



# Ilmastonmuutos rahapolitiikan pitkän aikavälin haasteena

Taloustutkijoiden kesäseminaari 15.6.2022, Jyväskylä

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki  
Suomen Pankki

# Ilmastonmuutos pitkän aikavälin haasteena

Hallitustenvälisen ilmastonmuutospaneelin IPCC:n kuudennen raportin kolme osaa esittelevät synkän näkymän:

- Maapallon lämpötila on noussut 1,1°C esiteolliseen aikaan verrattuna ja 1,5 asteen lämpeneminen ylitetään 2030-luvun alkupuolella.
- CO<sub>2</sub>-päästöt lisääntyvät; merenpinnan taso nousee; sään ääri-ilmiöt voimistuvat; yli 3 mrd. ihmistä elää ilmastonmuutokselle erittäin herkissä olosuhteissa; suuri osa lajeista on alttiita ilmastonmuutokselle.
- Tähänastiset toimet ja valtioiden ilmoittamat päästövähennyssitoumukset eivät riitä, joten päästövähennystoimia on lisättävä ja tehostettava jo seuraavan vuosikymmenen aikana.





# Keskuspankin roolista ilmastonmuutoksen torjumisessa

## Näkemyksen kehitys:

- ”Ilmastonäkökohdat eivät ole keskuspankin vastuulla; sen tulisi keskittyä yksinomaan hintavakauteen”
- ”Keskuspankin on osallistuttava ilmastokysymysten ratkomiseen (vain) siinä määrin kuin ne vaikuttavat hintavakaustavoitteeseen ja rahoitusmarkkinoiden vakauteen”
- ”Keskuspankkien on osallistuttava aktiivisesti ilmastonmuutoksen torjumiseen”

FEDERAL RESERVE

**Powell says climate change is not a main factor in the Fed's policy decisions**

PUBLISHED FRI, JUN 4 2021, 8:07 AM EDT | UPDATED FRI, JUN 4 2021, 8:26 AM EDT

The New York Times

**Why the Fed, Long Reticent, Has Started to Talk About Climate Change**

THE WALL STREET JOURNAL.

MARKETS

**Central Banks Jump Into Climate-Change Policy Fray**

Some say regulators are going beyond their remits with focus on risks to financial systems and economies

REUTERS

U.S. MARKETS | NOVEMBER 20, 2020 / 3:12 PM / UPDATED 9 MONTHS AGO

**ECB has no mandate for direct role in climate change fight: Weidmann**

responsible investor

Categories: [Hot Topics](#) > [Data & Disclosure](#) | [Institutions](#) > [Central banks & regulators](#) | [Environmental](#) > [Climate change](#)

