

УДК 330.01 336.01

DOI: 10.17586/2310-1172-2023-16-2-180-190

Научная статья

Воздействие финансиализации хозяйства на устойчивое развитие

Д-р. экон. наук **Ключников И.К.** igorkl@list.ru

Канд. экон. наук **Ключников О.И.** okey003@mail.ru

Международный банковский институт им. А. Собчака
191023, Россия, Санкт-Петербург, Невский пр., 60

Д-р. экон. наук **Молчанова О.А.** oamolchanova@list.ru

Санкт-Петербургский государственный экономический университет
191023, Россия, Санкт-Петербург, наб. канала Грибоедова, д. 30-32, лит. А.

Задача статьи заключается в том, чтобы собрать различные направления взаимодействия финансиализации с основными параметрами устойчивого развития в единую структуру. Цель статьи – подчеркнуть влияние последних кардинальных изменений в финансиализации на макроэкономический рост и инвестиции в условиях декарбонизации хозяйства и тем самым уточнить некоторые параметры участия финансов в устойчивом развитии. На теоретическом уровне разрабатывается новая модель согласованности трех концептов – (а) обеспечения первичных потребностей человечества, (б) ограничений развития и роста и (в) механизма взаимодействия первых двух концептов, в котором решающее значение имеет финансиализация хозяйства. Финансовая доступность, распространенность финансовых мотивов и интересов, характера и направлений использования инвестиционных ресурсов во многом определяют возможность сдерживания изменения климата и адаптации к новым условиям, а также создание технологической основы общества будущего, соответствующей его целям (ЦУР) и устойчивому развитию. Ключевые слова: устойчивое развитие, экономический рост, финансиализация, изменение климата.

Scientific article

Impact of financialization on sustainable development

D.Sc. **Klioutchnikov I.K.** igorkl@list.ru

Ph.D. **Kliuchnikov O.I.** okey003@mail.ru

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak
191023, Russia, St. Petersburg, Nevsky Ave., 60

D.Sc. **Molchanova O.A.** oamolchanova@list.ru

St. Petersburg State University of Economics
191023, Russia, St. Petersburg, nab. Griboyedov Canal, 30-32, letter A

The main task of the article is to collect various areas of interaction between financialization and the main parameters of sustainable development into a single structure. The purpose of the article is to highlight the impact of the recent fundamental changes in financialization on macroeconomic growth and investment in the context of the decarbonization of the economy, and thereby clarify some parameters for the participation of finance in sustainable development. At the theoretical level, a new model of coherence of three concepts is being developed - (i) provision of the primary needs of mankind, (ii) restrictions on development and growth, and (iii) the mechanism of interaction of the first two concepts, in which the financialization of the economy is of decisive importance. Financial accessibility, the prevalence of financial motives and interests, the nature, and directions of the use of investment resources largely determine the possibility of curbing climate change and adapting to new conditions, as well as creating a technological basis for the society of the future, consistent with its goals (SDGs) and sustainable development.

Keywords: sustainable development, economic growth, financialization, climate change.

Введение

В последней трети прошлого века многие аналитики приступили к идентификации несоответствия емкости природной системы и человеческой способности вписать в нее свою активность. Это вызвало целую серию взаимосвязанных кризисов – окружающей среды, социально-экономического развития, экологической безопасности и энергетической сферы. В целом взаимодействие между глобальной экономикой и глобальной экологией вело к деградации среды обитания. Данный процесс усугублялся резким ростом населения и потребления, а также повышением активности человеческой деятельности. Общим фоном происходящих изменений была быстрая финансиализация хозяйства, которая подпитывала ускорение роста зачастую без учета последствий для природы и климата. В таких условиях резко росли конечный спрос и накопление с инвестиционным его использованием, что усиливало многие кризисы и вело к дальнейшим сбоям во взаимоотношениях человека с природой, а также нарушениям в среде обитания. Для исправления ситуации требовались кардинальные решения. Они были найдены на пути перехода к устойчивому развитию.

В 1987 году Комиссия под председательством Харлем Брундтланда Организации Объединенных Наций определила устойчивость как удовлетворение потребностей настоящего без ущерба для способности будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности. Были выяснены также способы (условия) и факторы обеспечения устойчивого развития в XX и XXI веке. При этом устойчивость развития связали не только с ростом, сколько с изменением его содержания (в материально-энергетическом плане и с позиции последствий). На протяжении последующих 36 лет данная задача и предложенные способы её решения не только сохранили свою актуальность, но стали ключевыми в современной повестке глобального и национального развития.

В 2015 году в рамках Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года приняты 17 целей устойчивого развития (ЦУР), которые стали призывом к действиям, необходимым для искоренения бедности, защиты планеты и улучшения жизни и перспектив для каждого человека. Общеизвестным и официально закрепленным решением ООН является мнение, что «устойчивое развитие требует комплексного подхода, учитывающего экологические проблемы наряду с экономическим развитием».

В новой системе координат, связанных с переходом к устойчивому развитию, особое место занимает Парижское соглашение 2015 г. о сокращении выбросов парниковых газов (ПП). В нем содержится глобальный ответ на угрозу изменения климата – удержание роста глобальной температуры значительно ниже 2 градусов по Цельсию по сравнению с доиндустриальным уровнем. Решается данная задача прежде всего посредством финансирования, которое поддержит разработку и внедрение новых технологий и изменит структура наращивания хозяйственного потенциала, а также способствует декарбонизации экономики.

