



O SISTEMA FINANCEIRO DE QUE NECESSITAMOS

DO IMPULSO À TRANSFORMAÇÃO

DESTAQUES

2.^a Edição



Inquérito: Conceção de
um Sistema Financeiro

OUTUBRO 2016

O Inquérito do PNUMA

O Inquérito relativo à Conceção de um Sistema Financeiro Sustentável foi iniciado pelo Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente (PNUMA), com o objetivo de apresentar opções políticas para melhorar a eficácia do sistema financeiro na mobilização de capitais no sentido de uma economia ecológica e inclusiva — por outras palavras, o desenvolvimento sustentável. Estabelecido em janeiro de 2014, publicou a primeira edição de «O Sistema Financeiro de que Precisamos» em outubro de 2015. O mandato do Inquérito estende-se agora até ao final de 2017, com o trabalho centrado no aprofundamento e avanço dos seus resultados.

Para mais informações sobre o Inquérito, consulte: www.unepinquiry.org e www.unep.org/inquiry ou: Mahenau Agha, diretora de Outreach mahenau.gha@unep.org.

A equipa

Mahenau Agha é a diretora de Outreach. **Nick Robins** e **Simon Zadek** são os codiretores do Inquérito, e os autores principais deste relatório.

A equipa do Inquérito inclui Saaya Dirlwanger, Maya Forstater, Mark Halle, Iain Henderson, Marc Lopatin, Olivier Lavagne d'Ortigue, Jeremy McDaniels, Nana-Ofori Okyere, Felicity Perry, Shereen Wiseman e Naurin Nuohan Zhang. A equipa alargada inclui Agnes Atsiaya, Chad Carpenter, Nozipho January-Bardill, Sandra Rojas, Virginia Sonntag-O'Brien e Kelly Yu.

Agradecimentos

O Inquérito do PNUMA relativo à Conceção de um Sistema Financeiro Sustentável foi possível graças ao empenho e envolvimento de inúmeras pessoas. O nível de investigação, análise e compromisso atingido é o resultado da contribuição de tempo e competências de vários parceiros que constituem a comunidade global mais alargada do Inquérito. A equipa gostaria de expressar os seus agradecimentos às seguintes pessoas:

Marco Albani, Rafael Noel Del Villar Alrich, Inger Andersen, Sami Andoura, Butch Bacani, Ed Baker, Kathy Bardswick, Alexander Barkawi, Christopher Barrett, Lorenzo Bernasconi, Olle Billinger, Kornelis Blok, Jean Boissinot, Henrik Braconier, Tom Brookes, Edgar van de Brug, Mark Burrows, Maurice Button, Francesco La Camera, Juan-Carlos Castilla-Rubio, Luciana Castilla-Rubio, Sagarika Chatterjee, Jan Cihlar, Leong Sing Chiong, Martin Cihak, Rita Roy Choudhury, Siobhan Cleary, Kajetan Czyn, Emmanuel Dooc, Colin Le Duc, Stan Dupré, Frank Elderson, Nathan Fabian, Ann Florini, Carsten Frank, Sandra Frimann-Clausen, Roger Gifford, Diletta Giuliani, Yannick Glemarec, Jackson Globus, Rhys Gordon-Jones, Norbert Gorissen, Joris de Groot, Danyelle Guyatt, David Harris, Toby Heaps, Hazel Henderson, Unenbat Jigjid, Dave Lauer, Dave Jones, Christopher Kaminker, Saïd El Khadraoui, Sean Kidney, Naina Lal Kidwai, Caio Koch-Weser, Oskar Krabbe, Mike Kreidler, Rachel Kyte, Deborah Lehr, Cheng Lin, Liu Jialong, Christine Low, Nannan Lundin, Ma Jun, Robert Madelin, Aditi Maheshwari, Geoff Margolis, Will Martindale, Davide Del Maso, Rodomarque Meira, Aloisio Lopes Pereira de Melo, Stacy Middleton, Anthony Miller, Irving Mintzer, Shan Mitra, Andrea Moffat, Amina J. Mohammed, Yannick Monschauer, Nuru Mugambi, Sharmala Naidoo, Timothy Nixon, Patrick Njoroge, Bruno Oberle, Habil O. Olaka, Mohammed Omran, Miriam Ott, Fred Packham, Fatma Pandey, Rodrigo Porto, Murilo Portugal, Atiur Rahman, Mia Horn af Rantzien, Aldo Ravazzi, Martijn Regelink, Teresa Ribera, Enrico Dalla Riva, Jessica Robinson, Mattia Romani, Rathin Roy, Neeraj Sahai, Richard Samans, Oyun Sanjaasuren, Holger Schmid, Dirk Schoenmaker, Guido Schotten, Matthew Scott, Beatriz Stuart Secaf, Edi Setijawan, Aarti Shah, Michael Sheren, Peer Stein, Myriam Vander Stichele, Jakob Thomä, Rens van Tilburg, Wallace Turbeville, Barbara Turley-McIntyre, Lily Vadera, Mario Sergio Vasconcelos, Annelise Vendramini, Latha Vishwanath, Maarten Vleeschhouwer, Robert Ward, Steve Waygood, Dirk Wagener, Scott Williams, William Young e Rong Zhang.

O PNUMA gostaria de agradecer as seguintes pessoas pelo apoio financeiro e parceria estratégica:

Os governos da Alemanha, Itália, Suíça e o Reino Unido da Grã-Bretanha e Irlanda do Norte, a Comissão Europeia, e a Fundação MAVA e a Fundação Rockefeller.

Gostaríamos também de agradecer aos seguintes parceiros pelo apoio generoso, incluindo convocações, dados e assistência com investigação: BNEF, FTSE Russell, Generation Investment Management LLP, Instituto Paulson, Princípios para o Investimento Responsável, Thomson Reuters e a IF do PNUMA.

Um agradecimento de destaque vai para os membros honorários da direção ambiental da ONU, que orientaram a equipa desde o lançamento do projeto. Agradecimentos especiais para Erik Solheim, diretor executivo, Achim Steiner, anterior diretor executivo, bem como Michele Candotti, Elliott Harris, Tim Kasten, Pushpam Kumar, Lígia Noronha, Theresa Panuccio, Steven Stone, Ibrahim Thiaw, Eric Usher, Brennan van Dyke e Mette Wilkie.

Esta segunda edição de «O Sistema Financeiro de que Precisamos» foi preparada em associação com a Iniciativa Financeira do PNUMA.

Direitos de Autor © Programa das Nações Unidas para o Ambiente, 2016

Exoneração de responsabilidade: As designações utilizadas e a apresentação do material nesta publicação não subentendem a expressão de qualquer tipo de opinião por parte do Programa das Nações Unidas para o Ambiente relativamente ao estatuto jurídico de qualquer país, território, cidade ou área ou das respetivas autoridades, ou relativamente à delimitação das suas fronteiras ou limites. Além disso, as opiniões expressas não representam necessariamente a decisão ou a política oficial do Programa das Nações Unidas para o Ambiente, nem a referência de designações comerciais ou de processos comerciais constitui um apoio público aos mesmos.

MENSAGENS PRINCIPAIS: DO IMPULSO À TRANSFORMAÇÃO

1

O sistema financeiro global necessita de remodelação, para financiar um futuro inclusivo, próspero e ambientalmente forte. Por outras palavras: para atingir um desenvolvimento sustentável.

- A 1.ª edição do Inquérito de “O Sistema Financeiro de que Necessitamos”, publicada em 2015, identificou:
 - » A necessidade de reformas no sistema financeiro que possam corrigir as falhas do mercado e das políticas e fornecer um financiamento suficiente para o desenvolvimento sustentável, enquanto complementa ações da economia real e medidas das finanças públicas.
 - » Uma «revolução silenciosa» relativa à forma como estas ações no sistema financeiro estavam a começar a responder a este desafio, com liderança notável dos países em vias de desenvolvimento, bem como de alguns países desenvolvidos.

A primeira geração de resultados do Inquérito foi amplamente bem-recebida e reafirmada através dos desenvolvimentos posteriores.

2

Este impulso aumentou de forma drástica ao longo do último ano.

- Um ano depois, estes esforços aceleraram, através de:
 - » *Liderança de mercado:* as instituições financeiras líderes reconhecem que o desenvolvimento sustentável é essencial para o seu sucesso futuro, conforme exemplificado pelo mercado de obrigações ecológicas, com um saldo de 118 mil milhões de USD.
 - » *Ação nacional:* os legisladores e reguladores financeiros estão a agir para guiar a redistribuição de capital, melhorar a gestão de riscos e aumentar a transparência.
 - » *Cooperação internacional:* em 2016, pela primeira vez, o G20 e o Conselho de Estabilidade Financeira estão a explorar formas de desenvolver o sistema financeiro para considerar de forma mais ampla os fatores ambientais.

3

Fatores políticos, de mercado e internacionais mais amplos servem de apoio a este impulso.

- » Adoção dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável e do Acordo de Paris sobre alterações climáticas.
- » Prioridades nacionais de desenvolvimento, em particular de países em vias de desenvolvimento.
- » Esforços para corrigir falhas do mercado e de políticas em todo o sistema financeiro.
- » Perturbações tecnológicas crescentes no sistema financeiro.
- » Expectativas sociais crescentes em relação ao desempenho do sistema financeiro.
- » As finanças ecológicas tornam-se um fator de competitividade para negócios e centros financeiros.

