

Aila Aho

16.4.2020

Euroopan Komission kestävän rahoituksen asiantuntijaryhmän jäsen,
Nordea kestävän rahoituksen johtava asiantuntija

Asia: E 61/2019 vp Valtioneuvoston selvitys: EU:n komission tiedonanto vihreän kehityksen ohjelmasta (Green deal) 11.12.2019

Asiantuntijalausunto Tulevaisuuskomitealle

Lausunto kuvaa vihreään siirtymään tarvittavien investointien edellytyksiä sekä vihreän rahoituksen mekanismeja ja käynnissä olevaa EU:n kestävän rahoituksen toimenpiteitä. Ilman toimivaa kokonaisuutta julkisen ja yksityisen rahoituksen yhdistäminen ei ole tehokasta. Vihreän siirtymän rahoitus on kestävä rahoitusta, joka on jo kasvava osa toimivia rahoitusmarkkinoita.

Kestävä rahoitus

Kestävyys tarkoittaa ympäristöllisesti ja taloudellisesti kestävää ja sosiaalisesti hyväksyttävää toimintaa. Kolmijalan kaikki osat tarvitaan hyvään tulokseen miltä kannalta tahansa katsottuna. YK:n kestävän kehityksen tavoitteet (SDG:t, Agenda2030) antavat kansakuntien yhteisen näkemyksen parhaasta mahdollisesta maailmasta. Monet institutionaaliset sijoittajat (eläkerahastot, säätiöt, omaisuudenhoitajat jne.) ovat integroineet kestävyys sijoituspäätöksiin ja vaikuttamiseensa jo pitkään sekä periaatteellisista että tuottosyistä. Käytössä on myös muita vapaaehtoisia kehikkoja mm. YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI) sekä ilmatoriskien raportointia painottava TCFD. Pankkisektori sopi viime vuonna vastuullisen pankkitoiminnan globaalit periaatteet.

Kestävyystavoitteet ja niiden rahoituksessa yleisesti käytetyt välineet ESG (environmental, social ja governance) niputtavat hyvin erilaisia asioita. Vastuullisuuskäytännöt ja raportointi ovat perustuneet vapaaehtoisuuteen. Tarkempien **yhteisten määritelmien puute** on haitannut sijoitusten vertailtavuutta ja relevantin tiedon identifiointia ja tehokasta keräämistä. Analysoitava tieto on sijoituspäätösten perusta ja ilman soveltuvaa ja kattavaa dataa kestävyttä on vaikea tuoda osaksi valtavirtaa. Harmonisointi on syytä tehdä ylikansallisella tasolla, maakohtaiset säännöt lisäävät kirjavuutta.

Käytännössä kukin investoija, pörssi, tiedontuottaja ja analyysitalo on joutunut valitsemaan omat painotuksensa ja luomaan niille toimivat kriteerit. Vaatimukset ja odotukset sijoituskohteita kohtaan vaihtelevat ja yritykset turhautuvat joutuessaan vastaamaan kirjaviin ja osin päällekkäisiin kysymyksiin kullekin erikseen.

EU:n kestävän rahoituksen toimintaohjelma

Komissio noteerasi luomalla ehdotuksen kestävien sijoitusten luokituksesta (taksonomia) osana **kestävän rahoituksen** kymmenen kohdan **toimintaohjelmaa** vuonna 2018 (Sustainable Finance Action Plan). Direktiivistä saavutettiin poliittinen sopu joulukuussa 2019 ja lopulliset tekstit ja asetukset ovat työn alla. Myös tiedonantovelvoitteita koskeva uusi direktiivi on jo julkaistu ja ohjelman muutkin kohdat ovat hyvässä vauhdissa tai lähes valmiita.