В данном подходе ключевые позиции занимают накопление капитала, финансовые ресурсы и их доступность для необходимых преобразований. Масштабы и характер их использования во многом определяют построение комфортной среды обитания и гармонию человека с природой, а также переход к устойчивому развитию. Все это требует соответствующей настройки финансовой системы. В этом плане огромная и во многом недооцениваемая роль принадлежит общей финансиализации общества и природы. Дело не только в том, что текущие и перспективные инвестиционные решения во многом зависят от хода финансиализации хозяйства [1]. Причем не столько от масштабов финансовой надстройки и её сверхразвитием, что с количественной стороны характеризуется прежде всего объемом задолженности и размерами финансового капитала, сколько от включения природы и климатических вопросов в систему финансовых отношений. Такой подход определяет переход к финансовым методам управления социально-экономическим ростом с учетом решения экологических задач, что открывает переход к устойчивому развитию. Значение финансиализации определяется тем, что она оказывает также воздействие на природу и климат и начинает включать их в сферу своих интересов и влияния [2], что ведет к изменению функционирования социально-экономической системы на макро- и на микроуровнях. Тем самым финансиализация во многом определяет темпы и характер перехода к устойчивому развитию.

Осталось менее десяти лет до достижения Целей в области устойчивого развития. При этом многие вопросы, связанные с финансовым обеспечением переходом к устойчивому развитию еще далеки от решения.

В статье рассматриваются различные направления взаимодействия финансиализации с основными условиями устойчивого развития. В результате появляется возможность характеризовать влияние последних кардинальных изменений в финансиализации на макроэкономический рост и инвестиции в условиях декарбонизации хозяйства и тем самым уточнить некоторые параметры участия финансов в устойчивом развитии. При этом разрабатывается новая модель согласованности трех концептов – обеспечения первичных потребностей человечества, ограничений развития и механизма взаимодействия первых двух концептов (потребностей и ограничений), в котором решающее значение принадлежит финансиализации хозяйства. Исследование устойчивого развития и финансиализации позволяет раскрыть особенности финансовых преобразований и распространения финансовых интересов на общество и природу в ходе перехода к устойчивому развитию. Важным

аспектом этой статьи является попытка связывать финансовое развитие с нефинансовым в рамках финансиализации в контексте устойчивого развития.

Разработанность темы

Устойчивое развитие и финансиализация относятся к междисциплинарным темам. Существует обширная литература, в которой исследуются различные аспекты экономического развития в контексте изменения климата и природы, а также воздействия финансов на экономический рост, связь устойчивого развития с финансовой отдачей [4], влияния изменения климата на доходность инвестиций и инвестиционную деятельность [3]. Целая серия работ посвящена анализу денежно-кредитного и фискального [5] воздействиям на устойчивое развитие.

Не менее популярными являются исследования микро- [6] и макроэкономических стратегий, эффектов и последствий устойчивого развития. Имеются исследования истории становления концепции устойчивого развития (от мальтузианской теории народонаселения до современных подходов). Во многих работах данная проблема рассматривается с позиции окружающей среды и изменения климата. При этом учитываются и анализируются инновации, информационные технологии и многие другие проблемы.

Имеются различные обзоры литературы, посвященные целям устойчивого развития. Представлена широкая гамма эмпирических исследований условий достижения баланса между глобализацией, экономическим и финансовым ростом и защитой окружающей среды [7], в том числе на примере стран БРИКС [8], в развивающихся странах [9] и всего мира. Целый ряд исследований рассматривают финансы, рост и окружающую среду с учетом экологического следа и с позиции экологической кривой Кузнеца [10]. Широко исследуется связь устойчивого развития в связи с реализацией ESG-принципов [11].

Особняком находятся работы, в которых экологические проблемы решаются путем отказа от роста посредством сокращения финансирования многих хозяйственных сфер. Тем самым устойчивое развитие рассматривается по сути без роста (концепция «Degrowth») [12].

В настоящее время проблемы финансиализации являются наиболее дискуссионными. В последние годы наблюдался буквально шквал литературы, связанной с анализом отдельных аспектов финансиализации и её влияния на разные стороны общества. При этом можно выделить следующие работы, которые оказали влияние на настоящее исследование – история финансиализации [13], воздействие финансиализации на экономический рост, социально-экономическую эффективность, накопление капитала, а также отношение финансиализации к природным ресурсам.

Несмотря на значительную проработку многих вопросов, связанных с устойчивым развитием и финансиализацией в отечественной литературе воздействие последней на устойчивое развитие и экономический рост в связи с изменением климата и решением экологических проблем насколько нам известно еще не рассматривалось. Вместе с тем исследование данной проблемы позволяет раскрыть особенности финансовых преобразований и распространения финансовых интересов на общество и природу в ходе перехода к устойчивому развитию.

Перестройка финансов как условие перехода к устойчивому развитию

Современный этап финансиализации хозяйства во многом определяет состояние и поведение не только рынка, но и всего общества, включая его отношение к природе и изменению климата. В его рамках сложились определенные механизмы и направления инвестиционных потоков, которые могут как обострять экологические проблемы и ускорять изменение климата, так и улучшать состояние окружающей среды и сокращать выбросы парниковых газов и решать многие задачи, связанные с переходом к устойчивому развитию.

Можно выделить три концепта, которые поддерживают идеальную модель устойчивости: первый и приоритетный – обеспечение первичных потребностей человечества, второй – ограничения развития в виде технических, культурных, социальных, природных, климатических, а также финансовых, третий – механизм (способ) решения взаимодействия (противостояния) первых двух концептов.

Одним из первых вариантов определения состояния дела в данной триаде были разработки Римского клуба (1972 г.), акцентировавшие внимание на границах роста и противоречиях между первым и вторым положениями. Однако многие исследователи были не согласны с такими выводами и пытались совместить первый и второй концепты. Они считали, что необходимо рассматривать не противостояние концептов, а условия и механизмы их взаимодействия (см. рис. 1).

