

DOI: 10.37100/2616-7689.2022.12(31).1

УДК 336 : 330.15

JEL CLASSIFICATION: G 02, G 18, G 28, G 38, O 16, O 29, Q 01, Q 57, Q 58

**ФОРМУВАННЯ СТРУКТУРИ СТАЛИХ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН У
ГОСПОДАРЬСЬКОМУ ПРОСТОРИ КРАЇНИ**

**FORMATION OF THE STRUCTURE OF SUSTAINABLE FINANCIAL RELATIONS IN
THE ECONOMIC SPACE**

Ігор БИСТРЯКОВ,

доктор економічних наук,

Державна установа «Інститут економіки
природокористування та сталого розвитку

Національної академії наук України», Київ

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6482-7099>

Igor BYSTRYAKOV,

Doctor of Economic Sciences,

Public Institution «Institute of
Environmental Economics and

Sustainable Development of the National

Academy of Sciences of Ukraine», Kyiv

Дмитро КЛИНОВИЙ,

кандидат економічних наук,

Державна установа «Інститут економіки
природокористування та сталого розвитку

Національної академії наук України», Київ

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3034-8097>

Dmytro KLYNOVYI,

Candidate of Economic Sciences,

Public Institution «Institute of
Environmental Economics and

Sustainable Development of the National

Academy of Sciences of Ukraine», Kyiv

Метою статті є окреслення теоретико-методологічних підходів та практичних рекомендацій до формування структури сталих фінансових відносин у господарському просторі країни. Ідентифіковано зростаючу динаміку розвитку сталих фінансових відносин у світі. Виходячи із завдання побудови сталих фінансів держави як складової системи сталого господарювання встановлено, що на кожному з просторових рівнів мають бути створені спеціальні умови для забезпечення фінансової сталості суб'єктів господарської діяльності. Обґрунтовано необхідність формування інноваційної структури сталих фінансових відносин шляхом правильно організованих бізнес-процесів в інвестиційній сфері, банкінгу, страхуванні та на фондовому ринку. Основними факторами формування структури сталих фінансових відносин встановлено необхідність дотримання критеріїв прибутковості, ліквідності активів, платоспроможності учасників фінансових відносин та їх кредитно-фінансової стійкості одночасно із рекомендованими Фінансовою ініціативою ООН з навколишнього середовища UNEP FI екологічними, соціальними та управлінськими ESG – критеріями фінансової діяльності. Запропоновано типову схему формування структури сталих фінансових відносин у господарському просторі на основі проєктно-процесного підходу та принципів робастного управління. Ідентифіковано типові бізнес-процеси у формуванні структури сталих фінансових відносин, включаючи організацію системи сталих фінансових установ, платформ комунікації стейкхолдерів, корпоративних структур управління активами, інфраструктурного забезпечення сталих фінансів тощо. Запропоновано типову структуру сталих фінансових відносин, яка включає в себе, серед іншого, блоки забезпечення прибутковості, ліквідності активів та платоспроможності стейкхолдерів, а також кредитно-фінансової стійкості з відповідними складовими системи сталих фінансів, які підтримують сталість фінансової системи країни та одночасно забезпечують сталість господарської системи країни у цілому.

Ключові слова: сталі фінанси, господарський простір, полісуб'єктне управління; стале господарювання.

The article is aimed at outlining theoretical and methodological approaches and practical recommendations for the formation of the structure of sustainable financial relations in the economic space of the country. The growing dynamics of the development of sustainable financial relations in the

world has been identified. It is established that at each of the spatial levels, special conditions should be created to ensure the financial sustainability of economic entities, based on the task of building sustainable state finances as a component of the sustainable management system. The need to form an innovative structure of sustainable financial relations through properly organized business activities is substantiated in the investment sector, banking, insurance and the stock market. The main factors in the formation of the structure of sustainable financial relations are determined as the criteria of profitability, liquidity of assets, solvency of participants in financial relations and their credit and financial stability simultaneously with the recommended UN Environment Program Financial Initiative environmental, social and managerial ESG – criteria of financial activity. A typical scheme for the formation of the structure of sustainable financial relations in the economic space is proposed on the basis of the project-process approach and the principles of robust management. Typical business processes in the formation of the structure of sustainable financial relations have been identified, including the organization of a system of sustainable financial institutions, stakeholder communication platforms, corporate asset management structures, infrastructure support for sustainable finance, etc. The typical structure of sustainable financial relations is proposed, which includes, among other things, blocks for ensuring the profitability, liquidity of assets and solvency of stakeholders, as well as credit and financial stability with the relevant components of the system of sustainable finance, which support the sustainability of the country's financial system and at the same time ensure the sustainability of the country's economic system as a whole.

