

Board Member Tuomas Välimäki: Introductory statement at the 4th Annual Nordic Cyber in Finance Conference, 30 November 2021

Member of the Board Tuomas Välimäki

Introductory statement

Cyber as a Systemic Risk policy panel

[4th Annual Nordic Cyber in Finance Conference](#)

Oslo and online, 30 November 2021

introductory statement: Cyber as a systemic risk

Good morning everyone. I am glad to be able to participate this excellent conference on cyber issues and especially this policy panel on the systemic aspects related to cyber risks.

As a central banker, systemic risks and their prevention are close to my heart. Nowadays, one easily forgets that central banks were not invented to steer interest rates, nor to ensure price stability. We were established in most cases to safeguard financial stability. For example, the Fed was created back in 1913 to prevent bank runs, that were common in the first decade of last century.

Loss of confidence is often the key feature behind not only bank panics but all types of systemic events. And if it's not the origin, loss of confidence will anyway escalate the crises to the next level. Even solvent institutions are fragile, when they run out of liquidity, and your liquidity position is guaranteed only just as long as other market participants have confidence in you. Through contagion, confidence in you and other market participants may deteriorate, even if it's your peer institution that is facing a crisis.

To address this type of developments, i.e. to preserve confidence in the financial system, central banks have become the lenders of last resort not only to banks but sometimes also even, more widely to the financial markets.

Our role in systemic crisis prevention is not limited to addressing liquidity crisis, we have also been given an oversight function. We are overseeing payment and settlement systems, whereby the objectives of safety and efficiency are promoted by monitoring existing and planned systems, assessing them against these objectives and, where necessary, inducing changes.

So, addressing financial stability in all formats is our business, and maintaining confidence is a key to addressing all types of systemic crisis.

However, whereas our means to deal with liquidity crisis have unfortunately been tested many times during past decades, our toolkit for addressing payment and settlement system or a banking crisis originating from cyber incidents are not so straight forward – printing more money does not help solving a cyber incident.

That's why, on this front, we need to be even more concerned on crisis prevention: we need thorough monitoring to identify threats, we need to have comprehensive plans for quick recovery to facilitate business continuity, and we need common platforms to share information on cyber incidents.

Everyone in the business should understand that we are not playing a zero-sum game here. The financial sector is all about trust and if the trust is compromised in one entity, it has negative effects on the whole industry not just the individual entity. Cyber threats are common: I am not better off if my competitor is being hit by a cyber incident. If you were attacked last week, I am likely to be the target this week, and if confidence is lost in one part of the market, everybody is likely to suffer – like in systemic liquidity crises.

Hence, keeping your house in order is not enough, we should all try to enhance resilience of all participants in the business. Sharing information on cyber issues seems to be an excellent way to this aim. The Finance ISAC (the information sharing and analysis center) is an important example in Finland of an entity built for this purpose.

Finance ISAC brings together the national Cyber security center, which is the competent authority, and the industry. I encourage this and other similar forums to develop tools for open information sharing, as knocking on the wall of one bank is likely to happen again in the next bank.

Cyber risks have been increasing with the industry having become as digitalized as it is today. Cyber is one of the operational risks, but due to the importance of it, it deserves to be treated separately. We have become familiar dealing with the many threats to the financial system over the past decades. However, many cyber issues are so new that we cannot really know how well we are able to deal with them.

That's why, we also need new types of testing procedures. We, the central banks in many Nordic countries, have been promoting the Threat Intelligence Based Ethical Red teaming for financial institutions in our jurisdictions. But if we think this is the right direction for banks and insurance companies in Finland, why not expose the central banks themselves to such tests?

This is what we asked ourselves, before we, at the Bank of Finland, decided to expose our operations, systems and processes to a TIBER-test, to find out how well we can identify, recover and respond to a sophisticated attack. The findings were eye-opening. For example, the test revealed how an attacker could make use of the information the employees and the bank has put into social media. Without going into more details, we gained useful information on preparing for cyber threats. In the Nordics, we have much in common. Several banks operate in many Nordic Countries and there is shared infrastructure as well. This goes also to the supporting supply chain that at least partly is common to us all.

From the TIBER-perspective, there are many aspects supporting this. The central banks are working together, and this cooperation is continuously being developed further. As a starting point for the tests, Denmark's National Bank, Suomen Pankki (Bank of Finland) and next year also Norges Bank will use the same threat information from Nordic Financial CERT. As I mentioned Norges Bank in this context, I want to mention that we have been following their preparations with interest, and we are happy to hear about the decision to establish TIBER-NO.

Board Member Tuomas Välimäki: Closing remarks at the Economics of Payments X Conference, 22 October 2021

Member of the Board Tuomas Välimäki

Closing remarks

[Economics of Payments X Conference 20-22 October 2021](#)

Online, 22 October 2021

Closing remarks at the Economics of Payments X Conference

Now, it's time for me to close the tenth Economics of Payments conference.

We've experienced three intensive afternoons, mornings or evenings depending on your location, with 23 papers or keynotes. We had 183 registered participants to the conference coming from 35 different countries from all continents – this is indeed a global conference on themes that are relevant to everyone, no matter whether you are from: the financial sector or authorities, a merchant or a consumer that needs to choose the most suitable payment method for your needs.

We started the conference with the opening speech by Governor Rehn. He discussed the vision of developing electronic payments from the central bank's perspective.

Namely, he highlighted four cornerstones:

- First, the infrastructure for payments must be open and cost efficient in order to make the payments market contestable.
- Second, payment services must be developed considering the needs of all user groups. With the diminishing role of cash, we need to be sure that everyone stays on board with the developments.
- Third, in digital world increasing attention to safety, reliability and the prevention of misuse must be one of our basic principles.
- And fourth, transparency and usability of the information related to payments are important aspects to which we need to pay enough attention.

Subsequently, some common themes arose in many of the papers presented:

Cash is not disappearing, but its use as a payment method is diminishing as a trend, which has accelerated further with the pandemic. Only two outliers were shown to deviate from the common pattern. Namely, in Sweden not only the transactional use of cash is diminishing but also the volume of cash in circulation has reduced over time. On the contrary, the market share of cash as a payment instrument has still been growing in Turkey.

We learned that especially in times of severe crises, and irrespective of their origin, an additional stimulus to cash arises. The motives behind this are likely shifting from transactions towards hoarding. This is something we also need to think when designing the central bank digital currencies. It is intuitive that the use of cash as the medium of exchange fades when the world becomes more and more digital. Yet, the authorities probably need to pay attention to ensure that the variety in payments options stays wide enough. We heard how significant amounts of consumer surplus may be lost, and supply could become more limited if the payment methods are limited like the empirics from Uber rides in Mexico illustrate.

Yet, one should pay attention to potential adverse distributional impact different payment methods may have if their costs are not covered directly but are mostly reflected in the prices of goods and services. These transfers may relate to non-banked population, as well as to the consumer and merchant acceptance of different payment methods. Regulating the interchange fees the card schemes are allowed to charge could be a way to increase the share of electronic payments. The EU regulation on interchange fees has been shown to significantly contribute to the adoption of electronic payments in EU countries.

Sometimes you don't need regulatory interventions or waiting for long term trends to materialize to experience rapid changes in the payment landscape. COVID-19 has been a shock that has altered the scene very quickly. For example, onboarding of new users for electronic payments increased significantly in India as a reaction to the Pandemic. Similarly, European consumer preference at the Point of Sale were shown to have changed considerably during the pandemic. Going cashless is accelerating, and it seems that the phenomenon is likely to prevail once we are out of the health crisis.

The possibility of making contactless payments was shown to have accelerated the shift towards using debit cards on small payments. It is likely that the pandemic has increased the preferences for contactless payments both by contactless cards as well as with mobile devices.

We also saw an interesting illustration based on granular data on the creation of payment networks. Increasing usage brings out more complex patterns from which we may learn on the adoption of the systems.

On the second day, the emphasis was more on liquidity needs and Fintechs.

We were presented a pioneering study with a broad cross border comparison and analysis of the determinants and drivers of the liquidity usage in large value payment systems. The analysis is indeed something for us, the central bankers, to go through thoroughly and to digest when we are contemplating the design of our RTGS systems.

On the liquidity needs for transition to Instant payments, we learned that more liquidity is needed. However, the increase is eventually likely to be modest, and given the excess liquidity currently prevailing in the systems, this may be an opportune moment to revamp the retail systems.

We tend to say that payment system is a critical requirement for a modern economy. Yesterday we were provided with a theoretic setup and empirical data from the Russian crisis in 2004 to understand the real economy impact of a payment system panic.

We were also presented with a proposal for a framework to assess Central counterparties resiliency based on public disclosure data.

Machine learning and AI are entering also to the payment systems. We saw an intraday liquidity management game setup with a machine learning twist. In a strategic game setup, reinforcement learning was successfully used for the bank's decision on the amount of liquidity posted.

As another topical issue, crypto currencies, entered the Economics of Payments conference. We learned about the analyses on the crypto investors, their motives and their interaction with mainstream finance. It seems that crypto's are not seen as an alternative to fiat currencies but instead they are a niche digital speculative object. Conclusions suggest how cryptos should be regulated. We were also presented with a framework that can facilitate evaluating what kinds of regulations might be needed with stable coins.

Today, we finally turned to the central bank digital currencies. The keynote presentation explained us how retail CBDCs may come with wide-ranging consequences. The shifts in the balance sheet positions of Central Banks on one hand and the banking sector and real economy on the other hand may result in politization of central banking. This is something which needs to be taken into account, and can be addressed while designing the new form of central bank money.

In the more technical sessions, we first were introduced to a demand side study on the declining use of cash, with a comparison to the developments of the competitors for a potential retail CBDC.

Then, based on a structural model of demand for payment instruments together with survey-based estimates for the consumer preferences, we were shown how the introduction of a retail CBDC could improve consumer welfare, and that for crowding out the old methods, the CBDC would need to be significantly better than the old means. Achieving the merchant acceptance is certainly crucial for the entry of a new method into the network business.

We were also shown how one could add safety to a CBDC if an expiry date was introduced to an off-line version of it.

Finally, the last paper studied the competition between banks (lenders) and nonbanks in a situation where the latter issue digital currencies.

It's excellent that the CBDCs have been given a prominent role in conferences like this. We need a lot of new analysis before we dare to introduce a new type of a central bank money. Simply, we, the central banks, cannot operate like start-ups and innovate with the legal tender. When we are about

to introduce a new format for money, we need to be certain that it is safe to use, it fulfils its objectives and does not come with significant adverse effects.

Furthermore, we probably need to start exercising expectation management and to de-mystify the whole concept. CBDC will not and cannot be a panacea to everything. Currently, there are plenty of different aspects people want to have from it, and some of them are obviously contradictory – like creation of an anonymous payment method by which we should simultaneously prevent money laundering.

If and when CBDC comes, it will bring about an easily accessible, credit risk free payment method that offers high level of privacy. We can and will design it so that it will not harm monetary policy transmission nor will it materially reduce financial stability – otherwise we would not introduce one. Finally, let me conclude. The studies presented in this conference can provide valuable insight for development of payment systems and for the future policy work.

And the work needs to continue. Even if we are exhausted after three days of intense presentations, it is good to be reminded that the next Economics of Payments conference is already approaching. We'll be returning to the original rhythm of having conferences on even years. So, the Eleventh Economics of Payments conference will be organized in 2022, and it will be hosted by the Bank of Canada. I want to extend my gratitude to them for contributing remarkably already in the agenda of this conference.

So, on my behalf, thank you all for your participation.

Board Member Tuomas Välimäki: A monetary policy approach to Green Growth, 14 September 2021

Member of the Board Tuomas Välimäki
A monetary policy approach to Green Growth
Green Growth Forum
Lahti and online, 14 September 2021
Presentation slides ([pdf](#))

A monetary policy approach to Green Growth

It is a pleasure to be here today in Lahti, this year's European Green Capital, to give a talk on issues related to Green Growth and Climate Change. I would like to thank Erkki Liikanen, the Chair of this session, as well as the organizers for this excellent conference. You have been able to put up an excellent programme, even though the pandemic still continues to complicate arrangements of these kinds of events.

