, обеспечивающих включение E, S и G-факторов в механизмы государственного регулирования и корпоративного поведения». Под ESG-инструментами понимаются «нормативные, финансовые и информационные механизмы, посредством которых государство задает критерии устойчивости, формирует стимулы и контролирует раскрытие нефинансовых данных».

Степень разработанности проблемы характеризуется значительным массивом исследований, посвященных устойчивому финансированию, климатическим рискам, нефинансовой отчетности, стандартам раскрытия информации и влиянию ESG-практик на стоимость капитала и инвестиционные потоки. В то же время сравнительные работы по национальным моделям ESG-политики сталкиваются с ограниченной сопоставимостью понятийного аппарата, неодинаковыми режимами обязательности, различием роли государства в инвестиционном процессе и неоднородностью целей, закрепляемых в правовых и программных документах. На фоне фрагментации стандартов и расхождения регуляторных траекторий сохраняется потребность в анализе, позволяющем сопоставлять юрисдикции по единой логике, связывающей цели, инструменты и каналы воздействия.

Актуальность исследования определяется ускоренным внедрением ESG-требований в регулирование финансового рынка и реального сектора, ростом роли таксономий и правил раскрытия нефинансовой информации, а также усилением зависимости инвестиционного доступа и рыночной репутации от соответствия ESG-критериям. Целесообразность разработки темы связана с тем, что сопоставление Российской Федерации, Европейского союза и Китая отражает три различные институциональные модели: национально-правовой режим ЕС, государственно-координируемую модель Китая и формирующуюся национальную архитектуру ESG в РФ. Сравнение позволяет выявить различия в целевых установках, дизайне стимулов, требованиях к раскрытию информации и механизмах контроля, а также оценить последствия для инвестиционной политики и конкурентоспособности.

Научная новизна работы состоит в операционализации ESG как компонента национальной экономической политики и в сравнении РФ, ЕС и Китая на основе единой аналитической рамки. Новизна выражается также в выделении устойчивых линий расхождения между юрисдикциями по степени обязательности норм, содержанию таксономий, архитектуре раскрытия нефинансовых данных и роли государства в трансформации инвестиционных потоков.

Цель исследования заключается в сравнительном анализе ESG в национальной экономической политике РФ, ЕС и Китая с выявлением сходств, и различий регуляторных моделей и оценкой институциональных последствий применения ESG-инструментов.

Для достижения цели поставлены задачи:

– определить содержание ESG как компонента национальной экономической политики и выделить уровни его институционализации;

- систематизировать инструменты ESG-политики в РФ, ЕС и Китае по критериям: целевые установки, степень обязательности, сферы применения, механизмы контроля, инфраструктура данных;
- сопоставить подходы к устойчивому финансированию, таксономиям, требованиям к раскрытию нефинансовой информации и мерам стимулирования;
- определить ограничения сопоставимости и риски реализации ESG-политики, включая регуляторные издержки, фрагментацию стандартов и конфликт целей;
- сформулировать выводы о типологии моделей ESG-политики и возможностях применения сравнительных результатов в национальной практике.

Теоретическая значимость исследования определяется развитием сравнительного подхода к ESG как институту экономической политики и уточнением категориального аппарата за счет введения воспроизводимых критериев сопоставления юрисдикций. Практическая значимость связана с возможностью применения результатов при проектировании национальных механизмов устойчивого финансирования, настройке требований к раскрытию нефинансовой информации, снижении транзакционных и повышении сопоставимости данных для инвесторов и регуляторов.

Основная часть. На основе анализа и синтеза нормативных, статистических и научных источников раскрываются особенности институционализации ESG в РФ, ЕС и Китае, выявляются различия применяемых инструментов и оцениваются их последствия для устойчивого финансирования и раскрытия нефинансовой информации. Полученные результаты обосновываются сопоставлением правовых режимов и эмпирических показателей рынка, а достоверность выводов подтверждается использованием официальных данных регуляторов, бирж и авторитетных аналитических отчетов.

