

*Agnieszka Alińska\**

*Sylwia Frydrych\*\**

*Ewa Klein\*\*\**

## **FINANSE W KONCEPCJI ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU**

### **Wprowadzenie**

W Europie i w wielu innych wysoko rozwiniętych krajach w ostatnich latach zyskuje na popularności koncepcja rozwoju zrównoważonego (*sustainable development*), w ramach której coraz większą rolę i znaczenie przypisuje się konieczności osiągnięcia nie tylko korzystnych, długoterminowo utrzymujących się wartości makroekonomicznych (takich jak np. PKB), ale coraz bardziej zwraca się uwagę na aspekty społeczne, niwelowanie dysproporcji rozwojowych w ujęciu regionalnym czy uzyskiwanie międzypokoleniowej sprawiedliwości. Koncepcja zrównoważonego rozwoju eksponuje ponadto potrzebę dbałości o środowisko naturalne i możliwości korzystania z zasobów naturalnych przez następne pokolenia społeczeństwa, które dążyć będą do uzyskania coraz wyższych dochodów, poprawy dobrobytu poprzez utrzymywanie wysokiego wzrostu gospodarczego i dzielenie się z uzyskiwanych dodatkowych wartości. Dążenie do rozwoju zrównoważonego stało się celem działań podejmowanych nie tylko przez przedstawicieli władz publicznych czy instytucji reprezentujących ten sektor, ale również przedstawicieli podmiotów prywatnych, które w coraz większym zakresie dostrzegają korzyści i źródła długoterminowego rozwoju w oparciu o zasady i cele charakterystyczne dla rozwoju zrównoważonego. W głównej mierze opierają się one na dążeniu do zachowania synergii w zakresie trzech zasadniczych obszarów aktywności, tj. w wymiarze gospodarczym, społecznym oraz tym związanym z ochroną środowiska i utrzymaniem zasobów naturalnych, co wiąże się z koniecznością ponoszenia nakładów finansowych. Można więc

---

\* Kolegium Ekonomiczno-Społeczne, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

\*\* Kolegium Ekonomiczno-Społeczne, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

\*\*\* Doktorantka w Kolegium Ekonomiczno-Społecznym, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

powiedzieć, że rozwój zrównoważony to pewnego rodzaju kontrakt, którego stronami są rząd, społeczeństwo i instytucje finansowe.

Celem artykułu jest próba przybliżenia istoty i znaczenia zrównoważonego rozwoju w oparciu o koncepcję *sustainable finance* (zrównoważonych finansów).

Znaczenie finansów<sup>1</sup> w koncepcji zrównoważonego rozwoju związane jest przede wszystkim z zagadnieniem *sustainable finance*. Pojęcie to należy do stosunkowo nowych, słabo rozpowszechnionych, lecz silnie zyskujących na znaczeniu. Wynika to głównie z potrzeby dostosowania finansowej obsługi uczestników rynku w takim zakresie, aby nie tylko zaspokajać ich potrzeby finansowe, ale w znacznym stopniu stymulować, umożliwiać i przyczyniać się do rozwoju zrównoważonego opartego na koncepcji *inclusive growth*, tj. niwelowania wewnętrznych dysproporcji w gospodarce i włączania poszczególnych (mniej aktywnych) grup społecznych czy kategorii osób do aktywnych zawodowo, społecznie i ekonomicznie. Trudności w jednoznacznym zdefiniowaniu *sustainable finance* sprawiają, że bardzo często pod tym pojęciem rozumie się nie tylko finanse jako zdefiniowany system, ale także politykę z przyjętą strategią i celami, która wykorzystuje system finansowy do uzyskania spójnych korzyści gospodarczych, społecznych i środowiskowych. W gospodarce występują różne grupy interesów, różnorodne cele i zakres ich urzeczywistnienia. Rozbieżności te są widoczne zwłaszcza podczas realizacji tradycyjnych przedsięwzięć, np. w sytuacji, gdy uzyskiwane korzyści ekonomiczne wynikają z ograniczania nakładów na ochronę środowiska czy konieczności podejmowania decyzji dotyczących ograniczenia rozwoju czynnika ludzkiego w organizacji.

## 1. Istota, uwarunkowania i znaczenie koncepcji zrównoważonego rozwoju

Coraz szersze propagowanie i podejmowanie prób pełnego wdrożenia koncepcji zrównoważonego rozwoju wynika przede wszystkim z obserwowanych zmian klimatycznych, które wymagają coraz większych nakładów finansowych i konieczności ponoszenia coraz wyższych kosztów zarówno w sektorze prywatnym, jak i publicznym. Podstawą do opracowania koncepcji zrównoważonego rozwoju, a następnie zaproponowania rozwiązań opartych na zrównoważonych finansach były następujące

---

<sup>1</sup> W artykule „finanse” będą utożsamiane z pojęciem „system finansowy”, którego definicja, elementy składowe i znaczenie w systemie gospodarczym zostały wyjaśnione w publikacji *System finansowy w Polsce*, red. nauk. Z. Polański, B. Pietrzak, B. Woźniak, PWN, Warszawa 2008.

wydarzenia, w ramach których zostały wypracowane i przyjęte najbardziej istotne dla tej problematyki dokumenty i wytyczne<sup>2</sup>:

- 1) Konsensus z Meksyku<sup>3</sup> (Monterrey, 21–22.03.2002 r.), którego celem było wprowadzenie zmian w finansowaniu rozwoju, szczególnie w krajach rozwijających się. Konsensus podkreślił znaczenie głównych działań związanych z udziałem systemu finansowego w zrównoważonym rozwoju m.in. poprzez:
  - a) mobilizację krajowych zasobów finansowych i przeznaczenie ich na finansowanie zrównoważonego rozwoju,
  - b) mobilizowanie międzynarodowych zasobów finansowych i ich inwestowanie, głównie w postaci bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ),
  - c) promowanie międzynarodowej wymiany i handlu jako motoru rozwoju,
  - d) zwiększanie międzynarodowej finansowej i technicznej współpracy na rzecz rozwoju,
  - e) zewnętrzny dług,
  - f) zwiększanie spójności w międzynarodowych systemach pieniężnych, finansowych i handlowych wspierających rozwój.
- 2) Przyjęcie przez ONZ<sup>4</sup> w 2015 r. 17 zasad zrównoważonego rozwoju wraz z 169 celami powiązаныmi. Jednocześnie w dokumencie tym wskazano na 62 środki osiągnięcia przyjętych celów.
- 3) Przyjęcie i realizacja przez ONZ programu środowiskowego z misją promowania zrównoważonego finansowania (United Nations Environment Programme – Finance Initiative). W ramach współpracy ponad 120 wiodących światowych banków, ubezpieczycieli, inwestorów, liderów regionalnych oraz banków rozwoju i wyspecjalizowanych banków środowiskowych poszukuje i promuje rozwiązania w zakresie wyzwań nie tylko środowiskowych, ale także społecznych. W ramach tej inicjatywy opracowano między innymi 6 Zasad Odpowiedzialnego Inwestowania<sup>5</sup>.
- 4) Konferencja w Doha (29.11–02.12.2002 r.), na której podtrzymano założenia i cele przyjęte na konferencji z Monterrey. Podkreślono, że główne cele, jakie powinny przyświecać prowadzonej działalności, to m.in. likwidacja ubóstwa, osiągnięcie

---

<sup>2</sup> *Sustainable Development Financing: Perspectives from Asia and the Pacific*, 2014 <http://www.unescap.org/sites/default/files/UNESCAP-SDF-Paper-1July2014-share.pdf,s.5> [dostęp 10.01.2018].

