Paradygmat ESG: między ideą a władzą nad kapitałem

AUTOR

Fundacja Dobre Państwo

STRESZCZENIE / ABSTRACT

Artykuł stanowi głęboką analizę paradygmatu ESG, postrzeganego nie tylko jako zbiór wskaźników pozafinansowych, ale jako kompleksowa architektura wpływu na globalny kapitał. Autor bada napięcie między tradycyjną teorią agencji a nowoczesnym kapitalizmem interesariuszy, wskazując na ryzyka związane z tzw. greensmugglingiem oraz izomorfizmem instytucjonalnym. Tekst przybliża mechanizmy nacisku stosowane przez fundusze pasywne i koalicje inwestorskie, takie jak Climate Action 100+, które poprzez politykę głosowania zmieniają priorytety korporacyjne. Analiza rzuca światło na to, jak ideologia dekarbonizacji wpływa na koszt kapitału oraz redefiniuje obowiązek powierniczy w dobie transformacji energetycznej i społecznej.

This article provides an in-depth analysis of the ESG paradigm, viewed not simply as a set of non-financial indicators but as a comprehensive architecture of impact on global capital. The author explores the tension between traditional agency theory and modern stakeholder capitalism, highlighting the risks associated with greensmuggling and institutional isomorphism. The text explores the leverage mechanisms employed by passive funds and investor coalitions, such as Climate Action 100+, which use voting politics to shift corporate priorities. The analysis sheds light on how the ideology of decarbonization impacts the cost of capital and redefines fiduciary duty in the era of energy and social transformation.

Artykuł analizuje ESG (Environmental, Social, Governance) jako zjawisko o podwójnej naturze: z jednej strony narzędzie oceny ryzyka pozafinansowego, z drugiej zaś system normatywny kształtujący decyzje korporacyjne. Autor argumentuje, że ESG, promowane przez globalne elity i korporacje, wykracza poza transparentne raportowanie, stając się formą miękkiej polityzacji biznesu. Przez koalicje inwestorów i ratingi, ESG wpływa na alokację kapitału, potencjalnie naruszając zasadę powierniczą i omijając demokratyczne procesy. Krytyczna analiza uwzględnia

napięcie między doktryną Friedmana (maksymalizacja zysku) a koncepcją kapitalizmu interesariuszy Schwaba (odpowiedzialność wobec wszystkich). Autor identyfikuje mechanizmy greenwashingu i greensmugglingu, podkreślając ryzyko, że ESG staje się modą bez pokrycia w realnych zmianach, a także podważa legitymację demokratyczną. Ukazuje również alternatywne podejście do odpowiedzialności, jakim jest afrykańska filozofia Ubuntu.

SŁOWA KLUCZOWE

ESG | kapitalizm interesariuszy | greenwashing | greensmuggling | proxy voting | Climate Action 100+ | obowiązek powierniczy | izomorfizm instytucjonalny | dekarbonizacja | pasywne fundusze | zarządzanie aktywami | ład korporacyjny | koszt kapitału | teoria agencji | funkcja celu

ESG: architektura techniczna i ramy instytucjonalne

ESG to skrót od Environmental, Social, Governance: środowisko, społeczeństwo i ład korporacyjny. W sensie technicznym jest to zbiór pozafinansowych czynników używanych do oceny ryzyka i „wpływu" przedsiębiorstw, którym posługują się inwestorzy instytucjonalni, agencje ratingowe czy regulatorzy. Jednak w sensie instytucjonalnym to już nie tylko zestaw metryk, lecz cała architektura wpływu – misterna sieć ram raportowania, koalicji inwestorów, polityk głosowania przez pełnomocników oraz inicjatyw „net zero" koordynujących presję na korporacje.

Ta druga warstwa, owa infrastruktura nacisku, stanowi sedno sporu. To właśnie tutaj, zdaniem krytyków, ESG przechodzi od informowania do sterowania, stając się narzędziem miękkiej polityzacji korporacji poza urną wyborczą. Nie jest to bynajmniej idea akademicka. Mówimy o realnej sile w postaci koalicji zarządzających aktywami o wartości dziesiątek bilionów dolarów, na czele z Climate Action 100+ i Net Zero Asset Managers.

