

## ROZDZIAŁ 9

### Zrównoważone finanse

Odpowiednie finansowanie jest warunkiem koniecznym dla zrównoważonego rozwoju. Ze względu na ogromne potrzeby finansowe związane z realizacją Celów Zrównoważonego Rozwoju (*Sustainable Development Goals*, SDGs) w momencie formułowania Agendy 2030 popularne stało się stwierdzenie, że finansowanie zrównoważonego rozwoju wymaga zwiększenia skali nakładów finansowych „z miliardów do bilionów”<sup>1</sup>. Dane instytucji Systemu Narodów Zjednoczonych (NZ) wskazują, że realizacja SDGs wiąże się z globalnymi nakładami wynoszącymi od 5 do 7 bln USD rocznie<sup>2</sup>. Według szacunków Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) luka finansowania (*finance gap*) zrównoważonego rozwoju w państwach rozwijających się plasuje się na poziomie średnio 2,6 bln USD rocznie. Istniejące mechanizmy finansowania rozwoju zapewniają jedynie niewielką część niezbędnych środków. Dodatkowo bardzo napiętą sytuację w tym zakresie pogorszyła pandemia COVID-19, która zwiększyła lukę w finansowaniu rozwoju nawet o 70%<sup>3</sup>.

Wydawany corocznie raport NZ *Finansowanie zrównoważonego rozwoju* za 2021 r. wskazuje, że pandemia COVID-19 może oznaczać „straconą dekadę dla zrównoważonego rozwoju” („another lost decade of sustainable development”)<sup>4</sup>. Wyrażenie to nawiązuje do lat 80. XX w., określanych często jako stracona dekada dla rozwoju, kiedy to globalny kryzys zadłużeniowy w znacznym stopniu uniemożliwił jakiegokolwiek postępy w tym zakresie. W celu zapobieżenia pogłębianiu się kryzysu kluczowy okazuje się rozwój dodatkowych mechanizmów finansowania zrównoważonego rozwoju. Oznacza to zarówno poszukiwanie nowych źródeł finansowania rozwoju, jak też dostosowywanie systemów finansowych do wymogów zrównoważonego rozwoju. Odpowiedź w tym zakresie stanowią –

---

<sup>1</sup> G.E. Wilson, *Billionsto Trillions: Financing the Global Goals*, World Bank Blogs, 24.09.2015, <https://blogs.worldbank.org/voices/billions-to-trillions-financing-the-global-goals> [dostęp: 8.02.2022].

<sup>2</sup> D. Vorisek, S. Yu, *Understanding the Cost of Achieving the Sustainable Development Goals*, Policy Research Working Paper No. 9146, World Bank Group, 02.2020, s. 3.

<sup>3</sup> V. Masterson, *4 Things to Know about Financing Sustainable Development*, World Economic Forum, 7.09.2021, <https://www.weforum.org/agenda/2021/09/what-is-sustainable-development-finance/> [dostęp: 8.02.2022].

<sup>4</sup> *Financing for Sustainable Development Report 2021*, United Nations, 2021, s. XIII; J.A. Elliott, op. cit., s. 31–32.

przynajmniej częściowo – zrównoważone finanse (*sustainable finance*), określane także jako zrównoważone finansowanie (*sustainable financing*).

## Czym są finanse zrównoważone?

W literaturze przedmiotu toczy się dyskusja o szerokim zasięgu na temat relacji pomiędzy obszarem finansów a zrównoważonym rozwojem. W dużym uproszczeniu można uznać, że konwencjonalne instrumenty finansowe (np. papiery wartościowe w postaci obligacji czy akcji) nie są ani wystarczające, ani odpowiednie do finansowania zrównoważonego rozwoju. Dzieje się tak dlatego, że główny motyw podejmowania działań w sferze finansów stanowi maksymalizacja zysku, bez uwzględnienia wielowymiarowej perspektywy zrównoważonego rozwoju. Innymi słowy, finanse w ich konwencjonalnym – zorientowanym na zysk – rozumieniu nie pozostawiają miejsca na kluczowe z perspektywy zrównoważonego rozwoju kwestie środowiskowe i społeczne<sup>5</sup>. Można tutaj przytoczyć słynne stwierdzenie Milтона Friedmana z 1970 r., że „istotą biznesu jest biznes”, czyli podstawowym celem przedsiębiorstw powinno być generowanie zysków<sup>6</sup>. Jednak w obliczu wyzwań zrównoważonego rozwoju takie podejście przestaje być aktualne.

Termin „zrównoważone finanse” nie jest jednoznaczny. Obecnie najczęściej zrównoważone finanse rozumie się jako koncepcję próbującą pogodzić sprzeczności między paradygmatami zrównoważonego rozwoju i konwencjonalnych finansów. Z kolei zrównoważone finansowanie to kompleksowe podejście, które łączy różne strategie mające na celu poprawę społecznych, gospodarczych i środowiskowych aspektów systemu finansowego. W najbardziej ogólnym ujęciu termin ten odnosi się do uwzględniania czynników społecznych i środowiskowych w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych. Czynniki społeczne w tym kontekście oznaczają zwykle działania na rzecz redukcji nierówności i wykluczenia społecznego, jak też inwestycje w kapitał ludzki. Czynniki środowiskowe odnoszą się przede wszystkim do działań mających na celu ograniczenie zmian klimatycznych oraz uwzględnianie w decyzjach inwestycyjnych problemów środowiska naturalnego i związanych z nim zagrożeń (np. klęsk żywiołowych)<sup>7</sup>.