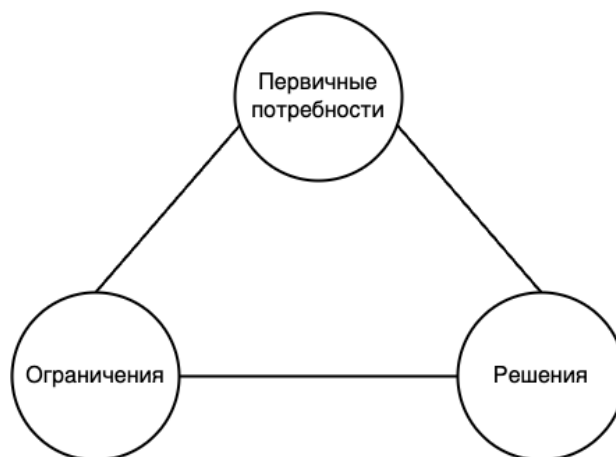


Рис. 1.
Составлено Ключниковым О.И.

Официально такой вариант был принят странами-членами ООН в 1987 г. Однако только уже в новом веке приступили к систематическому изучению взаимосвязи между смягчением последствий изменения климата, адаптацией и путями развития.

Выбранный путь взаимодействия первых двух концептов связан с различными уровнями выбросов ПГ, что, следовательно, требует решения проблем, связанных со смягчением последствий от изменения климата. В литературе исследуются варианты развития и создания благоприятных условий для действий и поддержки ограничения выбросов. При этом обычно подчеркивается, что действия по смягчению последствий изменения климата, разработанные и осуществляемые в контексте устойчивого развития, являются долговечными и эффективными. В последнее время перешли к изучению и разработке мер по смягчению последствий как за счет целенаправленных мероприятий (прежде всего политики зеленого перехода), так и за счет совмещая политики и управления с другими задачами [14] Такой подход, по сути, подчеркивает взаимосвязь и взаимозависимость антропогенных и природных систем, а также необходимость сбалансирования экономических, социальных и экологических аспектов (включая загрязнений, влияющих на изменение климата). При этом повышенное внимание уделяется вопросам финансовой достаточности и зеленому финансовому переходу как условиям становления обезуглероживанной экономики, которая во многом определяет устойчивое развитие.

В настоящее время работа идет по выработке стандартов перехода к устойчивому развитию (финансовых мероприятий и инструментов). Поэтому значительное внимание отводится разработке таксономий, прежде всего зеленых и коричневых инвестиций, а также устойчивых финансов (включая зеленые облигации, зеленые кредиты, процентные ставки, налоговые и монетарные инициативы, социальные, климатические, связанные с адаптацией и смягчением и др.). В нашей стране также подготовлены соответствующие таксономии и ведется работа по дальнейшей стандартизации финансовых процессов, связанных с устойчивым развитием [15].

При этом имеются разногласия и не затихает дискуссия по вопросам соотношения целей и средств их достижения, включая такие частные случаи как захват из воздуха ПГ с последующей их утилизацией. Кроме того, большое внимание отводится вопросам регионального и местного значения решения проблем связанных с сокращением выбросов. Для этого пытаются разработать определенные знания и даже стандарты технологий управления устойчивостью развития на местном уровне. Основное внимание уделяется проблемам региональной мобилизации и привлечения капитала, необходимого для финансирования программ, связанных с устойчивым развитием. Уровень развития финансиализации региона во многом определяют удачи и провалы местных инициатив. За рубежом местные проблемы, связанные с устойчивым развитием, чаще решаются посредством проектного управления.

На первом этапе обсуждения проблемы (рост или сохранение природы) преобладал однобокий подход – развитие в сторону либо устойчивого роста, либо устойчивой среды обитания. Однако уже к концу прошлого века стало выкристаллизовываться понимание возможности одновременного перехода к устойчивому росту и устойчивому потреблению с устойчивой природной системой. Но для этого необходимы были соответствующие рыночные и государственные решения, поддерживаемые общественностью. При этом они также должны обладать свойством устойчивости. Среди таких решений выделяются финансовые. В их основе перестройка финансов с учетом повышения их устойчивости как условия и движущей силы перехода к устойчивому социально-экономическому и экологическому развитию. В результате был найден выход из тупика – однобокого решения проблемы – экономический рост или сохранение природы.

Следующий этап становления триады устойчивости был зафиксирован на Конференции ООН по окружающей среде и развитию в Рио-де-Жанейро в 1992 г. Одним из главных событий этого этапа стала зеленая трансформация триады, в рамках которой выделился зеленый финансовый переход [16]. Зеленый переход финансов позволил учитывать предшествующий негативный опыт финансиализации. Он основывался, с одной стороны, на отрыве финансов от обслуживания реального сектора и замыкании на саморазвитии, а с другой стороны абстрагирования от социальных и природных требований и сосредоточении на наращивании прибылей и капитала. При этом в основе роста было дармовое потребление природных ресурсов зачастую за счет экологического ущерба. Однако в дальнейшем зеленый переход стал ядром более широких преобразований, которые вели к устойчивому развитию.

Становление триады устойчивого развития происходило на фоне ускорения процесса финансиализации хозяйства, что во многом определяло условия, включая перспективы и ограничения финансового участия в данном процессе. Существовавшая в то время структура финансиализации сдерживала масштабное участие финансов в перестройке отношений между первым и вторым концептуальным требованием триады – гармонизации отношений между земным потенциалом и требованиями, которые выдвигало общество в ходе экономического роста.

