

Elekes Andrea

Fenntartható növekedés – fenntartható pénzügyi szolgáltatások az Európai Unióban

ÖSSZEFOGLALÓ: Az Európai Unió országai (nemzetközi kötelezettségeikkel is összhangban) elkötelezték magukat a fenntartható fejlődés mellett. A fenntarthatóság (környezeti, társadalmi, kormányzati) kritériumait az EU fokozatosan terjeszti ki a már meglévő jogszabályokra, és automatikusan beépíti azokat az új intézkedésekbe. E folyamat egyik legfrissebb eleme a fenntartható pénzügyi szolgáltatások területének tervezett szabályozása. A tervezet értelmében a jövőben csak azok a pénzügyi szolgáltatások minősülhetnek fenntarthatónak (zöldnek), amelyek háttérében e gazdasági tevékenységek állnak. A szabályozás kifejezett célja, hogy a fenntarthatóságot segítő, illetve a környezetet terhelő gazdasági tevékenységek (a pozitív és negatív externáliák) egyértelműen tükröződjenek a különböző pénzügyi szolgáltatások árazása során. A gazdasági tevékenységek finanszírozására vonatkozó szabályozáson keresztül a kormányzatok ily módon a fenntarthatóság irányába „terelhetik” a gazdasági szereplőket. Mindezekre tekintettel a cikk a gazdasági növekedés elméleteiből kiindulva a fenntartható növekedés fogalmának tisztázásán keresztül jut el az Európai Unió 2018 májusában megjelent, a pénzügyi szolgáltatások fenntarthatósági megközelítését célzó rendelettervezet ismertetéséig, illetve ad iránymutatást azon tevékenységeket illetően, amelyek a tervezet alapján fenntarthatónak minősülnek. Az új szabályozás alapján meghatározhatók azok a területek, amelyekre a leginkább érdemes a jövőben erőforrásokat átcsoportosítani: erőforrás-hatékonyság javítása; kompaktabb, összekapcsoltabb (okosabb) városi rendszerek; földhasználat optimalizálása; alacsony szén-dioxid-kibocsátású infrastruktúra és energiarendszer; valamint az e területek fejlesztését megalapozó innováció.¹

KULCSSZAVAK: fenntartható növekedés, pénzügyi szolgáltatások, az állam szabályozó szerepe

JEL-KÓDOK: G28, G15, O44

Az ENSZ 2015-ben 17 fenntartható fejlesztési célkitűzést fogadott el a 2030-ig terjedő időszakra vonatkozóan. Alapelv: Senkit ne hagyjunk hátra! (*Leave nobody behind.*) A minden nemzetre kiterjedő fejlesztési terv meglehetősen széleskörű célkitűzéseket határoz meg a szegénység és az éhezés felszámolásától a fenn-

tartható fogyasztáson és termelésen át a békés, inkluzív társadalmakig:

- szegénység elleni küzdelem;
- az éhezés megszüntetése;
- megfelelő egészségi állapot és jólét;
- minőségi oktatás;
- nemek egyenlősége;
- tiszta víz és higiéniai szolgáltatások;
- elérhető, tiszta energia;
- munkahelyteremtés és gazdasági növekedés;

Levelezési e-cím: Elekes.Andrea@uni-nke.hu

- ipar, innováció és infrastruktúra fejlesztése;
- egyenlőtlenségek csökkentése;
- fenntartható városok és közösségek;
- felelős fogyasztás és termelés;
- klímaváltozás elleni küzdelem;
- vizek élővilága;
- szárazföldi élővilág;
- béke, igazság és erős intézmények;
- partnerség a célkitűzések megvalósítása érdekében.²

Az új célkitűzéseket tartalmazó megállapodás kifejezetten rögzíti, hogy a célok elérése csak az üzleti szféra bevonásával valósítható meg „... felhívás minden üzleti vállalkozás számára, hogy kreativitásukkal és innovatív képességeikkel járuljanak hozzá a fenntartható fejlődéssel kapcsolatos kihívások megoldásához.”³

Gyakorlatilag mind a 17 fejlesztési célkitűzésnél van lehetőség az üzleti szféra bekapcsolódására, ám a 12. célkitűzés kifejezetten az üzleti szférára irányul. Az üzleti szféra elsősorban a következő területeken járulhat hozzá a fejlesztési célkitűzések megvalósításához: etikus, inkluzív, erőforrás-hatékony termelés, termékek és szolgáltatások; növekvő befektetés a megújuló energiaforrásokba és a fenntartható termelési/szolgáltatási rendszerekbe.

A 2016. évi párizsi klímamegállapodás,⁴ valamint az ENSZ 2030-ig előirányzott fenntartható fejlődési célkitűzései⁵ megvalósítását célzó EU fenntartható fejlődés kezdeményezés részeként külön rendelettervezetet⁶ dolgoztak ki a pénzügyi szektort illetően. Különleges szereppel bír a pénzügyi szektor, hiszen a reálgazdaság működéséhez szükséges forrásokat biztosítja az egyének, a kis- és közepes vállalkozások, általában az üzleti szféra, valamint a kormányzati szféra számára. Nem véletlen tehát, hogy az Európai Unió kiemelt figyelmet fordít e szektorra fenntarthatósági célkitűzései megvalósítása során.

Mindezekre tekintettel a cikk a gazdasági növekedésből kiindulva a fenntartható növekedés fogalmának tisztázásán keresztül jut el

az Európai Unió 2018 májusában megjelent, a pénzügyi szolgáltatások fenntarthatósági megközelítését célzó rendelettervezet ismertetéséig, illetve ad iránymutatást azon tevékenységeket illetően, amelyek a tervezet alapján fenntarthatónak minősülnek.

A GAZDASÁGI NÖVEKEDÉST MEGHATÁROZÓ TÉNYEZŐK

A gazdasági növekedést meghatározó tényezők beazonosítása azért nehéz, mert nincs kizárólagosan elfogadott növekedési elmélet (az egyik elmélet érvényessége még nem jelenti azt, hogy a másik hibás lenne). Az idők során az elméleti és empirikus kutatások a növekedés számos tényezőjét azonosították (lásd például Benczes, 2008, Erdős, 2006). Azok áttekintése és rendszerezése már önmagában is komoly feladat, ezért e cikk csak a legjelentősebb elméleti irányzatok főbb jellemzőinek a bemutatására koncentrálna (1. táblázat).

A neoklasszikus növekedési modellekben a növekedés kínálatoldali tényezőkre (a területileg azonos, exogén technológia, valamint a tőke- és munkaerő állomány) vezethető vissza. Mivel a tőke és a munkaerő mobil, nem lehet szisztematikusan hosszú távú eltérés a régiók tényezőállományának növekedési üteme között (holott ez ellentmond a kiinduló feltevéseknek). A neoklasszikus modellek állandó skáláhozadékokat (a tőke esetében csökkenő hozadékokat) feltételeznek. A tőke csökkenő hozadékára vonatkozó feltevés miatt a tőkével relatíve korlátozottan ellátott (alacsony tőke-/munkarátával rendelkező) régiók termelékenységi növekedése gyorsabb, míg a magas tőke/munkarátával rendelkező régióké lassabb (a tőkefelhalmozás növekedésösztönző hatása korlátozott). Egyensúly esetén ezért a régiókban kiegyenlítődik a termelékenység növekedési üteme, ami a technológia fejlődés exogén rátájával lesz azonos.