Earlier this morning, Sirpa Pietikäinen clarified for us the essence of climate-related taxonomy and standards, and emphasized their role for green growth. Philipp Hildebrand illustrated for us how sustainable investment strategies should be implemented, and how Environmental, Social and Governance related risks are best managed by large investors. I will now take you through the green growth and climate change from a central banker's perspective.

[Slide 2] The Climate Change report by the Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC, painted a gloomy picture in front of us last month. In qualitative terms, the main messages were similar to those in the 2013 report. Yet, it seems we have even less time, and the new report now gives us more precise estimates of the developments and also a more detailed regional assessment. As laid out in the report, the latest evidence and scientific understanding on the progress of the climate crisis urges us to take swift actions against global warming.

The consensus among climate experts seems to be emerging with more accurate estimates on how climate change is affecting biodiversity, crops and weather patterns, to name just a few of the adverse outcomes. And this will impact us all in many respects: the way we build infrastructure and housing, how we plan future investments as well as how the financial market participants look at risks and opportunities.

The potential consequences of a late response to the developments are much more dramatic than we thought possible a few years ago.

[Slide 3] The responsibility for the main economic policy actions against the climate change clearly rests with the governments. They have the most suitable and effective instruments to this end: taxation, subsidies, and the right to impose restrictions and obligations.

However, we all have a responsibility for global issues like climate change. Global warming impacts us all; so everyone should contribute to meeting the challenge. None of us should be playing blame games here; *we should all be seeking for solutions.*

There are still differing views on the role of central banks when it comes to climate matters, but attitudes seem to be evolving rapidly. A growing number of central banks are openly participating on this frontier and announcing policies that take climate change into account in their actions.

Based on our mandate, our response to climate change can take several avenues, depending on our different roles as monetary policy-maker, guardian of financial stability as well as a real money investor.

When it comes to monetary policy we, Suomen Pankki – the Bank of Finland, are part of the Eurosystem. That is, the actions taken by the ECB are also our actions. The emphasis on climate considerations in monetary policy have substantially increased in recent years. Most notably, aspects related to climate change were formally included in the ECB strategy review concluded this

July. I'll return to this in a minute.

Concerning the management of our foreign reserves and euro-denominated investment policies, we at the Bank of Finland have tried to be early movers on [climate-related issues](#) among our peer institutions. This has meant designing our responsible investment policy, adopting the UN-backed Principles for Responsible Investment as the second central bank in the world, and most recently, setting of a comprehensive climate target for our own investments. As a matter of fact, we are today announcing a carbon neutrality target for all our investments, and, to my knowledge, we are the first central bank to do so.

[Slide 4] **Climate change in central banking**

Let me spend a minute on motivating climate change as an issue for the monetary policy maker. Climate change *affects the macroeconomy*. This includes impacts on employment, investments, productivity, interest rates and prices.

Like most modern central banks, our primary objective is to maintain price stability. A phenomenon that affects productivity, level of uncertainty in the economy and pricing of risk by the financial markets, is likely to impact equilibrium real rate of interest, prices and wages; hence, it clearly falls under the remits of our primary mandate. That is, climate change will feed directly into our policy activities.

Furthermore, our Statute states that if and when we (the Eurosystem) can, without prejudice to price stability, support other general economic policy goals set by the European Union, we should seek to do so. As we heard from Sirpa Pietikäinen earlier this morning, *climate policies have clearly been given high priority by the European policymakers*. The European Green Deal published in December 2019 set the target of climate neutrality in the EU by the year 2050, and this objective was confirmed this summer by the European Council in adopting the European climate law.

[Slide 5] **Price stability**

As we exist to ensure price stability, price implications stemming from both climate change and policies addressing it, are the main driver of our interest in climate issues.

There are many ways in which climate change may impact prices. For example, an increase in the frequency of extreme weather events may raise insurance premia and other costs of preparedness, e.g. on construction sites. More frequent droughts and floods, as well as higher global average temperatures may increase food prices, for instance. Also, increasing price of carbon and the technological innovations needed for less carbon-intense production may add costs, at least initially. For example, producing cleaner steel costs currently up to 30% more than using traditional production techniques.^[1] If and when these kinds of developments start feeding into the expectations of households and businesses, they may start impacting on the outlook for inflation, which consequently may call for a reaction from the monetary policy maker.

The transition to a low-carbon economy will also *require policies that result in changes to relative prices* to make low-emission alternatives more attractive than the more polluting ones.

Environmental taxes, emissions trading and subsidies can bring about such changes. The impact of all climate-related changes on price stability will depend substantially on the smoothness of the transition. The earlier one starts addressing the climate change, the less abrupt policy changes will be called for.

Monetary policy is best suited for addressing demand shocks, as they tend to be associated with so called divine coincidence. That is, a positive demand shock increases both output and inflation, whereas a negative shock reduces them both. The monetary policy response is rather straight forward: when facing a negative demand shock, one counters it by providing the economy with more monetary policy stimulus. Similarly, in case of a positive demand shock that overheats the economy, tighter monetary policy is called for.

Things get more complicated when the economy faces a supply shock. In these cases, the output and inflation tend to move into opposite directions, and the policy maker needs to trade off between stabilizing inflation vs stabilizing output. In this case, the optimal monetary policy response is likely to be dependent on the duration of the shock.

Climate change is likely to increase the frequency of supply shocks – e.g. following extreme weather events. This impedes the making of monetary policy, as the central banks will be facing more challenging identification problems: is the shock we are facing mostly a demand or a supply shock,

are its effects likely to be temporary, persistent or even permanent?

[Slide 6] **Equilibrium real rate**

Let me now turn to the concept of equilibrium real interest rate, also known as the natural rate, i.e. the imputed interest rate that balances the economy at maximum output and constant inflation. At the central banks, we are also concerned about the risk that climate change could *lower productivity*, and that the increased uncertainty could *reduce willingness to invest*. This could cause a downward pressure on the *equilibrium real interest rate*.

Over the past few decades, we have evidenced a significant drop in the equilibrium real rate, following population aging and lower productivity growth in developed economies as well as increased global saving in emerging market countries including China. This has reduced considerably the leeway for interest rate policies to boost the economy and prices in severe downturns. We cannot simply push nominal interest rates heavily into negative territory, as otherwise the holding of cash would become profitable, mitigating incentives for the real investments that keep the economy going. So, the lower the equilibrium real rate of interest is, the less we can cut our policy rates and ease financing conditions before we hit the lower bound for the nominal rates.

This phenomenon, often called the effective lower bound in economics, was one of the key drivers behind the ECB's recent strategy review. We would certainly dislike developments that would further narrow down our room for manoeuvre.

Yet, the jury is still out on the long-term impact on productivity growth of climate change and policies to address it. The shift to a low carbon economy is likely to call for massive investments in new carbon-free technology, which in turn could bring about new innovations with countering effects on productivity and the equilibrium rate.

Normally, we tend to think that investments and innovations improve productivity, better technologies drive out older, less productive technologies. However, with climate change policies, we may need a disruption that kills old industries that are polluting, even though they could otherwise at least in the short term, be more efficient than the new technologies. Instead of creative destruction, one would be closer to the phenomenon of destructive creation – which would still be a necessity for sustainability reasons. One indication of this phenomenon is the large subsidies that are often needed to make more environmentally friendly products more attractive to consumers (taxation of electric cars in Finland to give you an example).

We clearly need much more research to better understand all these interactions. The only thing that is certain, is that climate change and policies to address it will impact monetary policy in the future.

[Slide 7] **Financial market stability**

Now, I believe we all agree that a lot of investment is needed to change the structure of the economy towards lower carbon intensity. This calls for financing opportunities. So, a well-functioning financial market that prices risks correctly is a prerequisite for companies to receive sufficient funding for energy efficient investments in low carbon sectors as well as supporting green innovations in carbon-intensive sectors, i.e. simply managing Green Growth.

By ensuring price stability, we can reduce uncertainty, maintain risk premia that would otherwise be higher, and thus facilitate financing conditions that support investment and good economic developments. To this end, we also need to promote financial stability.

Climate change may increase disruption to banks' operations. Climate change itself or the transition to a low carbon economy could hit certain regions and industries hard, causing collateral values to fall and credit losses for banks. Insurance companies, for their part, are likely to face new types of insurance risks.

It is important to understand the risks posed by climate change and the transition process. Central banks, and financial market supervisors in particular, can play a role in identifying and mitigating these risks. The ECB is currently conducting and developing climate stress tests in which these phenomena will be assessed using a large body of data.

Furthermore, global central banks and supervisors have organized themselves around an important climate network, the Network for Greening the Financial System, NGFS. It is one of the key forums where climate risk analysis methods are currently being developed. The Bank of Finland has been a member of the network almost since its establishment and we have also been active in its work related to identifying best practices in greening the central banks' own portfolio management and

disclosure.

[Slide 8] **Transition to a low carbon economy and supporting green growth**

In addition to taking care of price stability and contributing to financial stability, central banks may facilitate the funding of low carbon activities also more directly. Currently, investors are facing difficulties when assessing their investments' environmental impacts. To address this, the EU has set up a sustainable financial rating system (taxonomy) that defines which economic activities are sustainable.

Investors need taxonomy, coherent data and disclosures. This is also crucial for central banks; we need to be able to base our policies on objective criteria against which we can assess data that is reliable and can be easily accessed.

Central banks can also fund less carbon-intensive activities directly as well as through banks and other financial institutions.

One can provide support to green growth via the monetary policy asset purchase programs that are currently being conducted by almost all major central banks. Yet, it is not unproblematic, monetary policy normally needs to remain market neutral and be based on objective criteria. That is, monetary policy makers normally try to avoid making price distortions to the market. However, as the climate change is associated with externalities that are not necessarily correctly priced, some people argue that policy makers should try to address the existing price distortion by direct purchases.

Furthermore, buying assets in line with market capitalization is not always seen climate neutral, as normally carbon-intense large industries are more relying on capital markets than e.g. less intense services sectors. Maybe we at the central banks need to consider soon whether market neutrality can be replaced by other types of market efficiency principles.

Yet, one needs to acknowledge that many central banks have already been investing significantly in green bonds. The Eurosystem has bought a considerable share of the market of green bonds under the Corporate Sector Purchase Programme. And we at the Bank of Finland have also allocated a significant portion of our investment portfolios to green assets including thematic asset holdings exceeding 500 million dollars.

As it comes to analytical capabilities, green growth also requires a great deal of information and understanding of climate change related issues. We at the central banks try to support green growth also by providing increasing number of high-quality research analysis on the impact of climate change and the transition to low carbon economy.

Issues related to climate change in the ECB strategy review - action plan with road map^[2]

The outcome of the [ECB's monetary policy strategy review](#) was published in July this year. Whereas the main focus of the new strategy was on the definition of price stability and the ways and means the Eurosystem uses to achieve it, one of the key issues raised in the review related to climate change.

To emphasize the fact that price stability is the number one priority for the ECB, I need to recall that according to our primary objective we now aim at having annual inflation at 2% over the medium term. This target is symmetric, meaning negative and positive deviations of inflation from the target are equally undesirable.

Previously, our target was defined as inflation being close to, but below 2%, which was somewhat ambiguous and asymmetric. The new formulation should instead provide the markets and general public with a clear focal point at 2% for their inflation expectations. The more so as the ECB's Governing Council indicated in its strategy statement that it will take the effect of the lower bound on interest rates into account going forward; i.e. when the economy is close to the lower bound for interest rates, forceful and persistent monetary policy measures are needed to avoid negative deviations from the inflation target becoming entrenched. This may imply inflation moderately and temporarily exceeding the medium-term target of 2%.

The new definition, symmetric 2% inflation, also allows somewhat more room for relative price changes in a world that is characterised by downward rigidities in nominal prices. Hence, our new definition for price stability should also smoothen out the way for the relative price changes needed for green transition.

[Slide 9] Now, in the renewed strategy, the ECB also introduced an ambitious, yet a realistic *action plan* to incorporate climate considerations into the various parts of our monetary policy activities,

including a timeframe to deliver these changes.

Issues related to climate change will in the future feed into our macroeconomic analysis.

Furthermore, the monetary policy operational framework will be adjusted to take account of climate change in our risk assessments, collateral policies and in the future purchase programmes.

The action plan includes developing new macroeconomic models that will be based on theoretical and empirical analyses to monitor the implications of climate change (as well as the policies to address it) for the economy, the financial system and the transmission of monetary policy to the real economy, i.e. to the households and firms. Also, new risk indicators will be developed. These are to cover relevant green financial instruments and the carbon footprint of financial institutions, as well as their exposures to climate-related physical risks.

