



Riksbankens klimatrapport

Klimatrisker i policyarbetet

December 2021

Innehållsförteckning

1	Varför arbetar Riksbanken med klimatrelaterade risker?	5
1.1	Klimatförändringar – vår tids stora utmaning	5
1.2	Klimatförändringar inom ramen för Riksbankens uppdrag	6
1.3	Inriktningen på Riksbankens klimatrelaterade arbete	7
2	Hur arbetar Riksbanken med klimatrelaterade risker?	9
2.1	Penningpolitik	9
2.2	Tillgångsförvaltning	10
2.3	Finansiell stabilitet	13
2.4	Betalningar	15
2.5	Internationellt samarbete	17
2.6	Forskning och analys	19
2.7	Riksbankens interna miljöarbete och hållbarhetsredovisning	19
3	Svensk finansmarknad i ett internationellt klimatperspektiv	21
3.1	Internationellt regelverk utvecklas i snabb takt	21
3.2	Hur långt har svensk finanssektor kommit i arbetet med klimatrelaterade risker?	24
3.3	Nya aktörer bidrar till den gröna omställningen	26
	Appendix: Riksbankens klimatrelaterade publikationer	27
	Ordlista	29

Förord

Riksbanken är en myndighet under riksdagen, och den statliga värdegrunden vägleder Riksbankens arbete. Riksbanken har en hållbarhetsstrategi som beskriver hur hållbarhet beaktas i den interna verksamheten och i policyarbetet.

I denna rapport är fokus främst på Riksbankens klimatrelaterade arbete. Rapporten redogör för varför och hur Riksbanken arbetar med klimatrelaterade risker inom ramen för sitt uppdrag. Rapporten beskriver också nya internationella regleringar på finansområdet inom hållbarhet och den svenska finanssektorns klimatarbete.

Rapporten är godkänd av Riksbankens direktion.

I KORTHET – Riksbankens klimatrapport 2021



Klimatförändringar har konsekvenser för aktörer i hela samhället. Ansvaret för att vidta policyåtgärder mot klimatförändringar ligger i första hand hos politikerna.



Klimatförändringar, och de åtgärder som vidtas för att hantera dem, kan påverka förutsättningarna för Riksbankens förmåga att uppfylla sitt mandat. Riksbanken ska i sitt policyarbete dessutom verka för en hållbar utveckling i linje med riksdagens och regeringens ambitioner, förutsatt att detta inte åsidosätter Riksbankens uppgifter. Därför är det viktigt för Riksbanken att följa, förstå och beakta klimatförändringar i sitt arbete.



Riksbanken har en hållbarhetsstrategi som innebär att systematiskt arbeta med hållbarhetsdimensionen i alla sina olika verksamheter. Baserat på hållbarhetsstrategin ska Riksbanken, inom ramen för sitt mandat, beakta klimatförändringarna och främja en ordnad övergång till en hållbar ekonomi.



Riksbanken beaktar klimatförändringar i penningpolitiken, tillgångsförvaltningen, i arbetet med finansiell stabilitet och betalningsmarknad, men även i annan verksamhet. Riksbanken medverkar också aktivt i flera internationella samarbeten för att bidra till att minska riskerna med klimatförändringar.



Internationella regelverk och standarder som påverkar svenska finansmarknadens klimatarbete utvecklas i snabb takt. Även om många svenska finansiella företag gradvis har börjat anpassa sin kreditgivning, riskhantering och rapportering till att inkludera klimataspekter är det fortfarande ett fåtal företag som har processer på plats för hela kedjan av arbetet med att identifiera, mäta, bedöma och hantera klimatrisker.

1 Varför arbetar Riksbanken med klimatrelaterade risker?

Klimatförändringar, och de åtgärder som vidtas för att hantera dem, kan påverka förutsättningarna för Riksbankens förmåga att uppfylla sitt mandat. Därför är det viktigt för Riksbanken att följa, förstå och, så långt det är förenligt med sitt uppdrag, beakta klimatförändringar i sitt arbete.

1.1 Klimatförändringar – vår tids stora utmaning

Klimatförändringar berör alla

Klimatförändringarna och hur de ska hanteras är en av vår tids viktigaste samhällsfrågor. Den senaste rapporten från FN:s klimatpanel, International Panel on Climate Change (IPCC), konstaterar: "It is unequivocal that human influence has warmed the atmosphere, ocean and land. Widespread and rapid changes in the atmosphere, ocean, cryosphere and biosphere have occurred".¹ Det är alltså fastlagt att det är människans aktiviteter som orsakat klimatförändringarna. För att förhindra att klimatförändringarna fortgår behövs därför förändringar i hur våra samhällen och ekonomier fungerar.

Klimatförändringarna har sitt ursprung i utsläppen av växthusgaser. Dessa har ökat på ett sådant sätt att jordens temperatur sakta stiger. Detta medför i sin tur kostnader när vi får fler fall av svår torka och översvämningar, havsnivåerna som stiger och ekosystem som förstörs. I ekonomiska termer brukar man tala om effekterna av utsläppen som en *negativ externalitet*, det vill säga att när individer och företag släpper ut till exempel koldioxid beaktar de inte de kostnader som utsläppen orsakar andra. Detta kan också beskrivas som ett marknadsmisslyckande, då det ur samhällets synvinkel är för billigt att släppa ut växthusgaser. Ytterligare en viktig dimension vad gäller utsläpp av växthusgaser är att det inte spelar någon roll var utsläppen sker. De sprids snabbt i atmosfären och bidrar till den globala uppvärmningen oavsett varifrån de kommer. Detta innebär i sin tur att åtgärder för att motverka klimatförändringarna behöver ske på global nivå.

Åtgärder behöver vidtas inom många politikområden

Det finns en bred konsensus om att det viktigaste för att komma till rätta med utsläppen av växthusgaser är att göra dem dyrare, så att det blir de som orsakar utsläppen som får bära de fulla samhällsekonomiska kostnaderna. Ett sätt att uppnå detta är med olika slags skatter, främst på koldioxid. Ett annat sätt går via övergripande kvantitativa begränsningar där allokering till företag sker via köp av utsläppsrättigheter. Det primära ansvaret för att vidta policyåtgärder mot utsläpp av växthusgaser ligger hos

¹ Se sid.4 i "[Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Summary for Policymakers](#)", IPCC.

regeringar och folkvalda parlament, eftersom de styr över skatter och regler som kan ha stora fördelningspolitiska effekter.

Klimatförändringarna, och de åtgärder som måste vidtas för att motverka dem, kan få långtgående effekter på våra ekonomier. Omställningen till en mindre fossilbaserad ekonomi medför strukturella förändringar i olika delar av ekonomin. Om politiker beslutar att höja skatterna på koldioxidutsläpp eller priserna på utsläppsätter medför det att koldioxidintensiva sektorer fasas ut till förmån för mer miljövänliga sektorer. Men det kan även påverka företag inom samma sektorer beroende på hur väl anpassad verksamheten är till klimatomställningen. Att ställa om till en mindre fossilbaserad ekonomi kan alltså medföra både kortsiktiga och långsiktiga effekter på priser och produktion. Hur stora dessa effekter kan bli är mycket svårt att förutse, men de lär bli större ju längre omställningen dröjer.

1.2 Klimatförändringar inom ramen för Riksbankens uppdrag

Riksbankens uppdrag

Ansvar för att med policyåtgärder motverka och minska utsläppen av koldioxid och andra växthusgaser ligger hos världens regeringar. Men det betyder inte att andra myndigheter kan bortse från frågan. Riksbanken har flera anledningar att följa, förstå och beakta klimatförändringarna eftersom de kan påverka förutsättningarna för Riksbankens förmåga att uppfylla sitt mandat.

Riksbanken ska enligt riksbankslagen upprätthålla ett fast penningvärde samt verka för ett effektivt och säkert betalningsväsende. Det innebär att Riksbanken ska upprätthålla prisstabilitet, verka för stabilitet i det finansiella systemet och se till att det går att göra betalningar på ett säkert och effektivt sätt. Enligt förarbetena till den nuvarande riksbankslagen ska Riksbanken stödja målen för den allmänna ekonomiska politiken vars syfte är att uppnå en hållbar tillväxt och hög sysselsättning. Riksbanken ska därför även i sitt policyarbete verka för en hållbar utveckling i linje med riksdagens och regeringens ambitioner, förutsatt att detta inte åsidosätter prisstabilitetsmålet och förutsatt att det är förenligt med de övergripande policyuppdragen. I Riksbankens uppdrag ingår även att hushålla väl med statliga medel och att i sitt arbete ta hänsyn till den statliga värdegrunden som bygger på demokratiska principer.^{2, 3}

² Den statliga värdegrunden utgår från regeringsformens grundläggande krav och består av de sex principerna demokrati, legalitet, objektivitet, fri åsiktsbildning, respekt samt effektivitet och service.