Key words: *sustainable finance, economic space, polysubject management; sustainable management.*

Постановка проблеми. Процеси, які відбуваються у світовому фінансовому просторі, свідчать про те, що протягом останнього десятиліття відбувається поступове становлення потужної системи сталих фінансів. Зокрема, потрібно відзначити винятково високу швидкість нарощування обсягів відповідальних інвестицій. Наприклад, починаючи з 2006 по 2020 р., обсяг інвестицій під управлінням фондів, що підписали Принципи відповідального інвестування (PRI), виріс більше, ніж у 12 разів. З 2012 по 2019 роки обсяг активів, управління якими здійснюють фонди, що дотримуються цих принципів, зріс з 32 до 86 трлн. дол. США, тобто майже в 3 рази. Кількість таких фондів, зростає за цей же період з 1 050 до 2 400 одиниць, тобто більше, ніж удвічі. Частки активів, що інвестуються з урахуванням Принципів відповідального інвестування і Esg-принципів, у сукупному обсязі професійно керованих активів в 2014, 2016, 2018 та 2020 роках становили в Європі відповідно 58,8 %, 52,6 %, 48,8 %, 41,6 %; у США 17,9 %, 21,6 % і 25,7 %, 33,2 %; у Канаді 31,3 %, 37,8 % і 50,6 %; 61,8 %, в Австралії й Новій Зеландії 16,6 %, 50,6 %, 63,2 %, 37,9 %. У Японії ще в 2014 році стале інвестування практично не було розвиненим, в 2016 році його принципів дотримувалися 3,4 % компаній, однак уже в 2018 році – 18,3 %, а у 2020 році – 24,3 % [1, с. 10], отже розвиток системи сталих фінансів в світі є дуже динамічним.

Протягом останнього десятиліття спостерігається прискорення росту

кількісних характеристик сталих фінансів та зростання їх частки у фінансових інструментах, ринках і організаціях, при цьому як мінімум двічі – після 2015 та після 2020 року спостерігалось суттєве прискорення динаміки формування сталих фінансів. Випереджальний ріст інструментів сталих фінансів підтверджується не тільки в показниках охоплення фінансових установ сталою фінансовою діяльністю, але й динамікою росту капіталізації компаній, які дотримуються принципів сталості. За два десятиліття корпорації-лідери, прихильні Esg-принципам, вирости в ціні в середньому більш ніж в 2 рази, ніж в середньому усі світові компанії-лідери [2].

Натомість, можна констатувати той факт, що в Україні досі системної основи формування сталих фінансових відносин не створено, є лише окремі одиничні випадки прийняття на себе фінансовими установами, головним чином – окремими професійними інвесторами і банками ініціатив сталості. В якості системного процесу точкою відліку початку для закладання в нашій державі основ системи сталих фінансів є прийняття на себе Національним Банком України зобов'язань сприяти розвитку сталим фінансам в Україні після долучення його до Мережі сталого банкінгу (Sustainable banking Network, SBN) 9–13 листопада 2020 року на зустрічі з керівництвом Міжнародної фінансової корпорації (IFC), під егідою якої створена Мережа сталого банкінгу. Для фінансової системи України це означає, що Національний банк в наступному бере на себе обов'язок сприяти розширенню

«зелених» інвестицій у економіку, підтримувати фінансові продукти, які мають позитивний вплив на клімат, обмінюватися досвідом із країнами-членами Мережі сталого банкінгу, а головне – працювати над створенням в державі сталої фінансової системи, розробивши відповідну політику, розраховану на період до 2025 року [3]. Виходячи із завдання побудови сталих фінансів держави, як складової системи сталого господарювання, очевидно, що в країні повинні бути створені відповідні умови для забезпечення фінансової сталості суб'єктів господарської діяльності. Тобто фінансова діяльність таких суб'єктів має відповідати, з одного боку – екологічним, соціальним та управлінським (ESG) критеріям сталості, а з іншого боку – вимогам прибутковості, ліквідності їх активів, платоспроможності по відношенню до поточних зобов'язань та стійкості у кредитно-фінансових відносинах. При цьому структурно-процесуальна складова системи сталих фінансів має бути побудована таким чином, щоб у виконанні кожного з цих завдань відгравали свої ролі відповідні компоненти складові системи сталих фінансів, тобто відповідальне інвестування, сталі фондові ринки, стале страхування та відповідальний банкінг, що й вимагає окремого дослідження, якому й присвячено дану публікацію.