<sup>3</sup> *Report of the International Conference on Financing for Development*, Monterrey, Mexico, March 18–22, 2002 (A/CONF.198/11, chapter 1, resolution 1, annex). The Follow-up International Conference on Financing for Development to Review the Implementation of the Monterrey Consensus (A/CONF.212/L.1) Available from [www.un.org/esa/ffd](http://www.un.org/esa/ffd)

<sup>4</sup> *The Report of the Open Working Group on Sustainable Development Goals*, <https://sustainabledevelopment.un.org/focussdgs.html> [dostęp 11.12.2017].

<sup>5</sup> *The Principles for Responsible Investment*, <https://www.unpri.org/> [dostęp 13.01.2017].

zrównoważonego wzrostu gospodarczego i promowanie zrównoważonego rozwoju w celu przejścia do pełnego integracyjnego i sprawiedliwego, globalnego systemu gospodarczego.

- 5) Jednym z najważniejszych przedsięwzięć w zakresie zmian klimatycznych było porozumienie klimatyczne z Paryża (12.12.2015 r.<sup>6</sup>). W jego ramach 195 członków Konwencji Narodów Zjednoczonych podpisało umowę, a 175 przystąpiło do niej. W porozumieniu paryskim każde państwo ustala i wnosi swój własny wkład w łagodzenie globalnego ocieplenia. Nie wypracowano mechanizmu zmuszającego kraj do ustalenia konkretnego celu w określonym terminie, ale każdy cel powinien wykraczać poza te wcześniej ustalone.
- 6) Organizacja szczytów klimatycznych, w których ramach następuje wymiana doświadczeń na temat m.in. sposobów ograniczania emisji gazów cieplarnianych. W 2018 r. taki szczyt odbędzie się w Polsce (Katowice).

Powyższe inicjatywy i przyjęte dokumenty stanowią podstawę do prowadzenia dalszych prac i podejmowania przedsięwzięć służących wdrażaniu koncepcji zrównoważonego rozwoju. Pomimo wielu międzynarodowych inicjatyw, spotkań i konferencji uzgodnieniowych mówienie o wspólnej, jednolitej, globalnej koncepcji rozwoju zrównoważonego wydaje się przedwcześnie. Jak dotychczas brak jest powszechnie przyjętych i przestrzeganych działań podejmowanych w ramach tej inicjatywy oraz wykorzystywanych instrumentów. Jedną z pierwszych inicjatyw podejmowanych w tym zakresie są działania Komisji Europejskiej. Opracowała ona ogólny zarys standardów zrównoważonego rozwoju, w ramach których dokonano szczegółowego wskazania standardów wprowadzania produktów finansowych, przebiegu procesu i informowania odbiorców o ich efektach (czyli tzw. etykiety).

Etykiety, wymogi dla produktu finansowego i procesy są komplementarnymi narzędziami. Systematyka tych zagadnień jest punktem odniesienia dla standardów produktu finansowego, ponieważ określa potencjalną pulę podstawowych zrównoważonych celów, które mogą być finansowane. Zgodność procesu finansowania ze standardami zrównoważonego rozwoju potwierdza tezę, że procedury powinny być stosowane w całym procesie inwestycyjnym, który spełnia kryteria zarządzania środowiskowego, społecznego oraz ładu korporacyjnego. Ponadto etykiety zapewniają inwestorom pewność, że produkt jest zgodny z przepisami danej normy.

---

<sup>6</sup> *Change, United Nations Framework Convention on Climate. „The Paris Agreement – main page”, UNFCCC.int*

Rysunek 1. Znaczenie systemu finansowego w standardach zrównoważonego rozwoju

Standardy zrównoważonego rozwoju				
	Standardy produktu finansowego (zrównoważony rozwój)		Standardy procesu (jakość procesu inwestycyjnego ESG)	Etykiety
	Systematyka	Parametry techniczne		
<b>Cel</b>	Lista celów, kierunków i czynności przyczyniających się do wzrostu zrównoważonego rozwoju i możliwych do sfinansowania - może zawierać listę branż / działań o negatywnym wpływie, które nie powinny być finansowane	Określa cechy instrumentów finansowych, które inwestują w zrównoważone aktywa (np.: jaki powinien być odsetek zielonych dochodów w firmach, w które zainwestowano, powiązane raporty itp.)	Zawiera wskazówki dotyczące zintegrowania włączenia przeglądu ryzyk ESG związanych działalnością z procesami inwestycyjnymi	Potwierdza i informuje inwestorów / klientów, że dany fundusz przestrzega standardu produktu i / lub standardu procesu
<b>Przykłady</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Systemy GBP i CBI, MDB / IDFC</li> <li>Francuska systematyka etykiet TEEC (oparta na CBI)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Standardowe specyfikacje francuskiej publicznej normy TEEC</li> <li>UNEP pozytywne zasady dotyczące wpływu finansowego</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Specyfikacje etykiet RI (francuska etykieta SRI, Luxflag)</li> <li>Zasady równika, PRI itp.</li> <li>Kod przejrzystości EUROSIF</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Etykiety RI / procesowe (Luxflag ESG, francuska publiczna etykieta SRI)</li> <li>Etykiety zielone / etykiety produktów (francuski TEEC)</li> </ul>
<b>Wartość dodana</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Definiuje i wyjaśnia, co oznacza norma</li> <li>Zapewnia przejrzystość i zwiększa wiarygodność</li> <li>Ogranicza ryzyko ośowego wytworzenia u klientów błędnego wrażenia, że mają do czynienia z produktami wyprodukowanymi ekologicznie, gdy w rzeczywistości tak nie jest</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Definiuje cechy produktu</li> <li>Umożliwia porównywalność według standardowych kryteriów</li> <li>Rozróżnia produkty, które inwestują w zrównoważony rozwój, od związanych z przeglądem ryzyka ESG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gwarantuje przegląd ryzyk ESG</li> <li>Zapewnia porównywalność</li> <li>Odróżnia ESG od inwestycji w zrównoważony rozwój</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Umożliwia klientom / inwestorom zrozumienie i identyfikację produktów</li> <li>Pomaga rozwijać rynek</li> </ul>
<b>Warunki wstępne</b>	Zatwierdzenie referencyjnej systematyki na poziomie UE, która jest uznana przez wszystkie rynki w celu możliwości samodzielnego pozycjonowania	<ul style="list-style-type: none"> <li>Integracja zdefiniowanej systematyki z systematyką UE</li> <li>Ujawnienie wkładu produktu / funduszu w zrównoważony rozwój</li> <li>Możliwość porównywania produktów</li> </ul>	Ujawnianie informacji o wynikach działalności ESG dla podmiotów / przedsiębiorstw i dla projektów	<ul style="list-style-type: none"> <li>Definicja systematyki UE i standardów referencyjnych</li> <li>Kontrole organizowane przez organy regulacyjne</li> </ul>
<b>Ważne kwestie</b>	Spójność każdej standardowej systematyki z ogólną systematyką zrównoważonego rozwoju UE	Jak wykorzystać istniejące standardy do zdefiniowania ich na poziomie Unii Europejskiej?	Jak wykorzystać istniejące standardy do zdefiniowania poziomów na poziomie Unii Europejskiej?	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rola Unii Europejskiej i przemysłu</li> <li>Etykiety produktu i / lub procesu</li> <li>Zachęty i promocja</li> </ul>