Методология. Методология исследования основана на сравнительном институциональном анализе ESG как элемента национальной экономической политики Российской Федерации, Европейского союза и Китая. Применены методы анализа нормативных источников и политико-правовых документов, контент-анализ требований к раскрытию устойчивой информации и корпоративной отчетности, а также сопоставление национальных подходов к классификации устойчивых проектов и инструментов финансирования. Эмпирическая база сформирована из статистических агрегатов по устойчивому финансированию и кредитованию, отчетов регуляторов, бирж и аналитических организаций. Обработка данных включала систематизацию показателей по единой схеме сопоставления и интерпретацию результатов с учетом ограничений сопоставимости, связанных с различиями методик измерения и правовых режимов.

Результаты. ESG в национальной экономической политике целесообразно трактовать как совокупность правовых норм, требований к раскрытию информации, правил классификации проектов и финансовых стимулов, обеспечивающих учет экологических, социальных и управленческих факторов при принятии государственных и инвестиционных решений. В рамках сравнительного анализа выделяются уровни институционализации ESG: правовой уровень, фиксирующий обязательные требования к отчетности и управлению рисками; финансово-рыночный уровень, отражающий правила допуска инструментов к маркировке устойчивого финансирования и параметры спроса; информационно-методический уровень, включающий стандарты данных, верификацию и сопоставимость показателей. Проблема сопоставимости усиливается из-за расхождения

методик оценки и интерпретаций ESG-показателей. Ф. Берг, Дж. Ф. Кёлбель, Р. Ригобон показывают, что расхождение ESG-рейтингов разных провайдеров определяется преимущественно различиями измерения, а не весов, что снижает воспроизводимость результатов и усложняет унификацию регулирования [5].

В Европейском союзе институционализация ESG опирается на сочетание обязательной корпоративной отчетности и регулирования раскрытий устойчивости на финансовом рынке. Директива (EU) 2022/2464 по корпоративной отчетности в области устойчивого развития закрепила расширение круга организаций, обязанных раскрывать нефинансовую информацию, включая данные по существенности воздействий и рисков, с поэтапным вступлением требований в силу. В материалах Европейского парламента при принятии директивы указывалась оценка охвата порядка 50 000 компаний, что значительно превышало масштаб прежнего режима [2]. На уровне финансового сектора Регламент (EU) 2019/2088 о раскрытии устойчивости в финансовых услугах применяется с 10.03.2021, что сформировало единый минимум прозрачности для участников рынка и консультантов [3]. Практика применения выявила рост транзакционных издержек и неоднородность трактовок, что стало основанием для регуляторной коррекции. В экспертных обзорах по инициативам упрощения 2025 года фиксируется снижение предполагаемого охвата обязательной отчетности примерно до 10 000 компаний при изменении порогов применимости [4]. Эволюция регулирования в банковском секторе подтверждает усиление управленческого измерения ESG: руководящие принципы Европейского банковского управления по управлению ESG-рисками 2025 года вводят требования к идентификации, измерению и мониторингу ESG-рисков в горизонтах разной длительности, что связывает устойчивость с надзорной оценкой устойчивости институтов [5].

Рыночный эффект нормативной архитектуры ЕС прослеживается в статистике долгового финансирования: доля зеленых облигаций в совокупном выпуске облигаций корпораций и государств в ЕС составила 5,3% в 2023 году и 6,9% в 2024 году, что отражает рост относительного веса «окрашенных» инструментов при сохранении зависимости от регуляторной определенности [10]. При оценке достоверности выводов требуется учитывать риск «избыточной комплаенс-нагрузки», обсуждаемый в исследовательских материалах по устойчивой отчетности: Л. Иоцелли связывает повышение формализованности раскрытий с неоднозначными последствиями для качества информации и риском усиления формального соответствия при ограниченном эффекте для подотчетности [6].