Schwab vs. Friedman: ideowy spór o cel korporacji

Genealogia tej idei jest jednoznacznie europejska i „davosowska". Klaus Schwab, spiritus movens Światowego Forum Ekonomicznego, od dekad promuje kapitalizm interesariuszy – tezę, że firma powinna służyć nie tylko właścicielom, ale „wszystkim interesariuszom", a więc także planecie i wspólnocie. W ujęciu normatywnym brzmi to atrakcyjnie, zwłaszcza w świecie naznaczonym kryzysem z 2008 roku. W praktyce stało się jednak zaczynem wideł regulacyjno-rynkowych, którymi mgliste „powinności" zaczęto

przekuwać na twarde obowiązki spółek i zarządzających aktywami. „Przedsiębiorstwo [...] ma rolę do odegrania w tworzeniu i podtrzymywaniu wspólnego dobrobytu” — pisał Schwab, obudowując tezę o sprawczości biznesu poza rachunkiem zysków i strat. Zwolennicy mówią o koniecznej korekcie krótkowzroczności rynków. Krytycy: to miękka polityzacja korporacji poza urną wyborczą.

Po drugiej stronie osi stoi surowa doktryna Miltona Friedmana, wedle której jedyną społeczną odpowiedzialnością biznesu jest maksymalizacja zysku „w granicach reguł gry”, bez oszustwa i przemocy. W wersji rygorystycznej to tarcza przeciw „wydawaniu cudzych pieniędzy na własne moralne preferencje” menedżerów. W wersji zniuansowanej to przypomnienie: jeśli społeczeństwo chce innych celów, ma do tego parlament, podatki i prawo, a nie zarządy wielkich firm. „Jest jedna i tylko jedna społeczna odpowiedzialność biznesu — użyć zasobów, by zwiększyć zysk, tak długo jak pozostaje się w regułach gry”, pisał Friedman w 1970 r. Spór między nim a Schwabem to nie jest jałowa scholastyka. To oś współczesnej polityki gospodarczej i ram finansów.

Greenwashing vs. greensmuggling: od fasady do kamuflażu

Zdefiniujmy dwa mechanizmy, które będą powracać w tej dyskusji. Pierwszy, greenwashing, to w gruncie rzeczy kosmetyka etykiet. Zwykłe fundusze inwestycyjne przywdziewają szaty ESG i pobierają za to wyższe opłaty, podczas gdy skład ich portfeli wciąż niewiele odbiega od rynkowego benchmarku. Greenwashing kompromituje wiarygodność całej idei, ale wywołana przez niego szkoda ma charakter głównie reputacyjny i finansowy dla inwestora. Greensmuggling stanowi zagrożenie zupełnie innego kalibru. Polega on na przemycaniu polityk ESG do funduszy, które nie posiadają takiego mandatu, a następnie na wykorzystywaniu praw głosu z posiadanych akcji (proxy voting) oraz mechanizmów „angażowania akcjonariuszy” (shareholder engagement) do forsowania celów pozafinansowych. W praktyce menedżerowie funduszy pasywnych, kontrolując gigantyczne aktywa, zyskują możliwość aktywnego wpływania na spółki wbrew woli ich zarządów i części akcjonariatu. Słynny przypadek ExxonMobil z 2021 roku, gdy mały fundusz aktywistyczny Engine No. 1 osadził w zarządzie koncernu „kandydatów klimatycznych” dzięki wsparciu pasywnych gigantów rynkowych, pokazał, że koncentracja własności daje realną władzę sprawczą. To jest właśnie punkt ciężkości zarzutu o greensmuggling.

Vivek Ramaswamy dodaje do tego obrazu jeszcze jeden wektor: koordynację. Inicjatywy takie jak Climate Action 100+ czy Net Zero Asset Managers tworzą quasi-kartel preferencji, który, niezależnie od intencji, działa jak potężny filtr finansowania dla całych sektorów gospodarki. Skala tego zjawiska jest ogromna – mowa o aktywach rzędu 60–68 bilionów dolarów w pierwszym przypadku i ponad 57 bilionów w drugim, przy setkach sygnatariuszy, w tym globalnych graczy. Gdy tak olbrzymia masa kapitału uzgadnia wspólną

„ścieżkę dekarbonizacji” portfeli, de facto zmienia to koszt kapitału dla całych gałęzi przemysłu. To nieuchronnie rodzi pytania z zakresu prawa konkurencji i prawa powierniczego. Gdzie kończy się uzasadnione uwzględnianie ryzyk systemowych, a zaczyna skoordynowane ograniczanie podaży kapitału? Odpowiedź nie jest ideologiczna, lecz empiryczna i prawna, stąd rosnąca fala pozwów oraz legislacji stanowej w Stanach Zjednoczonych.

