



NORGES BANK

Finansdepartementet

Dato: 15.03.2019

Deres ref.:

18/4677-HKr

Vår ref: 19/00041

Høringsuttalelse: NOU 2018:17 / Klimarisiko og norsk økonomi

1 Innledning og overordnede spørsmål

Klimarisiko er en alvorlig problemstilling som myndigheter og aktører i privat sektor står overfor. Klimarisikoutvalgets rapport – NOU 2018:17 / Klimarisiko og norsk økonomi – gir en grundig gjennomgang av problemstillinger knyttet til klima og økonomi, herunder finansiell stabilitet.

Klimarisiko omhandler forhold av en vid karakter som i stor grad ligger utenfor sentralbankens virkefelt eller direkte påvirkningsmulighet. Norges Bank vil i denne høringsuttalelsen fokusere på temaer som er relevante for Norges Banks mandat, innenfor sentralbankvirksomheten og i forvaltningen av Statens pensjonsfond utland (SPU).

Norges Bank støtter Klimarisikoutvalgets tilnærming med en økonomifaglig og risikofaglig innfallsvinkel for å drøfte klimarisiko. Banken er enig i at tiltak for å øke robusthet er en viktig strategi for å håndtere klimarisiko. Videre støtter banken internasjonale anbefalinger om åpenhets- og rapporteringsprinsipper. Banken slutter seg til synet at norsk næringsliv er avhengig av velfungerende internasjonal handel og av kunnskap som spres gjennom internasjonale institusjoner. Samtidig påpeker utvalget at klimaendringer kan destabilisere internasjonal politikk. Samlet taler dette for at internasjonalt samarbeid er viktig også på klimarisikoområdet.

Prinsipielt vil Norge Bank understreke den grunnleggende rollen som markedsprising har for en god ressursallokering. Det er fundamentalt viktig med en samfunnsøkonomisk prising av klimautslipp. Prising av utslipp er et helt sentralt virkemiddel for å redusere utslipp av klimagasser. Derfor står i første rekke elementer av finanspolitikken, som kan adressere en kjent markedssvikt gjennom

skatte- og avgifts-justerte markedspriser, sentralt for å angripe klimarisikoproblematikken.

Norges Bank skal fremme økonomisk stabilitet gjennom utøvelse av pengepolitikken og overvåkning av det finansielle systemet. I tråd med lov om statens pensjonsfond er banken også gitt oppgaven å forvalte SPU i henhold til mandat fra Finansdepartementet. Et felles trekk for disse oppgavene i bankens mandat er identifisering og håndtering av risiko. Miljø- og klima-relaterte temaer utgjør ett sett av risiki som Norges Bank direkte eller indirekte står overfor i utøvelsen av sin virksomhet.

Det tilsier at banken utviser høy grad av oppmerksomhet overfor arbeid som pågår både i Norge og internasjonalt om slike problemstillinger. Norges Bank møter klima- og miljøspørsmål i sine økonomiske analyser og gjennom sin operasjonelle virksomhet. En viktig rolle for sentralbanken er å bidra til en kunnskapsbasert samfunnsdebatt.

Avsnitt 2 og 3 i denne høringsuttalelsen beskriver relevansen av klimarisiko for analyser og operasjoner i de to hovedfunksjonene innenfor Norges Banks mandat. Avsnitt 4 omtaler det internasjonale perspektivet relevant for Norges Bank i klimarisikoarbeid.

2 Transmisjon av klimarisiko til makroøkonomi og finansiell stabilitet

Klimarisikoutvalget peker på at relevante myndigheter bør bygge kompetanse om klimarisiko for å sikre at mulige klimarelaterte risikofaktorer for finansiell stabilitet identifiseres og håndteres. Norges Bank er enig i dette.

Klimarisiko kan ha betydning for makroøkonomisk utvikling og finansiell stabilitet. Både fysisk risiko og overgangsrisiko kan påvirke norsk økonomi. Tidlig og gradvis overgang til lavere klimarelaterte utslipp vil medføre kostnader på kort sikt, men alternativet kan være en brå tilpasning senere. Brå utslag av klimaendringer kan gi store direkte kostnader, for eksempel etter naturkatastrofer, men kan også lede til uventede og kraftige skjerpelser av klimatiltak og -reguleringer. Følgene kan være større finansiell systemrisiko og større makroøkonomiske utslag. Utfallsrommet er stort og krevende å anslå.