Źródło: *Financing a Sustainable European Economy*, European Commission, July 2017, s. 48, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/170713-sustainable-finance-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/170713-sustainable-finance-report_en.pdf) [dostęp 15.11.2017].

Wspólna klasyfikacja standardów zrównoważonego rozwoju na poziomie Unii Europejskiej umożliwi decydom i głównym uczestnikom rynku dopasowanie ich celów politycznych, ekonomicznych i społecznych do priorytetów zaproponowanej systematyki, wyjaśnienie ich krajowych ścieżek realizacji oraz przekazanie do uczestników procesu informacji o sposobie uzyskania maksymalnych korzyści. To z kolei umożliwiłoby również jasne, jednoznaczne i porównywalne zestawienie celów zrównoważonego rozwoju i zaprezentowanie sposobu ich osiągnięcia, pozostawiając jednocześnie swobodę inwestowania zgodną z własnymi celami i założeniami.

Pierwszym krokiem do zastosowania podejścia finansowania zrównoważonego powinna być wspólna klasyfikacja aktywów służących celom polityki ekologicznej, takich jak łagodzenie zmian klimatu, dostosowanie do zmiany klimatu, utrata różnorodności biologicznej, wyczerpywanie zasobów naturalnych, zapobieganie zanieczyszczeniom i ich kontrola. Cele te należy urzeczywistniać krok po kroku, z pomocą wielu kluczowych interesariuszy, biorąc pod uwagę i kontynuując już wykonaną pracę w zakresie zrównoważonego rozwoju. Ustanowienie wspólnych standardów zrównoważonego rozwoju wymaga również przyjęcia klasyfikacji UE przez uczestników rynku poprzez jej integrację z wytycznymi procesowymi i standardami produktu oraz procesu. Standaryzacja rynku umożliwi inwestorom porównywanie różnych zrównoważonych produktów inwestycyjnych oraz pozwala im na dokonywanie świadomych wyborów. Dotychczasowe standardy regulacyjne dotyczące zrównoważonego rozwoju są ograniczone do ogólnych przepisów dotyczących integracji ESG (*environmental, social responsibility, corporate governance*) w ramach rozporządzeń Unii Europejskiej dotyczących produktów finansowych (np. ELTIF, EuSEF, UCITS, AIMFD, MiFID II, PRIIPS). Przepisy te nie określają, co oznacza integracja czynników ESG, natomiast różnorodne pojęcia są poruszane w ramach tego samego słownictwa (SRI, ESG, zrównoważony, ekologiczny i społeczny). Aby zrekompensować brak standardów regulacyjnych, uczestnicy rynku opracowali standardy rynkowe w zakresie obligacji ekologicznych głównie zasad dotyczących zielonych obligacji (tzw. *green bonds*), które dostarczają emitentom wytycznych dotyczących celu przeznaczenia i zarządzania emisją tego rodzaju papierów wartościowych. Oprócz zielonych obligacji istnieje niewiele ram definiujących cechy produktu finansowego zapewniającego finansowanie na rzecz zrównoważonego rozwoju. Jednym z najbardziej zaawansowanych standardów produktu finansowego jest francuska etykieta TEEC, w której wymogi progowe określają, w jaki sposób fundusze powinny inwestować w ekologiczne gałęzie przemysłu. Kodeks przejrzystości EUROSIF został opracowany jako ramy odniesienia dla produktów SRI. Począwszy od jego wprowadzenia w 2009 r., może służyć jako podstawa dla standardowych funduszy SRI w Europie.

