



**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНА УСТАНОВА «ІНСТИТУТ
ЕКОНОМІКИ ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ ТА
СТАЛОГО РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ
АКАДЕМІЇ НАУК УКРАЇНИ»**

Д. В. Клиновий

**СТАЛІ ФІНАНСИ:
теорія, методологія, практика**



КИЇВ – 2022

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ

**ДЕРЖАВНА УСТАНОВА
«ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ ТА СТАЛОГО
РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ АКАДЕМІЇ НАУК УКРАЇНИ»**

Д. В. Клиновий

**СТАЛІ ФІНАНСИ:
теорія, методологія, практика**

За редакцією д.е.н., проф. І. К. Бистрякова

КИЇВ – 2022

УДК 336:330.15

К 49

Клиновий Д.В.

К 49

Сталі фінанси: теорія, методологія, практика/ за ред. д.е.н., проф. І.К. Бистрякова. – К.: Державна установа «Інститут економіки природокористування та сталого розвитку Національної академії наук України», 2022. – 440 с.

ISBN 978-966-02-9966-5

У монографії обґрунтовано теоретико-методологічні засади та практичні механізми й інструменти формування сталих фінансів як складової системи сталого господарювання. Подано історико-праксеологічний нарис становлення світової системи сталих фінансів. Охарактеризовано відповідальне інвестування, сталий банкінг, стале страхування та сталі фондові ринки. Показано роль сталих фінансів у забезпеченні гомеостазу господарської системи. Охарактеризовано фінансові механізми сталого господарювання. Розкрито роль полісуб'єктних управлінських підходів форсайт-проектування та механізмів сек'юритизації у сталому фінансуванні просторового розвитку. Ідентифіковано можливості організації сталого фінансового простору в Україні. Охарактеризовано інституціональні аспекти становлення сталої фінансової системи. Сформульовано базові засади та алгоритм організації системи сталих фінансів в державі. Запропоновано практичні рекомендації з формування системи сталих фінансів для органів публічного управління економікою.

Для науковців, викладачів, здобувачів наукового ступеня, фінансистів-практиків, управлінців, усіх, хто цікавиться фінансовими аспектами забезпечення сталого розвитку.

УДК 336:330.15

Рекомендовано до друку вченою радою Державної установи «Інститут економіки природокористування та сталого розвитку Національної академії наук України» (протокол № 7 від 28 серпня 2022 р.)

Рецензенти:

Ібатуллін Ш.І., акад. НААН України, д.е.н., проф., заступник директора з наукової роботи Інституту землекористування Національної академії аграрних наук України;

Левковська Л.В., д.е.н., проф., завідувач відділу економічних проблем водокористування Державної установи «Інститут економіки природокористування та сталого розвитку Національної академії наук України»;

Шостак Л.Б., д.е.н., проф., професор кафедри індустрії гостинності та сталого розвитку Навчально-наукового інституту управління, економіки та природокористування Таврійського Національного університету імені В.І. Вернадського.

ISBN 978-966-02-9966-5

© Клиновий Д.В., 2022

© Державна установа «Інститут економіки природокористування та сталого розвитку Національної академії наук України», 2022

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА.....	8
-----------------------	----------

Розділ 1. Сталі фінанси як складова господарської системи і сучасної парадигми сталого розвитку.....	11
<i>1.1. Еволюція поглядів на фінансову складову сталого розвитку. Ідея сталого розвитку. Проблема сталості фінансів в ідеологемі сталого розвитку. Хронологія становлення концепту сталих фінансів. Сучасні підходи до визначення сталих фінансів.....</i>	11
<i>1.2. Місце і роль сталих фінансів та ESG-факторів у сучасній системі домінант сталого розвитку. Ключові домінанти сталого розвитку. Інституціоналізація сталого фінансування. Європейські ініціативи фінансової сталості. ESG-принципи відповідальних інвестицій.....</i>	20
<i>1.3. Загальна характеристика сталих фінансів як складової системи сталого господарювання. Концептуальний базис сталих фінансів. Функції сталих фінансів. Імплементация концепції сталих фінансів.....</i>	34
Висновки до Розділу 1.....	41
Список використаних джерел до Розділу 1.....	44

