

Хубутия Наталья Валерьевна

соискатель, старший преподаватель

ФГБОУ ВО «Кубанский государственный университет»

г. Краснодар, Краснодарский край

DOI 10.31483/r-153919

ЭВОЛЮЦИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ В УСЛОВИЯХ ЦИФРОВОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ

***Аннотация:** в статье исследуются теоретические и институциональные основы формирования нового контура финансовой устойчивости, возникающего на стыке цифровизации и импакт-инвестирования. Показано, что трансформация традиционных подходов к устойчивости в мировой финансовой системе отражает переход от монетарно-бухгалтерской модели к интегральной модели устойчивых финансов, в которой ключевую роль играют цифровые технологии, измеримость воздействия и социально-экологическая эффективность.*

***Ключевые слова:** финансовая устойчивость, цифровизация, импакт-инвестирование, ESG, устойчивое финансирование, корпоративные финансы, цифровая экосистема, институциональные преобразования.*

Современные процессы в мировой экономике свидетельствуют о смене традиционной парадигмы финансовой устойчивости, ранее базировавшейся на критериях ликвидности, платёжеспособности и прибыльности, к многоуровневой модели, в которой ключевую роль играют параметры устойчивого развития, экологической ответственности и социальной эффективности. В условиях цифровой трансформации финансовых рынков этот сдвиг приобретает институционализированную форму, формируя новый теоретический и практический контур анализа устойчивости.

Согласно концепции устойчивых финансов, закреплённой в рамках инициатив ООН (*UN Principles for Responsible Investment, UN Global Compact*), финансовая система должна обеспечивать не только экономическую результативность, но и сбалансированное воздействие на общество и окружающую среду. При этом

механизмы оценки и контроля такого воздействия становятся элементом самой финансовой инфраструктуры. Импакт-инвестирование (от *impact investing*) представляет собой форму распределения капитала, в которой измеримые социальные и экологические эффекты рассматриваются как равноценная цель наряду с финансовой отдачей.

В последние годы эта концепция расширилась – от отдельных венчурных и благотворительных инициатив к институционализированным стратегиям корпораций, банков и государственных институтов. Европейская комиссия (2021) в стратегии *Sustainable Finance Action Plan* определила импакт-инвестирование как ключевой элемент реализации ESG-повестки в корпоративных финансах и на рынке капитала, смещая фокус с краткосрочной прибыли на долгосрочную устойчивость стоимости капитала, включая нематериальные активы.

Таблица 1

Эволюция концепции финансовой устойчивости

Этап	Основной критерий устойчивости	Доминирующий объект анализа	Инструментарий	Характер данных
1. Классическая модель (до 1990-х)	Платёжеспособность, ликвидность	Финансовая отчётность компании	Коэффициенты, балансовые показатели	Финансовые (ретроспективные)
2. Институциональная модель (1990–2010)	Корпоративное управление, прозрачность	Компания и рынок капитала	Рейтинги, корпоративные стандарты	Финансово-институциональные
3. ESG-модель (2010–2020)	Экология, социальная ответственность, управление	Стейкхолдеры и экосистема	Индексы ESG, нефинансовая отчётность	Финансово-нефинансовые
4. Цифрово-импакт-модель (с 2020)	Измеримость социально-экологического воздействия	Цифровая экосистема и данные	Цифровые платформы, DLT, смарт-контракты	Поведенческие данные в реальном времени

Институциональные модели устойчивого финансирования.

В Европе финансовая структура характеризуется децентрализацией: Германия сочетает ведущую роль Франкфурга-на-Майне с активностью Гамбурга, Мюнхена и Северного Рейна-Вестфалии. Россия, напротив, демонстрирует высокую централизацию финансового пространства: доминируют московские институты, тогда как региональные центры формируют отдельные ниши.

2 <https://phsreda.com>

Ключевая трудность оценки эффективности устойчивости – измеримость. Поскольку категория устойчивости охватывает критерии ESG, особое внимание уделяется «зелёной» составляющей инвестиций. В России процесс внедрения ESG-инструментов только формируется; корпоративная устойчивость оценивается преимущественно через финансовые коэффициенты, тогда как нефинансовые метрики внедряются точечно.

