



EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

Sisältö

Suomen Pankki hallinnoi rahoitusvarallisuuttaan vastuullisesti	3
----------------------------------------------------------------	---

Suomen Pankki hallinnoi rahoitusvarallisuuttaan vastuullisesti

25.8.2020 11:00 • EURO & TALOUS 4/2020 • RAHAPOLITIIKKA



Hanna Haavanlammi
Vanhempi salkunhoitaja

Suomen Pankissa hallinnoidaan 11 mrd. euron rahoitusvarallisuutta, joka koostuu valuuttavarannosta, euromääräisistä korkosijoituksista, osake- ja kiinteistörahastoista sekä kullasta. Valtaosa rahoitusvarallisuudesta on korkosijoituksia, joissa tehdään aktiivista sijoitustoimintaa vertailuindeksejä vastaan. Keskuspankin ydintoiminnot ja keskuspankkivelvoitteiden täyttäminen muodostavat perustan vastuulliselle rahoitusvarallisuuden hallinnalle. Suomen Pankilla on ollut käytössään vastuullisen sijoittamisen käytäntöjä useiden vuosien ajan, ja se on sitoutunut panostamaan vastuullisen sijoitustoiminnan jatkuvaan kehittämiseen. Suomen Pankki allekirjoitti YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet joulukuussa 2019.



Suomen Pankin oman rahoitusvarallisuuden hallintaan liittyvät päätökset tehdään Suomen Pankissa, ja niitä ohjaavat keskuspankkitaivoitteet: *turvallisuus- ja likvidiysvaatimusten asettamien reunaehtojen puitteissa sijoitustoiminnalla tavoitellaan parasta mahdollista tuottoa*. Suomen Pankki turvaa sijoitustoiminnallaan rahoitusvarallisuutensa arvon sekä kykynsä tukea pankkijärjestelmän ja kansantalouden maksuvalmiutta. Lisäksi sijoitustoimintaa ohjaavat riski- ja vastuullisuusnäkökulmat. Rahoitusvarallisuutta hoidetaan markkinaoperaatiot-osastolla, jossa salkunhoitajat

tekevät yksittäiset sijoituspäätökset. Suomen Pankin oman rahoitusvarallisuuden hallinnointi on eriytetty rahapoliittisten osto-ohjelmien ja luotto-operaatioiden toteuttamisesta.

Kesäkuun 2020 lopussa rahoitusvarallisuuden arvo oli hieman yli 11 mrd. euroa. Valtaosa (lähes 7 mrd. euroa) rahoitusvarallisuudesta on korkosijoituksia. Suomen Pankilla on sijoituksia myös osake- ja kiinteistörahastoihin. Lisäksi rahoitusvarallisuuteen kuuluu kultaa ja IMF:n erityisnosto-oikeuksia eli SDR:iä, mutta niissä ei viime vuosina ole tehty sijoitustoimintaa.

Taulukko 1.

Suomen Pankin rahoitusvarallisuus	
	30.6.2020 milj. euroa
Kulta	2 489
Valuuttavaranto	6 638
SDR	540
USD-määräiset korkosijoitukset	4 588
GBP-määräiset korkosijoitukset	719
JPY-määräiset korkosijoitukset	791
Euromääräinen korkosijoitusvarallisuus	754
Osakerahastosijoitukset	1 018
Kiinteistörahastosijoitukset	118
Yhteensä	11 017

Rahoitusvarallisuuden korkosijoituksia ohjaa pankin johtokunnassa vuosittain päätettävä sijoituspolitiikka. Siinä määritellään korkosijoitusten strateginen omaisuuslajikohtainen jakauma ja kunkin varantovaluutan korkoriskin taso. Korkosijoitusvarallisuuden riskirajoitteiden pohjalta muodostetaan strategiset markkinaperusteiset indeksit, joita käytetään korkosijoitustoiminnan vertailuindekseinä. Salkunhoitajat tekevät suoria korkosijoituksia ja pyrkivät saavuttamaan lisätuottoa poikkeamalla strategisesta omaisuuslajijakaumasta ja ylittämällä vertailuindeksien tuotot. Riskienhallinnallisten rajoitteiden ja sijoitustoiminnan tavoitteiden lisäksi sijoituspäätöksiä ohjaavat salkunhoitajien markkinanäkemykset ja markkinatilanne sekä vastuullisuusnäkökohdat.