Розділ 2. Місце і роль фінансоміки в сучасних науково-природничих підходах до забезпечення сталого господарювання.....	47
<i>2.1. «Нова економіка» як загально-цивілізаційний тренд господарського розвитку, місце та роль у ній фінансів та фізичної економіки. «Нова економіка» як чинник зміни фінансової парадигми. Зв'язок «нової економіки», фінансоміки та сучасної фізичної економії.</i>	47
<i>2.2. Розвиток фінансоміки як підґрунтя для становлення системи сталих фінансів. Ідентифікація поняття фінансоміки. Проблемні питання фінансоміки. Характерні риси сучасної фінансоміки. Основні етапи розвитку фінансоміки та становлення фінансів сталого розвитку. Історичний шлях ініціатив у сфері сталих фінансів.....</i>	54
<i>2.3. Функціонал фінансоміки у сучасних науково-природничих засадах сталого господарювання. Напрями формування науково-природничих засад сталого господарювання. Завдання фінансоміки в контексті сталого господарювання.</i>	67
Висновки до Розділу 2.....	79
Список використаних джерел до Розділу 2.....	81

Розділ 3. Фінансова домінанта у забезпеченні гомеостазу господарських систем.....	85
3.1. Фінансова складова принципів підходів до забезпечення гомеостазу господарських систем. Сутнісні ознаки гомеостазу господарської системи. Загальні принципи забезпечення системного гомеостазу: фінансовий аспект.	85
3.2. Базові принципи забезпечення гомеостазу господарських систем з позиції сталих фінансів. Домінантні ознаки фінансів. Базові принципи забезпечення системного гомеостазу з позицій сталих фінансів. Сталі фінанси як «жива система».....	89
3.3. Фінансова домінанта у концептуальних підходах до організації сталого господарювання. Місце фінансової системи в гомеостазі сталого господарювання. Фінансова домінанта у забезпеченні сталого господарювання. Системно-структурні складові фінансової домінанти сталого господарювання.....	103
Висновки до Розділу 3.....	117
Список використаних джерел до Розділу 3.....	119

Розділ 4. Фінансова складова механізмів забезпечення сталого господарювання.....	121
4.1. Фінансовий механізм сталого господарювання як складова господарського механізму сталого розвитку. Базові ознаки фінансового механізму сталого господарювання. Диференціація понять фінансового механізму сталого господарювання і сталого розвитку. Ключові стейкхолдери у фінансовому механізмі сталого господарювання.....	121
4.2. Змістовні ознаки фінансового механізму сталого господарювання. Структура фінансового механізму сталого господарювання. Джерела фінансового забезпечення. Фінансові важелі та регулятори. Фінансові інструменти сталого господарювання. Структурні ознаки фінансового механізму сталого господарювання.....	132
4.3. Базова характеристика фінансових механізмів структурних складових системи сталих фінансів. Системно-структурні складові сталих фінансів. Відповідальне фінансування. Відповідальне кредитування та сталий банкінг. Стале страхування. Сталі фондові біржі та розвиток сталого фондового ринку.....	146
Висновки до Розділу 4	158
Список використаних джерел до Розділу 4.....	161