Climate-related disclosure will be required as a new eligibility criterion or as a basis for a differentiated treatment regarding collateral and asset purchases. The requirements are aimed at promoting more consistent disclosure practices on the markets.

Risk assessment capabilities such as climate stress tests and internal ratings to incorporate climate change risks will be boosted. We will start internal climate stress testing covering the balance sheet of the whole Eurosystem in 2022. Further to facilitate our risk management capabilities, the ECB is going to assess whether the credit rating agencies we use when assessing collateral eligibility for monetary policy operations, have disclosed the information necessary for us to understand how they incorporate climate change risks into their ratings.

[Slide 10] **Road map**

The 19 national central banks of the Eurosystem together with the ECB made a joint decision earlier this year, to *report climate risks* including the carbon footprints of our *non-monetary policy portfolios*. At this stage, the homogeneous reporting is to cover euro-denominated investments, although we, the Bank of Finland, have decided to report more extensively than the minimum requirement.

This decision to *report comparable climate-related data* across the Eurosystem may not sound like a significant move. But one of the main hurdles investors are pointing out is the lack of climate-related data. The issue lies with both the adequate coverage and the reliability of the data. Through this joint decision we are sending a clear signal. We are setting an example for market participants to improve climate reporting and climate data quality, while also highlighting the need for increased transparency.

The procurement for the Eurosystem wide common data provider is on-going. We expect the first results of our climate data to be published in 2022. Actually, this reporting decision also covers some of our monetary policy portfolios, as the Corporate Sector Purchase Programme will be subject to the same treatment.

Implementation of the action plan

[The list of strategy-related actions](#) may sound very long, especially as the time frame is quite ambitious, with everything to be finalised and implemented by 2024. The [roadmap](#) tells how the three main milestones are planned to progress from reliable data to knowledge, and finally action. I would like to paraphrase what was said at the ECB press conference as '*meaning what we say and doing what we mean*' as a guidance on how the ECB is committed to implement the action plan in the given time frame.

[Slide 11] **Bank of Finland climate targets**

Let me now turn to the Bank of Finland approach to climate change related issues in our investments. Before talking concretely about our climate targets, it is important to understand why the Bank of Finland has assets that are not directly linked to monetary policy, often referred to as the non-monetary policy portfolios. [Slide 12] Whereas a large part of our balance sheet items, like monetary policy lending to the banks or the public sector asset purchases under the asset purchase programme, are directly related to monetary policy implementation, some other items are more independently managed by the Bank. The latter include foreign reserves and own investment assets, like the pension funds.

The Eurosystem national central banks are financially independent entities that also have several domestic policy responsibilities. Through its investment activities, the Bank of Finland secures the value of its financial assets and its ability to support the liquidity of the banking system, whenever necessary. [Slide 13] [The objectives of the Bank of Finland's asset management](#) are security, liquidity,

return and now also responsibility.

Whereas the allocation of monetary policy holdings in the Eurosystem stems directly from the monetary policy needs, the allocation and management of non-monetary policy assets are in the hands of each of the National Central Banks belonging to the system. Therefore, the way we take responsibility into account in our investment policy is in the hands of the Bank of Finland.

[Slide 14] We, the Bank of Finland, are one of the few central banks that have signed the UN-backed Principles for Responsible Investment. Signing these principles shows commitment not just to climate topics, but also to broader sustainability issues. The solid foundation can be seen in our public document on [responsible investment principles](#) and in our climate programme. We report climate impacts from our own direct activities, but also elements from the recommendations of the Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, TCFD, in respect to our investment activities. We will continue to use these guidelines where relevant in the future, too.

[Slide 15] In addition to the climate programme relating to own activities, the Bank of Finland aims to achieve carbon neutrality in our own investments. [According to the very recent decision](#), actually published right now in this speech, our target is to turn our investment portfolio to a carbon neutral one by 2050 at the latest. The target covers almost all of our own investment assets[3]. This means that we are not just targeting equities, corporate credit and real estate, but also government and government-related entities, in order to achieve carbon neutrality.

Due to the policy goals assigned to our investment portfolios, the holdings in them are very skewed towards government bonds. This comes especially from the high liquidity requirements we have for our foreign reserves. Therefore, we need to honour the pledges individual countries have made to reach carbon neutrality as the target for investments. This also hinders us from being even bolder with our target. When we talk about carbon neutrality in our target, we mean the broad definition also including other Kyoto protocol green-house gas emissions than just carbon dioxide[4].

Once we have set this over encompassing long-term carbon neutrality target, we are also set for pledging ourselves for interim targets that will guide our next steps more concretely. We do not have all the details for these interim targets in place just yet, but they are likely to include exclusion thresholds for fossil fuels and qualitative targets for supranational and externally managed investments as well as emission reduction targets for equity investments. More information on interim targets can be expected from us later this year.

[Slide 16] **Concluding remarks**

Finally, the central banks in general and the ECB in particular can best promote green growth by ensuring price stability and financial market stability. These are the key factors for balanced growth, and will also best support a controlled transition to a low-carbon economy.

In addition to this, the new measures listed in the ECB's new strategy will be important ingredients in the quest for favourable financing conditions for investments and innovations that are needed for a cleaner earth. We will put extra effort into projects that increase and improve climate data and their disclosures by all financial market participants.

The ECB's monetary policy strategy is implemented from a medium-term perspective, but climate change is a long-term issue. In the coming years, lessons will be learned from the climate related actions now decided and they will be re-evaluated in the next review of the strategy in 2025.

Also the Bank of Finland contributes to addressing climate change. The actions we take seek to reduce the transition and tail risks to which the climate crisis may expose our assets. This will ultimately improve the risk/return ratio of our investments. In concrete terms, addressing climate change implies financing less carbon-intensive activities, which facilitates our quest for carbon neutrality by 2050 at the latest and being in line with the Paris Agreement.

We at the Bank of Finland will seek to be adaptive to climate-related issues in the future, too – we want to behave responsibly under all circumstances.

Thank you for your attention!

Thank you Principal Responsibility Specialist Anna Hyske and Senior Economist Seija Parviainen for the background work for this speech!

List of links in the speech

BoF Blog (in Finnish): [Ilmastonmuutos on kaikkien aikojen suurin markkinahäiriö](#)

ECB's website: [The ECB's monetary policy strategy statement](#)

ECB's website: [The ECB's Detailed roadmap of climate change-related actions](#)

ECB's Press release: [ECB presents action plan to include climate change considerations in its monetary policy strategy](#)

Bof Bulletin: [Recent economic crises have modified the Bank of Finland's market operations](#)

BoF's website: [Bank of Finland's Responsible Investment Principles](#)

BoF's Press release: [Bank of Finland sets climate target for its investment portfolio – carbon neutrality to be achieved by 2050 at the latest](#)

Footnotes

[1] According to various studies, producing cleaner steel is facing several bottle necks including the price and availability of green hydrogen, significant investments needed to retrofit existing steelmaking capacity and significant investments already made in conventional/traditional facilities rather than retrofits.

[2] The new Strategy's predecessor, the 2018 Action Plan ([external link](#)), mainly focussed on growing green investments. ECB has designed a detailed roadmap for incorporating climate considerations across its monetary policy activities, including corporate bond purchases.

[3] Excluding gold holdings in the first phase.

[4] To begin with we will use Scope 1 and 2 emission levels, but we are confident that the calculation methodologies and coverage improves to add scope 3 emissions too.

Board Member Tuomas Välimäki: Opening remarks at the 19th Simulator Seminar, 1 September 2021

Member of the Board Tuomas Välimäki

Opening remarks

19th Simulator Seminar

Second Payment and Settlement System Simulator Webinar

Online, 1 September 2021

opening remarks at the SECOND PAYMENT AND SETTLEMENT SYSTEM SIMULATOR WEBINAR

Good morning, good afternoon or good evening, depending on your location, I am Tuomas Välimäki, a member of the Board here at Suomen Pankki. I am responsible for markets, payment systems and data management. Research also reports to me, and I also cover issues related to digitalization.

Today, it's my pleasure to open the 2021 Bank of Finland Simulator Seminar. This is the 19th consecutive year we bring the community working on payment simulations and analysis together. So, since 2003, our Simulator Seminars have provided a meeting place where the participants have been able to present their ongoing research and get fresh ideas for their work.

Now, during the pandemic, we have observed several rapid changes in payment habits. Whereas the volume of banknotes in circulation has still increased, the trend decline in the use of cash as a mean of payment has been further accelerated. Currently, only 6% of Finns report cash as their main payment method for their daily transactions.

The fear of corona-virus has promoted the use of contactless payments at the point of sale both by card and via mobile devices. Yet, card payments are likely to have peaked in popularity, as mobile and instant payments are gaining more and more market shares.

To put it short, [based on the data we collected](#) earlier this year from banks, consumers and non-bank payment service providers, it seems obvious that paying in Finland is already now largely digital, and this is not likely to change when the pandemic phase is over. If you are interested in our analysis on these issues, my colleagues will make the reference to it available at the chat window. The deployment of instant payments is also of particular interest for central banks. Going towards real time also in retail transactions seems to be the new normal, but the transition is still on its way. In the Bank of Finland, we have studied the liquidity implications that will result from the large-scale move from batch-based payments to real-time gross payments. The outcome of that work will be introduced in the Economics of Payments webinar in October.

The Payment and Settlement System Simulator is a tool that can be utilized in many types of quantitative analysis of the payment and settlement systems. Since our last seminar, the development work with the BoF-PSS2 simulator has been concentrated on the renewal of the user interface. Indeed, as the graphical user interface was redone completely, we thought it would be appropriate to label the latest version as a new generation; so, our simulator is now called **BoF-PSS3**. The new version is available for distribution, and already being applied by some central banks. If you want to know more about it, please contact our Simulator team, [Tatu Laine or Kasper Korpinen](#). Additionally, today you will hear about our latest simulation analysis done by using the new PSS3 version.

We at the Eurosystem are enhancing the European financial market infrastructure. TARGET2 payment system and T2S securities settlement system are going to be consolidated on a single platform. The project is ongoing, and the new platform is scheduled to go live in November 2022. Thanks to the consolidation, we also need to update the Eurosystem's environment used for

TARGET2 analysis and simulations.

The Bank of Finland will deliver the simulation tool also to the renewed analytical environment. Actually, the realization phase of the project started earlier today, and the analytical tools should be ready in November 2022 simultaneously with the launch of the new production platform.

Now, take your calendars out: [the Bank of Finland will host the tenth Economics of Payments conference in October](#). The Economics of Payments is a regular academic seminar that was last time organized by the BIS in 2018. This year, the conference will be organized as a series of virtual events during three afternoons from Wednesday the 20th until Friday the 22nd of October. **The topics will range from retail payments to implications of the pandemic to fintech, as well as from market infrastructure studies to the hot topic of CBDC.** The two keynotes will be delivered by professor Christine Parlour on FinTech competition, and by Professor Dirk Niepelt on risks related to CBDCs.

Central Bank Digital Currency is indeed a topic that has gained a lot of attention in the last years. This July, the Eurosystem initiated an investigation phase on digital euro. If issued at some point in time, the digital Euro would be the third form of central bank money in addition to banknotes and banks' RTGS balances. We have long experience in simulating CBDC, but a wholesale version of it, i.e. the RTGS balances. If retail CBDCs were to be issued in the future, it would call for a new type of quantitative analysis and it is likely to bring a growing number of use cases for simulation tools.

Finally, today's [agenda](#) is compact, yet extremely interesting. There will be five presentations in this webinar including a keynote by Professor J. Doyne Farmer. We hope that next year we can cater for more presentations in a live event in Helsinki.

I want to thank all the speakers and people involved in organizing the event. There are close to 100 registered participants to this webinar, and you represent 28 nationalities from five different continents. To me that's impressive.

So, I wish you all a fruitful webinar.

Thank you!

