

Recenzje



DOI: 10.26354/bb.7.1.86.2022

Eugeniusz Gostomski*
ORCID: 0000-0003-0699-1928
egostomski@wp.pl

**Recenzja monografii Magdaleny Ziolo, Anny Spoz i Ewy Kulińskiej-Sadłocha
Zrównoważone rynki finansowe. Perspektywa krajowa i międzynarodowa
Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2021, ISBN: 978-83-208-2452-0**

W ostatnich latach problematyka zrównoważonych finansów stała się dość popularna – zarówno w teorii jak i praktyce – czego widocznym dowodem jest wysoki priorytet tej problematyki w dokumentach i działalności organizacji międzynarodowych, a także w procedurach realizacyjnych instytucji finansowych. Warto jednak przypomnieć, że prace nad normami, wytycznymi czy dobrymi praktykami w tym zakresie mają już znacznie dłuższą historię¹.

Recenzowana praca poświęcona jest ważnej i aktualnej problematyce zrównoważonych finansów, które mają duże znaczenie dla zrównoważonego rozwoju. Ta forma finansów, kształtująca się na świecie dopiero od kilkunastu lat, zyskała na aktualności w dobie pandemii koronawirusa. Recenzowana praca przedstawia w prze-

* Eugeniusz Gostomski – dr hab., emerytowany prof. UG i wykładowca WSB w Gdańsku.

¹ Współautorka recenzowanej pracy Ewa Kulińska-Sadłocha dokumentuje to m.in. swoimi publikacjami: *Controlling a orientacja proekologiczna banku*, [w:] *Bankowość*, red. nauk. M. Zaleska: Wydaw. SGH, Warszawa 2005 – połączenie aspektów finansowych z środowiskowymi w działalności banku; *The pro-society projects and the environment protection initiatives of the banks in Poland*, *Service Management*, vol. 3; *Scientific Journal* No 499, Wyd. Uniwersytetu w Szczecinie, Szczecin 2008; *Banki a zmiany klimatyczne*, *Finanse 2009 – Teoria i praktyka*, *Bankowość*, red. nauk. K. Brzozowska, S. Flejterski, *Zeszyty Naukowe* nr 548, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2009.

rzysty i syntetyczny sposób wpływ niefinansowych czynników ryzyka: środowiska naturalnego, uwarunkowań społecznych i ładu korporacyjnego, czyli *ESG risk* na transformację poszczególnych rodzajów rynków finansowych w kierunku rynków zrównoważonych. Zrealizowane przez autorki badania nie objęły kwestii zrównoważonych finansów publicznych, które zasługują na oddzielne opracowanie.

Przedmiotem rozważań w pierwszym rozdziale są relacje pomiędzy finansami a zrównoważonym rozwojem. Autorki wychodzą od przybliżenia pojęcia i celów zrównoważonego rozwoju. Następnie dokonują trafnego porównania finansów tradycyjnych z finansami zrównoważonymi, eksponując ich najistotniejsze cechy. Dalej znajduje się klasyfikacja zrównoważonych finansów z uwzględnieniem trzech filarów rozwoju zrównoważonego: środowiskowego, społecznego i ekonomicznego. Przedstawione zostały poszczególne subdyscypliny zrównoważonych finansów odnoszące się do różnych aspektów życia społecznego i ekonomicznego. Ujęcie ich w formie tabeli jest właściwym podejściem także z dydaktycznego punktu widzenia. W pracy zwrócono uwagę na niejednakowe oddziaływanie zrównoważonych finansów na realizację podstawowych celów zrównoważonego rozwoju w systemie anglosaskim i w systemie kontynentalnym. W pierwszym przypadku następuje to poprzez rynek obligacji zielonych i społecznie odpowiedzialnych, a w drugim za pomocą zielonych kredytów i mikropożyczek. Przedstawiono też w przejrzysty sposób, jak postępował na świecie rozwój zrównoważonych finansów i wypunktowano wszystkie istotne atrybuty zrównoważonego systemu finansowego. Należy zgodzić się z podkreśloną w pracy opinią, że zakres finansów zrównoważonych jest szerszy od tradycyjnych o całą gamę działań na rzecz włączenia społecznego ludzi o niskich dochodach w normalny nurt życia i wysiłki zmierzające do redukcji wpływu ryzyk niefinansowych (ESG) na sektor finansów.