W rozumieniu wielu instytucji finansowych zrównoważone finanse to instrumenty finansowe uwzględniające kryteria (czynniki) ESG. Skrót ESG oznacza odpowiednio: „E” – środowisko (*environment*), „S” – społeczna odpowiedzialność

<sup>5</sup> M. Ziolo, I. Bak, K. Cheba, *The Role of Sustainable Finance in Achieving Sustainable Development Goals: Does It Work?*, „Technological and Economic Development of Economy” 2021, Vol. 27, No. 1, s. 46.

<sup>6</sup> M. Friedman, *A Friedman Doctrine – The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*, New York Times, 13.09.1970, <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html> [dostęp: 8.02.2022].

<sup>7</sup> M. Ziolo, M. Pawlaczyk, P. Sawicki, *Sustainable Development versus Green Banking: Where Is the Link?*, w: *Financing Sustainable Development. Key Challenges and Prospects*, eds. M. Ziolo, B.S. Sergi, Palgrave Studies in Impact Finance, Palgrave Macmillan, 2019, s. 66–67.

(*social responsibility*) oraz „G” – zarządzanie (*governance*). Implementacja tych czynników oznacza uwzględnienie w decyzjach inwestorów kryteriów dotyczących: 1) realizacji strategii i polityki środowiskowej, w tym wywiązywania się z zasad odpowiedzialności i troski o środowisko, 2) odpowiednich relacji z dostawcami, klientami czy partnerami biznesowymi, jak też 3) wprowadzenie i utrzymanie odpowiednich metod zarządczych i ładu korporacyjnego<sup>8</sup>.

Wychodząc poza sferę *stricte* ekonomiczno-finansową, zrównoważone finanse można również pojmować szerzej jako mechanizmy finansowe, które promują zrównoważony rozwój i przyczyniają się do realizacji SDGs<sup>9</sup>. Istnienie tego alternatywnego ujęcia zrównoważonych finansów wskazuje, że – pomimo stosunkowo dobrego poziomu zbadania tego obszaru – nie wypracowano dotychczas jednej powszechnie akceptowanej definicji tego pojęcia. Termin „**zrównoważone finanse**” może odnosić się wzajemnie do trzech kwestii. Zrównoważone finanse mogą oznaczać: 1) specyficzną grupę usług finansowych uwzględniających kwestie zrównoważonego rozwoju (czynniki ESG), 2) budowę narodowych systemów finansowych „zrównoważonych finansowo” (tj. umożliwiających finansowanie długoterminowego wzrostu i zapewniających wkład w tworzenie gospodarki niskoemisyjnej odpornej na zmiany klimatu) oraz 3) mechanizmy finansowania zrównoważonego rozwoju, w szczególności mechanizmy finansowania Agendy 2030. W praktyce bardzo trudno odróżnić działania z trzech wymienionych obszarów i coraz częściej określa się je jako całość, jako zrównoważone finanse lub – podkreślając proces łączenia generowania zysku i ochrony środowiska w działaniach finansowych – **zrównoważone finansowanie**.

## Źródła finansowania zrównoważonego

Zrównoważony rozwój wymaga znacznych inwestycji w kluczowe dla społeczeństw i gospodarek dobra publiczne (np. usługi społeczne, czyste powietrze i woda). Tego rodzaju inwestycje charakteryzują się wysokimi społecznymi stopami zwrotu, lecz zysk ekonomiczny z ich realizacji często okazuje się znikomy. W rezultacie znaczna część nakładów na finansowanie zrównoważonego rozwoju pochodzi ze źródeł publicznych, które nie są w takim stopniu zorientowane na zysk jak inwestorzy prywatni. Jednak efektywne finansowanie kosztownych programów rozwojowych wymaga również wsparcia ze strony sektora prywatnego<sup>10</sup>. Mobilizacja prywatnego kapitału na cele rozwojowe oraz łączenie prywatnych

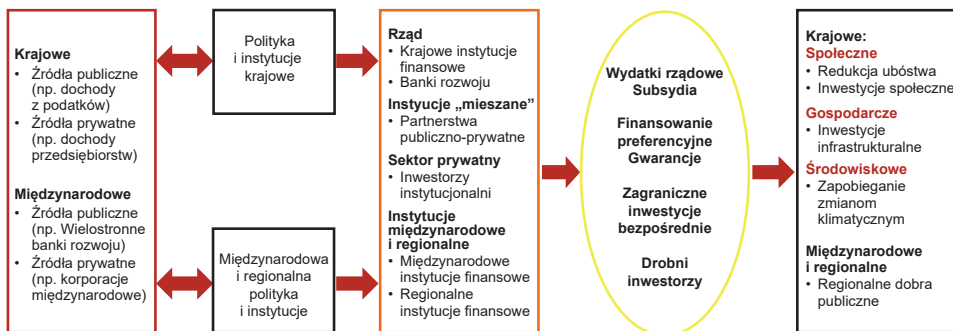
<sup>8</sup> *What Is ESG Investing?*, CFA Institute, <https://www.cfainstitute.org/en/research/esg-investing> [dostęp: 8.02.2022].

<sup>9</sup> D.-M. Tirca, A.-N. Apetri, M.I. Aceleanu, *Sustainability in Finance and Economics*, w: *Financing Sustainable Development. Key Challenges and Prospects*, eds. M. Ziolo, B.S. Sergi, Palgrave Studies in Impact Finance, Palgrave Macmillan 2019, s. 10–11; M. Ziolo, I. Bak, K. Cheba, op. cit., s. 46.