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki: EKP käynnisti digitaaliseen euroon tähtäävän projektin

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
EKP käynnisti digitaaliseen euroon tähtäävän projektin
Suomen Pankin virtuaalinen mediatilaisuus
Teams, 16.7.2021

Esityskalvot ([pdf](#))

[Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki: EKP käynnisti digitaaliseen euroon tähtäävän projektin](#)
from [Suomen Pankki](#)

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki: Maksamisen tulevaisuus on jo lähellä, Maksufoorumi 19.5.2021

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
Maksamisen tulevaisuus on jo lähellä
Euro ja talous 02/2021
Maksufoorumi
Teams, 19.5.2021
Esityskalvot ([pdf](#))

Maksamisen tulevaisuus on jo lähellä

Tervetuloa minunkin puolestani tähän Suomen Pankin Maksufoorumiin. Puhumme tänään maksamisen tulevaisuudesta. Siihen kuuluu oleellisesti digitalisoituminen. Toivottavasti digitalisaatiolla on kuitenkin rajansa ja ensi vuonna pääsemme järjestämään Maksufoorumin muutenkin kuin virtuaalisena tapahtumana.

Maksaminen on yhteiskunnan perustoiminto, taloudellisen toiminnan verenkierto. Maksamisen sujuvuutta ei kuitenkaan edes huomaa – kunnes se ei enää suju odotetulla tavalla. Niinpä ei ole lainkaan yhdentekevää, miten maksupalvelut ja niitä toteuttavat järjestelmät on rakennettu, miten niitä hallinnoidaan ja millaisia kustannuksia niihin sisältyy.

Maksaminen ei ole koskaan ollut staattista. Maksamisen tavat ovat muuttuneet aikojen saatossa. Viimeisten vuosien ja vuosikymmenten aikana muutostahti on kuitenkin nopeutunut siinä määrin, että olemme alkaneet puhua maksamisen murroksesta. Viime vuonna koronapandemia vaikutti ihmisten käyttäytymiseen erityisen voimakkaasti. Tämä vauhditti maksamisen muutosta edelleen. Koronavuoden jälkeen olemmekin tilanteessa, jossa maksamisen tulevaisuus kolkuttelee jo ovella.

[Kalvo: Maksufoorumin ja Euro ja talous -julkaisun keskeiset teemat]

Julkaisemme tänään Maksufoorumin yhteydessä maksamiseen keskittyvän Euro & talous -julkaisun teemanumeron. Siinä käsiteltävät aiheet ovat pitkälti niitä samoja, joita käsittelemme tällä foorumilla seuraavan kolmen tunnin aikana: kuinka pandemia on muuttanut vähittäismaksamista, millaiseksi eurooppalaiset viranomaiset haluavat vähittäismaksamisen muuttuvan tulevina vuosina ja tuoko eurojärjestelmä digitaalisen keskuspankkirahan suuren yleisön saataville. Lisäksi Suomen Pankin verkkosivuilla ilmestyy tänään vuoden 2020 maksuliiketilastojen ensimmäinen osa.

[Kalvo: Päivittäistavaraostosten yleisin maksutapa 2007–2021]

Viitisentoista vuotta sitten suomalaiset jakautuivat melko tasan kahtia yhtäältä niihin, jotka maksoivat ostoksensa pääasiassa käteisellä ja toisaalta niihin, jotka käyttivät korttia. Korttimaksamisen kasvutrendi jatkui viime vuoden alkuun, jolloin jo 85% suomalaisista piti maksukorttia pääasiallisena maksutapanaan.

Pandemia kiihdytti siirtymää pois käteisestä erityisesti niiden osalta, jotka olivat jo aiemmin olleet käteisen ja kortin sekakäyttäjiä. Muovikortilla maksaminen on kuitenkin saattanut nähdä lakipisteensä, sillä mobiilimaksaminen on alkanut saada jalansijaa päivittäistavaroiden maksamisessa.

[Koronarajoitukset ja korttimaksut Suomessa 2020]

Koronavuonna 2020 muutokset eri maksuvälineiden käytössä seurasivat pitkälti taloudelliselle toiminnalle ja liikkumiselle asetettuja rajoitteita. Yksityinen kulutus supistui huhtikuussa korttimaksujen perusteella yli 20 prosenttia edellisvuodesta.

Koronan vaikutukset eri toimialoille ovat vaihdelleet merkittävästi koko kriisin ajan. Erityisesti palvelualoilla kysyntä on supistunut huomattavasti. Pandemian aikana myös kaupoissa asiointia on harvennettu ja pienet ostokset ovat vähentyneet. Tämä näkyi keskimääräisten korttiosojen kasvuna viime vuonna – kuviossa korttiosojen kappalemäärät pienenevätkin euromääriä voimakkaammin rajoitusten mukana.

[Kalvo: Käteisnostot 2020]

Käteisen osalta kysynnän koronapudotus oli selvästi korttimaksamista syvempi. Viime vuoden huhtitoukokuussa käteisnostot supistuivat lähes puoleen edellisvuodesta. Käteisen nostomäärät olivat vuoden lopussa edelleen lähes 30 prosenttia edellisvuotisista pienemmät. Monista muista maista poiketen Suomessa ei pandemian alussakaan ilmennyt merkittävää käteisen nostamista varmuuden varalle.

[Kalvo: Käteisen käytön muutos pandemian aikana]

Kun liikkumiseen ja kuluttamiseen kohdistuvat rajoitukset loppuvat ja erilaisia tapahtumia voidaan taas järjestää, yksityinen kulutus kiihtyy ja käteisen käytön odotetaan jossain määrin palautuvan. Rajoitusten pitkittyminen on kuitenkin kasvattanut todennäköisyyttä sille, että merkittävä osa käteismaksamisen supistumisesta jää pysyväksi.

Syynä käteisen käytön vähentämiselle on ollut myös huoli seteleiden ja kolikoiden käsittelyyn liittyvästä tartuntariskistä. Tätä ruokkii myös se, että monet kauppiat ovat kehottaneet välttämään käteisen käyttöä tai eivät ole ottaneet vastaan lainkaan käteismaksuja. *Kuitenkin useat eri tutkimukset osoittavat, että riski saada koronavirustartunta käteisestä on äärimmäisen pieni.*

[Kalvo: Suomalaisten käyttämät vähittäismaksutavat]

Käteinen on sen käytön vähenemisestä huolimatta edelleen tärkeä maksuväline. Keväällä toteuttamamme kuluttajakyselyn perusteella noin 350 000 suomalaista käyttää käteistä ensisijaisena maksuvälineenään.

Lisäksi lähes 70 prosenttia suomalaisista kertoo käyttävänsä käteistä joissakin tilanteissa, ja eiköhän me kaikki törmätä käteiseen edelleen ainakin silloin tällöin.

[Kalvo: Korona on vauhdittanut maksutapojen muutosta]

Kontaktien välttämiseksi myös lähimaksamisen suosio on kasvanut. Pankeilta saatujen tietojen perusteella maksukorteilla tehtyjen lähimaksujen osuudessa nähtiin kuitenkin aluksi pieni notkahdus keväällä 2020 tiukkojen rajoitusten ja keskiostosten summan kasvun vuoksi.

Kun viisi vuotta sitten vain kaksi prosenttia korttimaksuista tehtiin lähimaksuna, viime joulukuussa luku oli kasvanut jo lähes 60 prosenttiin, ja kuluttajakyselymme perusteella jo peräti 93 prosenttia suomalaisista oli kokeillut lähimaksamista maaliskuuhun 2021 mennessä.

Koronapandemia on vauhdittanut lähimaksamisen yleistymistä, mutta kasvuvaraa ei todennäköisesti enää juurikaan ole nykysääntelyn sallimien turvarajojen puitteissa. Lähimaksurajat eivät kuitenkaan koske mobiilimaksuja, koska niissä asiakkaan on avattava laitteen lukitus esimerkiksi salasanan tai sormenjälkitunnistuksen avulla voidakseen maksaa.

Mobiilimaksamista eli älypuhelimella tai muulla mobiililaitteella käynnistettäviä maksutapahtumia voi käyttää kaupan kassalla, verkko-ostosten maksuun tai rahan siirtämiseen toiselle käyttäjälle. Maksutapahtuman summa veloitetaan yleensä maksukortilta tai suoraan omalta pankkitililtä. Voisi ajatella, että tulevaisuuden maksusovellukset hyödyntävät juuri mobiilimaksamisen mahdollisuuksia. Palveluntarjoajien mukaan mobiilimaksusovellusten käytössä nähtiin selvä kasvupyrähdys koronakriisin alkuvaiheessa. Pankeilta saatujen tietojen perusteella mobiilimaksujen arvo kasvoi viime vuonna jopa 62 prosenttia edellisvuodesta. Voimakkaasta kasvustaan huolimatta mobiilimaksujen osuus suhteessa korttimaksujen kokonaisvolyymiin oli kuitenkin vielä alle kolme prosenttia. Mobiilimaksujen kasvu on siten vasta alkutaipaleella ja alalla tapahtunee vielä myös rakenteellista kehitystä.

Kotona vietetyn ajan kasvu siirsi kuluttajia tekemään ostoksiaan aiempaa enemmän etänä. Pankeilta saadut tiedot osoittavat, että vuonna 2020 verkkokaupoissa tehtyjen maksujen kokonaisarvo kasvoi noin neljänneksellä. Jos otetaan huomioon, että normaalioloissa ennen pandemiaa huomattava osa verkkokaupan myynnistä koostui matkailuun liittyvistä palveluista, kuten lentolipuista tai hotellivarauksista, kasvulukema on vieläkin merkittävämpi.

Pandemian lopulliset vaikutukset maksamiseen nähdään kuitenkin vasta sitten, kun yritysten ja ihmisten toimintaedellytykset ovat vapautuneet rajoituksista. Onko verkkokauppa kasvanut pysyvästi, jatkuuko mobiilisovelluksilla maksamisen kasvu voimakkaana ja missä määrin käteisen käyttö päivittäisissä maksuissa palautuu? Kuluttajakäyttäytymisen tutkimuksessa usein todetaan, että ihmisten käyttäytyminen erityisesti arkisessa asiointinnassa automatisoituu. Meneillään oleva kriisi on kuitenkin voinut muuttaa käyttäytymistä nopeasti ja kriisin pitkittymisen myötä myös pysyvästi.

[Kalvo: Vähittäismaksamisen strategioiden painopisteet]

Sekä eurojärjestelmä että EU-komissio ovat viime vuosina panostaneet vähittäismaksamisen strategioiden kehittämiseen. Strategioissa tunnistetaan keskeiset osa-alueet, joihin vaikuttamalla kansalaisten ja yritysten käyttämiä sähköisiä maksupalveluita tulee kehittää.

Lähtökohtaisesti markkinaehtoisesti ja kilpailullisilla markkinoilla kehitettävät palvelut vastaavat parhaiten kotitalouksien ja yritysten tarpeisiin. Luotettavat, tehokkaat ja avoimet maksujärjestelmät luovat perustan tällaisille palveluille.

Digitaalisen maksamisen muutos reaaliaikaiseksi seuraa muussa yhteiskunnassa tapahtunutta kehitystä kohti ympärivuorokautisia palveluita. Vaikka reaaliaikainen maksujen välitys nähdään uutena normaalina, pitää muistaa, että reaaliaikaiset maksujärjestelmät ovat vasta välttämätön, mutta ei riittävä edellytys loppukäyttäjää hyödyttävälle palvelulle.

Perinteinen maksupalveluiden tuotanto on aiemmin ollut jähmeäliikkeistä. Tämä on jättänyt tilaa uusille yrityksille ja liiketoimintamalleille. Maksupalveludirektiivi PSD2 onkin jo tuonut kilpailullisuutta maksamisen palvelukehitykseen. Kuluttajien ja kaupan tarpeita on tullut täyttämään joukko uuden tyyppisiä maksupalveluiden tarjoajia. Verkkokauppaan on syntynyt toimijoita, jotka yhdistävät eri maksuvaihtoehdot kuluttajan valittavaksi ja auttavat kauppaa eri maksutapojen hyväksymisessä. Korttimaksujen vastaanottoon on syntynyt kevyesti toimivia vaihtoehtoja ja henkilöiden väliseen maksamiseen on kehitetty kännykkäsovelluksia.

