



**SUSTAINABLE
FINANCE LAB**

İklim Geçişini Finanse Etmek İçin Sürdürülebilir Finansman Politikaları

İsveç İklim Politikası Konseyi tarafından görevlendirilen Sürdürülebilir
Finans Laboratuvarı (İsveç) tarafından hazırlanan bir rapor

© Sürdürülebilir Finans Laboratuvarı, 2022

Yazarlar: Kent Eriksson (Profesör, KTH Kraliyet Teknoloji Enstitüsü), Joakim Sandberg (Profesör, Göteborg Üniversitesi), Mark Sanctuary (Kıdemli Araştırmacı, IVL İsveç Çevre Araştırma Enstitüsü), Richard Endörfer (Doktora Adayı, Göteborg Üniversitesi), Sofia Wikse (Araştırma Asistanı, KTH Kraliyet Teknoloji Enstitüsü)

Vinnova tarafından finanse edildi

VINNOVA
Sweden's Innovation Agency

Yönetici Özeti

'Para dünyayı yönetir' sözü, finans ve yatırım akışlarının toplumumuzun geleceğini nasıl belirlediğine dair önemli bir gerçeği yakalar. İklim değişikliğinin getirdiği zorluklarla başa çıkmak için, yatırımları çevreyi kirleten ekonomik faaliyetlerden (fosil yakıt çıkarma gibi) daha sürdürülebilir faaliyetlere ve yeşil projelere (geri dönüşüm ve yenilenebilir enerji gibi) yönlendirmek için büyük bir ihtiyaç vardır. Bu rapor, bunun başarıyla nasıl gerçekleştirilebileceğini araştırmaktadır. Daha spesifik olarak, rapor iki genel soruyu yanıtlamayı amaçlamaktadır: **1. Finans sektörü toplumun iklim hedeflerine ulaşmada ve iklim geçişini finanse etmede nasıl bir rol oynuyor? 2. İsveç hükümeti, sermayenin giderek daha sürdürülebilir faaliyetlere yönlendirilmesini sağlamak için finans sektörünü nasıl etkileyebilir?**

Rapor, finansal piyasaların sürdürülebilir kalkınmaya katkıda bulunma yeteneğini artırmak için kurulan çok disiplinli bir yetkinlik merkezi olan Sürdürülebilir Finans Laboratuvarı tarafından yazılmıştır. Hem İsveç'te hem de AB'de sürdürülebilir finans için kamu politikalarını inceledik ve bu politikaları geniş bir akademik araştırma yelpazesine dayanarak eleştirel olarak değerlendirdik. Ayrıca özel sektör eylemlerini ve özel ve kamu sektörünün birlikte sürdürülebilir finans uygulamalarını nasıl geliştirdiğini de inceledik. Bu eleştirel analizden yararlanarak şunları ortaya koyuyoruz: **İsveç hükümetinin iklim dostu bir topluma geçişte yatırımı teşvik etmek için nasıl hareket etmesi gerektiğine ilişkin öneriler.**

Siyasi eyleme en çok ihtiyaç duyulan üç ana alanı belirledik:

- (1) Piyasa İşleyişi:** Finansal piyasaların 'kendi başlarına' kaynakları verimli bir şekilde tahsis etme potansiyelinden yararlanmak için, daha sürdürülebilir yatırımlara engel olan merkezi piyasa başarısızlıklarını ve sürtüşmeleri ele alan politikalara ihtiyaç vardır. İsveç hükümeti, özellikle yatırımcıların sürdürülebilir yatırımlara yönelik tercihlerini tanıma ve bu yatırımları iklim politikası hedeflerini destekleyen sürdürülebilir şirketlere ve yeşil projelere güvenilir bir şekilde tahsis etme yeteneklerini geliştiren politikaları teşvik etmelidir.
- (2) İhtiyati düzenleme:** Riksbanken ve Finansinspektionen gibi devredilmiş otoriteler, fiyat ve finansal istikrarın 'ihtiyati' hedefleri açısından finansal piyasaların denetlenmesinde önemli bir rol oynar. Ancak bu çalışmanın artık iklimle ilgili risklere ve finansal piyasaların iklim geçişindeki rolüne daha fazla dikkat vermek için güncellenmesi gerekiyor. İsveç hükümeti ilgili otoritelere verilen yetkileri gözden geçirmeli ve ihtiyati ve sürdürülebilirlik hedefleri arasındaki uyumu artıran kamu politikaları yürürlüğe koymalıdır.
- (3) Doğrudan Tanıtım Faaliyetleri:** Kamu sektörü ayrıca sermaye akışlarını sürdürülebilir şirketlere ve projelere yönlendirmede daha aktif ve doğrudan bir rol oynayabilir, örneğin kamu yatırımları veya kredi garantileri yoluyla. Bu tür tanıtım faaliyetleri yeni pazarları teşvik etmek ve özel yatırımcıların finanse edemediği veya finanse etmek istemediği yeni çözümleri desteklemek için gereklidir. İsveç hükümeti,