<sup>10</sup> *Sustainable Development Financing: Perspectives from Asia and the Pacific*, ESCAP, United Nations, 2015, s. 9–10.

i publicznych mechanizmów finansowania rozwoju (*blended finance*) stały się w ostatnich latach kluczowym elementem debaty o zrównoważonych finansach i finansowaniu zrównoważonego rozwoju.

**Rysunek 9.1. Schemat źródeł finansowania zrównoważonego rozwoju**



Źródło: *Sustainable Development Financing: Perspectives from Asia and the Pacific*, ESCAP, United Nations, 2015, s. 9.

Rysunek prezentuje schemat zależności między sektorem prywatnym i publicznym w finansowaniu zrównoważonego rozwoju, a także podstawowe instrumenty wykorzystywane w tym celu. Zwraca uwagę fakt, że środki na cele społeczne, gospodarcze i środowiskowe mogą pochodzić zarówno ze źródeł krajowych, jak i międzynarodowych. W przypadku tych ostatnich istotną rolę odgrywają międzynarodowe instytucje finansowe, w tym MFW czy wielostronne banki rozwoju. Wśród trendów ostatniej dekady w tym zakresie należy również podkreślić coraz większe znaczenie prywatnych inwestycji uwzględniających czynniki ESG, jak też rozwój różnego rodzaju partnerstw publiczno-prywatnych (*public private partnerships*, PPP). Co więcej, inwestycje te charakteryzuje coraz wyższa rentowność<sup>11</sup>.

## Kategorie zrównoważonych finansów

Pod hasłem „zrównoważone finanse” może kryć się cały szereg zróżnicowanych usług i instytucji finansowych, dla których wspólnym mianownikiem jest uwzględnianie szeroko rozumianych kwestii społeczno-gospodarczych i ochrony środowiska. Instrumenty finansowe określane jako zrównoważone obejmują m.in. fundusze zrównoważone, obligacje zrównoważone, **inwestycje społecznie zaangażowane** (zob. ramka *Inwestycje społecznie zaangażowane*), **zielone obligacje** (zob. ramka *Zielone obligacje*), różnego rodzaju usługi mikrofinansowe,

<sup>11</sup> D. Broom, *What Is Sustainable Finance and How It Is Changing the World*, World Economic Forum, 20.01.2022, <https://www.weforum.org/agenda/2022/01/what-is-sustainable-finance/> [dostęp: 8.02.2022].

### Inwestycje społecznie zaangażowane (*impact investment*)

Koncepcja zrównoważonych finansów pozostaje blisko powiązana z obszarem inwestycji społecznie zaangażowanych (*impact investment / impact investing*). Jest to stosunkowo nowy model finansów społecznie zaangażowanych, który można uznać za jedną z wielu odpowiedzi na wyzwania zrównoważonego rozwoju. Określenie „inwestowanie odpowiedzialne (zaangażowane) społecznie” zostało użyte po raz pierwszy podczas spotkania zorganizowanego przez fundację Rockefellera w Bellagio we Włoszech w 2007 r. i od tego czasu znacznie ewoluowało. Obecnie jedna z najpopularniejszych definicji inwestycji społecznie zaangażowanych została opracowana przez Global Impact Investing Network (GIIN), która w kwietniu 2019 r. opublikowała zasady inwestowania społecznie zaangażowanego. GIIN jest organizacją *non-profit*, której cel stanowi przyczynianie się do rozwoju i popularyzacji inwestycji społecznie zaangażowanych. Według GIIN inwestycje społecznie zaangażowane są formą inwestycji, których zamiar sprowadza się, obok uzyskania zysku finansowego, do wywarcia pozytywnego wpływu na otoczenie społeczne i środowiskowe\*.

Zgodnie z ideą *impact investment* generowany przez inwestycje społecznie zaangażowane zysk ekonomiczny nie powinien być głównym celem inwestora, a jedynie jednym z efektów – skutkiem dokonanej inwestycji. Kluczowa okazuje się tu troska o społeczeństwo i środowisko naturalne. Tym samym inwestowanie zaangażowane społecznie to coś znacznie więcej niż działalność filantropijna czy tradycyjnie pojmowana społeczna odpowiedzialność biznesu (*Corporate Social Responsibility*, CSR). Jednym z czynników wyróżniających ten rodzaj finansowania jest fakt, że w tym modelu finansowania istotne staje się powtórne zainwestowanie uzyskanego kapitału w kolejne przedsiębiorstwo lub organizację pozarządową, wspierające zrównoważony rozwój. Takie działanie stwarza swoiste koło, co w teorii ma doprowadzić do większego wpływu społecznego niż tradycyjna filantropia\*\*.

Rynek inwestycji społecznie zaangażowanych sukcesywnie się rozwija, a wśród inwestorów znajdują się zarówno wielkie korporacje finansowe, drobni inwestorzy, jak i wyspecjalizowane w tym zakresie instytucje finansowe. Jednym z przykładów tych ostatnich jest Fundacja Davida i Lucile Packardów (Packard Foundation), która przyznaje dotacje i dokonuje inwestycji związanych z programami zgodnie ze swoją misją, obejmującą m.in. ochronę i przywracanie naturalnych systemów środowiska.

\* *Impact Investing*, Global Impact Investing Network, <https://thegiin.org/impact-investing/> [dostęp: 8.02.2022].

\*\* U. Gierałtowska, *Inwestowanie odpowiedzialne społecznie – nowy trend na rynku kapitałowym*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2017, nr 6(90), s. 23–36.

pożyczki na zrównoważone projekty, jak też rozwój całego systemu finansowego w sposób zrównoważony<sup>12</sup>.