³ Den 28 oktober 2021 la regeringen en proposition med förslag till ny riksbankslag (prop. 2021/22:41). Huvudmålet för Riksbankens verksamhet förblir att upprätthålla prisstabilitet. Utan att åsidosätta detta mål ska Riksbanken dessutom ta realekonomiska hänsyn genom att bidra till en balanserad utveckling av produktion och sysselsättning. Den nya lagen är tänkt att träda i kraft den 1 januari 2023. Mot bakgrund av regeringens och riksdagens prioriteringar avseende hållbarhet och klimatomställning inom svensk ekonomi ger den nya lagen ett uttryckligt stöd för att hållbarhetshänsyn beaktas i Riksbankens penningpolitik under förutsättning att detta inte åsidosätter prisstabilitetsmålet. Förslaget till ny riksbankslag anger dessutom att Riksbanken som en del av sin omvärldsbevakning ska identifiera hot mot en hållbar utveckling.

Klimatförändringar påverkar Riksbankens ansvarsområden

Utifrån Riksbankens uppdrag finns flera skäl för Riksbanken att beakta klimatförändringarna.

- Klimatförändringarna och de åtgärder som vidtas för att motverka dem kommer att påverka den ekonomiska utvecklingen, kanske främst på längre sikt men även på kort sikt. Penningpolitiken vägleds av prognoser för hur inflationen och ekonomin i övrigt kommer att utvecklas. Det prognos- och analysarbetet kommer alltså att behöva utvecklas för att bättre kunna ta hänsyn till klimatförändringarna.
- De risker som följer av klimatförändringarna – och som brukar delas upp i fysiska risker respektive omställningsrisker – är en källa till finansiell risk. I sin tillgångsförvaltning, det vill säga i förvaltningen av både valutaservan och de tillgångar som Riksbanken köper som en del av penningpolitiken, väger Riksbanken in finansiella risker.
- Riksbanken behöver analysera och övervaka klimatrelaterade risker och sårbarheter i det finansiella systemet i och med att de kan skapa finansiella risker såsom likviditets-, kredit- och marknadsrisker.

För att fullfölja sitt uppdrag väger Riksbanken med andra ord in klimatförändringarna i penningpolitiken, tillgångsförvaltningen och i arbetet med att främja finansiell stabilitet och säkra och effektiva betalningar, men även i sin interna verksamhet. I linje med sitt mandat stödjer Riksbanken Sveriges ekonomiska politik och verkar för en hållbar ekonomisk utveckling. Detta gör Riksbanken utan att åsidosätta huvudmålet att upprätthålla prisstabilitet och sina andra policyuppdrag. Riksbanken ska inte heller motverka initiativ från andra politikområden. De åtgärder som Riksbanken vidtar för att beakta klimatförändringar är komplement, och inte substitut, för de åtgärder som behövs. I nästa kapitel i denna rapport beskrivs hur Riksbanken arbetar med klimatrelaterade risker i praktiken.

1.3 Inriktningen på Riksbankens klimatrelaterade arbete

Riksbanken arbetar på medborgarnas uppdrag, för en stark och säker ekonomi genom att bedriva en penningpolitik med prisstabilitet som huvudsakligt mål samt verka för säkra och effektiva betalningar och ett stabilt finansiellt system. Eftersom klimatförändringarna påverkar Riksbankens ansvarsområden är långsiktig hållbarhet viktigt för Riksbanken. Det finns en hållbarhetskommitté i Riksbanken som samordnar och utvecklar arbetet utifrån en hållbarhetsstrategi. Ambitionen är att Riksbanken ska arbeta systematiskt med hållbarhetsdimensionen i alla sina olika verksamheter.⁴

⁴ Se [Riksbankens arbete med hållbarhet](#).

Baserat på hållbarhetsstrategin ska Riksbanken, inom ramen för sitt mandat, beakta klimatförändringarna och främja en ordnad övergång till en hållbar ekonomi. Det ska ske genom att Riksbanken bland annat

- arbetar för att den egna verksamheten gradvis ska följa internationella avtal som Parisavtalet
- bidrar till att öka kunskaperna om klimatförändringarnas effekter på ekonomin genom att bidra med egen forskning och egna analyser
- har ett hållbarhetsperspektiv på sina tillgångsköp och i förvaltningen av valutareserven inom ramen för vad Riksbankens mandat tillåter
- verkar för ökad transparens och redovisning relaterat till klimatavtryck
- verkar för regler på de finansiella marknaderna som minskar de risker som klimatförändringarna kan innebära för det finansiella systemet
- aktivt medverkar i olika internationella nätverk och samarbeten för att bidra till att minska riskerna med klimatförändringarna på global nivå.

2 Hur arbetar Riksbanken med klimatrelaterade risker?

För att fullfölja sitt uppdrag beaktar Riksbanken klimatförändringar, och risker förknippade med dessa, i arbetet med penningpolitiken, tillgångsförvaltningen och i arbetet med finansiell stabilitet och betalningsmarknad, men även i annan verksamhet. Riksbanken medverkar också aktivt i flera internationella samarbeten för att bidra till att minska riskerna med klimatförändringar.

2.1 Penningpolitik

Nya risker för ekonomin – nya utmaningar för penningpolitiken

Klimatförändringarna innebär nya typer av risker för ekonomin som penningpolitiken behöver beakta för att upprätthålla målet om prisstabilitet. Enligt IPCC:s senaste rapport från 2021 förväntas extremväder bli allt vanligare när den globala medeltemperaturen stiger. Det innebär fler värmeböljor, stormar och väderkatastrofer som skogbränder och översvämningar. Effekterna av extremväder riskerar att försämra människors välfärd och företagets produktionsmöjligheter. I det penningpolitiska perspektivet riskerar variationerna i priser och produktion att bli större.

Politiska beslut om höjda skatter på koldioxidutsläpp eller ökade priser på utsläppsrätter i omställningen till en mindre fossilbaserad ekonomi kan leda till att vissa sektorer i ekonomin blir olönsamma och att priser på exempelvis energi stiger. Penningpolitiken syftar inte till att påverka priser på enskilda varor som energi. Men om stigande energipriser skulle leta sig in mer varaktigt i inflationsprocessen kan penningpolitiken behöva ta hänsyn till detta. Omställningen till en mindre fossilbaserad ekonomi kan alltså påverka både inflation och produktion.

Riksbankens penningpolitiska arbete med klimatrelaterade risker

Riksbanken deltar i det globala nätverket Network for Greening the Financial System (NGFS) som arbetar för att finansiella företag och myndigheter ska integrera klimat- och miljörelaterade risker i sitt arbete.⁵ Sommaren 2021 publicerade NGFS flera scenarier för hur klimatförändringarna kan påverka den ekonomiska utvecklingen. Riksbanken har redovisat en översikt av dessa scenarier i en ekonomisk kommentar med fokus på den globala och svenska utvecklingen.⁶ Enligt scenarierna är de ekonomiska kostnaderna förhållandevis små i termer av minskad BNP på global nivå, vilket ligger i linje med tidigare studier. Det gäller även för Sverige där kostnaderna faktiskt är ännu

⁵ Läs mer om NGFS i avsnitt 2.5 om internationellt samarbete.

⁶ E. Bylund och M. Jonsson (2021), "[En översikt av de ekonomiska konsekvenserna i NGFS klimatscenarier](#)", *Ekonomiska kommentarer*, nr 14, Sveriges riksbank.

mindre. I beräkningarna har man tagit hänsyn till kostnaderna för extremväder och klimatomställningen. Däremot har man i beräkningen inte tagit med risker för tröskeleffekter, vilka kan medföra stora kostnader i alla olika scenarier.

Riskerna med klimatförändringarna innebär att den ekonomiska utvecklingen blir mer osäker och att sannolikheten för naturkatastrofer blir större. Riksbanken har publicerat en studie som undersökt hur klimatförändringarna kan påverka den långsiktiga realräntan.⁷ Enligt studien kan bland annat större osäkerhet om den ekonomiska utvecklingen och ökade risker för naturkatastrofer leda till en lägre långsiktig realränta. Penningpolitiken anses inte kunna påverka den långsiktiga realräntan utan denna bestäms av andra faktorer i ekonomin. Men för att inflationsmålet ska uppfyllas behöver styrräntan ta hänsyn till förändringar i den långsiktiga realräntan. Studien behandlar dock inte anpassningen av den långsiktiga realräntan till en ny långsiktig jämvikt. En sådan analys är mer komplex och är ett viktigt område för framtida forskning.

I ett pågående projekt studerar Riksbanken hur väderförändringar kan påverka variationerna i priser och produktion i Sverige. I studien används historisk väderdata för att studera sambanden mellan stigande temperatur, priser och produktion. Resultaten från studien kommer att publiceras under 2022.