Китай реализует ESG как элемент государственной стратегии низкоуглеродной модернизации, связывая раскрытие устойчивости с требованиями фондовых площадок и масштабируя «зеленые» потоки преимущественно через банковское кредитование. В 2024 году на крупных биржах введены руководства по отчетности устойчивого развития, применимые для компаний основных индексов и двусторонне листингованных эмитентов; обязательное раскрытие планируется с 2026 года за отчетный период 2025 года, охват превышает 450 компаний, что соответствует существенной доле капитализации публичного рынка [9]. Одновременно фиксируется высокая роль кредитного канала: по данным М. Юэ и К. Недопила, по состоянию на третий квартал 2024 года остаток «зеленых» кредитов достиг 35,75 трлн юаней, доля в совокупном кредитном портфеле составила 13,9% [7]. Параметры рынка зеленых облигаций в Китае зависят от национальных стандартов и регуляторных стимулов. Аналитический отчет Climate Bonds

Initiative о политике зеленого финансирования фиксирует объем происхождения зеленых облигаций из Китая свыше 68 млрд долл. США в 2021 году, что характеризует восстановление рынка после спада 2020 года и рост роли политики углеродной нейтральности как фактора эмиссионной активности [9]. Исследовательская литература по эффективности зеленого кредитования поддерживает вывод о регулирующем воздействии через банковский сектор: Ж. Хуан и соавторы на данных по «Green Credit Guidelines» показывают перераспределение кредитных потоков в ущерб загрязняющим отраслям при наличии факторов, снижающих чистоту эффекта, включая локальные приоритеты роста и политические связи [8].

Российская Федерация формирует ESG-политику через национальную таксономию проектов устойчивого развития и систему верификации, дополняемую рекомендациями мегарегулятора по корпоративному управлению и раскрытию нефинансовой информации. Постановление Правительства Российской Федерации от 21.09.2021 № 1587 закрепило критерии проектов устойчивого развития и требования к верификации инструментов финансирования устойчивого развития, тем самым задав правовую основу классификации «зеленых» и адаптационных проектов [1]. Банк России в 2021 году опубликовал рекомендации по учету ESG-факторов советом директоров и по организации раскрытия информации в области устойчивого развития, сформировав требования к управленческим процедурам и информационной прозрачности эмитентов [17]. Эмпирическая динамика рынка устойчивого долга характеризуется выраженной цикличностью. По оценке АКРА, объем выпуска ESG-облигаций в 2023 году составил 142,8 млрд руб., что превышало значение 2022 года на 34,5% [18]. По статистике Банка России задолженность по облигационным займам, включенным в сектор устойчивого развития, на 01.01.2026 составила 490 млрд руб., доля в общем объеме выпущенных долговых ценных бумаг составила 0,7% [17]. На кредитном рынке развитие устойчивого финансирования остается концентрированным и методически неоднородным: в исследовании «Эксперт РА» указывается рост портфеля ESG-кредитов банков за период 2024 по 2025 в 1,5 раза до 8 трлн руб., при том что значительная часть кредитных организаций отмечает трудности идентификации ESG-кредитов в портфеле, что снижает сопоставимость данных [19].

Систематизация инструментов ESG-политики по критериям применимости и контроля показывает различия моделей. В ЕС преобладает юридически обязательная отчетность и жестко формализованные раскрытия на финансовом рынке, что повышает сопоставимость данных и усиливает юридические риски недобросовестных раскрытий, а в 2025 году порождает корректировку требований с целью снижения административной нагрузки [13]. В Китае регуляторная архитектура ориентирована на ускоренное внедрение обязательной отчетности для крупнейших эмитентов при сохранении доминирования банковского финансирования в устойчивых потоках, что формирует иной профиль мониторинга результатов политики через кредитные агрегаты и банковский риск-менеджмент [15]. В РФ институциональная база построена вокруг таксономии и верификации, при более мягком режиме обязательности раскрытий, что усиливает роль методических документов, инфраструктуры внешней оценки и статистических агрегатов мегарегулятора.

Ограничения сопоставимости и риски реализации ESG-политики проявляются в трех плоскостях. Первая плоскость связана с различием стандартов данных и методик