Euroopan rahoitussektorin ja koko talouden itsenäisyys edellyttävät, että vähittäismaksamisen palvelut tuotetaan järjestelmillä, jotka noudattavat eurooppalaisia lakeja, kuluttajansuojaa ja tietosuojaa sekä hyvän hallinnon periaatteita. Tällä hetkellä vähittäismaksamisen järjestelmät ovat joissakin maissa –Suomi mukaan lukien– valitettavan keskittyneitä. Kun Suomessa luovuttiin kotimaisesta pankkikorttijärjestelmästä jo kymmenkunta vuotta sitten, käteisen merkityksen hiipuminen on jättänyt suomalaisen vähittäismaksamisen kentän merkittävässä määrin kahden kansainvälisen korttiyhtiön käsiin. Pikamaksamiseen pohjautuvat uudet mobiilimaksamisen aloitteet saattavat kuitenkin jatkossa monipuolistaa maksamista ja siten tuoda helpotusta tilanteeseemme tältä osin.

Eurooppalaisesta näkökulmasta maksupalvelut ovat harmillisen pirstaloituneet. Esimerkiksi monet mobiilimaksamisen ratkaisut toimivat vain yhdessä maassa. Yksi seuraavista luonnollisista kehitysaskelista olisikin mobiilimaksupalvelujen keskinäinen toimivuus paitsi kansallisella myös eurooppalaisella tasolla. On hyvä, että suomalaisiakin toimijoita on mukana eurooppalaisissa yhteistyöhankkeissa, joiden tavoitteena on yhdenmukaistaa sähköistä maksamista Euroopassa. Suomalaiset pankit ovat jo liittyneet varsin laajasti reaaliaikaisen maksamisen mahdollistaviin maksujärjestelmiin, mutta niiden maksupalvelut asiakkaille eivät vielä heijasta kaikkia infrastruktuurin tarjoamia mahdollisuuksia. Sitoutuminen eurooppalaisiin standardeihin mahdollistaa kuitenkin jatkossakin sen, että eurooppalaisten maksujärjestelmien tuottamat hyödyt ovat myös suomalaisten pankkien ja niiden asiakkaiden käytössä.

[Kalvo: Keskuspankkirahan muodot]

Digitaalinen keskuspankkiraha on noussut kuumaksi aiheeksi paitsi keskuspankeissa, myös laajemmin yhteiskunnissa. Digitaalinen keskuspankkiraha ei itse asiassa ole uusi ilmiö. Se on pyörittänyt pankkienvälisestä maksamista tukumarkkinoilla jo vuosikymmenten ajan. Nyt eurojärjestelmä usean muun keskuspankin tavoin selvittää tarvetta luoda kotitalouksien ja yritysten käyttöön tarkoitettu keskuspankin liikkeeseen laskema sähköinen maksuväline – digitaalinen euro. Käteinen on keskuspankin liikkeeseen laskema maksuväline, joka toimii itsessään myös rahallisen arvon eli katteen siirron välineenä. Kaupanteossa setelin ostovoima siirtyy välittömästi ostajalta myyjälle, eikä se vaadi erillisiä kirjauksia tilijärjestelmiin. Kun ostos maksetaan digitaalisesti esimerkiksi debit-kortilla, ostajan tilipankin velka siirtyy myyjän tilipankin velaksi. Maksu tapahtuu liikepankkirahalla.

Käteisen roolin pienennyttyä, monissa maissa on virinnyt kysymys keskuspankki- ja liikepankkirahojen erosta. Osin sen seurauksena on noussut halu tarjota kuluttajien käytössä olevaa keskuspankkirahaa myös digitaalisessa muodossa. Samaan suuntaan keskuspankkeja on ajanut myös maksamisessa tapahtuneet muutokset. Kysymystä laajasti käytössä olevan digitaalisen valuutan tarpeesta herätteli aavistuksenomaisesti jo bitcoinin synty, mutta erityisesti suurten teknologiajättien suunnitelmat kehittää omiin järjestelmiinsä pohjautuvia uudenlaisia virtuaalisia valuuttoja, toivat puhtia keskuspankkien selvityksiin.

Tulokulma digitaaliseen euroon vaihtelee euroalueella maasta toiseen. Seteleiden sähköinen korvike kiinnostaa erityisesti niissä maissa, joissa käteismaksamisella on edelleen suuri rooli. Tällöin keskuspankin liikkeelle laskeman digitaalisen maksuvälineen toivotaan edistävän teknologiasta saatavia hyötyjä ja samalla varmistavan maksamisen yksityisyyden suojaa, jopa anonymiteettiä. Suomalaisesta näkökulmasta digitaalinen euro näyttäytyy hieman eri valossa. Meillä maksaminen on jo pääosin digitaalista, eikä digitaalinen euro toisi kovin merkittävää muutosta itse maksutapahtumiin. Parhaimmillaan digitaalinen euro voisi tarjota vaihtoehtoisen vähittäismaksutavan, joka osaltaan edistäisi monopoleihin taipuvan markkinan säilymistä kuluttajien ja yritysten kannalta kilpailullisena. Ennen kuin päätös digitaalisen euron käyttöönotosta tehdään, eurojärjestelmän tulee varmistaa, ettei keskuspankkitaseen avaaminen heikennä liikepankkien toimintamahdollisuuksia merkittävästi esimerkiksi siirtämällä vähittäistalotteja laajasti pankeista keskuspankkiin.

Fyysiselle käteiselle jää digitaalisen euron mahdollisen tulon jälkekin tilaa. Anonyymien maksutavan lisäksi se säilyy pitkään käyttökelpoisimpana maksutapana silloin, kun ei olla kiinni verkossa. Eurojärjestelmä onkin varsin selkeästi kertonut, että mahdollinen digitaalinen euro tulee toimimaan käteisen rinnalla, ei korvikkeena. Jos ja kun näin toimitaan, digitaalinen euro ei tule suuresti helpottamaan negatiivisten korkojen käyttöä rahapolitiikan välineenä.

Eurojärjestelmä päättää tulevana kesänä digitaalisen euron selvitys- ja määrittelyhankkeen aloittamisesta. Tämä ei vielä takaa digitaalisen euron tuloa lähivuosina. Suomen Pankki osallistuu eurojärjestelmätyöhön laajasti ja on siten tuomassa hankkeeseen kokemusta toiminnasta voimakkaasti digitalisoituneessa maksuympäristössä. Maksujärjestelmien osastopäällikkö Päivi Heikkinen tulee läpikäymään myöhemmin tänään digitaalisen euron asemaa maksuvälineenä.

[Kalvo: Keskuspankin yleisvalvonnan pelikenttä laajenee]

Keskuspankkien yleisvalvonnan tehtävä on arvioida maksu- ja selvitysjärjestelmä-kokonaisuuksia ja niiden toimintaa. Kun maksamisen toimintaympäristössä tapahtuu paljon muutoksia, siihen liittyvään infrastruktuuriin kohdistuvan valvonnan tärkeys korostuu. Yleisvalvonnan tavoitteena on varmistaa, että järjestelmätason riskit ovat hallinnassa ja etteivät yhden toimijan kohtaamat ongelmat leviäisi järjestelmien kautta koko toimialalle.

Rahoitusmarkkinat ovat lähtökohtaisesti kansainvälisiä, ja Suomen rahoitusmarkkinoiden kannalta merkittävät infrastruktuurit sijaitsevat pääosin Suomen rajojen ulkopuolella. Keskuspankit tekevät toki laajaa ja järjestelmällistä yhteistyötä tällaisten järjestelmien yleisvalvonnassa. Kuitenkin lähes täydellinen riippuvuus kansainvälisistä infrastruktuureista synnyttää tarpeen rahoitussektorin kansalliseen varautumiseen. Pääjohtaja Olli Rehn palaakin tähän teemaan myöhemmin tänään.

[Kalvo: Maksamisen tulevaisuus nyt]

Vähittäismaksamisessa on ollut pitkäkestoisia trendejä, joista moni vauhdittui koronapandemian aikana. Suomi ja oikeastaan koko Pohjois-Eurooppa ovat toimineet suunnannäyttäjinä maksamisen digitalisoitumisessa. Pandemian pitkittyminen saattaa olla kimmoke, jonka seurauksena erityisesti käteisen käyttö voi ajautua Suomen tielle muuallakin euroalueella.

Hallitsemattomana tällainen kehitys ei ole suotavaa, sillä käteinen on edelleen monille suomalaisille keskeinen maksutapa, ja käteisellä on tärkeä asema esimerkiksi poikkeuksellisiin tilanteisiin varautumisessa. Eurokäteisen aseman turvaaminen on yhtaikaa sekä yhteiseurooppalaisten että kotimaisten viranomaisten asia.

Maksamiseen on usein tarjolla monia vaihtoehtoja. Tuotteita voi maksaa käteisellä, kortilla tai tilisiirtona verkko- tai mobiilipankissa. *Erilaisiin infrastruktuureihin perustuvien maksutapojen moninaisuus pitää yllä kilpailua ja tuo mukanaan toimintavarmuutta.* Tämä on tärkeää, sillä maksaminen on monin osin verkostotaloutta, jollaisessa suurtuotannon edut tapaavat ajaa kohti toiminnan monopolisoitumista.

Aikanaan käteisen hupeneminen lompakosta pakotti pienentämään kulutusta. Tämä opetti ihmisille talouskuria. Digitalisoituneessa maailmassa yhä suurempi osuus kulutuksesta tulee maksettua ja joskus myös rahoitettua automaattisesti, jopa huomaamatta. Verkkokaupoissa kuluttajille tarjotaan usein joustavia kulutusluottoja tai maksuaikaa. Näihin liittyvät todelliset kustannukset saattavat myöhemmin yllättää, mikä voi osaltaan lisätä ylivelkaantumisen riskiä.

Kokonaiskuva omasta velkaantumisesta voi myös hämärtyä, mikäli velkaa on otettu monelta eri taholta. Koronapandemia on myös tuonut uusia asiakasryhmiä verkko-ostamisen pariin, ja etenkin ensimmäisiä kertoja verkko-ostoksia tekevillä on suurempi riski joutua maksupetosten kohteeksi.

Digitaalisuus asettaa kuluttajien talousosaamiselle isoja vaatimuksia. Suomen Pankki on kiinnittänyt tähän asiaan erityishuomiota muun muassa käynnistämällä viime vuonna talousosaamishankkeen ja laatimalla ehdotuksen talousosaamisen kansalliseksi strategiaksi. *Talousosaamisen vahvistamisen onkin syytä kulkea myös maksamisen muutoksen matkassa.*

Nopeutuminen ja kansainvälistyminen ovat olleet maksamisen keskeisiä trendejä jo vuosien ajan. Yhtenäisen euromaksualueen luonti mahdollisti nopeat ja halvat tilisiirrot koko euroalueen sisällä jo vuosia sitten. Vuoden 2018 lopussa käyttöönotettu pikamaksamisen infrastruktuuri on jatkanut tätä kehitystä mahdollistamalla lähes reaaliaikaisen maksamisen koko euroalueen sisällä.

Pikamaksamiseen pohjautuvat ratkaisut vaikuttavat tällä hetkellä realistisimmilta malleilta tuomaan tarjolle korttimaksuihin käytetystä infrastruktuurista riippumattoman vaihtoehdon vähittäismaksamiseen. Tällainen kehitys olisi tarpeen erityisesti siksi, että tarjolla pysyisi riittävä määrä erilaisia ratkaisuja kilpailullisen tasapainon säilymiseen – myös käteisen roolin heikentyessä. Pikamaksamiseen pohjautuva päivittäisen maksamisen tapa ei suinkaan ole tulevaisuuden utopia vaan jo arkipäivää joissakin maissa. Erityisesti kuluttajille tarjottavissa pikamaksusovelluksissa Suomi on jäänyt muista Pohjoismaista selvästi jälkeen.

Maksamisen monimuotoisuuden kannalta keskeistä ei ole se, perustuisiko tällainen pikamaksupohjainen vaihtoehto kotimaisiin vai yleiseurooppalaisiin järjestelmäratkaisuihin, kunhan ne toimivat yhteen ja eurooppalaisten standardien mukaisesti. Jotta eurojärjestelmän ja EU-komission strategiset tavoitteet eurooppalaisen maksamisen suvereniteetista toteutuisivat, tulisi niiden hallinnon joka tapauksessa noudattaa eurooppalaisia toimintamalleja ja sääntelyä.

