

BLOGI

Keskuspankit antavat panoksensa ilmastotyöhön

Rahapolitiikka, Rahoitusvakaus, Ilmasto | 27.08.2021 | Seija Parviainen

KIRJOITTAJA



Seija Parviainen
Vanhempi ekonomisti

Kaikki suurimmat keskuspankit ovat viime aikoina ottaneet kantaa siihen, miten ne aikovat jatkossa huomioida ilmastonmuutoksen, sen torjumisen ja vähähiilisyteen siirtymisen aiheuttamat muutokset toimintaympäristössään. Suhtautumisessa ilmastokysymyksiin on kuitenkin painotuseroja keskuspankkien välillä. EKP:n tuoreessa strategiauudistuksessa hintavakaus pysyi edelleen EKP:n tärkeimpänä tavoitteena, mutta myös ilmastokysymykset otetaan huomioon niin rahapolitiikan suunnittelussa kuin käytännön toteutuksessakin.

Uuden strategian mukaisesti EKP tulee lisäämään tutkimusta ilmastonmuutoksen ja sen torjunnan vaikutuksista makrotalouteen, rahoitusjärjestelmään ja rahapolitiikan välittymiseen. Myös ilmastoon liittyvien finanssipoliittisten toimien vaikutuksia tullaan arvioimaan säännöllisesti. Ensi vuodesta lähtien EKP:n keskeisiä ennustamiseen ja talouden analyysiin käytettäviä makromalleja tullaan kehittämään niin, että ne ottavat paremmin huomioon ilmastotekijöitä. EKP tulee myös kehittämään ilmastoriskien arviointia varten tarvittavia tilastoja, ja eurojärjestelmän ilmastostressitestit aloitetaan laajamittaisesti ensi vuonna.

Taloustieteellä ei ole vielä selkeitä ratkaisuja siihen, miten ilmastonmuutokseen liittyviä vaikutuksia tulisi käsitellä. Yksi näkökulma on kustannus-hyötyanalyysi, jossa ilmastonmuutoksen torjuntaan käytettäviä resursseja arvioidaan suhteessa sekä tuloksiin ilmastotavoitteissa että toimenpiteiden aiheuttamiin mahdollisiin menetyksiin mm. talouskasvussa ja työllisyydessä. Taloustiede myös näkee hiilidioksidipäästöt negatiivisina ulkoisvaikutuksina, joille tulee asettaa hinta. Muutoin ilmastonmuutos on taloustieteen näkökulmasta edelleen haastava aihe.

Yksi keskeinen perustelu keskuspankkien kiinnostukseen ilmastokysymyksiä kohtaan tulee niiden mandaatista huolehtia hintavakaudesta, sillä ilmastonmuutoksella ja ilmastopolitiikalla on

vaikutuksia hintakehitykseen. Äärisääilmöiden yleistymisen voi nostaa vakuutusmaksuja ja muita varautumiskustannuksia mm. rakentamisessa, ja keskilämpötilan nousu voi johtaa esimerkiksi ruoan kallistumiseen. Siirtymä vähähiiliseen talouteen taas edellyttää suhteellisten hintojen muutoksia, jotta vähäpäästöiset vaihtoehdot tulevat houkutteleviksi saastuttavampiin verrattuna. Tähän tähtäävillä ympäristöveroilla, päästökaupalla ja tukitoimilla on hintavaikutuksia, jotka voivat olla myös keskenään erisuuntaisia ¹. Vaikutukset hintavakauteen riippuvat paljon myös siitä, miten hallitusti kaikki tapahtuu ja millä aikataululla päätöksiä kyetään tekemään.