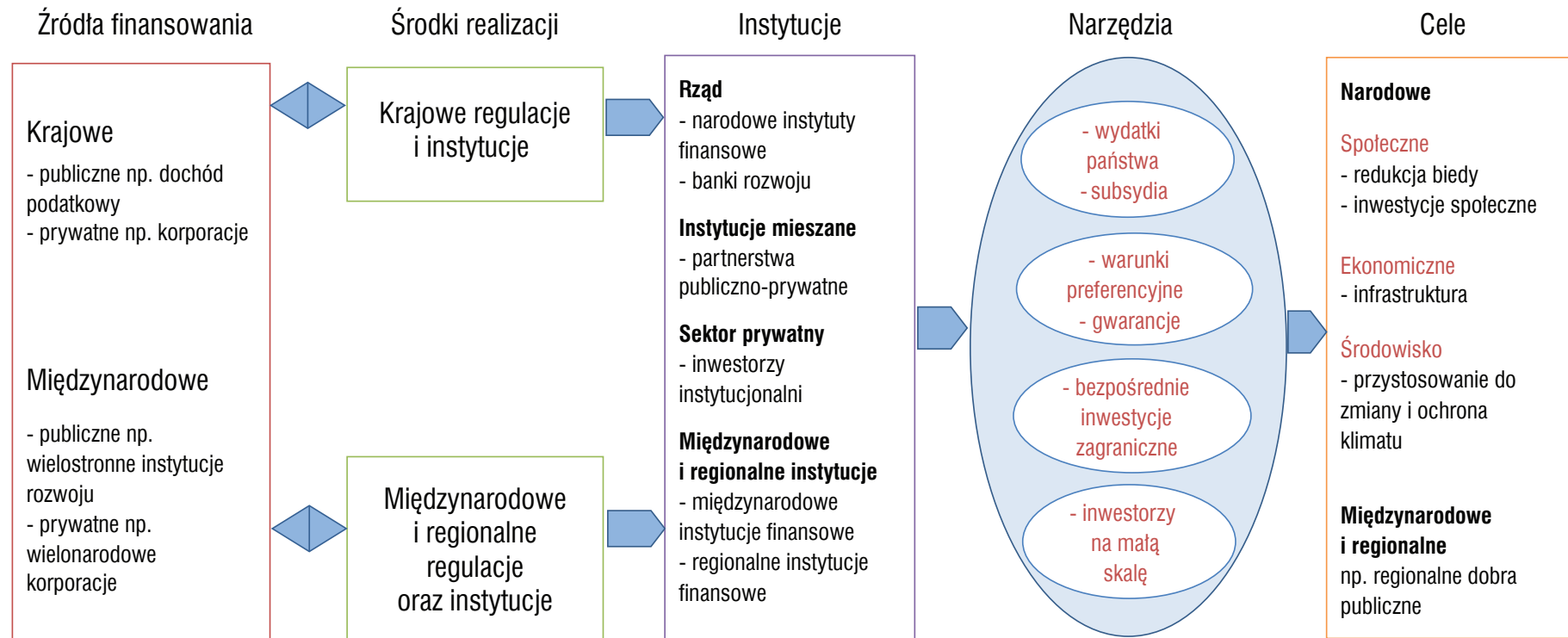
Powiązanie unijnej klasyfikacji zrównoważonych aktywów z ogólnie przyjętymi wytycznymi, takimi jak zasady dotyczące zielonych obligacji, umożliwiłoby opracowanie europejskich norm dla zrównoważonych produktów finansowych. Etykiety są niezbędnymi sygnałami ułatwiającymi ekspansję rynków, ponieważ inwestorzy zdają sobie sprawę z możliwości, jakie stwarza zrównoważone inwestowanie. Obecnie dostępnych jest wiele różnorodnych etykiet, lecz żadna nie jest punktem odniesienia dla rynku. Powinny zostać opracowane europejskie etykiety służące potwierdzeniu jakości produktu finansowego. Zaufanie do rynku wymaga również specjalnego zarządzania w celu zapewnienia wiarygodnej kontroli jakości. Aktualnie oceny i atrybuty etykiet (np. agencje ratingowe) nie są kontrolowane przez organy nadzoru rynku. Stwarza to niepewność na rynku i powinno stanowić obszar kontroli oraz nadzoru przez władze publiczne. W celu oceny jakości produktów finansowych pojawiły się systemy: np. ratingi Morningstar, rating MSCI ESG i World Benchmarking Alliance (WBA), których celem jest stworzenie zestawu publicznie dostępnych danych (zestawów, tabel) odnoszących się do systematyki zrównoważonego rozwoju. Należy zbudować zaufanie do rynku zrównoważonych produktów finansowych, ustanawiając wiarogodne unijne etykiety i standardy jakości. Ponadto powinien istnieć unijny system klasyfikacji produktów finansowych, który zawiera wszystkie dopuszczalne definicje zrównoważonego rozwoju.

## **2. Schemat organizacji i finansowania rozwoju zrównoważonego**

Skuteczna i efektywna realizacja koncepcji zrównoważonego rozwoju wymaga przyjęcia określonych zasad organizacji, podziału prac i odpowiedzialności pomiędzy wszystkich uczestników rynku. W ogólnym schemacie organizacji i finansowania rozwoju zrównoważonego można wyodrębnić następujące zasadnicze elementy składowe całego procesu:

- 1) instytucje,
- 2) narzędzia,
- 3) cele,
- 4) zasady finansowania,
- 5) środki realizacji.

Rysunek 2. Schemat organizacji i finansowania zrównoważonego rozwoju



Źródło: *Sustainable Development Financing: Perspective from Asia and the Pacific*, United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, 2014, s. 9.



Z przedstawionej analizy elementów składowych procesu rozwoju zrównoważonego wynika, że powodzenie realizacji tego procesu determinowane jest przez zakres zaangażowania systemu finansowego. Realizacja tej koncepcji wymaga dużych inwestycji m.in. w dobra publiczne, takie jak usługi społeczne, dbanie o czystość wody i powietrza oraz rozwijanie innych usług w ramach ekosystemu, które stanowią podstawę funkcjonowania gospodarek oraz żyjących w nich osób. Z racji tego, że takie działania zazwyczaj przynoszą wyższą korzyść społeczną niż prywatną dla poszczególnych jednostek, należy spodziewać się, że tego typu przedsięwzięcia finansowane będą w głównej mierze ze środków publicznych. Jednakże nie można zapominać, że wszelkie zmiany prowadzące do wdrożenia nowych reform na szczeblu międzynarodowym, krajowym czy regionalnym będą możliwe jedynie przy zachowaniu makroekonomicznej stabilności opartej na włączeniu wszystkich uczestników rynku oraz wyjaśnieniu zasadności wdrażanych zmian. W celu zachęcenia sektora prywatnego do inwestycji w nowe przedsięwzięcia zwraca się uwagę na ograniczenie zagrażającego mu różnego rodzaju ryzyka oraz wprowadzenie przejrzystego systemu prawno-regulacyjnego. Poprzez wprowadzenie odpowiedniego systemu regulacyjnego, motywacyjnego i kontrolnego rząd może ukierunkować środki sektora prywatnego na potrzeby finansowania zrównoważonego rozwoju.

### 3. Koncepcja *inclusive growth*

Koncepcja wzrostu sprzyjającego włączeniu społecznemu (*inclusive growth*) to koncepcja wzrostu gospodarczego, którego celem jest stworzenie możliwości rozwoju dla wszystkich grup społecznych<sup>7</sup>. W wielu krajach na przestrzeni lat różnica między bogatymi a biednymi uległa znacznemu zwiększeniu. Rosnące nierówności w zarobkach oraz posiadanym majątku to poważny problem, lecz pieniądze są tylko jednym z aspektów wpływających na poziom dobrobytu ludzi. W niemal każdej dziedzinie, niezależnie od posiadanego wykształcenia, oczekiwanej długości życia czy perspektywy zatrudnienia, o sukcesie decyduje status społeczno-ekonomiczny, bogactwo, majątek, płeć, wiek lub miejsce zamieszkania. Według OECD koncepcja *inclusive growth* opiera się na wzroście gospodarczym, który stwarza możliwości rozwoju dla całej populacji i pozwala na sprawiedliwy podział dywidendy ze wzrostu dobrobytu w społeczeństwie zarówno w wymiarze monetarnym, jak i niemonetarnym<sup>8</sup>. Dlatego

<sup>7</sup> OECD, <http://www.oecd.org/inclusive-growth/> [dostęp 28.11.2017].