До 1980-х годов в предложенной триаде (см. рис. 1) преобладали противостояния, а взаимодействия были преимущественно негативными. Однако под воздействием изменений климата и осознания проблемы наметилась выработка решений о взаимодействиях сторон. Внешние по отношению к экономическому росту и природе силы изменили характер взаимоотношений между ними. В целом ряде случаев прямое отталкивание сменялось на учет интересов другой стороны и формирование мотивов, которые стимулировали сближение. Значительные изменения в характере и структуре взаимодействия самостоятельных концептов привело к становлению единой концептуальной основы в данной триаде – устойчивость.

Начиная с конца прошлого века наблюдалось смещение интересов участников триады, представленной на рисунке 2 в новое русло, которое можно характеризовать, с одной стороны, как кооперацию и учет интересов других сторон, с другой стороны, как трансформацию под воздействием внешних воздействий. Так, процесс финансиализации активно начал впитывать интересы природы и включать её в свой оборот в виде природного капитала. Аналогичное происходило с социальной сферой, которая входила в финансовую сферу в виде человеческого, интеллектуального и культурного капитала.

В 21 веке природа, точнее изменение привычных её параметров, начинает оказывать существенное воздействие на хозяйственную и социальную сферу, а следом за ними на геополитику и геоэкономику. Поступающие сигналы стали настолько сильными, что под их воздействием началась перестройка сложившихся торговых и финансовых маршрутов, технологической базы и поведения рыночных агентов, включая инвесторов и экономических регуляторов. С другой стороны, в обществе формировалось чувство «долга перед природой», что в конечном счете сказывалось на спросе и потреблении – менялась их структура. На рынке зарождались новые ценовые сигналы. Они отражали меняющийся настрой и образ жизни потребителей, что оказывало воздействие на инвестиционные решения. В результате возникали новые инвестиционные импульсы, которые по цепочке передавали хозяйству, обществу и природе соответствующие сигналы и подготавливали устойчивое развитие.

Важным фактором повышения роли природы в инвестиционных решениях стал переход к стоимостному учету экологических провалов, климатических угроз, деградации природы и мероприятий по её восстановлению. Рыночная оценка природы и её потребления в хозяйственной деятельности и быту позволяет включать ценовые сигналы в инвестиционную процедуру и переходить к расчету экономической эффективности использования природы с позиции затрат на её восстановление и выгод от сохранения.

Текущее десятилетие объявлено декадой действий по реализации ЦУР. Вместе с тем в последнее время по целому ряду направлений связанных с реализацией ЦУР замедлился рост объема финансирования или произошло его сокращение. Например, наблюдается сокращение финансирования статистической деятельности по всем регионам и во многих странах. Вместе с тем учет, инвестиционные решения и оценка их эффективности требуют четкого информационного обеспечения, центральным звеном которого являются статданные. Кроме того, происходит сокращение международного финансирования возобновляемых источников энергии в развивающихся странах, замедлился рост объема международного государственного финансирования возобновляемых источников энергии, развитые страны скорее всего не выполняют обещания по мобилизации для развивающихся стран необходимых капиталов для борьбы с изменением климата.

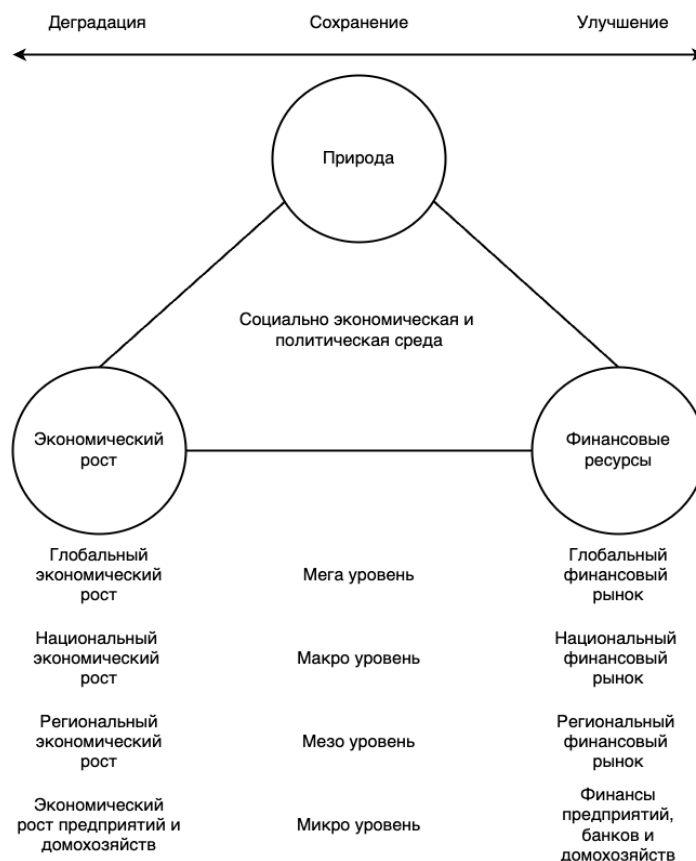


Рис. 2.
 Составлено Ключниковым О.И.

Структурная власть переходных финансов в триаде отношений

Структурную власть финансов можно рассматривать с узких и широких позиций. С узких позиций она включает секьюритизацию, лизинг, проектное финансирование и сложные финансовые операции и пр., то есть все то, что связано с конкретной операционной финансовой деятельностью. Одной из особенностей такого подхода является возможность рассмотреть конкретное воздействие финансов на социально-экономическое развитие и воздействие на природу и климат. С позиции включения природных ресурсов в структуру финансового капитала производные инструменты и секьюритизация являются наиболее фундаментальными строительными блоками структурированного финансирования и реализации власти капитала в новой сфере.