оценок, что приводит к разным результатам ESG-рейтингов и снижает возможность прямого переноса пороговых значений между юрисдикциями, что подтверждается выводами Ф. Берга, Дж. Ф. Кёлбеля, Р. Ригобона. Существуют три основные проблемы, влияющие на эффективность ESG-политики. Во-первых, несоответствие данных и методов измерения создает трудности в оценке и сравнении. Во-вторых, административные расходы и меняющиеся требования делают прогнозирование затрат на соблюдение законодательства сложным и увеличивают вероятность «регуляторной усталости» у бизнеса. Оценка того, что директива CSRD может затронуть около 10 000 компаний, свидетельствует о признании на институциональном уровне проблемы непропорциональности регулирования [12]. В-третьих, противоречие между целями – стремление к климатическим приоритетам, сохранение конкурентоспособности и обеспечение финансовой стабильности – требует гармонизации стимулов и раскрытия информации с подходами надзорных органов к управлению рисками. Это иллюстрируется руководящими принципами Европейского банковского управления (ЕВА) по ESG-рискам [10]. Анализ этих проблем позволяет выделить различные типы моделей ESG-политики и разработать рекомендации для национальных практик.

- **Модель Европейского Союза (ЕС)** отличается высокой степенью обязательности раскрытия информации и включением принципов устойчивого развития в регулирование финансовых посредников. Это обеспечивает высокий уровень сопоставимости данных, но сопряжено с ростом затрат на соблюдение требований и последующим пересмотром охвата регулирования.

- **Модель Китая** основана на государственном управлении потоками «зеленого» финансирования через кредитный механизм и введении обязательных требований к устойчивой отчетности для крупнейших эмитентов на бирже. Такой подход способствует значительному объему финансирования, хотя и использует иную структуру инструментов.

- **Модель Российской Федерации (РФ)** характеризуется законодательным закреплением критериев устойчивых проектов и их верификации. Однако, при статистически ограниченном объеме устойчивого долга в общей структуре рынка и концентрации устойчивого финансирования в кредитном сегменте, возникает необходимость в повышении сопоставимости данных, унификации раскрытий и расширении набора показателей для оценки эффективности политики [14].

Таблица 1

Устойчивое финансирование: агрегированные индикаторы за 2023–2025 гг.

Показатель	Значение	Юрисдикция
Доля зеленых облигаций в общем выпуске облигаций	5,3%	ЕС
Доля зеленых облигаций в общем выпуске облигаций	6,9%	ЕС
Доля зеленых кредитов в совокупных кредитах	13,9%	Китай
Доля ESG-облигаций в совокупном объеме новых размещений	2,0%	РФ
Доля облигаций сектора устойчивого развития в общем объеме выпущенных долговых бумаг	0,7%	РФ
Доля ESG-кредитов в объеме корпоративных кредитов	9,2%	РФ
Доля зеленых кредитов внутри портфеля ESG-кредитов	50,2%	РФ

Сравнение агрегированных индикаторов устойчивого финансирования фиксирует различие финансовых каналов и масштабов рынков. Для ЕС доля зеленых облигаций в совокупном выпуске облигаций выросла с 5,3% в 2023 году до 6,9% в 2024 году, что указывает на расширение доли инструментов с устойчивой маркировкой в долговом финансировании. Рост доли согласуется с нормативной поддержкой раскрытий и с формированием устойчивого спроса со стороны инвесторов, ориентированных на классификацию и прозрачность.

Для Китая доминирует кредитный канал: остаток зеленых кредитов 35,75 трлн юаней при доле 13,9% в совокупных кредитах в 3 кв. 2024 года отражает приоритет банковского посредничества в реализации государственной климатической и промышленной политики. Сопоставление с показателями рынка облигаций по другим источникам интерпретируется как распределение устойчивого финансирования в пользу кредитования, что повышает значение банковского надзора и внутренней классификации кредитов для оценки ESG-результативности.

Для РФ наблюдается высокая волатильность выпусков ESG-облигаций при ограниченной доле устойчивого долга в структуре рынка. Значение 142,8 млрд руб. по выпуску ESG-облигаций в 2023 году и задолженность по устойчивым облигациям 490 млрд руб. на 01.01.2026 при доле 0,7% свидетельствуют о малой относительной емкости сегмента. Рост портфеля ESG-кредитов до 8 трлн руб. на 01.07.2025 указывает на смещение устойчивого финансирования в кредитный сегмент, при этом методическая неоднородность идентификации ESG-кредитов ограничивает сопоставимость данных между кредитными организациями и снижает надежность межстрановых сравнений.