Ilmastonmuutos ja sen torjunta vaikuttavat myös rahapolitiikan liikkumavaraan ns. luonnollisen koron kautta. Se on laskennallinen korkotaso, jossa talous on tasapainossa. Luonnollinen korko on laskenut jo vuosien ajan, kun säästämisaste on noussut mm. väestön ikääntymisen vuoksi ². Jos ilmastosityt heikentävät tuottavuuskehitystä tai siitä aiheutuva epävarmuus entisestään vähentää investointihalukkuutta, se voi aiheuttaa paineita luonnollisen korkotason laskuun myös jatkossa. Jos sen sijaan siirtymä vähähiilisyteen kannustaa tuottavuuttakin nostaviin uusiin innovaatioihin ja investointeihin, voi vaikutus olla luonnollista korkotasoa nostava. Ilmastonmuutoksen ja siihen liittyvän politiikan vaikutus luonnolliseen korkotasoon ja sitä kautta rahapolitiikan liikkumavaraan on vielä arvailujen varassa.

Keskuspankkeja kiinnostaa myös ilmatoriskien vaikutus rahoitusmarkkinoiden vakauteen, sillä rahapolitiikka välittyy yrityksille ja kotitalouksille rahoitusmarkkinoiden kautta. Esimerkiksi pankkien vakavaraisuuteen vaikuttavat niiden lainavakuuksien ilmatoriskit. Eurojärjestelmässä kansalliset keskuspankit noudattavat omassa sijoitustoiminnassaan omia mahdollisia vastuullisuusperiaatteitaan sekä EKP:n yhteisiä päätöksiä. Myös Suomen Pankki noudattaa omia vastuullisen sijoittamisen periaatteitaan.

EKP:n uuden strategian mukaisesti yrityssektorin osto-ohjelmissa lisätään läpinäkyvyyttä ja huomioidaan se, miten yritysvelkakirjojen liikkeeseenlaskijat huomioivat ilmastotavoitteita. Osa keskuspankeista on ostanut myös ns. vihreitä joukkolainoja. Viimeksi joukkoon on ollut liittymässä Japanin keskuspankki. Keskuspankkien vihreiden joukkolainojen ostoilla pyritään suuntaamaan markkinoiden rahoitusvirtoja ilmastotavoitteiden kannalta tehokkaammin.

Rahapolitiikan osto-ohjelmissa keskeisenä ohjenuorana on markkinaneutraalisuus, jolla pyritään minimoimaan hintavääristymien syntymistä markkinoilla. Koska toisaalta myös ilmastonmuutokseen liittyvät ulkoisvaikutukset voivat aiheuttaa hintavääristymiä, on pohdittu myös markkinoiden tehokkuusperiaatetta mahdollisena vaihtoehtoisena ohjenuorana. ³

Yksi ensimmäisistä keskuspankeista ilmastokysymysten esiin nostamisessa oli Englannin keskuspankki vuonna 2015, jolloin sen silloinen pääjohtaja Mark Carney piti kuuluisan puheensa

ilmastonmuutoksen rahoitusmarkkinariskeistä. Tämän vuoden maaliskuussa valtiovarainministeri Sunak lisäsi Englannin keskuspankin mandaattiin veloitteen tukea hallitusta siirtymässä hiilineutraaliin talouteen. Yhdysvaltain keskuspankki Fed painottaa edelleen, että vaikka ilmastokysymykset ovat tärkeitä, ne eivät kuulu keskuspankkien vastuulle. Ilmastokysymykset ovat kuitenkin olleet sielläkin esillä rahoitusmarkkinoiden näkökulmasta. Japanin keskuspankki on ilmaissut halunsa tukea pankkien kautta yritysten ilmastoystävällisiä hankkeita.⁴

EU:n, Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä on ollut havaittavissa viime aikoina jopa kilpajuoksu ilmastotavoitteiden kiristämisessä. Kansainvälisen ilmastopaneelin IPCC:n tuore raportti korostaakin ilmastotoimien kiireellisyyttä myös uusimman tutkimustiedon valossa. Koska ilmastonmuutos on pitkän ajan ilmiö, se sekä siihen liittyvät toimet tulevat vaikuttamaan keskuspankkien toimintaympäristöön hyvin kauan -- jopa pysyvästi.

Asiasanat

hintavakaus, ilmastonmuutos, keskuspankit, rahapolitiikan strategia, rahapolitiikka, rahoitusvakaus