Kesäkuun 2020 lopussa korkosijoitusvarallisuus oli sijoitettu valtioiden velkakirjoihin ja

keskuspankkitalletuksiin (52,1 %), monikansallisten tai valtiosidonnaisten liikkeeseenlaskijoiden velkakirjoihin (20,9 %), luottolaitosten liikkeeseen laskemiin vakuudellisiin katettuihin velkakirjoihin (6,8 %), yritysten liikkeeseen laskemiin velkakirjoihin (19,3 %) ja käteisinstrumentteihin (0,9 %). Korkosijoituksista 61,3 % oli sijoitettu AAA- ja AA+-luottoluokituksen sijoituksiin, ja sijoitusten alin julkinen luottoluokitus oli BBB- (0,7 %). Lisäksi 642,6 milj. euroa oli sijoitettuna luottoluokittelemattomien yritysten velkapapereihin. Korkosijoitusten korkoriskiä mittaava keskimääräinen duraatio oli kesäkuun 2020 lopussa noin 2 vuotta^[1].

Taulukko 2.

Suomen Pankin korkosijoitusvarallisuuden allokaatio	
Korkosijoitusvarallisuus	30.6.2020 (%)
Valtioiden velkakirjat ja keskuspankkitalletukset	52,1
Valtiosidonnaiset velkakirjat	20,9
Katetut velkakirjat	6,8
Yritysten velkakirjat	19,3
Käteinen	0,9
Yhteensä	100

Korkosijoitusvarallisuuden lisäksi Suomen Pankki hallinnoi pitkäaikaista sijoitussalkkua, jonka sijoituksilla on muuhun rahoitusvarallisuuteen verrattuna korkeampi tuotto-odotus ja alhaisempi likvideettivaatimus. Kesäkuun 2020 lopussa pitkäaikainen sijoitusvarallisuus koostui osake- ja kiinteistörahastosijoituksista. Osakeomistuksia oli 30. kesäkuuta 1 018 milj. euroa ja kiinteistösijoituksia 118 milj. euroa. Salkunhoitajat eivät sijoita suoraan osakkeisiin tai kiinteistöihin vaan sijoitukset tehdään rahastojen kautta. Osakesijoitukset on hajautettu maailmanlaajuisesti kehittyneille markkinoille sijoittaviin pörssilistattuihin rahastoihin (ETF:iin). Kiinteistösijoitukset on tehty useaan eurooppalaiseen rahastoon, joiden omistamat kiinteistöt sijaitsevat hyvillä paikoilla ja ovat siten helposti vuokrattavia, mikä varmistaa näistä sijoituksista tasaisen pitkäaikaisen vuokratuoton.

Vastuullisuuden merkitys on kehittynyt sijoitustoiminnan laajennuttua uusiin omaisuusluokkiin

Keskuspankin ydintoiminnot ja keskuspankkivelvoitteiden täyttäminen muodostavat

1. Ei sisällä maaliskuusta 2020 alkaen tehtyjä sijoituksia kotimaisiin yritystodistuksiin.

perustan vastuulliselle rahoitusvarallisuuden hallinnalle. Vastuullisuuden merkitys on kuitenkin kehittynyt sekä ajan myötä että sijoitustoiminnan laajennuttua uusiin omaisuusluokkiin. Suomen Pankin sijoitukset ovat perinteisesti kohdistuneet lähinnä valtionlainoihin. Euroon siirtymisen jälkeen sijoitustoimintaa on laajennettu yrityslainoihin ja sittemmin myös osakkeisiin ja kiinteistöihin. Uudet omaisuusluokat ovat tuoneet kaikki vastuullisuuden osa-alueet osaksi sijoituspäätösten tekoa. Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan yleisesti ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hyvään hallintatapaan liittyvien asioiden huomioimista sijoitustoiminnassa. Suomen Pankki on julkisesti sitoutunut liittämään nämä tekijät osaksi sijoituspäätösten tekoa ja omistajakäytäntöjään allekirjoitettuaan YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI) joulukuussa 2019.