С более широких позиций по своей сути концепция структурной власти переходных финансов подразумевает, что субъекты, контролирующие ресурсы, необходимые для достижения желаемых экономических, социальных и экологических результатов (доходы от труда, налоговые поступления, развитие человеческого капитала, социальная конфронтация/согласованность, наращивание/сокращение изменения климата, адаптация к изменениям и т. д.), имеют возможность санкционировать поведение, а также спрос и предложение других (институциональных и индивидуальных рыночных агентов, правительства), которые существенно зависят от этих результатов. Это означает, что определенные группы реагируют на интересы тех, кто контролирует значительные ресурсы, даже когда интересы контролеров ресурсов идут вразрез с их собственными. Выделяются два ресурса – сырье (особенно энергетическое) и капитал, то есть реальный и фиктивный. Постепенно баланс сил между ними складывается в пользу капитала, объемы которого намного превышают стоимость сырья. Кроме того, сырьевые рынки дополняются и обрастают различными производными ответвлениями (сырьевые фьючерсы, деривативы, свопы, опционы, индексные бумаги), которые по темпам роста, капитализации и объемам торгов на порядки превышают аналогичные показатели реальных рыночных сырьевых ресурсов. Все это ведет к изменению баланса финансовых сил при обслуживании реального и фиктивного секторов в пользу последнего.

Обычно доводы о структурной власти финансиализации строят на её роли в содействии инвестициям (за счет как финансовой доступности, так и финансовой экспансии или финансовой избыточности), а также финансиализации повседневной жизни, что определяет перспективы развития экономики и темпы экономического роста. Тем самым, определяется основное назначение финансов – обслуживание реального сектора и содействие

его росту. В таких случаях обсуждаются механизмы, с помощью которых осуществляется эта власть. При этом обращают внимание на накопление капитала и трансформацию сбережений в инвестиции (что особенно актуально для России, в которой несмотря на значительные сбережения слабо развит механизм их трансформации в инвестиции). Система «накопление-инвестиции» является питательной средой финансиализации. Причем на первых этапах её становления реальный сектор служил базовым условием существования данной системы.

В последнее время упор делают на зеленых сдерживающих обстоятельствах финансиализации, которые позволяют направлять финансы в устойчивое русло. Среди факторов, подрывающих устойчивое развитие выделяется рентьеризм, который проявляется в сведении всех видов доходов и интересов к ренте и рентным отношениям и игнорировании экологических нарушений. В свою очередь ускоряет устойчивое развитие финансиализация природных ресурсов и окружающей среды.

В эпоху финансиализации как основные, так и периферийные экономики отошли от традиционных стратегий роста, ориентированных на развитие промышленности, и перешли к стратегиям, основанным на повышении стоимости активов, как за счет наращивания кредита, так и включения в финансовый оборот природных ресурсов и экологических ценностей. Финансовый сектор в условиях финансиализованного развития включает в себя множество игроков, таких как управляющие активами, пенсионные фонды, страховые фонды и хедж-фонды, а также мелкие инвесторы, которые действуют помимо коммерческих банков и нередко проводят свою линию, отличную от кредитных институтов. Этот сектор обладает сильной структурной властью. Она вытекает не только из традиционной посреднической роли финансов, в частности в содействии производственным инвестициям, а из своеобразных постфордистских стратегий роста (в её основе мобилизация новых методов развития, во многом определяемых гибким производством, сбытом, финансированием).

Многие экономики, пораженные длительным снижением темпов роста, полагаются на увеличение долга во всех секторах – от корпоративного до домохозяйств и на рост финансового и недвижимого богатства как важных источников макроэкономического спроса. Таки образом они пытаются подхлестнуть рост. Более того, высококонцентрированная собственность на акционерный капитал, а также формы инвестиций вне биржевых и банковских рынков (например, частный капитал) обеспечивают особую версию структурной власти. Она возрождает на новом историческом витке понятие финансового капитала Гильфердинга. В перспективе доля природного капитала в совокупном капитале может существенно вырасти, что усилит новую направленность общего процесса финансиализации и определит характер её участия в экономическом развитии, что позволит усилить тенденции к устойчивости.

Не менее важным является то, как финансовый сектор получает структурную власть посредством геополитики и геоэкономики. В настоящее время ESG-критерии становятся своеобразным стратегическим инструментом международной политики и достижения экономических предпочтений. Для реализации такой геоэкономической функции не имеет значения какой вклад компания делает в финансирование промышленности и развитие своей страны. Решающий механизм структурной власти скорее заключается в огромных объемах финансовых потоков, которые проходят через баланс в виде пассивов или активов, что сказывается на курсовых ценах. Последним достижением такого роста становятся ESG-критерии, которые разделяют экономический мир на две категории – одна часть отвечает, другая не отвечает данным критериям, что находит отражение в курсовых ценах и в кредитной и финансовой приоритетности той или другой части.

Возможно, заметный отпечаток на финансы накладывают отдельные провалы и неудачные обновления производственной структуры, которые входили в стратегию роста без учета природных факторов. Стремление к повышению эффективности требовало включения данных провалов в стратегию перестроечных финансов. В последнее время особая роль финансов проистекает из специфики как их воздействия на изменение климата, так и зависимости от него. Переход финансиализации к учету данных обстоятельств становится определяющим для зеленого перехода. Однако и данное направление нашло свое решение. Квинтэссенцией финансовой локализации стали мировые финансовые центры, которые контролируют глобальные финансовые потоки [17].