A REGIONÁLIS NÖVEKEDÉST MEGHATÁROZÓ TÉNYEZŐK

Jellemzők Modell	Verseny	Skáláhozadék	Konvergencia/növekedés	Növekedés forrása
Neoklasszikus	Tökéletes	Állandó	Egyetlen egyensúlyi	TFP*
Kaldor	Tökéletlen	Növekvő	Eltérő növekedési pályák	Exogén keresletnövekedés
Új-neoklasszikus	Tökéletes	Állandó	Több egyensúlyi érték (klubok)	TFP
Endogén növekedés	Monopolisztikus	Növekvő	Eltérő növekedési pályák	TFP (fizikai tőkeintenzitás növekménye, humántőke-felhalmozás és a termelékenység növekedése)
Új gazdaságföldrajz	Monopolisztikus	Növekvő	Különböző növekedési ütemek, eltérő növekedési pályák; Tartós központperiféria-eltérés a regionális fejlődésben	Exportalap, agglomerációs hatások

Megjegyzés: *TFP: teljes tényezőtermelékenység (total factor productivity)

Forrás: Saját szerkesztés

Ugyanakkor, ha a technológia változása legalább részben endogén folyamat (például függ a tudás szintjétől), a régió sokkal lassabban profitálhat a terjedő technológiai változásból, ha regionális eltérések mutatkoznak a tudás állományát illetően (Harris, 2008). Ez a felismerés vezetett el a technológiai-rés-modellekhez, amelyekben a technológiaiilag legelmaradottabb régiókban tapasztalható a leggyorsabb felzárkózás, így itt nő leginkább a TFP. E modellek szerint a tartós regionális növekedési eltérések a TFP területén mutatkozó különbségekre vezethetők vissza.

A neoklasszikus alapokon nyugvó β -konvergencia⁷ (például Barro és Sala-i-Martin, 1995) elmélete szerint minden régió egyetlen egyensúlyi értékhez konvergál (vagy nem). A modell alapvetően a felzárkózást teszteli: megvizsgálja, hogy a vizsgált időszak végére csökkent-e a régiók közötti távolság. Az elméletnek azonban komoly korlátai is vannak, amelyek a következők:

- nem enged meg eltérő egyensúlyi rátákat;

- nem tudja kezelni az egyensúlyi állapotba eljutott régiókat (amikor a megfigyelt változók együttmozognak a rés további csökkenése/bővülése nélkül);
- figyelmen kívül hagyja a régiók közötti to-vagyűrűző hatásokat.

A továbbfejlesztett modellek megpróbálják kezelni ezeket a problémákat (konvergenciaklubok, feltételes konvergencia, idősorok alkalmazása stb.). A legújabb neoklasszikus modellek már a területi eltéréseket is igyekeznek figyelembe venni, és így a régiók klubjai vagy csoportjai eltérő növekedési ráta felé tarthatnak. A β -konvergenciamodellek azonban csak a felzárkózás (vagy lemaradás) tényére utalnak, a fejlettségbeli területi eltéréseket nem magyarázzák.

Az 1970-es években kidolgozott Kaldor-típusú regionális növekedési modellek már növekvő skáláhozadékot feltételeznek az output és a termelékenység növekedése közötti visszacsatolással (Verdoorn-kapcsolat⁸). A regionális output fő mozgatóereje az exportalap

iránti exogén kereslet (a differenciált termékek és szolgáltatások minőségen alapuló versenyképessége), és a régiók egészen eltérő növekedési pályát is követhetnek.

Az endogén növekedési elmélet szerint a technológiai fejlődés nem exogén, és az externáliák miatt növekvő skálahozadékot kell feltételezni. (Erről lásd például Romer, 1986, Lucas, 1988; Aghion–Howitt, 1998 stb.) Mint arra *Krugman* (1991) is rámutatott: „*az a gazdaság, amelyben mi élünk, sokkal közelebb áll Kaldor kumulatív folyamatok által vezérelt dinamikus világfelfogásához, mint az állandó skálahozadékot feltételező modellekhez.*” A növekvő skálahozadék miatt az egy főre jutó output növekedése már nem korlátozott, és az egy főre jutó jövedelmek regionális vagy nemzeti konvergenciája sem szükségszerű.

Az endogén növekedési modellek második hullámát *Romer* (1990), *Grossman–Helpman* (1991) és *Aghion–Howitt* (1998) cikkei indították el. Ezek a modellek már a vállalatok mikrogazdasági környezetét is figyelembe veszik. A tudás kutatás-fejlesztés révén történő felhalmozása költséges folyamat, amely csak akkor térül meg, ha a vállalatok piaci erővel rendelkeznek. E modellek ezért szakítanak a tökéletes verseny feltevésével, és monopolisztikus versenyt feltételeznek.⁹

A teljes tényezőtermelékenység a gazdaságnak nemcsak a technikai hatékonysági szintjét ragadja meg, hanem az allokációs hatékonyságát is (azaz azt, hogy az ország rendelkezésére álló erőforrások mennyire hatékonyan oszlanak meg a különböző gazdasági tevékenységek között). (Bővebben lásd *Boulhol et al.*, 2008.) Az egy főre jutó output növekményét ezért alapvetően három tényező határozza meg: a fizikai tőkeintenzitás növekménye, a humántőke-felhalmozás, és a termelékenység növekedése. Ez a standard (növekedési függvényeken alapuló) növekedési számvitel. Óvatosságra int ugyanakkor a tény, hogy a felhalmozás és a termelékenység növekedése endogén. A nö-

vekedést meghatározó másodlagos tényezők között *Rodrik* (2001) a következőket említi: integráció és nyitottság (kereskedelem), kultúra és intézmények.

Az új kereskedelmi elmélet (például *Krugman*, 1980; *Krugman és Venables*, 1990), valamint az új gazdaságföldrajz modellek (például *Krugman*, 1991; *Krugman, Venables*, 1995, valamint *Baldwin et al.*, 2005) megjelenését követően egyre szélesebb körben ismerték el a területi dimenzió gazdasági fejlődésben betöltött meghatározó szerepét.¹⁰ Bár a gazdaságföldrajz elmélete elsősorban a termelés területi megoszlására koncentrál, mindenképpen vannak növekedési vonatkozásai is.

Az új kereskedelmi elmélet monopolisztikus versenyt, növekvő skálahozadékot és differenciált termékeket feltételez. A szállítási költségek minimalizálása és a piacok könnyebb elérhetősége miatt a vállalatok a nagy fogyasztói piacok közelébe települnek. Ez egyben azt is jelenti, hogy az adott régió olyan terméket exportál, amelyet illetően relatíve nagy a hazai kereslet (ez az úgynevezett hazai piac hatása). Érdemes megemlíteni, hogy a növekvő skálahozadék ezúttal nem feltétlenül technológia-alapú. A koncentrációt sokkal inkább területi externáliák vezérlik.

Az új gazdaságföldrajz kiterjeszti az új kereskedelmi elméletet, és az iparágak földrajzi koncentrációjának okait vizsgálja. Míg az új kereskedelmi elméletben a hazai piac mérete exogén tényező (alapvetően azért, mert feltételezik, hogy a munkaerő nem mobil), az új gazdaságföldrajzi megközelítésben már endogén, alapvetően a munkaerő mobilitására vonatkozó feltevés miatt, részben pedig azért, mert a jelentős közbenső kereslettel rendelkező vállalatoknak is nagyobb mobilitást tesz lehetővé. Mivel most már nemcsak a tőke, hanem a munkaerő is mobil, még jelentősebb lehet a gazdasági tevékenységek régiók közötti átcsoportosítása (*Harris*, 2008).

A munkaerő és a tőke mobilitása egyaránt

hozzájárul a hazai piac hatásának a növeléséhez. A régióba áramló munkaerő a fogyasztásával, az iparágon belüli tőkemobilitás pedig az erős input-output kapcsolatok (erős közvetett kereslet) révén növeli tovább a hazai piac méretét. Minél nagyobb a közbenső termékek aránya a végső termékben, annál fontosabbak a keresleti és költségkapcsolatok, annál nagyobb a földrajzi/területi koncentrációból származó előny. Az új gazdaságföldrajzi megközelítés tehát a kereskedelmet és az agglomerációs erőket tekinti a regionális növekedés meghatározó tényezőinek.