Norges Bank har gjort analyser av sammenhengen mellom teknologiutvikling, klimatiltak og bankenes kredittrisiko. Internasjonalt samarbeid skaper grunnlag for flere analyser framover. For Norge kan en stor oljesektor innebære en særegen risiko knyttet til svakere framtidig oljeetterspørselsutvikling. Oljeleverandørnæringen kan være særlig utsatt. En brå nedgang innen oljerelatert virksomhet får betydelige ringvirkninger for norsk økonomi, og kan potensielt føre til store tap i bankene.

Bankenes risikovekter ved utlån er basert på historiske utlånstap, og er mindre egnet til å fange opp strukturelle endringer som klimarisiko. Utvikling av egne scenarioanalyser og stresstester på dette feltet kan bidra til å styrke kunnskap om klimarelatert risiko.

Norges Bank legger i sitt arbeid vekt på at økonomien generelt og det finansielle systemet spesielt er tilstrekkelig robust til å møte alvorlige tilbakeslag og sjokk. Norges Bank gjennomfører stresstester for å vurdere bankenes evne til å motstå store økonomiske sjokk. Slike stresstester kan også ta hensyn til klimarisiko.

Klimarisikoutvalget peker på at pengepolitiske myndigheter som klargjør hvordan de tenker å håndtere potensielt nye tilbudssidesjokk kan gi privat sektor et bedre grunnlag for sin klimarisikohåndtering.

Norges Bank har hatt et inflasjonsmål for pengepolitikken siden 2001. Inflasjonsstyring som rammeverk har vist seg å være robust overfor store forstyrrelser, som den internasjonale finanskrisen i 2008.

Sjokk som inntreffer på tilbudssiden i økonomien kan gi et dilemma i pengepolitikken. For eksempel vil økninger i mat- eller energipriser kunne øke den samlede prisveksten, og pengepolitikken kan ikke motvirke dette uten samtidig å redusere produksjon og sysselsetting. Endringene i klimaet kan øke hyppigheten av ekstremvær, i form av tørke, flom, orkaner og store temperatursvingninger. Det kan ramme matvareproduksjon, og det kan gi opphav til større svingninger i mat- og energipriser.

Kortvarige tilbudssjokk vil ved fleksibel inflasjonsstyring normalt ikke medføre renteendringer. Langvarige negative tilbudssjokk, som gir annenrundeffekter på den generelle pris- og lønnsveksten, besvares normalt med en økning i renten. Det er likevel risiko for at klimarelaterte sjokk kan utløse et så stort fall i etterspørselen at usikkerheten om fremtidig økonomisk utvikling gjør at husholdninger ønsker å spare mer, og at boligpriser og andre formuespriser faller kraftig. Den samlede effekten av sjokket kan da innebære at renten bør settes ned, og ikke opp.

Pengepolitikken kan ikke motvirke at klimarelaterte forstyrrelser påfører økonomien kostnader. Pengepolitikken kan bidra til å dempe utslagene av forstyrrelser og foreta en rimelig avveining mellom hensynet til å unngå for høy prisvekst og hensynet til å unngå at produksjon og sysselsetting faller for mye.

Risiko knyttet til klimaendringer tilsier at Norges Bank styrker arbeidet med å analysere virkninger på norsk økonomi.

3 Betydningen av klimarisiko i finansielle investeringer

Klimarisikoutvalget trekker frem at finanssektoren har en særlig sentral rolle i en markedsøkonomi, og at et viktig spørsmål er hva som skal til for at denne funksjonen kan fylles på en god måte i overgangen til et lavutslippssamfunn. Omstillingen til en lavutslippøkonomi krever store investeringer, og en stor andel av investeringene skal kanaliseres gjennom finansmarkedene. Utvalget sier at dersom aktørene i finansmarkedene har en god forståelse av hvilken risiko klimaendringene innebærer, vil investorer og finansnæringen kunne bidra til omstilling både gjennom eierskapsutøvelse, kredittgivning og utvikling av nye produkter og instrumenter. Utvalget fremhever at manglende informasjon hemmer finansmarkedene og gir høyere klimarisiko, og videre at feilprising av klimarisiko og feilallokering av kapital også kan øke risikoen for finansiell ustabilitet på lang sikt. Utvalget peker derfor på virkemidler som god rapportering og eierskapsutøvelse.

