

Naslavljanje vplivov podnebnih sprememb centralnih bank pri izvajanju denarne politike

Cilka Ferjančič*

CENTRAL BANKS ADDRESS CLIMATE CHANGE RISK BY MONETARY POLICY

Climate change will increasingly affect the economy and the financial system. We cannot avoid these risks, but we can mitigate them. Although the most important measures to mitigate climate change risk will be introduced by governments and parliaments, central banks can also contribute their share within their existing mandates. Climate change risks are considered by central banks in several areas, but in this article, we focus on their consideration in the implementation of monetary policy. First, we describe international commitment to combat climate change and we explain types of climate risks. Then, we justify why are central banks increasing their attention to climate risks when implementing monetary policy, analyse which options could be used, and present the measures of the Eurosystem in more detail. In the end, a comparison with other major central banks' measures is added.

JEL E58 Q54

Uvod

Podnebne spremembe bodo vedno bolj vplivale tudi na gospodarstvo in finančni sistem. Tem tveganjem se ne moremo izogniti, lahko pa jih ublažimo. Čeprav bodo najpomembnejše ukrepe za obvladovanje podnebnih sprememb sprejele vlade in parlamenti, lahko tudi centralne banke v okviru obstoječega mandata prispevajo svoj delež. Centralne banke obravnavajo tveganja podnebnih sprememb na več področjih, v tokratnem članku pa se osredotočamo na njihovo obravnavo pri izvajanju denarne politike. Najprej opišemo mednarodne zaveze za boj proti podnebnim spremembam in razložimo vrste podnebnih tveganj. Nato utemeljimo, zakaj centralne banke pri izvajanju denarne politike posvečajo svojo pozornost tudi podnebnim tveganjem, analiziramo, katere opcije lahko pri tem uporabijo, in obširneje predstavimo ukrepe Evrosistema. Na koncu sledi še primerjava z ukrepi drugih pomembnejših centralnih bank.

Mednarodne zaveze za boj proti podnebnim spremembam

Podnebne spremembe so eden največjih izzivov, s katerimi se sooča človeštvo v tem stoletju, kar dokazujejo znanstveni podatki o globalnem segrevanju ter vedno pogostejši ekstremni vremenski pojavi. Podnebne spremembe so jasna

nevarnost za svetovno gospodarstvo. Od drugih tveganj se razlikujejo po svoji globalnosti, težavnem obvladovanju in nepopravljivi naravi.

Pariški sporazum o podnebnih spremembah (v nadaljevanju Pariški sporazum) iz leta 2015 pomeni pomemben mejnik v mednarodnem odzivu na podnebne spremembe. Države, podpisnice tega sporazuma, so se zavezale, da bodo dvig povprečne svetovne temperature omejile precej pod 2 °C glede na predindustrijske ravni in da si bodo prizadevale za omejitev dviga na 1,5 °C. Da bi dosegli ta cilj, morajo neto emisije toplogrednih plinov občutno upasti. Večina projekcij potrjuje, da je za izpolnitev ciljev Pariškega sporazuma na voljo malo časa, države pa imajo zanj razmeroma omejen proračun.

Evropska unija (EU) si je zastavila cilj, da do leta 2050 doseže ogljično nevtralnost¹ in do leta 2030 zmanjša neto emisije toplogrednih plinov za vsaj 55 % v primerjavi z ravnmi iz leta 1990. Pričakuje se, da bo pri tem zelo pomembno vlogo igral tudi finančni sektor, kar predvideva tudi akcijski načrt Evropske komisije za financiranje trajnostne rasti.

Države članice EU so sprejele širok nabor instrumentov za podporo prehodu na nizkoogljeno gospodarstvo.

¹ Ogljična nevtralnost pomeni ravnovesje med človeškimi izpusti CO₂ v ozračje in zajemanjem ogljika iz ozračja v ponore. Ponori so sistemi, ki zajemajo več ogljika, kot ga s svojim delovanjem izpuščajo; v naravi so to v največjem obsegu gozdovi in oceani. Po oceni znanstvenikov naravni ponori iz ozračja odstranijo okrog 10,5 gigatone ogljika letno, človeški izpusti pa so bili leta 2021 približno 38 gigaton ogljika.

* Cilka Ferjančič, univ. dipl. ekon., cilka.ferjancic@bsi.si, zaposlena v oddelku Bančne operacije, Banka Slovenije. Stališča avtorice, izražena v tem prispevku, ne izražajo nujno stališč organizacije, v kateri je zaposlena.