Periaatteiden allekirjoittaminen tarkoittaa sitä, että rahoitusvarallisuuden hallinnassa on sitouduttu vastuullisuuteen, vastuullisen sijoitustoiminnan käytäntöjä kehitetään aktiivisesti ja edistymisestä raportoidaan vuosittain. Keskuspankkien piirissä PRI-periaatteiden allekirjoittaminen on vielä hyvin harvinaista. Keskuspankit ovat kuitenkin aktivoituneet aiheen suhteen ja kokevat vastuullisuuden eri osa-alueiden liittämisen osaksi sijoitustoimintaa tärkeäksi. Useat keskuspankit, mm. Hollannin ja Ranskan, ovat jo pitkällä vastuullisuuden integroimisessa sijoitustoimintaansa.

Suomen Pankilla on ollut vastuullisen sijoittamisen käytäntöjä useiden vuosien ajan

Suomen Pankilla on ollut käytössään vastuullisen sijoittamisen käytäntöjä useiden vuosien ajan. Lähtökohtina ovat olleet sekä ajatukset siitä, miten voidaan välttyä sijoittamasta vastuullisuusnäkökulmasta huolestuttavien liikkeeseenlaskijoiden velkakirjoihin, että siitä, miten sijoituksilla voidaan saada aikaan hyvää omassa sijoitusympäristössämme. Pankissa on oma vastuullisen sijoittamisen työryhmä. Ryhmä kokoontuu säännöllisesti käsittelemään vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä asioita ja Suomen Pankin sijoituksia vastuullisuusnäkökulmasta. Käytännössä vastuullista sijoitustoimintaa tekevät kaikki salkunhoitajat, sillä Suomen Pankin vastuullisen sijoitustoiminnan strategiaa sovelletaan kaikissa sijoituspäätöksissä.

Korkosijoituksissa yrityslainojen ja katettujen velkakirjojen liikkeeseenlaskijoiden edellytetään noudattavan kansainvälisiä normeja. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että Suomen Pankki sijoittaa vain sellaisten liikkeeseenlaskijoiden velkakirjoihin, jotka noudattavat YK:n Global Compact -aloitteessa määritellyjä vastuullisen yritystoiminnan periaatteita. Periaatteet pohjautuvat YK:n ihmisoikeuksien yleismaailmalliseen julistukseen, kansainvälisen työjärjestö ILO:n julistukseen työelämän peruseriaateista ja oikeuksista sekä ympäristöä ja korruptiota koskeviin julistuksiin. Suomen Pankki ei myöskään tee suoria korkosijoituksia yhtiöihin, joiden liiketoimintaan kuuluvat kansainvälisissä sopimuksissa kielletyt aseet. Suomen Pankki käyttää ulkoista analyysipalveluiden tarjoajaa apuna normeja rikkoneiden liikkeeseenlaskijoiden tunnistamisessa. Vastuullisen sijoitustoiminnan työryhmä tekee päätöksen sijoitustoiminnan ulkopuolelle suljettavista liikkeeseenlaskijoista neljännesvuosittain. Salkunhoitajilla on kuitenkin jatkuvasti käytössään sijoituspäätöstensä tueksi ulkoisen palveluntarjoajan ajantasainen tieto ja analyysit normirikkomuksista.