Розділ 5. Гармонізація інтересів стейкхолдерів в системі сталих фінансів	163
5.1. Зацікавлені сторони у фінансових відносинах в системі сталого господарювання. Змістовні ознаки поняття «стейкхолдер» у господарських відносинах. Зацікавлені сторони в системі сталих фінансів. Стейкхолдери сталої фінансової системи.	163
5.2. Функціональна структуризація інтересів стейкхолдерів у фінансових відносинах сталого господарювання. Функції сталих фінансів. Накопичуюча функція. Розподільча функція. Перерозподільча функція. Контролююча функція. Ресурсоутворююча функція. Стабілізаційна функція. Регулятивна функція...	180
5.3. Пріоритетні напрями та засоби гармонізації інтересів стейкхолдерів у системі сталих фінансів. Класифікаційні ознаки стейкхолдерів. Активні господарі. Пасивні господарі. Пасивні користувачі. Активні користувачі. Форми співпраці стейкхолдерів. Алгоритм налагодження співпраці зацікавлених сторін у системі сталих фінансів.....	194
Висновки до Розділу 5.....	204
Список використаних джерел до Розділу 5.....	207

Розділ 6. Організаційні формати фінансового забезпечення гомеостазу територіальних господарських систем	208
6.1. Організація сталої фінансової діяльності в управлінні системним гомеостазом територіального утворення за форсайт-підходом. Базові положення формування сталої фінансової системи за форсайт-підходом. Форсайт-проекткування як основа для організації сталого господарювання. Фінансові аспекти форсайт-проекткування. Модель фінансування форсайт-проєкту. Базові позиції в організації фінансування форсайт-проєктів. Організаційні формати фондів фінансування сталого розвитку.....	208
6.2. Сек'юритизація природних активів для сталого фінансування форсайт-проєктів сталого розвитку. Сутність поняття сек'юритизації капітальних активів. Особливості сек'юритизації природних ресурсів. Оцінювання ефективності сек'юритизації активів форсайту.....	230
6.3. Організація фінансових взаємодій стейкхолдерів для реалізації форсайт-проєктів сталого розвитку. Платформний підхід до реалізації форсайт-проєктів сталого розвитку. Етапи взаємодії стейкхолдерів господарського процесу в організації сталого фінансування форсайту у платформному форматі.....	242
Висновки до Розділу 6	247
Список використаних джерел до Розділу 6	250

Розділ 7. Полісуб'єктність фінансового простору сталого господарювання	253
7.1. Полісуб'єктна основа взаємодій у фінансовому просторі сталого господарювання. Сутність поняття полісуб'єктності в постнекласичних управлінських підходах. Ідентифікація базових ознак природних ресурсів як об'єктів інтересу стейкхолдерів у сучасній філософії господарювання. Полісуб'єктний підхід до управління природними ресурсами. Характеристика суб'єктів фінансової діяльності у полісуб'єктному фінансовому просторі сталого господарювання.....	253
7.2. Детермінація фінансового простору в полісуб'єктній системі сталого господарювання. Зміст категорії «фінансовий простір». Системні складові фінансового простору. Сучасні тенденції розвитку фінансового простору України і світу. Місце і роль фінансового простору у системі сталого господарювання.....	264
7.3. Структурні ознаки сталого фінансового простору як полісуб'єктного середовища. Сучасні тренди розвитку економічних систем. Формування структури фінансового простору у системі сталого господарювання. Формування правового поля для сталого фінансового простору в державі.....	277
Висновки до Розділу 7	283
Список використаних джерел до Розділу 7	287

Розділ 8. Типова організація сталих фінансових відносин.....	290
8.1. Типізація базових умов забезпечення фінансової сталості господарського простору. Базові ознаки сталих фінансових відносин. Типова взаємодія фінансової і господарської систем з позицій сталих фінансів. Типові варіанти забезпечення фінансової сталості.....	290
8.2. Типізація архітектоніки сталого фінансового простору. Формування фрактальної архітектоніки сталого фінансового простору. Загальнодержавний рівень. Регіональний рівень. Муніципальний рівень.....	300
8.3. Типова структурна організація сталих фінансових відносин у господарському просторі країни. Загальні підходи до організації сталих фінансових відносин. Типові ознаки інноваційної фінансової парадигми. Типові процеси в організації сталої фінансової системи. Типова структурна організація сталих фінансових відносин. Рамкові засади сталої фінансової діяльності.....	307
Висновки до Розділу 8	322
Список використаних джерел до Розділу 8	325