Заключение

Сравнительный анализ подтвердил, что ESG в национальной экономической политике выступает совокупностью правовых требований, стандартов раскрытия, правил классификации проектов и финансовых стимулов, направленных на учет экологических, социальных и управленческих факторов в государственных и инвестиционных решениях. Установлены различия по обязательности норм, устройству рынков устойчивого финансирования и качеству статистической базы, что определяет неодинаковую измеримость эффектов и неодинаковую сопоставимость результатов между юрисдикциями.

Европейский союз реализует модель, основанную на обязательной устойчивой отчетности и регулировании раскрытий на финансовом рынке, что усиливает прозрачность и снижает информационную асимметрию. Рост доли зеленых облигаций с 5,3% в 2023 году до 6,9% в 2024 году отражает расширение сегмента устойчивого долга.

Наблюдается двойная тенденция: с одной стороны, увеличиваются затраты, связанные с соблюдением нормативных требований, а с другой – возникают различия в том, как эти требования применяются на практике. Это привело к необходимости пересмотреть объем информации, подлежащей раскрытию, и сделать больший упор на то, чтобы регулирование было соразмерным масштабу деятельности. В Китае основным инструментом для достижения целей устойчивого развития является кредитование. По состоянию на третий квартал 2024 года, зеленые кредиты составляли 13,9% от общего объема кредитов, что свидетельствует о значительной роли банковской системы в реализации

климатических и структурных задач. Требования к раскрытию информации об устойчивости на фондовых биржах внедряются постепенно и касаются в первую очередь крупных компаний. Такой подход облегчает процесс внедрения, однако затрудняет прямое сравнение с европейской моделью из-за различий в используемых инструментах и наборе раскрываемых данных. Россия создает свою систему поддержки устойчивого развития, определяя национальные стандарты для «зеленых» проектов и механизмы проверки инструментов финансирования устойчивого развития. Эти меры дополняются рекомендациями центрального банка по раскрытию соответствующей информации. Доля облигаций сектора устойчивого развития в общем объеме выпущенных долговых бумаг на 01.01.2026 составила 0,7%, что характеризует ограниченную рыночную емкость. На кредитном рынке доля ESG-кредитов в объеме корпоративных кредитов составила 9,2% на 2025, доля зеленых кредитов внутри портфеля ESG-кредитов составила 50,2%, что указывает на смещение устойчивого финансирования в банковский сегмент при сохраняющейся методической неоднородности учета.

Ограничения сопоставимости обусловлены, во-первых, различиями методик измерения и интерпретации ESG-показателей, что подтверждается выводом о доминировании измерительных расхождений в ESG-рейтингах; во-вторых, ростом издержек соблюдения при расширении обязательных раскрытий; в-третьих, необходимостью согласования устойчивых стимулов с задачами конкурентоспособности и финансовой стабильности, что усиливает значение надзорных подходов к ESG-рискам.

На основе полученных результатов выделены модели ESG-политики: европейская модель с высокой обязательностью раскрытий и жесткой регламентацией финансового сектора; китайская модель с масштабированием через кредитование и адресным введением обязательной отчетности; российская модель с приоритетом таксономии и верификации при ограниченной доле устойчивого долга и концентрации развития в кредитном сегменте. Для повышения результативности национальной политики целесообразны унификация методик учета устойчивых кредитов и долговых инструментов, расширение проверяемых раскрытий по сегментам, определяющим основную долю финансового рынка, и развитие инфраструктуры данных, обеспечивающей сопоставимость и верифицируемость показателей.

Список литературы

1. Постановление Правительства Российской Федерации от 21.09.2021 № 1587 «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации инструментов финансирования устойчивого развития в Российской Федерации». [Электронный ресурс]. URL: <https://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202109240043> (дата обращения: 02.02.2026).
2. Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 as regards corporate sustainability reporting. Official Journal of the European Union. 2022. L 322. P. 15-80. [Электронный ресурс]. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj/eng> (дата обращения: 02.02.2026)
3. Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector. Official Journal of the European

Union. 2019. L 317. P. 1-16. [Электронный ресурс]. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32019R2088> (дата обращения: 02.02.2026).

4. Горчаков В. Российский рынок ESG-облигаций: период переосмысления: аналитический обзор. М.: АКРА, 2024. 12 с.