Yüksek karbonlu yatırımlardan teşvikleri hızla ve doğrudan uzaklaştırıp daha sürdürülebilir ve uzun vadeli finansman girişimlerine yönlendirmeyi amaçlayan faaliyetler.

Daha genel olarak, çok sayıda politika müdahalesine ihtiyaç duyulurken, hükümet, merkez bankaları ve gözetim kuruluşları gibi kamu kurumları arasında daha iyi bir uyumun sağlanmasından elde edilen kazanımlar vardır. Dahası, finansal piyasaların uluslararası entegrasyon derecesi hem ulusal hem de uluslararası düzeyde politika tutarlılığı gerektirir. Ancak politika alanları birbirini dışlayan veya ayrı olarak anlaşılmalıdır. İleri sürülen belirli öneriler birden fazla politika alanına ait olacak ve onları ilgilendirecektir.

Sürdürülebilir piyasa işleyişinin güçlendirilmesi

Son yıllarda 'Sürdürülebilir Finans Üzerine AB Eylem Planı' ile ilgili çok sayıda etkinlik görüldü: açıklama gereklilikleri, kıyaslamalar ve 'Sürdürülebilir faaliyetlerin AB sınıflandırması' gibi unsurlar dahil. Bu girişimler karşısında bunalmak kolay olsa da, bir adım geri çekilip bunları perspektife oturtmak önemlidir. AB Eylem Planı'nın büyük kısmı, piyasa işleyiş politikaları olarak adlandırdığımız şeylerden oluşur ve bu nedenle, aksi takdirde piyasa tabanlı ürün ve girişimlerin oldukça "hafif", ancak genellikle gerekli düzenlemeleri olarak görülmelidir.

Piyasa işleyiş politikalarının amacı, bilgi asimetrisi, miyop yatırım ufukları ve belirsizlik altında yatırım gibi daha sürdürülebilir yatırımlara engel olan piyasa başarısızlıklarını ve sürtüşmeleri hedeflemektir. Kaynakları verimli yollarla tahsis etmek için finansal piyasaların büyük potansiyelinden yararlanmak için bunlara değinmek hayati önem taşır, ancak piyasa işleyiş politikalarının tek başına daha sürdürülebilir bir topluma doğru hızlı ve güçlü bir geçişi desteklemek için yeterli olduğunu düşünmek safça olur. Bu bağlamdaki daha kesin önerilerimiz, küresel standartları uyumlu hale getirmek ve düzenleyici çerçeveleri hizalamak olan iki ana tema etrafında düzenlenmiştir.

Sürdürülebilir finans konusunda küresel standartların uyumlu hale getirilmesi

İsveç hükümeti, uluslararası örgütler aracılığıyla küresel sürdürülebilirlik standartlarının geliştirilmesi ve uygulanmasına yönelik desteğini sürdürmeli, ancak İsveç'in özellikle güçlü olduğu alanlarda daha aktif bir rol oynayabilir. İsveç'in sınırlı büyüklüğü ve bağımsız etkisinin tanınması nedeniyle, sürdürülebilirlik standartlarının oluşturulmasına AB, BM, IMF vb. gibi uluslararası örgütler aracılığıyla katılmak daha verimlidir. İsveç halihazırda bu tür birkaç girişimde bulunmaktadır. Gelecekte, hükümet anlamlı standartların geliştirilmesine katkıda bulunmak adına hidroelektrik, kağıt, inşaat malzemelerinin geliştirilmesi ve kamusal dijital sürdürülebilirlik verileri gibi belirli ulusal yetkinlik alanlarıyla ilgili olarak daha aktif bir rol oynamaya karar verebilir.