Vannak azonban olyan centrifugális erők is, amelyek az agglomeráció ellenében hatnak (például lakásköltségek). A centripetális és centrifugális erők függvényében az új gazdaságföldrajzi modelleknek ezért számtalan egyensúlyi eredménye lehet. Egyes modellek tartós központ–periféria megosztottságot jeleznek előre (az output szintjét illetően). Más modellek eltérő növekedési rátákat, növekedési pályákat eredményeznek. Vannak olyan modellek is, amelyek szerint (a centrifugális erők túlsúlyba kerülése miatt) a kezdeti megosztottságot konvergencia követi.

A növekedési elméleteknek egy egészen új kategóriáját képezik a fenntartható növekedéssel kapcsolatos elméletek.

FENNTARTHATÓ NÖVEKEDÉS

A fenntartható fejlődés olyan „*fejlődés, amely kielégíti a jelen szükségleteit úgy, hogy közben nem csökkenti a jövő generációk saját szükségleteinek kielégítésére vonatkozó képességét*” (United Nations General Assembly, 1987). A fenntartható fejlődés átfogó célja a gazdaság és a környezet hosszú távú stabilitása, amely kizárólag úgy érhető el, hogy a döntéshozatali folyamat minden szintjén integrálódnak és figyelembevételre kerülnek a gazdasági, környezeti és társadalmi szempontok. A fenntartható

növekedés tehát gazdasági, környezeti és társadalmi szempontból egyaránt fenntartható.

Az Európai Bizottság definíciója szerint a fenntartható növekedés a következőket jelenti:

- alacsony szén-dioxid-kibocsátású, versenyképesebb gazdaság létrehozása, amely hatékonyan és fenntartható módon aknázza ki a természeti forrásokat,
- a környezet védelme, a kibocsátás csökkentése és a biológiai sokféleség megőrzése
- az Európa vezető szerepéből következő előnyök kamatoztatása az új, környezetbarát technológiák és termelési módszerek kifejlesztése során,
- hatékony és intelligens villamosenergia-hálózatok kiépítése,
- az uniós hálózatok kiaknázása révén további versenyelőnyök biztosítása a vállalkozások (különösen a kis feldolgozó vállalatok) számára,
- az üzleti környezet javítása, különösen a kkv-k számára,
- a fogyasztók támogatása annak érdekében, hogy tájékozott döntéseket hozzanak.

Felmerül a kérdés: összeegyeztethető-e a dinamikus gazdasági növekedés és a fenntarthatóság. A válasz egyszerű jóléti elemzéssel eldönthető. Egészen biztosan összeegyeztethető a fenntarthatóság és a dinamikus növekedés, ha az átállásból adódó hatékonyságjavulás és társadalmi haszon összege nagyobb, mint az átállás költsége.

E megállapítást támasztja alá a WEF fenntarthatóság irányába elmozdított globális versenyképességi indexe (WEF, 2014b) is. A fenntarthatósággal kiigazított globális versenyképességi index (GCI) tulajdonképpen azt ragadja meg, hogy a növekedés mennyire fenntartható környezeti és társadalmi szempontból. Az eddigi eredmények azt mutatják, hogy nem feltétlenül kell választani a gazdasági értelemben vett versenyképesség és a fenntarthatóság között. A versenyképességi lista élmezőnyébe tartozó országok közül több a

fenntarthatósági intézkedések tekintetében is a legjobbak közé tartozik. Ilyen ország például Svájc, Finnország, Németország, Svédország és Hollandia.

FENNTARTHATÓ PÉNZÜGYI SZOLGÁLTATÁSOK

A fenntartható fejlődést illetően elmondható, hogy a pénzügyi szektor különleges szereppel bír,¹¹ hiszen a reálgazdaság működéséhez szükséges forrásokat biztosítja az egyének, a kis- és közepes vállalkozások, általában az üzleti szféra, valamint a kormányzati szféra számára. Lehetővé teszi többek között a készpénzáramlás ingadozásából adódó problémák áthidalását, a fogyasztás előrehozatalát, adósság finanszírozását, az innováció és a beruházások finanszírozását. Épp e sajátos finanszírozó jellegüknél fogva multiplikátor szereppel bírhatnak. Amennyiben árazási, hitelezési, befektetési politikájukban, stratégiájukban környezeti, társadalmi és kormányzati célkitűzéseket érvényesítenek, azok tovagyűrűző pozitív hatásként más szektorok fenntarthatósági átvállalását is segíthetik.

A pénzügyi szolgáltatások fenntarthatósági szabályozásával tehát a kormányzatok jelentős lépést tehetnek fenntarthatósági célkitűzéseik megvalósítása irányába. Mindez egyben az erőforrások újraelosztását is jelentheti, hiszen az üzleti hatékonyság mellett, időnként esetleg azzal szemben, a társadalmi hatékonyság, a társadalmilag kívánt eredmények kerülhetnek előtérbe.

Bár a vállalatok többsége elvileg elkötelezi magát a fenntarthatóság mellett, a gyakorlati megvalósítást korlátozhatja a rövid távon fontosabbnak tűnő profitrealizálási elvárás. Mivel a fenntarthatósággal kapcsolatos befektetések, eredmények csak hosszabb távon jelentkeznek, maguktól nem feltétlenül mozdulnak el ebbe az irányba a vállalatok. Társadalmi szempontból tehát indokolt lehet a kormányzati

beavatkozás, például a befektetések finanszírozását biztosító pénzügyi szolgáltatások piacának ilyen irányú szabályozása révén.

E szabályozás által biztosítható, hogy a tőke olyan befektetésekbe áramoljon, amelyek segítik az új, fenntartható európai gazdasági modell kiépítését, a környezeti, társadalmi és kormányzati (KTK) szempontok pénzügyi döntéshozatalba történő integrálását, valamint a hosszú távú gondolkodás előnyben részesítését a rövid távú szempontokkal szemben (mellett). E szempontok megjelenítése segítheti a pénzügyi szektor iránti bizalom erősítését is.

Meg kell azonban említeni, hogy a pénzügyi szektorra vonatkozó szabályozás csak akkor lehet hatékony, ha azt a többi érintett szektor, többek között a mezőgazdaság, az ipar, a közlekedés, az építési és energiaszektor, valamint a víz- és hulladékgazdálkodás ezzel összhangban álló szabályozása egészíti ki.

Az új tervezet¹² célja az, hogy környezeti, társadalmi és kormányzati (KTK) szempontokat egyaránt érvényre juttassanak a pénzügyi szektor szabályozása során, hozzájárulva a zöldebb, fenntarthatóbb gazdasági fejlődéshez. A tervezet értelmében a befektetési döntések és tanácsadás során figyelembe kell venni olyan KTK-tényezőket, mint például az üvegházhatású gázok kibocsátása, erőforrások kimerítése vagy a munkavégzés körülményei. A tervezet segítséget nyújt ahhoz is, hogy a befektetők össze tudják hasonlítani a különböző befektetések szén-dioxid-lábnyomát. Azzal, hogy a rendelet tisztázza, mi tekinthető környezetileg fenntartható befektetésnek, ösztönzőleg hat a környezetileg fenntartható befektetések nemzetközi tőkepiaci forgalmára.