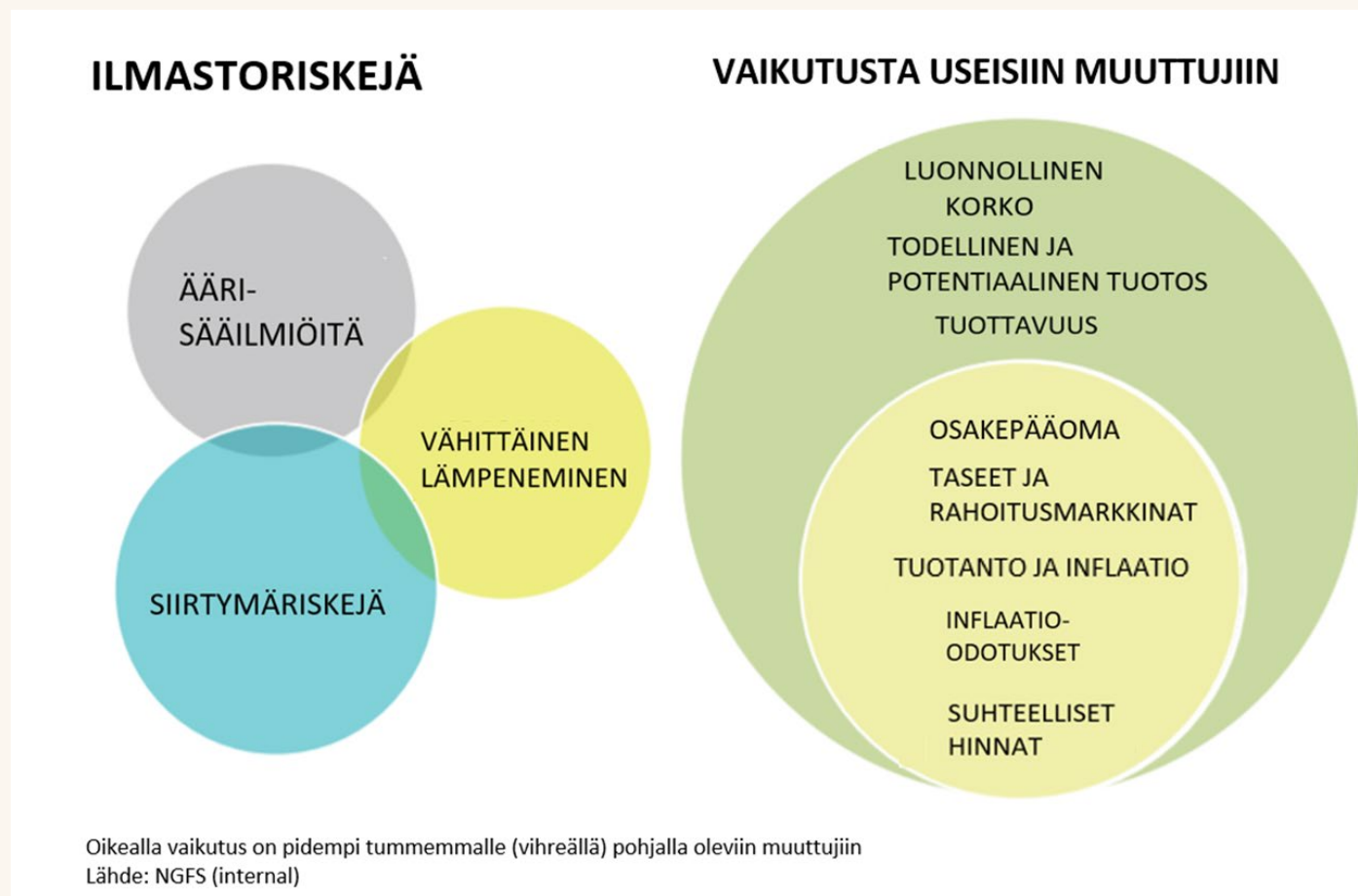
**Bundesbank chief u-turns on climate-tilting ECB bond purchases**

President Jens Weidmann also joins call for mandatory climate change disclosure

# Suomen Pankki toimii:

- päätöksentekijänä rahapolitiikassa,
- rahoitusvakauden edistäjänä ja
- sijoittajana mm. valuuttavarannon osalta
  - sitoutunut YK:n tukemiin vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin
  - keskuspankkien eturintamassa (ilmastotavoitteet sijoitustoiminnalle)

# Miten ilmastonmuutos koskettaa keskuspankkeja



Muokattu lähteestä: <https://www.ngfs.net/en/climate-change-and-monetary-policy-initial-takeaways>

# Hintavakaus on EKP:n ensisijainen tavoite

- Ilmaston lämpeneminen ja ilmastopolitiikka vaikuttavat hintavakauteen
  - Suoria ja välillisiä hintavaikutuksia monen eri kanavan kautta lyhyellä ja pitkällä aikavälillä
  - Inflaation vaihtelun lisääntyminen vaikeuttaa sen ennustamista ja rahapolitiikan mitoitusta, tämä lisää epävarmuutta, mikä kasvattaa riskipreemioita ja siten hidastaa talouskasvua
- Ilmastopolitiikkatoimet voivat vaikuttaa hintoihin monella tavalla
- Siirtyminen vähähiiliseen talouteen edellyttää suhteellisten hintojen muutoksia
  - Hiili-intensiivisten hintojen noustava suhteessa vähähiilisen tuotannon hintoihin
  - Muutoksen tulisi olla vakaa, asteittainen ja taloudenpitäjien ennakoitavissa

# Ilmastonmuutos vaikuttaa tuottavuuteen, talouden tasapainokorkoon ja rahapolitiikan liikkumavaraan

Arvioita euroalueen reaalisen tasapainokoron tasosta



\* 5 vuotta 5 vuoden jälkeen korko- ja inflaatiotavapin erotus.

Lähteet: Macrobond, Bloomberg ja Suomen Pankin laskelmat.

32429@NIR(ET)

# Venäjän hyökkäys Ukrainaan kiihdyttää vihreää siirtymää

- Sota ja sitä seuranneet pakotteet ja vastatoimet aiheuttivat suuren tarjontahäiriön energiamarkkinoille.
- Tilanne paljasti EU-maiden alhaisen energiaomavaraisuuden ja haavoittuvuuden. Strategista autonomiaa vahvistetaan nyt irtautumalla venäläisestä energiasta.
- EU julkisti toukokuussa REPowerEU-energiapaketin, jonka tavoitteet edellyttävät noin 210 mrd. euron lisäinvestointeja vuoteen 2027 mennessä.
- Laajalla investointiohjelmalla pyritään palauttamaan tasapaino ja välttämään vastaavia tarjontahäiriöitä tulevaisuudessa.