Еще одно очень важное обстоятельство структурной власти финансиализации и её отношений к зеленому переходу – сверхразвитие финансового сектора. Курс на саморазвитие финансов, который стал одним из определяющих обстоятельств становления и начального этапа финансиализации, провоцировал отрыв финансов от интересов и задач реального сектора и направлял их на простое наращивание капитала без привязки к реальным активам. В такой схеме не было места для природы и экологических затрат. Переход к зеленым финансам изменил ситуацию в сфере самофинансового развития. Например, на чисто финансовом посыле как своеобразный эрзац (квинтэссенция) финансиализации устроено Лондонское сити – мировая финансовая столица. Однако и она не только сделала определенный реверанс в сторону зеленых хедж-фондов и перехода многих управляющих активами и портфелей пенсионных и страховых фондов на учет активов с позиции ESG, но и стала застрельщиком рейтингования финансовых центров с позиции их участия в зеленой перестройке.

В проблематике формирования структурной власти финансиализации в ходе зеленой трансформации особое место принадлежит финансовым производным на товарных рынках, которые за последние полтора-два

десятилетия трансформировали торговлю сырьевых товаров и изменили отношение к ним, по сути, превратив их в особый класс активов. Кроме того, объем операций финансовых производных сырьевых активов во много раз стал превосходить реальные продажи ресурсов. Такой результат имеет важные последствия как для рынков, так и структуры товарных цены, а также для самой финансиализации.

Спустя почти полтора десятилетия после исторического скачка цен на нефть финансиализация сырьевых товаров и взаимодействие между различными типами сырьевых инвесторов остаются горячей темой. Турбулентность рынка постоянно возрастает. Однако на этом фоне в большинстве стран остается сверхдоходной разведка и добыча нефти, а также её транспортировка. При этом эксперты полагают, что инвестиции в добычу нефти до 2050 г. ничто не угрожает, несмотря на попытки в прошлом десятилетии перейти к системе консервации ряда месторождений и сокращения разведки новых с интенсификацией вложений нефтяных компаний в возобновляемые источники энергии.

В рамках финансиализации складываются особые каналы передачи информации ценовых шоков между различными рынками. Такие каналы действуют для передачи ценовых шоков между фьючерсными и спотовыми запасами и ценами, а также между товарными и фондовыми рынками. Особенно развита трансмиссионная линия в энергетическом секторе, например между ценами сырой нефти, ценами на выбросы ПГ и курсами ценных бумаг компаний возобновляемой энергии. Такой триумвират позволяет наладить перелив капитала из грязных в чистые энергетические сферы – рост цен на нефть и на углеродные единицы при снижении цен на технологии возобновляемой энергетики становятся важным драйвером зеленого энергоперехода. Осенью 2022 г. Национальная товарная биржа (входит в группу Московской биржи) приступила к торговле углеродными единицами (за рубежом данная торговля широко развита на таких биржах как Европейская климатическая биржа, NASDAQ OMX Commodities Europe, PowerNext, Братиславская товарная биржа и Европейская энергетическая биржа, а также в Китайской системе торговли квотами на выбросы), что по замыслу устроителей способствует зеленому переходу.

В ходе финансиализации товаров и включения товарных рынков в финансовую структуру складывается новая рыночная модель, в рамках которой формируется особое поведение инвесторов. Если раньше поведение инвесторов в основном определяло движение товарных индексов (спотовых и фьючерсных), то в настоящее время при выработке решений учитывается значительно более широкая гамма показателей (прежде всего ликвидность и волатильность, корреляция между акциями и товарами, динамика товарных запасов, давление спроса, динамика риска, уровня его неопределенности и способы распространения, динамика доходности, инвестиции в геологоразведку и добычу ископаемых, страховой премии, цепочек поставок, эпидемиологические ограничения и геополитические подвижки и др.). При этом происходит корреляция всех показателей с выделением в каждый момент разных приоритетных. Тем самым резко возрастает значение информационного обеспечения и передачи информации. По мнению ряда исследователей общей тенденцией является рост цен в ходе товарной финансиализации [18], что стимулирует развитие ресурсосберегающих технологий и оказывает давление на инвестиционную активность на сектора, связанные с добычей и переработкой природных ресурсов в направлении сдерживания роста.

Заключение

Финансы имеют решающее значение для устойчивого развития, поскольку переход к чистой и справедливой экономике требует масштабного финансирования. Кроме того, рост интереса инвесторов к ESG-активам лежит в основе быстрорастущего рынка устойчивых инвестиций. Эти тенденции лежат в основе распространения общих подходов и особенно стандартов устойчивого развития. Преобразование устойчивого развития влияет на многие организационные аспекты, такие как бизнес-модели, финансовые модели, организационная структура, кадровая политика, профиль клиента и требования соответствия среди прочего. В разных источниках используют термины «переход», «преобразование» или «трансформация». Однако на наш взгляд все они различаются только в нюансах и не исключают друг друга, а их различия могут частично объясняться этимологическим происхождением или попыткой оттенить некоторые аспекты проблемы.

Новаторский подход заключается в попытке связать финансовое развитие с нефинансовым в рамках финансиализации общества и природы в контексте устойчивого развития. Преобразование устойчивости относится к преобразованию организаций (финансовых, нефинансовых, правительства) и экономики из неустойчивого статуса в модель социальной и экологической ответственности, обладающей устойчивостью.

В целом устойчивые финансы и устойчивое экономическое развитие связано с реализацией рыночной эффективности. Но она также находится под сильным влиянием поведенческих процессов и в этом плане связана с поведенческими финансами и поведенческой экономикой. Трансформация развития в направлении устойчивости, с одной стороны, является запланированным организационным изменением, особым направлением в управлении организационными изменениями на мега- макро-, мезо- и микроуровнях. Запланированные изменения относятся к

преднамеренным действиям по переводу хозяйства и всех его элементов из нынешнего состояния в желаемое состояние. Но есть еще очень важный рыночный компонент трансформации. Она определяется всеми рыночными агентами. В его основе изменение спроса, который влияет на производителей, инвесторов и кредиторов и переправляет финансовые потоки в новое русло.