4

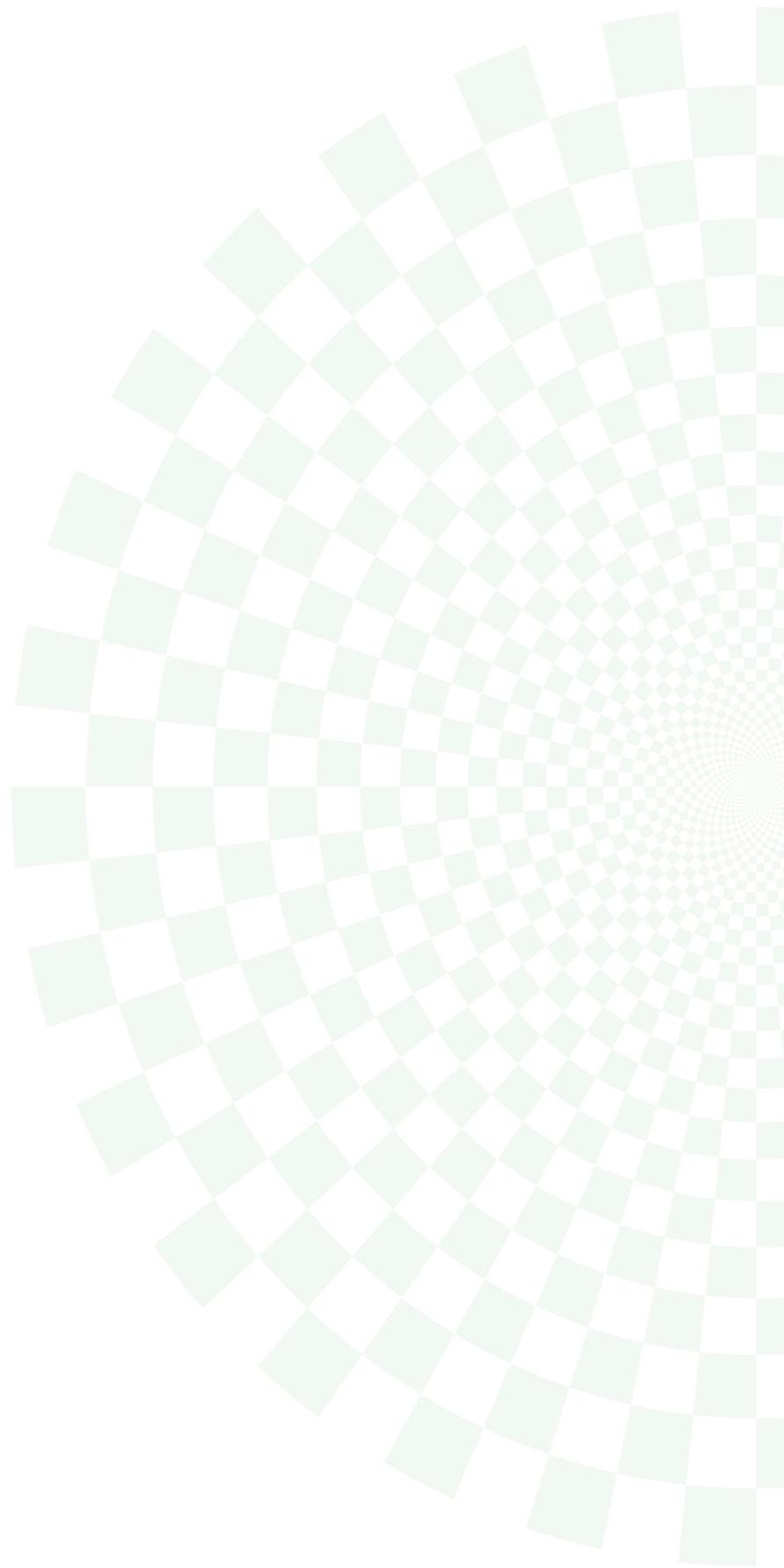
O impulso atual continua desadequado para fornecer a transformação necessária ao financiamento do desenvolvimento sustentável.

- » O capital natural continua a diminuir rapidamente, juntamente com as desigualdades sociais e a instabilidade crescentes.
- » Os fluxos e stocks financeiros sustentáveis continuam marginais à distribuição de capital, por todo o mundo.
- » O sistema financeiro permanece desligado das necessidades a longo prazo da economia real.
- » A estabilidade financeira é cada vez mais ameaçada pelos efeitos da economia sustentável de hoje.

5

Alguns passos-chave podem harmonizar o objetivo e o impacto do sistema financeiro ao serviço da economia real durante a transição para o desenvolvimento sustentável.

1. Alicerçar a sustentabilidade em estratégias nacionais para a reforma e o desenvolvimento financeiros.
2. Canalizar a inovação tecnológica para financiar o desenvolvimento sustentável.
3. Atingir o potencial triplo de alavancagem das finanças públicas.
4. Aumentar a consciencialização e aumentar as capacidades em todo o sistema.
5. Integrar a sustentabilidade em métodos, ferramentas e padrões comuns a todo o sistema financeiro.





O SISTEMA FINANCEIRO DE QUE NECESSITAMOS: DO IMPULSO À TRANSFORMAÇÃO

A segunda edição de 2016 de «O Sistema Financeiro de que Necessitamos» está organizada em três partes físicas:

1. **Destaques:** este resumo independente da política, com as mensagens, argumentos, conclusões e recomendações principais.
2. **Relatório principal:** (a) mensagens principais, (b) destaques do relatório global, seguidos do (c) corpo principal do relatório, que inclui:
 - uma revisão aprofundada do impulso recente;
 - uma exploração do significado da tecnologia financeira, ou *fintech*;
 - a primeira apresentação de um quadro de desempenho proposto; e
 - as conclusões e recomendações principais.
3. **Documentos de trabalho:** será publicada em separado uma série de seis documentos técnicos, que cobrem cada tópico do relatório principal, da autoria do Inquérito do PNUMA e parceiros.

Além disso, recomendamos que a segunda edição seja lida em conjunto com vários outros trabalhos recentemente publicados, incluindo:

- *Financing Sustainable Development: Moving from Momentum to Transformation in a Time of Turmoil (Financiar o Desenvolvimento Sustentável: Passar do Impulso à Transformação numa Época de Turbulência)*, publicado como Briefing do Inquérito do PNUMA aquando da Assembleia Geral da ONU, em setembro de 2016.
- *G20 Green Finance Synthesis Report (Relatório-síntese sobre finanças ecológicas do G20)*, o primeiro relatório do Grupo de estudos de finanças ecológicas do G20, publicado aquando da Cimeira do G20, em Hangzhou, China, em setembro de 2016, e um conjunto de 14 documentos técnicos associados, preparados como contribuições ao trabalho do Grupo de Estudo, disponibilizado na mesma altura.

Por fim, muitos dos 80 documentos de trabalho publicados pelo Inquérito do PNUMA desde 2014 foram referenciados nesta segunda edição do nosso relatório global, sendo que estão todos disponíveis gratuitamente on-line.

Os relatórios e os documentos podem ser consultados em:

www.unepinquiry.org.

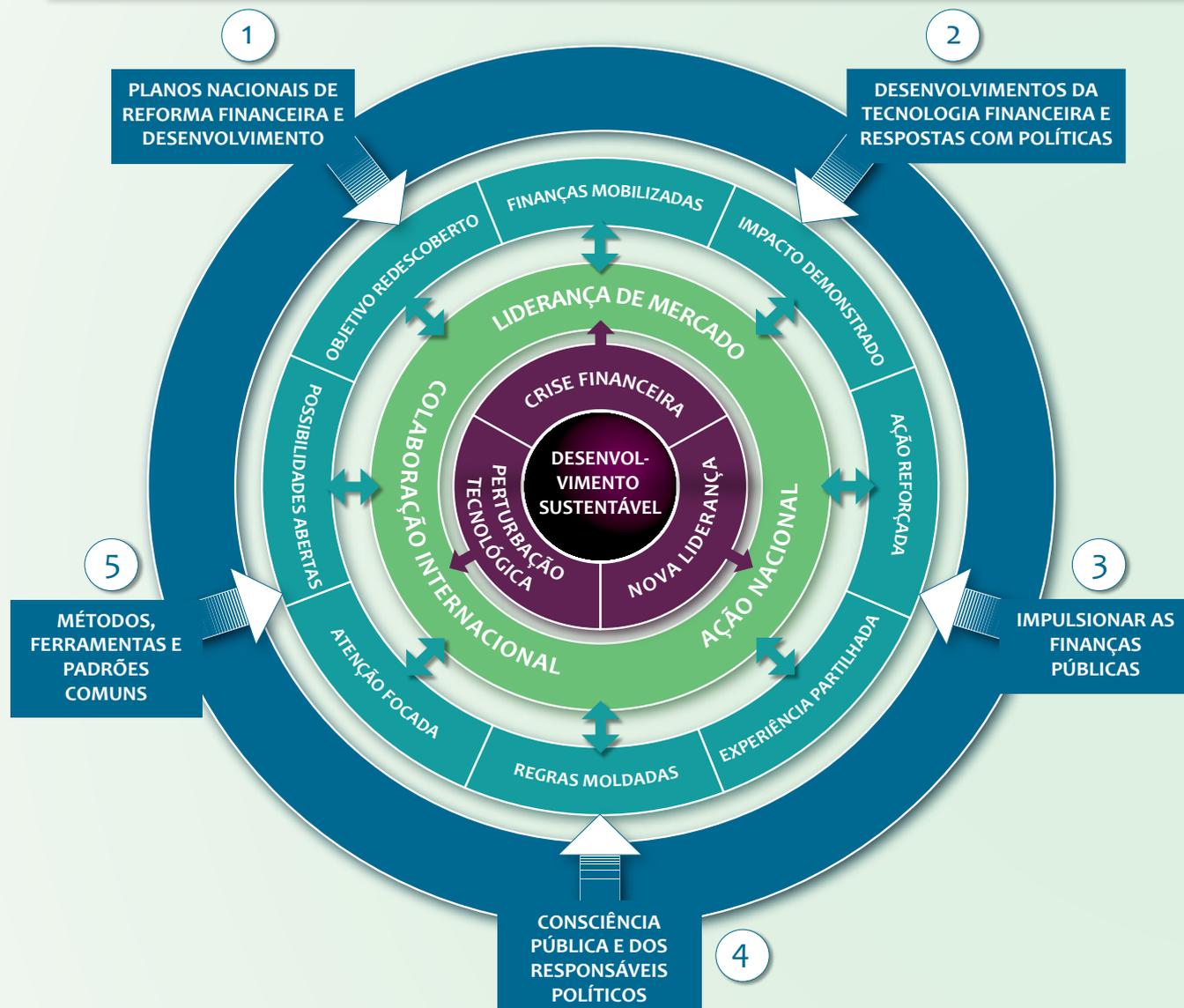
Os esforços estão a acelerar para harmonizar o sistema financeiro com o desenvolvimento sustentável.