Fundusze pasywne monopolizują ład korporacyjny

Mechanizm tej dźwigni jest prosty, choć dla laika niewidoczny. Pasywne fundusze dają tanią ekspozycję na rynek, ale w zamian gromadzą prawa głosu. Ten głos, scentralizowany w rękach kilku graczy, pozwala kształtować polityki spółek na masową skalę. Do tego dochodzą koalicje i doradcy ds. głosowania, tacy jak ISS czy Glass Lewis, działający niczym węzły dystrybucji norm. W efekcie prawo miękkie (soft law) przechodzi w twardą praktykę. To nie teoria spiskowa, lecz socjologia instytucji: gdy bodźce reputacyjne, polityczne i komercyjne wyznaczają wspólny wektor, powstaje ścieżka przymusu bez formalnego nakazu. Dlatego Ramaswamy nie atakuje „E” jako ryzyka, lecz jako niejawny mandat. Jego logika jest prosta: jeśli chcesz zmieniać politykę energetyczną, idź do Kongresu; jeśli ład korporacyjny – zacznij od realnej rady nadzorczej, a nie od sloganu.

Vivek Ramaswamy: ESG jako ideologiczny kartel

Krucjata Ramaswamy’ego wydaje się nostalgicznym powrotem do Friedmana, lecz jest to powrót uzbrojony w nowoczesny arsenał prawa powierniczego i antymonopolowego. Jego teza nie brzmi: „ignorujmy planetę”, lecz raczej: „nie wolno łamać świętego obowiązku powierniczego, by obchodzić demokrację, przemycając agendy polityczne przez fundusze pasywne”. Sedno zarzutu nie leży w samym uwzględnianiu ESG jako informacji o ryzyku, ale w użyciu go jako mandatu do głosowania cudzym kapitałem w celach pozapieniężnych. To fundamentalna różnica między klimatem jako ryzykiem a klimatem jako imperatywem. Ta druga ścieżka wymaga legitymacji demokratycznej, a nie elastycznej interpretacji „w najlepszym interesie”.

Amerykańscy regulatorzy zaostrzają dyscyplinę ESG

Amerykański krajobraz regulacyjny nie jest monolitem, lecz sceną dynamicznych starć. Z jednej strony reguła Departamentu Pracy, pozwalająca powiernikom planów emerytalnych (podlegających ustawie ERISA) uwzględniać czynniki ESG, przetrwała prezydenckie weto z marca 2023 roku, choć jej interpretacja pozostaje polem sporu. Z drugiej strony regulacja SEC dotycząca ujawniania informacji klimatycznych,

najpierw wstrzymana falą pozwów w 2024 roku, ostatecznie straciła wsparcie samej Komisji, która w marcu 2025 roku wycofała się z jej obrony. Nie jest to triumf żadnej z frakcji, lecz dowód, że kwestie o tak istotnym znaczeniu powinny wrócić na drogę legislacyjną. W praktyce uruchamia to mechanizm wahadła: firmy i fundusze dostosowują politykę zgodności do przepisów, których ostateczny kształt pozostaje niewiadomą. Dla nauk o regulacji to podręcznikowy przykład niepewności prawnej jako kosztu społecznego.