# Greenflation – nopeutettu vihreä siirtymä nostaa hintoja lyhyellä mutta alentanee pitkällä aikavälillä

- Siirtymään fossiilisesta energiasta ja saastuttavasta teknologiasta ilmastoystävällisiin liittyy kustannuksia ja riskejä.
- Hintavakauden näkökulmasta on tärkeää, että vihreä siirtymä tapahtuu hallitusti, koska sen kaikkia makrotaloudellisia vaikutuksia ei vielä tunneta.
- Uudet energiamuodot ja niiden käyttöönotto vaativat paljon investointeja, mutta mitä suurempi osuus energian kysynnästä voidaan täyttää uusiutuvilla energianlähteillä, sitä halvemmaksi se muodostuu pitkällä aikavälillä.

# Kestävän kasvun rahoituksesta

- Siirtyminen vähähiilisempään talouteen edellyttää runsaasti investointeja ja rahoitusta.
- Kun huomioidaan ilmastorahoitustarpeen suuruusluokka, on selvää että yksityisen sektorin on oltava vahvasti mukana.
- Hyvin toimivat rahoitusmarkkinat, jotka hinnoittelevat riskit oikein, ovat edellytys vihreän kasvun hallinnalle.
- Ilmastokriisi voi lisätä pankkien toimintaan kohdistuvia häiriöitä ja vakuutusyhtiöt tulevat kohtaamaan uudentyyppisiä vakuutusriskejä.
- On tärkeää ymmärtää ilmastokriisin ja siirtymäprosessin aiheuttamat riskit.

# Kestävän kasvun tukeminen sijoitusten kautta

- EU on laatinut kestävän rahoituksen taksonomian eli luokitusjärjestelmän, joka määrittelee, millainen taloudellinen toiminta on kestävä.
- Sijoittajat tarvitsevat tällaista luokitusjärjestelmää sekä koherenttia dataa ja tietojen julkaisua. Tämä on ensiarvoisen tärkeää myös keskuspankeille.
- Keskuspankit voivat myös rahoittaa vähähiilisempää toimintaa sekä suoraan että pankkien ja muiden rahoituslaitosten kautta.

# Ilmastonmuutoksen huomiointi yrityslainaostoissa

- Kestävää kasvua voidaan tukea rahapoliittisilla omaisuuserien osto-ohjelmilla. Ostojen pitää perustua objektiivisiin kriteereihin.
- Keskuspankkien tärkeä huomioida myös niiden yritysten rahoitusoloja, joiden tulisi ja joilla on kykyä investoida enemmän vihreisiin projekteihin.
- Hiilidioksidipäästöjä tulisi arvioida suhteessa yrityksen oman sektorin muihin yrityksiin. Ostoja voidaan kohdentaa yrityksiin, jotka toimivat ilmastoystävällisimmän omalla sektorillaan.

# EKP:n ilmastonmuutoksen toimintasuunnitelma

1. Kehitetään uusia makrotalouden malleja ja analyyseja
2. Kehitetään uusia indikaattoreita riskien analysointia varten
3. Ilmastotietojen julkistaminen vakuus- ja ostokelpoisuuden edellytyksenä
4. Riskiarvioinnin painottaminen
5. Ilmastonmuutosriskien sisällyttäminen vakuuskäytäntöön
6. Ilmastonmuutosriskien huomioon ottaminen yrityssektorin velkapaperien ostoissa

Toimet pannaan täytäntöön viimeistään vuonna 2024.