Działania z zakresu zrównoważonych finansów podzielić można na mające charakter pozytywny i negatywny. Pozytywne zrównoważone finanse to takie, które obok prognozowanych zysków o charakterze ekonomicznym przynoszą dodatkowe korzyści spełniające kryteria ESG. Ta kategoria zrównoważonych finansów często rozpatrywana jest w kontekście realizacji SDGs. Z kolei negatywne zrównoważone finanse oznaczają takie działania, które uwzględniają ryzyko związane z czynnikami ESG. W dużym skrócie są to takie narzędzia finansowe, których zadanie w pierwszej kolejności stanowi zalecenie: nie szkodzić środowisku i społeczeństwu<sup>13</sup>.

<sup>12</sup> D.-M. Tirca, A.-N. Apetri, M.I. Aceleanu, op. cit., s. 11; A. Nicholls, *Sustainable Finance: A Primer and Recent Developments, Background Paper Prepared for the Report Asian Development Outlook 2021: Financing a Green and Inclusive Recovery*, s. 3, <https://www.adb.org/sites/default/files/institutional-document/691951/ado2021bp-sustainable-finance.pdf> [dostęp: 8.02.2022].

<sup>13</sup> A. Nicholls, op. cit., s. 3.

### Zielone obligacje (*green bonds*)



Pieniądze zmieniające się w rośliny – symbol zielonych obligacji

Źródło: Fotografia Towfiq barbhuiya, Unsplash, [https://unsplash.com/photos/joqWSI9u\\_XM](https://unsplash.com/photos/joqWSI9u_XM) [dostęp: 16.03.2022].

W zakresie zrównoważonych finansów istotną rolę odgrywa obszar tzw. zielonych finansów (*green finance*) i towarzyszących temu rodzajowi finansowania specyficznych instrumentów finansowych, jakimi są m.in. zielone obligacje (*green bonds*). Według Programu Narodów Zjednoczonych ds. Ochrony Środowiska (United Nations Environment Programme, UNEP) zielone finansowanie ma na celu zwiększenie poziomu przepływów finansowych z sektora publicznego, prywatnego i *non-profit* na rzecz priorytetów zrównoważonego rozwoju. W dużym uproszczeniu: zielone finanse, w tym tzw. zielona bankowość, oznaczają zaangażowanie tradycyjnych rynków kapitałowych w tworzenie i dystrybucję takich produktów i usług finansowych, które zarówno zapewniają satysfakcjonujące zyski z inwestycji, jak i przyczyniają się do ochrony środowiska naturalnego.

Obecnie najbardziej rozpowszechnionym instrumentem zielonego finansowania są zielone obligacje – papiery wartościowe o stałym dochodzie, które gromadzą kapitał do wykorzystania w projektach lub działaniach mających na celu zrównoważony rozwój w zakresie klimatu lub środowiska. Obligacje te zostały skonstruowane w taki sam sposób jak obligacje standardowe, ale wpływy z nich przeznaczają się na projekty związane z klimatem lub ochroną środowiska.

Przyjmuje się, że pierwsze zielone obligacje wyemitował w 2007 r. Europejski Bank Inwestycyjny (European Investment Bank, EBI)\*. Rok później pierwszej emisji zielonych obligacji dokonał Bank Światowy, a w ślad za nim poszły pozostałe wielostronne banki rozwoju. Z kolei w 2012 r. na rynku pojawiły się pierwsze zielone obligacje emitowane przez podmioty prywatne\*\*. Pojawienie się zielonych obligacji korporacyjnych przyspieszyło rozwój tego rynku: o ile w 2013 r. wielkość nowych emisji zielonych obligacji szacowano na ok. 10 mld USD, o tyle w 2021 r. wartość ta zbliżyła się do 500 mld USD. Oznacza to, że łączny skumulowany wolumen zielonych obligacji wynosi obecnie ok. 1,2 bln USD. Rozwój tego rynku został zauważony przez największe międzynarodowe firmy inwestycyjne, co doprowadziło w ostatnich 5 latach do upowszechnienia się tzw. indeksów zielonych obligacji (np. S&P Green Bond Index)\*\*\*. Pewną ciekawostką w tym zakresie jest fakt, że w 2016 r. Polska wyemitowała zielone obligacje jako pierwszy w świecie emitent rządowy.

\* *10 Years of Green Bonds: Join the Celebration*, European Investment Bank, <https://www.eib.org/en/infocentre/ten-years-of-green-bonds.htm> [dostęp: 8.02.2022].

\*\* *What You Need to Know About IFC's Green Bonds*, World Bank, 8.12.2021, <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2021/12/08/what-you-need-to-know-about-ifc-s-green-bonds> [dostęp: 8.02.2022].

\*\*\* *2021 Green Forecast Updated to Half a Trillion*, Climate Bonds Initiative, 31.08.2021, <https://www.climate-bonds.net/2021/08/climate-bonds-updates-2021-green-forecast-half-trillion-latest-h1-figures-signal-new-surge> [dostęp: 8.02.2022].