Аналіз попередніх досліджень і публікацій. З початку ХХІ століття цілим рядом дослідників та практиків-фінансистів, було зафіксовано появу ряду новітніх глобальних трендів фінансової політики у напрямках сталості. Така політика не тільки почала врахувати соціальні та екологічні пріоритети у своїй практиці, але й концептуально трансформувалася таким чином, що у ній відбулися певною мірою парадигмальні зрушення й вона стала орієнтуватися на потреби природи й суспільства. У цьому контексті фахівцями – теоретиками і практиками у царині сталих фінансів, такими, як, зокрема, І. Васильчук, Н. Воронова, І. Давидов, Ю. Данілов, Л. Зінгалес, П. Зорлу, О. Канаєв, Т. Коржунова, О. Коршунов, П. Матос, Н. Львова, Э. Ло, І. Петровська, Д. Пивоваров, Б. Пшик, З. Рахімов, Д. Схунмакер, Ж. Тіроль, М. Ла Торре, О. Тулай, О. Харт, Л. Худякова, Х. Хонг та ін. відзначається, що сталій фінансовій системі має бути притаманним ряд типових

рис: системна комбінаторика фінансових і нефінансових, насамперед соціальних й екологічних цілей; нове розуміння вартості як спільної цінності, створюваної всіма і для всіх учасників господарського процесу; новітні підходи до функціонування фінансових ринків як таких, що орієнтуються на соціальні та екологічні критерії; формування позитивних соціальних та екологічних екстерналій від фінансової діяльності, що інтерналізуються суспільством у цілому; перехід від індивідуалізації прийняття фінансових рішень до урахування у таких рішеннях інтересів усіх зацікавлених сторін тощо. Більшість вказаних дослідників відмічає, що основна відмінність парадигми сталих і традиційних фінансів перебуває у тому, що традиційні фінанси фокусуються на фінансовій віддачі й розглядають фінансовий сектор як «річ у собі», значною мірою відокремлену і від суспільства, і від зовнішнього середовища. Навпаки, сталі фінанси враховують системну комбінаторику фінансових, соціальних й екологічних вигод, що вимагає суттєвих структурних перетворень як у фінансовій системі, так і у господарській системі у цілому. При цьому, зміна цілей, перехід від мети одержання фінансового прибутку до фінансових, соціальних й екологічних вигід вимагає глобального переходу господарської системи від вузької моделі управління власниками (shareholder model) до більш широкої моделі управління всіма зацікавленими сторонами (stakeholder model), а отже в організаційній структурі сталої фінансової діяльності чільне місце повинні зайняти як самі такі стейкхолдери, так і комунікативна складова. Відповідно до зміни фінансової парадигми, мають змінюватися і фінансові ринки. Так, зокрема, у роботах такого автора, як Е. Ло запропоновано відповідний новітній концепції сталості фінансової поведінки термін «адаптивні ринки», який вказує на властивості сучасного ринку як певною мірою живої системи, яка не тільки самоорганізується, але й сама навчається як колективний полісуб'єкт, що має ознаки «колективної особистості» [4]. На сьогодні питань методології сталих фінансів торкаються дві новітні економічні концепції. Перша з них – стейкхолдерського, або турботливого капіталізму, запропонована керівником Всесвітнього економічного форуму К. Швабом, який визначає дану

модель як таку організацію суспільства, у якому приватні корпорації печуться про суспільні інтереси таким чином, щоб фінансова політика в найкращому вигляді відповідала на соціальні й екологічні виклики сучасності [5]. Друга концепція «турботливої» (caring) або «перетворюючої» (impract) економіки, запропонована, зокрема, Д. Схунмакером, визначається як така, у якій уряд й корпорації балансують як прибуток, так і корисний вплив на усю господарську систему з огляду насамперед на цілі сталого розвитку [6]. Подібні моделі фінансової поведінки вимагають організації новітньої структури фінансових відносин, у якій шляхом правильно організованої процесуальної реалізації сталих фінансових відносин в інвестиційній сфері, банкінгу, страхуванні та на фондовому ринку досягатимуться критерії прибутковості економічної діяльності, ліквідності активів, платоспроможності учасників господарських відносин та їх фінансової стійкості одночасно із соціальними, екологічними та управлінськими ESG-критеріями сталості фінансової діяльності, чому й присвячено дану публікацію.

Мета статті пов'язана із окресленням теоретико-методологічних підходів та практичних рекомендацій щодо формування структури сталих фінансових відносин у господарському просторі країни.

Виклад основного матеріалу. Організаційна структура як відносин сталого господарювання у цілому, так і сталих фінансових відносин – повинна нести в собі насамперед такі ознаки: по-перше: організаційні можливості для залучення та інтеграції потужних внутрішніх і зовнішніх ресурсів до господарського обігу для формування загально-ресурсного потенціалу сталого розвитку; по-друге: управлінський потенціал для прийняття відповідних якісних, таких, що враховують інтереси ключових стейкхолдерів управлінських рішень, по-третє: високоефективну виробничу складову, яка здатна з високим рівнем господарської та фінансової віддачі реалізовувати завдання з досягнення цілей сталого розвитку, а по-четверте: гнучку й адаптивну систему регуляторів робастного типу, спроможну швидко відпрацьовувати загрози та ризики господарюванню. Звідси логічними є висновки про платформний, полісуб'єктний характер управління сталим господарюванням, широке застосування при цьому принципів робастного управління, включаючи формування системи