LIDERANÇA DE MERCADO: as instituições e mercados financeiros estão a desenvolver inovações, tais como obrigações ecológicas, classificações ecológicas e testes de esforço.

AÇÃO NACIONAL: os legisladores e os reguladores estão a introduzir medidas para promoção da redistribuição do capital, melhorar a gestão de riscos, aprimorar o relato e clarificar as responsabilidades das instituições financeiras.

COOPERAÇÃO INTERNACIONAL: o compromisso por parte do G20 e do Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) está a aumentar.

IMPULSO



O sistema financeiro global está turbulento, e necessita de uma reformulação para financiar um futuro inclusivo, próspero e ambientalmente forte.

DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL: é necessária a mobilização de biliões de dólares para cumprir os objetivos globais, como os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável e o Acordo de Paris.

CRISE FINANCEIRA: a ação política está focada na melhoria da eficiência, da eficácia e da resistência do sistema financeiro.

PERTURBAÇÃO TECNOLÓGICA: os desenvolvimentos rápidos da tecnologia financeira estão a perturbar os modelos existentes e a criar novas possibilidades.

NOVA LIDERANÇA: estão a tornar-se importantes novas fontes de influência, que refletem a industrialização ecológica e o desafio urbanístico para as economias em desenvolvimento e emergentes.

IMPULSIONADORES

Do IMPULSO à TRANSFORMAÇÃO

DINÂMICA DO SISTEMA

A dinâmica do sistema está a aumentar o progresso, mas o impulso continua desadequado para fornecer a transformação necessária.

IMPACTOS DEMONSTRADOS: os dados iniciais do impacto reforçam a necessidade de ação.

OBJETIVO REDESCOBERTO: Os decisores financeiros estão a reinterpretar os seus mandatos para ter em consideração o desenvolvimento sustentável.

AÇÃO REFORÇADA: liderança de mercado e coevolução de políticas.

EXPERIÊNCIA PARTILHADA: a liderança nacional conduz a cooperação internacional.

MERCADOS ADAPTADOS: as finanças públicas desenvolvem novos produtos financeiros e criam regras para o seu crescimento.

POSSIBILIDADES ABERTAS: a mudança na tecnologia irá moldar o sistema financeiro.

ATENÇÃO FOCADA: as expectativas públicas em relação ao papel do sistema financeiro no desenvolvimento sustentável estão a crescer.



HARMONIZAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO

AS FINANÇAS MOBILIZADAS PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

PASSOS EM DIREÇÃO À TRANSFORMAÇÃO

Cinco áreas onde passos-chave podem acelerar e aprofundar as mudanças no sistema.

- 1. ESTRATÉGIAS NACIONAIS:** integrar a sustentabilidade em roteiros a longo prazo para a reforma financeira.
- 2. INOVAÇÃO TECNOLÓGICA:** canalizar os desenvolvimentos da *fintech* para garantir que harmonizam as finanças com o desenvolvimento sustentável.
- 3. FINANÇAS PÚBLICAS:** potencializar as finanças públicas, não apenas para impactos diretos, mas também para explorar novos mercados, regras e práticas.
- 4. AUMENTAR A CONSCIENCIALIZAÇÃO:** garantir que os legisladores e os profissionais estejam completamente cientes dos imperativos e riscos, e aumentar a qualidade do debate público.
- 5. MÉTODOS, FERRAMENTAS E PADRÕES COMUNS:** Desenvolver abordagens comuns para integrar a sustentabilidade em definições, ferramentas e padrões.

DO IMPULSO À TRANSFORMAÇÃO – Destaques

REVISITAR A REVOLUÇÃO SILENCIOSA

Está em curso uma «revolução silenciosa» na forma como o sistema financeiro se harmoniza com o desenvolvimento sustentável. Este foi o principal resultado da primeira fase do Inquérito do PNUMA, com a duração de dois anos. O Inquérito pretendia identificar as ações de políticas e do mercado que pudessem ser levadas para dentro do sistema financeiro, para complementar as reformas na economia real e nas finanças públicas. Lançada nas Reuniões Anuais do FMI/Banco Mundial, em Lima, Peru, em outubro de 2015, a primeira edição do relatório global do Inquérito «O Sistema Financeiro de que Precisamos»¹ focou-se particularmente na liderança dos países em termos de inovação das regras que governam o sistema financeiro, destacando que:

- *Estão a ser feitos cada vez mais esforços para integrar aspetos do desenvolvimento sustentável na reforma do sistema financeiro, no desenvolvimento e na prática*, em nações tão diversas como a China e o Reino Unido, o Bangladesh e a França, e o Brasil e o Quênia, com liderança notável em termos de políticas e regulamentos oriunda tanto de alguns países em vias de desenvolvimento como de países desenvolvidos.
- *A experiência aponta para um conjunto de medidas que possa apoiar a reatribuição do capital, fixação de preços e governação do mercado melhoradas e práticas harmonizadas com o desenvolvimento sustentável*, numa gama de prioridades, desde a poluição do ar, a energia limpa e as alterações climáticas, à inclusão financeira, o desenvolvimento rural e a água.
- *Existe o potencial para adaptar e sistematizar estas primeiras inovações, tanto a nível nacional como internacional*, para resultar numa importante redistribuição do capital para financiamento do desenvolvimento sustentável.

CAIXA 1: BASE DE CONHECIMENTOS DO INQUÉRITO DO PNUMA

Os resultados basearam-se em mais de 80 relatórios e documentos técnicos publicados, preparados juntamente com mais de 60 instituições colaboradoras, incluindo associações bancárias, instituições de investigação, bancos centrais e reguladores financeiros, ministérios das finanças, a sociedade civil e organizações internacionais.

Recolheu-se experiência de 15 contextos e compromissos diversos a nível nacional,² e incluíram-se revisões políticas e técnicas do sistema bancário, dos mercados de obrigações, dos seguros, do investimento institucional e das bolsas de valores, com avaliações focadas em áreas tão diversas como os direitos humanos, o sistema bancário social, os deveres fiduciários e as mudanças no papel dos bancos centrais.

Na primeira edição do relatório global do Inquérito, identificou-se um conjunto inicial de mais de 100 medidas inovadoras, lideradas por bancos centrais, reguladores financeiros, legisladores e organismos criadores de normas, bolsas de valores e agências de notação de crédito.³

Pode consultar a base de conhecimentos do Inquérito em www.unepinquiry.org.

Os resultados do Inquérito ocorreram num momento histórico, com grande potencial para mudanças de vulto, apoiado em três desenvolvimentos interligados:

- **A adoção da Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável e o Acordo de Paris sobre as alterações climáticas,** tendo ambos reconhecido que o financiamento era essencial para atingir os objetivos, e que esse financiamento continua – na tendência atual – desadequado.⁴
- **A ação política no seguimento da crise financeira de 2008,** que procurou melhorar a eficiência, a eficácia e a resistência do sistema financeiro na resposta às necessidades a longo prazo da economia global.
- **A evolução rápida do próprio sistema financeiro,** resultado dos efeitos combinados do ambiente e reformas macroeconómicas do pós-crise, a influência crescente dos países emergentes e em vias de desenvolvimento, as novas expectativas sociais e as forças perturbadoras da tecnologia no sistema financeiro.

O Inquérito destacou **os passos que poderiam ser tomados para encorajar e sistematizar esta prática em crescimento,** notando que a ação dentro do sistema financeiro poderia ser construída de forma mais eficiente: (a) através de esforços de colaboração entre setores privados e públicos; (b) envolvendo ação a nível nacional e internacional; e (c) complementando as políticas clássicas de desenvolvimento sustentável, como o financiamento público e políticas com impacto direto sobre a economia real. As opções para a sua concretização incluíram:

- **Ação nacional:** os pactos nacionais e os planos de ação para construir sistemas financeiros sustentáveis fornecem alicerces para o progresso estratégico. Estes roteiros seriam concebidos e supervisionados da forma mais eficaz por coligações de instituições-chave, e conduzidos por circunstâncias e prioridades nacionais, incluindo um diagnóstico de práticas e necessidades, uma avaliação de oportunidades, uma trajetória para a ação e a implementação com fortes mecanismos de retorno, para permitir a aprendizagem e a melhoria.
- **Cooperação internacional:** foram identificadas dez prioridades para cooperação internacional, incluindo: princípios de desenvolvimento para um sistema financeiro sustentável; atingira convergência sobre padrões de divulgação; desenvolver métodos de teste de esforço de sustentabilidade; otimizar medidas fiscais no sistema financeiro; incorporar riscos ambientais em padrões bancários globais; desenvolver um código de deveres dos investidores; estabelecer uma coligação de mercados de capital ecológico; introduzir orientação para os

reguladores de seguros; e desenvolver um quadro de desempenho para um sistema financeiro sustentável.

