



SVENSKT NÄRINGSLIV

Finansdepartementet
f.registrator@regeringskansliet.se
britta.hammar@regeringskansliet.se

Vår referens/dnr:
13/2018

Er referens/dnr:
Fi2018/0016

2018-05-04

Remissvar

Remiss av utredningen "Att främja gröna obligationer" SOU 2017:115

Inledning

Svenskt Näringsliv har mottagit ovanstående utredning på remiss och har följande synpunkter att framföra.

Att främja en hållbar utveckling i alla dess dimensioner är att främja en självklar och positiv samhällsutveckling. Tillkomsten av FNs 17 globala mål för hållbar utveckling, tillsammans med klimatavtalet i Paris och Addis Abeba Action Agenda var nödvändiga byggstenar i ett globalt arbete mot ökad hållbarhet och minskad klimatpåverkan.

Behovet av finansiering för ökad hållbarhet och minskad klimatpåverkan är betydande, och finanssektorn har därför en viktig roll att spela för att tillhandahålla det kapital som behövs. Gröna obligationer är ett sätt att finansiera en sådan utveckling, men inte det enda sättet. Den stora majoriteten av kapital kommer fortfarande via den vanliga finansmarknaden. Svenskt Näringsliv anser att det självklart är upp till varje företag eller verksamhetsutövare att själva välja hur de vill finansiera sin verksamhet.

Marknaden för gröna obligationer och behovet av att "främja"

Marknaden för gröna obligationer har vuxit fram spontant under de senaste 10 åren, i en hög takt. Svenska aktörer har spelat en viktig roll i den utvecklingen genom att vara delaktiga i utfärdandet av de första gröna obligationerna och i den globala utvecklingen av regelverket. Det finns idag en väl etablerad praxis kring utfärdandet av gröna obligationer i och med Green Bond Principles (GBP), som är en internationellt överenskommen frivillig standard.

Svenskt Näringsliv anser att det är olyckligt att utredningen inte hade fått uppdraget att se över huruvida det finns ett faktiskt behov av att "främja" marknaden för gröna obligationer. Vår bedömning är att främjandeåtgärder inte med självklarhet behövs då det är en marknad i stark tillväxt och där det finns en etablerad internationell praxis kring regelverk. Generellt

behövs försiktighet i hur stater intervenerar på olika marknader. Det måste för det första finnas ett tydligt marknadsmisslyckande, vilket inte med självklarhet föreligger i detta fall. För det andra ska olika former av stöd endast ges i en inledande fas, i begränsad omfattning och under en begränsad tid, för att inte störa marknadens normala funktion. Långvariga och omfattande stöd skapar ofta nya problem, och åsidosätter marknadens normala funktion.

Värdet av gröna obligationer och dess risk

Gröna obligationer har hittills inte inneburit någon additionalitet gällande hållbara investeringar. De investeringar som finansieras med gröna obligationer är sådana som skulle blivit genomförda oavsett finansieringsform. Det finns med andra ord ingen självklar koppling till att investeringar genomförda med vanliga obligationer eller andra finansieringsformer skulle vara mer ohållbara.

Det finns idag inte heller något tydligt ekonomiskt skäl att emittera grönt. Endast i enstaka fall har det kunnat innebära en lägre finansieringskostnad, men det finns ingen generell slutsats man kan dra kring detta. Dock finns det vissa andra ökade kostnader och administrativa åtaganden kopplat till en grön obligation, genom krav på validering/certifiering, och rapportering som inte finns för vanliga finansieringsformer.

Det finns inte heller någon tydlig ekonomisk fördel i att äga gröna obligationer. Den ekonomiska risken förknippad med att äga en obligation är helt beroende av den enskilda investeringen. Det går inte generellt att säga att en grön obligation vare sig skulle ha en lägre eller högre risk. Detta måste utvärderas från fall till fall. Detta är också något som konstateras i utredningen. Det är därför både märkligt och olyckligt att utredningen trots detta anger som sin utgångspunkt till de förslag som läggs att: "Förslagen motiveras av en övertygelse att hållbara investeringar på sikt har en lägre kreditrisk och därmed en lägre finansieringskostnad."

