



# EURO & TALOUS

SUOMEN PANKIN AJANKOHTAISIA ARTIKKELEITA TALOUDESTA

# Sisältö

---

Työ rahapolitiikan vihertämiseksi etenee – ilmatoriskit huomioidaan jatkossa myös vakuuskehikossa	3
--	---

---

# Työ rahapolitiikan vihertämiseksi etenee – ilmatoriskit huomioidaan jatkossa myös vakuuskehikossa

Tänään – Rahapolitiikka, Kestävä talous



KIRJOITTAJA

Katri Järvinen

Neuvonantaja

Ilmastonmuutokseen ja luonnon monimuotoisuuden heikkenemiseen liittyvät riskit ovat viime vuosina nousseet näkyvästi keskuspankkien työlialle. Osana Euroopan keskuspankin uutta strategiaa julkaistiin vuonna 2021 työohjelma, jonka avulla nämä riskit pyritään huomioimaan paremmin rahapolitiikan toimeenpanossa<sup>[1]</sup>. Yksi tärkeä kokonaisuus tässä on eurojärjestelmän vakuuspolitiikka.

Valtioiden päätöksentekijöillä on päävastuu torjua ilmastonmuutosta ja edistää vihreää siirtymää. EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit tekevät aktiivisesti tätä työtä oman mandaattinsa puitteissa.

EKP:n ensisijainen tehtävä on hintavakauden ylläpitäminen. Ilmastonmuutoksesta aiheutuvat riskit sekä siirtymäriskit vaikuttavat hintoihin ja hintavakauteen. Ilmatoriskit vaikuttavat myös eurojärjestelmän taloudellisiin riskeihin. Tämän vuoksi on tärkeää, että eurojärjestelmä huomioi ilmatoriskit yhä paremmin rahapolitiikkaa toteuttaessaan. Lisäksi EU:n perussopimuksen mukaisesti EKP:n tulee tukea EU:n yhteisiä tavoitteita, kunhan ensisijainen tavoite ei vaarannu. Siten EKP osaltaan edistää vihreää siirtymää ja EU:n yhteisten ilmastotavoitteiden saavuttamista.

Heinäkuussa 2022 EKP:n neuvosto päätti uusista toimista, joiden avulla ilmastonmuutoksen vaikutus voidaan ottaa paremmin huomioon eurojärjestelmän rahapolitiikan toimeenpanossa<sup>[2]</sup>,<sup>[3]</sup>. Päätökset olivat jatkoa kesän 2021 toimintasuunnitelmaan.

1. EKP:n lehdistötiedote 8.7.2021: [ECB presents action plan to include climate change considerations in its monetary policy strategy \(europa.eu\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220704~4f48a72462.en.html).

2. EKP:n lehdistötiedote 4.7.2022: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220704~4f48a72462.en.html>.

3. ECB climate agenda 2022 [ECB-wide Climate Agenda \(europa.eu\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220704~4f48a72462.en.html).

## Miten vakuuspolitiikalla voidaan vähentää ilmastoriskejä?

Rahapolitiikan vastapuolina toimivat pankit saavat rahoitusta keskuspankilta vain riittäviä vakuuksia vastaan<sup>[4]</sup>. Eurojärjestelmän kriteerit hyväksytyille vastapuolille, sen pankeille myöntämiä luottoja vastaan pantatut vakuudet sekä vakuuksille määritelty riskienhallintakehikko suojaavat eurojärjestelmää taloudellisilta riskeiltä.

Myös ilmastonmuutokseen liittyvät riskit voivat kasvattaa vakuutena oleviin arvopapereihin liittyviä taloudellisia riskejä. Riskiä voi lisätä myös se, että vastapuolen vakuuspooli keskittyy liiaksi velkakirjoihin, joiden liikkeeseenlaskijan hiilijalanjälki on suuri. Ilmastonmuutokseen liittyvien riskien pienentämiseksi eurojärjestelmä tulee jatkossa huomiomaan ilmastonriskit paremmin myös vakuuskäytön näkökulmasta.

EKP:n neuvosto päätti heinäkuussa, että ns. keskittymisriskin hallitsemiseksi vakuudeksi tullaan hyväksymään vastapuolikohtaisesti suhteellisesti vähemmän sellaisia velkakirjoja, joiden liikkeeseenlaskijoilla on suuri hiilijalanjälki. Tällaisten velkakirjojen osuuden rajoittaminen vastapuolten vakuuspooleissa vähentää eurojärjestelmän myöntämiin luottoihin liittyviä ilmastonmuutoksesta johtuvia taloudellisia riskejä.