İsveç hükümeti, İsveç rekabet otoritesine haksız sürdürülebilirlik uygulamalarına odaklanma görevini vermeli, böylece hükümet uluslararası sürdürülebilirlik standartlarının olası olumsuz etkilerini önlemek için hızlı bir şekilde harekete geçebilmelidir.

İsveç endüstrisi.AB standart belirleme, İsveçli firmaların ürünlerinin ve iş modellerinin uygulanabilirliği üzerinde güçlü bir etkiye sahiptir. Bir dereceye kadar, AB standart belirleme, ulusal çıkarların bireysel AB üye devletleri tarafından desteklendiği bir süreçtir ve bu nedenle İsveç hükümetinin AB standart belirleme sürecinde İsveç çıkarlarını desteklemesi gerekir. Finansal piyasaları sürdürülebilirliğe doğru dönüştürmek için uluslararası sürdürülebilirlik standartları desteklenmelidir. Ancak sürdürülebilirlik standartlarının İsveçli işletmeler üzerindeki olası olumsuz etkileri, İsveç hükümetinin uluslararası alanda haksız sürdürülebilirlik uygulamalarını düzeltmek için müdahale etmesiyle hafifletilebilir. Sürdürülebilirliğin olumsuz etkisi, İsveç hükümetinin işletmelerin rekabet güçlerini artırmak için sürdürülebilirliği nasıl kullanabilecekleri konusunda yeterlilik gelişimini desteklemesiyle de hafifletilebilir.

İsveç hükümeti ikili yatırım anlaşmalarını (BIT) gözden geçirmeli ve iklim politikası hedefleriyle uyumlu olmalarını sağlamak için gerektiğinde yeniden müzakere etmelidir. BIT'ler, ev sahibi ülkelerin kamu politikalarını uygulamasını kısıtlayabildiği için endişe verici hale geldi. Enerji Şartı Antlaşması kapsamında Vattenfall, Hamburg'daki bir kömürle çalışan elektrik santrali için izin gecikmeleri nedeniyle Almanya'ya karşı 1,4 milyar avroluk bir dava açtı ve kazandı. İsveç'in BIT'lerini denizaşırı iklim politikası çabalarını kısıtlamak için ne ölçüde kullandığı belirsizdir, ancak İsveç 70'ten fazla ikili yatırım antlaşmasında yer aldığı ve AB üyeliği aracılığıyla çeşitli AB anlaşmalarına katıldığı için, iklim politikası hedeflerine zarar vermediğinden emin olmak için bunları incelemelidir.

İsveç hükümeti, İsveç'te yabancı sürdürülebilir iş geliştirmeyi destekleyen politikalar geliştirerek yatırım girişlerini teşvik etmelidir. Yabancıların İsveç'te sürdürülebilir iş geliştirme için yatırım yapmasının karşılaştırmalı avantajı daha açık hale getirilmelidir.İddialı iklim politikası, karbon dostu ekonomik faaliyetlerde fırsatlara işaret eder ve yatırım girişlerini ve güvenilir ve temiz enerji kaynaklarına ihtiyaç duyan işletmelerin kurulmasını teşvik edebilir. Bu nedenle İsveç hükümeti, temiz enerji ihraç etmek yerine temiz yatırım girişlerini destekleyerek ekonomik büyümeyi ve iklim politikası hedeflerini destekleyebilir.