2.2 Tillgångsförvaltning

Riksbankens förvaltning av finansiella tillgångar och tillämpning av hållbarhetshänsyn

Inom det penningpolitiska uppdraget har Riksbanken köpt tillgångar i svenska kronor.⁸ Till dessa tillgångar räknas bland annat obligationerna utgivna av svenska icke-finansiella företag. Vid dessa köp tar Riksbanken hänsyn till hållbarhet.

Riksbanken förvaltar även tillgångar bestående av en guld- och valutareserv. Den står för en stor del av Riksbankens totala tillgångar och är värd ungefär 460 miljarder kronor. Guld- och valutareserven finns för att Riksbanken, i tider av finansiell stress, ska kunna erbjuda banker likviditetsstöd i utländsk valuta och för att Riksbanken ska kunna utföra valutainterventioner. Valutareserven används också när Riksbanken lånar ut pengar till IMF. Dessa policybehov används i sin tur som utgångspunkt för att identifiera beredskapsbehovet av utländsk valuta. Hållbarhetshänsyn tillämpas även i valet av tillgångar i valutareserven.

⁷ E. Bylund och M. Jonsson (2020), "Hur påverkar klimatförändringarna den långsiktiga realräntan?", *Ekonomiska kommentarer*, nr 11, Sveriges riksbank.

⁸ Riksbanken har i penningpolitiskt syfte tillgångar som består av svenska säkerställda obligationer (bostadsobligationer), kommunobligationer och företagspapper (företagsobligationer och företagscertifikat). Även tillgångar som består av statsskuldväxlar och statsobligationer ingår. Detta till följd av Riksbankens åtgärder i samband med coronapandemin under 2020, med syfte att hålla ränteläget lågt. Till dessa tillgångar hör även de svenska nominella och reala statsobligationer som Riksbanken köpte under perioden 2015–2020 i penningpolitiskt syfte.

Normbaserad negativ screening vid köp av företagsobligationer

När Riksbanken köper tillgångar i penningpolitiskt syfte behöver Riksbanken beakta de finansiella risker som följer av åtgärden. Sedan januari 2021 tar Riksbanken därför hänsyn till hållbarhet i sina köp av företagsobligationer. Det tillämpas genom en så kallad normbaserad negativ screening, vilken innebär att Riksbanken endast köper obligationer utgivna av företag som bedöms efterleva internationella standarder och normer för hållbarhet. De principer som företagen måste efterleva spänner över områdena mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö och antikorrupktion.⁹

Riksbankens negativa screening utgår från att det är mer riskabelt att köpa obligationer utgivna av företag som bryter mot dessa principer. Ett syfte med screeningen är alltså att begränsa Riksbankens finansiella risker kopplade till hållbarhet. Genom att tillämpa negativ screening hushållar Riksbanken även med statens medel och bidrar till en god förvaltning baserad på den statliga värdegrunden. I valet av företagsobligationer måste Riksbanken samtidigt följa regelverket för penningpolitik.¹⁰

Koldioxidavtrycket redovisas för innehaven av företagsobligationer

Sedan 2021 redovisar Riksbanken kvartalsvis koldioxidavtrycket för sina innehav av företagsobligationer.¹¹ På så sätt avser Riksbanken bidra till att främja transparensen kring klimatrelaterad information. Rapporteringen kan också ses som ett första steg i Riksbankens process mot ökad redovisning av klimatrelaterad information.

Riksbanken har åtagit sig att arbeta för att publicera sin egen klimatrelaterade finansiella rapportering i linje med Task-Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) rekommendationer.¹² Som ett nästa steg avser Riksbanken även att beräkna och redovisa koldioxidavtrycket för andra finansiella tillgångar. Bland annat ser Riksbanken över hur koldioxidavtrycket för valutareserven och för innehaven av statsobligationer kan beräknas. Beräkning av koldioxidavtrycket ger även en första indikation på vilka koldioxidintensiva tillgångar som Riksbanken är exponerad mot. Denna analys ingår i Riksbankens arbete med att beräkna och mäta klimatrelaterade risker för Riksbankens finansiella tillgångar.

När Riksbanken redovisar koldioxidavtrycket för sina innehav av företagsobligationer används portföljviktad koldioxidintensitet, vilket är ett mått som summerar varje företags koldioxidintensitet. I dagsläget rapporterar endast en minoritet av företagen sina utsläpp. Det gör att koldioxidavtrycket delvis beräknas utifrån uppskattningar av ut-

⁹ Se M. Andersson och M. Stenström (2021), "[Hållbarhetskänsyn vid köp av företagsobligationer](#)", *Ekonomiska kommentarer*, nr 3, Sveriges riksbank.

¹⁰ Hänsyn behöver tas till de offentligrättsliga principerna, vilket bland annat innebär att företag som är lika ska behandlas lika och att avsteg eller undantag från detta endast ska göras på sakliga grunder. Dessutom ska de positiva effekterna av ett beslut att exkludera ett företag stå i rimlig proportion till den eventuella skada som åtgärden kan orsaka. Hänsynstagande till hållbarhet ska också genomföras med sikte på att undvika snedvridande effekter på den svenska marknaden för företagsobligationer.

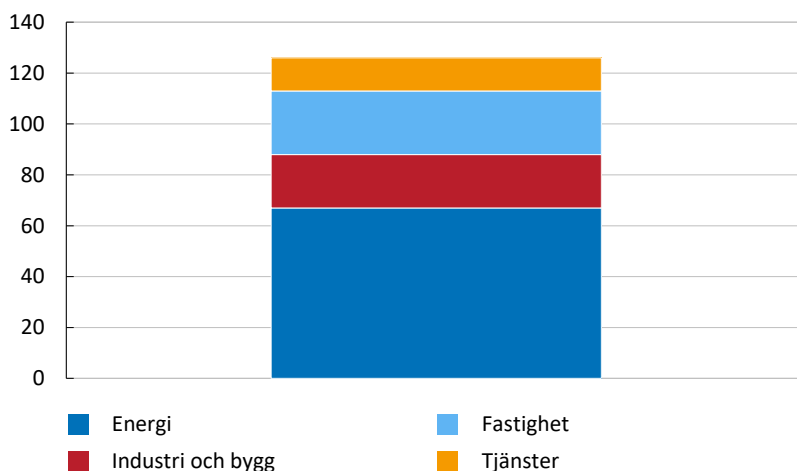
¹¹ Se Riksbankens hemsida om [koldioxidavtrycket för innehaven av företagsobligationer](#).

¹² Se "[Gemensamt åtagande från de svenska NGFS-medlemmarna, Finansinspektionen och Riksbanken, i anslutning till NGFS Glasgowförklaring under COP26](#)", 3 november 2021.

släppen, vilket gör att måttet mer ger en indikation på koldioxidavtrycket för Riksbankens innehav (Diagram 1).¹³ Samtidig ökar antalet företag som redovisar sina utsläpp. I takt med att fler företag rapporterar sina utsläpp kommer också tillförlitligheten i måttet att öka. Tabell 1 visar hur tillgängligheten till data om koldioxidutsläpp skiljer sig mellan börslistade och icke-börslistade företag. Av de börslistade företagen som uppfyller Riksbankens köpkriterier är det nästan 80 procent som rapporterar utsläppsdata, medan det för de icke-börslistade företagen endast är 12 procent.

Diagram 1. Portföljviktad koldioxidintensitet för Riksbankens innehav av företagsobligationer

Ton koldioxid per miljon dollar intäkter



Anm. Siffrorna gäller per den 30 september 2021. Portföljviktade koldioxidintensiteten redovisas för samtliga företag som Riksbanken har i sin portfölj av företagsobligationer och beräknas utifrån företagens rapporterade utsläpp av växthusgaser samt uppskattningar gjorda av Sustainalytics. Av samtliga företag som Riksbanken har i sina innehav av företagsobligationer per den 30 september är det cirka 48 procent som redovisar sina utsläpp av växthusgaser.

Källor: Riksbanken och Sustainalytics.

Tabell 1. Antal företag som uppfyller Riksbankens köpkriterier och som redovisar information om koldioxidutsläpp

	Antal	Rapporterar utsläpp av växthusgaser
Börslistade företag	30	23 (77 procent)
Icke-börslistade företag	26	3 (12 procent)

Anm. Tabellen visar de företag med obligationer som uppfyller Riksbankens köpkriterier per den 31 oktober 2021, det vill säga de kriterier för köpen av företagsobligationer som Riksbanken har satt upp. De innefattar kreditbetyg, direktfinansiering och löptid, marknadsneutralitet och hållbarhet.¹⁴

Källor: Riksbanken och Sustainalytics.

¹³ För mer information om hur koldioxidavtrycket är beräknat se J. Blixt, E. Brattström och M. Ferlin (2021), "Hållbarhetsrapportering - behov av ökad standardisering och transparens", *Ekonomiska kommentarer*, nr 4, Sveriges riksbank.

¹⁴ För mer information om de krav som ska följas se D. Hansson och J. Birging (2021), "Riksbankens värdepappersköp under coronapandemin", *Ekonomiska kommentarer*, nr 12, Sveriges riksbank.