управлінських регуляторів сталості та створення запасу міцності господарської системи, зокрема – за рахунок фінансових накопичень, а також застосування методології форсайту для прогнозованого управління змінами в умовах зовнішньої та внутрішньої турбулентності просторових господарських утворень. Також очевидним є те, що у сучасних, а тим більше – перспективних умовах господарської діяльності рівень складності управлінської діяльності має переорієнтуватися на саморегулятивні механізми управління розвитком просторових господарських утворень, які, зокрема, характеризуватимуться поширенням специфічних способів прийняття рішень, притаманних управлінському полісуб'єкту, тобто таких як консенсус, урахування взаємної вигоди сторін, трансформація конкуренції у їх взаємну співпрацю для досягнення спільної мети, урахування інтересів майбутніх поколінь, квазі-інтересів природних екосистем як окремих груп стейкхолдерів у фінансовій діяльності тощо. При цьому основними факторами формування структури сталих фінансових відносин є необхідність дотримання критеріїв прибутковості, ліквідності активів, платоспроможності учасників фінансових відносин та її кредитно-фінансової стійкості одночасно із рекомендованими Фінансовою ініціативою ООН з навколишнього середовища UNEP FI екологічними, соціальними та управлінськими ESG – критеріями фінансової діяльності [7, с. 52–54]. Новостворена структура сталих фінансових відносин має забезпечувати реалізацію відповідних специфічних бізнес-процесів з орієнтацією на стратегічне форсайт-проєктування сталого просторового розвитку територіальних утворень як втілення новітньої концепції полісуб'єктного управління (рис. 1).

З урахуванням сказаного, є очевидним, що з метою побудови сталої фінансової системи необхідно сформувати таку структуру фінансових відносин між суб'єктами господарської діяльності, у якій обов'язково забезпечувались би наступні паралельно-последовні процеси:

- формування системи сталих фінансових установ шляхом поширення ESG-критеріїв на діяльність інвесторів, кредитно-фінансових, страхових установ та національний фондовий ринок, а також вироблення на державному рівні й імплементація відповідних норм, правил і форм фінансової поведінки;

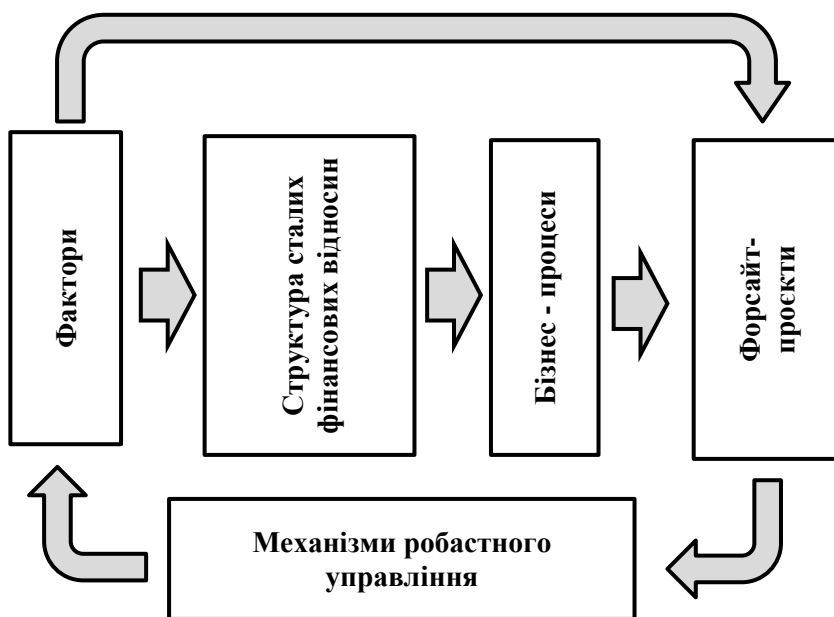


Рисунок 1 – Типова схема формування структури сталих фінансових відносин у господарському просторі (розроблено авторами)

- організація сучасних ринків територіальних активів на базі електронних інформаційно-комунікаційних платформ управління територіальними активами бізнес-екосистемного формату з урахуванням ESG-критеріїв та SDG-цілей господарської діяльності, комодифікація, тобто платне використання ресурсів;

- інклюзія територіальних ресурсів, як фінансових, так і не фінансових, включаючи природний капітал, до господарського обігу шляхом представлення їх в якості територіальних активів на відповідних ринкових платформах та налагодження фінансової підтримки бізнес-ініціатив сталими фінансовими установами в сферах інвестування, кредитування, страхування та на фондовому ринку;

- забезпечення потрібного ступеня ліквідності територіальних активів шляхом надання їм за допомогою механізмів та інструментів фінансоміки, включаючи сек'юритизацію, ліквідних форматів, у тому числі – формату похідних від нефінансових фінансових активів, придатних для вільного обігу на ринках територіальних активів, організованих відповідно до принципів сталих фінансів;

- організація платформних полісуб'єктних взаємодій в рамках спрямованої на сталий розвиток співпраці влади, бізнесу та населення з метою вироблення управлінських та фінансових