Таблица 2

Сравнительный анализ по секторам финансовой системы

Показатель	Франция	Германия	Россия	Китай (КНР)
Публичный капитал	Развитый рынок акций, высокая доля ESG-отчётности, активные «зелёные» IPO	Рост доли ESG-компаний; активные «зелёные» IPO	Рынок сосредоточен в Москве, ESG-отчётность ограничена	Крупнейший в Азии рынок IPO; поддержка ESG-отчётности
Государственный долг	Один из лидеров ЕС по «зелёным» облигациям	Активный рост, сокращение разрыва с Францией	Рынок «зелёных» облигаций на стадии становления	Крупнейший мировой эмитент «зелёных» госбумаг
Частный долг	Развит рынок ESG-linked loans	Широкое применение «устойчивых» кредитов	Формирование сегмента; пилотные проекты	Государственное стимулирование ESG-кредитов
Банковская система	Интеграция ESG в стратегию банков	Высокая зрелость ESG-политик	Крупные банки публикуют ESG-отчётность	Обязательные ESG-стандарты для банков
Страхование	Высокая доля устойчивых активов	11% активов – ESG-инвестиции	Данные фрагментарны	Рост «зелёных» страховых продуктов
Управление активами	Лидерство Франции и Люксембурга	Рост доли ESG-фондов	Единичные ESG-фонды	Быстрое расширение ESG-фондов
Экосистема	Институциональная зрелость	Региональная сбалансированность	Кадровый дефицит и фрагментарность	Централизованная система с господдержкой

Таблица 2 демонстрирует институциональные и структурные различия между четырьмя ключевыми финансовыми системами, отражая соотношение традиционных и устойчивых инструментов в публичном, долговом, банковском и страховом секторах. Наибольшая сбалансированность наблюдается в странах Европейского союза, где устойчивость рассматривается как интегральная характеристика финансовой экосистемы, в то время как в России и Китае этот процесс

сохраняет характер институционального формирования [2; 3]. Как видно из представленных данных, развитие ESG-компоненты в финансовых секторах тесно связано с уровнем зрелости национальных институтов, нормативных стандартов и инфраструктурных решений. Для России и КНР характерен фрагментарный характер внедрения ESG-инструментов, ограниченный рамками отдельных программ и корпоративных инициатив, тогда как во Франции и Германии устойчивое финансирование интегрировано в систему государственного и рыночного регулирования [3]. Это подчёркивает необходимость анализа не только отдельных инструментов, но и институциональной среды, обеспечивающей их реализацию, что представлено в таблице 3.

Таблица 3

Институциональные системы устойчивого финансирования

Элемент	Франция	Германия	Китай (КНР)	Точки роста для России
Регулятор	AMF – контроль ESG-отчётности	BaFin – надзор ESG-рисков	PBoC – государственная ESG-политика	Усиление роли Банка России; создание департамента ESG-регулирования
Министерства	Министерства экономики и экологии	Федеральные министерства финансов и экологии	NDRC и Минэкологии КНР	Создание межведомственного органа по устойчивому финансированию
Агентства и аналитика	Novethic, Finance for Tomorrow	Совет по устойчивому развитию	China Green Finance Committee	Национальное агентство устойчивых финансов при ВЭБ РФ
Рынки капитала	Euronext Paris – секция Green Bonds	Deutsche Börse – ESG-платформа	Shanghai, Shenzhen – обязательные ESG-отчёты	Развитие ESG-инфраструктуры Московской биржи
Таксономии	EU Taxonomy, SFDR	Прямое применение EU Taxonomy	Национальная Green Taxonomy	Завершение российской таксономии и цифровая интеграция
Образование и наука	Sciences Po, HEC Paris	HSBA, Frankfurt Institute	Tsinghua, Fudan	Академическая сеть устойчивых финансов, магистратура ESG
Объединения	Forum pour l'Investissement Responsable	Forum Nachhaltige Geldanlagen	China Green Finance Alliance	Российская ассоциация устойчивых инвестиций

Сравнение данных таблиц 2 и 3 позволяет сделать вывод о прямой зависимости эффективности устойчивого финансирования от степени институциональной координации между государственными органами, финансовыми регуляторами, образовательными центрами и профессиональными объединениями [4]. Именно институциональная согласованность, а не объём инвестиций, обеспечивает устойчивость перехода от декларативных ESG-практик к измеримым и воспроизводимым результатам. В европейской модели устойчивость рассматривается как институционально закреплённая функция, а в китайской – как стратегическая директива государства. Для России, где нормативная база и цифровая инфраструктура ещё находятся в процессе формирования, ключевыми точками роста выступают цифровизация механизмов верификации данных и создание единой платформенной среды учёта импакт-проектов [7].

Эти тенденции подтверждают выводы OECD (2023) о том, что цифровая трансформация финансового сектора становится не только технологическим, но и институциональным процессом, обеспечивающим воспроизводимость данных, автоматизацию мониторинга и повышение прозрачности взаимодействий [2]. В этом контексте цифровизация формирует *технологическую устойчивость*, а импакт-инвестирование – *социально-экологическую устойчивость*, что в совокупности задаёт контуры новой модели – «*цифрово-импакт устойчивости*» [5]. Применение технологий распределённых реестров (DLT, blockchain) обеспечивает неизменность и верифицируемость данных, а смарт-контракты создают алгоритмические механизмы контроля ESG-результатов в режиме реального времени [4]. Такая цифровая среда формирует инфраструктуру доверия, где каждый элемент финансового цикла – от привлечения капитала до реализации проектов – может быть прослежен, подтверждён и интегрирован в систему устойчивой отчётности [2].