Na ravni EU je že dlje časa temelj podnebne politike sistem za trgovanje s pravicami do emisij toplogrednih plinov. Trgovanje omogoča udeležencem, da na stroškovno najugodnejši način dosežejo zmanjšanje emisij toplogrednih plinov oz. poskrbi, da se to zmanjševanje prerazporedi med udeležence trgovanja glede na njihove zmožnosti. Po drugi strani pa je EU oblikovala evropski zeleni dogovor kot naložbeni načrt, s katerim bo do konca desetletja zagotovljenih okrog 1000 milijard evrov sredstev za trajnostne naložbe.

Prehod v nizkoogljično gospodarstvo je nujen. Čeprav je kratkoročno lahko drag, bo začetna naložba dolgoročno pozitivna, saj se podjetja lahko izognejo poslabšanju fizičnega tveganja in izkoristijo ekonomske koristi njegove ublažitve.

Podnebna tveganja

Podnebne spremembe prinašajo nova tveganja, s katerimi se je treba soočiti. Večinoma gre za fizična tveganja in tveganja prehoda, in sicer:

- Fizično tveganje se nanaša na povečane stroške zaradi podnebnih sprememb, kot so pogostejši ekstremni vremenski pojavi, npr. poplave, suše, neurja, požari, dvig gladine morja. Posledično prihaja do degradacij okolja, kot so onesnaževanje zraka, vode in tal, pomanjkanje vode, zmanjševanje biotske raznovrstnosti, krčenje gozdov. Ti dejavniki lahko neposredno povzročijo materialno škodo gospodarskim subjektom ali upad njihove produktivnosti ali pa posredno privedejo do naknadnih dogodkov, ki ovirajo poslovanje (npr. motnje v dobavnih verigah).
- Tveganje prehoda se nanaša na finančne izgube, ki nastanejo neposredno ali posredno zaradi prilagajanja na nizkoogljično in bolj trajnostno gospodarstvo. Sprožijo ga lahko dejavniki, kot so razmeroma hitra uvedba podnebnih in okoljskih politik (npr. dodatni davki, omejevanje določene proizvodnje). Tveganja povečujejo še napredek v tehnologiji, potrošniške preference, razpoloženje na trgu in usmeritve vlagateljev (npr. opustitev financiranja industrije, ki ima prevelike izpuste emisij).

Poleg naštetih tveganj je treba omeniti še politična (nestabilnost, vojne za vodo, okoljski terorizem), ekonomska (spremembe zalog, nihanje cen) ter socialna tveganja (migracije, civilna nepokorščina). Tudi slednja lahko bistveno vplivajo na gospodarstvo in delovanje ekonomskih subjektov.

Zakaj se na podnebne spremembe odzivajo centralne banke

Podnebne spremembe imajo dolgoročne vplive, medtem ko je denarna politika bolj osredotočena na srednjeročno obdobje. Kljub temu se vrzel med njima manjša, saj učinki podnebnih sprememb že vplivajo na inflacijo. Prav zato je več centralnih bank že začelo vključevati vidike podnebnih sprememb v svoje politike.

Podnebne spremembe vplivajo na delo centralnih bank, katerih cilj je ohranjati cenovno stabilnost. Zato so začele centralne banke podnebno problematiko upoštevati tudi pri izvajanju denarne politike, in sicer na naslednjih področjih: i) pri izvajanju analiz in sprejemanju odločitev, ii) pri makroekonomskih modelih, projekcijah in scenarijih, iii) pri ocenjevanju finančne stabilnosti, iv) pri analizi denarne politike in njeni transmisiji ter v) pri okviru za upravljanje tveganj. Poleg tega so začele upravljati podnebna tveganja tudi pri lastnih portfeljih. Merjenje in spremljanje teh tveganj je pomembno za zagotavljanje varnosti in trdnosti bančnega sektorja in celotnega finančnega sistema.

Podnebne spremembe predstavljajo nevarnost za svetovno gospodarstvo. Treba je poudariti, da imajo vlade in parlamenti največjo odgovornost in ustrezna orodja za prehod na ogljično nevtravno gospodarstvo. Toda v okviru svojih mandatov se lahko tudi centralne banke spoprimejo s podnebnimi spremembami, tako da zavarujejo svojo sposobnost nemotenega izvajanja denarne politike in izpolnjevanja svojega mandata. Poleg tega morajo ostati odporne na nastajajoča finančna tveganja, povezana s podnebnimi spremembami.

Centralne banke po vsem svetu vedno bolj spremljajo tveganja zaradi podnebnih sprememb, in sicer tako vplive na finančni sistem kot tudi na lastno poslovanje in denarno politiko. V okviru mreže centralnih bank in nadzornikov za ozelenitev finančnega sistema (ang. Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System, NGFS) poteka izmenjava znanj in spodbujanje dobrih praks s področja zelene ekonomije in financ. Mreža je bila ustanovljena v decembru 2017 kot forum za centralne banke in nadzornike. Vanjo je trenutno vključenih 75 centralnih bank, kot opazovalke pa sodelujejo mednarodne finančne institucije. Cilj NGFS je prispevati k razvoju obvladovanja podnebnih tveganj v finančnem sektorju ter mobilizirati čim več finančnih sredstev za prehod v trajnostno gospodarstvo.