Розділ 9. Інституціональні засади формування основ сталої фінансової системи в Україні	327
9.1. Інституціональна основа фінансового забезпечення сталого розвитку територіальних природно-господарських систем. Проблемні інституціональні аспекти фінансового забезпечення сталого розвитку територіальних утворень. Цільове завдання фінансово-економічного механізму сталого господарювання. Проектна форма фінансового забезпечення сталого господарювання. Інститути спільного інвестування. Суверенний фонд як стала фінансова установа. Цивільна власність на природні ресурси. Схема фінансування сталого розвитку національного природно-господарського комплексу.....	327
9.2. Інституціональні засади формування фінансово-економічних механізмів сталого господарювання в умовах децентралізації. Проблематика формування фінансово-економічного механізму децентралізованого управління природними ресурсами. Елементи фінансово-економічного механізму сталого господарювання. Етапи децентралізації. Місцеве самооподаткування як інструмент досягнення фінансової сталості. Роль муніципалітетів в організації сталих фінансових відносин.....	342
9.3. Інституціоналізація фінансових механізмів сталого господарювання на муніципальному рівні. Інституціональні пріоритети євроінтеграційної трансформації фінансових механізмів муніципального природокористування. Фінансово-правовий аспект сталого функціонування муніципального господарства. Алгоритм інституціоналізації фінансового механізму сталого господарювання на рівні місцевих громад.....	369
Висновки до Розділу 9	385
Список використаних джерел до Розділу 9	393
Розділ 10. Стратегічні підходи до формування національної системи сталих фінансів	396
10.1. Європейський підхід до стратегування розвитку сталих фінансів. Алгоритм стратегування розвитку сталої фінансової системи. «Зелена» таксономія ЄС як основа для сталих фінансів Євросоюзу. Політика Європейської системи центральних банків з розвитку сталих фінансів. Європейська платформа сталих фінансів: досвід для України.....	396
10.2. Фінансовий інструментарій реалізації стратегії розвитку сталих фінансів. Характеристика «зелених» фінансових інструментів. «Зелені» облігації. Розвиток ринку «зелених» облігацій в Україні.....	411
10.3. Політика Національного банку України у сфері стратегування розвитку сталих фінансів. Суб'єктність у державному регулюванні розвитку сталих фінансів в Україні. Політика НБУ з розвитку сталого фінансування Дорожня карта розвитку сталих фінансів в Україні	422
Висновки до Розділу 10	428
Список використаних джерел до Розділу 10	431
ПІСЛЯМОВА.....	433

ПЕРЕДМОВА

На сьогоднішній день ідеологема сталого розвитку отримала новий поштовх, пов'язаний із загостренням соціальних, екологічних та економічних проблем у другому десятилітті XXI століття. Потужна світова економічна криза 2008 року, епідемія COVID-19, близькі до катастрофічних наслідки глобального потепління, включаючи посухи, лісові пожежі, повені тощо, загрози голоду, пов'язані як з кліматичними, так і з військово-політичними чинниками, перехід на нові технологічні уклади в рамках тренду 4-ї промислової революції – усі ці події призводять до необхідності приділення особливої уваги фінансовим аспектам забезпечення сталого розвитку. Протягом достатньо довгого часу фінансовим питанням сталого розвитку не приділялася потрібна увага, і саме цей факт на сьогодні визнано однією з головних причин гальмування позитивних зрушень у забезпеченні сталості як світового господарства у цілому, так і окремих країн. Поступово стало очевидним, що без достатньої фінансової підтримки досягнення цілей сталого розвитку практично є неможливим. Брак фінансових ресурсів не дозволяє ані відтворювати належним чином природний капітал, ані забезпечувати розвиток людського капіталу, ані відновлювати виробничий капітал та забезпечувати необхідні економічні трансформації та інноваційний розвиток господарської системи.