Osana vastuullista sijoitustoimintaa Suomen Pankki tekee sijoituksia vihreisiin velkakirjoihin, joilla rahoitetaan ympäristöä tukevia hankkeita, sekä velkakirjoihin, jotka on laskettu liikkeeseen yhteiskunnallisten ja kestävän kehityksen hankkeiden tukemiseksi. Lisäksi Suomen Pankki on suuri sijoittaja kehityspankkien liikkeeseen laskemissa velkakirjoissa. Kehityspankit ovat sekä kansallisen että kansainvälisen tason yhteenliittymiä, jotka rahoittavat ja tarjoavat asiantuntemusta kehityshankkeisiin.

Osake- ja kiinteistörahastosijoituksissa rahastojen ja rahastonhoitajien valinta on keskeisessä osassa vastuullisen sijoitustoiminnan strategian toteuttamista. Rahastonhoitajiksi valitaan ainoastaan sellaisia toimijoita, jotka ovat vahvasti sitoutuneet vastuullisuuteen ja edistämään omia käytäntöjään sekä yritysvastuun että rahaston vastuullisuuden näkökulmasta. Suomen Pankki myös odottaa rahastoyhtiöiden olevan aktiivisia omistajia ja vaikuttavan sijoittamiinsa yrityksiin niin, että vastuullisuusnäkökohdat otetaan niissä huomioon. Salkussa olevista rahastoista tehdään säännöllistä seurantaa ja rahastonhoitajien kanssa käydään keskustelua. Kiinteistörahastojen vastuullisuustavoitteiden toteutumista seurataan, samoin rahastojen toimintaa vastuullisuusasioissa suhteessa samankaltaisiin rahastoihin.

Suomen Pankki haluaa olla aktiivinen toimija vastuullisuuden edistäjänä

Oman sijoitustoiminnan vastuullisuuskäytäntöjen ohella Suomen Pankki haluaa olla aktiivinen toimija vastuullisuuteen liittyvissä kysymyksissä eurojärjestelmässä sekä kansainvälisesti eri foorumeilla. Suomen Pankki on jäsenenä maailmanlaajuisessa keskuspankkien ja valvojien yhteistyöverkostossa Network for Greening the Financial System (NGFS), jossa se edistää osaltaan keskustelua kestävästä rahoituksesta ja tekee yhteistyötä muiden viranomaisten ja rahoitusalan kanssa. Verkostolla on keskeinen rooli yhtenäisten määritelmien laatimisessa ja vuoropuhelun lisäämisessä. NGFS mm. julkaisi vuonna 2019 suosituksia keskuspankeille kestävyystekijöiden huomioimisesta oman varallisuuden hallinnassa.

Ilmastonmuutos on noussut yhdeksi keskeisimmistä teemoista myös vastuullisessa sijoittamisessa. Ilmastonmuutoksen vaikutuksia analysoimalla voidaan tunnistaa uudenlaisia riskejä ja mahdollisuuksia sijoitusportfoliossa. Suomen Pankin joulukuussa 2019 julkaisemassa vastuullisuusohjelmassa painottuvatkin lähivuosina kestävän kasvun ja hyvinvoinnin edistäminen, tiedon ja yhteistyön avulla vaikuttaminen sekä ilmatoriskien hallinta, jotka tulevat näkymään myös Suomen Pankin vastuullisen sijoitustoiminnan strategian suunnittelussa ja kehittämisessä. Suomen Pankin toimintaa ohjataan jatkossa laajemmin vastuullisuuden näkökulmasta ja alue nähdään erittäin tärkeänä, minkä vuoksi siihen on panostettu esimerkiksi lisäämällä resursseja. Suomen Pankki sai joukkoonsa heinäkuussa johtavan vastuullisuusasiantuntijan, mikä on osoitus halusta ja sitoutuneisuudesta panostaa vastuullisen sijoitustoiminnan käytäntöjen jatkuvaan kehittämiseen.

Avainsanat

[vastuullinen sijoitustoiminta](#), [vastuullisuus](#), [rahoitusvakauden hallinnointi](#), [korona](#)

Kirjoittaja(t)



Hanna Haavanlammi
Vanhempi salkunhoitaja
etunimi.sukunimi(at)bof.fi