Kako lahko centralne banke vključujejo tveganja podnebnih sprememb pri izvajanju denarne politike

Centralne banke lahko prilagajajo svoje podatke in ekonomsko modeliranje, da bodo ocenile posledice

podnebnih sprememb in degradacije okolja na denarno politiko. Pri tem lahko upoštevajo tudi tveganja, ki izhajajo iz prehoda na nizkoogljično gospodarstvo. Vplive podnebnih sprememb na cenovno stabilnost namreč že ocenjujejo številni na novo razviti makroekonomski modeli in orodja.

V literaturi, ki se ukvarja s podnebnimi spremembami pri izvajanju denarne politike, zasledimo več ukrepov, ki jih lahko razvrstimo v tri skupine: 1) zaščitni ukrepi, 2) ukrepi, ki krepijo zavedanje glede podnebnih tveganj in 3) proaktivni ukrepi, ki konkretno rešujejo problematiko. Prva skupina vključuje tiste ukrepe, ki ščitijo bilanco centralne banke in njeno sposobnost, da izpolni svoj mandat stabilnosti cen, pred materializacijo podnebnih tveganj. Druga skupina vključuje ukrepe za ozaveščanje o podnebnih tveganjih, ki bi lahko pripomogli k spodbujanju zelenih financ in trajnostne rasti. Tretja skupina vključuje ukrepe, namenjene proaktivnemu blaženju podnebnih sprememb in spodbujanju prehoda v nizkoogljično gospodarstvo, vključno z aktivno uporabo bilance centralne banke. Podrobnosti posameznih ukrepov so prikazane na sliki 1.

Trenutno še ni soglasja o tem, kakšne prilagoditve glede podnebnih tveganj bi bile najbolj optimalne za izvajanje denarne politike. V praksi je izbira odvisna tako od obstoječega instrumentarija centralne banke kot tudi od njenega mandata in uveljavljenih podnebnih standardov oz. tržnih praks. NGFS v svojem poročilu² opisuje tri po-

² NGFS. (marec 2021). Adapting central bank operations to a hotter world, Reviewing some options.

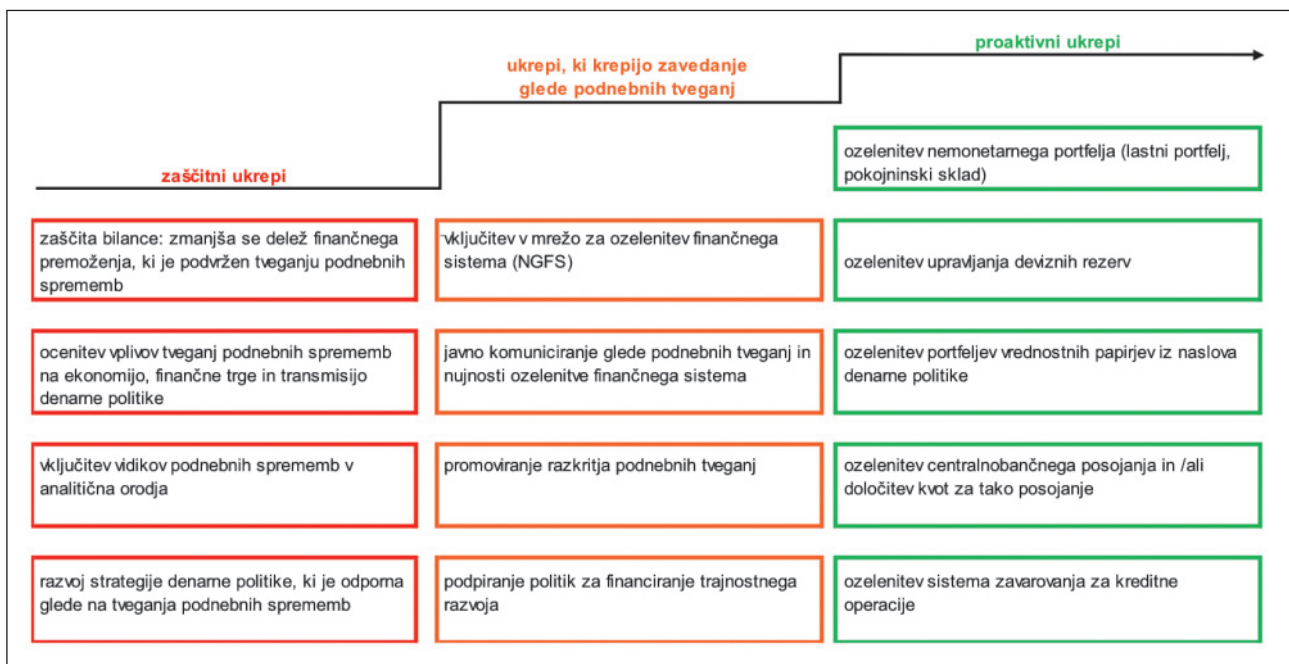
dročja izvajanja denarne politike, na katerih lahko centralne banke prilagodijo svoje ukrepe, in sicer: Prvič, na področju posojilnih operacij, prek katerih centralna banka daje likvidnost nasprotnim strankam:

1. Prilagoditev cene posojilne operacije za nasprotno stranke z namenom, da slednje posojajo podjetjem, ki prispevajo k dekarbonizaciji oz. obvladovanju podnebnih tveganj.
2. Prilagoditev cene posojilne operacije za nasprotno stranke, ki dajo v zavarovanje finančno premoženje, ki ima manjša podnebna tveganja (npr. izdajatelji oz. dolžniki tega premoženja imajo manjše emisije ogljika).
3. Prilagoditev kriterijev primernosti nasprotnih strank, in sicer tako, da imajo do določenih posojilnih operacij dostop samo nasprotno stranke, ki razkrivajo podnebne informacije oz. investirajo v nizkoogljične oz. zelene dejavnosti.

Drugič, prek politike določanja finančnega premoženja, ki ga nasprotno stranke predložijo centralni banki v zavarovanje (t. i. kolateral):

1. Prilagoditev odbitkov za vrednotenje finančnega premoženja v zavarovanju, da bodo slednji upoštevali tudi podnebna tveganja oz. da bodo spodbujali k aktivnostim za ublažitev podnebnih sprememb in dekarbonizacijo.
2. Negativna obravnava (ang. negative screening) izdajateljev oz. dolžnikov finančnega premoženja glede na njihov profil podnebnih tveganj, kar bi lahko

Slika 1: Možni ukrepi centralnih bank za naslavljanje podnebnih tveganj



Vir: The European Money and Finance Forum (februar 2022). Monetary policy and the green transition.

naredili s prilagoditvijo kriterijev primernosti, zaostritvijo tolerance tveganj, uvedbo posebnih pravil za mobilizacijo ipd.

3. Pozitivna obravnava (ang. positive screening) izdajateljev oz. dolžnikov finančnega premoženja, ki delujejo trajnostno in financirajo zelene projekte, kar bi lahko uvedli s spremembo kriterijev primernosti, povečanjem tolerance tveganj ali z uvedbo blažjih kriterijev za mobilizacijo.
4. Prilagoditev zavarovanja glede na podnebne cilje, kjer se od nasprotne stranke zahteva, da delež finančnega premoženja v zavarovanju izpolnjuje določene podnebne zahteve.

Tretjič, prek nakupov vrednostnih papirjev od nasprotnih strank:

1. Prilagoditev nakupov (ang. tilting) v prid izdajateljev z boljšimi podnebnimi rezultati.
2. Negativna obravnava oz. izločitev izdajateljev, ki ne dosegajo določenih podnebnih kriterijev.

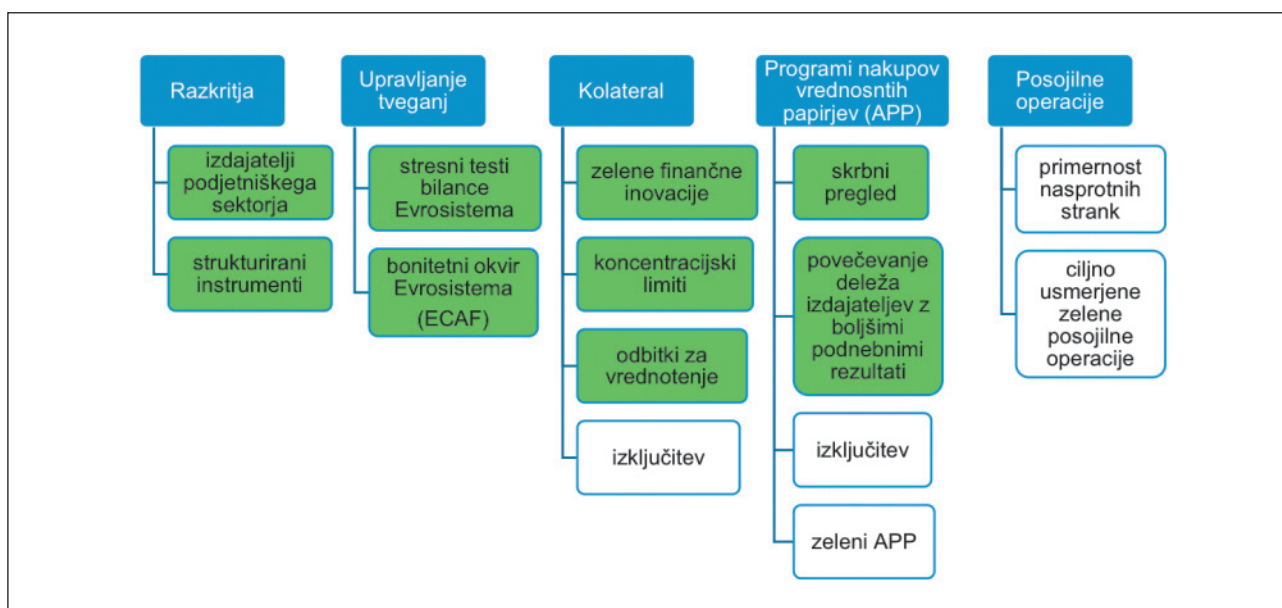
Pri naštetih opcijah je treba upoštevati, da so nekateri ukrepi bolj zahtevni od drugih in zahtevajo precej časa oz. priprav za njihovo izvedbo. Razkritje podnebnih informacij je operativno in politično vprašanje, ki presega zmoglosti centralnih bank, lahko pa imajo slednje pomembno vlogo pri njihovem razvoju in uveljavitvi najboljših praks. Pri izbiri ukrepov je treba upoštevati vpliv na učinkovito izvajanje denarne politike, prispevek k