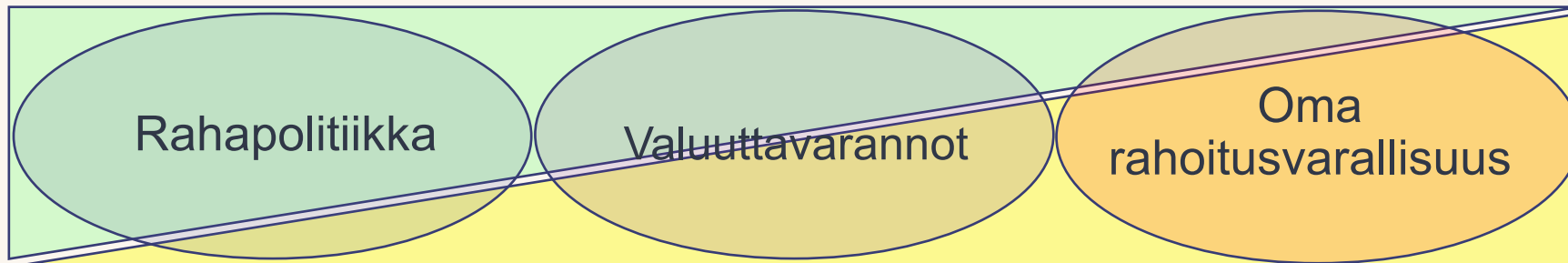
# EKP:n ilmastotoimien tavoitteet lähivuosina

- Ensimmäinen tavoite: Luotettava tietoaineisto
  - Ilmastonmuutosriskien analysoimiseen tarvittavien tietojen kerääminen
  - Mallien mukauttaminen ja ilmastonmuutoksen sisällyttäminen malleihin
- Toinen tavoite: Tietämys
  - Omaan toimintaan kohdistuvien ilmastoriskien arvioiminen
  - Yrityksiin ja pankkeihin kohdistuvien ilmastoriskien arvioiminen
  - Ilmastoriskien julkistamisesta ensisijainen tavoite
  - Arvioidaan, kuinka luottoluokituksissa otetaan huomioon ilmastoriskit
- Kolmas tavoite: Käytännön toimet
  - Ilmastoriskien sisällyttäminen vakuuskäytäntöön
  - Omat arvopaperiostot entistä vihreämmiksi

# Suomen Pankin sijoitustoiminta ja ilmastotavoitteet

# Päätöksenteko riippuu sijoitussalkusta

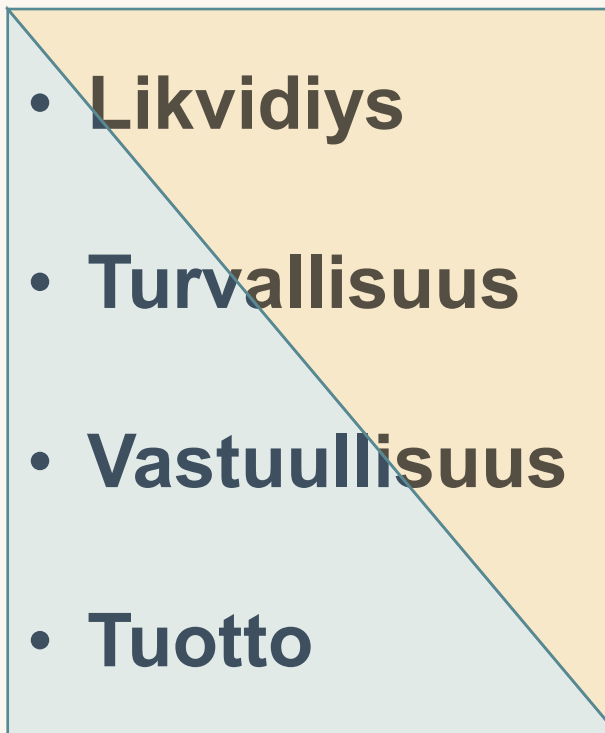
## *Yhteinen päätöksenteko*



## *Itsenäinen päätöksenteko*

# Sijoitustoiminnan tavoitteet

**Euromääräinen  
varallisuus ja  
pitkän aikavälin  
sijoitukset**



**Valuutta-  
varanto**

# Vastuullinen sijoittaminen Suomen Pankissa





# Suomen Pankin vastuullisen sijoittamisen kehitysaskeleet

## Aiemmin tehtyjä toimenpiteitä

- Sisäinen vastuullisen sijoittamisen työryhmä (2015)
- Vastuullisen sijoittamisen periaatteet ja normipohjainen tarkastelu (2015/ 2017)
- NGFS-jäsenyys (2018)
- YK:n tukemien vastuullisuusperiaatteiden (PRI) allekirjoittaminen (2019)
- Jäsenyys Finsifissä (2020)
- Normipohjaisen tarkastelun laajennus varainhoitajiin ja vastapuoliin (2020)
- Hiili-intensiteettilaskennat (2020-2021)
- Oman sijoitustoiminnan ilmastotavoite ja ensimmäiset välitavoitteet (2021)