Düzenleyici çerçevelerin iklim politikası hedefleriyle uyumlu hale getirilmesi

Politikadan ve özellikle iklim politikasından kaynaklanan belirsizlik, iklim geçişine daha fazla yatırım yapılmasının önündeki temel bir engeldir. İsveç hükümeti, yatırım getirileri konusunda daha fazla kesinlik sunan politikalarla bu belirsizliği azaltma fırsatlarını araştırmalıdır.Yatırımcıların karşı karşıya olduğu politika kesinliği düzeyi ile yapılan yatırım düzeyleri arasında iyi kurulmuş pozitif bir ilişki vardır. Esnek, fiyat bazlı politikanın verimlilik avantajları olabilir, ancak bu avantajlar yatırım getirilerinin kesinliğini azaltmanın potansiyel etkisi ve yatırım düzeyleri üzerindeki karşılık gelen etkilerle birlikte değerlendirilmelidir.

İsveç hükümeti sürdürülebilir finans ve iş modellerini teşvik etmek için koordinasyon ajanslarını daha fazla istihdam etmelidir.Farklı kamu politikası alanlarındaki farklı düzenlemeler potansiyel olarak birbirleriyle çelişen amaçlara hizmet edebilir. Bu nedenle, düzenleyici düzenlemelerin uyumlu hale getirilmesiyle iklim korumasında potansiyel kazanımlar elde edilebilir.

İklim politikası hedeflerine sahip çerçeveler. Sürdürülebilirliğe dayalı iş modelleri geliştirme ihtiyacı ve sürdürülebilirlik sektöründe büyük büyüme potansiyeli olduğundan, Finansinspektionen, İsveç Enerji Ajansı, İsveç Çevre Koruma Ajansı, İsveç Ekonomik ve Bölgesel Büyüme Ajansı, VINNOVA, İsveç Ulusal Konut, Bina ve Planlama Kurulu, SEK ve daha fazlası gibi hükümet kuruluşları, sürdürülebilirlik iş ekosisteminin daha fazla gelişmesini sağlamak için koordineli çabalarda istihdam edilmelidir.

İsveç hükümeti, sürdürülebilir finans düzenlemelerini hızla değerlendirme, uyarlama ve uygulama kapasitesini artırmalıdır.Sürdürülebilir finans düzenlemesi ve daha genel olarak çevresel ve sosyal düzenleme hızla gelişmektedir. Aynı zamanda perakende ve kurumsal sürdürülebilir finans ürünlerine olan talep artmaktadır. Bu dinamik ortamda, geçiş finans etmek için meşru çabaları baltalayabilecek olumsuz etkilere yol açabilecek politika hataları tehlikesi vardır. Örneğin, en temiz "yeşil varlıklara" daha fazla yatırım yapılmasını destekleyen politika, kaynakları, yükseltme ve yeşile dönüştürmek için yatırım gerektiren "kahverengi varlıklardan" uzaklaştırabilir. "Kahverengi varlıkların" "yeşil varlıklara" dönüştürülmesi sürdürülebilirlik hedeflerine fayda sağlayabilir, ancak düzenleme bu tür dönüşümlere çok az yatırım yönlendirebilir. Sürdürülebilirliğe doğru daha verimli ve uygun maliyetli bir geçiş sağlamak için sürdürülebilir finans düzenlemelerinin etkinliğini değerlendirmek üzere sağlam bir kanıt tabanına ihtiyaç vardır. Hükümetin, büyük miktardaki finansal kaynak aksi takdirde mümkün olan en iyi şekilde sürdürülebilirliğe yol açmayabileceğinden, sürdürülemez finans uygulamalarına hızlı bir şekilde yanıt verme kapasitesi geliştirmesi gerekir.

İsveç hükümeti, özel sektörün uluslararası sürdürülebilir finans girişimlerini destekleyen düzenlemeleri ve standartları aktif olarak teşvik etmelidir. Ayrıca İsveç, örneğin şirketlerden daha ayrıntılı sürdürülebilirlik muhasebesi verileri talep ederek uluslararası alanda öncülük etmeye çalışmalıdır.Özel sektör aktörlerinin finansal piyasaları daha fazla sürdürülebilirliğe doğru dönüştürme çabalarının artması, etkili olmak için eşleşen uluslararası yönetim kuruluşlarının, düzenlemelerin, standartların vb. desteğine ihtiyaç duyar. Bu tür girişimlerin olağanüstü örnekleri arasında Glasgow Net Sıfır Finansal İttifakı ve Uluslararası Sürdürülebilirlik Standartları Kurulu yer alır.