Digitaalinen euro voisi olla yksi mahdollisuus varmistamaan koko euroalueen laajuisen yleisesti hyväksytyyn maksutavan säilymisen käteisen aseman heiketessä. Tällaisessa tilanteessa keskuspankin tarjoama maksutapa voisi toimia yksityisten maksutapojen kehityksen kirittäjänä, joka myös estäisi monopolihinnoittelua maksamisessa. Digitaalinen euro saattaisi mahdollistaa sähköiset maksutavat myös niille, jotka vaativat maksuilleen erityisen korkeaa yksityisyyden suojaa tai luottoriskittömyyttä. Eurojärjestelmän julkisessa konsultaatiossa vastaajat listasivatkin juuri yksityisyyden suojan ja turvallisuuden keskeisimmiksi ominaisuuksiksi, joita he digitaaliselta eurolta toivoisivat.

Maksamisen kentän digitalisoituessa maksamisen infrastruktuurin kohtaamat riskit ovat myös siirtyneet erityisesti tietoverkkoihin ja kyberuhkiin. Rahoitussektorin toimijoiden ja maksujärjestelmien käsittelemät suuret rahamäärät ovat houkutteleva kohde verkkorikollisille, joiden toimintatavat kehittyvät koko ajan. Tyypillisesti fyysinen turvallisuus ja tietoturva nivoutuvat yhteen kyberturvatyössä. Tämä puolestaan haastaa keskuspankkien perinteistä maksu- ja selvitysjärjestelmien yleisvalvontaa laajentamaan katsantokantaansa. Suomen Pankki tukee rahoitussektorin toimijoiden mahdollisuuksia testata kyberturvaansa. Uhkatieton perustuvan eettisen tunkeutumistestauksen kehikko ja soveltamisohje julkaistiin toukokuussa 2020 ja ensimmäisten testien perusteella testausmalli vaikuttaa olevan toimiva ja erittäin tehokas tuki yritysten kyberturvatyölle.

Keskuspankin tulee osaltaan huolehtia maksu- ja rahoitusjärjestelmien luotettavuudesta ja tehokkuudesta, ja sen on kyettävä reagoimaan maksamisen muutoksiin laaja-alaisesti. Esimerkiksi käteisen saatavuuden ja käytettävyyden varmistaminen sekä monimuotoisen maksamisen edistäminen palvelevat koko kansantalouden kehitystä. Kansantalouden ja yhteiskunnan kannalta on oleellista, että maksamisen kaltainen kriittinen palvelu toimii riittävän laajasti kaikissa olosuhteissa. Normaaliaikojen kriittiset häiriöt ja kansallinen varautuminen edellyttävät maksujärjestelmiltä myös riittävää varautumista. Maksamisen sujuvuuden varmistamisen on oltava keskeinen osa maksamisen kehittämistä tulevaisuudessa.

Kiitos, ja vielä kerran tervetuloa Maksufooriin!

[Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki: Maksamisen tulevaisuus on jo lähellä](#) from [Suomen Pankki](#)

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki: Suomen Pankin toiminta vastuullisena sijoittajana – missä mennään keväällä 2021

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
Suomen Pankin toiminta vastuullisena sijoittajana
–missä mennään keväällä 2021
Pankkivaltuuston kokous
Online, 23.4.2021
Esityskalvot ([pdf](#))

Esitelmän runko – pidetty esitys voi poiketa.

Suomen Pankin toiminta vastuullisena sijoittajana – missä mennään keväällä 2021

Arvoisat pankkivaltuutetut, hyvät kollegat, tämänkertaisen esitykseni aiheena on Suomen Pankin toiminta vastuullisena sijoittajana.

Tiedän, että te tunnette keskuspankin mandaatin ja toiminnan tavoitteet perinpohjaisesti. Haluan kuitenkin pohjustaa esitykseni sillä, miksi keskuspankki ylipäätään sijoittaa. Suomen Pankin sijoitustoiminnan vastuullisuuden tai vastuuttomuuden arviointi on mahdollista vain peilaamalla toimintaamme sitä tarkoitusta vasten, minkä takia ylipäätään toimimme markkinoilla.

Toisena asiana läpikäyn tämänhetkistä ajattelutapaamme vastuullisuudesta meidän sijoitustoiminnassamme ja lopuksi kuvaan lyhyesti eurojärjestelmän puitteissa toteutettavaa ilmastotyöstä.

Miksi Suomen Pankki toimii sijoittajana [Dia 3]

Suomen Pankki laskee setelit liikkeelle Suomessa. Setelistöä voikin pitää keskuspankin taseenmuodostuksen lähtöpisteenä. Laskemme setelit liikkeelle pankkien kautta. Kun pankit hakevat setelit keskuspankista, veloitamme niiden meillä pitämiä tilejä*) vastaavalla euromäärällä. Pankin keskuspankkitilin saldo ei koskaan saa olla päivän päättyessä negatiivinen ja tilisalidon pitää keskimäärin olla vähintään pankille asetetun [vähimmäisvarantovelvoitteen](#) suuruinen.

Mistä pankit saavat riittävän määrän keskuspankkirahaa, eli likviditeettiä, tiliensä katteeksi? Keskuspankki luo likviditeettiä pääasiassa ostamalla arvopapereita ja myöntämällä luottoja pankeille. Esimerkiksi valuuttavarannon hankinta luo likviditeettiä. Kun Suomen Pankki ostaa dollareita, maksamme oston hyvittämällä jonkun eurojärjestelmän vastapuolipankin keskuspankkitiliä dollareita vastaavalla euromäärällä.

Suurella kelluvan valuuttakurssin valuutta-alueella, joihin euroalue lukeutuu, setelistö tapaa olla huomattavasti valuuttavarantoa suurempi tase-erä. Keskuspankin velkaeristä muodostuva, valuuttavarannon ylittävä likviditeettitarve katetaan pääosin rahapoliittisilla luotoilla, rahapoliittisilla arvopaperiostoilla ja euromääräisellä rahoitusvarallisuudella.

Tällä hetkellä, määrällisen keventämisen oloissa, rahapoliittiset arvopaperiostot tuottavat likviditeettiä enemmän kuin pankkisektori tarvitsee setelistön ja vähimmäisvarantojen katteeksi. Ennen finanssikriisiä pankkien likviditeettitarve oli kuitenkin suurempi kuin taso, jota haluttiin pyörittää pankkien viikoittaisissa rahoitusoperaatioissa. Niinpä eurojärjestelmässä oli tilaa ja tarvetta euromääräisille arvopaperiomistuksille, joiden kohdentumista ei pidetty rahapolitiikan näkökulmasta keskeisenä.

Kansalliset keskuspankit ovatkin koko euroalueen olemassaolon luoneet likviditeettiä ylläpitämällä omaa rahoitusvarallisuutta. [EKP:n neuvosto asettaa](#) tällaiselle varallisuudelle enimmäismäärän.

Kansallisten keskuspankkien euromääräiseen rahoitusvarallisuuteen lukeutuu myös niiden hallinnoimat eläkerahastot sekä omaa pääomaa vastaavat sijoitussalkut.

Suomen Pankin valuuttavaranto ja rahoitusvarallisuus sijoitetaan muiden toimijoiden tavoin markkinoille. Niinpä sijoitustoiminta, johon sovellamme vastuullisuusperiaatteitamme, kattaa nämä erät.

Salkkukohtainen päätöksenteko [Dia 4]

Suomen Pankin saatavat voidaan jakaa kahteen kokonaisuuteen: rahapolitiikan saataviin, joihin

kuuluvat rahapoliittiset luotot, rahapoliittiset arvopaperiostot ja eurojärjestelmän sisäiset saatavat sekä rahoitusvarallisuuteen, joka muodostuu pääosin valuuttavarannosta (ml. kulta) ja euromääräisestä rahoitusvarallisuudesta. Olemme osa eurojärjestelmää, joten mahdollisuutemme vaikuttaa eri tase-erien määrään ja koostumukseen, ja samalla myös vastuullisuusperiaatteittemme soveltamiseen poikkeaa tase-erittäin.

Rahapoliittisista luotoista vakuusehtoineen ja arvopaperiostoista päätetään yhdessä eurojärjestelmässä. Suomen Pankki on toki erittäin aktiivinen toimija eurojärjestelmässä, ja siten on osaltaan vaikuttamassa päätöksiin, mutta näiden toimien osalta noudatamme yhteisiä päätöksiä myös toiminnan vastuullisuuden osalta.

Oman valuuttavarannon**) ja euromääräisen rahoitusvarallisuuden hallinnoinnin osalta Suomen Pankilla on melko laajat vapausasteet, kunhan niiden kokoa ei kasvateta yli sen minkä on katsottu olevan sopusoinnussa rahapolitiikan kanssa. Tämä on se osa tasetta, johon suorimmin sovellamme vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteitamme.

Sijoitustoiminnan tavoitteet [Dia 5]

Keskuspankin sijoitustoiminnassa tavoitteet ja niiden painotukset poikkeavat osin muiden sijoittajien tavoitteista. Suomen Pankin tavoitteissa on perinteisesti korostunut turvallisuus, likvidiys ja tuotto, mutta viime vuosina myös vastuullisuus on nostanut painoarvoaan.

Näiden tavoitteiden painotus poikkeaa salkuittain. Valuuttavarantoa voidaan joutua käyttämään valuuttainterventioihin tai esimerkiksi valuuttamääräisen hätärahoituksen antamiseen pankeille.

Tämän varallisuuden osan saralla korostuukin sijoitusten likvidisyys.

Eurokeskuspankkina voimme luoda euroja. Tämä pienentää euromääräisen rahoitusvarallisuutemme likvidisyysvaadetta. Niinpä voimmekin painottaa näiden sijoitusten osalta turvallisuutta ja tuottoa. Setelistöä vastaavien omaisuuserien tulee olla sijoitettu turvallisesti. Osa Suomen Pankin euromääräisestä rahoitusvarallisuudesta on kuitenkin esimerkiksi eläkerahastomme katteena. Pitkäkestoisia eläkevastuita kattavan varallisuuden osalta tuntuu luontevalta korostaa pitkäaikaista tuottoa.

Vaikka nostin vastuullisuuden tässä perinteisten tavoitteiden rinnalle, vastuullisuutta ei pidä nähdä substituuttina muille tavoitteille. Ei ole syytä olettaa, että vastuulliset sijoitukset olisivat muita vähemmän turvaavia tai tuottavia, päinvastoin.

Mitä vastuullisella sijoitustoiminnalla tarkoitetaan [Dia 7]

Vastuulliselle sijoittamiselle on useita määritelmiä. Yleisesti käytetyn määritelmän mukaan vastuullisena sijoittamisena pidetään toimintaa, jossa niin sanotut ESG-tekijät (eli ympäristö, sosiaalinen vastuu ja hallintotapa-asiat) otetaan huomioon sijoituspäätöksiä tehtäessä.

Vastuullista sijoittamista voidaan tehdä monin eri tavoin eikä ole olemassa yhtä yleispätevää tapaa sijoittaa vastuullisesti. Sijoittajan pitää itse määritellä sijoitusstrategiaansa soveltuvat vastuullisuuden lähestymistavat.

Eri omaisuuslajeihin voidaan myös soveltaa erilaisia lähestymistapoja ja työkaluja. Esimerkiksi aktiivinen omistajuus on erilaista korkosijoituksissa kuin osakesijoituksissa ja suorissa sijoituksissa kuin varainhoitajien kautta toimittaessa. Korkosijoittajalla ei ole mahdollisuutta äänestää yhtiökokouksissa tai tehdä osakkeenomistajan esityksiä kokoukselle, mutta korkosijoittaja voi vaikuttaa yhtiöön tapaamisten ja muun viestinnän kautta.

ESG-integroinnilla tarkoitetaan sitä, että salkunhoitajat ovat itse vastuussa ESG-tekijöiden huomioon otamisesta sijoituspäätöksissä. Näiden tekijöiden pohjalta voidaan esimerkiksi yli- tai alipainottaa yhtiöitä salkuissa. Integrointi on nykyään hallitseva toimintamuoto eriytettyjen vastuullisuustiimien sijaan.

Poissulkemisen kriteereinä voidaan käyttää esimerkiksi kansainvälisiä normeja kuten YK:n Global Compact -aloitteessa määriteltyjä periaatteita tai kansainvälisen työjärjestön ILO:n työelämän peruskonventioita.