A primeira geração de resultados do Inquérito do PNUMA foi amplamente bem-recebida e reafirmada através dos desenvolvimentos posteriores, com vários dos passos seguintes propostos refletidos no trabalho em curso a nível multinacional e internacional.^{5,6}

«A Índia tem uma enorme oportunidade para discutir as políticas necessárias para conduzir o fluxo do financiamento sustentável e para harmonizar o sistema financeiro em direção a uma agenda de desenvolvimento sustentável. Para isto, são essenciais várias metas, incluindo a consciencialização do setor financeiro, o desenvolvimento de definições comuns de indicadores de finanças ecológicas, o desenvolvimento de produtos ecológicos, a medição do progresso e um enquadramento para analisar os riscos financeiros.»⁷

R. Gandhi, vice-governador, Banco de Reserva da Índia

O IMPULSO CRESCENTE

O último ano apresentou uma aceleração do impulso da revolução silenciosa no sistema financeiro. As circunstâncias históricas, a inovação e a liderança combinaram-se para incluir aspetos do desenvolvimento sustentável na conceção e prática do sistema financeiro. Estão a ser feitos progressos em diferentes locais, a vários níveis e que envolvem diversos intervenientes em três trajetórias de mudança interligadas: liderança de mercado, ação nacional e cooperação internacional.

«Cumprir os objetivos do Acordo de Paris requererá a mobilização total de todos os grupos de interesse, inclusive dos intervenientes do setor financeiro. Apoio completamente os esforços para tornar os fluxos financeiros consistentes com a limitação necessária dos gases com efeito de estufa e o financiamento do desenvolvimento resistente às alterações climáticas.»⁸

Michel Sapin, ministro das Finanças, França

FIGURA 1: COMO A «REVOLUÇÃO SILENCIOSA» SE TORNOU MAIS RUIDOSA



À medida que este impulso se desenvolveu, surgiram também novas dimensões:

- **O debate público avançou.** Os governadores do banco central, os ministros das finanças e os reguladores, e os executivos do setor financeiro veem-se cada vez mais questionados sobre a sua contribuição para fazer avançar o desenvolvimento sustentável. As instituições de interesse público têm um papel cada vez mais importante na formação do debate público, por exemplo, sobre os riscos dos «ativos retidos».⁹ Os cidadãos tomam as oportunidades para redistribuir o seu próprio capital em linha com os seus valores e interesses a longo prazo.
- **A sustentabilidade tem vindo a tornar-se um fator no desenvolvimento competitivo dos centros financeiros mundiais**, onde centros globais e regionais incluindo Hong Kong,¹⁰ Nairobi,¹¹ Londres,¹² Paris¹³ e a Suíça¹⁴ exploram a melhor forma de desenvolver regras, medidas fiscais e liderança de mercado, para tirar partido das novas oportunidades.
- **Estão em multiplicação e aprofundamento as redes de colaboração**, com uma tendência evidente de crescimento em várias jurisdições para criar e

institucionalizar as parcerias, associações e fóruns para a partilha de melhores práticas, informação e experiências.¹⁵ O Inquérito está envolvido em várias destas novas iniciativas, incluindo o Fórum de Seguros Sustentáveis,¹⁶ composto por supervisores de seguros e associado com os Princípios para Seguros Sustentáveis, focado no setor privado,¹⁷ e a Coligação de Investimento em Infraestruturas Ecológicas.¹⁸

«As finanças ecológicas estão a florescer, atingiram um ponto de combustão espontânea. Mas necessitam de ser harmonizadas. É necessário ir além da liderança de alguns campeões.»¹⁹

Nuru Mugambi, diretor de Comunicações e Relações Públicas, Associação Bancária do Quênia

As finanças públicas são cada vez mais compreendidas como tendo uma ampla gama de impactos sobre a distribuição de capital privado para o desenvolvimento sustentável. O foco principal do Inquérito tem-se centrado nas medidas de mobilização do capital

CAIXA 2: EM DIREÇÃO A UM SISTEMA FINANCEIRO SUSTENTÁVEL - TRAJETÓRIAS DE MUDANÇA

- **Liderança de mercado:** as instituições e mercados financeiros estão a responder à procura por parte dos clientes, aos sinais políticos, à tensão ambiental e aos desenvolvimentos tecnológicos com uma série de inovações:
 - » *Obrigações ecológicas:* são um tipo de «espécie indicadora» para novas formas de aumentar o financiamento sustentável. As obrigações ecológicas continuam a expandir e evoluir, com a China no papel de líder, juntamente com um aumento de emissões por parte de municípios dos Estados Unidos da América.²⁰
 - » *Bolsas de valores:* no ano passado, 23 novas bolsas de valores comprometeram-se em melhorar a divulgação de fatores de sustentabilidade nos seus mercados, desde Amã, Casablanca e Dubai, ao México, Luxemburgo e Oslo.²¹
 - » *Agências de notação de crédito:* seis das agências de notação de crédito líderes mundiais – S&P Global Ratings, Moody's, Dagong, Scope, RAM Ratings e Liberum – comprometeram-se publicamente em colaborador para a sustentabilidade, numa iniciativa com investidores institucionais.²²
 - » *Avaliação de riscos ambientais:* as experiências evoluíram rapidamente, com a publicação por parte do chinês ICBC, o maior banco do mundo, do primeiro teste de esforço ambiental de «nova geração», focado nas implicações para a sua carteira de crédito da poluição crónica do ar, incluído nos esforços da China para finanças ecológicas.²³
- **Ação nacional:** os legisladores e os reguladores a nível nacional e subnacional estão a agir para apoiar e, muitas vezes, estimular este processo, introduzindo medidas para promover a redistribuição de capital, melhorar a gestão de riscos, aprimorar o relato, bem como clarificar as responsabilidades das instituições financeiras. O nosso inquérito de medidas identificou 217 medidas tomadas em quase 60 países até meados de 2016, com os países emergentes e em vias de desenvolvimento a aumentar a sua quota de 29% do total, em 2010, para 38% em finais de 2015. Ao longo do último ano, os desenvolvimentos notáveis incluíram:
 - » A *China* introduziu um conjunto abrangente de diretrizes para estabelecer um sistema financeiro ecológico, inclusive para o sistema bancário, mercados de capital, seguros, finanças locais e cooperação internacional.²⁴
 - » A *Califórnia* passou a exigir às companhias de seguros um relatório sobre participações financeiras em ativos de carbono com alto risco.²⁵
 - » A implementação por parte da *França* de novos requisitos de relato para as empresas, bem como de relato mais específico para investidores institucionais, e o trabalho em curso na avaliação de riscos relacionados com o ambiente no setor bancário, são partes essenciais da sua estratégia de transição para um baixo teor em carbono.²⁶
 - » O regulador de valores mobiliários da *Índia* introduziu requisitos de obrigações ecológicas para impulsionar o financiamento, particularmente para as energias renováveis.²⁷
 - » A *Itália* lançou um diálogo nacional sobre as finanças sustentáveis, explorando opções no sistema bancário, nos mercados de capital, no investimento e nos seguros.²⁸
 - » O *Quênia* está a reforçar a sua liderança global na promoção da inclusão financeira através do desenvolvimento de um plano para mobilizar as finanças ecológicas e posicionar-se como um centro regional.²⁹
 - » *Marrocos* está a desenvolver guias para finanças ecológicas para o sistema bancário, mercados de capital e seguros.
 - » O banco central dos *Países Baixos* avaliou as implicações das alterações climáticas para o sistema financeiro.³⁰
 - » As *Filipinas* desenvolveram um consórcio público-privado de seguradoras para desastres, que vai tornar o seguro contra desastres obrigatório para proprietários e pequenas e médias empresas (PME).³¹
 - » O *Reino Unido* avançou no trabalho sobre as implicações cautelares das alterações climáticas para o setor dos seguros.³²
- **Cooperação internacional:** é de destacar no último ano a mudança verificada na cooperação internacional relativa a finanças e desenvolvimento sustentável. Continuou a aumentar a visibilidade das preocupações de particular importância para os países em vias de desenvolvimento, incluindo a inclusão financeira, o investimento estrangeiro direto e o potencial para avanços enormes através da adoção de tecnologia financeira.³³
 - » *G20 e finanças ecológicas:* A China, no âmbito da sua presidência do G20, lançou o Grupo de Estudo de Finanças Ecológicas, copresidido pelo Banco Popular da China e pelo Banco da Inglaterra, com o secretariado do PNUMA.³⁴
 - » *Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) e as alterações climáticas:* o CEF lançou o seu grupo de trabalho sobre divulgações financeiras relacionadas com o ambiente em dezembro de 2015, em resposta a um pedido do G20.³⁵



privado dentro do sistema financeiro. No entanto, a nossa experiência ao nível de cada país demonstrou que é difícil separar o papel estratégico das finanças públicas como impulsionador de mudança. A utilização das finanças públicas para exercer pressão sobre as finanças privadas é agora amplamente aceite como uma abordagem eficaz para financiar alguns serviços e infraestruturas públicas. Numa altura de restrição fiscal, faz também sentido rever os incentivos e subsídios que fluem pelo sistema financeiro – por exemplo, a redução de impostos associados à dívida, poupanças e pensões – garantindo que estão harmonizados com o desenvolvimento sustentável.³⁶ As instituições financeiras públicas podem apoiar, e fazem-no, a criação de novos mercados dentro do sistema financeiro, com a emergência das obrigações ecológicas no topo dos exemplos, impulsionada pela emissão dos bancos de desenvolvimento (seguida de forma próxima pela emissão de obrigações soberanas). Os critérios relacionados com o desenvolvimento sustentável podem também aplicar-se ao aprovisionamento público de serviços financeiros ou a programas de compra de ativos de bancos centrais (incluindo o chamado «abrandamento quantitativo»). As instituições financeiras públicas podem também ser pioneiras com novas regras e práticas de sustentabilidade, que podem depois ser adotadas pelo setor financeiro privado.