Svenskt Näringsliv delar utredarens bedömning att det skäl som främst finns för att emittera eller äga gröna obligationer är signalvärdet.

Avgränsningen till klimat

I den praxis som utvecklats kring gröna obligationer täcks många olika miljöaspekter in. Green Bond Principles har en lång lista över olika typer av exempelområden som kan finansieras med gröna obligationer, och detta är inte heller en exkluderande lista. Många av de investeringar som finansierats med gröna obligationer har andra syften, så som exempelvis energieffektivisering, biologisk mångfald, vattenkvalitet, luftkvalitet mm. Det är viktigt att gröna obligationer även fortsatt har detta breda miljöperspektiv. Det är därför olyckligt att utredningen valt att avgränsa sitt resonemang till en miljöaspekt, nämligen klimat.

Synpunkter på utredningens främjandeförslag

Det är positivt att utredningen pekar på att de förslag som lämnas inte ska förutsätta subventioner, även om vissa av förslagen kanske ändå kan ses som en subvention, mer om detta under varje enskilt förslagnedan.

Emission av en statlig grön obligation

Utredningen föreslår att Sverige ska emittera en statlig grön obligation. Utredningen svarar dock långtifrån på alla de frågetecken som finns kring en sådan emission. Svenskt Näringsliv ställer sig tveksam till förslaget av flera skäl.

För det första tillåter inte det finanspolitiska ramverket "öronmärkning" av pengar och därför är det endast redan beslutade och finansierade åtgärder som kan komma i fråga. Svenskt Näringslivs menar därför att en emission av en statlig grön obligation främst skulle vara en symbolpolitisk åtgärd, vilket är tveksamt om staten borde ägna sig åt. Svenskt Näringsliv ser det dessutom som centralt för Sveriges ekonomiska stabilitet att inga avsteg görs från det finanspolitiska ramverket. Huruvida det skulle vara möjligt att utfärda en statlig grön obligation utan avsteg från detta ramverk är inte tillräckligt analyserat.

För det andra är Sveriges upplåningsbehov litet. En emission av en grön statlig obligation riskerar att ta utrymme från Sveriges ordinarie upplåning. Att införa en ny typ av obligation med det begränsade lånebehov staten har i dagsläget skulle potentiellt leda till högre långsiktiga kostnader för statens upplåning. Det är därmed inte förenligt med en effektiv förvaltning av statsskulden. Denna fråga är inte heller tillräckligt utredd.

För det tredje är utfärdandet av en statlig grön obligation en intervention i en växande marknad. Utredningen har inte tillräckligt analyserat ifall och ur den skulle påverkas av en större statlig emission.

Sammantaget är det många utestående frågor som behöver analyseras mer grundligt innan det går att ta ställning till förslaget.

Uppmuntra statliga företag att emittera gröna obligationer

Detta är en fråga för ledning och styrelse i respektive bolag, och bör därmed beslutas där.

Betala för leverans

Den svenska koldioxidskattenivån har ingen korrelation med vad den faktiska miljökostnaden för samhället är. Det kan konstateras, bland annat i Världsbankens jämförelser, att den svenska skattenivån är den i särklass högsta i världen av alla de system för beskattning eller olika former av utsläppsrätter som finns. Förslaget skulle också innebära stöd till dem som väljer och har möjlighet att finansiera sin verksamhet med just gröna obligationer. Förslaget riskerar dessutom skapa en nackdel för verksamhetsutövare/emittenter som varit tidiga med klimatåtgärder, genom att belöna dem som gör det först nu. Svenskt Näringsliv avstyrker därmed förslaget.