Vastuullinen sijoitustoiminta Suomen Pankissa [Dia 8]

Miksi me sijoitamme vastuullisesti? Vahva tase mahdollistaa toimintakykymme niin normaali- kuin kriisioloissa. Rahoitusvarallisuuden arvosta huolehtimalla varmistamme toimintakykyämme. Toisin sanoen meidän pitää sijoittaa varamme tuottavasti ja turvaavasti.

Ympäristövastuu, sosiaalinen vastuu ja hyvä hallintotapa ovat tekijöitä, joilla on taloudellista merkitystä. Vastuullisen sijoittamisen ei katsotakaan heikentävän pankin tekemien sijoitusten

odotettua tuotto-riskisuhdetta. Vastuullisen sijoittamisen avulla voimme itse asiassa tunnistaa paremmin sijoituksiin kohdistuvia riskejä ja mahdollisuuksia.

Suomen Pankki julkaisi vastuullisen sijoittamisen periaatteet joulukuussa. Niissä määriteltiin ne osat varallisuudesta, joihin sovellamme vastuullista sijoitustoimintaa ja mitkä ovat vastuullisen sijoittamisen lähestymistapamme. Näillä lähestymistavoilla voimme huolehtia salkun riittävästä hajautuksesta, painottaa merkittävimpiä riskejä ja mahdollisuuksia sekä kehittää osaamistamme sijoituspäätöksiä tehtäessä.

Vastuullisen sijoitustoiminnan lähestymistavat Suomen Pankissa [Dia 9]

Vastuullisuus näkyy monin tavoin Suomen Pankin sijoitustoiminnassa. Salkunhoitajame pohtivat ESG-asioita osana kokonaisuutta sijoituspäätöksiä tehtäessä. Arvioinneissa käytetään yrityksiltä saatavan tiedon lisäksi myös ulkopuolisilta saatavaa vastuullisuusinformaatiota.

Varainhoitajia valittaessa kiinnitämme huomiota sekä varainhoitoyhtiön vastuullisuuteen että siihen, miten vastuullisuus näkyy itse rahastossa. On tärkeää huomioida vastuullisuus myös sijoituksen aikana. Varainhoitajille tehdäänkin vuosittainen seurantakysely, ja seuraamme myös varainhoitajien muuta ilmastoraportointia.

Teemasijoittaminen tarkoittaa meillä käytännössä kestävän kehityksen salkkua. Olemme tehneet päätöksen liki 500 milj. euron kokoluokkaan nousevista vihreiden joukkolainojen hankinnoista. Kolmas valitsemamme lähestymistapa on normipohjainen tarkastelu. Normipohjaisessa tarkastelussa arvioimme salkkuyhtiöitä ja potentiaalisia sijoituskohteita kansainvälisten normien näkökulmasta eli miten yritys suoriutuu asetettujen normien noudattamisessa. Tarkastamme salkkumme vähintään neljännesvuosittain ja salkunhoitajat varmistavat normien noudattamisen potentiaalisten sijoituskohteiden osalta. Käytämme arvioinneissa apuna ulkopuolisen palvelutuottajan toimittamaa informaatiota, mutta päätökset mahdollisista poissulkemisista tekee pankin sisäinen vastuullisen sijoittamisen työryhmä. Tällaiset päätökset raportoidaan aina myös johtokunnalle.

Suomen Pankin vastuullisen sijoittamisen kehitysaskelista [Dia 10]

Suomen Pankissa on kehitetty sijoitustoiminnan vastuullisuutta monin tavoin viime vuosien aikana. Otamme toiminnassamme entistä laajemmin huomioon kansainvälisiä parhaita käytäntöjä sekä suosituksia. Olemme myös liittyneet tärkeimpiin kansainvälisiin ja kotimaisiin yhdistyksiin ja organisaatioihin.

Kuten jo totesin, viime vuonna laadimme vastuullisen sijoittamisen periaatteet yhdeksi, selkeäksi dokumentiksi. Tärkeänä virstanpylväänä voidaan pitää sitä, että aloitimme viime vuonna ilmastotavoitteiden kehitystyön pyrkimyksenä määrittää sijoitussalkkumme hiili-intensiteettiä ja laatimaan niille ilmastoskenaarioita. Kehitystyötämme on edistänyt se, että palkkasimme viime vuonna ensimmäisen vastuulliseen sijoittamiseen erikoistuneen asiantuntijan tai johtavan asiantuntijan.

Tulemme luonnollisesti jatkamaan kehitystyötä. Tästä esimerkkinä viittaa muun muassa siihen, että olemme sitoutuneet kehittämään ilmastoraportointiamme parhaiden kansainvälisten käytäntöjen pohjalta. Tulemme jatkossa soveltamaan nk. TCFD-suosituksia ilmastoraportoinnissamme. Kehitystyöhömmme liittyen haluan korostaa erityisesti Suomen Pankin aktiivista kansainvälistä työryhmätyöskentelyä vastuullisuuden edistämiseksi. Olemme olleet aktiivisia rahoitusjärjestelmän ilmastoasioihin keskittyvässä NGFS:ssä, ja erityisesti viime vuonna eurojärjestelmän yhteistyössä. Eurojärjestelmätyön konkreettisena esimerkkinä aikaansaatiin [helmikuussa julkistettu sopimus](#) ilmastoriskien laskennasta ja julkistamisesta rahapolitiikan ulkopuolisten salkkujen osalta.

Ilmastotavoitteiden asettaminen [Dia 11]

Ilmastotavoitteiden asettaminen synnyttää paljon kysymyksiä, joista osa koskee erityisesti keskuspankkeja. Olennaisiin kysymyksiin ja haasteisiin kuuluu pohdinta siitä, mihin osaan keskuspankin toimintaa ja tasetta ilmastotavoitteet voidaan ulottaa: sijoitustoimintaan, valuuttavarannon hallinnointiin, rahapoliittisiin arvopaperiostoihin, rahapoliittisten luottojen vakuuksiin?

Kuinka voimakkaasti voimme nojautua kansainvälisiin suosituksiin tavoitteiden asettamisessa tilanteessa, jossa monet suosituksista ovat vielä työn alla tai ainakin toimenpiteet suositusten takana ovat vielä kesken?

Joudumme myös aika-ajoin kysymään itseltämme, mitkä tahot ovat meille oikea referenssiryhmä,

kun arvioimme sijoitustoimintaamme vastuullisuuden näkökulmasta. Keskuspankkien keskuudessa ilmastotavoitteita on asetettu vielä harvakseltaan, varsinkin laajojen tavoitteiden osalta. Pieniä osatavoitteita, kuten esimerkiksi vihreiden arvopapereiden lisääminen salkussa, on kuitenkin olemassa.

Suomessa suuret eläkesijoittajat ovat asettaneet hiilineutraalisuustavoitteen, joka on yhteneväinen Suomen valtion 2035 tavoitteen kanssa. Voisimmeko pyrkiä samaan? Aika näyttää, mutta keskuspankin tehtävät muodostavat kuitenkin ison haasteen vertailussa muihin sijoittajiin. Salkuissamme on paljon valtioiden liikkeeseen laskemia joukkovelkakirjoja. Näitä ei voida vähentää haittaamatta varallisuutemme likvidisyyttä ja turvaavuutta sekä keskuspankkitehtävien hoitoa erityisesti valuuttavarannon osalta. Koska meillä on käytössä vain rajallinen määrä omaisuusluokkia, ja koska iso osa varallisuudestamme on valtion lainoissa, meillä ei ole sijoitussalkussa juurikaan sellaisia omaisuseriä, jotka voisivat toimia merkittävinä hiilinieluinä. Näiden keskuspankkien erityiskysymysten ja -haasteiden lisäksi on olemassa yleisiä kysymyksiä ja haasteita. On tärkeää tiedostaa, että ilmastotavoitteisiin liittyy erilaisia aikaa ja mittakaavaan sidottuja tavoitteita. Laajojen, pitkän aikavälin tavoitteiden, kuten hiilineutraalisuuden, lisäksi pohdittavaksi tulevat lyhyemmän aikavälin pienemmät osatavoitteet. Lisähaasteen meille aiheuttaa se, että meidän mahdollisten ilmastotavoitteiden saavuttaminen vaatisi ulkopuolisten toimijoiden onnistumista omissa tavoitteissaan.

Eurojärjestelmän ilmastotyöstä [Dia 12]

Ilmastonmuutoksen hillintä ja vihreä siirtymä näkyvät eurojärjestelmässä kahta kautta. Nopeampi ja suoraviivaisempi tie liittyy kansallisten keskuspankkien ja EKP:n sijoitustoiminnan ilmastomuutokseen liittyvien hankkeiden koordinointiin ja harmonisointiin. Kun kaikki olemme kulkemassa samaan suuntaan, yhdenmukaistamalla lähestymistapojamme voimme saada enemmän aikaan.

Nykymuodossa Suomen Pankin ja koko eurojärjestelmän taseen varallisuudesta suurin osa on rahapoliittisia luottoja ja arvopaperiostoja. Miten ilmastokriisi näkyy rahapolitiikassa?

Käyn lopuksi hyvin lyhyesti läpi vastuullisuuskysymystä näistä näkökulmista.

Ilmastonmuutoksen huomiointi rahapolitiikan ulkopuolisissa salkuissa [Dia 13]

Kuten esityksen alussa kerroin, oma sijoitusvarallisuus kuuluu siihen osaan keskuspankkien varallisuutta, josta jokainen kansallinen keskuspankki päättää itsenäisesti. Kuitenkin eurojärjestelmään kuuluvat kansalliset keskuspankit ja EKP tekivät helmikuussa yhteisen päätöksen siitä, miten sijoitusten ilmastoriskit tullaan jatkossa laskemaan ja samalla lupauduimme ryhtymään julkistamaan tuloksia 2023 alkaen.

Jokainen kansallinen keskuspankki päättää jatkossakin itsenäisesti omasta sijoitustoiminnastaan. Yhdessä luotava yhdenmukainen seurantamenetelmä auttaa kuitenkin koko eurojärjestelmää vähähiiliseen talouteen siirtymisessä, ilmastoon liittyvien riskien ymmärtämisessä sekä läpinäkyvän raportoinnin edistämisessä. Vaikka teemme edelleen työtä yksityiskohtien osalta, niin eurojärjestelmän tahtotila ja kehityspolku ovat selkeitä. Ilmastoriskejä kuuluu mitata ja niistä tulee raportoida läpinäkyvästi.

Yhteisten laskenta- ja raportointitapojen määrittäminen edistää parhaimmillaan koko toimialaa. Tällä hetkellä yhdenmukaisen ja laadukkaan datan hankinta on hankalaa ja kallista. Kun eurojärjestelmä toimii kokonaisuudessaan yhdenmukaisesti, pääsemme vaikuttamaan relevantin datan määrittelyyn, datan toimittajiin ja kenties myös luottoluokittajien toimintaan tällä saralla. Yhteistoiminta yhtäältä tuo meille mahdollisuuksia, mutta velvoittaa samalla eurojärjestelmän panostamaan ilmastotyön laatuun.

Suomen Pankissa me olemme jo alkaneet tekemään tätä työtä. Niinpä eurojärjestelmän yhteinen päätös tukee erinomaisesti meidän omaa ilmastotyötämme, ja pakottaa meidät vaatimaan itseltämme vähän enemmän.

Ilmastonmuutoksen huomiointi rahapolitiikassa [Dia 14]

Lopuksi hyvin lyhyesti muutama rahapolitiikkaan liittyvä seikka. Ilmastokriisin huomiointi on osa meneillään olevaa rahapolitiikan strategia-arviota. Tulemme varmasti avaamaan teille tulevia johtopäätöksiä tältä osin ensi syksynä.

