

10.12.2019

Madis Müller  
Eesti Panga president  
madis.müller@eestipank.ee

## Lugupeetud Madis Müller

Pöördun Teie poole küsimustega seoses Eesti Panga eesmärgiga analüüsida ja hoida Eesti riigi majanduse ja finantssüsteemi stabiilsust. Sealhulgas Eesti Panga ülesannetega tuvastada ja kaardistada peamised ohuvaldkonnad ja võimalikud süsteemsed riskid finantssüsteemi toimimisel, hallata reserve, et hoida finantssüsteemi usaldusväärsust ja stabiilsust, ning tegeleda võimalike kriiside ennetamise ja lahendamisega.

Nii Eesti Panga Finantsstabiilsuse Ülevaadetes<sup>1</sup> kui ka teistes dokumentides puuduvad viited sellele, kas ja kuidas arvestab ja haldab keskpank sisuliselt Eesti finantssüsteemi stabiilsuse analüüside läbiviimisel, reserve haldamisel ja võimalike kriiside ennetamisel kliimamuutusega kaasnevaid keskkondlikke, sotsiaalseid ja juhtimisega seotud kahjusid ja riske (*ESG risks*). Uuringud näitavad, et ESG riskid ohustavad ning on juba kahjustanud investeeritavate ettevõtete ja projektide kasumlikkust, finantsasutuste investeerimistulemusi ja finantssüsteemi stabiilsust nii lühi- kui ka pikaajaliselt<sup>2-13</sup>. Antud ohud ja kahjud hõlmavad näiteks sagenevatest looduskatastroofidest tulenevaid mõjusid maale ja taristule, sekundaarseid mõjusid nagu saagikuse vähenemine, toidudefitsiit, haiguste levik ja häired tarneahelates ning üleminekuriske madalama kasvuhooonegaaside heitega majandusele, sh juriidilised, tehnoloogilised, turu käitumise, maine ja finantsturgudega seotud äririskid<sup>14-20</sup>.

Ka Eesti Pank on toonud oma kahes viimases ülevaates Rahapoliitika ja Majandus välja, et Euroopa Liidu tasandil kliimamuutuse tõkestamiseks võetud meetmed on kahjustanud autotööstuse kasumlikkust ja langetanud energiasektoris põlevkivielektri konkurentsivõimet<sup>21,22</sup>. Vaatamata kliimamuutusest tulenevatele finantsriskidele, ei leia Eesti Panga eeskirjadest, analüüsides ega tööprotsessidest viiteid, kas ja kuidas panustab keskpank sisuliselt Eesti finantssüsteemi stabiilsuse hoidmiseks kliimariskide haldamise ja maandamise. Kliimariskide maandamine on oluline ka käesoleva aasta augustis ilmunud Estwatchi raporti valguses, mis ilmestab, et Eesti finantsasutused investeerivad Eesti inimeste raha süsteemselt kliimamuutust võimendavatesse ettevõtetesse, arvestades investeerimisprotsessides kliimamuutusega seotud kahjusid ja finantsriske kas minimaalselt või üldse mitte<sup>23</sup>.

2017. aastal asutatud *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* ilmestab, et paljude riikide ja riikidevaheliste liitude keskpangad ja finantsinspeksioonid teadvustavad, et kliimamuutusega kaasnevad struktuursed riskid ohustavad finantssüsteemi stabiilsust ning et antud riskid ei kajastu täiel määral varade turuhinnas. Lisaks võtavad nad aktiivselt kasutusele meetmeid, et vähendada oma vastutusvaldkondade raames kliimariske ning toetada regulatiivset ja operatiivset üleminekut vähete kasvuhooonegaaside heitkogustega

MTÜ Estwatch

+372 56661999 • info@estwatch.ee • www.estwatch.ee

majandusele, et täita oma kohustust muuta finantssüsteemi kliimamuutusega kaasnevate ohtude eest vastupidavamaks<sup>24</sup>. Näiteks Brasiilia keskpang ja Prantsusmaa seadusandlus näevad ette, et riikide finantsasutused peavad avalikustama, kas ja kuidas arvestavad nad oma investeerimisprotsessides vastavalt keskkondlike ja kliimamuutusega seotud finantsriske, ja Hiina keskpang on integreerinud keskkondlikud tegurid oma rahapoliitika raamistikku ja finantssüsteemi stabiilsuse hindamisse<sup>25,26</sup>.