W zależności od sposobów akumulacji środków finansowych oraz przeznaczenia zgromadzonego kapitału w szerokim spektrum zrównoważonych finansów wyróżnić można kilka typów finansów. Najczęściej wyróżniane kategorie to: różnego rodzaju granty i działalność filantropijna, finansowanie rozwoju, finanse środowiskowe, finanse węglowe, finanse odpowiedzialne społecznie, zielone finanse, etyczne finanse oraz mikrofinansowanie<sup>14</sup>. Szczególne znaczenie ma tutaj obszar finansowania rozwoju (*development financing*), który stanowi w pewnym sensie podstawę dla pozostałych kategorii zrównoważonych finansów. Wszystko sprowadza się do takiego ukierunkowania środków finansowych, aby w jak największym stopniu wspierały realizację aktualnych celów rozwojowych. Mechanizmy finansowania rozwoju w znacznym zakresie ewoluują w ślad za zmianami w pojmowaniu rozwoju społeczno-gospodarczego, co oznacza, że obecnie ich wyznacznikami stają się ich zrównoważony rozwój i realizacja SDGs. Obecna debata w zakresie finansowania rozwoju jest w dużej mierze tożsama z finansowaniem zrównoważonego rozwoju i obejmuje m.in. poszukiwanie innowacyjnych źródeł finansowania rozwoju takich jak globalne podatki czy – na poziomie krajowym – mechanizmy pozwalające na wyeliminowanie unikania podatków oraz ucieczki kapitału<sup>15</sup>.

## Kwestie finansowe w Agendzie 2030

Podstawą obecnej globalnej strategii zrównoważonego rozwoju jest Agenda 2030, która została oparta o doświadczenia z realizacji Milenijnych Celów Rozwoju (*Millennium Development Goals*, MDGs) i stanowi kontynuację ich założeń. Jednym z osiągnięć MDGs była mobilizacja środków finansowych na cele rozwojowe, w szczególności zwiększenie oficjalnej pomocy rozwojowej (*Official Development Assistance*, ODA). Zgodnie z definicją Komitetu Pomocy Rozwojowej Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (*Development Assistance Committee*, *Organization for Economic Cooperation and Development*, DAC OECD) ODA obejmuje darowizny i pożyczki przekazywane przez instytucje rządowe lub organizacje międzynarodowe, mające na celu wsparcie rozwoju gospodarczego i dobrobytu w krajach rozwijających się. Istotne w tym zakresie było – dotąd niezrealizowane – zobowiązanie państw wysoko rozwiniętych do przekazywania co roku 0,7% dochodu narodowego brutto jako ODA na cele rozwojowe. Zakres obecnych celów rozwojowych jest jednak szerszy, co przekłada się na wyższe koszty ich realizacji. Z tego względu mobilizacja publicznych i prywatnych środków finansowych dla wsparcia zrównoważonego

<sup>14</sup> D.-M. Tirca, A.-N. Apetri, M.I. Aceleanu, op. cit., s. 11.

<sup>15</sup> Więcej na ten temat: E. Mawdsley, *Development Finance and the 2030 Goals*, w: *The Palgrave Handbook of Development Cooperation for Achieving the 2030 Agenda*, eds. S. Chaturvedi, H. Janus, S. Klingebiel, X. Li, A. de Mello e Souza, E. Sidiropoulos, D. Wehrmann, Palgrave Macmillan, 2021, s. 51–57.

### Strategia inwestycyjna BlackRock

BlackRock jest największą na świecie firmą oferującą rozwiązania w dziedzinie inwestycji, doradztwa i zarządzania ryzykiem. Zarządza ona akcjami, obligacjami i gotówką o wartości ok. 9 bln USD, co odpowiada mniej więcej 15 rocznym PKB Polski. W styczniu 2020 r. Larry Fink, założyciel i dyrektor generalny BlackRock, ogłosił nową strategię dla korporacji, zgodnie z którą zrównoważony rozwój stał się standardem inwestowania w BlackRock. Firma definiuje zrównoważony rozwój jako włączenie czynników (ESG) do analizy inwestycji i podejmowania decyzji. Przykład BlackRock pokazuje, że główny nurt rynku finansowego w celu lepszego zarządzania ryzykiem i zwiększenia zysków finansowych coraz częściej szuka możliwości inwestycyjnych w projekty i aktywa uwzględniające czynniki ESG. Samo BlackRock idzie przy tym o krok dalej, deklarując osiągnięcie gospodarki zeroemisyjnej do 2050 r.\*

\* R. Bakken, *What Is Sustainable Finance and Why Is It Important?*, Harvard Extension School Blog, 9.08.2021, <https://extension.harvard.edu/blog/what-is-sustainable-finance-and-why-is-it-important/> [dostęp: 8.02.2022]; D. Broom, op. cit.; L. Fink, *Net Zero: A Fiduciary Approach, Letter to CEOs*, BlackRock, <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2021-blackrock-client-letter> [dostęp: 8.12.2022].

rozwoju została podkreślona już na poziomie formułowania SDGs<sup>16</sup>.

W SDG 8 społeczność globalna wyraża zgodę na promowanie trwałego, integracyjnego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego, przy czym cel 8.2 określa jako kluczowe osiągnięcie wyższych poziomów produktywności gospodarek poprzez dywersyfikację, modernizację technologiczną i innowacje. Cel ten ma istotne implikacje dla mobilizacji środków krajowych na cele rozwojowe. W każdym państwie władze gospodarcze będą musiały stworzyć infrastrukturę finansową umożliwiającą osiągnięcie wymaganych wskaźników inwestycyjnych.

SDG 10 dotyczy redukcji nierówności wewnątrz państw i pomiędzy nimi. W kontekście finansowania zrównoważonego rozwoju istotny jest cel 10.5, zgodnie z którym należy poprawić regulację i monitoring globalnych rynków i instytucji finansowych

oraz wzmocnić wdrażanie takich regulacji. Pośrednio oznacza to oparcie systemów finansowych na bardziej zrównoważonych rozwiązaniach – uwzględniających czynniki ESG.