<sup>8</sup> *All on board: making inclusive growth happen*, OECD Publishing, Paris 2015, s. 80.

warto zwrócić uwagę, że pojęcie to ma wielowymiarowy charakter, a w budowaniu dobrobytu ekonomicznego (obok PKB) dużą rolę odgrywają takie czynniki, jak zatrudnienie, edukacja, zdrowie czy środowisko<sup>9</sup>.

E. Lanchovichina i S. Lundstrom podkreślają, że podstawowym instrumentem zrównoważonego i tym samym inkluzywnego wzrostu jest produktywnie zatrudnienie, które można osiągnąć poprzez wzrost zatrudnienia (nowe miejsca pracy, wzrost płac, samozatrudnienie) oraz wzrost produktywności pracy (mający na celu podniesienie płac pracowników oraz dochodów osiągniętych przez samozatrudnionych)<sup>10</sup>.

Termin wzrostu inkluzywnego wciąż ewoluuje i jest przedstawiany w wielorakim ujęciu i sposobie jego definiowania. Wśród najczęściej wymienianych cech i funkcji rynkowych charakteryzujących to zjawisko zwraca się uwagę na następujące aspekty:

- szeroką interpretację inkluzyjnego wzrostu z naciskiem na fakt, że nie może być utożsamiany jedynie ze wzrostem dochodu oraz zwiększeniem PKB,
- poprawę warunków życia obywateli,
- korzyści, jakie przynosi całemu społeczeństwu, również osobom wykluczonym społecznie i finansowo,
- redukcję ubóstwa i nierówności,
- aktywny udział obywateli w procesach zachodzących w gospodarce,
- promowanie zrównoważonego rozwoju poprzez odpowiednie dbanie o klimat i poszanowanie zasobów naturalnych<sup>11</sup>.

*Inclusive growth* dotyczy zarówno tempa, jak i wzorca wzrostu, które są uważane za wzajemnie powiązane, a zatem należy analizować je łącznie<sup>12</sup>. Idea osiągnięcia wysokiego, trwałego wzrostu, a także zmniejszenia ubóstwa jako kluczowych elementów została zamieszczona również w sprawozdaniu Banku Światowego<sup>13</sup>. W raporcie tym podkreślono, że integracja społeczna, gospodarcza i finansowa tworzy podstawy sprawiedliwości, równości szans i ochrony na rynku pracy. Autorzy zwracają uwagę, że zmiany w zatrudnieniu są niezbędnym składnikiem zrównoważonej strategii wzrostu społeczno-gospodarczego. Dlatego w koncepcji *inclusive growth* kładzie się szczególny nacisk na dążenie do zachowania równości szans pod względem dostępu do rynków, zasobów i bezstronnego otoczenia regulacyjnego dla

<sup>9</sup> Z. Darvas, G.B. Wolf, *An autonomy of inclusive growth in Europe*, Blueprint series 26, Bruegel 2016, s. 10–11.

<sup>10</sup> E. Lanchovichina, S. Lundstrom, *Inclusive Growth Analytics. Framework and Application*, The World Bank, March 2009, s. 37.

<sup>11</sup> *What is "inclusive growth"?*, CAFOD 2014, s.7.

<sup>12</sup> *What is Inclusive Growth?*, World Bank, February 10, 2009, <http://siteresources.worldbank.org/INTDEBT/DEPT/Resources/468980-1218567884549/WhatIsInclusiveGrowth20081230.pdf> [dostęp 26.11.2017].

<sup>13</sup> *Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*, Growth Report, Commission on Growth and Development, 2008, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6507/449860PUB0Box3101OFFICIAL0USE0ONLY1.pdf> [dostęp 25.11.2017].

przedsiębiorstw i osób fizycznych. Koncepcja inkluzji społecznej jest strategią opartą na długoterminowej perspektywie, która koncentruje się na produktywnym zatrudnieniu i wykorzystaniu czynników produkcji, a nie na bezpośredniej redystrybucji dochodów, jako sposobie zwiększania dochodów dla wykluczonych grup społecznych. W krótkim okresie rządy poszczególnych krajów mogłyby skorzystać z programów dystrybucji dochodów, aby złagodzić negatywne skutki dla ubogich osób i w ten sposób doprowadzić do przyspieszenia wzrostu, lecz taka polityka nie może być kontynuowana w dłuższym horyzoncie czasowym.

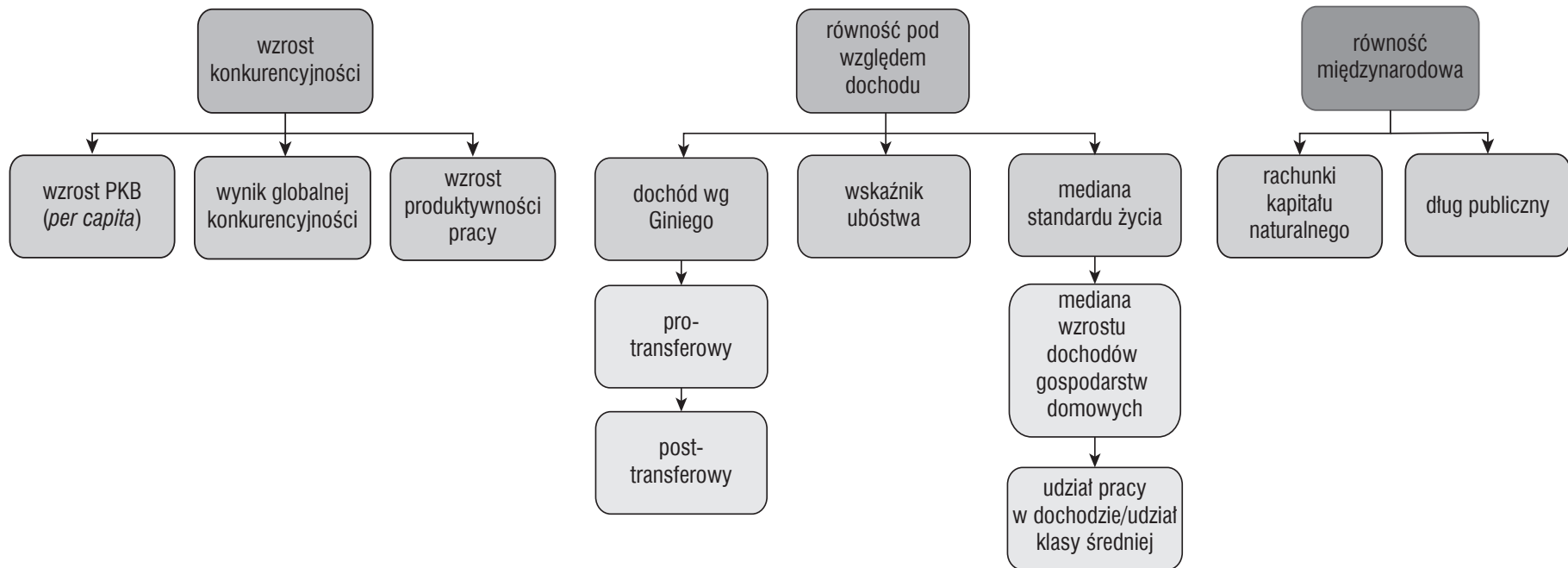
Rozwój społeczno-gospodarczy, który sprzyja inkluzji społecznej, ma na celu przede wszystkim poprawę tempa wzrostu i rozwoju gospodarki, przy jednoczesnym wyrównaniu szans na inwestycje i zwiększenie możliwości zatrudnienia. W założeniach tej koncepcji rozwoju społeczno-gospodarczego warunkiem koniecznym wzrostu gospodarczego sprzyjającego inkluzji społecznej jest ograniczenie ubóstwa. *Inclusive growth* dotyczy zarówno tempa, jak i elementów składowych wzrostu. Sposób, w jaki generowany jest wzrost gospodarczy, ma kluczowe znaczenie dla przyspieszenia redukcji ubóstwa, a wszelkie strategie prowadzące do włączenia społecznego muszą być dostosowane do warunków panujących w danym kraju. W związku z tym nacisk kładzie się nie tylko na wzrost zatrudnienia, ale także na wzrost wydajności. Celem analizy *inclusive growth* jest zarówno przedsiębiorstwo, jak i jednostka wchodząca w jego skład.