Riksbanken tar hänsyn till hållbarhet i valet av tillgångar i valutareserven

Riksbankens finansiella risk- och investeringspolicy sätter ramarna för förvaltningen av valutareserven och definierar vilka krav som ställs på valutareserven för att beredskapen att använda den ska vara god. I policyn framgår till exempel att tillgångarna i valutareserven ska ha god likviditet. Därför består valutareserven till största del av statsobligationer utgivna av stater med hög kreditvärdighet. I policyn framgår även att valutareserven ska bidra till att värna Riksbankens finansiella oberoende och att förvaltningen av tillgångarna ska bedrivas effektivt, samt på ett sätt som inte bedöms kunna skada Riksbankens anseende. Sedan 2019 säger policyn också att Riksbanken ska ta hänsyn till hållbarhet i valet av tillgångar i valutareserven.¹⁵

Det gör man på olika sätt. Till exempel bedömer Riksbanken nya tillgångar utifrån hållbarhetsfaktorer som klimat, socialt ansvar och styrning innan de kan inkluderas i valutareserven. Med denna bedömning tar Riksbanken hänsyn till en god förvaltning baserad på den statliga värdegrunden. Därutöver mäter Riksbanken också vilket koldioxidavtryck tillgångarna i valutareserven har. I den mån det är möjligt väljer Riksbanken en sammansättning av tillgångar som begränsar det sammanlagda koldioxidavtrycket i valutareserven, utan att det får för stor negativ påverkan på avkastningen. Till följd av denna hållbarhetshänsyn har Riksbanken under de senaste åren gjort vissa justeringar av innehaven.¹⁶ Hållbarhetshänsyn får dock inte försämra Riksbankens beredskap att erbjuda likviditetsstöd eller att kunna köpa och sälja valuta i penning- och valutapolitiskt syfte.

Riksbanken äger gröna obligationer

Gröna obligationer ingår i Riksbankens tillgångar i både utländsk valuta och svenska kronor. Det beror på att gröna obligationer utgör en naturlig del av de marknader där Riksbanken är aktiv och Riksbanken bedömer därmed i dagsläget gröna obligationer på samma grunder som andra tillgångar i sin förvaltning.

2.3 Finansiell stabilitet

Den finansiella sektorn är viktig för att stimulera hållbara investeringar

Den finansiella sektorn spelar en central roll i klimatomställningen. Via den sektorn allokteras nämligen kapital och sparande till hållbara investeringar som behövs för att vi ska kunna nå klimatmålet om nettonollutsläpp år 2045. För att kapital ska kunna användas för att stötta omställningen på ett effektivt sätt är det avgörande att klimatrelaterade risker vägs in i räntor och tillgångspriser. Om priserna inte avspeglar dessa risker ökar sannolikheten för stora och hastiga prisjusteringar framöver när riskerna väl materialiseras. Det gäller både fysiska risker som skogsbränder, som exempelvis

¹⁵ Den [finansiella risk- och investeringspolicyn](#) fastställer principerna för Riksbankens investeringar i guld- och valutareserven. Med utgångspunkt i beredskapsbehovet definierar policyn den tillåtna tillgångs- och valutasammansättning och sätter ramarna för förvaltningen.

¹⁶ Riksbanken tog 2019 beslut om att endast investera i australiska delstater samt kanadensiska provinser som har samma eller lägre koldioxidavtryck än vad respektive stat har.

skulle kunna påverka priser på bolån, fastigheter eller skog, och risker till följd av omställningen, som exempelvis skulle kunna påverka möjligheten för företag inom koldioxidintensiva branscher att få lån.

Det finansiella systemets aktörer, som banker, försäkringsföretag, pensionsföretag, fondbolag och finansiell infrastruktur, kan också vara exponerade mot sådana klimatrelaterade risker på olika sätt. För att värna om stabiliteten i det finansiella systemet är det viktigt att banker och andra finansiella aktörer hanterar de klimatrelaterade riskerna som de är exponerade mot.

Behovet av bättre hållbarhetsredovisning ökar

För att kunna mäta, analysera och prissätta klimatrelaterade risker i det finansiella systemet måste det finnas användbar och jämförbar finansiell data. Tillgången till tillförlitlig finansiell data är en förutsättning för att räntor och tillgångspriser ska spegla klimatrelaterade risker och är grunden i all analys som Riksbanken gör inom ramen för den finansiella stabilitetsanalysen. Utan data försvåras analysen och det blir svårare att förstå vilka risker som finns i systemet. Därför stödjer Riksbanken det internationella arbete som nu sker för att ta fram en internationell global standard för klimatrelaterad redovisning. Det går att läsa mer om det i rapportens tredje kapitel som beskriver det grundläggande arbetet inom TCFD. Riksbanken har också tagit initiativ till ett antal projekt på hemmaplan i syfte att bättre förstå klimatrelaterade risker i den svenska finanssektorn och att följa upp hur de hanteras.¹⁷

Klimatrelaterade risker i bankernas tillgångar

Bankerna är en viktig del i Riksbankens stabilitetsanalys på grund av deras centrala roll i det finansiella systemet. Bankerna är exponerade mot klimatrelaterade risker bland annat genom de krediter de ger till företag och hushåll. Hur stora dessa exponeringar är beror på hur pass utsatta för olika klimatrisker som olika låntagare är. Därutöver är bankerna också exponerade mot klimatrelaterade risker i sin övriga verksamhet, exempelvis i sin fondverksamhet.

Riksbanken har analyserat i vilken omfattning det svenska banksystemet är exponerat mot olika företagsbranscher med höga koldioxidutsläpp. Analysen baserades på 2020 års data från kreditdatabasen KRITA och Statistiska centralbyråns data på växthusgas.¹⁸ Analysen indikerar att ungefär 12 procent av bankernas företagsutlåning gick till företag i branscher med höga eller medelhöga koldioxidutsläpp.¹⁹ Analysen indikerar att en betydande del av dessa lån (ca en fjärdedel) gick till företag med svag finansiell ställning. Den här studien pekar på vikten av att ta hänsyn till vilken inverkan klimatrelaterade risker, och omställningsrisker i synnerhet, tillsammans med andra finansiella sårbarheter, kan ha på den svenska banksektorn.

¹⁷ I linje med Riksbankens uppdrag ligger fokus i första hand på banksektorn och dess viktigaste låntagare (för att de utgör en central del i det finansiella systemet) men även andra aktörer och marknader utifrån ett systemriskperspektiv.

¹⁸ Se C. Cella (2021), "[Banking and climate-related risks, implications for financial stability in Sweden](#)", *Staff memo*, maj, Sveriges riksbank.

¹⁹ Lån till fastighetsbranschen är inte medräknade i studien.

För närvarande genomför Riksbanken även en förstudie om tillgänglig relevant klimatrelaterad data i kombination med olika verktyg och metoder. Syftet är att se vad som är möjligt att göra, bland annat med scenarioanalys, för att kunna vidareutveckla analysen och lära oss mer om hur den finansiella stabiliteten kan påverkas av klimatomställningen. Ett sätt att bilda sig en uppfattning om vilka risker omställningen innebär för bankerna är att utforska hur deras klimatrelaterade exponeringar står sig i olika scenarier. Riksbanken har därför tillsammans med Finansinspektionen påbörjat en sådan analys av de tre svenska storbankernas låneportföljer. Analysen görs med ett verktyg som kallas Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA).²⁰ PACTA används för att bedöma hur väl företag följer den omställning som måste ske i respektive sektor för att uppfylla olika omställningsmål. Man gör det genom att kombinera data över bankernas lånexponeringar med data från en rad olika källor. Sedan tillämpas omställningsmålen i olika klimatscenarier som Internationella energirådet (IEA) har tagit fram. Resultatet av analysen förväntas ge en ögonblicksbild av en begränsad men relevant del av bankernas exponeringar mot klimatpåverkade sektorer, och hur förenliga exponeringarna är med omställningsmålen.

Höjda havsnivåer kan påverka den finansiella stabiliteten

En fysisk risk som redan idag är aktuell för vissa områden i Sverige är risken för översvämningar i kustnära områden. Exempelvis är det i vissa områden svårt eller nästan omöjligt att få bygglov och försäkring för byggnader alltför nära havet. Riksbanken har därför analyserat hur många av de svenska kustnära bostäderna som kan påverkas av översvämningar när havsnivåerna höjs på grund av klimatförändringar, men också vilken påverkan det kan ha på den finansiella stabiliteten.²¹ Om en bostad drabbas av omfattande översvämningar och därmed faller i värde innebär det att låntagarens belåningsgrad stiger som följd av att långgivarens säkerheter tappar värde. Högre belåningsgrader hos hushållen och försämrad kvalitet på kreditinstitutens säkerheter kan påverka den finansiella stabiliteten negativt. Riksbankens analys visar att riskerna förknippade med översvämningar i Sverige ökar i framtiden. Hur mycket riskerna ökar beror på hur allvarliga klimatförändringarna blir. I vilken utsträckning det kommer att påverka den finansiella stabiliteten beror också bland annat på hur samhället anpassar sig till de nya riskerna.