obvladovanju tveganj, učinkovitost zaščite ter operativno izvedbo. Tam, kjer še ni uveljavljenih tržnih standardov glede zelenega oz. trajnostnega financiranja, bi bilo težko uvesti za ta namen ciljno usmerjene posojilne operacije. Ukrepi pri kolateralu so lažje izvedljivi na segmentu podjetniškega sektorja, vendar zgolj za obveznice, saj pri bančnih posojilih podatki večinoma še niso na voljo. Po drugi strani so centralne banke z ukrepi omejene, če se nanašajo na instrumente, ki so po obsegu relativno manjši oz. imajo nizek delež v bilanci centralne banke. Tak primer so podjetniške obveznice, ki predstavljajo relativno nizek delež v vseh programih nakupov centralnih bank.

Vključevanje vidikov podnebnih sprememb v izvajanje denarne politike Evrosistema

Evropska centralna banka (ECB) je v letih 2020–2021 opravila revizijo strategije denarne politike, kjer je med drugim upoštevala tudi vidik podnebnih tveganj. Primarni cilj Evrosistema je cenovna stabilnost, vendar Pogodba o delovanju Evropske unije predvideva tudi podporo Evrosistema splošnim ekonomskim politikam EU, kolikor to ne ogroža cilja cenovne stabilnosti. Zato je Evrosistem v okviru revizije svoje strategije sklenil, da bo pri zasnovi denarne politike upošteval vidik podnebnih sprememb in njihovih posledic pri zasledovanju primarnega inflacijskega cilja. Evrosistem je v okviru pregleda strategije obravnaval širok nabor konkretnih ukrepov za izvajanje denarne politike, ki so prikazani na sliki 2.

Slika 2: Ukrepi, vezani na podnebna tveganja, ki jih je Evrosistem obravnaval v kontekstu revizije svoje strategije (z zeleno barvo so označeni izbrani ukrepi)



Vir: The European Money and Finance Forum (februar 2022). Monetary policy and the green transition. Vir: Aubrechtová, J. et al. (junij 2023). Enhancing Climate Resilience of Monetary Policy Implementation in the Euro Area. ECB Occasional Paper Series.

Evrosistem je izmed več možnih ukrepov izbral le najustreznejše glede na trenutne razmere. Nekatere ukrepe je zgolj preučil in ugotovil, da ukrepanje ni nujno, npr. pri koncentracijskih limitih za nekrite finančne instrumente in pri odbitkih za vrednotenje. Druge ukrepe je uvedel relativno hitro, npr. izmed tržnih inovacij je v zavarovanje začel sprejemati obveznice s kuponi vezanimi na cilje uspešnosti na področju trajnosti, izvedel je stresne teste bilance Evrosistema, pri programu podjetniških obveznic je dal prednost izdajateljem z boljšimi podnebnimi rezultati in v zvezi s tem začel objavljati podnebne informacije. Druge ukrepe je napovedal, saj je predhodno treba sprejeti ustrezno regulativo oz. pridobiti tovrstne podatke, ki bodo omogočili izvedbo teh ukrepov.