Ensimmäisessä vaiheessa tämä rajoitus tulee koskemaan yritysten<sup>[5]</sup> liikkeeseen laskemien velkakirjojen käyttöä vakuutena. Myöhemmässä vaiheessa, kun ilmastoriskeihin liittyvää dataa on kattavammin saatavilla, sääntöä on mahdollista laajentaa koskemaan muitakin vakuutena käytettäviä omaisuuseriä. Rajoite on astumassa suunnitelmien mukaan voimaan ennen vuoden 2024 loppua.

Eurojärjestelmä ottaa jatkossa ilmastoriskit huomioon myös yritysten joukkovelkakirjojen aliarvostuksia määritellesään. Aliarvostuksia käytetään arvopapereiden vakuusarvon laskennassa, eli paperin nimellisarvosta vähennetään tietty osuus kyseisen omaisuuserän riskeihin perustuen.

## Ilmastotiedon kerääminen ja julkistaminen lisää toimien vaikuttavuutta

Eurojärjestelmä haluaa edistää ja tukea ilmastonmuutokseen liittyvää tiedon julkistamista (climate change disclosures). Yritysten kestävyysraportointia koskevaa EU-direktiiviä, Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), aletaan soveltaa vuodesta 2024 alkaen. Tämä parantaa yritysten kestävyystietojen kattavuutta, saatavuutta ja luotettavuutta. Direktiivin käyttöönoton jälkeen eurojärjestelmä tulee hyväksymään vakuudeksi vain sellaisia jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita, joiden liikkeeseenlaskijat noudattavat direktiivin mukaisia raportointivaatimuksia<sup>[6]</sup>. Samalla tavalla myös vakuudeksi hyväksyttävien ei-jälkimarkkinakelpoisten pankkilainojen velallisten tulee noudattaa direktiivin vaatimuksia. Vakuuskehikossa tämän kelpoisuusehdon odotetaan astuvan voimaan vuonna 2026.

---

4. Marjaana Hohti & Katri Järvinen: Ei luottoja ilman vakuuksia – Euro ja talous, 25.8.2020

<https://www.eurojatalous.fi/fi/2020/4/ei-luottoja-ilman-vakuuksia/>

5. Muut kuin rahoitusalan yritykset.

6. Vaatimus koskee niitä yrityksiä, jotka kuuluvat yritysten kestävyysraportointia koskevan direktiivin piiriin.

Vakuuksiin liittyviä tulevia muutoksia tullaan testaamaan ennen niiden toimeenpanoa. Testien avulla vastapuolena toimivat pankit voivat valmistautua tuleviin muutoksiin vakuuspooleissaan. Tarkoituksena on myös kannustaa yrityksiä kehittämään tulevien sääntöjen mukaisia tietojen julkistuksia jo hyvissä ajoin. Toimien suunnittelussa on varmistettu se, että käytettävissä olevien vakuuksien määrä säilyy riittävänä myös jatkossa.

Vaikka yritysten kestävyysraportointi kehittyi jatkuvasti, osa keskuspankkiluottojen vakuudeksi hyväksyttävistä omaisuuseristä ei vielä kuulu kestävyysraportointivaatimusten piiriin. Esimerkiksi pankkien katetut joukkolainat tai omaisuusvakuudelliset velkakirjat, jotka muodostavat suuren osan vakuuskäyttöön hyväksytystä vakuusmassasta kuuluvat tällaisiin. Siksi näiden arvopapereiden ilmastoon liittyviä riskejä ei pystytä vielä tällä hetkellä arvioimaan riittävällä tavalla. EKP pyrkii osaltaan vaikuttamaan ja edistämään näiden omaisuuserien saamista yhtenäisten julkistamisvaatimusten kohteeksi.

Osana ilmastonmuutoksen torjuntaan liittyviä toimia eurojärjestelmä seuraa aktiivisesti kestävä rahoituksen markkinan kehitystä ja pyrkii tukemaan innovaatioita mandaattinsa puitteissa. Esimerkkinä kestävä rahoituksen markkinan kehityksen tukemisesta on ollut EKP:n jo aiemmin tekemä päätös hyväksyä vakuuskehikossaan ja osto-ohjelmassaan kestävä kehityksen mittareihin sidottuja velkakirjoja<sup>[7],[8]</sup>.

## Avainsanat

ilmastoriskit, vakuuspolitiikka, ilmastonmuutos, luonnon monimuotoisuus, rahapolitiikka, vakuudet

---

7. EKP:n lehdistötiedote 22.9.2020: [ECB to accept sustainability-linked bonds as collateral](#) (europa.eu).

8. Katso myös Nea Kareniuksen blogi: [Kestävä kehityksen tavoitteet huomioidaan eurojärjestelmän vakuuskehikossa – Euro ja talous](#) 19.8.2021.