İsveç hükümeti, daha küçük şirketlerin sürdürülebilir finansmana erişebilmesini sağlayacak politikalar uygulamalıdır.Bu, kısmen daha küçük şirketler için daha basit sürdürülebilirlik raporlama standartlarının geliştirilmesini destekleyerek gerçekleştirilebilir. Finansörlerin finansman kararlarını daha sürdürülebilir işletmelere yönlendirmek için kullandıkları mevcut bilgi çerçeveleri, sistemsel önyargılar tarafından çarpıtılıyor. Bu önyargılar, iklim dostu projelerin finansmanını destekleme çabalarını baltalayabilir. Önyargının bir kaynağı, daha küçük şirketlerin genellikle finansörler tarafından kendilerine yöneltilen bilgi taleplerini karşılayamamasıdır. Giderek daha ayrıntılı sürdürülebilirlik raporlama gereklilikleri, bu gereklilikleri karşılamak için kaynaklardan yoksun oldukları için küçük şirketleri orantısız bir şekilde etkileyen maliyetler getirir. Bunun etkisi, inovasyonun önemli bir itici gücü olarak tanımlanan daha küçük şirketlerin, örneğin daha temiz üretim geliştirmelerine olanak tanıyacak finansmanı kaçırmalarıdır.

Tedbiri sürdürülebilirlikle birleştirmek

Tedbirli finansal düzenlemeler fiyat ve finansal istikrarı korumayı amaçlar. Bu nedenle, piyasa işleyen politikaların sahip olmadığı doğrudan yönlendirme etkisine sahip oldukları için sürdürülebilir finansın teşviki için etkili araçlar olabilirler. Mevcut ihtiyati politikaların sürdürülebilir finansa gerçekten engel teşkil edebileceği gerçeğinden dolayı, şu anda ihtiyati çerçeveyi gözden geçirme ve ihtiyati ve sürdürülebilirlik hedeflerini daha iyi hizalayan yeni politikalar geliştirme ihtiyacı vardır. Ancak ihtiyati politikalara münhasıran güvenmenin sorunlu olduğu anlaşılmalıdır çünkü birincil işlevleri sürdürülebilirlikten ziyade fiyat ve finansal istikrar hedeflerini korumaktır.

Mevcut ihtiyati çerçeve iklimle ilgili riskler konusunda bir miktar endişe gösterse de, daha yapısal ve/veya zorlayıcı politikalara doğru ilerlemek adına bilgilendirme politikalarına odaklanmasının yeniden gözden geçirilmesi gerekiyor.İsveç'in odak noktası, sürdürülebilirliği teşvik etmek amacıyla yapısal politikalardan ziyade bilgilendirici politikaların uygulanması olmuştur; bazı istisnalar hariç (çoğunlukla Riksbanken'in kendi portföyünden belirli yüksek karbonlu yatırımları nasıl hariç tutmayı seçtiğiyle ilgili). İlgili otoriteler, esas olarak ihtiyati ve sürdürülebilirlik hedefleri arasındaki ilişkiye ilişkin bilgilerin kullanılabilirliğini iyileştirmek ve piyasa katılımcılarına örneğin iklim risklerine maruz kalmalarını nasıl azaltacakları konusunda zorlayıcı olmayan tavsiyelerde bulunmak için çalışmışlardır. Sermaye veya likidite gerekliliklerinde ayarlamalar veya doğrudan kredi limitleri gibi daha yapısal veya zorlayıcı politikalar nadiren kullanılmıştır. Bu denge, iklim değişikliğinin hem fiyat hem de finansal istikrara yönelik oluşturduğu tehdidin ciddiyeti ve aciliyeti ışığında yeniden değerlendirilmelidir.

Sürdürülebilir kalkınmayı teşvik etmek için ihtiyati politikaların kullanılmasına ilişkin Finansinspektionen ve Riksbanken gibi devredilmiş otoritelerin yetkilerinin açıklığa kavuşturulması için daha fazla diyalog yapılmalıdır.Bu otoritelerin yapısal veya zorlayıcı politikalar uygulamamasının bir nedeni, yetkilerinin yorumlanmasıyla ilgilidir.