Преобразование финансовой устойчивости — это финансовая область, ориентированная на решение, направленное на достижение нормативных целей при переходе к устойчивости. В конечном итоге экономика и все её участники трансформируются, чтобы соответствовать ЦУР с учетом финансирования мероприятий, связанных с устойчивым развитием. Для этого необходимо выявление проблем, описательно-аналитическая и трансформационная деятельность. Устойчивое финансирование имеет решающее значение для перехода к устойчивому развитию, поскольку оно обеспечивает финансовыми ресурсами переход к зеленой и справедливой социально-экономической модели.

Результаты исследования показывают, что необходимо переориентировать программу устойчивого развития, чтобы привлечь больше внимания к анализу ключевых детерминант, определяемых перестройкой финансиализации, перед которыми стоит задача сбалансировать отношения между людьми и природой и мобилизовать больше капиталов для устойчивого развития. Инвестиции в инклюзивную и устойчивую экономику могут открыть значительные возможности для общего процветания.

В статье собраны в единую структуру различные направления взаимодействия финансиализации с основными параметрами устойчивого развития. Такой подход подкреплен визуальной моделью воздействия финансовых ресурсов на взаимодействие между экономическим ростом и развитием природы и изменением климата. В ходе исследования обращалось влияние недавних кардинальных изменений в финансиализации на макроэкономический рост и инвестиции в условиях декарбонизации хозяйства и, тем самым, участие финансов в переходе к устойчивому развитию. На теоретическом уровне разработана новая модель (триада) согласованности трех концептов – обеспечения первичных потребностей человечества, ограничений развития и механизма взаимодействия первых двух концептов.

Предложенная в статье модельная триада вполне вписывается в общую схему агентного моделирования и может рассматриваться с позиции теории игр. С их помощью можно объяснить изменение поведения агентов-концептов в ходе эволюции отношений как общества к природе, так и финансов к реальному сектору, экономическому росту и природе. В данном исследовании авторы не ставят перед собой задачу провести анализ поведения участников триады с позиции агентного моделирования – это специальная тема, перейти к изучению которой планируется в последующих работах. В данной статье лишь артикулируются основные условия для последующего построения модели взаимодействия агентов.

Литература

1. *Ключников И.К., Ключников О.И.* Финансиализация. Глава 27. Финансовая экономика: Учебник. Т.2. – М.: Проспект. 2022. – С. 375–397.
2. *Ключников И.К., Ключников О.И., Никонова И.А.* Воздействие финансов на природу в контексте становления "зеленых" финансов // Ученые записки Международного банковского института. 2022. № 3(41). С. 115–132.
3. *Ulrich Atz, Tracy Van Holt, Zongyuan Zoe Liu & Christopher C. Bruno* (2023) Does sustainability generate better financial performance? review, meta-analysis, and propositions, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13:1,802-825, DOI: 10.1080/20430795.2022.2106934
4. *Lauro I., Fong T.* How climate change could impact investment returns over the next 30 years. Schrodgers, 21/01/2021. URL: <https://www.schrodgers.com/en-ch/ch/professional/insights/how-climate-change-could-impact-investment-returns-over-the-next-30-years/> (дата обращения 16.03.2023)
5. *Wade K.* Regime shift: the return of “fiscal activism” Schrodgers, 09/02/2023. URL: <https://www.schrodgers.com/en-ch/ch/professional/insights/regime-shift-the-return-of-fiscal-activism/> (дата обращения 16.03.2023)
6. *Пешков А.А.* Формирование финансовой стратегии устойчивого развития предприятий реального сектора экономики // Вестник Ростовского государственного экономического университета «РИНХ». 2009. № 1. С. 154-161.
7. *Pradeepta Sethi, Debkumar Chakrabarti, Sankalpa Bhattacharjee* Globalization, financial development and economic growth: Perils on the environmental sustainability of an emerging economy, *Journal of Policy Modeling*, Volume 42, Issue 3, 2020, Pages 520-535, ISSN 0161-8938, <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2020.01.007>.
8. *Dhindra V.S.* Financial development, economic growth, globalization and environmental quality in BRICS economies: evidence from ARDL bounds test approach // *Economic Change and Restructuring*, February 2023. <https://doi.org/10.1007/s10644-022-09481-6>
9. *Рогожин Н.* Глобализация и развивающиеся страны: экологический аспект // *Мировая экономика и международные отношения*. 2014., № 4. С. 16-25.

10. *Patrícia Hipólito Leal, António Cardoso Marques*. The evolution of the environmental Kuznets curve hypothesis assessment: A literature review under a critical analysis perspective, *Heliyon*, Volume 8, Issue 11, 2022, e11521, ISSN 2405-8440,. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2405844022028092> (дата обращения 16.03.2023) <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e11521>
11. *Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen*. (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917
12. *Наумова Н.А., Шувалова О.В.* Рост без развития или развитие без роста: к вопросу об оценке экономического состояния современной России. Современное общество: наука, техника, образование. Материалы Всероссийской научной конференции с международным участием в 4-х томах. Том II. Кызыргулов И.Р. Издательство: Башкирский государственный университет (Уфа) 2016, 161-165.
13. *Beck M, Knafo S*. Financialization and the uses of history. In *The Routledge International Handbook of Financialization* 2020 Feb 5 (pp. 136-146).
14. *Casadio Tarabusi E., Guarini G.*, 2013: An Unbalance Adjustment Method for Development Indicators. *Soc. Indic. Res.*, 112(1), 19–45, doi:10.1007/1 s11205-012-0070-4.
15. *Захматов Д.Ю.* Таксономия устойчивых финансов и ESG принципы // Мир экономики и управления. 2022. №22(3).
16. *Ключников, О. И.* "Зелёные" финансы: современное состояние, вызовы и перспективы. Санкт-Петербург: Международный банковский институт имени Анатолия Собчака, 2021. – 506 с. ISBN 978-5-4228-0136-7.
17. *Ключников И.К.* Мировые финансовые центры. 2-е изд. М: Проспект, 2016. 280 с. (ISBN: 978-5-392-20942-2)
18. *Adam Zaremba, Zaghum Umar, Mateusz Mikutowski* Commodity financialisation and price co-movement: Lessons from two centuries of evidence // *Finance Research Letters*. 10.1016/j.frl.2020.101492, 38, (101492), (2021).