A fenntartható célkitűzések megvalósítása komoly befektetéseket igényel, amelyekben növekvő szerep jut a magántőkének. A célkitűzések megvalósítása érdekében a magántőkét a fenntartható befektetések irányába kell terelni, ami szükségessé teszi az európai pénzügyi keretfeltételek alapvető átgondolását. Ezért

hozott létre a Bizottság 2016-ban egy magas szintű szakértői csoportot, amelynek feladata a fenntartható pénzügyekre vonatkozó stratégia kidolgozása. A szakértői csoport által készített jelentés¹³ két fő irányvonalat jelöl ki az európai pénzügyi rendszer számára: a pénzügyi rendszernek fokozottan kell hozzájárulnia a fenntartható és inkluzív növekedéshez, illetve a KTK-tényezők befektetési döntések során történő figyelembevételével szükséges növelni a pénzügyi stabilitást. A szakértői csoport a fenntartható európai pénzügyi rendszer nyolc fontos elemét azonosította:

- EU fenntarthatósági osztályozási rendszer kidolgozása a zöld, fenntartható befektetési lehetőségek egyértelmű azonosítása érdekében,
- a befektetési döntések időhorizontjának kiterjesztése,
- a KTK-szemponatok fokozott érvényesítése a befektetési döntések során,
- a nyilvánosság erősítése a fenntarthatósággal kapcsolatos lehetőségek és kockázatok átláthatóvá tétele érdekében,
- a fenntartható finanszírozási lehetőségeket a kisbefektetők számára is elérhetővé kell tenni,
- európai fenntarthatósági sztenderdek kidolgozása egyes pénzügyi eszközöket (például zöld kötvények) illetően,
- fenntartható európai infrastruktúra kiépítése,
- a fenntarthatósági követelmények szigorú integrálása a pénzügyi intézmények szabályozása és felügyelete terén.

A szakértői csoport jelentésének megjelenését követően a Bizottság nyilvánosságra hozta a fenntartható növekedés finanszírozásáról szóló cselekvési tervét.¹⁴ E terv megvalósítását szolgálja a pénzügyi szektorra vonatkozó fenntarthatósági rendlettervezet.¹⁵ A tervezet legfontosabb célja a környezeti és társadalmi fenntarthatósággal kapcsolatos tevékenységek osztályozása. Az osztályozás, a sztenderdek

kialakítása segít abban, hogy az egyes tagállamok egységesen kezeljék a különböző befektetési lehetőségeket, azaz ne sérüljön az egységes piac alapelve. Az eltérő nemzeti szabályozás nehezíti a külföldi befektetéseket, a különböző sztenderdeknek való megfelelés pedig többletköltséget eredményez a piaci szereplők számára. Az eltérő osztályozási rendszer szétrendezett piacokat eredményez, versenyproblémák merülhetnek fel. A jelentés hangsúlyozza, hogy a szubszidiaritás elve nem sérül, olyan kérdésről van szó, amely csak EU-szinten szabályozható hatékonyan.

A tervezet fenntartható finanszírozási platform létrehozását is előírja. E platform segíti a Bizottságot az osztályozási rendszer kialakításában és frissítésében, a szabályozási keretek módosítása terén. A Bizottság irányítása alá tartozó platform feladata lesz a fenntartható befektetésekre áramló tőke nyomon követése is. Meghatározó szerephez jutnak az európai felügyeleti hatóságok is: biztosítaniuk kell, hogy a fenntarthatósági sztenderdek valóban alkalmazzák a pénzügyi intézmények, és azok alkalmazása összhangban áll az EU pénzügyi jogszabályaival. Bevonásra kerül a fenntartható pénzügyi struktúra kialakításába az Európai Környezetvédelmi Hatóság (European Environmental Agency, EEA) is. Túl azon, hogy megfelelő ismeretekkel rendelkeznek a különböző környezeti ügyeket illetően, a beruházási igényekről is adatokat tudnak gyűjteni, így segíteni tudnak a tagállamok kormányainak az alacsony szén-dioxid-kibocsátású és fenntartható beruházási stratégiák kialakításában.

A tervezet hangsúlyozottan nem vállalatok vagy egyes eszközök, hanem gazdasági tevékenységek környezeti fenntarthatóságának értékelésére törekszik. A gazdasági tevékenységek környezeti fenntarthatóságára alkalmazott egységes kritériumok ugyanakkor lehetővé teszik annak meghatározását is, hogy egy-egy vállalat mennyire tekinthető környezetileg fenntart-

hatónak. Amennyiben egy vállalat kizárólag környezetileg fenntartható tevékenységeket folytat, az adott vállalatba történő befektetés környezeti értelemben fenntartható. A vállalat részvénye ezért környezetileg fenntartható eszköznek minősül. Amennyiben egy vállalat tevékenységeinek csak egy része tekinthető környezetileg fenntarthatónak, csak a környezetileg fenntartható tevékenységeit finanszírozó eszközei kaphatnak környezetileg fenntartható minősítést. E szabályozás a tagállamok és az Unió szintjén egyaránt érvényes, és kötelezően alkalmazandó a pénzügyi termékek vagy vállalati kötvények értékesítése, marketingje során, különös tekintettel a címkézésre.

Érdemes hangsúlyozni, hogy a rendelet nem irányozza elő fenntartható pénzügyi termék címke (megjelölés) létrehozását. Csak azokat a kritériumokat határozza meg, amelyeket figyelembe kell venni egy ilyen minősítés nemzeti vagy EU-szintű kialakítása során. A pénzügyi termékek minősítése terén tehát maradhatnak a nemzeti minősítések, feltéve, hogy összhangban állnak a rendeletben meghatározott kritériumokkal.

A tervezett rendelet alapján azoknak a piaci szereplőknek, amelyekre kiterjed a nyilvánosságra hozatali kötelezettség, minden olyan termékük környezeti fenntarthatóságának mértékéről nyilatkozniuk kell, amelyet környezetileg fenntarthatóként jelöltek meg. Amennyiben tehát például egy alapkezelő zöld alapként hirdet meg egy alapot, le kell tudnia vezetni, hogy miként és milyen mértékben felel meg a mögöttes gazdasági tevékenység a környezeti fenntarthatóság egységes kritériumainak. E kötelezettség révén a befektetők könnyebben össze tudják majd hasonlítani a különböző pénzügyi termékeket. A tervezet több helyen is hangsúlyozza, hogy a rendelet fokozatos bevezetését tervezik, elég időt hagyva arra, hogy a kritériumrendszer teljesen kiforrjon és stabillá váljon.

Azokat a kritériumokat, amelyek alapján a gazdasági tevékenységek környezetileg fenntarthatónak minősülnek, a tervezett rendelet

3. cikkelye tartalmazza (bővebben lásd később). Alapelvként a tevékenységnek jelentősen hozzá kell járulnia legalább egy környezeti célkitűzéshez, miközben különösebben nem sérti a többit sem. Tekintettel a szociális jogok európai pillérében foglaltakra, az érintett tevékenységeknek meg kell felelniük egyes szociális és munkára vonatkozó nemzetközi minimumszinteknek is. A tervezet nevesíti a környezet, a fenntarthatóság szempontjából negatív tevékenységeket is (4. cikkely). Ezzel a Bizottság szándéka az, hogy a pénzügyi termékek/szolgáltatások árában a pozitív és negatív externáliák egyaránt megjelenjenek.

Az 5. cikkely határozza meg, mi számít e rendelet szempontjából környezetvédelmi célkitűzésnek. Ezek a következők:

- klímaváltozás megelőzése,
- klímaváltozás adaptáció,
- vizek és tengeri erőforrások fenntartható használata és védelme,
- körkörös (körforgásos) gazdaságra történő átállás, hulladékcsökkentés, újrahasznosítás; szennyezés megelőzése és kontrollálása; egészséges ökoszisztémák védelme.

A kritériumok meghatározása és alkalmazása során a Bizottságnak tekintettel kell lennie a kritériumok eszközértékre gyakorolt potenciális hatásaira is. Az átvilágítás során fenntarthatónak minősülő eszközök értéke növekedhet, ugyanakkor egyes korábban „zöldnek” minősülő termékek értéke csökkenhet, amennyiben nem felelnek meg a szigorúbb új kritériumoknak.