5. Berg F., Kölbel J. F., Rigobon R. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *Review of Finance*. 2022. Vol. 26, Iss. 6. P. 1315-1344. [Электронный ресурс]. URL: <https://academic.oup.com/rof/article/26/6/1315/6590670> (дата обращения: 02.02.2026).

6. Iozelli L. Boosting transparency or drowning in disclosure? Corporate sustainability reporting and the fight against greenwashing: policy brief. 2023. 18 p. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.greendealnet.eu/sites/default/files/2023-06/C3E-PB-2-2023%20Laura%20Iozelli-version%203.pdf> (дата обращения: 02.02.2026).

7. Yue M., Nedopil C. China Green Finance Status and Trends 2024-2025. 2025. 26 p. [Электронный ресурс]. URL: https://greenfdc.org/wp-content/uploads/2025/03/Yue-and-Nedopil-2025_China-green-finance-status-and-trends-2024-2025-final.pdf (дата обращения: 02.02.2026).

8. Huang Z., Gao N., Jia M. Green credit and its obstacles: Evidence from China's green credit guidelines. *Journal of Corporate Finance*. 2023. Vol. 82. Article 102441. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119923000901> (дата обращения: 02.02.2026).

9. Sustainable economy: Parliament adopts new reporting rules for multinationals: press release. European Parliament. 10.11.2022. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20221107IPR49611/sustainable-economy-parliament-adopts-new-reporting-rules-for-multinationals> (дата обращения: 02.02.2026).

10. Sustainable economy: Parliament adopts new reporting rules for multinationals: press release (PDF). European Parliament. 10.11.2022. [Электронный ресурс]. URL: https://www.europarl.europa.eu/pdfs/news/expert/2022/11/press_release/20221107IPR49611/20221107IPR49611_en.pdf (дата обращения: 02.02.2026).

11. Overview of sustainable finance - Sustainability-related disclosures in the financial services sector. European Commission. 2021. [Электронный ресурс]. URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en (дата обращения: 02.02.2026).

12. Recalibration or U-turn? The omnibus directive and the new course of EU sustainable finance. European University Institute. 03.12.2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://fbf.eui.eu/recalibration-or-u-turn-the-omnibus-directive-and-the-new-course-of-eu-sustainable-finance/> (дата обращения: 02.02.2026).

13. European Banking Authority. Final report. Guidelines on the management of ESG risks. 2025. 121 p. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2025-01/fb22982a-d69d-42cc-9d62-1023497ad58a/Final%20Guidelines%20on%20the%20management%20of%20ESG%20risks.pdf> (дата обращения: 02.02.2026).

14. China Stock Exchanges Finalised Mandatory Sustainability Reporting Requirements for Larger Listed Entities. KPMG. 2024. 9 p. [Электронный ресурс]. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2024/04/china-stock-exchanges-finalised-mandatory-sustainability-reporting-requirements-for-larger-listed-entities.pdf> (дата обращения: 02.02.2026).

15. China Green Finance Policy Analysis Report 2021. Climate Bonds Initiative, SynTao Green Finance. 2021. 44 p. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.climatebonds.net/files/documents/publications/China-Green-Finance-Policy-Analysis-Report-2021.pdf> (дата обращения: 02.02.2026).

16. Green bonds in Europe: indicators. European Environment Agency. 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap> (дата обращения: 02.02.2026).

17. Банк России. Выпущенные на внутреннем рынке долговые ценные бумаги. Сектор устойчивого развития: статистика. 2025. [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue_sector/ (дата обращения: 02.02.2026).

18. Банк России. Рекомендации по учету ESG-факторов: информационное письмо № ИН-06-28/56 от 26.07.2021, информационное письмо № ИН-06-28/96 от 16.12.2021. [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/statichtml/file/117620/20210726_in_06_28-56.pdf (дата обращения: 02.02.2026); URL: <https://www.cbr.ru/crosscut/lawacts/file/5757> (дата обращения: 02.02.2026).

19. Эксперт РА. ESG-триллионы: как развивается ответственное финансирование в России: исследование. 2025. 24 с. [Электронный ресурс]. URL: https://rusbonds.ru/rb-docs/analytics/RA_expert_1764835994.pdf (дата обращения: 02.02.2026).