Podnebni akcijski načrt je ECB prvič objavila v juliju 2021. Akcijski načrt je osredotočila predvsem na izboljšavo statističnih podatkov, preučitev vpliva na makroekonomijo in transmisijo denarne politike ter dopolnitev instrumentov izvajanja denarne politike. Naknadno so bile v juliju 2022 objavljene podrobnejše informacije o ukrepih pri izvajanju denarne politike, in sicer na naslednjih področjih:

1. Prilagoditev imetij podjetniških obveznic: Od oktobra 2022 dalje Evrosistem prilagaja portfelj podjetniških obveznic pri denarni politiki v korist večjega deleža izdajateljev z boljšimi podnebnimi rezultati. Podnebna uspešnost posameznega izdajatelja se meri z dejanskimi izpusti toplogrednih plinov, objavljenimi cilji glede zmanjševanja izpustov v prihodnje in z razkrivanjem izpostavljenosti podnebnim tveganjem. Na podlagi teh treh kazalcev se vsakemu posameznemu izdajatelju dodeli oceno, slednja pa je odločilna za nove nakupe. S tem ukrepom želi Evrosistem zmanjšati izpostavljenost tveganjem podnebnih sprememb in spodbuditi izdajatelje, da izboljšajo razkritja in zmanjšajo izpuste. Dodatno je v luči čim večje transparentnosti začela ECB v prvem četrtletju 2023 redno objavljati podnebne informacije o imetjih v programu nakupov podjetniških obveznic. Podobne prilagoditve imetij obveznic bi Evrosistem lahko uporabil tudi za druge programe nakupov.³ Pri tem je treba upoštevati, da ima največje portfelje iz denarne politike v državnih obveznicah in drugih obveznicah javnega sektorja. Predvsem pri nadnacionalnih obveznicah, ki jih izdajajo institucije EU, so se v zadnjem času občutno povečale izdaje zelenih obveznic. S povečanjem njihovega deleža v programih

nakupov bi lahko Evrosistem še dodatno prispeval k uresničevanju podnebnega načrta.

2. Posodobitev sistema zavarovanja terjatev:

Evrosistem želi omejiti delež vrednostnih papirjev izdajateljev z velikim ogljičnim odtisom v zavarovanju posojilnih operacij Evrosistema. V začetku bo omejil uporabo dolžniških vrednostnih papirjev nefinančnih družb, kasneje, ko se bo kakovost podnebnih podatkov izboljšala, pa bo ukrep razširil še na drugo primerno finančno premoženje. Če bodo izpolnjeni osnovni tehnični pogoji, bo ukrep predvidoma začel veljati pred koncem leta 2024. To v praksi pomeni, da bo posamezna banka pri črpanju posojilnih operacij Evrosistema omejena glede finančnega premoženja, ki ga daje v zavarovanje. Omejitev bo sprva določena na maksimalni odstotek vrednostnih papirjev nefinančnih izdajateljev, ki imajo slabe podnebne rezultate. Evrosistem je pri okviru zavarovanja finančnega premoženja preveril tudi podnebna tveganja pri določanju odbitkov za vrednotenje finančnega premoženja in bo slednje upošteval pri vseh prihodnjih revizijah teh odbitkov. Zadnja analiza, ki je bila izvedena v letu 2022, je pokazala, da trenutno iz tega naslova ni treba izvesti dodatnih prilagajanj.

3. Uvedba zahteve za podnebna razkritja: Z

namenom večje transparentnosti želi Evrosistem v zavarovanje kreditnih operacij sprejemati dolžniške vrednostne papirje izdajateljev in bančna posojila dolžnikov, ki izpolnjujejo zahteve iz Direktive glede poročanja podjetij o trajnosti. Nova merila za primerno finančno premoženje bo mogoče uporabiti, ko bo direktiva začela veljati oz. bo implementirana v nacionalne zakonodaje. Prvi podatki o razkritjih bodo predvidoma na voljo v letu 2026. Trenutno potekajo tudi aktivnosti za implementacijo direktive v Sloveniji. Predvideva se, da bodo zahteve za poročanje velikih podjetij in podjetij, ki kotirajo na organiziranih trgih, vključene v Zakon o gospodarskih družbah. Dodatno je ECB začela delovati glede razkritij pri strukturiranih vrednostnih papirjih (tj. kritih obveznicah in listinjenih vrednostnih papirjih). V zvezi s tem je stopila v stik s pristojnimi organi EU, kjer si prizadeva za izboljšanje standardov razkritij za premoženje, ki je dano v zavarovanje za te finančne instrumente.