рішень, що враховують ESG-критерії та адаптованих до цілей сталого розвитку;

- формування за допомогою платформних механізмів господарського простору взаємної співпраці стейкхолдерів територіальної економіки для забезпечення прибутковості виробництв і максимізації загальної цінності у процесі суспільного виробництва в рамках механізмів корпоратизації, кластеризації виробничої діяльності та конкуперації (конкурентної кооперації) у виробництві загальної цінності;

- організація корпоративних структур управління територіальними активами в цілях сталого розвитку з розвинутою фінансовою складовою, які забезпечуватимуть потреби територіальних утворень у якісному управлінні просторовим розвитком та фінансових ресурсах тощо;

- організація спільно-консолідованого фінансування та фінансової підтримки бізнес-структурами, органами публічної влади й населенням місцевих виробництв і проектів сталого розвитку, орієнтованих на територіальні ресурси і конкурентні переваги в СМАРТ-спеціалізації, крафтових виробництвах тощо у рамках форсайт-проекування територіального розвитку;

- формування платформного ринкового середовища прибуткової територіальної економіки, здатної забезпечити виробництва власним капіталом, платоспроможність стейкхолдерів та фінансову стійкість

господарських суб'єктів у кредитно-фінансових відносинах;

- досягнення оптимально-рівноважного фінансового стану суб'єктів господарської діяльності шляхом забезпечення значною мірою відповідності розмірів нефінансових активів власному капіталу, а фінансових активів – сукупності зобов'язань через капіталізацію територіальних ресурсів та фінансування господарських відносин;

- формування у системі управління фінансовою діяльністю відповідних блоків, покликаних забезпечити високоефективне управління прибутковістю виробництв, ліквідністю активів, платоспроможністю стейкхолдерів-учасників фінансових відносин та стійкістю у кредитно-фінансових відносинах на основі сучасних платформних механізмів бізнес-екосистемної взаємодії стейкхолдерів у досягненні цілей сталого розвитку;

- створення фінансового середовища територіальної економіки, організованого відповідно до принципів сталих фінансів, яке одночасно само відповідає вимогам сталості і здатне забезпечити фінансовими ресурсами, механізмами та інструментами сталість господарювання територіального утворення у цілому.

Подібна типова структура, спрямована на реалізацію вказаних процесів, має включати в себе перш за все органи управління національним господарством, серед яких провідну роль має відігравати Національний Банк України як установа, яка несе значною мірою відповідальність за створення і впровадження норм і правил відповідальної фінансової поведінки та реалізацію політики становлення сталих фінансів в Україні. Також вона включатиме: систему підконтрольних урядовим структурам сталих фінансових установ; інформаційно-комунікаційних платформ управління територіальними активами на основі полісуб'єктної взаємодії зацікавлених сторін; блоків забезпечення прибутковості, ліквідності активів та платоспроможності стейкхолдерів, а також кредитно-фінансової стійкості з відповідними складовими системи сталих фінансів, які в системній взаємодії між собою повинні реалізовувати ключові завдання сталої фінансової системи, тобто підтримувати власне сталість фінансів країни, а також забезпечувати сталість господарювання і потреби сталого розвитку господарської системи держави. При цьому

структурно-процесуальна складова системи сталих фінансів має бути побудована таким чином, щоб у виконанні кожного з цих завдань відгравали свої ролі відповідні компоненти складові системи сталих фінансів, тобто відповідальне інвестування, сталі фондові ринки, стале страхування та відповідальний банкінг.

Очевидно, що роль даних складових сталої фінансової системи не обмежується вказаними функціями, оскільки кожна з них впливає певною мірою й на всі інші позиції – забезпечення рентабельності, ліквідності, платоспроможності та стійкості, однак, у даному випадку, ми можемо говорити про превалюючі роль кожної зі складових сталих фінансів у реалізації завдань відповідного блоку в системі сталих фінансових відносин у господарському просторі територіального утворення. Найважливішу роль в організації сталих фінансових відносин відіграють вказані нами блоки забезпечення базових умов фінансової сталості, за якими має бути організовано реалізацію низки процесів, спрямованих на забезпечення відповідних завдань у кожному з таких блоків, тобто рентабельності, ліквідності, платоспроможності та стійкості у фінансовій діяльності за рахунок функціонування сталих фінансових установ у відповідних сферах фінансової діяльності (рис. 2). Розглянемо їх функціонування більш детально з позицій процесного підходу.