References

1. n. a. (2021) Postanovleniye Pravitel'stva Rossiyskoy Federatsii ot 21.09.2021 № 1587 «Ob utverzhdenii kriteriyev proyektov ustoychivogo (v tom chisle zelenogo) razvitiya v Rossiyskoy Federatsii i trebovaniy k sisteme verifikatsii instrumentov finansirovaniya ustoychivogo razvitiya v Rossiyskoy Federatsii» [Government of the Russian Federation. Resolution No. 1587 of 21.09.2021 “On Approval of the Criteria for Sustainable (Including Green) Development Projects in the Russian Federation and the Requirements for the Verification System for Sustainable Finance Instruments in the Russian Federation”]. URL: <https://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202109240043> (Access date: 02.02.2026).

2. n. a. (2022) Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 as Regards Corporate Sustainability Reporting. Official Journal of the European Union, 322, pp. 15-80. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj/eng> (Access date: 02.02.2026).

3. n. a. (2019) Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on Sustainability-Related Disclosures in the Financial Services Sector. Official Journal of the European Union, 317, pp. 1-16. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32019R2088> (Access date: 02.02.2026).

4. Gorchakov V. (2024) Rossiyskiy rynek ESG-obligatsiy: period pereosmysleniya: analiticheskiy obzor [The Russian ESG Bond Market: A Period of Reassessment: Analytical Review]. Moscow: AKRA. 12 p.

5. Berg F., Kölbel J. F., Rigobon R. (2022) Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *Review of Finance*, 6 (26), pp. 1315-1344. URL: <https://academic.oup.com/rof/article/26/6/1315/6590670> (Access date: 02.02.2026).

6. Iozelli L. (2023) Boosting Transparency or Drowning in Disclosure? Corporate Sustainability Reporting and the Fight Against Greenwashing: Policy Brief. 18 p. URL: <https://www.greendealnet.eu/sites/default/files/2023-06/C3E-PB-2-2023%20Laura%20Iozelli-version%203.pdf> (Access date: 02.02.2026).

7. Yue M., Nedopil C. (2025) China Green Finance Status and Trends 2024-2025. 26 p. URL: https://greenfdc.org/wp-content/uploads/2025/03/Yue-and-Nedopil-2025_China-green-finance-status-and-trends-2024-2025-final.pdf (Access date: 02.02.2026).

8. Huang Z., Gao N., Jia M. (2023) Green Credit and Its Obstacles: Evidence from China's Green Credit Guidelines. *Journal of Corporate Finance*, 82, 102441. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119923000901> (Access date: 02.02.2026).

9. n. a. (2022) Sustainable economy: Parliament Adopts New Reporting Rules for Multinationals: Press Release. European Parliament. URL: <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20221107IPR49611/sustainable-economy-parliament-adopts-new-reporting-rules-for-multinationals> (Access date: 02.02.2026).