Toimintaohjelma tuo vastuullisuusnäkökohdat osaksi rahoituksen koko arvoketjua ja vaikuttaa mm. rahoituksen saajiin, sijoittajiin, välittäjiin, pankkeihin, sijoitustuotteiden tarjoajiin, sektorin valvontaan sekä yksityishenkilöihin sijoittajina. Ohjelman tarkoitus on tuoda **kestävyysspektit osaksi rahoitussektorin riskiarvioita, ohjata rahoitusta kestäviin kohteisiin ja lisätä pitkäaikaisten vaikutusten painoa päätöksissä**. Yksi merkittävä keino on luoda **määritelmiä (taksonomia)** ja

standardeja (ecolabels, Green Bond Standard) sekä pakottaa talouden toimijat suurempaan läpinäkyvyyteen kestävyysasioissa. Taksonomia tarjoaa tähän selkeän viitekehyksen ja vertailukohdan. Rahoitustuotteiden pakolliset ”kestävyyselosteet” ja kestävyys sisällyttäminen osaksi soveltuvuusarviointia parantaa kuluttajansuojaa ja ohjaa kysyntää kestäviin sijoituskohteisiin. Tällä on merkittävä vaikutus eläke- ja muiden sijoitusten kohdentumiseen.

EU:n taksonomia kertoo miten direktiivissä määriteltyn kuuteen tärkeimpään ympäristötavoitteeseen merkittävästi vaikuttavat toiminnot pitäisi hoitaa että niiden negatiivinen vaikutus poistuisi tai vaikutuksiltaan positiivisten tapojen käyttö yleistyisi. Tavoite on maksimi kahden asteen globaali lämpötilannousu eli Pariisin sopimus ja EU:n oma hiilineutraalius tavoite 2050 mennessä. Ensimmäinen tavoite on ilmastomuutoksen estäminen ja siihen voidaan vaikuttaa suosimalla vähähiilisiä tuotantotapoja sähköntuotannossa ja paljon energia kuluttavilla toimialoilla, edistämällä sähköistämistä laajemminkin, metsittämällä ja edistämällä hiiltä sitovia viljelytekniikoita, parantamalla rakennusten energiatehokkuutta jne. Kaikille mainituille ja kymmenille muille toimille on ehdotettu tekniset kriteerit komission asettamassa asiantuntijatyöryhmässä, jonka raportit julkaistiin maaliskuussa 2020 [linkki]. Komissio antaa lopullisen asetuksen näiden osalta vuoden 2020 loppuun mennessä. Tällä hetkellä kuitenkin vasta pieni osa, arvioilta alle 10% taloudellisesta toiminnasta, on taksonomian mukaista, eli tarvitaan merkittävä muutos. Taksonomia antaa muutokselle suunnan ja toimintokohtaiset konkreettiset määritelmät ja tavoitearvot. Direktiivi myös edellyttää minimisuoja-toimia mm. ihmisoikeuksien ja korruption osalta.

Selected criteria*



Uudet direktiivit eivät pakota sijoittamaan vain kestäviin kohteisiin eivätkä suoraan vaikuta yrityksiin tai toimialoihin. **Avoimuuden, paremman raportoinnin ja kestävyysmääritelmien täsmentymisen kuitenkin uskotaan vahvistavan jo alkanutta markkinasuuntausta kohti kestävämpiä sijoituskohteita.**

Komissio on jo käynnistänyt julkisen kuulemisen kestävä rahoituksen strategian seuraavasta vaiheesta ja ehdotusta uusista toiminnoista odotetaan kesän jälkeen.

Kestävä rahoitus ja investoinnit

Kestävistä sijoitus- ja rahoituskohteista on tällä hetkellä pulaa, kestäviä sijoituskohteita on lähtökohtaisesti vähemmän ja niiden tarjonta kasvaa hitaammin kuin kysyntä. Esim. vihreät joukkolainamarkkinat kasvavat edelleen. Pulaa voidaan lievittää höllentämällä sijoituskriteerejä tai kasvattamalla tarjontaa. Jälkimmäinen, terveempi tapa edellyttää muutoksia reaali talouden tuotantotavoissa ja on siksi hidasta.