«Sobrestimamos sempre a mudança que ocorrerá nos dois anos seguintes, e subestimamos a que ocorrerá nos 10 seguintes. Não se deixe enganar, mantendo-se na inação.»³⁷

Bill Gates, copresidente da Fundação Bill e Melinda Gates

O sistema financeiro global tem um fluxo constante, perturbado em parte pelas características tecnológicas em mutação. O financiamento sustentável em avanço pode e deve procurar potencializar as perturbações em curso no sistema financeiro e na economia real. A tecnologia financeira, ou *fintech*, é um caso em análise.³⁸ A *fintech* está a permitir aos detentores de poupança fazer escolhas mais refinadas no que diz respeito à forma de distribuição dos seus fundos, alargando as oportunidades para a inclusão de fatores de sustentabilidade. O empréstimo entre pares e o financiamento participativo (*crowd-sourcing*) estão já a abrir novas vias de financiamento para pequenas e médias empresas (PME) geradoras de emprego. Além disso, aumentam as perspetivas de o financiamento de maior escala para investimentos sustentáveis ser mobilizado diretamente a partir dos detentores de poupança nacionais em países em vias de desenvolvimento, com importantes reduções de custos potenciais.

«Existe a oportunidade de o G20 criar modelos de financiamento ecológico práticos para o mundo desenvolvido e em vias de desenvolvimento. A boa notícia é que existe uma abundância de capital de forma global, mas os governos necessitam de criar as condições adequadas para atrair esse capital. Têm um papel importante na definição de políticas, regulamentos, incentivos e na garantia de que são respeitados - (...) Os mercados de capital globais são forças poderosas. Quando direcionadas corretamente, podem aliviar o fardo dos governos e desbloquear um futuro económico sustentável.»³⁹

Henry (Hank) M. Paulson, Jr., Presidente, Instituto Paulson

A medição do desempenho do sistema financeiro em termos de desenvolvimento sustentável está também a tornar-se um impulsionador da mudança. Cada vez mais, os legisladores, as instituições financeiras e os cidadãos estão a procurar avaliar a contribuição do sistema financeiro para o desenvolvimento sustentável. Para tal, devem avaliar-se três características fundamentais de desempenho:

- **Eficácia** – a medida em que a sustentabilidade dos preços de mercado influencia os valores dos ativos financeiros (muitas vezes chamado de «eficiência de afetação»).
- **Eficiência** – os custos de funcionamento do sistema financeiro que fornecem fluxos financeiros harmonizados com o desenvolvimento sustentável.
- **Resiliência** – a suscetibilidade do sistema financeiro a perturbações relacionadas com o desenvolvimento não sustentável, como a escassez de água, a poluição do ar ou as alterações climáticas, incluindo os riscos de transição.⁴⁰

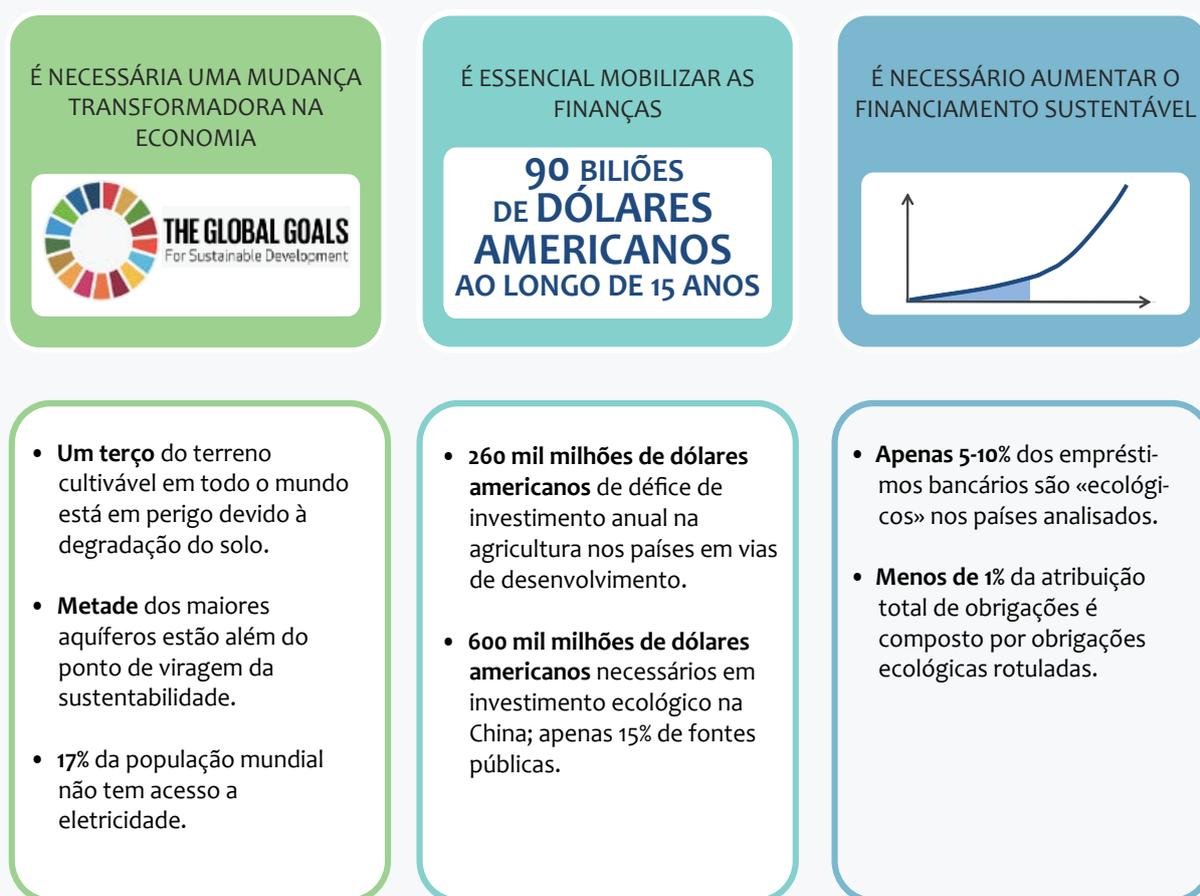
O nosso trabalho inicial no desenvolvimento deste enquadramento apoiou-se na medição do desempenho do sistema financeiro atual, e focou-se na arquitetura das regras, na prática do comportamento de mercado, bem como nos stocks quantitativos e fluxos financeiros em direção a ativos sustentáveis – e distanciando-se de ativos que degradam o capital natural. Isto aplicou-se a 20 países em vias de desenvolvimento, emergentes e desenvolvidos – tendo sido retiradas ilações principais sobre a governação global do sistema, bolsas de valores e mercados de capital de dívida. Perduram importantes falhas de dados, que impedem que uma análise comparativa sirva de impulsionador de melhorias.

O IMPULSO NÃO É SUFICIENTE

Concretizar a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável e o Acordo de Paris exige uma mobilização sem precedentes de finanças públicas e privadas, cerca de 90 bilhões de USD ao longo dos próximos 15 anos.^{41,42,43} Fizeram-se progressos na mobilização das finanças públicas e privadas em linha com o desenvolvimento sustentável. No entanto, os níveis

atuais de financiamento para o desenvolvimento sustentável permanecem desadequados, de forma global. A Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento (CNUCED) estima que existam grandes insuficiências financeiras na maior parte dos esforços para dar resposta aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, que chegam aos 2,5 bilhões de USD anuais para os países em vias de desenvolvimento.⁴⁴ A celebração dos recentes sucessos

FIGURA 2: O DESAFIO É O AUMENTO E A VELOCIDADE



não deve ofuscar o facto de que não estamos próximos do objetivo indicado no Acordo de Paris de «tornar os fluxos financeiros consistentes com uma trajetória rumo a baixas emissões de gases com efeito de estufa e um desenvolvimento resistente ao clima».⁴⁵ Os próximos cinco anos são cruciais para impulsionar esta redistribuição de capital.

Os esforços atuais para harmonizar o sistema financeiro com o desenvolvimento sustentável são exemplares – mas é ainda um trabalho em curso. Muitas inovações são, por definição, novas – e o crescimento rápido inicia-se a partir de uma base baixa. A maioria ainda não está

completamente implementada ou institucionalizada, e pouco se sabe sobre as inovações que, muitas vezes combinadas, são mais eficazes. Com referência ao ambiente, apenas 5-10% dos empréstimos bancários são «ecológicos», conforme registado nos poucos países onde estão disponíveis algumas medidas.⁴⁶ Apesar da rápida expansão no mercado de obrigações ecológicas, a quantidade de obrigações ecológicas rotuladas é muito inferior a 1% do total da emissão de obrigações.⁴⁷

Impedimentos estruturais continuam a reter a liderança de mercado, incluindo fatores externos negativos difusos, assimetrias de informação, incentivos

CAIXA 3: NECESSIDADE URGENTE DE ACELERAR A AÇÃO

- O capital natural diminuiu em 116 de 140 países.⁴⁸
- Todos os anos, 6,5 milhões de mortes prematuras resultam da poluição do ar, associada ao sistema energético.⁴⁹
- As emissões de gases com efeito de estufa acrescentam energia ao sistema terrestre a uma velocidade equivalente à detonação de quatro bombas nucleares a cada segundo.⁵⁰
- O ano de 2015 ultrapassou o de 2014 no título do ano mais quente registado, devido à influência combinada do aquecimento global a longo prazo e um evento do El Niño excepcionalmente forte.⁵¹
- Em média, desde 2008, 26,4 milhões de pessoas foram deslocadas devido a desastres naturais todos os anos – o equivalente a uma pessoa por segundo.⁵²
- Um terço do solo arável em todo o mundo está em perigo devido à degradação dos solos, o que leva a perdas económicas de 6,3 a 10,6 biliões de USD por ano.⁵³
- Vinte e um dos 37 maiores aquíferos do mundo ultrapassaram o ponto de viragem a nível da sustentabilidade.⁵⁴

desalinhados e opções a curto prazo.⁵⁵ Apenas uma minoria de países tomou alguma ação para introduzir medidas para harmonizar os seus sistemas financeiros com aspetos do desenvolvimento sustentável. Até à data, nenhum tem implantada uma abordagem completamente abrangente, e mesmo os planos mais desenvolvidos, como os da China, estão ainda nas fases iniciais de implementação.