2.4 Betalningar

Riksbanken tar klimathänsyn i sin hantering av sedlar och mynt

Riksbanken har ensamrätt att ge ut sedlar och mynt i Sverige samt att ansvara för kontantförsörjningen. Det innebär att Riksbanken både tillhandahåller och makulerar sedlar och mynt samt löser in ogiltiga sedlar. Här arbetar Riksbanken med hållbarhet ur flera aspekter, som utformningen av sedlarna och mynten, upphandlingar och avtal

²⁰ Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA) har tagits fram av en global tankesmedja, 2 DE-GREES Initiative, med stöd av bland annat Europeiska kommissionen och FN-organet UN Principles for Responsible Investment (UNPRI).

²¹ M. Danielsson (2020), "[Havsnivåhöjning till följd av global uppvärmning innebär ökade risker för bostäder](#)", *Ekonomiska kommentarer*, nr 10, Sveriges riksbank.

och sin hantering av sedlar och mynt. Till exempel har Riksbanken gett ut mynt i de lägre valörerna eftersom mynt håller längre än sedlar. Lägre valörer används nämligen oftare och slits därmed mer än högre valörer. De nya mynten är också lättare än de tidigare versionerna, vilket bland annat innebär lägre transportkostnader. Riksbanken har också frångått nickel och andra främmande legeringar som fanns i äldre mynt. Numera används mestadels stål, som har en mindre miljöpåverkan vid brytning. Nickel och övriga legeringar kan även innebära allergiproblem för de som använder mynten.

Riksbanken ställer även krav på att en del av den bomull som används i sedelpapperet ska vara ekologiskt odlad, det vill säga utan bekämpningsmedel och med hänsyn till natur och människa. Bomullen certifieras av Global Organic Textile Standard (GOTS). Papperet i de svenska sedlarna är även framtaget för att vara så fysiskt hållbart som möjligt och stå emot smuts och slitage. Det gör att sedlarna håller länge och inte behöver bytas ut så ofta. När Riksbanken slutligen makulerar slitna och ogiltiga sedlar förbränns spånet och används till fjärrvärme i svenska värmeverk. Slitna och ogiltiga mynt säljs för att metallen ska kunna smältas ner och återvinnas.

Krav på ISO-certifiering för tillverkare

Riksbanken ställer krav på att de företag som tillverkar Sveriges sedlar och mynt ska vara ISO-certifierade inom kvalitet, miljö och arbetsmiljö samt att de ska ha ett väl utvecklat CSR arbete.²² Både tillverkaren av sedlar och tillverkaren av mynt är certifierade enligt ISO 14001, ett miljöledningssystem som ger ett strukturerat och systematiskt arbetssätt som hjälper olika typer av organisationer att minska sin miljöpåverkan men även fungerar som ett stöd för verksamhetsutveckling. Tillverkarna av sedlar och mynt har i och med certifieringen infört mål för att minska sin miljöpåverkan genom att exempelvis begränsa sina utsläpp till avlopp och deponi samt minska sin vatten- och energianvändning.

Klimatperspektiv i betalningsinfrastrukturen

Riksbanken följer även utvecklingen på betalningsmarknaden och analyserar kontinuerligt användningen av kontanter och alternativa betalningsmedel i ekonomin för att vid behov kunna anpassa sin verksamhet till förändringar i samhället på det mest hållbara sättet för miljö och individ. I Betalningsrapport 2021 bedömer Riksbanken huruvida betalningar i Sverige är säkra och effektiva.²³ En faktor i bedömningen av effektivitet är att samhällets kostnader, inklusive energiåtgången, för olika betalsätt ska vara låga. I rapporten beskrivs energiåtgången för olika betalsätt och bedömningen är att energiåtgången för kortbetalningar är lägre än för kontanter, och att vissa kryptotillgångar har extremt hög resursåtgång.

I maj 2022 ska Riksbanken lansera en ny tjänst, RIX-INST, som gör det möjligt för banker eller betaltjänstleverantörer att erbjuda fler typer av tjänster där betalningen sker

²² ISO (International Organization for Standardization) är en oberoende, icke-statlig internationell organisation med över 160 nationella standardiseringsorgan som medlemmar med mål att utveckla en global standard. CSR (Corporate Social Responsibility) är ett företags arbete med att integrera mänskliga rättigheter, miljö, socialt ansvar samt antikorrupcion och lagar i sitt arbete.

²³ Se [Betalningsrapport 2021](#), Sveriges riksbank.

omedelbart. Riksbanken har tecknat ett avtal om att använda Eurosystemets plattform för omedelbara betalningar, som kallas TIPS (Target Instant Payment Settlement), för systemet. TIPS har en låg klimatpåverkan, särskilt i jämförelse med kryptotillgångar som till exempel Bitcoin. Jämförelser med VISA:s kortnätverk indikerar dessutom att TIPS är ett mer energieffektivt alternativ.

2.5 Internationellt samarbete

Riksbanken deltar aktivt i flera internationella forum där man alltmer behandlar åtgärder för att uppmärksamma, hantera och motverka klimatrelaterade finansiella risker. Det internationella samarbetet är viktigt för det nationella arbetet som beskrivits ovan men också för att det krävs åtgärder på global nivå för att effektivt bemöta de utmaningar som klimatförändringarna innebär.

Riksbanken har varit medlem i NGFS sedan 2018. I detta internationella nätverk samarbetar centralbanker och tillsynsmyndigheter för att bidra till att utveckla analysen av miljö- och klimatrelaterade risker i den finansiella sektorn. Under det senaste året har Riksbanken deltagit aktivt i arbeten inom NGFS som dels handlar om klimathänsyn i den penningpolitiska implementeringen, dels centralbankers rapportering av klimatrelaterade risker. Riksbanken har också, tillsammans med Finansinspektionen, publicerat ett åtagande att fortsätta integrera klimatrelaterade finansiella risker i sin verksamhet och analysera hur klimatrelaterade risker kan påverka det finansiella systemet och dess stabilitet.²⁴ Syftet med åtagandet är att bidra till de globala insatser som NGFS presenterade i Glasgowförklaringen under klimatmötet COP26. Med det vill NGFS visa hur man kan bidra till att uppfylla målen i Parisavtalet.

Baselkommittén bildade 2019 Task-Force on Climate-related Financial Risks (TCFR) där Riksbanken deltar.²⁵ TFCR arbetar med att främja kommitténs mandat att stärka regleringen och tillsynen av banker över hela världen och se till att bankerna är bättre förberedda att hantera risker relaterade till klimatförändringar. TFCR analyserar nu i vilken utsträckning klimatrelaterade finansiella risker kan hanteras inom Baselramverket, identifierar potentiella luckor i det nuvarande ramverket och överväger möjliga åtgärder för att åtgärda eventuella identifierade luckor. Det nuvarande arbetet omfattar reglering, tillsyn och rapportering, där Riksbanken är med och leder regleringsgruppen.

Därutöver har Riksbanken varit med i Europeiska Systemrisknämndens (ESRB) arbete om klimatriskmonitorering och bidragit bland annat i gruppen som utfört stresstester med klimatscenarier på banker och finansiella institut.

²⁴ Se "[Gemensamt åtagande från de svenska NGFS-medlemmarna, Finansinspektionen och Riksbanken, i anslutning till NGFS Glasgowförklaring under COP26](#)", 3 november 2021.

²⁵ Baselkommittén (The Basel Committee on Banking Supervision) tar fram globala standarder, riktlinjer och rekommendationer för tillsyn och reglering av banker. Baselkommitténs standarder införs genom medlemsländernas nationella system för lagstiftning. För Sveriges del sker detta inom ramen för EU-samarbetet.

Inom Europeiska bankmyndigheten (EBA) deltar Riksbanken i nätverket om finansiell hållbarhet (Sustainable finance network). Dessutom medverkar Riksbanken i gruppen som arbetar med transparens och bland annat ska ta fram harmoniserade klimatupplysningar som banker i EU måste följa. I och med att det i kapitaltäckningsdirektivet finns krav på att banker från och med juni 2022 måste upplysa om klimatrisker, arbetar denna grupp med att ta fram harmoniserade rapporteringsmallar så att banker redovisar på ett jämförbart sätt.

Klimatfrågan dyker också upp i Ekonomiska och Finansiella Kommittén (EFC), där bland annat Kommissionens förslag till strategi för hållbar finansiering har diskuterats.