Dzięki recenzowanej monografii poznajemy mechanizm i siłę oddziaływania ryzyk ESG na rozwój zrównoważony oraz na wyniki działalności podmiotów finansowych i niefinansowych, z czego wypływa konieczność zarządzania tymi rodzajami ryzyka w celu ograniczenia powodowanych przez nie strat. W monografii zawarte jest obszerne zestawienie międzynarodowych inicjatyw, regulacji i wytycznych (dokumentów obligatoryjnych i fakultatywnych o dużym znaczeniu praktycznym) dla sektora finansowego, odnoszących się do kwestii zrównoważonego rozwoju i finansów zrównoważonych. Dla Polski szczególne znaczenie mają dyrektywy UE i kodeksy dobrej praktyki. Tworzą one z jednej strony ogólne ramy prawne zrównoważonych finansów, a z drugiej – promują preferowane wzorce działania. Z publikacji dowiadujemy się o podjętych już przez instytucje finansowe działaniach mających na celu zmniejszenie negatywnego wpływu ryzyk ESG na sektor finansowy i ukierunkowanych na realizację celów zrównoważonego rozwoju. Wskazano przy tym m.in. na model zielonego biura, podnoszenie świadomości ekologicznej pracowników przez odpowiednie szkolenia, wybieranie kooperantów stosujących praktyki biznesu społecznie odpowiedzialnego i na połączenie sponsoringu z działalnością charytatywną. Te przykłady dobrze pokazują, co może zrobić każdy podmiot gospodarczy na rzecz zrównoważonego rozwoju.

Najwięcej miejsca w monografii poświęcono działaniom banków komercyjnych i banków centralnych na rzecz zrównoważonego rozwoju. Za wprowadzenie do tematu posłużyło nakreślenie genezy i dotychczasowego rozwoju zrównoważonej bankowości w ujęciu globalnym, a także zilustrowanie tego w tabelarycznym zestawieniu zasad odpowiedzialnej bankowości i działań banków zgodnych z tymi zasadami. Za cenne uznać należy klarowne zdefiniowanie pojęcia banku zrównoważonego wraz ze wskazaniem jego istotnych cech i przesłanek angażowania się banków na rzecz zrównoważonego rozwoju. W ten sposób powstał swego rodzaju przewodnik dla banków w tym zakresie. Podkreślono przy tym, że wraz z narastającymi dysproporcjami w poziomie życia na świecie, konfliktami społecznymi, degradacją środowiska naturalnego i zmianami klimatu wzrastają bezpośrednie i pośrednie skutki materializacji ryzyka ESG dla banków. Autorki zamieściły w swej monografii wiele przykładów działań banków pozwalających ograniczyć takie negatywne skutki. Obejmują one zarówno bezpośrednie oddziaływanie banków na środowisko (zmniejszenie zużycia energii przez bank i jego pracowników, ograniczenie zużycia papieru, redukcja masy odpadów i inne), jak i działania pośrednie (oferowanie klientom zrównoważonych produktów, zaprzestanie finansowania działalności szkodliwej dla środowiska naturalnego i społeczeństwa, prowadzenie edukacji ekologicznej). Rozdział drugi zamyka omówienie komunikowania i raportowania przez banki zrównoważonych działań.