A FENNTARTHATÓ NÖVEKEDÉSI PÁLYA MEGHATÁROZÓ ELEMEI – FENNTARTHATÓ PÉNZÜGYI SZOLGÁLTATÁSOK

A tervezet az 5. cikkelyben meghatározott környezetvédelmi célkitűzésekhez kapcsolódóan nevezi meg a környezeti fenntarthatóság szempontjából jelentős hozzájárulásnak minősülő tevékenységeket.

A KLÍMAVÁLTOZÁS MEGELŐZÉSE szempontjából jelentős hozzájárulásnak minősülnek a következő tevékenységek:

- megújuló vagy klímasemleges energia előállítása, tárolása vagy felhasználása, beleértve azokat az innovatív technológiai megoldásokat, amelyek potenciálisan jelentős energiamegtakarítást érhetnek el,
- energiahatékonyság javítása,
- a tiszta (zöld), vagy klímasemleges mobilitás növelése,
- megújuló anyagokra történő átállás,
- szénmegkötés és készletfelhasználás növelése,
- üvegházhatású gázok (ideértve a fosszilis üzemanyagokat is) antropogén kibocsátásának megszüntetése,
- energetikai rendszerek szén-dioxid mentesítését szolgáló energetikai infrastruktúra kiépítése,
- tiszta és hatékony üzemanyagok előállítása megújuló vagy semleges erőforrásokból.

A MEGVÁLTOZOTT KLÍMÁHOZ VALÓ ALKALMAZKODÁS szempontjából jelentős hozzájárulásnak minősül minden olyan tevékenység, amely:

- megelőzi vagy csökkenti a klímaváltozástól adódó hely- és környezetspecifikus negatív hatásokat (adott gazdasági tevékenységre vonatkozó klímaváltozási előrejelzések alapján értékelve),
- a gazdasági tevékenység természetes vagy épített környezetében bekövetkező éghajlatváltozásból adódó negatív hatások megelőzése vagy csökkentése (adott gazdasági tevékenységre vonatkozó klímaváltozási előrejelzések alapján értékelve).

A VÍZ ÉS A TENGERI ERŐFORRÁSOK FENNTARTHATÓSÁGA ÉS VÉDELME szempontjából a tervezet szerint jelentős hozzájárulásnak minősül minden olyan gazdasági tevékenység, amely:

- megvédi a vízi környezetet a városi és ipari szennyvíztől, a szennyvíznek a 91/271/EEC-irányelv vonatkozó cikkelyeinek megfelelő kezelésével,

- védi az egészséget az ivóvíz szennyeződéséből adódó kedvezőtlen hatásokkal szemben, azaz biztosítja a mikroorganizmusok, paraziták és minden más az emberi egészségre ártalmas anyagtól mentes ivóvizet (összhangban a 98/83/EC irányelv vonatkozó részeivel), illetve javítja a tiszta ivóvízhez való hozzájutás lehetőségét,
- jó minőségű vízkivétel biztosítása,
- vízfelhasználás hatékonyságának javítása, víz újrahasznosítása, illetve minden más tevékenység, amely védi vagy javítja az uniós vízkészlet minőségét,
- a tengeri ökoszisztémák fenntartható használata, a tengervizek környezeti állapotának megőrzése vagy javítása.

A KÖRKÖRÖS (KÖRFORGÁSOS) GAZDASÁG szempontjából jelentős hozzájárulásnak minősül minden olyan tevékenység, amely:

- elősegíti a nyersanyagok hatékonyabb felhasználását, ideértve az elsődleges nyersanyag csökkenő arányú felhasználását, valamint a melléktermékek és a hulladék hasznosítását egyaránt,
- a termékek tartósságának, javíthatóságának, frissíthetőségének vagy újrahasznosításának a növelésére irányul,
- növeli az újrahasznosítás arányát, ideértve a termékekben felhasznált anyagok újrahasznosítását is, helyettesítés vagy a termékbe beépítésre kerülő újra nem hasznosítható anyagok arányának csökkentése révén,
- csökkenti a termékekbe beépített veszélyes anyagok mennyiségét,
- meghosszabbítja a termék élettartamát, például újrahasznosítás, feldolgozás, frissítés, javítás vagy a termékek fogyasztók által történő megosztásával,
- növeli a másodlagos nyersanyagok felhasználását és minőségét, például a hulladék minőségi újrahasznosítása révén,
- csökkenti a hulladékképződést,
- előkészíti a hulladékot ismételt felhasználásra vagy újrahasznosításra,

- hulladékégetés és megsemmisítés elkerülése,
- a nem megfelelő hulladékkezelés által képződő szennyeződés megelőzése,
- természetes energiaforrások hatékony felhasználása.

A KÖRNYEZETSZENNYEZÉS MEGELŐZÉSE ÉS KONTROLLÁLÁSA szempontjából jelentős hozzájárulásnak minősül:

- a levegő-, víz- és talajszennyezés csökkentése az üvegházhatású gázok kivételével,
- a gazdasági tevékenység helyszínére irányuló levegő-, víz- vagy talajminőség javítása, az emberi egészségre és környezetre gyakorolt negatív hatások és azok kockázatának minimalizálása,
- a vegyszerek előállításából, felhasználásából adódó egészségi és környezeti káros hatások minimalizálása.

AZ EGÉSZÉSES ÖKOSZISZTÉMA szempontjából jelentős hozzájárulásnak minősül:

- a természeti környezet megőrzése (élőhelyek, fajok),
- fenntartható földmenedzsment, ideértve a talaj biodiverzitás megőrzését, a szennyezett talajok helyreállítását is,
- fenntartható mezőgazdasági gyakorlatok, ideértve az erdők kiirtásának és az élőhelyek elvesztésének megállítását, megelőzését,
- fenntartható erdőgazdálkodás.

A felsorolt tevékenységek a WEF (2014a) csoportosítását alapul vevő környezeti értelemben is fenntartható növekedési pálya öt fontos területre sorolhatók be: erőforrás-hatékonyság javítása; kompaktabb, összekapcsoltabb (okosabb) városi rendszerek; földhasználat optimalizálása; alacsony szén-dioxid-kibocsátású infrastruktúra és energiarendszer; innováció.

Az energiahatékonyságot támogató politikák¹⁶ erőforrásokat szabadíthatnak fel, amelyek magasabb termelékenységgű területeken hasznosíthatók. A fenntarthatóság irányába történő elmozdulást jelent a kompaktabb, ösz-

szekapcsoltabb városi rendszerek kialakítása. A városi infrastruktúra hosszú távra szól. Hogy miként építjük ki, újítjuk meg vagy tartjuk fenn, az nemcsak a gazdasági teljesítményre és a nagyvárosokban élők életminőségére lesz hatással, hanem az üvegházhatású gázok globális kibocsátását is meghatározza. A tervezés egyik központi eleme az autófüggőség, illetve az ahhoz kapcsolódó szennyezés csökkentése. A környezeti fenntarthatóságot előtérbe helyező tervezés a kiváló minőségű tömegközlekedési rendszereket részesíti előnyben.

A tervezet kiemelten foglalkozik a fenntartható mezőgazdaság és erdőgazdálkodás témakörével. E szempontból nagy jelentőséggel bírnak a földhasználat optimalizálását, a fenntartható termelési módszerek meghonosítását célzó tevékenységek.

A fenntartható fejlődést jelentős mértékben előmozdító tevékenységnek számít az alacsony szén-dioxid-kibocsátású infrastruktúra és energiarendszerek kiépítése. E terület kiemelt kezelését indokolja az a tény, hogy a modern gazdasági növekedés alapja a termelési infrastruktúra. Az alacsony szén-dioxid-kibocsátású infrastruktúra kulcsfontosságú az üvegházhatású gázok kibocsátásának csökkentése szempontjából, különösen az energiaszolgáltatás, az épületek és a szállítás terén. Az energiahatékonysági beruházások növelésével jelentősen csökkenthető és jobban menedzselhető az energiakereslet, ami gazdasági és károsanyag-kibocsátási előnyöket egyaránt hoz.