ESG redukuje koszt kapitału i premiuje wyniki

Wiara w „magiczne" premie za etykietę ESG po stronie rynku dobiegła końca. Po boomie lat 2020–2021 nadeszła brutalna weryfikacja: wzrost stóp procentowych uderzył w spółki wzrostowe, paliwa kopalne odzyskały na znaczeniu, a przepływy do funduszy ESG w USA odwróciły swój bieg w latach 2023–2024, kończąc dekadę niemal nieprzerwanego napływu kapitału. Nie jest to jednak dowód na tezę, że „ESG zawsze szkodzi stopie zwrotu". Oznacza to raczej, że wcześniejsza przewaga była pochodną rynkowego pędu i struktury sektorowej, a nie prawem natury. W ekonomii bowiem, gdy narracja wyprzedza rachunek, wraca grawitacja. Aswath Damodaran, klasyk wyceny, od lat ostrzegał, że ESG częściej poprawia retorykę niż przepływy pieniężne, a jeśli już wpływa na koszt kapitału, to przez kanał preferencji inwestorów, a nie przez cud natychmiastowej produktywności.

Upadek FTX obnaża fikcję scoringów ESG

W sferze reputacji mamy podręcznikowy casus FTX. Agencja Truvalue Labs oceniła ład korporacyjny giełdy kryptowalut wyżej niż w przypadku ExxonMobil, i to w momencie, gdy w FTX brakowało rady nadzorczej, a księgowość była groteskową fikcją. To nie dowód, że „ESG jest oszustwem", lecz że część ocen scoringowych analizuje narracje, a nie instytucje. Sygnał retoryczny zaczyna przeważać nad twardą kontrolą. Z naukowego punktu widzenia to błąd pomiaru i zjawisko „proxy for proxies". System, który nagradza autoprezentację, uczy graczy autoprezentacji. To klasyczny problem ładu informacyjnego.

Gwałtowna transformacja destabilizuje gospodarkę

Zacznijmy od pytania, które może zabrzmieć niegrzecznie, lecz jest analitycznie użyteczne. Czym właściwie jest ESG: wiedzą o ryzyku czy władzą nad wolą? Jeśli tym pierwszym, to powinno działać jak rozsądny filtr, pomagając wycenić koszty regulacji, zagrożenia w łańcuchach dostaw czy potencjalne spory pracownicze. Jeśli jednak jest tym drugim, to staje się miękką regulacją, która przenosi ciężar decyzji politycznych w prywatne ręce zarządców kapitału. W tej szczelinie rodzi się konflikt między „ryzykiem finansowym" a

„imperatywem moralnym” oraz – co kluczowe – potencjalne naruszenie obowiązku powierniczego i demokratycznych zasad stanowienia prawa.

Szkic mechaniki tej krzywdy warto zacząć od skali mikro, gdzie wszystko zaczyna się od przymusu celów. Beneficjent planu emerytalnego słusznie oczekuje, że jego aktywa będą zarządzane w celu neutralnej maksymalizacji zysku. Tymczasem zostają one użyte do głosowania nad rezolucjami o charakterze pozafinansowym. Prawnicy nazwą to konfliktem z zasadą wyłącznego interesu, ekonomiści – „odchyleniem funkcji celu”, czyli sytuacją, w której pierwotny cel zostaje zastąpiony innym, a socjologowie – „transferem legitymacji”. Dla zwykłego człowieka skutek jest prosty: nieprzejrzystość. Płaci składkę, a nieświadomie finansuje cudzą agendę. Spór nie jest akademicki, gdyż w USA reguły gry podlegają nieustannym wahaniom. Z jednej strony Departament Pracy utrzymał wykładnię dopuszczającą czynniki ESG, z drugiej Komisja Papierów Wartościowych i Giełd wycofała się z obrony swojej reguły klimatycznej. Te dwa fakty mówią jedno: nie ma stabilności – panuje chaos norm i rosną koszty prawne dla powierników.

Na poziomie mezo krzywda przybiera formę korporacyjnego dryfu. Gdy zarząd spółki musi jednocześnie optymalizować zwrot z kapitału, emisje w całym łańcuchu wartości, audyty równości i kilkanaście innych macierzy zgodności, kurczy się przestrzeń dla zwykłej produktywności. Nie wynika to ze złej woli, lecz z faktu, że czas i kapitał są zasobami skończonymi. Koalicje w rodzaju Climate Action 100+ zrzeszają dziś setki podmiotów inwestorskich, zarządzających aktywami liczonymi w dziesiątkach bilionów dolarów. Taka skala nie jest neutralna. Zsynchronizowany nacisk na plany transformacji i cele „net-zero” zmienia koszt kapitału w sektorach energochłonnych. To z kolei przyspiesza dekapitalizację aktywów kopalnych znacznie szybciej, niż przyrasta moc stabilnych zamienników. Dla inżyniera to równanie z luką mocy; dla demografa to reguła regresji. Wyższe rachunki płacą bowiem proporcjonalnie najbiedniejsi.