Säkerställda obligationer

Det är oklart vad förslaget syftar till att lösa för problem, och inte tydligt vad som föreslås. Svenskt Näringsliv anser inte att utökad direktåtkomst till energideklarationsregistret bör införas, då dessa data bör ägas och hanteras av fastighetsägaren. Svenskt Näringsliv avstyrker därför förslaget.

Stödprogram

Även om det finns en viss merkostnad i samband med att ställa ut en grön obligation jämfört med en vanlig obligation anser Svenskt Näringsliv inte att det är motiverat med ett stöd för dessa merkostnader. Om en verksamhetsutövare bedömer det som förmånligt att ställa ut en grön obligation torde merkostnaden generellt inte var något hinder. Svenskt Näringsliv avstyrker därför förslaget.

Europeiska långsiktiga fonder – Eltif

Svenskt Näringsliv avstår från att kommentera förslaget.

Gröna obligationer med miljö- och klimatmässigt hållbara tillgångar som säkerhet

Svenskt Näringsliv anser inte att det är statens sak att definiera vissa tillgångar som hållbara. Det är inte heller självklart att Finansinspektionen har den kompetens som behövs för att genomföra förslaget, som dessutom är otydligt beskrivet varför konsekvenserna blir svåra att överblicka. Det bör också påpekas att det för närvarande pågår ett arbete på EU-nivå rörande en taxonomi för hållbara investeringar, vilket bör beaktas. Svenskt Näringsliv avstyrker därför förslaget.

Sekundärmarknad med tydliga regler om vad som bedöms vara miljö- och klimatmässigt hållbart

Det finns idag internationellt brett accepterade standarder för gröna obligationer, bland annat Green Bond Principles. Svenskt Näringsliv ser inget behov av att vare sig Finansinspektionen, eller för den delen svenska staten som under punkten ovan ska gå in och definiera vad som är "hållbart". Svenskt Näringsliv avstyrker därför förslaget.

Förslag för vidare utredning

Reducerat krav på kapitaltäcknings- och resolutionsreserv

Svenskt Näringsliv delar inte utredarens syn på att gröna obligationer skulle vara förknippade med en inneboende lägre risk. Som påpekas i utredningen, finns det i dagsläget inga belägg för att ett sådant påstående skulle vara sant. Därmed finns inga goda skäl att medge lättnader i kapitaltäckningskrav eller resolutionsreserv, eftersom detta riskerar att försvaga den finansiella stabiliteten. Svenskt Näringsliv avstyrker förslaget om vidare utredning.

Sänkt riskviktsgrän för bolån för miljömässigt och klimatmässigt hållbara bostäder

Risikoviktsgränset har till syfte att stabilisera det finansiella systemet, och likt resonemanget i punkten ovan finns inga skäl att frångå detta regelverk. Svenskt Näringsliv avstyrker därför förslaget om fortsatt utredning.

Pooling

Svenskt Näringsliv ser inte att det finns några hinder idag för pooling av gröna obligationer, och avstyrker därför från fortsatt utredning.

Utökad hållbarhetsrapportering och CO2 genomlysning

Sverige har nyligen implementerat EUs direktiv för rapportering av icke-finansiell information, och även valt att utöka dess omfattning till många fler företag jämfört med EUs krav. Sverige bör inte ensidigt införa ytterligare/andra krav än de som EU ställer, och Svenskt Näringsliv instämmer i att den översyn av EU-direktivet som så småningom kommer bör inväntas. Det är dock värt att reflektera över huruvida ytterligare krav på rapportering verkligen skapar ökad hållbarhet eller ökar miljöarbetet. Svenskt Näringsliv ställer sig skeptisk till detta.

Stockholm som ovan



Maria Sunér Fleming
Enhetschef Energi, Infrastruktur och Miljö

Kontaktuppgifter:

Email: Maria.suner.fleming@svensknaringsliv.se

Tel: 0733-017315