Finansinspektionen, yalnızca sürdürülebilir kalkınmayı teşvik etme amacıyla belirli türdeki riskler için sermaye gereksinimlerini artırmanın veya düşürmenin yetkilerinin bir parçası olmadığını belirtmiştir. Benzer şekilde, Riksbanken, devlet müdahalelerinin nesnel gerekçeler olmadan rekabeti bozmasına izin verilmemesi anlamına gelen "piyasa tarafsızlığı ilkesini" kabul ettiğini belirtmiştir. Ancak, piyasa başarısızlıklarının varlığında verimliliği garanti etmediği için bu piyasa tarafsızlığı ilkesine yönelik geçerli eleştiriler vardır. Sonuç olarak, sürdürülebilir finans politikaları, piyasanın kahverengi yatırımlarda bulunan riskleri hafife alma ve yeşil yatırımlarda yer alan riskleri aşırı vurgulama eğiliminin düzeltilmesi olarak görülebilir. Bu tür politikalar, daha geniş bir sürdürülebilirlik yetkisinin benimsenmesi gerektiğini gerektirmez, çünkü sürdürülebilir finansı teşvik etmede başarısızlık, halihazırda belirlenmiş ihtiyati hedefleri tehlikeye atabilir.

Uygun makamlar, sermaye ve likiditeye yönelik ayarlamalar önerileri dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak üzere, İsveç bağlamına ilişkin çeşitli yapısal politikaların yararları ve dezavantajları konusunda araştırmalar yapmalıdır.

Gereksinimler.İsveç yetkilileri ihtiyati politikalarının dengesini yeniden düşünmeli ve yapısal politikaların daha fazla kullanılmasına doğru ilerlemelidir. Bu noktada, İsveç bağlamında en uygun olacak bu türden daha spesifik politikaları belirlemek zordur.

İlgili makamlar, finansal istikrara yönelik iklimle ilgili risklerin oluşturduğu endişeleri gidermek amacıyla, sermaye gereksinimlerinin "kahverengi cezalandırma faktörü"nün getirilmesi yoluyla ayarlanması olasılığını araştırmalıdır.Finansinspektionen başlangıçta hükümetin yeşil altyapı projelerine yatırım yapan mesleki emeklilik fonları için sermaye gereksinimlerini azaltma önerisine şüpheyle yaklaşmıştı; çünkü sermaye gereksinimlerindeki azalmalar finansal istikrarsızlık riskini artırabilirdi. Riksbanken de benzer endişelerini dile getirmiş ve sürdürülebilir yatırımları artırmak için teşviklerin başka yollarla yaratılması gerektiğini savunmuştu. Ancak bu eleştiriler yalnızca sermaye gereksinimlerinde bir "yeşil destekleyici faktör" fikrine, yani belirli yeşil projeler için sermaye gereksinimlerinde bir azalmaya yöneliktir. Bunlar, belirli kahverengi projeler için sermaye gereksinimlerinde bir artış olan "kahverengi cezalandırma faktörü" için karşılık gelen öneriyle ilgili değildir. İlgili makamlar, finansal istikrara yönelik iklimle ilgili risklerin oluşturduğu endişeleri gidermek için bu yolu araştırmalıdır.

Sürdürülebilir finansın geliştirilmesi için doğrudan tanıtım politikalarının kullanılması