W ramach prac przeprowadzonych w 2015 r. na Światowym Forum Ekonomicznym w Szwajcarii wyróżniono kluczowe wskaźniki wykorzystywane do oceny efektywności działań prowadzonych na rzecz *inclusive growth* (rys. 3).

Wyniki wielu prowadzonych dotychczas badań<sup>14</sup> wskazują, że wysokie tempo wzrostu gospodarczego w dłuższych okresach jest koniecznym i często głównym czynnikiem przyczyniającym się do zmniejszenia ubóstwa. Jest to możliwe ze względu na położenie nacisku na poprawę zdolności produkcyjnych jednostek i tworzenie sprzyjających warunków dla zatrudnienia, a nie na redystrybucję dochodu jako sposobu na zwiększenie dochodów dla grup wykluczonych. Ze względu na tę długoterminową perspektywę należy koncentrować się na transformacji strukturalnej i migracji wewnętrznej w ramach wzrostu sprzyjającego włączeniu społecznemu. Czynniki, które prowadzą do wzrostu inkluzyjnego, przedstawia rysunek 4.

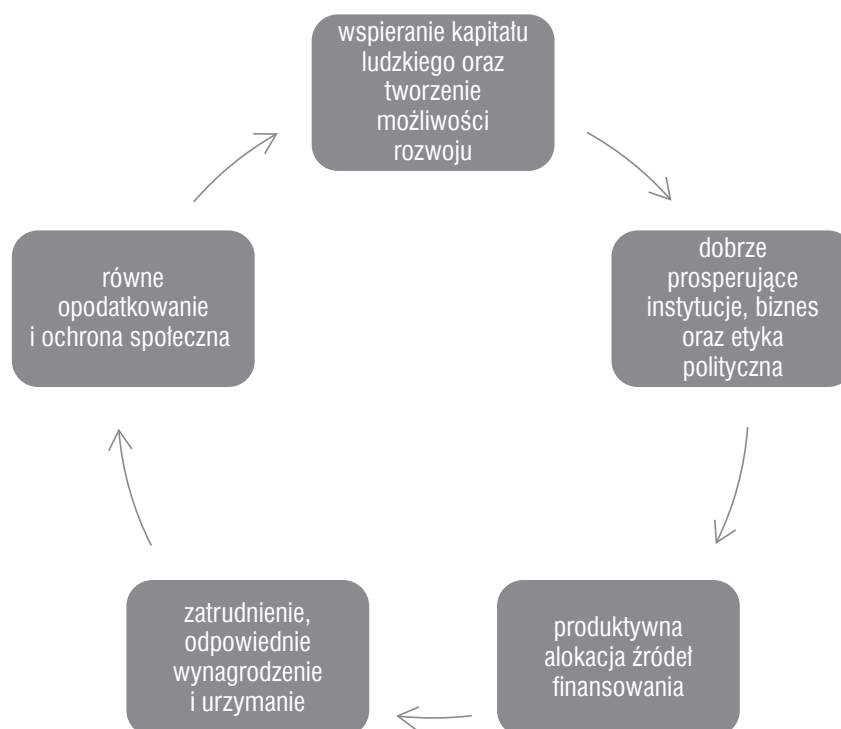
<sup>14</sup> W. Deininger, L. Squire, *New ways of looking at old issues: inequality and growth*, „Journal of Development Economics” 57, 1998, s. 259–287; D. Dollar, A. Kraay, *Growth Is Good for the Poor*, „Journal of Economic Growth” 7, 2002, s. 195–225; H. White, E. Anderson, *Growth vs. Redistribution: Does the Pattern of Growth Matter?*, „Development Policy Review” 19(3), 2001, s. 167–289; M. Ravallion, *Growth, Inequality and Poverty: Looking Beyond Averages*, „World Development” 29(11), 2001, s. 1803–1815; F. Bourguignon, *The Growth Elasticity of Poverty Reduction; Explaining Heterogeneity across Countries and Time Periods*, [w:] *Inequality and Growth: Theory and Policy Implications*, red. T. Eicher, S. Turnovsky, MIT Press, Cambridge, MA 2003.

Rysunek 3. Tablica kluczowych wskaźników wykorzystywanych do oceny efektywności inwestycji i działań z zakresu *inclusive growth*



Źródło: R. Samans, J. Blanke, G. Corrigan, M. Drzeniek, *The Inclusive Growth and Development Report*, World Economic Forum, Switzerland 2015, s. 10.

Rysunek 4. Czynniki prowadzące do wzrostu inkluzywnego



Źródło: *The Inclusive Growth and Development Report 2017*, World Economic Forum, s. 14.

Koncepcja *inclusive growth* umożliwia przyspieszenie tempa wzrostu i rozwoju gospodarki, przy jednoczesnym wyrównaniu szans na inwestycje, zwiększeniu możliwości na produktywną alokację źródeł finansowania, godziwym zatrudnieniu oraz wykorzystaniu pełniejszej części siły roboczej uwiecznionej w działalności o niskiej wydajności lub całkowicie wykluczonej z procesu wzrostu. Ponadto rozwój sprzyjający włączeniu społecznemu wiąże się ze wsparciem kapitału ludzkiego poprzez tworzenie możliwości rozwoju, ochronę społeczną oraz stosowanie zasad etyki politycznej.