Uma falha na ampliação do impulso atual permite investimentos contínuos numa trajetória de desenvolvimento não sustentável, com efeitos associados negativos, e muitas vezes irreversíveis, como as alterações climáticas aceleradas. Além disso, permite a acumulação de riscos sistémicos para os mercados financeiros, através da perpetuação da fixação errada de preços. Por fim, atrasa a redistribuição de finanças necessária para estimular a próxima geração de produção e rendimento económico em vários países do mundo.⁵⁶

Apesar do impulso positivo, arriscamos regredir caso a maioria do financiamento continue a ser dirigida para padrões de produção e consumo não sustentáveis. Sem uma redistribuição de financiamento mais rápida e dimensionada, ficaremos bloqueados em trajetórias de desenvolvimento que impedem a realização dos objetivos globais e nos levam para lá dos pontos de viragem para um clima vital e ecossistemas mais amplos.

«A liderança deve vir do setor privado, da comunidade empresarial e das ONG, não apenas dos organismos oficiais. Necessitamos de um enquadramento abrangente e coerente, apoiado pela vontade política, que permita às forças do mercado mover os negócios da economia tradicional para a ecológica.»⁵⁷

Mohammed Omran, presidente, Bolsa de Valores do Egito (EGX)

RENOVAR O OBJETIVO DO SISTEMA FINANCEIRO

Passar do impulso de hoje para a transformação de amanhã não se trata apenas de fazer mais do mesmo. As finanças não são consumidas por si mesmas – existem para servir outros fins. O objetivo principal do sistema financeiro tem sempre sido servir a economia real – fornecendo uma gama de serviços essenciais para os lares, as empresas e as autoridades públicas. Agora, a transição para um desenvolvimento sustentável está a reenquadrar este relacionamento histórico, ativando uma nova dinâmica poderosa entre a economia real e o sistema financeiro, focada no fornecimento de prosperidade inclusiva, na eliminação da pobreza e no respeito pelos limites planetários. Olhando para a gama de políticas e medidas regulamentares que conduzem esta dinâmica, destacam-se cinco áreas prioritárias: redistribuição de capital; gestão de riscos; responsabilidades das instituições financeiras; relato e divulgação; e roteiros nacionais para as finanças sustentáveis (os «5 R»).

Focar-se no objetivo motiva uma reavaliação do próprio sistema. Progredir para um futuro de energia limpa não é, por exemplo, apenas uma questão de mais antenas eólicas e painéis solares, ainda que sejam certamente necessárias mais inovação tecnológica e uma projeção a grande escala. Um futuro de energia limpa necessitará de novos intervenientes do mercado, novos tipos de relacionamentos de mercado que correspondam à oferta e à procura, diferentes configurações de propriedade para partes essenciais do sistema energético e uma revisão radical da governação energética a todos os níveis.⁵⁸

De forma semelhante às finanças, Zhou Xiaochuan, governador do Banco Popular da China, explica que «na China, estabelecer um sistema financeiro ecológico

tornou-se uma estratégia nacional», exatamente devido à necessidade de financiar alterações profundas na economia chinesa ao longo das próximas décadas.⁵⁹ Da mesma forma, Mark Carney, governador do Banco da Inglaterra, afirmou que «atingir os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável exigirá financiamento formal. Precisamos de construir um novo sistema – que forneça fluxos de investimento sustentáveis, com base em finanças resilientes baseadas tanto em mercados como em bancos fortes.»⁶⁰

APROVEITAR A DINÂMICA SUBJACENTE DA MUDANÇA

Pode entender-se que a alteração da mudança incremental para a transformação ocorre em três etapas.⁶¹ As mudanças de primeira ordem «mantêm o paradigma», no sentido em que ajustam as políticas, sem desafiar os pressupostos subjacentes existentes sobre o *status quo*. As mudanças de segunda ordem são mais significativas, onde o instrumento de uma política é ajustado, mas não a política fundamental. Já a mudança de terceira ordem apresenta a emergência de novas normas, ortodoxias e visões globais.⁶²

Passar das ordens mais baixas às mais altas de mudança acontece muitas vezes através da convergência de desenvolvimentos formais incrementais e aparentemente marginais. Por exemplo, as obrigações ecológicas refletem a aplicação alargada da arquitetura de mercado existente, mas colocaram o objetivo mais amplo de «tornar o mercado de obrigações mais ecológico» de forma firme no programa, incluindo as agências de notação de crédito e os reguladores. Uma das consequências imprevistas das políticas monetárias não convencionais e das taxas baixas de juros resultantes tem sido uma procura por lucros pelos investidores institucionais, que tem atraído a sua atenção para os ativos ecológicos. Os investidores comuns, seguradores e bancos que adotam as finanças «responsáveis», «sustentáveis» ou «com baixas emissões de carbono» estão a convergir na utilização de métricas com intervenientes que estavam anteriormente à margem, tais como os investidores de impacto⁶³ e os pioneiros do sistema bancário social.⁶⁴ As interpretações mais amplas das responsabilidades fiduciárias dos fundos de pensões⁶⁵ parecem cada vez mais inovações *avant-garde* em governação empresarial, como os formulários legais «B Corporation».⁶⁷ Os inovadores dentro dos bancos centrais, ao destacar a dinâmica complexa entre as alterações climáticas e a estabilidade financeira, estão a aprofundar a prática convencional e a assinalar a necessidade de harmonização dos seus mandatos com objetivos políticos de prazo mais longo.⁶⁸

Esta dinâmica pode ser particularmente poderosa em países em vias de desenvolvimento, onde os sistemas financeiros, a governação e as economias estão em rápida mudança. Alguns países em vias de desenvolvimento demonstraram liderança internacional ao harmonizar os sistemas financeiros com o desenvolvimento sustentável. Embora o grau de urgência visível explique isto de forma parcial, existem outras razões subjacentes que definem as condições para uma mudança mais rápida. Sistemas financeiros menos desenvolvidos podem permitir mudanças mais rápidas e, por vezes, inovadoras. A *fintech* pode permitir aos países em vias de desenvolvimento avançar alguns dos passos tradicionais dos mercados capitais em desenvolvimento, como já demonstraram no ritmo de adoção dos sistemas de pagamento móvel. A separação dos objetivos e processos regulamentares de políticas e do sistema financeiro é menos aceite e institucionalizada na maioria dos países em vias de desenvolvimento, permitindo um planeamento e ação mais integrados.

PASSOS EM DIREÇÃO À TRANSFORMAÇÃO

Está agora a surgir uma nova percepção sobre como os sistemas financeiros evoluem em direção à sustentabilidade. Existe um interesse crescente na renovação estratégica do objetivo subjacente do sistema financeiro, reenquadrando o seu papel central no serviço das necessidades a longo prazo da economia real – que deve ser inclusiva e ambientalmente sustentável. Este interesse está longe de ser teórico. Pelo contrário, reflete a combinação da necessidade detetada, da desilusão e da experiência que motivaram o impulso atual. Este impulso criou uma dinâmica vibrante que se estende por todo o sistema financeiro, resumida em sete dimensões:

- 1 Mudar o sistema financeiro pode ter resultados para o desenvolvimento sustentável:** os dados iniciais mostram que uma reforma do sistema financeiro pode apoiar o desenvolvimento sustentável na economia real.
- 2 A harmonização do objetivo e mandato institucional:** os decisores financeiros, como os bancos centrais e reguladores, estão a reinterpretar os seus mandatos para ter em consideração o desenvolvimento sustentável.
- 3 A coevolução da liderança de mercado e das políticas em conjunto com as inovações regulamentares:** a inovação do mercado e as ações de políticas e regulamentares não surgem como substitutos, podendo evoluir em conjunto para uma relação mutuamente reforçada.
- 4 A liderança nacional conduz a cooperação internacional:** a liderança nacional, nesta etapa, é

um poderoso condutor, e talvez uma pré-condição, da ação a nível internacional.

- 5 **As finanças públicas e a conceção dos mercados:** as finanças públicas diretas desempenham um papel essencial no fornecimento de desenvolvimento sustentável, bem como na criação de mercado (tal como as obrigações ecológicas) e na criação de regras.
- 6 **A inovação tecnológica e as finanças sustentáveis:** as ligações entre a *fintech* e o desenvolvimento sustentável destacam as forças tecnológicas poderosas que irão moldar o sistema financeiro.
- 7 **O desempenho do sistema e as expectativas públicas:** existem expectativas públicas crescentes sobre a possibilidade de o sistema financeiro ter um papel mais construtivo no fornecimento do desenvolvimento sustentável.