10. Yakimova Y. (2022) Sustainable Economy: Parliament Adopts New Reporting Rules for Multinationals: Press Release (PDF). European Parliament. URL: https://www.europarl.europa.eu/pdfs/news/expert/2022/11/press_release/20221107IPR49611/20221107IPR49611_en.pdf (Access date: 02.02.2026).
11. n. a. (2021) Overview of Sustainable Finance – Sustainability-Related Disclosures in the Financial Services Sector. European Commission. URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en (Access date: 02.02.2026).
12. Novembre V., Sedano Varo E. (2025) Recalibration or U-turn? The Omnibus Directive and the New Course of EU Sustainable Finance. European University Institute. 03.12.2025. URL: <https://fbf.eui.eu/recalibration-or-u-turn-the-omnibus-directive-and-the-new-course-of-eu-sustainable-finance/> (Access date: 02.02.2026).
13. n. a. (2025) European Banking Authority. Final report. Guidelines on the management of ESG risks. 2025. 121 p. URL: <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2025-01/fb22982a-d69d-42cc-9d62-1023497ad58a/Final%20Guidelines%20on%20the%20management%20of%20ESG%20risks.pdf> (Access date: 02.02.2026).
14. n. a. (2024) China Stock Exchanges Finalised Mandatory Sustainability Reporting Requirements for Larger Listed Entities. KPMG. 2024. 9 p. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2024/04/china-stock-exchanges-finalised-mandatory-sustainability-reporting-requirements-for-larger-listed-entities.pdf> (Access date: 02.02.2026).
15. Long A., et. al (2021) China Green Finance Policy Analysis Report 2021. Climate Bonds Initiative, SynTao Green Finance. 44 p. URL: <https://www.climatebonds.net/files/documents/publications/China-Green-Finance-Policy-Analysis-Report-2021.pdf> (Access date: 02.02.2026).
16. n. a. (2025) Green Bonds in Europe: Indicators. European Environment Agency. URL: <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap> (Access date: 02.02.2026).
17. n. a. (2026) Bank of Russia. Domestic Debt Securities Issued on the Internal Market. Sustainable Development Sector: Statistics. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue_sector/ (Access date: 02.02.2026).
18. n. a. (2021) Bank of Russia. Recommendations on ESG Factor Integration: Information Letter No. IN-06-28 56 Dated 26.07.2021; Information Letter No. IN-06-28 96 Dated 16.12.2021. URL: https://www.cbr.ru/statichtml/file/117620/20210726_in_06_28-56.pdf (Access date: 02.02.2026); URL: <https://www.cbr.ru/crosscut/lawacts/file/5757> (Access date: 02.02.2026).
19. Shirnina E., Zhanakhova E. (2025) ESG Trillions: How Responsible Finance Is Developing in Russia: Research Report. Expert RA. 24 p. URL: https://rusbonds.ru/rb-docs/analytics/RA_expert_1764835994.pdf (Access date: 02.02.2026).

D. A. Artyomenko³. ESG in a National Economic Policy: A Comparison of Russia, the EU and China⁴. This article compares how ESG factors are embedded in national economic policy in the Russian Federation, the European Union, and China. ESG is treated as a set of legal requirements,

³ *Dmitry A. Artyomenko*, Professor at the Department of General and Project Management, Higher School of Management, Financial University Under the Government of the Russian Federation (49 Leningradsky pr., Moscow, 125167, Russian Federation); Chief Researcher, Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences (38k1 Novocheremushkinskaya ul., Moscow, 117418, Russian Federation), Doctor of Economics, Professor, e-mail: dartemen@mail.ru

⁴ The article is based on the report presented at the 11th Saint Petersburg International Economic Congress (SPEC-2026) “The Russian Economy amid the Transformation of the World Order and the Prospects for Nootransition” (26 March 2026).

sustainability disclosure rules, project classification criteria, and financial incentives that integrate environmental, social, and governance considerations into public and investment decision-making. The study applies a comparative approach combining analysis of regulatory acts and methodological guidance issued by public authorities, a structured comparison of non-financial reporting and financial-market disclosure requirements, and a synthesis of statistical indicators describing sustainable finance and bank lending. The empirical findings are interpreted with explicit attention to cross-jurisdictional comparability constraints driven by divergent measurement practices and inconsistent classification of ESG instruments.

The results show that the European Union has developed a high-mandatory framework for sustainability reporting and financial disclosures, complemented by supervisory expectations regarding ESG risk management and followed by adjustments aimed at reducing compliance costs. Market dynamics support this pattern, as the share of green bonds in total bond issuance increased from 5.3% in 2023 to 6.9% in 2024. China is characterized by the predominance of the banking channel for sustainable finance alongside a phased introduction of exchange-based sustainability reporting requirements for large listed issuers; the share of green loans reached 13.9% of total loans in the third quarter of 2024. The Russian Federation has built a legal foundation for sustainable finance through national project criteria and verification procedures; however, the relative market scale remains limited, with sustainable-development bonds accounting for 0.7% of total outstanding domestic debt securities as of 1 January 2026 and ESG loans representing 9.2% of corporate lending as of 1 July 2025.

A typology of ESG policy models is proposed, and key comparability constraints are identified, including measurement divergence and heterogeneity in statistical accounting of sustainable instruments.

Keywords: ESG, sustainable development, sustainable finance, green bonds, green loans, non-financial reporting, taxonomy, verification, European Union, China, Russian Federation.