W skali makro krzywda przechodzi wprost w politykę społeczną, a jej newralgicznym punktem jest energia – swoisty „podatek od wszystkiego”. Gdy koszt kapitału dla paliw kopalnych rośnie wskutek skoordynowanych działań inwestorów, a alternatywy nie zapewniają jeszcze stabilności, pojawia się mechanizm nożyc. Ceny energii idą w górę, ciągnąc za sobą ceny żywności, a rządy łagodzą szok kosztem długu publicznego. Po pandemii proces ten zadziałał podręcznikowo. Do tego dochodzi błąd „przyspieszonego wdrożenia”, którego tragicznym przykładem jest Sri Lanka. Wprowadzony w 2021 roku gwałtowny zakaz importu nawozów chemicznych stał się eksperymentem naturalnym. Bank Światowy szybko wyliczył drastyczne spadki plonów, które pocią

ESG podważa fundamenty klasycznej zasady powierniczej

Zacznijmy od prostego, lecz brzemiennego w skutki pytania. Jaki jest właściwie cel istnienia firmy? W klasycznej ekonomii odpowiedź jest klarowna: przedsiębiorstwo minimalizuje koszty i maksymalizuje zysk, poruszając się w ramach ograniczeń technologicznych i prawnych. Działa więc wedle funkcji celu, którą można zapisać i skontrolować. Podejście interesariuszowe, promowane przez ESG, zastępuje tę prostą funkcję macierzą wielokryterialną. Obok przepływów pieniężnych lądują tam emisje, inkluzywność, bioróżnorodność i dobrostan pracowników. Brzmi to szlachetnie, lecz inżynieria sterowania uczy, że system z wieloma celami bez ustalonej hierarchii staje się sterowalny przez tego, kto ustala wagi. A macierz wag w praktyce wyznacza wąska grupa: zarządzający kapitałem, regulatorzy, doradcy i agencje ratingowe. Pytanie nie dotyczy więc litery E czy S, tylko władzy nad G. Kto kontroluje kontrolerów wag?

Warto sięgnąć po perspektywę teorii agencji, która analizuje relacje między właścicielem kapitału (pryncypałem) a powiernikiem (agentem). Pryncypał deleguje decyzje, bo brakuje mu czasu, informacji lub kompetencji. To rodzi koszty agencji: asymetrię informacji, rozbieżność celów i oportunizm. ESG, w swojej miękkiej wersji, znacząco powiększa przestrzeń swobody agenta, poszerzając katalog „uzasadnionych" motywów działania. W świecie czysto finansowym rozliczam menedżera z wyniku powyżej benchmarku. W świecie wielocelowym menedżer zawsze znajdzie odpowiednią narrację. „Wyniki były słabsze, ale za to poprawiliśmy ślad węglowy w łańcuchu dostaw i zwiększyliśmy różnorodność w radzie nadzorczej". Nie twierdzę, że to cynizm; stwierdzam jedynie, że funkcja rozliczenia staje się nieostra. A miękkie rozliczenie to idealny scenariusz dla każdego agenta i koszmar każdego pryncypała.

Drugim filarem analizy jest ekonomia instytucjonalna w duchu Coase'a i Hayeka, czyli spór o granice wiedzy, którą można scentralizować w planie. ESG jako program modernizacji cywilizacyjnej zakłada, że jesteśmy w stanie precyzyjnie wycenić koszty zewnętrzne, przypisać je do konkretnych firm i na bieżąco aktualizować normy. Oczywiście, próbować należy. Hayek ostrzegał jednak przed „pychą rozumu". W złożonych systemach informacja jest rozproszona, lokalna i często niewyrażalna wprost; nie wszystko da się skatalogować w centralnym rejestrze. Dojrzały system łączy więc dwa mechanizmy: politykę publiczną, która ustala ogólne reguły gry, oraz kalkulację rynkową, która działa na poziomie prywatnych zysków i strat. Gdy cały ciężar przenosimy na prywatne ratingi i „zaangażowanie" akcjonariuszy, ryzykujemy, że standardy wyprzedzą zdolności wdrożeniowe. Zaczynają wtedy produkować błędy typowe dla każdej moralnej biurokracji: spójne w arkuszu kalkulacyjnym, rozbieżne z rzeczywistością.