Esta dinâmica emergente necessita de ser amplificada e focada numa força de transformação. O facto de ser necessário fazer mais não é uma questão de otimismo ou pessimismo. É simplesmente um reconhecimento de que não há garantias de que o impulso atual passará a ser a transformação futura. Ao considerar os impulsionadores, a natureza do impulso e a dinâmica do sistema, o Inquérito gostaria de destacar cinco áreas de atividade relacionadas que, se assumidas de forma eficaz no período até 2020, podem resultar na transformação necessária:

- 1 **Fixar a sustentabilidade em estratégias nacionais para a reforma e desenvolvimento financeiros:** a ação para desenvolver os sistemas financeiros sustentáveis é mais coerente e eficaz quando existe um plano ou roteiro abrangente e de longo prazo. Cada país é diferente – e existem já em curso várias abordagens, com uma mistura de iniciativas público-privadas, lideradas pelas políticas e pelo mercado.
- 2 **Canalizar a inovação tecnológica para financiar o desenvolvimento sustentável:** as oportunidades tecnológicas, particularmente a *fintech*, necessitam de ser potencializadas para garantir que servem para harmonizar as finanças com o desenvolvimento sustentável.
- 3 **Reconhecer o potencial triplo de alavancagem das finanças públicas:** as finanças públicas devem desempenhar um papel tripartido na mobilização do capital privado para o desenvolvimento sustentável – fornecendo apoio financeiro através de financiamento e incentivos, ajudando a criar novos mercados financeiros sustentáveis e inovando com novas regras e práticas de sustentabilidade.
- 4 **Aumentar a consciencialização e construir capacidades no sistema:** permitir que a comunidade financeira implemente planos com eficácia, inclusive aproveitando as novas oportunidades, garantindo que os legisladores e reguladores estão

completamente cientes dos imperativos e dos riscos, e aumentando a qualidade do debate público garantindo que está melhor informado e ativado como um dinamizador de mudança.

- 5 **Incluir a sustentabilidade nos métodos, ferramentas e padrões comuns:** uma evolução flagrante da consciencialização ao longo do ano passado é a compreensão, por parte de um número crescente de criadores de normas e organismos de supervisão, da relevância de aspetos-chave do desenvolvimento sustentável para o seu negócio central. Existe agora uma oportunidade para realizar as sinergias latentes que existem em desenvolver uma abordagem mais sistemática, nomeadamente no desenvolvimento de abordagens comuns para definições, ferramentas e normas que eliminem os entraves à expansão da prática financeira sustentável.

«Acredito que o setor financeiro, como um todo, tem uma oportunidade geracional de construir mercados de capital sustentável.»⁶⁹

Mark Wilson, diretor executivo, Aviva

UMA QUESTÃO DE ESCOLHA

A harmonização do sistema financeiro com o desenvolvimento sustentável é, no final de contas, uma escolha. Tem-se conseguido algum progresso nos mandatos regulamentares existentes, expondo e gerindo de forma mais eficaz o risco ao nível do projeto e empresarial, e para o sistema financeiro como um todo. É certo que este progresso pode ser alargado aplicando uma «lente de risco» aos horizontes a longo prazo e tendo em conta um conjunto cada vez mais amplo de impulsionadores.

No entanto, para além disto, a harmonização é uma decisão política. Na verdade, já foram feitas escolhas deste tipo em termos políticos amplos. Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, o Quadro de Sendai para a Redução do Risco de Catástrofes e o Acordo de Paris reafirmam a centralidade do desenvolvimento sustentável no apoio a estratégias e práticas viáveis e inclusivas. Estas decisões políticas podem agora refletir-se nos mandatos das instituições governamentais relevantes dentro do sistema financeiro. Tal inclui os responsáveis por administrar o desenvolvimento do sistema financeiro, cuja tarefa principal é manter os mercados financeiro e de capital em ordem e estáveis – mas também vibrantes e eficazes. Em combinação com finanças públicas inteligentes, liderança de mercado financeira e debate público ativo, existe agora a oportunidade para impulsionar o financiamento transformacional para o desenvolvimento sustentável.

1. Inquérito do PNUMA (2015). O Sistema Financeiro de que Precisamos: Harmonização do Sistema Financeiro com o Desenvolvimento Sustentável. <http://unepinquiry.org/publication/inquiry-global-report-the-financial-system-we-need/>
2. Ao longo dos últimos dois anos, o Inquérito do PNUMA colaborou com o Bangladesh, o Brasil, o Canadá, a China, a Colômbia, a França, a Índia, a Indonésia, o Quênia, os Países Baixos, a África do Sul, a Suíça, o Uganda, o Reino Unido, os Estados Unidos da América e outros países.
3. Inquérito do PNUMA (a publicar). Medida a Medida: O Progresso Global das Medidas para Harmonizar os Sistemas Financeiros com o Desenvolvimento Sustentável.
4. Os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável construídos sobre vários desenvolvimentos políticos principais, incluindo o programa de ação de Adis Abeba sobre finanças para o desenvolvimento, bem como o Quadro de Sendai para Redução do Risco de Catástrofes. Consultar ONU (2016). Transformar o nosso mundo: Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf>
5. Eco-Business (2015). “UNEP unveils new vision for a global financial system”. www.eco-business.com/news/unep-unveils-new-vision-for-a-global-financial-system/
6. Climate Home (2016). ONU; Kenya, Bangladesh, Jordan ‘green finance leaders’. www.climatechangenews.com/2016/07/19/un-kenya-bangladesh-jordan-green-finance-leaders/
7. PNUMA (2016). New Report Shows How India Can Scale up Sustainable Finance, Comunicado de imprensa, 29 de abril de 2016. <http://www.unep.org/Documents.Multilingual/Default.asp?DocumentID=27071&ArticleID=36155&l=en>
8. Fornecido pelo Ministério das Finanças, França
9. Carbon Tracker Initiative (2013). Unburnable Carbon 2013: Wasted Capital And Stranded Assets. <http://carbontracker.live.kiln.digital/Unburnable-Carbon-2-Web-Version.pdf>
10. Conselho de Desenvolvimento dos Serviços Financeiros de Hong Kong (2016). Hong Kong as a Regional Green Finance Hub. <http://www.fsdc.org.hk/sites/default/files/Green%20Finance%20Report-English.pdf>
11. Murai, C. e Kirima, W. (2015). Aligning Kenya’s Financial System with Inclusive Green Investment. Inquérito PNUMA/IFC. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/11/Aligning_Kenya--s_Financial_System_with_Inclusive_Green_Investment_Full_Report.pdf
12. City of London (2016). Green Finance – the City of London Corporation. <https://www.cityoflondon.gov.uk/about-the-city/the-lord-mayor/key-events-speeches/Documents/green-finance.pdf>
13. I4CE (2015). France’s Financial (Eco)system: Improving the Integration of Sustainability Factors. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/France_Financial_Ecosystem.pdf
14. Gabinete Federal para o Ambiente (2015). Conceção de um sistema financeiro sustentável: Contribuição da equipa suíça para o Inquérito do PNUMA. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/04/Design_of_a_Sustainable_Financial_System_Swiss_Team_Input_into_the_UNEP_Inquiry.pdf
15. Por exemplo, as Filipinas, juntamente com a Indonésia, a Mongólia, o Nepal, o Paquistão, a Tailândia e o Vietname formaram o Fórum de Intercâmbio Mútuo sobre Seguros Inclusivos, ou rede MEFIN, um organismo colegial de criadores de políticas e reguladores de seguros na Ásia. Foi formada a 16 de maio de 2013 em Cebu, Filipinas, e transformou-se numa rede formal em 2016, com o Paquistão como novo membro. A rede serve agora de plataforma para uma aprendizagem de pares entre criadores de políticas e reguladores de seguros da região, uma vez que desenvolve e implementa programas que fornecem benefícios mútuos aos seus membros para o avanço de soluções de seguros inclusivas.
16. Estabelecido pelo Inquérito do PNUMA e o PRI, o Fórum de Políticas de Seguros Sustentáveis (FPSS) existe para reguladores e supervisores de seguros de todo o mundo.
17. Principles for Sustainable Insurance. <http://www.unepfi.org/psi/>
18. Green Infrastructure Investment Coalition (n.d.). www.giicoalition.org/
19. Inquérito do PNUMA (2016). Green Finance for Developing Countries: Needs, Concerns and Innovations. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green_Finance_for_Developing_Countries.pdf
20. Kidney, S. and Sonerud, B. (2015). Scaling up Green Bond Market for Sustainable Development: A strategic guide for the public sector to stimulate private sector market development for green bonds. Inquérito PNUMA/CBI. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/12/GB-Public_Sector_Guide-Final-1A.pdf
21. Sustainable Stock Exchanges (2016). “Five More Stock Exchanges Join Global Campaign for ESG Disclosure.” <http://www.sseinitiative.org/home-slider/five-more-stock-exchanges-join-global-campaign-for-esg-disclosure-2/>. A Iniciativa das Bolsas de Valores Sustentáveis inclui mais de 55 bolsas parceiras desde agosto de 2016.
22. PRI (2016). Credit Ratings Agencies Embrace More Systematic Consideration Of ESG. <https://www.unpri.org/press-releases/credit-ratings-agencies-embrace-more-systematic-consideration-of-esg>
23. IBCB (2016). Impact of Environmental Factors on Credit Risk of Commercial Banks. http://www.greenfinance.org.cn/upfile/upfile/file/ICBC环境压力测试论文_22016-03-19_08-49-24.pdf
24. Banco Popular da China (2016). Diretrizes para estabelecer um sistema financeiro ecológico. <http://www.pbc.gov.cn/english/130721/3133045/index.html>
25. Departamento de Seguros da Califórnia (2016). California Insurance Commissioner Dave Jones calls for insurance industry divestment from coal. Comunicado de imprensa, 25 de janeiro de 2016. <http://www.insurance.ca.gov/0400-news/0100-press-releases/2016/statement010-16.cfm>
26. Ministério do Tesouro Francês (2015). Decreto n.º 2015-1850. <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/decree/2015/12/29/2015-1850/jo/texte>
27. Inquérito do PNUMA/FCCII/Koan/NIPFP (2016). Delivering a Sustainable Financial System in India. Inquérito do PNUMA/Federação das Câmaras do Comércio e Indústria Indianas. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/04/Delivering_a_Sustainable_Financial_System_in_India.pdf
28. Network Italy (2016). Lançamento de “National Dialogue on Sustainable Finance”. <http://www.globalcompactnetwork.org/en/news-and-events/news/1198-launch-of-the-national-dialogue-on-sustainable-finance.html>
29. Murai, C. e Kirima, W. (2015). Aligning Kenya’s Financial System with Inclusive Green Investment. Inquérito PNUMA/IFC. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/11/Aligning_Kenya--s_Financial_System_with_Inclusive_Green_Investment_Full_Report.pdf
30. De Nederlandsche Bank (2016). DNBulletin: Time for Transition: Towards a Carbon-neutral Economy. <http://www.dnb.nl/en/news/news-and-archieve/dnbulletin-2016/dnb338533.jsp>
31. Inquérito do PNUMA (2016). Green Finance for Developing Countries: Needs, Concerns and Innovations. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green_Finance_for_Developing_Countries.pdf
32. Banco da Inglaterra (2015). The Impact of Climate Change on the UK Insurance Sector. <http://www.bankofengland.co.uk/prad/Documents/supervision/activities/pradefra0915.pdf>
33. Inquérito do PNUMA (2016). Green Finance for Developing Countries: Needs, Concerns and Innovations. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green_Finance_for_Developing_Countries.pdf
34. Depositário de Finanças Ecológicas do G20. <http://unepinquiry.org/g20greenfinancerepositoryeng>
35. Conselho de Estabilidade Financeira (2015). Relatório da fase um do Grupo de trabalho para divulgações financeiras relacionadas com o clima. https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2016/03/Phase_1_Report_v15.pdf
36. Mintzer, I., Bernatkova, L., Doyle, V., Paroutzoglou, S. e Yavrom, D. (2016). Government Subsidies to the Financial System – A Preliminary Exploration. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Government_Subsidies_to_the_Global_Financial_System.pdf
37. Gates, B. (1995). The Road Ahead. Viking Press.