Norges Bank vil generelt understreke at omstilling mot en grønnere og mer bærekraftig økonomi setter store krav til næringsliv og investorer, men gir også muligheter. Teknologiske forbedringer og innovasjoner er en nødvendig del av løsningen for å oppnå mer bærekraftige økonomier. Samtidig påfører klimaendringene næringslivet en ny type risiko. Hvordan bedrifter forbereder seg på mulige fremtidige omstillinger, påvirker forventet avkastning og risiko. Derfor stiller mange investorer krav til bedriftenes rapportering om klimarelaterte problemstillinger. Finansielle investorer må håndtere klimarisiko på lik linje med andre typer risiko. Finanssektoren må tilpasse seg klimarisiko. Ansvar for grunnleggende tiltak ligger hos myndighetene.

Utvalget viser til at finansmarkedene trenger relevant informasjon om klimarisiko, og trekker særskilt frem anbefalingene fra Arbeidsgruppen om klimarelatert finansiell rapportering (Task Force on Climate-related Financial Disclosures – TCFD), et initiativ som også Norges Bank støtter. Vi arbeider med utgangspunkt i forventninger til selskaper, og har over tid lagt særskilt vekt på bedre selskapsrapportering.

Utvalget peker videre på at klimarisiko og omstilling til en lavutslippøkonomi fordrer eierskapsutøvelse. Norges Bank er enig i viktigheten av eierskapsutøvelse. Bankens eierskapsutøvelse gjennom investeringene i SPU har lønnsomhet som hovedfokus. Gitt dette overordnede perspektivet, er eierskapsutøvelsen et virkemiddel i arbeidet med å bidra til at selskapene i porteføljen er godt rustet for overgangen til et lavkarbonsamfunn.

Utvalget anbefaler at beslutningsprosesser i både privat og offentlig sektor bedre integrerer en god forståelse av klimarisiko, hvor økt bruk av scenarioanalyser er et

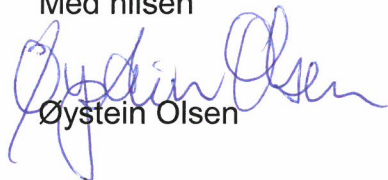
sentralt tiltak. Norges Bank, i forvaltningen av SPU, forventer at selskapene det er investert i vurderer hvor utsatt deres langsiktige forretningsstrategi og lønnsomhet er for fremtidige klimascenarioer. Slike analyser kan være nyttige for å undersøke konsekvenser av ulike handlinger, passive eller aktive. De gir en illustrasjon av ulike utfallsrom, men er ikke uttrykk for prediksjoner om fremtiden.

4 Internasjonalt samarbeid om klimarisikospørsmål

I årene etter andre verdenskrig la etablering av multilaterale og regionale institusjoner grunnlaget for tettere økonomisk-politisk samarbeid på ulike felter. Dette skapte rom for utveksling av idéer og kunnskap. En viktig del av klimarisikoen er knyttet til realøkonomiske kostnader eller at det iverksettes brå og kraftige politikkendringer. Utvalget sier at den store usikkerheten knyttet til utviklingen internasjonalt gjør at det mulige utfallsrommet for norsk økonomi er svært stort. Det viser derfor at også på klimarisikofeltet står betydningen av internasjonalt samarbeid i en multilateral setting sentralt.

Norges Bank ble i desember 2018 medlem av et nytt internasjonalt nettverk, «Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System» (NGFS). Dette nettverkets overordnede mål er å skape en arena mellom sentralbanker og finanstilsyn for en utveksling av erfaringer og beste praksis med hensyn til å håndtere miljø- og klima-relatert risiko i finanssektoren. I NGFS foregår det en systematisk læring og kompetansebygging blant medlemsinstitusjonene. Det er samtidig en erkjennelse av at det er mye vi enda ikke vet om klimarisiko, herunder om markedsdynamikk og risikoforhold mellom «grønne» og «ikke-grønne» investeringer. I tillegg er det nye nettverket en møteplass med sikte på å komme fram til en god forståelse av hva som er fornuftige rammer for sentralbankers rolle og virksomhet på dette feltet.

Med hilsen


Øystein Olsen


Birger Vikøren