**Eelnevale tuginedes palume Teie hinnangut antud probleemile ja vastust järgmistele küsimustele:**

1. Kas ja mil määral arvestab Eesti Pank finantssüsteemi stabiilsuse analüüsimisel kliimamuutusega seotud ohtusid Eesti finantsasutustele, finantssüsteemile ja majandusele?
2. Kas ja kui, siis mil määral ja kuidas haldab Eesti Pank nii enda finantsvarade kui ka Eesti ja Euroopa Keskpanga reserve haldamisel investeerimisprotsessides kliimamuutusega seotud riske?
3. Kas ja kuidas haldab Eesti Pank kliimamuutusega kaasnevaid süsteemseid riske, et ennetada ja maandada võimalikke kriise Eesti finantssüsteemis ja majanduses?
4. Kui Eesti Pank arvestab kliimamuutusega seotud ohtusid finantsasutustele, finantssüsteemile ja majandusele kas finantssüsteemi stabiilsuse analüüsimisel või reserve haldamisel, siis kust on võimalik saada rohkem teavet nii antud protsesside kui ka seniste tegevuste ja tulemuste kohta?
5. Kas ja kui, siis milliseid meetmeid on Eesti Pangel kavas rakendada, et paremini analüüsida ja maandada kliimarisikide mõju hallatavatele reservele, Eesti finantsasutustele ja finantssüsteemi stabiilsusele?

Lugupidamisega

Uku Lilleväli  
 Projektijuht  
 MTÜ Estwatch  
[info@estwatch.ee](mailto:info@estwatch.ee)  
 +372 56661999

**Allikad:**

1. Eesti Pank (2019). Finantsstabiilsuse Ülevaade. Avatud detsember 8, 2019: <https://www.eestipank.ee/publikatsioonid/finantsstabiilsuse-ulevaade>
2. Sullivan, R., & Mackenzie, C. (2006). Introduction. In R. Sullivan, & C. Mackenzie (Eds.), *Responsible Investment* (pp. 12-19). Sheffield: Greenleaf.
3. Woods, C. M. (2011). *The environment, intergenerational equity & long-term investment*. Worcester College, School of Geography and the Environment. Oxford.
4. TCFD. (2017). Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. The Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Avatud detsember 8, 2019: <https://www.fsb-tcf.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf>