Trzeci blok teoretyczny to socjologia organizacji, a zwłaszcza koncepcja izomorfizmu instytucjonalnego. Mówi ona, że organizacje upodabniają się do siebie pod presją niepewności i potrzeby legitymizacji. Kiedy arbitrami reputacji stają się agencje ESG, a koalicje inwestorów publikują swoje „oczekiwania", firmy mają

silny motyw, by kopiować te same formularze i rytuały. Wytwarza się moda. Moda nie jest zjawiskiem błahym; to mechanizm niskiego tarcia poznawczego i wysokiej użyteczności społecznej.

Izomorfizm instytucjonalny wymusza unifikację raportów

Socjologia organizacji dostarcza tu chłodnej diagnozy, opisując zjawisko „izomorfizmu instytucjonalnego". To mechanizm, w którym firmy bezrefleksyjnie kopiują praktyki uznawane za dominujące, zwłaszcza gdy rośnie niepewność i presja na bycie postrzeganym jako prawomocny gracz. Gdy władza nad definicją „dobrego obywatelstwa korporacyjnego" koncentruje się w rękach kilku węzłów – agencji ratingowych, doradców proxy czy koalicji inwestorów – rodzi się efekt mody i paniki moralnej. Standardy puchną wówczas szybciej niż zdolność rynku do ich sensownego wdrożenia. Dan Davies nazywa to bardziej publicystycznie: systemy decyzyjne stają się „maszyną bezodpowiedzialności", a ESG w sloganowej wersji może pełnić funkcję zasłony dymnej, co niekoniecznie wynika ze złej woli, lecz po prostu z wadliwej metody.

Na jednym biegunie tego sporu stoi Milton Friedman, którego esej z 1970 roku pozostaje fundamentem dla sceptyków: „Jest jedna i tylko jedna społeczna odpowiedzialność biznesu – zwiększać zysk tak długo, jak gra toczy się wedle reguł, bez oszustwa i przemocy". To stanowisko domagające się jasnego podziału ról: cele pozafinansowe realizuje się poprzez prawo i podatki, a nie przez delegowanie moralności na zarządy korporacji. Na drugim biegunie znajduje się Klaus Schwab, twórca koncepcji kapitalizmu interesariuszy, dla którego „przedsiębiorstwo, jak inni interesariusze w społeczeństwie, ma rolę do odegrania w tworzeniu i podtrzymywaniu wspólnego dobrobytu". W tej perspektywie ESG staje się narzędziem cywilizacyjnej korekty, zwłaszcza tam, gdzie państwo nie nadąża za zmianami.

Pomiędzy tymi ideologicznymi skrajnościami rozbrzmiewają głosy pragmatyków. Aswath Damodaran od lat ostrzega przed retoryką pozbawioną rachunku, argumentując, że „zrównoważoność" nie zastępuje analizy przepływów pieniężnych; co najwyżej może wpłynąć na koszt kapitału, jeśli rzeczywiście zmienia profil ryzyka firmy. Jeszcze dosadniej sprawę ujmuje Tariq Fancy, były dyrektor ds. zrównoważonych inwestycji w BlackRock. Z pozycji insidera opisuje on rynkową mechanikę ESG jako „placebo, które opóźnia trudne decyzje polityczne, a branży finansowej daje produkt premium z wyższą opłatą". To gorzka diagnoza, która sprowadza wzniosłe idee na ziemię twardych interesów.

Filozofia Ubuntu: etyczna alternatywa dla modelu ESG

Wobec zachodniego dyskursu ESG interesujący kontrapunkt stanowi afrykańska filozofia Ubuntu, dla której wspólnota i wzajemność konstytuują podmiotowość jednostki. Zderzenie tych porządków dowodzi, że odpowiedzialność może wyrastać z tkanki relacji, a nie tylko z logiki tabel ratingowych. W tym sensie Ubuntu jest zapomnianym prawzorem ESG.