Bezpośrednie odniesienie do finansowania zrównoważonego rozwoju zawiera SDG 17 odwołujący się do idei globalnego partnerstwa na rzecz zrównoważonego rozwoju. Zgodnie z celem 17.1 konieczne jest wzmocnienie mobilizacji zasobów krajowych, w tym poprzez międzynarodowe wsparcie w tym zakresie dla państw rozwijających się. Z kolei cel 17.3 wzywa do mobilizacji pochodzących z wielu źródeł dodatkowych środków finansowych dla państw rozwijających się, niezbędnych dla osiągnięcia przez nie zrównoważonego rozwoju. Implikacją zobowiązań zawartych w SDG 17 jest konieczność reformy mechanizmów finansowania rozwoju i ukierunkowanie ich na realizację zadań Agendy 2030<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> Więcej na ten temat w tekście samej Agendy 2030: *Przekształcamy nasz świat: Agenda na rzecz zrównoważonego rozwoju 2030*, Rezolucja przyjęta przez Zgromadzenie Ogólne w dniu 25 września 2015 r., <https://www.gov.pl/web/klimat/cele-zrownowazonego-rozwoju-sdgs> [dostęp: 8.02.2022].

<sup>17</sup> *Sustainable Development Financing...*, op. cit., s. 3–4.



## Finansowanie zrównoważonego rozwoju

W ujęciu większości organizacji międzynarodowych, w tym przedstawicieli systemu NZ, zrównoważone finanse są równoważne z **finansowaniem zrównoważonego rozwoju** (*financing for sustainable development*). Jak już wspomniano, finansowanie zrównoważonego rozwoju – poszczególne założenia wypracowane w tym zakresie, jak też wykorzystywane mechanizmy – wywodzi się z praktyki finansowania rozwoju, a w szczególności zmian, jakie zaszły w tym zakresie po 2000 r. Obecne mechanizmy i zobowiązania są następstwem trzech międzynarodowych konferencji finansowania rozwoju, które odbyły się: w Monterrey w 2002 r., w Doha w 2008 r. oraz w Addis Abebie w 2015 r.<sup>18</sup>

Rozwijanie innowacyjnych instrumentów finansowych mających na celu wsparcie rozwiązywania problemów w zakresie rozwoju społeczno-gospodarczego oraz ochrony środowiska nie jest niczym nowym. Już kilka dekad temu w wielu państwach wysoko rozwiniętych takie mechanizmy finansowania pojawiały się jako element koncepcji gospodarki społecznej łączącej podmioty z sektora rządowego, organizacje *non-profit* i *for-profit*<sup>19</sup>. Rozwiązaniom krajowym w tym zakresie już od czasu zakończenia II wojny światowej towarzyszyły coraz bardziej rozbudowane i zinstytucjonalizowane formy współpracy międzynarodowej.

Istotny postęp w zakresie finansowania rozwoju stanowiły przyjęcie Deklaracji Milenijnej i ustalenia poświęconej finansowaniu MDGs Konferencji w Monterrey, w ramach której przyjęto tzw. Konsensus z Monterrey. W konsensusie stwierdzono, że nadrzędnym celami finansowania rozwoju są: wyeliminowanie ubóstwa, osiągnięcie trwałego wzrostu gospodarczego i promowanie zrównoważonego rozwoju. Zobowiązania z Monterrey potwierdzono i rozszerzono w czasie konferencji w Doha, dodając do priorytetów finansowania rozwoju m.in. konieczność łagodzenia zmian klimatycznych<sup>20</sup>.

Jednak dopiero trzecia ze światowych konferencji finansowania rozwoju – w Addis Abebie – stworzyła globalne ramy finansowania na rzecz zrównoważonego rozwoju. Dokument ten zawiera katalog ponad 100 działań w tym zakresie, uwzględniających m.in. źródła finansowania rozwoju i współpracę w zakresie technologii, handlu i budowania potencjału społeczno-gospodarczego. Obok nowych inicjatyw dla wsparcia realizacji SDGs w Agendzie znalazło się ponowne zobowiązanie się państw wysoko rozwiniętych do przekazywania 0,7% dochodu narodowego brutto na oficjalną pomoc rozwojową. Agenda z Addis Abeby dostosowała istniejące mechanizmy finansowania rozwoju do wymogów zrównoważonego rozwoju. Tym samym może służyć jako swoisty przewodnik dla dalszych działań w tym zakresie ze strony rządów, organizacji międzynarodowych, sektora prywatnego czy przedstawicieli społeczeństwa obywatelskiego.

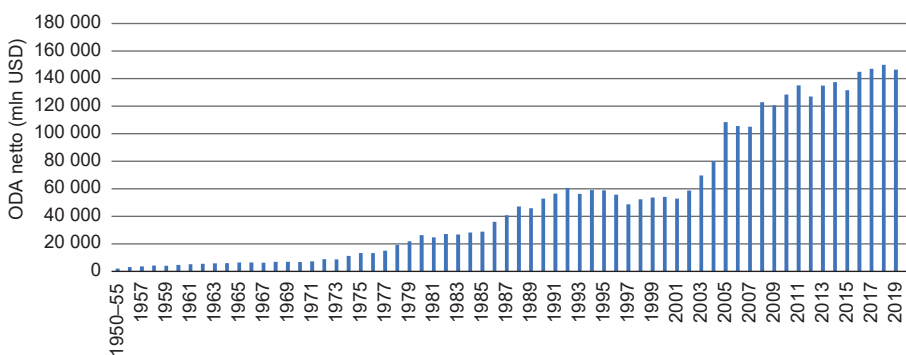
<sup>18</sup> *What Is Financing for Sustainable Development?*, United Nations, <https://www.un.org/development/desa/financing/about/what-financing-sustainable-development> [dostęp: 8.02.2022].