Kestävä rahoitus kaikissa muodoissaan edellyttää vaikutusarvioita eli sijoitetun rahan käyttökohde on yksilöitävä että sen ympäristö- ja sosiaaliset vaikutukset voidaan arvioida. Yleisrahoituksen osalta tätä vaatimusta ei ole. Yksilöimätöntä rahaa tarvitaan toki edelleen talouden voiteluaineena juokseviin menoihin, palkkojen ja verojen maksuun jne. **Rahantarvitsijan tuotantoonsa tekemät investoinnit vasta luovat "vihreää" taloutta**, jos vaikutukset ilmastonmuutokseen (hiilidioksidipäästöt), luonnonvaroihin ml. luonnonvesiin (raaka-aineet, kierrätys), saastumiseen (päästöt) tai biodiversiteettiin (elin ympäristöjen väheneminen, pirstoutuminen jne.) ovat joko suoraan positiivisia tai merkittävästi vähemmän haitallisia kuin "normitoiminta". Rahoittajat haluavat yhä laajemmin seurata näitä vaikutuksia ja uudet lait myös pakottavat parempaan raportointiin.

Rahoituksen ja sen käyttötarkoituksen yhteys tekee kestävästä rahoituksesta olennaisen kestävä talouden mahdollistajan, mutta **pelkkä rahoituksen tarjonta ei vielä luo kestävä tuotantoa**. Niistä päätetään yrityksissä, kunnissa ja kaikkien toimijoiden strategisten päätösten ja investointien kautta. Jotta yritykset tekisivät kestävyystavoitteita tukevia investointeja niiden täytyy nähdä niissä **riittävän ennustettava mahdollisuus pitkäaikaiseen tuottavaan toimintaan**. Totuttujen ajattelu- ja tuotantotapojen kyseenalaistaminen ja uuden keksiminen on aina ollut talouden moottori, mutta vanhasta toiminnasta tulevat kassavirrat ja totut rutiinit tekevät muutoksen vaikeaksi aloittaa ja ajoittaa oikein.

Pelkkä rahan saatavuus ei tässä auta, sitä on hyvin saatavissa joka tapauksessa myös vanhoihin toimintoihin. Ensin tarvitaan **riittävä riskinottohalu**, jota avittaa riittävän selvät **signaalit tulevasta säätelystä ja politiikkatoimista**. Esimerkiksi tällä hetkellä markkinat ovat jo alkaneet karsastaa hiili-intensiivistä energiantuotantoa, mutta hiilidioksidipäästöjen (ns. ulkoisvaikutusten) haittaverot tai muu selkeä hinnoittelu vaikuttaisi suoraan investointilaskelmiin ja ohjaisi investointeja haluttuun suuntaan myös sitä kautta että hiilensitomiselle muodostuisi hinta, joka mahdollistaisi uutta liiketoimintaa. Ilmastoneutraaliuden tuominen lakiin on tässä ensimmäinen askel joka luo uskottavuutta ilmastonsuojelupuheille. Kun suunta on riittävän selkeä investointipäätökset ja tekniset innovaatiot tulevat perässä. **Rahoituksen rooli on mahdollistaa tehdyt päätökset**, ehkä parannusehdotuksin tai, jos ehdotus ei ole elinkelpoinen tai muiden tavoitteiden mukainen, hylätä se. Tämä periaate pitäisi koskea sekä julkisen että yksityisen puolen rahoitusta.

Innovaatioiden laajaa kaupallistamista edeltää yleensä vuosien **tutkimus- ja testauspanostus**, jonka rahoituksessa julkisella rahoituksella on merkittävä rooli. **Murroskohdissa ja uusien tekniikoiden testaus- ja skaalausvaiheessa riskinjako** julkisen sektorin kanssa voi vauhdittaa ja mahdollistaa kehitystä. Yhteisrahoitus voi tässä kohtaa olla varsin hyödyllistä. Lisäarvoa voi tulla myös esim. markkinarahaa pidemmistä laina-ajoista. Ns. **siemenraha uusiin yrityksiin** on myös hyödyllistä riskinjakoa. Start up yritysten onnistumisprosentti on ymmärrettävästi pieni ja onnistuessaan niiden kasvaminen ympäristövaikutusten kannalta merkittävään kokoluokkaan vie aikaa.