Для России эта логика особенно актуальна: формирование единого цифрового реестра импакт-проектов и внедрение систем автоматизированной верификации ESG-показателей способны не только повысить доверие инвесторов, но и

обеспечить консолидацию данных, необходимую для макроэкономического планирования [6; 7]. В долгосрочной перспективе цифровизация может стать инструментом преодоления институциональных барьеров, связанных с фрагментарностью нормативной базы и отсутствием единой методики оценки устойчивости [8]. Эволюция финансовой устойчивости в таком контексте демонстрирует переход от бухгалтерско-аналитической модели к *цифрово-импакт парадигме*, где центральным критерием эффективности становится способность системы воспроизводить социально-экологические эффекты в реальном времени (табл. 1). Представленные в таблицах 2 и 3 сравнительные данные, а также схема (рисунок 1) подтверждают, что финансовая устойчивость становится результатом взаимодействия цифровых технологий, институциональных структур и механизмов общественного доверия [2; 5].

Такая модель позволит превратить устойчивое финансирование из декларации в измеримую систему – основу новой парадигмы корпоративных и национальных финансов. Переход к цифровой экономике свидетельствует о том, что финансовая устойчивость не может ограничиваться традиционными показателями ликвидности, капитализации и рентабельности, утрачивая тем самым исключительно бухгалтерско-аналитический характер. Она приобретает измеримый, динамический характер, отражающий способность финансовых институтов и корпораций адаптироваться к технологическим, социальным и экологическим вызовам.



Рис. 1. Структура единого цифрового контура устойчивых финансов

Современная финансовая система всё чаще выступает не только посредником в движении капитала, но и пространством измерения воздействия – *impact space*, где цифровые технологии превращают абстрактные критерии устойчивости в конкретные, верифицируемые метрики.

В этом контексте цифровизация становится функциональным аналогом институциональных реформ: она снижает издержки доверия, делает возможным контроль и оценку социально-экологических результатов в реальном времени. Импакт-инвестирование, в свою очередь, наполняет цифровую инфраструктуру содержанием – связывает технологическую прозрачность с социальной ответственностью и долгосрочной ценностью капитала. Для России объединение этих двух направлений может стать основой новой модели устойчивого развития финансового сектора. Цифровые платформы, технологии распределённых реестров и алгоритмические системы верификации способны компенсировать недостаток институциональной зрелости, а импакт-подход – переориентировать инвестиционную политику на измеримые общественные эффекты. Сочетание цифровых и импакт-инструментов формирует не просто модернизированный финансовый контур, а новую институционально-цифровую систему, в которой устойчивость становится не декларацией, а встроенным свойством финансового процесса.

Список литературы

1. Brealey R.A. Principles of Corporate Finance / R.A. Brealey, S.C. Myers. New York: McGraw-Hill Education, 2011. 848 p.
2. OECD. Digitalisation and Finance. Paris: OECD Publishing, 2023. 142 p. URL: <https://www.oecd.org/finance/digitalisation-and-finance.htm> (дата обращения: 01.11.2025).
3. European Commission. Sustainable Finance Action Plan. Brussels: European Commission, 2021. 58 p. URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance_en (дата обращения: 01.11.2025).
4. Arner D.W. FinTech and RegTech in a Post-Crisis World / D.W. Arner, R.P. Buckley, D.W. Zetsche // Journal of Banking Regulation. 2022. Vol. 23. No. 4. Pp. 315–334. – DOI: 10.1057/s41261-022-00184-3.
5. Porter M.E. Creating Shared Value / M.E. Porter, M.R. Kramer // Harvard Business Review. 2011. Vol. 89. No. 1–2. Pp. 62–77.
6. ВЭБ.РФ. Стратегия развития до 2030 года / ВЭБ.РФ. – М.: Государственная корпорация «ВЭБ.РФ», 2023. – 64 с. – URL: <https://veb.ru/strategy2030/> (дата обращения: 01.11.2025).
7. Банк России. Концепция развития финансовых технологий / Банк России. – М.: Центральный банк Российской Федерации, 2021. – 47 с. – URL: <https://cbr.ru/fintech/> (дата обращения: 01.11.2025).
8. О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон №259-ФЗ: принят 31 июля 2020 г. – М.: Официальный интернет-портал правовой информации, 2020. – URL: <http://publication.pravo.gov.ru> (дата обращения: 08.02.2026).