W kolejnym rozdziale znajdują się rozważania na temat działań banków centralnych ukierunkowanych na wspieranie zrównoważonego rozwoju, które są spójne z przedsięwzięciami na rzecz stabilizacji systemu finansowego. Zastanawia, dlaczego skoncentrowano się na inwentaryzacji działań ostrożnościowych banków centralnych i organów nadzorczych w obszarze zrównoważonej bankowości w krajach zaliczanych do rynków wschodzących, a pominięto przykłady z krajów rozwiniętych. Wyeksponowano natomiast instrumenty, jakie bank centralny może stosować celem zniechęcania instytucji finansowych od realizacji transakcji szkodliwych dla społeczeństwa lub środowiska naturalnego. Jest też mowa o trudnych do przecenienia działaniach informacyjno-edukacyjnych na rzecz zrównoważonego rozwoju.

Kluczową rolę w finansowaniu zrównoważonego rozwoju gospodarczego odgrywa zrównoważony rynek kapitałowy, o czym jest mowa w obszernym czwartym rozdziale monografii. Zawiera on kompleksową charakterystykę pozyskiwania i inwestowania kapitału na zrównoważonym rynku kapitałowym, w szczególności zaś prawidłowości realizacji projektów inwestycyjnych odpowiadających kryteriom zrównoważonego rozwoju. Stosunkowo dużo miejsca poświęcono regulacjom prawnym w wybranych krajach i dobrym praktykom odnoszącym się do obligacji zielonych, społecznych i zrównoważonego rozwoju. Procesy emisji tych obligacji zostały szczegółowo przedstawione za pomocą wykresów i tabel. Dopełnieniem analizy rynku obligacji są refleksje dotyczące pożyczek przeznaczonych na finansowanie projektów odpowiadających koncepcji zrównoważonego rozwoju, a także diagnoza marginalnego znaczenia crowdfundingu w tych procesach we współczesnej praktyce. W końcowej części czwartego rozdziału nie ma jasności co do znaczenia użytego określenia „całość zarządzanych aktywów” (Czy chodzi o wartość

wszystkich aktywów funduszy inwestycyjnych?). Podobnie niejasne jest stwierdzenie, że wartość strategii SRI wynosi 15,03 biliona USD.

Do zrównoważonego rozwoju walenie przyczynia się też sektor ubezpieczeniowy – i to w dwojaki sposób:

- oferując klientom indywidualnym i instytucjonalnym produkty ubezpieczeniowe, które pozwalają zredukować ryzyko ESG;
- odmawiając ubezpieczenia przedsiębiorstwom prowadzącym działalność szkodliwą dla środowiska naturalnego lub niepożądaną ze względów społecznych oraz wykluczając tego rodzaju podmioty ze swego portfela inwestycyjnego.

Tych zagadnień dotyczy piąty rozdział książki, przedstawiający rolę towarzystw ubezpieczeniowych w proekologicznej transformacji gospodarczej. Ciekawie w nim scharakteryzowano zrównoważone produkty ubezpieczeniowe i główne zasady funkcjonowania zrównoważonych ubezpieczeń.

Ostatni rozdział monografii poświęcony jest najmniej znanej problematyce rynku walutowego i instrumentów pochodnych w procesie zarządzania ryzykiem finansowania działań naprawczych i prewencyjnych związanych z katastrofami środowiskowymi i klimatycznymi. Scharakteryzowano w nim zarówno specyficzne instrumenty pochodne jak i korzyści z ich zastosowania.

Reasumując, monografia *Zrównoważone rynki finansowe. Perspektywa krajowa i międzynarodowa* stanowi oryginalne i bardzo wartościowe studium ekonomiczne, podejmujące istotną stosunkowo mało znaną problematykę zrównoważonych rynków finansowych. Autorki wykazały się bardzo dobrą znajomością tych ważnych dla zrównoważonego rozwoju gospodarczego i społecznego zagadnień. W połączeniu z dużymi umiejętnościami analitycznymi, darem wyciągania syntetycznych wniosków i formułowania zrozumiałych oraz nie budzących wątpliwości ocen bądź wniosków pozwoliło im to zrealizować postawione przed monografią cele. Cała monografia zasługuje na wysoką ocenę.