<sup>19</sup> A. Nicholls, op. cit., s. 1.

<sup>20</sup> *Sustainable Development Financing...*, op. cit., s. 5–6.

Jednym z efektów konferencji z Addis Abeby jest częściowa instytucjonalizacja w zakresie finansowania zrównoważonego rozwoju, w tym ustanowienie corocznego forum ECOSOC w sprawie finansowania rozwoju (Forum on Financing for Development, FfD Forum)<sup>21</sup>. Przyjęcie Agendy z Addis Abeby stało się również impulsem do intensyfikacji działań w tym zakresie na poziomie regionalnym. Dla przykładu, pod koniec 2016 r. Komisja Europejska (KE) powołała m.in. Grupę Ekspertów Wysokiego Szczebla ds. Zrównoważonego Finansowania (High Level Group of Experts on Sustainable Finance, HLEG)<sup>22</sup>.

#### Oficjalna pomoc rozwojowa w latach 1950–2020



Źródło: *Financing for Sustainable Development*, OECD, <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/> [dostęp: 9.02.2022].

Jednym z najistotniejszych składników finansowania rozwoju – obok zagranicznych inwestycji bezpośrednich, pożyczek oraz wszelkiego rodzaju grantów – jest oficjalna pomoc rozwojowa (Official Development Assistance – ODA). Wykres w niniejszej ramce pokazuje zmiany wartości ODA od roku 1950. Wyraźnie widać, że przyjęcie Deklaracji Milenijnej i Agendy 2030 przyczyniło się do znacznego wzrostu tego rodzaju nakładów na rozwój w XXI w. Szacunkowe dane za 2020 r. pokazują, że ODA od członków Komitetu Pomocy Rozwojowej (Development Assistance Committee – DAC) OECD wzrosła do rekordowo wysokiego poziomu 161,2 mld USD w 2020 r., co oznacza wzrost o 3,5% w ujęciu realnym w porównaniu do 2019 r. Do tego wzrostu przyczyniły się dodatkowe wydatki uruchomione w celu pomocy krajom rozwijającym się zmagającym się z kryzysem COVID-19. Przy czym państwa należące do grupy G7 – Kanada, Francja, Niemcy, Włochy, Japonia, Wielka Brytania i Stany Zjednoczone – odpowiadały za 76% ODA w 2020 r.

Jednak nawet zwiększona ODA nie jest w stanie zapewnić realizacji założeń Agendy 2030, szczególnie że nawet w tym zakresie nie wszystkie państwa wysoko rozwinięte wywiązują się ze swoich obietnic. Na forum NZ jeszcze w 1970 r. pojawiło się zobowiązanie państw wysoko rozwiniętych do przekazywania 0,7% swojego dochodu narodowego brutto na oficjalną pomoc rozwojową. Od tego czasu zobowiązanie to było wielokrotnie potwierdzane. Jednak po dziś dzień jedynie niewielkiej liczbie państw udało się osiągnąć deklarowany cel. W 2020 r. były to jedynie Szwecja, Norwegia, Luksemburg, Dania i Niemcy.

<sup>21</sup> *What Is Financing...*, op. cit.

<sup>22</sup> M. Ziolo, M. Pawlaczyk, P. Sawicki, op. cit., s. 68.

## Przeszkody w finansowaniu zrównoważonego rozwoju

Najprościej rzecz ujmując: największą przeszkodą w finansowaniu zrównoważonego rozwoju jest brak wystarczających środków na ten cel. Postęp w realizacji celów zrównoważonego rozwoju (SDGs) zależy od zdolności krajów do zwiększenia wydatków w ważnych obszarach, takich jak zdrowie, edukacja, infrastruktura czy zmiany klimatyczne. Wzrost dostępnych środków na finansowanie rozwoju wymaga współpracy pomiędzy instytucjami różnego szczebla – od lokalnych po globalne. Jednak na chwilę obecną trudno uznać zaangażowane zasoby za wystarczające. Co więcej, istniejące przed 2020 r. ograniczenia w tym zakresie zostały pogłębione przez pandemię COVID-19 i konieczność przekierowania środków na bezpośrednie ograniczanie skutków pandemii, przy czym pandemia dodatkowo uwidoczniła skalę braków w zakresie finansowania opieki zdrowotnej w państwach rozwijających się, jak też przyczyniła się do odwrócenia części wysiłków ostatnich lat w zakresie redukcji ubóstwa. Wśród aktualnych wyzwań dla finansowania rozwoju wymienia się zwykle zapewnienie równego dostępu do szczepień, kwestię rosnącego zadłużenia wielu państw rozwijających się, niewydolność krajowych systemów podatkowych oraz krajowych banków rozwoju<sup>23</sup>.

### Książka *Dead Aid* Dambisy Moyo z 2010 r.

Pochodząca z Zambii Dambisa Moyo jest ekonomistką wykształconą na czołowych uczelniach anglosaskich z doświadczeniem w pracy międzynarodowych instytucjach finansowych. Wydana w 2010 r. *Dead Aid\** (*Martwa pomoc*) to pierwsza książka autorki. Moyo przedstawia w niej kontrowersyjną tezę, zgodnie z którą pomoc rozwojowa nie przyczynia się do redukcji ubóstwa i jako koncepcja wspierania rozwoju powinna przejść do historii. Tym samym autorka wskazuje na konieczność rozwinięcia nowych mechanizmów finansowania rozwoju. Te nowe mechanizmy powinny obejmować m.in. zwiększenie wymiany handlowej, bezpośrednie inwestycje zagraniczne czy zwiększoną mobilizację oszczędności krajowych, np. poprzez mikrofinansowanie.