Eurojärjestelmässä nähdään, että tehokkaimmat keinot ilmastokriisin vastaisessa toiminnassa löytyvät muilta talouspolitiikan lohkoilta kuin rahapolitiikasta. Tämä ei kuitenkaan poista

velvollisuuttamme tukea Euroopan Unionin kestävän kehityksen politiikkaa mahdollisuuksiemme mukaan ja luonnollisesti hintavakautta vaarantamatta. Eurojärjestelmässä selvitetäänkin parhaillaan aktiivisesti sitä, miten ilmastonäkökohtia voidaan huomioida myös rahapolitiikan kehikossa Teille kaikille lienee selvää, että ilmastokriisi voi vaikuttaa voimakkaasti talouden rakenteisiin ja dynamiikkaan sekä rahoitusmarkkinoihin. Ilmastonmuutostyötä ei siis voida alistaa eurojärjestelmän sivutavoitteeksi. Sillä on suora vaikutus myös ensisijaiseen tavoitteeseen – hintavakauteen. Olen esityksessäni pyrkinyt kuvaamaan teille, miksi Suomen Pankki tekee sijoitustoimintaa, mitä tavoittelemme toiminnallamme ja miten huomioimme vastuullisuuden siinä. Ilmastokriisi on pitkäkestoinen ilmiö ja olemme toimintamme kehittämisessä tässä suhteessa melko alussa. Tämä koskee sekä omaa sijoitustoimintaamme että eurojärjestelmän ilmastonmuutostyötä rahapolitiikan saralla.

Toivon, että pääsemme lähitulevaisuudessa vauhtiin ilmastostrategiamme kehittämisessä. Aika näyttää voitaisiinko esimerkiksi hiilineutraalisuustavoitetta soveltaa tulevaisuudessa Suomen Pankin rahoitusvarallisuuden hallinnassa. Kun aikanaan muodostamme ilmastostrategian, tulisi siihen liittää tiekartta, joka sisältää pitkän aikavälin odotusten lisäksi lyhyen aikavälin toimenpiteitä tavoitteeseen pääsemiseksi.

Kuitenkin ennen tällaisen tavoitteen asettamista meidän täytyy selvittää muun muassa tavoitteen vaikutukset salkun hajautukselle, tuottopotentialille, ulkoisten varainhoitajien mahdollisuudet toteuttaa asetettuja tavoitteita, saatavilla olevien sijoitustuotteiden soveltuvuus meidän sijoitusstrategiaamme, ilmastoinformaation tarve ja kattavuus sekä kustannukset saatuihin hyötyihin ja aiheutettuihin haittoihin verrattuna.

Meillä on siis vielä paljon työtä edessämme vastuullisen sijoittamisen kanssa, ja palaan varmasti teidän kanssanne näihin teemoihin useaan kerran tulevaisuudessa.

Kiitos.

*) Näitä tilejä kutsutaan usein sekkitileiksi tai RTGS-tileiksi tai euroalueella TARGET-tileiksi.

***) Suomen Pankki hallinnoi yhdessä Viron keskuspankin kanssa myös osaa EKP:n valuuttavarantoa. Tämä osuus ei kuitenkaan lukeudu Suomen Pankin taseeseen ja sen osalta keskeiset periaatepäätökset tehdään yhdessä eurojärjestelmän kesken.

Kiitokset Suomen Pankin markkinaoperaatiot-osaston johtavalle vastuullisuusasiantuntijalle Anna Hirskeelle taustatyöstä!

[Suomen Pankki vastuullisena sijoittajana: missä mennään keväällä 2021](#) from **[Suomen Pankki](#)**

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki: Finanssialan toimintaharjoituksen avauspuhe, 21.4.2021

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki
Avauspuhe
Finanssialan toimintaharjoitus 2021
Online, 21.4.2021

Finanssialan toimintaharjoitus 2021, aloitustilaisuus

Tervetuloa minunkin puolestani tähän finanssialan toimintaharjoituksen aloitustilaisuuteen. Finanssisektori koostuu vastuullisista toimijoista. Nykyisin, kun puhuu vastuullisuudesta, joutuu yleensä kertomaan, mihin mennessä lupaa toimintansa olevan hiilineutraalia. Ilmastonmuutoksen hillitsemisen tärkeydestä huolimatta tässä yhteydessä viitataan vastuullisuudella kuitenkin koko yhteiskunnankin kannalta keskeisten toimintojen jatkuvuuden varmistamiseen.

Rahoitusmarkkinat on talouden verisuonisto. Rahan ja rahoituksen kierrosta on pidettävä huolta. Kun rahoituksen välittyminen on meillä euroalueella huomattavan pankkikeskeistä, pankkien toimintakyvyn varmistaminen vastaa ihmisellä sydämen kunnosta huolehtimista. Vastuullisuus onkin finanssialan toimijalle elinehto. Finanssitoimiala perustuu luottamukseen, joten varautuminen ja jatkuvuussuunnittelu eivät ole pankille vain kuluja aiheuttavia pakollisia toimintoja vaan niissä on todella kyse koko olemassaolon ja liiketoiminnan varmistamisesta.

Jokainen pankki vastaa lähtökohtaisesti itse oman toimintansa jatkuvuuden turvaamisesta sekä lyhytkestoisten häiriöiden osalta että myös häiriötilanteiden pitkittyessä. Tämä ei kuitenkaan riitä. Elämme keskinäisriippuvuuksien verkossa, jossa yhden toimijan ongelmat voivat eskaloitua koko järjestelmän ongelmiksi. Organisaatioiden tuleekin myös yhdessä varautua laajoihin ja vakaviin häiriötilanteisiin sekä lopulta myös poikkeusoloihin. Tällainen varautuminen vaatii yksityisen ja julkisen sektorin yhteistyötä sekä toimialojen rajat ylittävää näkemystä esimerkiksi tietoliikenne- ja energia-alojen kanssa. Tarvitsemme yhteen sovitettua ja yhteistä kykyä varautua erilaisiin yllättäviinkin tilanteisiin - kriiseihin.

Kriisit opettavat meitä tehokkaasti. Meitä aina välillä moititaan siitä, että kriisit vaikuttavat tulevan puun takaa. Se, että uusi kriisi tulee yleensä kohdasta, jota vähiten osasimme ennakoida, lienee kuitenkin väistämätöntä. Tunnettuihin tilanteisiin osaamme varautua hyvin, tuntemattomiin huonommin. Kriisin keskellä kuulemme aina silloin tällöin kritiikkiä siitä, että olemme kenraaleja, jotka käyvät edellistä sotaa. Ehkä vaikutelma johtuukin siitä, että osaamme ehkäistä uuden samanlaisen kriisin synnyn, eli olemme itse asiassa oppineet menneestä ja reagoineet oikein.

Vaikka kuinka pyrimme ennakoimaan tilanteita ja varautumaan niihin, joudumme aika ajoin yllättäviin paikkoihin. Toiminta kriisissä vaatii väistämättä kykyä reagoida nopeasti enemmän tai vähemmän vajavaisen tiedon pohjalta. Tätä voi kuitenkin helpottaa harjoittelemalla. Harjoittelu auttaa tunnistamaan puutteita omassa varautumisessa ja nostamaan esille ongelmia, esimerkiksi tiedonkulun katvealueita tai varautumissuunnitelmien yhteensovittamisen aukkoja.

Harjoittelu onkin elimellinen osa varautumista. Onnistunut harjoitus pohjaa oikeanlaiseen tilannekuvaan ja relevantteihin skenaarioihin. Eli hyvä suunnittelu on kaiken pohja.

Kuitenkin on hyvä myös muistaa vanha ja hyvin tunnettu länsivantaalainen sananlasku: "Hyvin suunniteltu on vielä kokonaan tekemättä". Näin kävi itse asiassa taannoin finanssialan harjoituksellekin. Vuoden 2008 syksyllä kollegani oli osallistunut meiltä muilta salassa projektiin, jonka piti huipentua yllätyksenä tulevaan harjoitukseen. Tuolloin Lehman Brothersin kaatuminen johti ennennäkemättömään finanssikriisiin ja jo liki valmiin harjoituksen peruuntumiseen. Kollegani kertoi jälkepäin, että harjoituksen skenaariot olisivatkin olleet selvästi todellisuutta kevyempiä.

Edellinen finanssialan toimintaharjoitus, jossa pankit ja muut rahoitushuoltopoolin eli HVK:n hallituksen viimeviikkoisen päätöksen jälkeen rahoitusalan poolin jäsenet olivat mukana, pidettiin

vuonna 2015.

FATO 2015 osoitti, että kansainvälistynyt infrastruktuuri ja pirstaloitunut kriittisten palveluntarjoajien rakenne vaativat erityistä huomiota varautumissuunnitelmia laadittaessa. Harjoitukset ja niistä tunnistetut kehityskohteet ovat hyödyllisiä, mutta erityisen tärkeää on käsitellä löydökset ja saattaa ne toimintatavoiksi harjoittelevissa organisaatioissa. Kriittisimpien toimintojen haavoittuvuuksia on siis tunnistettu edellisissä harjoituksissa, mutta onko niihin osattu varautua riittävästi?

Meidän kaikkien tiedossa on, että kansainvälistymiskehitys on jatkunut edelleen. Tehokkuus- ja kustannuspaineet ovat johtaneet esimerkiksi maksu- ja selvitysjärjestelmien keskittämiseen ja ulkoistamiseen. Digitalisoituminen on lisännyt entisestään riippuvuutta järjestelmistä ja muiden kriittisten alojen palveluista. Kansainvälisessä toimintaympäristössä vakava häiriö kriittisen toimijan tai palveluntuottajan lähiympäristössä voi heijastua myös Suomeen.

Muutoinkin toimintaympäristö on jatkanut kehittymistään: raha ja tieto liikkuvat yhä nopeammin. Reaaliaikaisuus on ollut somessa ja viestinnässä arkipäivää jo pidempään, mutta jo nyt, ja lähitulevaisuudessa vielä selvästi laajemmin, raha ja talletukset tulevat siirtymään reaaliaikaisesti. Tiedämmekö millaisia vaikutuksia sillä voi olla häiriötilanteissa tai jos tiedon väärinkäyttö tai valeuutiset luovat epäluottamusta?

Sosiaalista mediaa käytetään nykyisin ihmisten välisten kontaktien lisäksi uutisten jakamiseen. Nopea tiedonvälitys on hyvä asia, mutta sen varjopuolena on valheellisten uutisten nopea leviäminen. Pahimmilleen kärjistettynä somen kautta välitetyt valeuutiset voisivat johtaa talletuspaon kaltaisiin tilanteisiin tai vaikuttaa ulkoisiin rahoittajasuhteisiin. Tähän puuttumiseen tarvitaan viestinnän keinoja.

Varautumiskohteita riittää. Viime vuosina toteutuneita merkittäviä uhkia on huomattava määrä: Ukrainan tapahtumat, valtiolliset kyberiskut, iranilaisten pankkien sulku SWIFTistä, sähköiset pankkiryöstöt (esim. Bangladeshin keskuspankki), ja edelleen viimeaikaisista tapahtumista mainittakoon tietysti koronapandemia sekä rahtiliikenteen tukos Suezin kanavassa.

Todellisten skenaarioiden kirjo on lähes rajaton, mikä asettaa haasteen varautumisharjoitusten skenaarioita valmisteleville työryhmille. Kykenemmekö miettimään skenaarioita tarpeeksi laajasti ja mielikuvituksellisesti? Joskus sitä osuu kohdilleen. Viime FATOssa mukana oli pandemia. Ehkei näillä kuitenkaan ollut syy-seuraus-suhdetta eikä pidä alkaa pelätä sitä, mitä skenaarioihin uskaltaa laittaa.

Varautumisen tai harjoittelun pohjana käytettävä skenaario voi olla epäselvä tai sellaisenaan hyvin epätodennäköinen. Skenaarioiden todennäköisyyteen ei kannata kiinnittää liiallista huomiota. Edellä todetusti, todennäköisesti todellisuus ei kuitenkaan vastaa juuri sitä, mihin skenaarioiden kautta on varauduttu tai mitä skenaarioiden pohjalta on harjoiteltu. Todellisuus voi olla paljon pahempi. Skenaarioajattelu varautumisessa on silti hyödyllistä. Se, ja varautuminen ylipäättään, luovat vaihtoehtoja, joita soveltamalla voidaan selvittää vastaan tulevista ongelmista, häiriöistä tai poikkeusoloista pienemmin vaurioin.

Toivon teille kaikille antoisaa "FATO-aamua" sekä ennen kaikkea hyödyllistä harjoitusta syksyn mittaan.

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki: Digitaalinen euro, alustus Finanssiala ry:n hallituksen kokouksessa 26.1.2021

Johtokunnan jäsen Tuomas Välimäki

Digitaalinen euro

Finanssiala ry:n hallituksen kokous

Online, 26.1.2021

Esityskalvot ([pdf](#))

[Digitaalinen euro](#) from [Suomen Pankki](#)