References

1. Klyuchnikov I.K., Kliuchnikov O.I. *Finansializaciya. Glava 27. Finansovaya ekonomika: Uchebnik*. T.2. М.: Prospekt. 2022. S. 375–397.
2. Klyuchnikov I.K. *Vozdejstvie finansov na prirodu v kontekste stanovleniya "zelenyh" finansov* / I.K. Klyuchnikov, O.I. Klyuchnikov, I.A. Nikonova // *Uchenye zapiski Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta*. 2022. № 3(41). S. 115–132.
3. Ulrich Atz, Tracy Van Holt, Zongyuan Zoe Liu & Christopher C. Bruno (2023) Does sustainability generate better financial performance? review, meta-analysis, and propositions, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13:1,802-825, DOI: 10.1080/20430795.2022.2106934
4. Lauro I., Fong T. How climate change could impact investment returns over the next 30 years. *Schroders*, 21/01/2021. URL: <https://www.schroders.com/en-ch/ch/professional/insights/how-climate-change-could-impact-investment-returns-over-the-next-30-years/> (data obrashcheniya 16.03.2023)
5. Wade K. Regime shift: the return of “fiscal activism” *Schroders*, 09/02/2023. URL: <https://www.schroders.com/en-ch/ch/professional/insights/regime-shift-the-return-of-fiscal-activism/> (data obrashcheniya 16.03.2023)
6. Peshkov A.A. Formirovanie finansovoj strategii ustojchivogo razvitiya predpriyatij real'nogo sektora ekonomiki // *Vestnik Rostovskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*. «RINH», 2009, № 1, 154-161,
7. Pradeepta Sethi, Debkumar Chakrabarti, Sankalpa Bhattacharjee Globalization, financial development and economic growth: Perils on the environmental sustainability of an emerging economy // *Journal of Policy Modeling*, Volume 42, Issue 3, 2020, Pages 520-535, ISSN 0161-8938, <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2020.01.007>.
8. Dhindra V.S. Financial development, economic growth, globalization and environmental quality in BRICS economies: evidence from ARDL bounds test approach // *Economic Change and Restructuring*, February. 2023. <https://doi.org/10.1007/s10644-022-09481-6>
9. Rogozhin N. Globalizaciya i razvivayushchiesya strany: ekologicheskij aspekt // *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*. 2014, № 4, 16-25.
10. *Patrícia Hipólito Leal, António Cardoso Marques*. The evolution of the environmental Kuznets curve hypothesis assessment: A literature review under a critical analysis perspective, *Heliyon*, Volume 8, Issue 11, 2022, e11521, ISSN 2405-8440, URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2405844022028092> (data obrashcheniya 16.03.2023) <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e11521>
11. *Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen*. (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies // *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917
12. *Naumova N.A., SHuvalova O.V.* Рост без развития или развитие без роста: к вопросу об оценке экономического состояния современной России. SOVREMENNOE OBSHCHESTVO: NAUKA, TEKHNIKA, OBRAZOVANIE

- Materialy Vserossijskoj nauchnoj konferencii s mezhdunarodnym uchastiem v 4-h tomah. Tom II. Kyzrygulov I.R. Izdatel'stvo: Bashkirskij gosudarstvennyj universitet (Ufa) 2016, 161-165.
13. Beck M, Knafo S. Financialization and the uses of history. In The Routledge International Handbook of Financialization 2020 Feb 5 (pp. 136-146). Routledge.
 14. Casadio Tarabusi E. and G. Guarini, 2013: An Unbalance Adjustment Method for Development Indicators. Soc. Indic. Res., 112(1), 19–45, doi:10.1007/1 s11205-012-0070-4.
 15. Zahmatov D.YU. Taksonomiya ustojchivyh finansov i ESG principy. Mir ekonomiki i upravleniya. 2022;22(3).
 16. Klyuchnikov, O. I. "Zelyonye" finansy: sovremennoe sostoyanie, vyzovy i perspektivy / O. I. Klyuchnikov. – Sankt-Peterburg: Mezhdunarodnyj bankovskij institut imeni Anatoliya Sobchaka, 2021. –506 s. ISBN 978-5-4228-0136-7.
 17. Klyuchnikov I.K. Mirovye finansovye centry. 2-e izd. M: Prospekt, 2016. 280 s. (ISBN: 978-5-392-20942-2)
 18. Adam Zaremba, Zaghum Umar, Mateusz Mikutowski Commodity financialisation and price co-movement: Lessons from two centuries of evidence // *Finance Research Letters*. 10.1016/j.frl.2020.101492, 38, (101492), (2021).

Статья поступила в редакцию 21.04.2023
Принята к публикации 01.06.2023

Received 21.04.2023
Accepted for publication 01.06.2023