38. Inquérito do PNUMA e Castilla-Rubio, J. C. (a publicar). Fintech and Sustainable Development: Assessing the Implications. Inquérito do PNUMA/Space Time Ventures.
39. Inquérito do PNUMA/Instituto Paulson/Bloomberg Philanthropies/Comité de Finanzas Ecológicas (China)/SIFMA (2016). Green Finance – A Growing Imperative. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/05/Green_Finance_A_Growing_Imperative.pdf
40. Banco da Inglaterra (2015). The Impact of Climate Change on the UK Insurance Sector. <http://www.bankofengland.co.uk/prad/Documents/supervision/activities/pradefra0915.pdf>
41. New Climate Economy (2014). Better Growth, Better Climate. http://2014.newclimateeconomy.report/wp-content/uploads/2014/08/NCE_ExecutiveSummary.pdf
42. Agência Internacional da Energia (2015). World Energy Outlook Special Briefing for COP 21. http://www.iea.org/media/news/WEO_INDC_Paper_Final_WEB.PDF
43. Brookings (2016). The Importance of Investing in Built-to-last Infrastructure. <https://www.brookings.edu/2016/03/29/the-importance-of-investing-in-built-to-last-infrastructure/>
44. CNUCED (2014). World Investment Report 2014. http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf
45. Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas (2016). O Acordo de Paris, Artigo 2.º, alínea c). http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php
46. Inquérito do PNUMA e Ecofys (a publicar). Developing a Performance Framework for a Sustainable Financial System.
47. IF do PNUMA (a publicar). A Changing Sustainable Finance Landscape: From Leadership Actions to Market Transformation.
48. Estimativas do Inquérito com base no UNU-IHDP/PNUMA(2014). The Inclusive Wealth Report 2014. Cambridge University Press. <http://inclusivewealthindex.org/>
49. Agência Internacional da Energia (2016). World Energy Outlook Special Report on Energy and Air Pollution. <http://www.iea.org/publications/freepublications/publication/weo-2016-special-report-energy-and-air-pollution.html>
50. King, D., Schrag, D., Dadi, Z., Ye, Q. e Ghosh, A. (2015). Climate Change – A Risk Assessment. Cambridge: Centre for Science and Policy. <http://www.csap.cam.ac.uk/media/uploads/files/1/climate-change-a-risk-assessment-v9-spreads.pdf>
51. WMO (2016). WMO Statement on the status of the global climate in 2015. <http://public.wmo.int/en/resources/library/wmo-statement-status-of-global-climate-2015>
52. IDMC(2015). Global Estimates 2015: People displaced by disasters. <http://www.internal-displacement.org/publications/2015/global-estimates-2015-people-displaced-by-disasters/>
53. Iniciativa ELD (2015). The value of land: Prosperous lands and positive rewards through sustainable land management. [http://www.unccd.int/Lists/SiteDocumentLibrary/Publications/2015_The%20Value%20of%20Land%20-%20ELD%20Initiative%20\(2015\).pdf](http://www.unccd.int/Lists/SiteDocumentLibrary/Publications/2015_The%20Value%20of%20Land%20-%20ELD%20Initiative%20(2015).pdf)
54. Alexander, R., Ehrlich, P., Barnosky, A., García, A., Pringle, R. e Palmer, T. (2015). Quantifying Renewable Groundwater Stress, World Resources Research, Volume 51, Edição 7, julho de 2015. <http://advances.sciencemag.org/content/1/5/e1400253>
55. Sahay, R., Čihák, M., N'Diaye, P., Barajas, A., Bi, R., Ayala, D., Gao, Y., Kyobe, A., Nguyen, L., Saborowski, C., Svirydenka, K. e Yousefi, S.R. (2015). Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets. SDN 15/08. Washington, D.C.: FMI. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1508.pdf> O relatório sugere que níveis muito elevados de finanças podem ter impactos negativos, devido à maior frequência de «altos e baixos», um desvio dos talentos para o setor financeiro e potencial extração de rendimentos.
56. Sachs, J. e Sachs, L. (2015). The Responsible Investor's Guide to Climate Change. Projeto Syndicate. <https://www.project-syndicate.org/commentary/fossil-fuels-divestment-renewables-by-jeffrey-d-sachs-and-lisa-sachs-2015-01>
57. Inquérito do PNUMA (2016). Green Finance for Developing Countries: Needs, Concerns and Innovations. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/08/Green_Finance_for_Developing_Countries.pdf
58. Scholtens, B. e Veldhuis, R. (2015). How Does the Development of the Financial Industry Advance Renewable Energy? A Panel Regression Study of 198 Countries over Three Decades. Beiträge zur Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik 2015: Ökonomische Entwicklung – Theorie und Politik – Session: Environmental Economics III, No. C13-V2 http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/VfS_2015_pid_177.pdf
59. Zhou, X. (2015). Observações no Evento de Finanzas Ecológicas das Reuniões Anuais do Banco Mundial/FMI 2015. Lima, Peru.
60. Carney, M. (2016). The Sustainable Development Goal imperative. Observações apresentadas na Assembleia-Geral das Nações Unidas, Debate Temático de Alto Nível sobre a Concretização dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. Nova Iorque, Estados Unidos da América. <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/speeches/2016/897.aspx>
61. Hall, P. A. (1993). Policy Paradigms. Social Learning, and the State: The Case of Economic Policymaking in Britain. Comparative Politics, 25(3), 275-296. <https://www.unc.edu/~fbaum/teaching/articles/CompPol-1993-Hall.pdf>
62. Mackintosh, S. (2016). Making The Jump: How Crises Affect Policy Consensus and Can Trigger Paradigm Shift. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/Making_the_Jump.pdf
63. PRI e IF do PNUMA (2016). Greening Institutional Investment. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/3_Greening_Institutional_Investment.pdf
64. OCDE (a publicar). A Quantitative Framework for Analysing Potential Bond Contributions in a Low-Carbon Transition.
65. Grupo de Cidadãos de Viena (2015). Values based banking. Inquérito do PNUMA/Institute for Social Banking/Finance Innovation Lab. http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/04/Values_Based_Banking.pdf
66. Inquérito do PNUMA, Princípios para o Investimento Responsável, Pacto Global da ONU e Iniciativa Financeira do PNUMA (2015). Fiduciary Duty in the 21st Century. <http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2015/09/Fiduciary-duty-21st-century.pdf>
67. Hiller, J. S. (2013). The benefit corporation and corporate social responsibility. Journal of Business Ethics, 118(2), 287-301.
68. De Nederlandsche Bank (2016). DN Bulletin: Time for Transition: Towards a Carbon-neutral Economy. <http://www.dnb.nl/en/news/news-and-archive/dnbulletin-2016/dnb338533.jsp>
69. Aviva (2014). A Roadmap for Sustainable Capital Markets. <http://www.aviva.com/media/upload/Aviva-Roadmap-to-Sustainable-Capital-Markets-updated.pdf>



UNEP



Inquérito: Conceção de um Sistema Financeiro Sustentável

International Environment House

Chemin des Anémones 11-13

Genebra

Suíça

Tel.: +41 (0) 229178995

Correio eletrónico: inquiry@unep.org - Twitter: [@FinInquiry](https://twitter.com/FinInquiry)

Sítio Web: www.unep.org/inquiry/

Inquérito em direto: www.unepinquiry.org