Az innováció több szempontból is kiemelt igényel. Az innováció a gazdasági növekedés egyik legfontosabb motorja, és a korlátozott természeti erőforrások világában a folyamatos növekedés kulcsa. A digitális technológiák, az anyagtudományok és az innovatív üzleti modellek különösen ígéretesek a fenntarthatóság szempontjából, s már most is éreztetik hatásukat.

Az innováció létfontosságú a fenntartható pénzügyi rendszerek terén, másrészt nagy jelentőséggel bír a pénzügyi szolgáltatások fenn-

tarthatónak minősítése területén. A pénzügyi innovációk, mint például a zöldkötvények, a kockázatmegosztó eszközök, valamint az olyan speciális eszközök, amelyek az alacsony szén-dioxid-kibocsátású eszközök kockázati profilját összhangba hozzák az intézményi befektetők igényeivel, csökkenthetik a finanszírozási költségeket. Részt vehetnek az átállás finanszírozásában a nemzeti fejlesztési bankok, vagyonalapok és más intézmények is.

A fenntarthatósági kritériumok jelentős új kihívást jelentenek a pénzügyi szektor számára, holott a bankoknak és általában pénzügyi szolgáltatást nyújtó piaci szereplőknek az elmúlt időszakban rengeteg változáshoz kellett alkalmazkodniuk. A pénzügyi szektornak egyidejűleg kell alkalmazkodnia három nagyon fontos kihíváshoz: szabályozási reform, digitalizáció és fenntarthatóság. Jelentős szerkezetátalakításra kényszerültek a globális pénzügyi válság, illetve az azt követő bankszektor érintő szabályozási reformok miatt. Alapvető változásokat tettek szükségessé az összeolvadások, felvásárlások, valamint a működési és költséghatékonyság javítására irányuló törekvések, az adatvédelemmel kapcsolatos előírások is. A bankoknak szembe kell nézniük a globális pénzügyi piacok másik nagy kihívásával, a digitalizáció nyújtotta lehetőségekkel és kihívásokkal is. A fintech és az olyan digitális megoldások, mint a blokklánc, az okos (tanuló) gépek, a határon átnyúló közösségi finanszírozás (személyek közötti – P2P – finanszírozás), a digitális fizetési megoldások és tranzakciók, forradalmi változásokat hozhatnak a pénzügyi piacokon, lendületet adhatnak a határon átnyúló tranzakcióknak, alapjaiban változtathatják meg a pénzügyi kapcsolatok jellegét. A legújabb kihívást pedig az előzőekben ismertett fenntarthatósági szabályozás jelenti. Az utóbbi két kihívás azonban szorosan összefügg egymással, hiszen a digitalizáció és az azzal kapcsolatos átállás egyben fenntarthatósági célkitűzéseket is szolgálhat (papíralapú

ügyintézés kiváltása, közlekedéssel kapcsolatos környezetterhelés csökkentése, erőforrás-hatékonyság javítása stb.)

A pénzügyi szolgáltatások tekintetében három digitális megoldást érdemes kiemelni: digitális platformok, amelyek a pénzügyi tranzakciók új helyszínét jelentik; blokklánc (más néven elosztott főkönyvi technológia), amely jelentős előrelépést jelenthet a tranzakciók hatékonysága és biztonsága terén; valamint az okos gépek és a mesterséges intelligencia, amelyek kiterjesztik a döntéshozatal, az emberi tevékenység határait.

A mobiltelefonos vagy internetes *digitális platformok* kétszereplős piacokat teremtenek a tranzakciókat illetően. Bár a digitális platformokon keresztül megvalósuló hitelezés egyelőre nem túl jelentős a globális pénzügyi forgalom egészéhez viszonyítva, a lehetőségek hatalmasak. Az olyan digitális platformokat, mint például a Kickstarter, egyre gyakrabban használják arra, hogy egy-egy új ötlethez, termékhez vagy kezdeményezéshez forrást teremtsenek. A közösségi finanszírozás e formája esetén egyenként relatíve kis értékű pénzügyi tranzakciókról van szó olyan emberek között, akik még soha nem találkoztak, és gyakran több ezer kilométerre vannak egymástól.

A digitális platformok jelentőségét már több bank is felismerte, és igyekeznek együttműködni az alternatív finanszírozási platformokkal. Amikor a sztenderd pénzügyi megoldások nem elérhetők egy-egy ügyfél számára, a bank tanácsadói automatikusan ajánlják az együttműködésben résztvevő alternatív finanszírozási platformok szolgáltatásait. Az ilyen típusú finanszírozásnak egyre nagyobb jelentősége van a gyorsan növekvő kis- és közepes vállalatok finanszírozásában.

Egyre komolyabb piaci versenyt jelentenek a bankok számára a digitális fizetések és transzferek. A határon átnyúló fizetés jellemzően drága és lassú, holott az ügyfelek egyre inkább valós idejű, digitális, lényegesen olcsóbb meg-

oldásokat igényelnek. A digitális szolgáltatók olyan megoldásokat kínálnak, amelyek ár, gyorsaság és hatékonyság szempontjából egyaránt jobban teljesítenek a hagyományos levelező banki kapcsolatoknál. A digitális finanszírozáshoz hasonlóan a digitális fizetések terén is láthatók már az együttműködés jelei.

Gazdasági szempontból a bankok egyik legfontosabb tevékenysége a nemzetközi kereskedelem finanszírozása. Ezen a területen azonban tapasztalható némi lemaradás. A kereskedelem digitális finanszírozása területén zajló fejlesztések elmaradtak a pénzügyi rendszer más területeihez képest. A technikai háttér fejlődésével és az IT-alapú megoldások növekvő elfogadottságával párhuzamosan azonban egyre több fintech cég kínál kereskedelemfinanszírozó szolgáltatást. E szolgáltatások egyre inkább a blokklánc-technológián alapulnak, kiküszöbölve a hagyományos rendszerek legfőbb problémáit, a túladministrált, nem hatékony, visszaéléseknek kedvező folyamatokat. A nagybankok már felismerték a kriptotechnológiában e téren rejlő lehetőségeket. Az IBM fejleszti például Európa hét legnagyobb bankjának a blokkláncalapú platformját (Digital Trade Chain), amellyel a kis- és közepes vállalkozások számára kívánják megkönnyíteni a nemzetközi kereskedelem finanszírozását.

A blokklánc-technológia (distributed ledger) alacsonyabb költségű, biztonságosabb határon átnyúló tranzakciókat tesz lehetővé. Az elosztott főkönyv minden nyilvános vagy privát hálózaton keresztül megvalósuló tranzakció nyomát tartalmazza. Minden értékkel rendelkező dolog közvetítő nélküli, biztonságos kereskedelmére alkalmas, függetlenül attól, hogy kézzelfogható termékekről vagy virtuális fizetésekről van szó. A technológiának nemcsak a dokumentumkezelésben (kiválthatják például a hagyományos szállítmányozási dokumentumokat, lehetővé teszik az áruk kikötők közötti nyomon követését, sőt, egyes

kikötőkben a fizetést is) és a kereskedelem finanszírozásában lehet nagy szerepe, hanem a készpénz-menedzsmentben is, beleértve a határon átnyúló fizetéseket és a hazautalásokat is. A blokklánc-technológia szélesebb körű elterjedésével szükségessé válik a döntéshozók, a szabályozó hatóságok és a fejlesztők együttműködése is.