Так, зокрема, в рамках *блоку забезпечення рентабельності* виробництв ключову роль відіграватимуть процеси відповідального інвестування, спрямовані на підтримку саме тих суб'єктів господарської діяльності, що потенційно матимуть відповідний рівень прибутковості, яким забезпечуватиметься гарантоване повернення інвестицій, включаючи й погашення заборгованості за кредитами у випадку їх отримання. Також важливими процесами, які забезпечуватимуть підвищення рівня рентабельності виробництв, є кластеризація, спрямована на організацію ефективної взаємодії суб'єктів господарювання у просторовій господарській системі; СМАРТ-спеціалізація територій на інноваційних виробництвах, пов'язаних із конкурентними перевагами територіального утворення; специфічна конкурентна співпраця, тобто конкуперация бізнес-учасників господарського процесу, характерна для платформної економіки та сучасних господарських систем «нової економіки»,

побудованих за постнекласичними принципами, а також корпоратизація господарських відносин, яка насамперед знаходитиме свій прояв у формуванні специфічних господарських структур, що функціонують за механізмами публічно-приватного партнерства та таких, що

передбачають організацію корпоративних структур управління територіальними активами за дієвою участю органів місцевого самоврядування, бізнесу та громадянського суспільства для управління сталим просторовим розвитком.

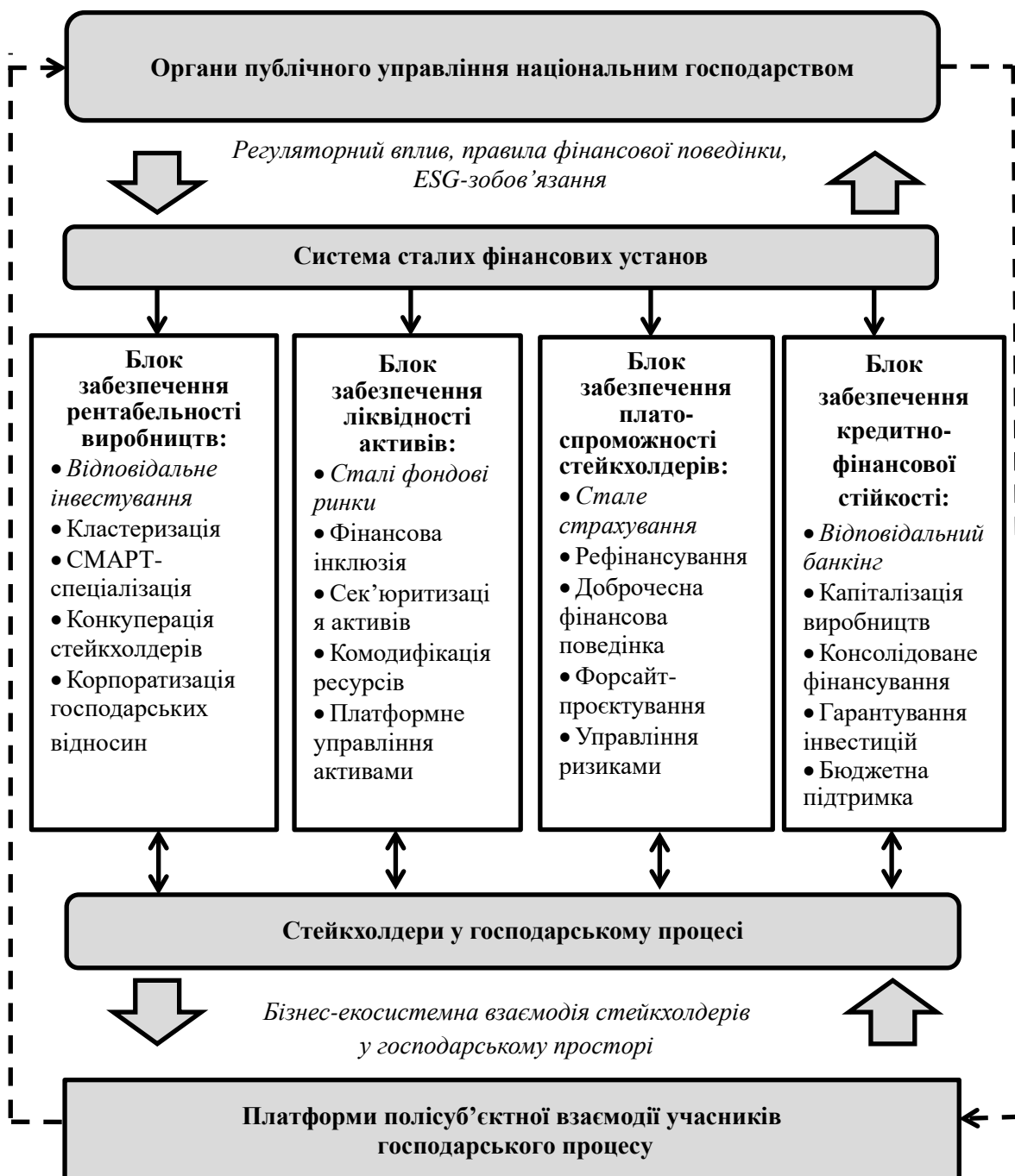


Рисунок 2 – Типова структурно-процесна організація сталих фінансових відносин у господарському просторі (розроблено авторами)