ESG: między mobilizacją kapitału a bańką reputacyjną

Niniejsze studium stanowi interdyscyplinarną analizę koncepcji ESG, postrzeganej jako współczesny paradygmat regulacji gospodarki przez rynki finansowe. Mechanizm ten, pierwotnie pomyślany jako narzędzie do oceny ryzyk pozafinansowych, w procesie instytucjonalizacji przekształcił się w system normatywny o quasi-politycznym charakterze. Analiza pokazuje, że wdrażanie kryteriów ESG łączy w sobie racjonalizację ryzyka, instytucjonalny konformizm i dążenie do moralnej legitymizacji. Całość pozostaje jednak uwikłana w strukturalną sprzeczność: z jednej strony promuje ideę kapitalizmu interesariuszy, z drugiej zaś podważa klasyczną zasadę powierniczą i prymat akcjonariusza.

W perspektywie ekonomicznej ESG generuje zjawiska zarówno pozytywne, takie jak wzrost przejrzystości czy wrażliwości na ryzyka systemowe, jak i negatywne. Do tych ostatnich należą greenwashing, czyli pozorne działania proekologiczne, oraz ekoprzemyt, a więc ukrywanie aktywów emisyjnych, co w efekcie prowadzi do wzrostu kosztu kapitału i drenażu gospodarki realnej. Socjologicznie ESG jawi się jako moda organizacyjna, która ujednolica praktyki korporacyjne, tworząc swoistą „izbę rezonansową reputacji". Z kolei w wymiarze politycznym staje się narzędziem obchodzenia procesu demokratycznego, gdyż poprzez ukrytą cenę węgla czy arbitralne wykluczenia całych branż, jak energetyka jądrowa, wprowadza regulacje bez formalnego mandatu legislacyjnego.

Na tle tego zachodniego dyskursu interesujący kontrapunkt stanowi afrykańska filozofia Ubuntu, zgodnie z którą to wspólnota i wzajemność konstytuują podmiotowość jednostki. Zestawienie tych dwóch logik pokazuje, że alternatywne modele odpowiedzialności społecznej mogą wyrastać z organicznego doświadczenia i relacji, a nie z bezdusznych tabel ratingowych. W tym sensie Ubuntu jest prawzorem ESG.

Wnioskiem z badania jest teza o podwójnej naturze tego zjawiska. Z jednej strony ESG to narzędzie zdolne realnie mobilizować kapitał w stronę długofalowych wyzwań cywilizacyjnych. Z drugiej jednak to bańka reputacyjno-finansowa, która w warunkach kryzysu makroekonomicznego grozi obniżeniem poziomu życia i erozją zaufania społecznego. ESG nie jest zatem neutralnym narzędziem oceny, lecz polem sporów aksjologicznych i politycznych, na którym ścierają się interesy gospodarki, ideologii i demokracji.

Czy ESG, w swojej dążności do naprawy świata, nie staje się paradoksalnie narzędziem erozji demokracji, oddając władzę w ręce samozwańczych regulatorów? Czy w pogoni za etycznym kapitałem nie zgubimy z oczu podstawowych zasad odpowiedzialności i transparentności? A może, zamiast szukać uniwersalnych wskaźników, powinniśmy spojrzeć na afrykańskie Ubuntu i budować odpowiedzialność w oparciu o relacje i lokalne konteksty?

Inspiracje

[1] **"Capitalist punishment"** Vivek Ramaswamy

2023 | Broadside Books

Amerykański przedsiębiorca i polityk. Założyciel Roivant Sciences, firmy biotechnologicznej. Ukończył biologię na Harvardzie, prawo na Yale. Kandydat Partii Republikańskiej na prezydenta w 2024 roku, obecnie ubiega się o stanowisko gubernatora Ohio. Autor książki „Woke, Inc."

American entrepreneur and politician. Founder of Roivant Sciences, a biotech company. Harvard Biology BA, Yale Law JD. 2024 Republican presidential candidate, now running for Ohio Governor. Author of 'Woke, Inc.'