Починаючи з Саміту Ріо-2012 на перший план у діяльності світового істеблшменту, науковців та бізнес-спільноти вийшла проблематика фінансового забезпечення потреб сталого розвитку. Цей саміт надав поштовх трьом потужним процесам, які все більше набирають обертів у світовій економіці. Першим з них є інклюзивний процес – капіталізація природних ресурсів і включення природного капіталу до фінансових оцінок. Другий – це формування системи сталих фінансових відносин у різних сферах фінансової діяльності – інвестуванні, банкінгу, страхуванні та на фондових ринках. Третій процес – це поширення орієнтованих на децентралізацію, консенсус, партисипативність і відповідальність інноваційних підходів «належного врядування» та «нового публічного менеджменту» до організації управління господарськими системами.

Отже, на сьогодні все більш стає очевидно, що тільки за умов становлення такої фінансової системи, яка сама є сталою й одночасно здатна забезпечити фінансування сталого розвитку можливо ефективно вирішити комплекс проблем, пов'язаний із забезпеченням необхідної сталості господарювання та виходом на траєкторію сталого розвитку просторових господарських утворень. Одночасно важливими питаннями сталого господарювання постають інклюзія природного капіталу до господарського обігу за допомогою сучасних фінансових механізмів та інструментів, а також організація такого управління фінансовими процесами, яке враховує інтереси усіх ключових стейкхолдерів господарського процесу. Відповідно, за останні 20 років під егідою Фінансової ініціативи Програми ООН з навколишнього середовища з'явилася та поступово все більше отримала поширення концепція сталих фінансів. Вона акумулювала в собі нову фінансову парадигму урахування соціальних екологічних та управлінських факторів (т.з. ESG-критеріїв) сталого розвитку у фінансовій діяльності, а також принципи відповідальної фінансової поведінки, запропоновані в рамках концепту

поведінкової економіки, зокрема – поведінкових фінансів в частині урахування, окрім фінансових вигод, також екологічних і соціальних пріоритетів у прийнятті управлінських рішень. Відповідно, в управлінні господарством постнекласичну раціональність поступово замінюють новітні підходи, у яких, нарівні з фінансовим прибутком, у якості орієнтирів підприємницької діяльності розглядаються екологічні та соціальні пріоритети, а управлінські рішення приймаються значною мірою консенсусом стейкхолдерів. При цьому розширилося і само поняття стейкхолдера як зацікавленої сторони, яка не тільки отримує вигоди від економічної діяльності, але й будь-яким чином підпадає під її вплив чи приймає у ній участь. Таким чином, до стейкхолдерів господарського процесу віднесено три великі групи зацікавлених сторін – бізнес, владу та населення, а сучасне управління набуло при цьому певних ознак полісуб'єктності, тобто в управлінському процесі виник новий суб'єкт управління – група стейкхолдерів, яка діє як єдиний живий організм. У фінансовому управлінні це означає необхідність напрацювання та прийняття таких управлінських рішень, які враховують думку громадян, інтереси бізнесу та наміри влади.