Riksbanken representerar tillsammans med Finansdepartementet Sverige i IMF. Sverige och den nordisk-baltiska valkretsen har sedan länge drivit frågan att IMF inom ramen för sitt makroekonomiska mandat ska inkludera klimatfrågor i sitt arbete. Den synen har vunnit alltmer gehör och inom IMF pågår nu ett arbete med att öka ambitionsnivån på klimatområdet. IMF:s minister- och centralbankschefskommitté, IMFC, gav i oktober sitt stöd till att upprätta en fond på IMF för utlåning på längre löptider än traditionella IMF-lån, med syftet att hjälpa länder möta långsiktiga strukturella utmaningar. Ett huvudsyfte för fonden väntas bli de makroekonomiska aspekterna av klimatomställning. Utformning av fonden kommer att diskuteras under början av 2022 och Riksbanken deltar aktivt i det arbetet.

Financial Stability Board (FSB), samordnar internationella initiativ för att analysera och åtgärda de finansiella risker som uppstår på grund av klimatförändringarna och publicerade i somras en plan på detta tema.²⁶ Riksbanken är inte medlemmar i FSB men med i dess konsultationsgrupp för Europa och följer därmed FSB:s arbete i frågan.

Diagram 2. Riksbankens internationella samarbete kring klimatrelaterade frågor



²⁶ Se [FSB roadmap for addressing climate-related financial risks](#).

2.6 Forskning och analys

Riksbankens forskning

En viktig uppgift för forskningen på Riksbanken är att tillhandahålla modeller, verktyg och analyser för att Riksbanken ska kunna fullgöra sina uppgifter. Denna forskning och de analyser som görs syftar även till att bygga och utveckla kunskapen generellt inom olika samhällsekonomiska frågor. Samspelet mellan klimatförändringar och den ekonomiska utvecklingen och politiken är ett sådant område.

Samspelet mellan klimatet och våra ekonomier

Riksbanken har forskat kring olika aspekter relaterat till hur klimatförändringar påverkar den ekonomiska utvecklingen sedan flera år tillbaka, och ofta i samarbete med forskare från svenska och utländska universitet.²⁷ Det står i dag klart att människan påverkar klimatet framförallt genom att släppa ut växthusgaser i atmosfären. Det står också klart att klimatförändringarna påverkar oss människor och våra ekonomier på ett antal olika sätt. Denna påverkan förväntas bli omfattande och det är därför viktigt att centralbanker och andra beslutsfattare har modeller och verktyg för att kunna göra prognoser och analysera olika policyåtgärder som de vill införa. Riksbankens forskare har bidragit till att ta fram modeller för det ändamålet. Forskningen ger bland annat indikativa beräkningar av hur BNP och konsumtion kommer att utvecklas beroende på var och hur koldioxidutsläpp beskattas i världen. Modellerna har bland annat använts av IMF för att göra prognoser.²⁸

Energins roll i ekonomin

Eftersom kopplingen mellan klimat och ekonomi går via fossil energianvändning har Riksbanken fokuserat en stor del av sin klimatrelaterade forskning på att förstå hur energisektorn ska infogas i makroekonomiska modeller. Riksbankens forskning analyserar ifall teknisk utveckling kommer att kunna vara tillräckligt stark och medföra fortsatt hög tillväxt av BNP och konsumtion trots att vi måste använda mindre mängder fossila bränslen. Resultaten visar att vi kan förvänta oss en marginellt lägre tillväxt.

2.7 Riksbankens interna miljöarbete och hållbarhetsredovisning

Riksbanken har en miljöpolicy som bland annat föreskriver att Riksbanken ska beakta den direkta miljöpåverkan i exempelvis sin energi- och vattenförbrukning, sin avfallshantering och i sina tjänsteresor. Riksbanken ska också beakta sin indirekta miljöpåverkan via upphandlingar genom att ställa och följa upp miljökrav på de varor och tjänster som upphandlas, alternativt välja miljömärkta varor och tjänster när det är lämpligt. När det går ska Riksbanken välja varor med mindre miljöpåverkan ur ett livscykelperspektiv och leverantörer som har ett systematiskt miljöarbete.

²⁷ I appendix finns en förteckning av några av de vetenskapliga publikationerna.

²⁸ Se kapitel 3 i World Economic Outlook, IMF 2019, September.

Riksbanken mäter sina utsläpp av koldioxid från tjänsteresor och energiförbrukning sedan flera år tillbaka och redovisar dem i sin årsredovisning. Nytt för 2021 är att Riksbanken också mäter och publicerar koldioxidavtrycket från sin portfölj av företagsobligationer. Riksbanken har dessutom påbörjat arbetet med att vidareutveckla den egna hållbarhetsredovisningen i enlighet med rekommendationerna från TCFD. Det innebär bland annat att Riksbanken nu mer tydligt beskriver hur policyuppdraget påverkas av klimatrelaterade risker.

3 Svensk finansmarknad i ett internationellt klimatperspektiv

Internationella regelverk och standarder som påverkar svenska finansmarknadens klimatarbete utvecklas i snabb takt. Även om många svenska finansiella företag gradvis har börjat anpassa sin kreditgivning, riskhantering och rapportering till att inkludera klimataspekter är det fortfarande ett fåtal företag som har processer på plats för hela kedjan av arbetet med att identifiera, mäta, bedöma och hantera klimatrisker.

3.1 Internationellt regelverk utvecklas i snabb takt

Ytterligare hållbarhetsrelaterade EU-regler på väg att införas i Sverige

EU har beslutat att införa nya regler om hållbarhetsrapportering som främst berör finansmarknadsaktörer och större företag.²⁹ Det införs även nya kriterier kring klassificering av verksamheter som "miljömässigt hållbara". En viktig del i de nya reglerna är att företag ska satsa på mer hållbara investeringar. De nya reglerna kommer att vara betydelsefulla för att reformera finansmarknaden hållbarhetsmässigt och förbättra tillgången till data och möjligheten att prissätta klimatrisker. De nya reglerna kommer sannolikt också att bidra till att minska möjligheten till så kallad grönmålning, det vill säga att företag försöker skapa en bild av sin verksamhet som miljövänlig genom exempelvis marknadsföring som överdriver enskilda miljövänliga insatser.

För närvarande gäller direktivet om icke-finansiell rapportering (NFRD, 2014/95/EU) som innebär att vissa större företag ska redogöra för miljömässiga och sociala hållbarhetsfaktorer i en hållbarhetsrapport. NFRD införlivades i svensk rätt genom årsredovisningslagen där det framgår att företag ska lämna upplysningar om hållbarhet.^{30, 31}

Nyligen införde EU en ny förordning, disclosureförordningen, med krav på transparens om hållbarhetsinformation för bland annat finansmarknadsaktörer (som fondbolag, försäkringsbolag och finansiella rådgivare).³² Disclosureförordningen började gälla

²⁹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn ("Disclosureförordningen") och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852 om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088 ("Taxonomiförordningen").

³⁰ De som omfattas av kravet på hållbarhetsredovisning enligt ÅRL (1995:1554) är företag som uppfyller minst 2 av följande 3 kriterier: (1) fler än 250 anställda, (2) en omsättning över 350 MSEK och (3) en balansomslutning över 175 MSEK.

³¹ Följande områden tar ÅRL upp: miljö (ex. användning av energi, vatten och mark), sociala förhållanden och personal (jämförbarhet, arbetsvillkor, hälsa och säkerhet), respekt för mänskliga rättigheter och motverkande av korruption.

³² Disclosure innebär att företag ska offentliggöra information till investerare och andra intressenter.

från mars 2021 och betyder att finansmarknadsaktörer måste redovisa harmoniserad hållbarhetsrelaterad information om de verksamheter som de finansierar.

I januari 2022 träder EU:s taxonomiförordning i kraft. EU:s taxonomi för hållbara investeringar innebär detaljerade regler för att bedöma om en verksamhet kan definieras som miljömässigt hållbar. Därmed blir det möjligt att identifiera och jämföra olika placeringar utifrån hur väl de bidrar till en hållbar ekonomi.

På väg mot en gemensam internationell standard för klimatrelaterad rapportering

För att investerare och långgivare ska kunna hantera riskerna med klimatförändringar och finansiera omställningen till en mindre fossilbaserad ekonomi behöver de ha tillgång till rättvisande och jämförbar information. Det är därför positivt att en global standard för hållbarhetsredovisning håller på att arbetas fram i snabbt tempo.³³ En viktig grundsten i hållbarhetsredovisningen är det arbete som TCFD på uppdrag av G20 tog fram under 2017.³⁴ TCFD är en internationell arbetsgrupp med uppgift att utveckla rekommendationer för effektivare klimatrelaterad finansiell redovisning. Rekommendationerna är frivilliga att följa och riktar sig både till finansiella och icke-finansiella företag samt andra organisationer. De företag som vill följa TCFD:s rekommendationer ska bland annat rapportera såväl sina egna direkta utsläpp av växthusgas som indirekta utsläpp som exempelvis kommer från företagets kunder. De ska också beskriva vilka mål de sätter upp för att hantera klimatrelaterade risker och redovisa hur väl de uppfyller dessa mål.