5. Inderst, G., & Stewart, F. (2018). Incorporating Environmental, Social and Governance (ESG) Factors into Fixed Income Investment. World Bank Group. Avatud detsember 8, 2019: <http://documents.worldbank.org/curated/en/913961524150628959/pdf/125442-REPL-PUBLIC-Incorporating-ESG-Factors-into-Fixed-Income-Investment-Final-April26-LowRes.pdf>
6. Sullivan, R., Martindale, W., Feller, E., & Bordon, A. (2015). Fiduciary Duty in the 21st Century. Avatud detsember 8, 2019: [http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary\\_duty\\_21st\\_century.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciary_duty_21st_century.pdf)
7. Andersson, M., Bolton, P., & Samama, F. (2015). Hedging Climate Risk. *Financial Analysts Journal*, 72(3). doi:10.2139/ssrn.2499628
8. De, I., & Clayman, M. R. (2015). The Benefits of Socially Responsible Investing: An Active Manager's Perspective. *Journal of Investing*, 24(4), 49-72.
9. Melas, D., Nagy, Z., & Kulkarni, P. (2016). Factor Investing and ESG Integration. MSCI Research. Avatud detsember 8, 2019: <https://www.msci.com/documents/10199/d13c8a0e-de0e-4313-82e2-0a197af30c34>
10. Fatemi, A. M., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45-64.
11. Gary, S. N. (2018). Best Interests in the Long Term: Fiduciary Duties and ESG Integration. *University of Colorado Law Review*, 90, 731-801.
12. Kumar, N., Menou, V., Doole, S., & Nishikawa, L. (2018). Broader Horizons: An Approach to ESG Strategic Tilting. Investments & Wealth Institute. Avatud detsember 8, 2019: <https://investmentsandwealth.org/getattachment/cac16313-bbbd-40d5-b424-406725ee1fcc/IWM18MayJun-ESGStrategicTilting.pdf>
13. Yu, E. P.-y., Guo, C. Q., & Luu, B. V. (2018). Environmental, social and governance transparency and firm value. *Business Strategy & the Environment*, 27(7), 987-1004.
14. Stern, N. (2007). *The Economics of Climate Change: The Stern Review*. Cambridge University Press.
15. Foley, D. K. (2007). The economic fundamentals of global warming. Workshop on the Economic Analysis of Global Warming. The New School. Avatud detsember 8, 2019: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.79.1173&rep=rep1&type=pdf>
16. IPCC. (2014). Climate Change 2014: Synthesis Report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. Geneva. Avatud detsember 8, 2019: [https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/SYR\\_AR5\\_FINAL\\_full.pdf](https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/SYR_AR5_FINAL_full.pdf)
17. Coburn, A., Copic, J., Crawford-Brown, D., Foley, A., Kelly, S., Neduv, E., . . . Yeo, J. (2015). Unhedgeable risk: How climate change sentiment impacts investment. University of Cambridge Institute for Sustainable Leadership. Avatud detsember 8, 2019: <https://www.cisl.cam.ac.uk/resources/publication-pdfs/unhedgeable-risk.pdf>
18. EY. (2016). Climate change. The investment perspective. EYGM Limited. Avatud detsember 8, 2019: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-climate-change-and-investment/\\$FILE/EY-climate-change-and-investment.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-climate-change-and-investment/$FILE/EY-climate-change-and-investment.pdf)
19. Wuebbles, D., Fahey, D., Hibbard, K., DeAngelo, B., Doherty, S., Hayhoe, K., . . . Weaver, C. (2017). *Executive Summary of the Climate Science Special Report: Fourth National Climate Assessment, Volume I*. U.S. Global Change Research Program, Washington, DC. Avatud detsember 8, 2019: [https://science2017.globalchange.gov/downloads/CSSR2017\\_PRINT\\_Executive\\_Summary.pdf](https://science2017.globalchange.gov/downloads/CSSR2017_PRINT_Executive_Summary.pdf)
20. IPCC. (2018). Summary for Policymakers. In *Global Warming of 1.5°C*.
21. Eesti Pank (2019). Rahapoliitika ja Majandus 2/2019. Avatud detsember 8, 2019: [https://www.eestipank.ee/sites/eestipank.ee/files/publication/et/RPU/2019/rpm\\_2\\_2019\\_est.pdf](https://www.eestipank.ee/sites/eestipank.ee/files/publication/et/RPU/2019/rpm_2_2019_est.pdf)
22. Eesti Pank (2019b). Rahapoliitika ja Majandus 3/2019. Avatud detsember 8, 2019: [https://www.eestipank.ee/sites/eestipank.ee/files/publication/et/RPU/2019/rpm\\_3\\_2019\\_est.pdf](https://www.eestipank.ee/sites/eestipank.ee/files/publication/et/RPU/2019/rpm_3_2019_est.pdf)
23. Lilleväli, U. (2019). Eesti pensionifondide roll kliimamuutuse tõkestamisel ja pidurdamisel. Avatud detsember 8, 2019: <http://www.estwatch.ee/wp-content/uploads/2019/08/Kliimaraport-Pensionifondid-Estwatch-2019.pdf>
24. Network for Greening the Financial System (2019). A call for action – Climate change as a source of financial risk. Avatud detsember 8, 2019: [https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2019/04/17/ngfs\\_first\\_comprehensive\\_report\\_-\\_17042019\\_0.pdf](https://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2019/04/17/ngfs_first_comprehensive_report_-_17042019_0.pdf)
25. Bradlow, D. (2019). Central banks are waking up to climate change dangers. It's about time. The Conversation. Avatud detsember 8, 2019: <https://theconversation.com/central-banks-are-waking-up-to-climate-change-dangers-its-about-time-122204>
26. Campiglio, Emanuele & Dafermos, Yannis & Monnin, Pierre & Ryan-Collins, Josh & Schotten, Guido & Tanaka, Misa. (2018). Climate change challenges for central banks and financial regulators. *Nature Climate Change*.