Натепер у світі напрацьовано значний доробок в частині організації сталої фінансової діяльності в різноманітних галузях і сферах. За двадцять останніх років вона охопила насамперед сфери інвестування та страхування. В останні роки значними темпами розвиваються напрями сталого банкінгу та сталий фондовий ринок. Проте, існує значний розрив між практичним і теоретичним аспектами становлення сталої фінансової системи. Феномен концепту сталих фінансів перебуває у тому, він носить переважно праксеологічний характер. Тобто його становлення протягом 20 останніх років відбувалося фактично повністю на основі поширення практики сталих фінансів фінансовими установами, які визнавали та брали на себе зобов'язання дотримуватися правил відповідальної фінансової поведінки, рекомендовані Фінансовою ініціативою Програми ООН з навколишнього середовища, при тому, що глибокі теоретико-методологічні дослідження у цій царині фактично не проводилися. Тільки в останні роки почали з'являтися ґрунтовні роботи теоретико-методологічного характеру, у якій здійснено спроби системно та з усіх сторін сформулювати теоретико-методологічні засади формування та практичні аспекти застосування концепту сталих фінансів для розбудови сталої фінансової системи та організації фінансових відносин на принципах сталості. Насамперед у цьому аспекті слід згадати змістовну роботу Д. Схунмакера «Принципи сталих фінансів», яка була випущена в світ 2019 року видавництвом Оксфордського університету та у якій викладено базові теоретико-методологічні засади застосування концепту сталих фінансів для досягнення цілей сталого розвитку й певною мірою систематизовано практики сталих фінансів у різних сферах фінансової діяльності. Відповідно, зростає кількість наукових публікацій та розширився перелік дослідників, роботи яких присвячено тематиці становлення системи сталих фінансів, серед яких у першу чергу слід згадати роботи таких авторів, як К. Шваб, О. Харт, П. Матос, Ж. Тіроль, Л. Зінгалес, Э. Ло, Х. Хонг, К. Страндберг, Ю. Данілов, Н. Львова, І. Васильчук тощо. Однак, за фактом на теперішній час не можна говорити про достатньо глибоке опрацювання теорії та

методології фінансової науки за даним напрямом, тобто повноцінне обґрунтування концепту сталих фінансів. Становище ускладнюється й тим, що він фактично знаходиться на стику наук – фінансів, екології, економіки, менеджменту та публічного управління.

2020 року Національний Банк України приєднався до світової Мережі сталого банкінгу та взяв на себе зобов'язання сприяти становленню сталої фінансової системи в Україні і розробив та у грудні 2021 р. представив Політику щодо розвитку сталого фінансування в Україні до 2025 року. Проте, на сьогодні у нашій країні дуже мало уваги приділено як самому концепту сталих фінансів, так і теоретико-методологічним та практичним аспектам організації сталої фінансової діяльності, тим більше – з урахуванням національної специфіки. Тому на сьогодні дуже актуальними є завдання обґрунтування теорії та методології застосування практики сталих фінансів в Україні, адаптації існуючих концепцій фінансової сталості для умов нашої держави.

У даній монографії в рамках комплексного дослідження, проведеного у Державній установі «Інститут економіки природокористування та сталого розвитку Національної академії наук України», вперше подано у систематизованому вигляді сучасні наукові уявлення про застосування концепту сталих фінансів для побудови сталої фінансової системи у нашій державі як складової системи сталого господарювання з метою виходу на траєкторію сталого розвитку та досягнення комплексу відповідних цілей ЦСР-2030. З цією метою охарактеризовано сталі фінанси як складову господарської системи і сучасної парадигми сталого розвитку, місце фінансовіки в сучасних науково-природничих підходах до забезпечення сталого господарювання й роль фінансової домінанти у забезпеченні гомеостазу господарських систем; подано розгорнуту характеристику фінансових механізмів сталого господарювання; викладено принципи гармонізації інтересів стейкхолдерів на основі форсайт-підходу до організації господарської діяльності; розкрито проблематику становлення фінансового простору сталого господарювання, запропоновано практичні розробки з типової організації сталих фінансових відносин, визначено інституціональні засади формування основ сталої фінансової системи в Україні.

Дослідження, результати якого представлено у монографії, проведено з урахуванням сучасних теоретичних концепцій економіки і фінансів в рамках постнекласичних підходів, у яких особливу увагу приділено просторовому аспекту, платформній екоконміці, полісуб'єктному та робастному управлінню, синергетичним ефектам, бізнес-екосистемним взаємодіям, визнанню, поряд із фінансовими, нефінансових, тобто соціальних та екологічних цілей як критеріїв ефективності у фінансовій діяльності суб'єктів господарського процесу.

Видання розраховано на науковців, викладачів, здобувачів наукового ступеня, практиків у різних сферах фінансової діяльності, усіх, хто цікавиться фінансовими аспектами сталого розвитку, а також фінансовою проблематикою забезпечення ефективного природокористування та охорони навколишнього природного середовища.