Az okos gépek és a mesterséges intelligencia kiterjeszthetik a humán döntéshozatalt. Az okos gépek, a mesterséges intelligencia és az automatizálás jelentős mértékben javíthatja a pénzügyi szektor hatékonyságát, enyhíthetik az aszimmetrikus informáltságból adódó problémákat. E technológiák már napjainkban is komoly hozzáadott értéket generálnak.

A géptanulási algoritmusok, amelyek szabályalapú programozás nélkül is képesek tanulni az adatokból, jelentéstartalmat nyerhetnek ki strukturálatlan információkból. Ezek a mesterséges intelligenciával működő programok adatok tömegén „rágják” át magukat. Adóbevallások, közösségi média posztok és egyéb online információk alapján készítik el a vállalatok részletes profilját, mutatják be, hogyan viszonyulnak hozzájuk a fogyasztók, és hogyan állnak a versenytársaikhoz képest. Egyre több bank helyettesíti vagy egészíti ki a hagyományos statisztikai modellezést ilyen géptanulási technológiákkal. Még nagyon kezdeti szakaszában van, de folyamatosan nő a szerepe a robottanácsadóknak is, a hazai és nemzetközi befektetési tanácsadás területén egyaránt.

A fintech cégek jellemzően az értéklánc legjövedelmezőbb részébe lépnek be, azokra a területekre, amelyek a bankok profitjának jelentős hányadát adják. Az új digitális piaci szereplők piacra lépése következtében ezért csökkenhet a bankok haszonrése, eredményessége. Ez ismét arra hívja fel a figyelmet, hogy a versenyképesség megőrzése érdekében elkerülhetetlen a szerkezetátalakítás a pénzügyi szektorban. A digitális átállás egyetlen piacon

is meglehetősen összetett feladat a bankok számára, több piacon pedig óriás kihívás. Ezt jól érzékelteti az a tény, hogy csak azok a bankok haladtak jelentősen előre a digitális transzformáció területén, amelyek kiemelt prioritásként kezelték ezt a kérdést.

A korábbi és a folyamatban lévő alkalmazkodási, változási folyamatok tapasztalatai azt mutatják, hogy a bankszektor alkalmazkodása nagyon idő-, költség- és erőforrás-igényes folyamat. A nagyobb bankok és pénzügyi intézmények szisztematikus jelentőséggel bírnak a globális pénzügyi rendszerben, ezért kulcsfontosságú, hogy hibák nélkül működjenek, ne veszélyeztessék a pénzügyi stabilitást, és eleget tegyenek az ügyfelek, a szabályozók és más piaci szereplők igényeinek. A bankok és pénzügyi szolgáltatók többsége erősen szabályozott környezetben működik, nagyon érzékeny ügyfél- és pénzügyi adatokat kezelve. Jelentősebb változásra csak a szabályozó hatóságok jóváhagyásával kerülhet sor. A rendszer működésére vonatkozó megfelelő információk, biztosítékok stb. szabályozó hatóságok számára történő bemutatása idő- és erőforrás-igényes folyamat. Az adatok biztonságos kezelése miatt új biztonsági protokollokra lehet szükség, tovább bonyolítva a változás menedzselését. A nagy bankok, pénzügyi szolgáltatások ráadásul egyidejűleg általában több szabályozási környezetben működnek, ezért a változásokat úgy kell végrehajtaniuk, hogy valamennyi szabályozási környezetnek egyidejűleg feleljenek meg. A bankok nagyon komplex technológiai háttérrel hatalmas mennyiségű és értékű tranzakciót végeznek, többnyire valós időben, azaz közel azonnal. A változást menedzselő programok ezért nem hagyhatják figyelmen kívül e technológiai háttér koordinált, kölcsönös függéseket is figyelembe vevő kezelését. Rengeteg időt igényel az új rendszerek megtervezése, tesztelése, majd komplex környezetben történő alkalmazása.

ÖSSZEZŐ GONDOLATOK

Az Európai Unió országai (nemzetközi kötelezettségeikkel is összhangban) elkötelezték magukat a fenntartható fejlődés mellett. A fenntartható fejlődés stratégiája a piac valamennyi szereplőjétől (fogysztók, vállalatok, kormányzat egyaránt) alkalmazkodást követel meg. A fenntarthatóság (környezeti, társadalmi, kormányzati) kritériumait az EU fokozatosan terjeszti ki a már meglévő jogszabályokra, és automatikusan beépíti azokat az új intézkedésekbe. E folyamat egyik legfrissebb eleme a fenntartható pénzügyi szolgáltatások területének tervezett szabályozása. A szabályozás alapját a fenntartható növekedésből levezetett fenntartható (alapvetően a környezeti fenntarthatósághoz jelentősen hozzájáruló) gazdasági tevékenységek nevesítése képezi. A tervezet értelmében a jövőben csak azok a pénzügyi szolgáltatások minősülhetnek fenntarthatónak (zöldnek), amelyek háttérben e gazdasági tevékenységek állnak. A fenntarthatósági kritériumok szttenderdizálása segít eloszlani a fogysztók/ügyfelek/befektetők fenntarthatósággal kapcsolatos esetleges bizalmatlanságát, megkönnyíti a különböző befektetési lehetőségek összehasonlítását. A szabályozás kifejezett célja, hogy a fenntarthatóságot segítő, illetve a környezetet terhelő gazdasági tevékenységek (a pozitív és negatív externáliák) egyértelműen tükröződjenek a különböző pénzügyi szolgáltatások árazása során. A gazdasági tevékenységek finanszírozására vonatkozó szabályozáson keresztül a kormányzatok ily módon a fenntarthatóság irányába „terelhetik” a gazdasági szereplőket. Az új szabályozás egyúttal útmutatás is, kijelöli azokat a területeket, amelyekre a leginkább érdemes a jövőben erőforrásokat átcsoportosítani: erőforrás-hatékonyság javítása; kompaktabb, összekapcsoltabb (okosabb) városi rendszerek; földhasználat optimalizálása; alacsony szén-dioxid-kibocsátású infrastruktúra és energiarendszer, valamint az e területek fejlesztését megalapozó innováció.

JEGYZETEK

- ¹ A mű a KÖFOP–2.1.2-VEKOP–15–2016–00001 azonosítószámú, „A jó kormányzást megalapozó közszolgálat-fejlesztés” elnevezésű kiemelt projekt keretében működtetett Ludovika Kiemelt Kutatóműhelyben, a Nemzeti Közszolgálati Egyetem felkérésére készült.
- ² Bővebben lásd: United Nations General Assembly (2015): Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. A/RES/70/1 http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&Lang=E
- ³ United Nations General Assembly, 2015
- ⁴ Bővebben lásd United Nations, Climate Change (2015): Paris Agreement. https://unfccc.int/files/meetings/paris_nov_2015/application/pdf/paris_agreement_english_.pdf
- ⁵ Bővebben lásd: United Nations General Assembly (2015): Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. A/RES/70/1 http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&Lang=E
- ⁶ European Commission (EC) (2018): Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment. Brussels, COM(2018) 353 final, 2018/0178 (COD)
- ⁷ A β -konvergencia a kiinduló jövedelem és a növekedési ráta közötti kapcsolatot mutatja.
- ⁸ Verdoorn lineáris kapcsolatot feltételez a munkatermelékenység és az output között. A termelékenység és az outputnövekmény hányadosa növekvő skáláhozadékra utal.
- ⁹ Az új növekedési modellekről bővebben lásd pl. Meyer, 1995
- ¹⁰ A területi dimenzió szerepét illetően lásd még: Csaba, 2006; Lengyel-Rechnitzer, 2004
- ¹¹ A témakörrel bővebben lásd: Kerekes, S. (szerk.), 2016
- ¹² European Commission (EC) (2018): Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment. Brussels, COM(2018) 353 final, 2018/0178 (COD)
- ¹³ EU High-Level Expert Group on Sustainable Finance, 2018
- ¹⁴ European Commission (2018): Communication From the Commission to the European Parliament, The European Council, The Council, The European Central Bank, The European Economic And Social Committee and the Committee of the Regions. Action Plan: Financing Sustainable Growth. Brussels, 8.3.2018, COM(2018) 97 final.
- ¹⁵ European Commission (EC) (2018): Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment. Brussels, COM(2018) 353 final, 2018/0178 (COD)
- ¹⁶ Sok ország vezetett már be sikeresen energia- vagy üzemanyag-hatékonysági sztenderdeket a közlekedési, építő és berendezésgyártó iparágakban. Az autóiipari üzemanyag-sztenderdektől például azt várják, hogy 50 százalékkal javítsák a flottahatékonyságot az elkövetkező 10 évben. A Brüsszelben elfogadott egyezség értelmében 2021-ig a kilométerenkénti szén-dioxid-kibocsátás maximum 95 gramm lehet. A 95 g-os érték az adott autógyártó flottájára vonatkozik. Ezért a hagyományosan nagyobb teljesítményű, nagyobb fogyasztású jármű-