У блоці забезпечення ліквідності активів найважливішу роль відіграє формування сталих фондових ринків, які мають стати місцями активного обігу сек'юритизованих

територіальних активів, тому логічною є також активізація процесів сек'юритизації природних ресурсів та емісії й обігу «зелених» цінних паперів. Головним

завданням при цьому є інклюзія незадіяних територіальних ресурсів у господарський обіг за допомогою відповідних фінансових механізмів, насамперед – інвестиційних, включаючи акціонування, емісію облігацій та інших цінних паперів, насичення сфери обігу природного капіталу грошовими інструментами за рахунок використання, наприклад, механізмів застави тощо. Також важливу роль у забезпеченні ліквідності територіальних активів відіграватимуть такі процеси, як комодифікація благ, включаючи природні ресурси, тобто процес запровадження платного їх використання. В частині природного капіталу це вимагає переходу значною мірою на платне природокористування у тих сферах, де раніше воно не передбачалося, наприклад – у природно-рекреаційній діяльності, у використанні просторового ресурсу, а особливо – екосистемного потенціалу тощо. Чи не найголовнішу роль у формуванні системи ліквідних територіальних активів і наповненні ними господарського простору відіграє процес розвитку платформної економіки як простору комунікацій, концентрації активів та зустрічі носіїв господарських інтересів.

У блоці забезпечення платоспроможності стейкхолдерів повинні реалізуватися процеси, спрямовані на створення умов, за яких такі стейкхолдери господарського процесу, включаючи як органи публічної влади, так і бізнес та пересічних громадян, матимуть можливості вчасно погашати фінансові зобов'язання – як поточні, так і довгострокові. З одних позицій, очевидно, що це пов'язано з функціонуванням попередніх блоків забезпечення рентабельності виробництва та ліквідності активів, а з інших позицій – із такими специфічними процесами, характерними саме для даного блоку, як стала страхова діяльність; рефінансування бізнес-задумів шляхом додаткового кредитування, або ж емісії цінних паперів; добросесна фінансова поведінка стейкхолдерів відповідно до загальних рамкових вимог сталості Фінансової ініціативи ООН UNEP FI. Важливою позицією у цьому аспекті є застосування форсайт-проектного підходу, відповідно до якого ще на стадії проектного аналізу ретельно аналізуються майбутні грошові потоки від проектів і можливості погашення поточної заборгованості та розрахунку з інвесторами. Чільне місце у забезпеченні

платоспроможності займає й управління ризиками з такими інструментами, як зокрема, аккаунтинг ризиків, їх страхування, хеджування на фондовому ринку, створення резервних фондів, застосування гарантій, застав тощо.

У блоці забезпечення кредитно-фінансової стійкості провідну роль відіграє така складова системи сталих фінансів, як відповідальний банкінг, одночасно спрямований на підтримку соціально та екологічно важливих ініціатив, а також забезпечення позиками збалансованих за показниками ефективності і ризику комерційних проектів з уникненням сумнівних та спекулятивних банківських операцій. Зміцненню позицій сталості реципієнтів у кредитно-фінансових відносинах мають сприяти і такі процеси, як капіталізація виробництва за рахунок, зокрема, набуття природними ресурсами ознак економічних активів, включення їх до складу виробничого капіталу, насичення природно-господарської сфери фінансовими відносинами, капіталізація природних активів на фондових ринках та шляхом активізації їх участі у господарських процесах. Важливу позицію займає у цьому блоці й консолідоване фінансування бізнес-задумів, зокрема – у рамках форсайт-проекування територіального розвитку. Потужну роль у забезпеченні фінансової стійкості відіграють і процеси бюджетної підтримки бізнес-структур з боку публічної влади, яка, зокрема, може компенсувати значною мірою кредитні відсотки, виступати прямим або портфельним інвестором у спільних проектах, гарантом погашення заборгованості перед інвесторами тощо. Також можуть використовуватися з цією ж метою гарантії й інших третіх осіб, включаючи, наприклад, провідні фінансово-промислові групи, міжнародні фінансові організації або венчурні фонди.

Подібна типова структурно-процесна організація сталих фінансових відносин може бути застосована фактично на будь-якому просторовому рівні, або ж у рамках всього просторового фракталу, тобто від загальнодержавного до муніципального рівнів організації господарських відносин. У даному процесі виключно важливою є роль органів публічної влади, тобто як органів державної влади, так і місцевого самоврядування, котрі повинні виступати організаторами, ініціаторами та регуляторами в організації як сталих

фінансових відносин, так і платформ полісуб'єктної комунікації ключових стейкхолдерів господарського процесу – влади, бізнесу і населення.