4. Izboljšanje praks upravljanja tveganj: Z namenom ustrežnejšega obvladovanja izpostavljenosti podnebnim tveganjem bo Evrosistem pregledal in ovrednotil ta tveganja v bonitetnih ocenah, ki se uporabljajo pri ocenjevanju primernosti finančnega premoženja za

³ Slednje je v svojem govoru »Policymakers as policy takers – accounting for climate-related and environmental factors in banking supervision and monetary policy“ 21. aprila 2023 napovedal Frank Elderson, član izvršilnega odbora ECB.

zavarovanje posojilnih operacij Evrosistema in za programe nakupov vrednostnih papirjev pri denarni politiki. Spodbujal bo bonitetne agencije, da na transparenten način razkrivajo, kako v svojih ocenah upoštevajo podnebna tveganja ter da povečajo svoje zahteve glede njihovih razkritij pri izdajateljih oz. dolžnikih. Trenutno namreč nimajo harmoniziranega postopka za ocenjevanje teh tveganj in so njihove metodologije še precej neusklajene. Pri tem ECB tesno sodeluje s pristojnimi organi EU. Hkrati bo Evrosistem do konca leta 2024 uvedel minimalne standarde vključevanja podnebnih tveganj v bonitetne ocene internih bonitetnih sistemov nacionalnih centralnih bank. Tak sistem ima tudi Banka Slovenije, ki bo pri dodelitvi bonitetne ocene podjetju (v obliki verjetnosti neplačila v obdobju enega leta, ang. probability of default) upoštevala tudi podnebna tveganja, in sicer v čim večjem obsegu glede na razpoložljive podatke.

Zgoraj našteji ukrepi obvladovanja podnebnih sprememb pomenijo prvi korak delovanja ECB v tej smeri. Svet ECB je te ukrepe izbral glede na zmožnost njihove implementacije in se hkrati zavezal, da jih bo sproti preverjal in zagotavljal, da bodo skladni s cilji pariškega sporazuma. Delo pri ozelenitvi finančnega premoženja v zavarovanju se bo nadaljevalo tudi pri drugih vrstah premoženja. Prav tako se bo v prihodnje preučilo možnost morebitne uvedbe ciljno usmerjenih zelenih operacij, še zlasti če bo naravnost denarne politike v prihodnosti ponovno bolj ekspanzivna.⁴

Izkušnje drugih centralnih bank

Izkušnje drugih pomembnejših centralnih bank na področju vključevanja podnebnih sprememb pri izvajanju denarne politike so različne. Nekatere centralne banke so že uvedle konkretne ukrepe za obvladovanje te problematike, druge zadeve še preučujejo, nekatere pa menijo, da z instrumenti denarne politike ne morejo reševati teh tveganj.

Kitajska centralna banka (People's Bank of China) je že v letu 2016 skupaj s pristojnimi ministrstvi in nadzorniki vzpostavila standarde za trajnostno financiranje. Poleg tega od leta 2018 dalje v zavarovanje posojilnih operacij poleg državnih vrednostnih papirjev sprejema tudi zelene obveznice in zelena bančna posojila. Dodatno je v letu 2018 uvedla višje obrestovanje obveznih rezerv za banke, ki so v okviru makrobonitetne ocenitve ocenjene kot bolj zelene banke. V okviru izvajanja denarne politike je v novembru

2021 vzpostavila ciljno usmerjene enoletne posojilne operacije za znižanje emisij ogljika. Prek te operacije lahko banke pridobijo ugodna finančna sredstva za posojila podjetjem, ki bodo zmanjšala emisije ogljika in bodo za to zagotovila ustrezne revidirane podatke.

Švedska centralna banka (Riskbank) je kot prva centralna banka januarja 2021 pri programu nakupov podjetniških obveznic uvedla izločanje obveznic, kjer izdajatelji ne izpolnjujejo določenih trajnostnih standardov oz. ne objavljajo podatkov o emisijah ogljika. Kasneje je začela tudi redno letno poročati o podnebnih informacijah v tem portfelju obveznic.

Angleška centralna banka (Bank of England) od novembra 2021 dalje uravnava monetarni portfelj podjetniških obveznic v prid izdajateljev z boljšimi podnebnimi kazalci. Poleg tega v portfelju izključuje izdajatelje iz sektorja premogovništva, proizvajalce energije brez ciljev zmanjševanja emisij in podjetja brez podnebnih razkritij, ki jih zahtevajo standardi poročanja v Veliki Britaniji. Poleg tega je centralna banka začela zbirati podatke za finančno premoženje, ki je v zavarovanju strukturiranih vrednostnih papirjev. Te podatke bo uporabila za oceno vpliva energetske učinkovitosti na vrednost zavarovanj in za preučitev morebitne prilagoditve odbitkov za vrednotenje.

Japonska centralna banka (Bank of Japan) je v decembru 2021 vzpostavila shemo ciljno usmerjenih posojilnih operacij za reševanje problematike podnebnih sprememb, prek katerih zagotavlja ugodna sredstva bankam za investicije oz. posojila, ki zadevajo podnebna tveganja. V okviru te sheme ponuja posojilne operacije dvakrat letno z ročnostjo enega leta, ki se lahko podaljša vse do konca leta 2030. V zvezi s tem zahteva, da banke razkrijejo določene informacije.