Rahoitusmaailmassa sekä keskuspankeissa on jo melko hyvin ymmärretty kuinka suuria taloudellisia **riskejä ja epävarmuuksia ilmastonmuutos tuo** mukanaan. Säiden ääri-ilmiöiden lisääntyä yleinen

tiedontasokin on noussut, mutta eri toimien suhteellinen vaikutus ja ristiinkytkennot ovat vielä vaikeasti hahmotettavia. Osittain tästä syystä kestävä investoinnit voidaan nähdä riskipitoisempina kuin nykyinen toiminta, vaikka nykytuhun jatkaminen olisikin muodostumassa vielä suuremmaksi riskiksi. **Tiedonjakaminen on myös tärkeä tehtävä** ja kestävyystavoitteiden opettaminen pitäisi olla kaikkien korkeakoulujen ohjelmassa.

On myös toimintoja joita ei pystytä muuttamaan kestävä kehityksen mukaiseksi ja **siirtymään** tarvitaan todennäköisesti sosiaalisten haittojen **helpottamista** yhteisin varoin. Pienten ryhmien työllistäminen haitallisia toimia jatkamalla ei ole taloudellisesti ja ympäristöllisesti järkevää toimintaa, ja työllistyminen ja toimeentulo pitää hoitaa muilla tavoin. Uskottavuutta myös lisää jos oma pesä on kunnossa ennen kuin vaaditaan toimia alhaisemman tulotason mailta kuten Puola, Intia ja Brasilia.

EU Green Deal

Komissio julkaisi maaliskuussa Vihreän kehityksen suunnitelman ensimmäisen lakiehdotuksen ilmastoneutraaliudesta 2050 mennessä. Väliaikataavoite olisi saavuttaa 50-55% hiilidioksidivähennykset 2030 mennessä.

Vihreän toimenpideohjelman suoraan toimialoihin vaikuttavat politiikkatoimet ovat olennaisia koska ne antavat tarvittavan **raamin uusien investointien suuntaamiseen ja arviointiin**. Olemassa olevien haitallisten toimien merkittävä **uudelleen suuntaaminen** esim. energiantuottajien toimesta on avainasemassa ilmastomuutoksen torjunnassa, globaali metsäkadon estäminen samoin jne. Samalla olisi hyvä luoda positiivisia mielikuvia, ei vähähiilinen talous ole välttämättä mitenkään epämiellyttävämpi tai muuten huonompi tapa elää.

Yhdessä vihreän talouden uudistetut politiikkalinjaukset sekä kestävä rahoituksen periaatteet voivat hyvinkin luoda riittävän pohjan esim. Pariisin sopimuksen saavuttamiseksi EU:ssa. Tämä edellyttää että päätöksen tekijät niin politiikassa kuin yrityksissäkin muistavat nostaa katseen ylöspäin ohi päivänpolttavien ongelmien.

Samalla on huomattava että muihin tavoitteisiin liittyvät politiikkamuutokset vaikuttavat vihreään rahoitukseen samalla tavalla kuin muuhunkin rahoitukseen.

Kestävä talous ja korona

Koronavirus on tehnyt kaikille selväksi globaalin yhteisen tulevaisuuden konkreettisella tavalla ja muistuttanut kuinka tärkeää on pohjata päätökset tieteelliseen tietoon. Tämän tiedon tuottamisessa ja sen levittämisessä julkisella sektorilla on olennainen rooli.

Lähiaikojen panostukset on ilman muuta syytä kohdistetaa terveyssektoriin, seuraavaksi eri toimijat monella eri alalla miettivät uusiksi toimitusketjunsä pituutta ja haavoittuvuutta. Eli tehokkuus- ja tuottovaatimuksista ollaan ehkä valmiimpia tinkimään toimitusvarmuuden ja tuotannon jatkuvuuden turvaamiseksi. Kuitenkin vihreä rahoitus voi olla vaarassa jos merkittävät elvytystoimet tehdään unohtaen vihreän muutoksen tavoitteet ja toimenpiteet. Vaara on todellinen kun pienet resurssit kohdennetaan vain akuuttiin ongelmiin.

On erittäin tärkeää pitää kiinni tavoitteista, jotta ei luoda pohjaa uusille riskeille jotka ovat jo näköpiirissä.