I samband med FN:s klimatkonferens COP26 i november 2021 lanserade IFRS Foundation en förvaltningsstruktur för hållbarhetsrapportering som, med utgångspunkt i TCFD-rekommendationerna, ska ta fram en standard för hur företag ska rapportera klimatrelaterad information.³⁵ IFRS nya hållbarhetsredovisning ska vara förenlig med IFRS finansiella redovisningsstandard. I dagsläget är alla börsnoterade bolag inom EU skyldiga att tillämpa IFRS redovisningsstandarder, andra kan göra det frivilligt. IFRS Foundation arbetar för tillfället med att utveckla en harmoniserad global hållbarhetsstandard. Det betyder att man vill uppnå en enhetlig och jämförbar global standard för hur företag redovisar hållbarhetsinformation. IFRS Foundation har meddelat att de avser att ha en hållbarhetsstandard klar under 2022.

Inom EU pågår ett arbete med ett nytt direktiv om företags hållbarhetsredovisning (CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive). Det ska ersätta det befintliga EU-direktivet om icke-finansiella rapporter (NFRD). CSRD omfattar samtliga stora företag och börsnoterade företag inom EU.³⁶ CSRD innebär i stort tre saker jämfört med NFRD. Först kommer fler bolag att lyda under kravet för hållbarhetsrapportering inom

³³ Se "[IFRS Sustainability-related reporting](#)", IFRS Foundation. Hämtad 29 oktober 2021.

³⁴ TCFD har upprättats av Financial Stability Board, som ger ut rekommendationer på det finansiella området.

³⁵ Se "[Global sustainability disclosure standards for the financial markets](#)", IFRS Foundation. Hämtad 3 november 2021.

³⁶ Stora företag är: balansslutning över EUR 20 miljoner, omsättning över EUR 40 miljoner eller antal anställda över 250.

EU. Detta förväntas dock inte få någon avsevärd påverkan på svenska bolag eftersom kravet i svensk lagstiftning redan idag omfattar en bredare krets bolag än EU:s nuvarande direktiv. För det andra införs det krav på tredjepartsgranskning (revisor). För det tredje införs även harmoniserade upplysningsstandarder för att förbättra jämförbarheten. CSRD planeras träda i kraft 2023, med första rapportering av hållbarhetsinformation 2024 för stora företag.³⁷

För närvarande är varken utformningen av IFRS hållbarhetsstandard eller CSRD:s upplysningskrav beslutade men båda ska bygga på redan befintliga hållbarhetsramverk som TCFD. Gällande klimatrelaterad information bör de två olika ramverkens krav i slutändan vara snarlika. Tabell 2 ger en översikt över dessa hållbarhetsstandarder.

Tabell 2. Översikt hållbarhetsstandarder

	NFRD	ÅRL	CSRD	IFRS Hållbarhetsredovisning	TCFD
Vilka företag omfattas	Börsnoterade företag med mer än 500 anställda.	Mer än ett av: Anställda >250 Tillgångar >175 MSEK Omsättning >350 MSEK Gäller alla stora företag, även företag av allmänt intresse.	Alla stora och alla företag som är noterade (utom noterade mikro-företag)	Alla (börsnoterade) företag som använder IFRS	Frivilligt
Antal företag¹	EU27: ca 11 600 st (47% av omsättningen för alla aktiebolag)	Ca 1 600 st.	EU27: 49 000 st. (75% av omsättningen för alla aktiebolag)	Ca 29 000 st.	1505 st.
Standardiserad rapportering	Nej	Nej	Ja	Ja	Nej
Kvalitetssäkring (revision)	Nej	Nej	Ja	?	Nej
Implementering²	2014	2017	Planerad 2023	Planerad 2022	2017
Jurisdiktion	EU	Sverige	EU	Globalt, ej USA	Globalt

Anm. ¹ Antal företag för NFRD och CSRD är från Kommissionens CSRD förslag (april 2021), ÅRL uppskattning från KPMG (2019), IFRS från [IFRS.org](https://www.ifrs.org) och TCFD uppskattning för år 2020 från [spglobal.com](https://www.spglobal.com).
² [IFRS Foundation](https://www.ifrs.org).

³⁷ För mindre företag (SME), det vill säga de företag som faller utanför definitionen på stora bolag men som är börsnoterade, är första rapportering planerad till 2026. De mindre företagen kommer även att ha lägre rapporteringskrav då CSRD bygger på proportionalitet.

3.2 Hur långt har svensk finanssektor kommit i arbetet med klimatrelaterade risker?

Finansiella företags kärnverksamhet anpassas alltmer efter klimataspekter

Bankerna i Sverige har gradvis arbetat med att anpassa såväl sin rådgivning som sin kreditgivning och sina sparprodukter för att stötta projekt med hög klimatnytta och korrekt prissätta högre risk i form av negativa klimateffekter i projekt.³⁸ Men även framöver behöver incitamenten och transparensen stärkas för att möjliggöra en effektiv fördelning av kapital och för att stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi. De svenska bankerna har enligt Bankföreningen som målsättning att dels gå före EU genom att beakta EU:s taxonomi för hållbara investeringar i kreditgivningen, dels att snarast följa rekommendationerna från TCFD om klimatrelaterade finansiella upplysningar. Flera banker har redan påbörjat detta arbete och övriga uppmanas följa efter. Bankföreningen publicerade tidigare i år en klimatfärdplan som ska komplettera det arbete bankerna redan lägger ner på att integrera klimataspekter i sin affärsverksamhet. Klimatfärdplanen innehåller en struktur för uppföljning av hur bankernas handlingsplaner på aggregerad nivå bidrar till bankbranschens målsättning. Det stora klimatarbetet sker dock inom respektive bank genom att de konkurrerar om att ta fram effektiva och prisvärda gröna bankprodukter.

Tolv svenska banker, och numera även Bankföreningen, har anslutit sig som stödjande organisation till Principles for Responsible Banking - ett initiativ från FN:s miljöprogram där banker åtar sig att se till att deras egna strategi överensstämmer med den vision som samhället har satt upp för sin framtid i målen för hållbar utveckling och klimatavtalet från Paris.³⁹

Finansinspektionen har fått ett tilläggsuppdrag från regeringen att följa upp hur långt svenska finansiella företag har kommit i arbetet med att mäta och informera om klimatrisker och klimateffekter. Finansinspektionens enkätundersökning, som skickades till majoriteten av alla försäkringsföretag samt ett urval större banker och fondbolag, visar att företagen fortfarande är i en uppstartsfas. Endast ett fåtal företag har processer på plats för hela kedjan av arbetet med att identifiera, mäta, bedöma och hantera klimatrisker. Företagen anger bland annat att de saknar verktyg och data, och att det är en viktig orsak till att det dröjer. Enkätundersökningen visar också att TCFD är den viktigaste frivilliga rekommendationen som företagen följer.

Finansinspektionen har också i en pilotstudie, med hjälp av PACTA verktyget, analyserat i vilken utsträckning försäkringsbolagens portföljer med finansiella tillgångar ligger i linje med Parisavtalets klimatmål. Överlag tyder analysen på att svenska försäkringsföretags tillgångar inte gör det. Beräkningarna indikerar att en majoritet av försäkringsföretagen avviker negativt från ett klimatscenario i linje med Parisavtalet. Ana-

³⁸ Se Bankföreningens klimatfärdplan.

³⁹ I nuläget är 250 banker som tillsammans representerar 40 procent av banktillgångarna runt om i världen anslutna till [Principles of Responsible Banking](#).

lysen visar också att försäkringsföretagen överlag har små exponeringar mot koldioxidintensiva sektorer i förhållande till deras totala tillgångar. Det kan indikera att deras direkta omställningsrisker är begränsade i portföljen. Men det finns enskilda försäkringsföretag som har relativt stora exponeringar, vilket kan innebära höga direkta omställningsrisker.

Allt eftersom finansiella företag främjar sitt miljörelaterade arbete, är det också viktigt att undvika så kallad grönmålning där företag genom sin marknadsföring skapar en bild av sig som miljövänlig trots att den bedriver en verksamhet som i praktiken kan vara mer eller mindre skadlig för klimatet. Enligt Finansinspektionen, som har samlat in information från svenska fonder för att se hur de uppfyller de krav som ställs på dem i disclosureförordningen, kan vissa fondförvaltare framöver behöva anpassa sin information så att den beskriver fondens investeringsstrategi bättre.

