

## BLOGI

# Blogi: Vihreiden velkakirjojen kriteerit ja käyttö muotoutuvat vähitellen

22.12.2015 – Blogi



KIRJOITTAJA

Seija Parviainen

Vanhempi ekonomisti

Pariisin uuden ilmastopimuksen yksi keskeinen saavutus on sopu ilmatorahtoituksesta. Teollisuusmaat lupasivat tukea kehitysmaiden ilmastotoimia vuodesta 2020 alkaen 100 miljardilla USA:n dollarilla vuodessa. Jo aiemmin on luvattu kasvattaa summaa pikkuhiljaa tuolle tasolle. Pariisin sopimuksen mukainen rahoitus sisältää myös yksityistä rahoitusta – kuitenkin sillä rajoituksella, että se on saatu aikaan jonkin julkisen tahon aloitteesta (esim. osarahoituksella tai politiikkatoimella). Lisäksi mukaan lasketaan vain nouseviin talouksiin ja kehitysmaihin kohdistuva rahoitus. Myös ns. vihreät velkakirjat (green bonds) ovat mukana näillä edellytyksillä. Vihreillä velkakirjoilla tarkoitetaan joukkovelkakirjoja, jotka on laskettu liikkeeseen ympäristönsuojelua tukevien hankkeiden rahoittamiseksi.

Ilmastonmuutoksen vastaisia toimia on perinteisesti rahoitettu kansainvälisten rahastojen kautta, jolloin varoja on lähinnä ohjattu kehittyneiltä mailta köyhemmille maille kehitysavun tapaan. Euroopan investointipankki (vuonna 2007) ja Maailmanpankki (2008) olivat ensimmäisiä vihreiden velkakirjojen liikkeeseenlaskijoita. Aluksi niihin sijoittivat lähinnä hallitukset sekä eläkerahastot, vakuutusyhtiöt ja muut institutionaaliset sijoittajat. Euroopan investointipankki on edelleen yksi suurimmista vihreiden velkakirjojen liikkeellelaskijoista (5,6 mrd. USD vuonna 2014). Viime vuonna liikkeeseenlaskijoista kolmannes oli yrityksiä, 44 % kansainvälisiä kehityspankkeja ja 13 % julkisen sektorin paikallistason toimijoita.

Vihreiden velkakirjojen liikkeellelaskujen määrä on moninkertaistunut lyhyessä ajassa nousten lähes 42 miljardin dollariin vuonna 2015. Vaikka kasvu hidastui edellisvuodesta, Pariisin ilmastopimus on selkiyttänyt tilannetta sijoittajien kannalta, ja siten velkakirjojen suosion uskotaan kasvavan lähivuosina.

Kuvio



Pariisin sopimuksen mukaisen ”virallisen ilmatorahituksen” ulkopuolelle jää suuri ja kasvava joukko täysin yksityisiä vihreitä velkakirjoja, jotka ovat keskeisessä roolissa etenkin ympäristöystävällisen teknologian ja uusien energiaratkaisujen rahoittamisessa. Esimerkiksi Kiina on ollut useiden muiden kehittyvien talouksien – kuten Intian – ohella aktiivinen yksityisten vihreiden velkakirjojen markkinoilla. Sitä vastoin Kiinan osuus on virallisesta ilmatorahituksesta sen kokoonsa nähden suhteellisen pieni.

Yksityisten liikkeeseenlaskujen määrän kasvu on lisännyt tarvetta vihreän velkakirjan käsitteen täsmentämiselle, mutta kattavaa ja sitovaa kriteeristöä ei vielä ole. Ilman selkeitä kriteerejä sijoittajan on vaikea varmistua siitä, että velkakirjalla rahoitettavat investoinnit suojelevat ympäristöä. Tarkat kriteerit ovat tarpeen etenkin silloin, jos laki suo vihreille velkakirjoille muista poikkeavia etuja kuten kevyempää verotusta.

Sijoittajien avuksi on kehitelty kriteeristöjä, joiden noudattaminen on kuitenkin toistaiseksi vapaaehtoista. Esimerkiksi International Capital Markets Association ICMA julkisti vuonna 2014 omat kriteerinsä Green Bond Principles. ICMalla on myös kriteeristöä käsittelevä komitea, johon kuuluvat mm. Maailmanpankki, Euroopan investointipankki ja Euroopan jälleerahoituspankki. Komitea päivitti kriteerit maaliskuussa 2015.

Toinen sijoittajien käyttöön laadittu kriteeristö on Climate Bonds Standard. Sen on julkistanut Climate Bonds Initiative (CBI), kansainvälinen voittoa tavoittelematon asiantuntijaorganisaatio, joka pyrkii kehittämään vihreiden velkakirjojen käsitettä ja tilastointia. CBI ylläpitää myös luetteloa vihreistä velkakirjoista.

Ensimmäiset yritysten vihreät velkakirjat laskettiin liikkeeseen vuonna 2013 (EDF eli Électricité de France, Bank of America ja Vasakronan). Sen jälkeen niiden määrä on kasvanut erittäin nopeasti. Viime aikoina ovat yleistyneet myös kuntien ja muiden paikallishallintojen vihreät velkakirjat. Ensimmäisenä paikallisen vihreän velkakirjan laski liikkeelle Massachusetts vuonna 2013 (Göteborg 2013 ja Kalifornian osavaltio 2014).

Suomessa ei ole vielä vihreisiin velkakirjoihin liittyvää lainsäädäntöä ja varsinaisten vihreiden velkakirjojen määrä on hyvin vähäinen. Kuntarahoituksen jo ennen nykyisiä standardeja liikkeeseenlaskeman velkakirjan on katsottu täyttävän nykyiset green bond -luokituskriteerit, ja velkakirjojen liikkeeseenlaskuun liittyy mm. tarvittavaa vastuuraportointia.

Viime vuonna Standard&Poor's otti käyttöön Dow Jones Green Bond -indeksin, joka sisältää vain sellaisia vihreiksi nimettyjä velkakirjoja, joiden liikkeeseenlaskijat pystyvät osoittamaan hankkeiden ympäristöystävällisyyden esimerkiksi täyttämällä todistetusti Green Bond Principles -kriteerit. Indeksi sisältää sekä monikansallisia tahoja, hallituksia ja yrityksiä ympäri maailman. Vihreiden velkakirjojen tuotto on toistaiseksi ollut suhteellisen heikko verrattuna vastaaviin yleisindekseihin. Osittain niiden suosiota voi selittää monien päätalousalueiden hyvin alhaisella korkotasolla. Osa sijoittajista voi myös tyytyä alhaisempaan tuottoon imagosyistä edistääkseen hankkeisiin liittyviä hyviä tavoitteita.

## **Avainsanat**

[rahoitusmarkkinat](#), [ilmastonmuutos](#)