## Tämän vuoden / tulevia toimenpiteitä

- Laajan ilmastodatan hankinta ja käyttöönotto (2021-2022)
  - Eurojärjestelmän yhteiset tavoitteet ilmatoriskien laskennasta ja julkistamisesta
- TCFD-raportointikehikon laajempi hyödyntäminen ilmatoriskien ja -mahdollisuuksien raportoimisessa
- Aktiivisen työryhmätyöskentelyn jatkaminen kv. työryhmissä vastuullisuuden edistämiseksi (eurojärjestelmä, NGFS)

# Suomen Pankin sijoitustoiminnan ilmastotavoitteet

- Laaja tavoite, joka kattaa lähes koko sijoitussalkun
- Hiilineutraalius viimeistään vuonna 2050
  - Aluksi huomioimme suorat päästöt ja ostetun energian epäsuorat päästöt (scopet 1 ja 2). Laskennan, menetelmien ja kattavuuden kehittyessä voidaan huomioida myös muut epäsuorat päästöt (scope 3)
- Välitavoitteet omaisuuslajeittain, tiekartta kohti hiilineutraalisuutta
  - Raja-arvot suorille sijoituksille fossiilisiin polttoaineisiin
  - Määrälliset päästövähennystavoitteet osakesijoituksille (viidessä vuodessa -50%)
  - Laadulliset tavoitteet ulkopuolisille rahastonhoitajille ja valtiosidonnaisille sijoituksille
  - Säännöllinen välitavoitteiden tarkastelu ja raportointi

# Yleistä keskuspankkien ilmastotavoitteista

ReclaimFinancen tutkimus:

- Ilmastotavoitteita on asetettu vasta vähän keskuspankeissa.
- Aiheesta käydään aktiivista keskustelua ja kehitystyötä tehdään globaalisti.
- Suomen Pankki on julkaissut hiilineutraalisuustavoitteen ensimmäisenä keskuspankkina. Myös ensimmäiset välitavoitteet (tiekartta) ovat julkisia.

Assessment of G20 and Eurosystem central banks' SRI policies

	No SRI policy	Very weak SRI policy	SRI policy to be significantly improved	SRI policy to be improved
Member of the G20 and the Eurosystem		Germany / Italy		France
Member of the G20	Argentina / Australia / Brazil <sup>6</sup> / Canada <sup>7</sup> / China / India / Indonesia / Japan <sup>8</sup> / Mexico <sup>9</sup> / Russia <sup>10</sup> / Saudi Arabia / South Africa / South Korea / Turkey / the United Kingdom <sup>11</sup> / the United States	Switzerland		
Member of the Eurosystem	Cyprus <sup>12</sup> / Estonia <sup>13</sup> / Greece <sup>14</sup> / Latvia <sup>15</sup> / Lithuania <sup>16</sup> / Malta / Slovakia <sup>17</sup>	Austria / Belgium / EU / Ireland / Luxembourg / Portugal / Spain / The Netherlands	Slovenia / Finland <sup>18</sup>	

Tutkimus tehty ennen välitavoitteiden julkaisemista.

# Sodan vaikutukset vastuullisessa sijoittamisessa

- Työkalujen kehittäminen ja yleistyminen valtioriskien arvioinnissa
  - Tärkeä omaisuusluokka, käytännössä usein pienempi painoarvo vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta
  - Eri palvelutarjoajien arviointien lisäksi oman analyysin tärkeys
- Aseteollisuuden arvioinnissa sosiaalisen vastuun merkitys vs. suvereniteetin puolustaminen
  - EU:n sosiaaliseen taksonomiaan liittyy kohonnut intressi erityisesti aseteollisuuden kohtelun kautta
- Energian, raaka-aineiden ja hyödykkeiden vastuullisuus myös kriisitilanteissa
  - Siirtymä uusiutuvaan voi nopeutua

# Päätelmät

- Ilmastonmuutos on pitkän aikavälin ilmiö, joka muuttaa keskuspankkien toimintaympäristöä pysyvästi.
- EKP:n strategiassa korostetaan ilmastonmuutokseen liittyviä seikkoja.
- Sodalla on pitkäaikaisia vaikutuksia reaalitaloudessa ja sijoittamisessa. Se nopeuttaa vihreää siirtymää, kun pyritään eroon Venäjän fossiilisesta energiasta.
- Suomen Pankki on asettanut hiilineutraalisuustavoitteen ja tiekartan omalle sijoitustoiminnalleen.





Kiitos!

e-mail: [tuomas.valimaki@bof.fi](mailto:tuomas.valimaki@bof.fi)

Twitter: [@TuomasValimaki](https://twitter.com/TuomasValimaki)  
[suomenpankki.fi](http://suomenpankki.fi)