Literatura uzupełniająca

Książki

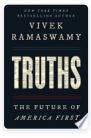
Autorzy przywoływani w artykule:



[1] "Woke, Inc.: Inside Corporate America's Social Justice Scam"

Vivek Ramaswamy

2021 | Center Street | ISBN: 9781546059820

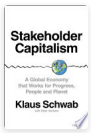


[2] "Truths: The Future of America First"

Vivek Ramaswamy

2024 | Simon and Schuster | ISBN: 9781668078457

Literatura pokrewna (Google Scholar):

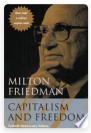


[3] "Stakeholder Capitalism: A Global Economy that Works for Progress, People and Planet"

Klaus Schwab, Peter Vanham

2021 | John Wiley & Sons | ISBN: 9781119756156

Google Scholar

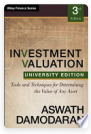


[4] "Capitalism and Freedom"

Milton Friedman, Rose D. Friedman

2002 | University of Chicago Press | ISBN: 9780226264219

Google Scholar



[5] "Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset"

Aswath Damodaran

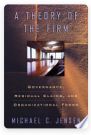
2012 | John Wiley & Sons | ISBN: 9781118130735



[6] "The Little Book of Valuation: How to Value a Company, Pick a Stock and Profit"

Aswath Damodaran

2025 | John Wiley & Sons | ISBN: 9781394254606



[7] "Theory of the Firm: Governance, Residual Claims, and Organizational Forms"

Michael Jensen

2003 | Harvard University Press | ISBN: 9780674012295



[8] "The Unaccountability Machine: Why Big Systems Make Terrible Decisions? and How the World Lost Its Mind"

Dan Davies

2025 | University of Chicago Press | ISBN: 9780226843094



[9] "Lying for Money: How Legendary Frauds Reveal the Workings of the World"

Dan Davies

2022 | Simon and Schuster | ISBN: 9781982114947

[10] "The Firm, the Market, and the Law"

Ronald Coase

1988 | University of Chicago Press

Google Scholar



[11] "Main Currents of Marxism: Its Rise, Growth, and Dissolution"

Leszek Kołakowski

1978 | Oxford University Press, USA

[12] **"The ESG Imperative: How Sustainability and Profitability Can Coexist"**

Rick Alexander

2023 | John Wiley & Sons

Artykuły naukowe

Autorzy przywoływani:

[1] **"A Friedman Doctrine: The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits"**

Milton Friedman

1970 | The New York Times Magazine

Google Scholar

[2] **"Valuing ESG: Doing Good or Sounding Good?"**

Bradford Cornell, Aswath Damodaran

2020

Google Scholar

[3] **"The Nature of the Firm"**

Ronald Coase

1937 | Economica

Google Scholar

[4] **"The Problem of Social Cost"**

Ronald Coase

1960 | Journal of Law and Economics

Google Scholar

[5] **"The Use of Knowledge in Society"**

Friedrich Hayek

1945 | The American Economic Review

Google Scholar

[6] **"My correct views on everything: A rejoinder to Edward Thompson's 'Open letter to Leszek Kołakowski'"**

Leszek Kołakowski

1974 | Socialist Register

[7] **"From the Death to Rebirth of Religion: Evolution of Leszek Kołakowski's Thought in the Context of the Question: “Who Is Man?”"**

Marek Sikora

2021 | Roczniki filozoficzne. Annales de philosophie

Google Scholar

[8] **"Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure"**

Michael C. Jensen, William H. Meckling

1976 | Journal of Financial Economics

Google Scholar

[9] **"Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers"**

Michael C. Jensen

1986 | American Economic Review

Google Scholar

[10] **"ESG performance in the time of COVID-19 pandemic: cross-country evidence"**

(Numerous Authors)

2023

Google Scholar

[11] **"Harmonising sustainability reporting in the face of stakeholders’ awakening capitalism. The institutional background"**

Magdalena Ziolo, Agnieszka Serwach

2023

Google Scholar

[12] **"ESG and greenwashing: corporate disclosure under scrutiny"**

Delphine Gibassier, Aurélien Acquier, Lucie Garreau, Florian Hoos, Pierre-Yves Gomez

2022 | Journal of Business Ethics

Google Scholar

APA ONE Publishing System

Fundacja Dobre Państwo © 2026

Article ID: a4411fe3-8c3a-4902-93d6-2b83133dd09f