Zawarta w publikacji krytyka mechanizmów finansowania rozwoju i zaangażowanych w nie instytucji przekłada się również na finansowanie zrównoważonego rozwoju. Wynika to w znacznej mierze z faktu, że obecne mechanizmy finansowania zrównoważonego rozwoju są w znacznym stopniu pochodną „tradycyjnych” źródeł finansowania rozwoju, tak krytykowanych przez autorkę. Wątek zrównoważonego rozwoju pojawia się również w kolejnej publikacji Moyo – wydanej w 2021 r. *How Boards Work: And How They Can Work Better in a Chaotic World\*\**, w której autorka nawołuje przedstawicieli sektora korporacyjnego do działania w sposób bardziej zrównoważony.

\* D. Moyo, *Dead Aid*, Penguin Books, 2010. Brak polskojęzycznego wydania.

\*\* D. Moyo, *How Boards Work: And How They Can Work Better in a Chaotic World*, Basic Books, 2021. Brak polskojęzycznego wydania.

<sup>23</sup> Więcej na ten temat na przykładzie regionu Azji i Pacyfiku: *Financing the SDGs to Build Back Better from the Covid-19 Pandemic in Asia and the Pacific*, UN ESCAP, ESCAP Financing for Development Series, No. 4, United Nations, 2021.

## 1

## Kalendarium

- 2002 – Międzynarodowa Konferencja Finansowania Rozwoju (*International Conference on Financing for Development*) w Monterrey 18–22 marca 2002 r.
- 2007 – pierwsza emisja zielonych obligacji (*green bonds*).
- 2008 – Druga Międzynarodowa Konferencja Finansowania Rozwoju (*Follow-up International Conference on Financing for Development*) w Doha, 29 listopada – 2 grudnia 2008 r.
- 2015 – Trzecia Międzynarodowa Konferencja Finansowania Rozwoju (*Third Conference on Financing for Development*) w Addis Abeba, 13–16 lipca 2015 r.



## Słowniczek

- Agenda z Addis Abeby** – dokument przyjęty w ramach III Konferencji Finansowania Rozwoju w 2015 r., wyznacza obecne ramy finansowania zrównoważonego rozwoju.
- Czynniki ESG** – charakterystyczne dla obszaru zrównoważonych finansów czynniki brane pod uwagę w procesie decyzyjnym, jak też w ocenie przedsiębiorstw; odnoszą się odpowiednio do kwestii ochrony środowiska, społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw oraz wspierającego zrównoważony rozwój ładu korporacyjnego.
- Finansowanie zrównoważonego rozwoju** – zestaw mechanizmów i instytucji mających na celu wsparcie realizacji Celów Zrównoważonego Rozwoju (SDGs), w znacznym stopniu opierający się na mechanizmach tzw. finansowania rozwoju (*development finance*).
- Zrównoważone finanse** – usługi i instytucje finansowe uwzględniające w decyzjach biznesowych aspekty społeczno-gospodarcze i ochrony środowiska, jak też wszelkie działania o charakterze finansowym łączące te kwestie.



## Problemy do dyskusji

1. Jaką rolę w realizacji zrównoważonego rozwoju mogą odgrywać finanse? Czy i w jaki sposób świat finansów może stać się bardziej zrównoważony?
2. Jak instytucje prywatnego sektora finansowego mogą wspierać ideę zrównoważonego rozwoju?
3. Dlaczego istniejące obecnie mechanizmy finansowania zrównoważonego rozwoju są niewystarczające? Co można zrobić, żeby to zmienić?



## Dodatkowa literatura

- Financing Sustainable Development. Key Challenges and Prospects*, Palgrave Studies in Impact Finance, eds. M. Ziolo, B.S. Sergi, Palgrave Macmillan, 2019.
- Raporty Narodów Zjednoczonych, *Finansowanie zrównoważonego rozwoju / Financing for Sustainable Development Report*.

*Zielone finanse w Polsce*, red. L. Kotecki, Instytut Odpowiedzialnych Finansów, Fundacja CMS, 2020, <https://fundacjacms.pl/zielone-finanse-w-polsce/> [dostęp: 6.07.2022].  
Zioło M., *Finanse zrównoważone. Rozwój. Ryzyko. Rynek*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa–Szczecin 2020.



## Materiał filmowy

*Tanzania – energia solarna w walce z biedą*, HumanDocTV, 14.05.2018, [https://www.youtube.com/watch?v=6hgB\\_ENCokc&t=2s](https://www.youtube.com/watch?v=6hgB_ENCokc&t=2s) [dostęp: 6.07.2022].

W materiale pokazano, w jaki sposób Tanzania wykorzystuje energię solarną w walce ze skrajnym ubóstwem. Film wskazuje, że działania na rzecz redukcji ubóstwa nie zawsze muszą się bezpośrednio wiązać z wykorzystaniem klasycznych narzędzi finansowania rozwoju, do jakich należy m.in. oficjalna pomoc rozwojowa (ODA). Doświadczenie Tanzanii pokazuje, że poprzez finansowanie odpowiednich inwestycji infrastrukturalnych i wykorzystanie energii solarnej możliwe jest równoczesne osiągnięcie dwóch celów: redukcji ubóstwa oraz zapobiegania zanieczyszczeniu środowiska.