Висновки. З урахуванням концепцій «інклюзивного капіталізму» К. Шваба, а також «турботливої економіки» Д. Схунмакера та їх послідовників встановлено, що у сталій фінансовій системі необхідно забезпечити полягання та досягнення взаємопов'язаних між собою фінансових та нефінансових цілей господарських суб'єктів, відповідних до інноваційної фінансової парадигми на основі процесного підходу, що може бути реалізовано шляхом організації відповідної структури фінансових відносин, у якій за допомогою сучасних фінансових механізмів та інструментів фінансові шляхом правильно організованої процесуальної реалізації сталих фінансових відносин в інвестиційній сфері, банкінгу, страхуванні та в операціях на фондовому ринку досягатимуться позиції прибутковості економічної діяльності, ліквідності активів, платоспроможності учасників господарських відносин та їх фінансової стійкості.

Ідентифіковано типовий комплекс взаємопов'язаних процесів формування структури сталих фінансових відносин, включаючи: організацію сталих фінансових установ та ринків територіальних активів; інклюзію територіальних ресурсів до господарського обігу та забезпечення їх ліквідності механізмами та інструментами фінансові; формування простору співпраці стейкхолдерів для максимізації загальної цінності; організацію корпоративних структур управління територіальними активами; формування середовища прибуткової територіальної економіки з урахуванням СМАРТ-спеціалізації; досягнення оптимально-рівноважного фінансового стану суб'єктів господарської діяльності за рахунок формування у системі фінансового менеджменту блоків управління прибутковістю, ліквідністю, платоспроможністю та кредитно-фінансовою стійкістю на основі сучасних платформних механізмів бізнес-екосистемної взаємодії; створення фінансового середовища, яке одночасно само відповідає вимогам сталості і здатне забезпечити сталість господарювання територіального утворення у цілому.

Список використаних джерел

1. Global Sustainable Investment Review 2020. *The Global Sustainable Investment Alliance*. 2021. URL: <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf> (дата звернення: 19.05.2022).
2. Sustainability indices. STOXX. *Global ESG Leaders Index*. Apr. 29, 2022. URL: <https://www.stoxx.com/document/Bookmarks/CurrentFactsheets/SXWESGP.pdf> (дата звернення: 19.05.2022).
3. Політика щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року. *Національний Банк України: НБУ*. 2021. – 29 с. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Policy_rozvytok-stalogo-finansuvannja_2025.pdf?v=4.
4. Lo A. Reconciling Efficient Markets with Behavioral Finance: The Adaptive Markets Hypothesis. *Journal of Investment Consulting*. 2015. № 7(2). P. 21–44.
5. Schwab K. What Kind of Capitalism Do We Want? *Project Syndicate*. December 2, 2019. URL: <https://www.project-syndicate.org/commentary/stakeholder-capitalism-new-metrics-by-klaus-schwab-2019-11?barrier=accesspaylog> (дата звернення: 19.05.2022).
6. Schoemaker D. The impact economy: balancing profit and impact. *Working Paper*. Bruegel. 2020 № 4. 21 p. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3567026 (дата звернення: 19.05.2022).
7. Клиновий Д. В., Петровська І. О. Концепт сталих фінансів у євроінтеграційній парадигмі сталого господарювання. *Український Щорічник з Європейських Інтеграційних Студій*. Київ: APREI, 2020. Вип. V. С. 48–66.

References

1. The Global Sustainable Investment Alliance Publishing (2021). *Global Sustainable Investment Review 2020*. Retrieved from <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf> [in English].
2. STOXX. Global ESG Leaders Index (2022) *Sustainability indices*. Apr. 29, 2022. Retrieved from <https://www.stoxx.com/document/Bookmarks/CurrentFactsheets/SXWESGP.pdf> Publishing [in English].
3. Natsional'nyy Bank Ukrayiny (2021) *Polityka shchodo rozvytku staloho finansuvannya na period do 2025 roku* [Policy on the development of sustainable financing for the period up to 2025]. Retrieved from:

https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Policy_rozvytok-stalogo-finansuvannja_2025.pdf?v=4 [in Ukrainian].

4. Lo A. (2015) Reconciling Efficient Markets with Behavioral Finance: The Adaptive Markets Hypothesis. *Journal of Investment Consulting*, 7(2), 21–44 [in English].

5. Schwab K. (2019) What Kind of Capitalism Do We Want? *Project Syndicate*, December, 2. Retrieved from: <https://www.project-syndicate.org/commentary/stakeholder-capitalism-new-metrics-by-klaus-schwab-2019-11?barrier=accesspaylog> [in English].

6. Schoemaker D. (2020) The impact economy: balancing profit and impact. *Working Paper*, 4. Retrieved from: <https://ssrn.com/abstract=3567026> [in English].

7. Klynovyy, D. V. & Petrovs'ka, I. O. (2020) Kontsept stalykh finansiv u yevrointehratsiyniy paradyhmi staloho hospodaryuvannya [The concept of sustainable finance in the European integration paradigm of sustainable management]. *Shchorichnyk z Yevropeys'kykh Intehratsiynykh Studiy*, V, 48–66 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 22 липня 2022 року