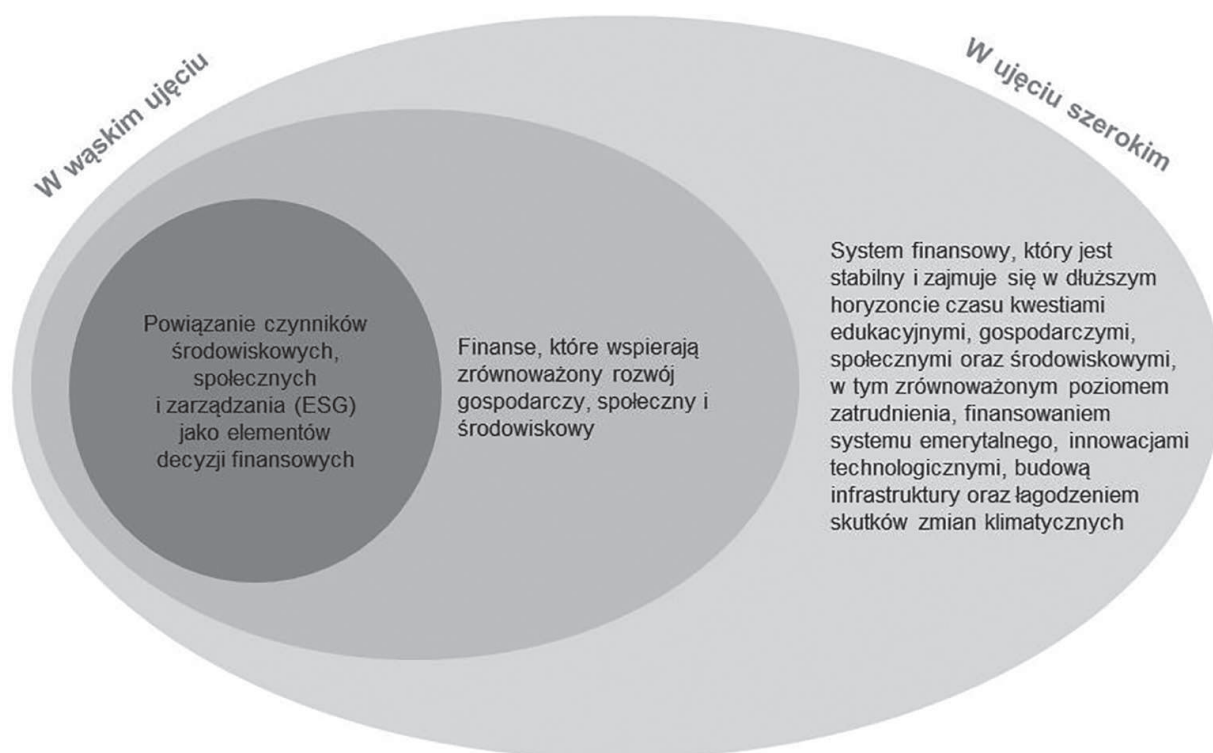
Warto również zwrócić uwagę na fakt, iż podejście sprzyjające włączeniu społecznemu ma długoterminową perspektywę i aby wzrost ten mógł zostać uznany za zrównoważony, powinien być szeroko zakrojony w różnych sektorach, a jego efekty powinny znaleźć odzwierciedlenie zarówno w mikro-, jak i makroekonomicznej polityce gospodarczej państwa.

#### 4. Zrównoważone finanse (*sustainable finance*)

Zarówno instytucje finansowe, jak i inni uczestnicy rynku finansowego są bardzo istotnymi kreatorami zmian życia społecznego i gospodarczego. W tym kontekście

punktem wyjścia do prowadzenia bardziej pogłębionych analiz z zakresu oceny wpływu systemu finansowego na zrównoważony rozwój społeczno-gospodarczy jest wskazanie obszarów aktywności i możliwości wykorzystania instytucji finansowych do zidentyfikowania i uwolnienia ukrytego potencjału społecznego i gospodarczego. *Sustainable finance* to różnego rodzaju instrumenty finansowe, programy i działania, które w swoich założeniach uwzględniają nie tylko korzyści ekonomiczne, ale także społeczne i środowiskowe aspekty tego zjawiska. Ponadto coraz częściej dokonuje się interpretacji *sustainable finance* jako połączenia zrównoważonego rozwoju społeczno-gospodarczego i systemu finansowego, w którego skład wchodzi zarówno finanse publiczne, jak i finanse sektora prywatnego. Jest to przejaw konieczności dopasowania i efektywnej współpracy tych dwóch niezależnych, jednakże silnie ze sobą powiązanych systemów. W dalszej części artykułu *sustainable finance* interpretowane będą i definiowane zgodnie z przedstawionym tokiem rozumowania.

Rysunek 5. Podstawowe ujęcia zrównoważonych finansów



Źródło: *Financing a Sustainable...*, *op.cit.* [dostęp 15.11.2017].

Noblista z 2013 r. R. Shiller<sup>15</sup> wskazuje, że finanse należy definiować nie tylko jako obrót pieniędzmi w gospodarce czy zarządzanie ryzykiem, ale przede wszystkim jako

<sup>15</sup> R. Shiller, *Finance and the Good Society*, Princeton University Press, Princeton 2012.

metodę/formę zarządzania majątkiem społeczeństwa. Powinno ono przyczyniać się do wzrostu dobrobytu w społeczeństwie, dlatego w tym kontekście na znaczeniu zyskuje koncepcja zrównoważonych finansów. Należy jednak zwrócić uwagę, że zagadnienia związane z rozwojem koncepcji zrównoważonego rozwoju należą do stosunkowo nowych, słabo zbadanych i rozpowszechnionych. W literaturze przedmiotu występują trzy zasadnicze ujęcia zrównoważonych finansów: wąskie, pośrednie i szerokie.

Finansowanie jako proces powinno odgrywać coraz większą rolę w sferze realnej gospodarki (społeczeństw) w osiągnięciu ich celów. Głównymi podmiotami sfery realnej są przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe, które dla swojego rozwoju potrzebują środków finansowych.