Fler företag behöver redovisa klimatrelaterad information

Som nämnts ovan är bättre rapportering av klimatrelaterad information ett viktigt steg i arbetet med att ta större hänsyn till klimatrisker i den finansiella sektorn. Hittills har företag tillämpat TCFD:s rekommendationer i mycket varierande utsträckning runt om i världen. Om man tittar på de svenska företag som Riksbanken har i sina innehav av företagsobligationer är det idag endast 7 av 52 som uttryckligen stödjer rekommendationerna från TCFD, även om det är fler som använder dessa eller arbetar med att börja göra det. Av de tre svenska storbankerna har samtliga ställt sig bakom TCFD:s rekommendationer, vilket innebär att de har för avsikt att rapportera sina klimatrelaterade risker och möjligheter.⁴⁰ Det är dock svårt att jämföra dessa eftersom det finns stora skillnader mellan de svenska bankerna i deras redovisning, enligt en pilotstudie som Riksbanken nyligen har genomfört där man följt Handelsbanken, SEB och Swedbank. Till utmaningarna hör dels att det saknas grundläggande data, framför allt om de indirekta utsläppen, dels att redovisningen inte ännu är standardiserad. Riksbanken har därför bland annat i sin finansiella stabilitetsrapport uppmanat bankerna att skyndsamt börja redovisa standardiserade mätetal enligt TCFD:s rekommendationer.⁴¹

Marknaden för gröna obligationer växer

Stora investeringar har gjorts för att stötta den gröna omställningen, vilket har lett till att aktörer i det finansiella systemet har utvecklat nya produkter för att marknadsföra hållbara investeringar. En sådan produkt som vuxit snabbt i Sverige är gröna obligationer. De senaste åren har marknaden för gröna obligationer vuxit kraftigt och är nu stor i Sverige sett ur ett internationellt perspektiv.⁴² Finansiellt och tekniskt är gröna och traditionella obligationer likadana men det finns en skillnad. För gröna obligationer utarbetar emittenten ett så kallat grönt ramverk där man beskriver hur de investeringar som ligger till grund för emissionen väljs ut, utvärderas, redovisas och hur

⁴⁰ Se TCFD status report 2021 där det framgår vilka företag och organisationer som stödjer TCFD.

⁴¹ Se *Finansiell stabilitet*, 2021:2, Sveriges riksbank.

⁴² Se även M. Ferlin och V. Sternbeck Fryxell (2020), "[Gröna obligationer – stora i Sverige och med potential att växa](#)", *Ekonomiska kommentarer*, nr 12, Sveriges riksbank.

effekterna rapporteras. I den fortsatta utvecklingen av marknaden för gröna obligationer är det viktigt med tydliga och gemensamma definitioner av vad som är gröna och bruna projekt samt att investerarna har god tillgång till klimatrelaterad information. Det är också en förutsättning för att investerarna ska kunna allokera kapital mer effektivt från bruna till gröna verksamheter och därmed stötta omställningen till en mindre fossilbaserad ekonomi.⁴³

3.3 Nya aktörer bidrar till den gröna omställningen

I takt med att nya regler som rör hållbarhet implementeras i Sverige och internationellt, ökar också behovet av tekniska lösningar för att företag och individer ska kunna samverka i den gröna omställningen. Under de senaste åren har flera nya aktörer lanserat gröna tekniska lösningar för att hjälpa banker och företag att räkna ut sina klimatavtryck. Det finns också allt fler tekniska lösningar som hjälper konsumenter och företag att ändra sina beteenden och bli mer medvetna om sina klimatavtryck. Sådana tekniska lösningar syftar till att underlätta för finansmarknadens gröna omställning.

⁴³ EU-kommissionen har under 2021 kommit med ett förordningsförslag om en frivillig EU-standard för gröna obligationer. Målet med förslaget är att skapa en "guldstandard" för gröna obligationer som ska kunna höja den miljömässiga ambitionsnivån. Den syftar också till att underlätta en jämförelse mellan gröna obligationer och att undvika grönmålning.

Appendix: Riksbankens klimatrelaterade publikationer

Strategi

Hållbarhetsstrategi, december 2020.

Publicerade tal

Breman, Anna (2020), "Så kan Riksbanken bidra till klimatpolitiken", tal 3 mars på Kungliga Ingenjörsvetenskapsakademien.

Flodén, Martin (2019), "Riksbanken säljer obligationer av klimatskäl", tal 13 november på Örebro universitet.

Fördjupningar i penningpolitisk rapport

"Hur påverkar klimatförändringarna Riksbankens arbete?", november 2020.

Fördjupningar i finansiell stabilitetsrapport

"Klimatrelaterade risker är en källa till finansiella risker", nr 2, 2020.

Ekonomiska kommentarer

Bylund, Emma och Magnus Jonsson (2021), "En översikt av de ekonomiska konsekvenserna i NGFS klimatscenarier", *Ekonomiska kommentarer*, nr 14, Sveriges riksbank.

Blixt, Johan, Emma Brattström och Maria Ferlin (2021), "Hållbarhetsrapportering - behov av ökad standardisering och transparens", *Ekonomiska kommentarer*, nr 4, Sveriges riksbank.

Andersson, Magnus och Mikael Stenström (2021), "Hållbarhetshänsyn vid köp av företagsobligationer", *Ekonomiska kommentarer*, nr 3, Sveriges riksbank.

Ferlin, Maria och Vanessa Sternbeck Fryxell (2020), "Gröna obligationer – stora i Sverige och med potential att växa", *Ekonomiska kommentarer*, nr 12, Sveriges riksbank.

Bylund, Emma och Magnus Jonsson (2020), "Hur påverkar klimatförändringarna den långsiktiga realräntan?", *Ekonomiska kommentarer*, nr 11, Sveriges riksbank.

Danielsson, Mattias (2020), "Havsnivåhöjning till följd av global uppvärmning innebär ökade risker för bostäder", *Ekonomiska kommentarer*, nr 10, Sveriges riksbank.

Olovsson, Conny (2018), "Är klimatförändringar relevanta för en centralbank?", *Ekonomiska kommentarer*, nr 13, Sveriges riksbank.

Penning- och valutapolitik

Olovsson, Conny (2020), "Den globala uppvärmningen ur ett ekonomiskt perspektiv", *Penning- och valutapolitik*, nr 2.

Staff memo

Cella, Cristina (2021), "Banking and climate-related risks, implications for financial stability in Sweden", *Staff memo*, maj, Sveriges riksbank.

Working papers och artiklar publicerade av Riksbankens forskare i akademiska tidskrifter

Hassler, John, Per Krusell och Conny Olovsson (2021a), "Suboptimal Climate Policy". Under utgivning i *Journal of the European Economic Association*.

Hassler, John, Per Krusell och Conny Olovsson (2021b), "Directed technical change as a response to natural-resource scarcity". *Journal of Political Economy*, Vol. 129, pp. 3030-3072.

Hassler, John, Per Krusell och Conny Olovsson (2021c), "Suboptimal Climate Policy: non-uniform and indirect taxation of CO₂". Mimeo, Stockholm University.

Olovsson, Conny (2019), "Oil prices in a general equilibrium model with precautionary demand for oil". *Review of Economic Dynamics*, Vol. 32, pp. 1-17.

Gars, Johan och Conny Olovsson (2019), "Fuel for economic growth?". *Journal of Economic Theory*, Vol. 184.

Hassler, John, Per Krusell och Conny Olovsson (2018), "The Consequences of Uncertainty: Climate Sensitivity and Economic Sensitivity to the Climate." *Annual Review of Economics*, Vol. 10, pp. 189–205.

Hassler, John, Per Krusell och Conny Olovsson (2010), "Oil Monopoly and the Climate", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, Vol. 100, No.2, May 2010. pp: 460-464.

Ordlista

CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive: Ett nytt direktiv inom EU om företags hållbarhetsredovisning. Planeras träda i kraft 2023.

EU:s taxonomi: EU:s taxonomi för hållbara investeringar innebär detaljerade regler för att bedöma om en verksamhet kan definieras som miljömässigt hållbar. Träder i kraft januari 2022.

IFRS, International Financial Reporting Standards: Global redovisningsstandard som har utvecklats av International Accounting Standards Board (IASB), och som alla börsnoterade bolag inom EU är skyldiga att tillämpa.

IFRS Foundation, International Financial Reporting Standards Foundation: En ideell redovisningsorganisation vars främsta mål är att utveckla och främja IFRS genom International Accounting Standards Board (IASB), som den övervakar.

NGFS, Network on Greening the Financial System: Internationellt nätverk där centralbanker och tillsynsmyndigheter samarbetar för att bidra till att utveckla analysen av miljö- och klimatrelaterade risker i den finansiella sektorn.

NFRD, Non-Financial Reporting Directive: EU-direktiv om icke-finansiell rapportering. NFRD införlivades i svensk rätt genom årsredovisningslagen (ÅRL 1995:1554).

TCFD, Task Force on Climate-related Financial Disclosures: Skapades 2015 av Financial Stability Board i syfte att utveckla rekommendationer för frivillig och konsekvent rapportering av klimatrelaterade finansiella risker och möjligheter.



SVERIGES RIKSBANK

Tel 08 - 787 00 00

registratorn@riksbank.se

www.riksbank.se

PRODUKTION SVERIGES RIKSBANK)

ISSN ISSN. (online)