veket előállító vállalatcsoportok csak úgy érhetik el az előirányzott értékhatárt, ha növelik az alternatív hajtású autók számát. A szabályozási ösztönzők díjazhatják azokat az áramszolgáltatókat, amelyek energiahatékonyságuk javítására tudják rávenni fogyasztóikat. Bővebben lásd: Az Európai Parlament

és a Tanács 443/2009/EK rendelete (2009. április 23.) a könnyű haszongépjárművek szén-dioxid-kibocsátásának csökkentésére irányuló közösségi integrált megközelítés keretében az új személygépkocsikra vonatkozó kibocsátási követelmények meghatározásáról.

IRODALOM

- AGHION, P., HOWITT, P. (1998). *Endogenous Growth Theory*. Cambridge, MA. MIT Press
- BALDWIN, R., FORSLID, R., MARTIN, P., OTTAVIANO, G., ROBERT-NICOUD, F. (2005). *Economic Geography and Public Policy*. Princeton University Press, Princeton
- BARRO, R. J., X. SALA-I-MARTIN (1995). *Economic Growth*. McGraw-Hill, New York
- BENCZES I. (2008). *Gazdasági növekedés és fejlődés*. In Blahó A. et al.: *Világgazdaságtan*. Budapest, Akadémiai Kiadó 145–168. oldal
- BOULHOL, H., DE SERRES, A., MOLNAR, M. (2008). The Contribution of Economic Geography to GDP per Capita. *OECD Journal: Economic Studies*
- CSABA L. (2006). *How much trade and FDI theories help analyzing competitive-related issues?* In: Winiecki J (szerk.): *Competitiveness of New Europe*. London: Routledge
- DELL, M., JONES, B.F., OLKEN, B.A. (2008). *Climate Change and Economic Growth: Evidence from the Last Half Century*. Working Paper 14132 <http://www.nber.org/papers/w14132> (Utolsó megtekintés: 2018. június)
- ELEKES A. (2011). Kohézió és/vagy növekedés. *Pénzügyi Szemle*, 2011/1
- ELEKES A., Halmi, P. (2015). Éghajlatváltozás és gazdasági növekedés. Alacsony szén-dioxid-kibocsátású gazdaság vs. gazdasági növekedés – Kibékíthetetlen ellentét? *Magyar Tudomány*, 2015. május <http://www.matud.iif.hu/2015/05/03.htm> (Utolsó megtekintés: 2018. június)
- ERDŐS TIBOR (2003). *Fenntartható gazdasági növekedés*. Akadémiai Kiadó, Budapest
- GROSSMAN, G., HELPMAN, E. (1991). *Innovation and Growth in the Global Economy*. MIT Press, Cambridge
- HALMAI P. (2018). Az európai növekedési modell ki- fulladása. *Közgazdasági Szemle*, LXV. évf., 2018. február
- HARRIS, R. (2008). *Models of Regional Growth: Past, Present and Future*. Centre for Public Policy for Regions <http://www.spatialeconomics.ac.uk/texton-ly/SERC/publications/download/sercdp0002.pdf> (Utolsó megtekintés: 2018. június)
- JUNG, E. (2014). *Misleading Indicators*. <http://www.project-syndicate.org/commentary/edward-jung-shows-why-reliance-on-indicators-like-gdp-and-fdi-can-impede-the-emergence-of-innovation-economies#iUXEXhgTAHvyK0RB.99> (Utolsó megtekintés: 2018. június)
- KEREKES S. (szerk.) (2016). *Pénzügyekről másképpen. Fenntarthatóság és közösségi pénzügyek*. Wolters Kluwer Kft, Budapest
- KRUGMAN, P. (1980). Scale Economies, Product Differentiation and the Patterns of Trade. *American Economic Review*, Volume 70, pp. 950–959

- KRUGMAN, P. (1991): *Geography and Trade*. Cambridge, MA: MIT Press
- KRUGMAN, P. R., VENABLES, A. J. (1990). Integration and the competitiveness of peripheral industry. Centre for Economic Policy Research. Discussion Paper, Series 363
- KRUGMAN, P., VENABLES, A. (1995). Globalization and the inequality of nations. *Quarterly Journal of Economics*, Volume 110, pp. 857–880
- LUCAS, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*, Volume 22, pp. 3–42
- LENGYEL I., RECHNITZER J. (szerk.) (2009). *A regionális tudomány két évtizede Magyarországon*. Akadémiai Kiadó, Budapest
- LENGYEL I., RECHNITZER, J. (2004). *Regionális gazdaságtan*. Dialóg Campus, Budapest–Pécs
- MENDELSON, R. (2009). *Climate Change and Economic Growth*. The World Bank, Washington
- MEYER, D. (1995). Az új növekedésmélelet. *Közgazdasági Szemle*, 4. szám, 387–398. oldal
- RODRIG (2001). The global Governance of Trade As if Development Really Mattered. Report submitted to the UNDP
<http://www.mtholyoke.edu/courses/epaus/econ213/rodriggovernance.PDF> (Utolsó megtekintés: 2018. június)
- ROMER, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, Volume 94, No. 5
- ROMER, P. M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, Volume 98, pp. 71–102
- WEYZIG, F., Kuepper, B., Gelder, J. W., Tilburg, R. (2014). The Price of Doing Too Little Too Late. The impact of the carbon bubble on the EU financial system. A report prepared for the Greens/EFA Group – European Parliament. Green European Foundation, Belgium, 2014
- EU High-Level Expert Group on Sustainable Finance (2018): Final report of the High-Level Expert Group on Sustainable Finance
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf (Utolsó megtekintés: 2018. június)
- European Commission (EC) (2018): Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment. Brussels, COM(2018) 353 final, 2018/0178 (COD)
- European Commission (2018): Communication From the Commission to the European Parliament, The European Council, The Council, The European Central Bank, The European Economic And Social Committee and the Committee of the Regions. Action Plan: Financing Sustainable Growth. Brussels, 8.3.2018, COM(2018) 97 final
- United Nations General Assembly (2015): Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. A/RES/70/1
http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&Lang=E (Utolsó megtekintés: 2018. június)
- United Nations, Climate Change (2015): Paris Agreement
https://unfccc.int/files/meetings/paris_nov_2015/application/pdf/paris_agreement_english_.pdf (Utolsó megtekintés: 2018. június)
- World Economic Forum (WEF) (2014a): *Global risks 2014*.
http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalRisks_Report_2014.pdf (Utolsó megtekintés: 2018. június)

World Economic Forum (WEF) (2014b): The Global Competitiveness Report 2014–2015.

http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014-15.pdf (Utolsó megtekintés: 2018. június)

World Economic Forum (WEF) (2016): The Global Competitiveness Report 2016–2017.

http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf (Utolsó megtekintés: 2018. június)