Istotnym elementem aktywności gospodarczej jest nie tylko maksymalizacja efektu ekonomicznego (przede wszystkim zysków) z realizowanych przedsięwzięć, zwłaszcza w krótkim okresie, lecz także dążenie do uzyskania konsensusu pomiędzy osiągnięciem celów ekonomicznych a zwiększeniem korzyści społecznych i efektywności wykorzystania zasobów naturalnych (np. energii, wody i surowców mineralnych), przy jednoczesnym zmniejszeniu negatywnego ich oddziaływania na środowisko. Obecnie, w ujęciu międzynarodowym wzrasta znaczenie zmian klimatycznych i konieczność podejmowania bardziej radykalnych działań służących ochronie środowiska. Na tle tak zarysowanej ogólnej sytuacji społeczno-gospodarczej i konieczności niwelowania dysproporcji rozwojowych w ujęciu globalnym, kontynentalnym, krajowym i lokalnym powstaje pytanie: kto, jakie instytucje są w największym stopniu odpowiedzialne za zrównoważony rozwój i przy pomocy jakich instrumentów? W ocenie autorek niniejszej publikacji największe znaczenie w tym zakresie należy przypisać szeroko pojętym finansom, czyli bezpośrednim uczestnikom rynku i instytucji systemu finansowego. System finansowy, który składa się z sektora rynkowego i sektora finansów publicznych, jest jednym z najbardziej skutecznych stymulatorów zmian społecznych i gospodarczych w kraju. Liczne dyskusje na ten temat oraz wyniki prowadzonych badań wskazują<sup>16</sup>, że system finansowy może w pozytywny sposób wpłynąć na gospodarkę realną przede wszystkim gdy jego rozmiary i struktura są dopasowane do potencjału społecznego i gospodarczego kraju.

---

<sup>16</sup> Z. Grocholski, *Bogactwo zrównoważonego rozwoju*, „Rzeczpospolita” 30.03.2018.

## Literatura

- All on board: making inclusive growth happen*, OECD Publishing, Paris 2015.
- Bourguignon F., *The Growth Elasticity of Poverty Reduction; Explaining Heterogeneity across Countries and Time Periods*, [w:] *Inequality and Growth: Theory and Policy Implications*, red. T. Eicher, S. Turnovsky, MIT Press, Cambridge, MA 2003.
- Darvas Z., Wolf G.B., *An autonomy of inclusive growth in Europe*, Blueprint S. 26, Bruegel 2016.
- Deininger W., Squire L., *New ways of looking at old issues: inequality and growth*, „Journal of Development Economics” 57, 1998.
- Dollar D., Kraay A., *Growth Is Good for the Poor*, „Journal of Economic Growth” 7, 2002.
- Financing a Sustainable European Economy*, European Commission, July 2017, s. 48, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/170713-sustainable-finance-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/170713-sustainable-finance-report_en.pdf)
- Grocholski Z., *Bogactwo zrównoważonego rozwoju*, „Rzeczpospolita” 30.03.2018.
- Lanchovichina E., Lundstrom S., *Inclusive Growth Analytics. Framework and Application*, The World Bank, March 2009.
- OECD, <http://www.oecd.org/inclusive-growth/>
- Ravallion M., *Growth, Inequality and Poverty: Looking Beyond Averages*, „World Development” 29(11), 2001.
- Report of the International Conference on Financing for Development*, Monterrey, Mexico, March 18–22, 2002.
- Samans R., Blanke J., Corrigan G., Drzeniek M., *The Inclusive Growth and Development Report*, World Economic Forum, Switzerland 2015.
- Shiller R., *Finance and the Good Society*, Princeton University Press, Princeton 2012.
- Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*, Growth Report, Commission on Growth and Development, 2008, <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6507/449860PUB0Box3101OFFICIAL0USE0ONLY1.pdf>
- Sustainable Development Financing: Perspectives from Asia and the Pacific*, 2014, <http://www.unescap.org/sites/default/files/UNESCAP-SDF-Paper-1July2014-share.pdf>
- System finansowy w Polsce*, red. nauk. Z. Polański, B. Pietrzak, B. Woźniak, PWN, Warszawa 2008.
- The Principles for Responsible Investment*, <https://www.unpri.org/>
- The Report of the Open Working Group on Sustainable Development Goals*, <https://sustainabledevelopment.un.org/focussdgs.html>
- What is “inclusive growth”?*, CAFOD 2014.
- What is Inclusive Growth?* World Bank, February 10, 2009, <http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/Resources/468980-1218567884549/WhatIsInclusiveGrowth20081230.pdf>



White H., Anderson E., *Growth vs. Redistribution: Does the Pattern of Growth Matter?*, „Development Policy Review” 19(3), 2001.

## **Finance in the Concept of Sustainable Development**

This article presents the concept of sustainable development that is defined as a tool leading not only to economic growth, but in the long run also to elimination of the disproportions within a society. In this context, private and public institutions act to help foster social and economic inclusion of all existing social groups, as well as maintain safety in terms of environmental protection (such practices are known as inclusive growth). In this publication, the authors are focusing on the importance of finance in the concept of sustainable development. The authors argue that the financial system (financial institutions, financial markets and avoidable regulations) plays a key role in the realization of goals of sustainable development.

Keywords: sustainable development, inclusive growth, finance, sustainable finance

## **Les finances dans la conception du développement durable**

La publication présente la conception du développement durable (*sustainable development*) en tant qu'outil utilisé pour parvenir à une croissance économique positive à long terme, tout en nivelant les disparités internes de développement et en incluant des groupes sociaux particuliers ou des catégories d'individus (moins actifs) parmi les personnes professionnellement, socialement et économiquement actives, en préservant en même temps l'environnement. On appelle souvent ce type d'activité des institutions publiques et privées la croissance inclusive (*inclusive growth*). Dans la présente étude l'attention portera particulièrement sur le fond et l'importance des finances dans la mise en œuvre du concept du développement durable. Les auteures de cette étude tentent de prouver que dans la mise en œuvre de ce concept le système financier (c'est-à-dire les institutions financières, les marchés financiers et les réglementations dans ce domaine) est une priorité pour que les objectifs fixés puissent être réalisés.

Mots-clés: croissance durable, croissance inclusive, finances, finance durable

## **Финансы в концепции устойчивого развития**

В статье представлена концепция устойчивого развития как инструмента не только для достижения долгосрочного позитивного экономического роста, но и для устранения в долгосрочной перспективе социальных диспропорций. Важную роль в этом контексте играет социальное и экономическое включение всех социальных групп, а также обеспечение безопасности в области охраны окружающей среды. Меры по содействию т. н. инклюзивному росту часто предпринимаются государственными и частными учреждениями. В исследовании особое внимание уделяется вопросу финансирования в концепции устойчивого развития. Авторы пытаются доказать, что именно финансовая система (финансовые учреждения, финансовые рынки и нормативные акты в этой области) играет главную роль в реализации целей устойчивого развития.

Ключевые слова: устойчивое развитие, инклюзивный рост, финансы, устойчивые финансы