Ameriška centralna banka (Federal Reserve Bank) doslej ni uvedla nobenih ukrepov pri izvajanju denarne politike, čeprav aktivno spremlja tveganja podnebnih sprememb v bančnem sistemu. Guverner Jerome Powell zagovarja stališče, da ima centralna banka omejeno vlogo pri oblikovanju podnebnih politik.

Tudi avstralska centralna banka (Reserve Bank of Australia) doslej pri izvajanju denarne politike z ukrepi še ni zajela podnebnih tveganj. Je pa v zadnjem času zaslediti pobude različnih nacionalnih organizacij, da bi morala biti na tem področju bolj aktivna. Tako je npr. Inštitut za razvoj politik (ang. Center for Policy Development) v novembru 2022 centralno banko javno pozval, da bi morala posodobiti svoj mandat tako, da bi upoštevala trajnostnost, podnebna tveganja ter cilje doseganja neto ničelnih emisij toplogrednih plinov.

⁴ To je v svojem govoru »Monetary policy tightening and the green transition« z dne 10. januarja 2023 omenila Isabel Schnabel, članica izvršilnega odbora ECB.

Sklep

Centralne banke ne morejo reševati problematike podnebnih tveganj, lahko pa v okviru svojega mandata prispevajo svoj delež pri tem. Izkušnje kažejo, da so konkretni ukrepi mogoči, prav tako tudi širjenje zavedanja in sodelovanje z regulatorji in drugimi oblastmi, ki lahko na tem področju več prispevajo. Centralne banke so enotne, da bo vpliv fizičnih tveganj in tveganj prehoda na finančni sistem neizbežen, niso pa usklajene, kako lahko z ukrepi pri izvajanju denarne politike pripomorejo k reševanju podnebne problematike.

VIRI IN LITERATURA (REFERENCES):

5. Bank of England. (julij 2020). Climate change: Macroeconomic impact and implications for monetary policy.
6. Bank of Japan. (maj 2022). Climate Change Initiatives: Disclosure Based on TCFD Recommendations.
7. Banque de France. (september 2021). Greening Monetary policy: Evidence from the People's Bank of China.
8. Boneva, L., Ferrucci, G. in Mongelli, F.P. (november 2021). To be or not to be 'green: How can monetary policy react to climate change? ECB Occasional Paper Series.
9. Climate Policy Initiative. (avgust 2020). Green Banking in China – Emerging Trends.
10. Aubrechtová, J. et al. (junij 2023). Enhancing Climate Resilience of Monetary Policy Implementation in the Euro Area. ECB Occasional Paper Series.
11. ECB. (marec 2023). Climate-related financial disclosures of the Eurosystem's corporate sector holdings form monetary policy purposes.
12. ECB. (september 2022). ECB provides details on how it aims to decarbonise its corporate bond holdings. Sporočilo za javnost.
13. ECB. (4. julij 2022). ECB je sprejela nadaljnje ukrepe za vključevanje podnebnih sprememb v operacije denarne politike. Sporočilo za javnost.
14. ECB. (junij 2022). Common minimum standards for incorporating climate change risks into in-house credit assessment systems in the Eurosystem. ECB Economic Bulletin.
15. ECB. (8. julij 2021). ECB predstavlja akcijski načrt za vključitev problematike podnebnih sprememb v strategijo denarne politike. Sporočilo za javnost.
16. Elderson, F. (21. april 2021). Policymakers as policy takers: Accounting for climate-related and environmental factors in banking supervision and monetary policy. Govor.
17. Elderson, F. in Schnabel, I. (24. marec 2023). How green is our balance sheet. ECB blog.
18. Green Central Banking. (november 2022). RBA should be given climate mandate, says think-tank.
19. Green Central Banking. (12 avgust 2022). Greening Collateral Frameworks.
20. Kajfež Bogataj, L. (januar 2020). Prilagajanje na podnebne spremembe. Statistični dan 2020. Brdo pri Kranju.
21. Network for Greening the Financial System. (marec 2021). Adapting central bank operations to a hotter world: Reviewing some options.
22. Network for Greening the Financial System. (junij 2020). Climate Change and Monetary Policy, Initial takeaways.
23. Positive Money Europe. (marec 2021). Why green monetary policy is legal and legitimate.
24. Schnabel, I. (10. januar 2023). Monetary policy tightening and the green transition. Govor.
25. Schnabel, I. (september 2021). Central banks must do their part in fighting global warming. International Monetary Fund.
26. The European Money and Finance Forum. (februar 2022). Monetary policy and the green transition.
27. World Economic Forum. (junij 2022). Climate change is relevant for monetary policy. Here's why.