Doğrudan tanıtım politikaları, kaynakların piyasaya tahsisinde daha doğrudan devlet müdahaleleri yoluyla belirli ihtiyati olmayan hedefleri sağlamayı amaçlar. Bu politikalar, kaynakları kamu sübvansiyonları veya yatırımları yoluyla doğrudan belirli bir kullanıma kaydırır veya kotalar veya diğer araçlar yoluyla kaynakların belirli bir kullanım için kullanılmasını yasaklar. Doğrudan tanıtım yatırımları, yeni pazarlardaki faaliyetleri teşvik edebilir veya çeşitli nedenlerle özel sektör yatırımcılarının finanse edemediği veya finanse etmek istemediği yeni çözümleri destekleyebilir. Doğrudan tanıtım politikaları yoluyla, hükümetler karşı üretken yüksek karbonlu yatırımları geri döndürmek ve daha sürdürülebilir ve uzun vadeli finansman girişimlerini desteklemek için hızlı ve doğrudan hareket edebilir. Bu bağlamda önemli bir zorluk, özel sektör yatırımlarını yerinden etmek yerine teşvik etmelerini sağlamak için devlet müdahalelerinin en iyi şekilde nasıl organize edileceği veya yönetileceğidir. Doğrudan kamu yatırımı, yasama kanalı, parasal/denetim kanalı ve doğrudan katılım kanalı dahil olmak üzere çeşitli kanallar aracılığıyla sağlanabilir.

Doğrudan tanıtım politikaları mümkün olduğunca güçlü bir şekilde uygulanmalıdır; bu da çoğunlukla devredilmiş yetkilere atanmış kamusal yetkiler biçimini alması anlamına gelir.Doğrudan tanıtım politikalarının etkinliği, politika belirsizliğini şu şekilde en aza indirmeye dayanır: a) net seçim kriterleri ve dikkatli iletişim ve b) geçiş yoluna tam ve kesintisiz bağlılık. Politika belirsizliğinin bu şekilde azaltılması, piyasa aktörleri arasında politikaların kalıcılığı konusunda güven yaratır ve belirsizliği azaltır; bu da piyasa aktörlerinin yatırım yapması ve işlerini organize etmesi için elzemdir. Dolayısıyla doğrudan tanıtım politikalarının mümkün olduğunca sağlam bir şekilde uygulanması durumunda işe yarama olasılığı daha yüksektir. Bunlar, siyasi rüzgarlar değiştikçe değişebilecek "günün politikaları" olarak algılanmamalıdır. Bu, yönetimin

Maliye Bakanlığı'nın kendisi tarafından değil, devredilen yetkiler tarafından verilir. Devredilen yetkilere ve halka açık şirketlere verilen yetkiler önceden duyurulduğu ve çok sık değiştirilemediği için, yukarıda belirtilen her iki tür politika belirsizliğini de en aza indirmeleri muhtemeldir.

Hükümet, örneğin yetkilendirici mevzuatın ve kurum eylemlerinin hızla geliştirilmesine yönelik prosedürler yoluyla, özel ve kamu sektörü arasındaki risk dengeleme kapasitesini geliştirmelidir. Kamu ve özel sektör arasında farklı politikalarda içsel risk taşıma dağılımını dikkate almak önemlidir. Doğrudan teşvik edici politikalar lehine en güçlü argüman, iklim geçişinde yer alan risklerin bir kısmının yalnızca devlet tarafından üstlenilebileceğidir. Bunun nedeni, sürdürülebilirlikle ilgili bazı risklerin geleneksel piyasa aktörleri için çok yüksek olmasıdır; bu da devlet riski azaltmadığı sürece yatırım yapmaktan veya işlerini bu şekilde geliştirmekten çekinecekleri anlamına gelir. Ancak bu tür politikalara karşı önemli bir karşı argüman, devletin riski kamu sektörüne kaydırırken özel piyasa katılımcıları tarafından yapılan yatırımlar için geri ödemeleri garanti altına alarak bir "ahlaki tehlike" senaryosu yaratabileceğidir. Ahlaki tehlike, özel aktörlerin herhangi bir kaybın başkası tarafından üstlenileceğini bildikleri için kasıtlı olarak riskli davranışlarda bulunmaları anlamına gelir. Böyle bir senaryodan kaçınmak için, doğrudan teşvik edici politikaların iyi bir risk taşıma dengesi sağlayacak şekilde uygulanması gerekir. Ayrıca, kamu emeklilik fonlarına sürdürülebilirlik yetkisi verilmesinde potansiyel bir sorun vardır, çünkü burada riski üstlenecek olanlar halkın tamamı yerine gelecekteki emeklilerdir. Hükümet, risk taşıma dengesini yönetme kapasitesini şimdi inşa etmelidir, çünkü bu dengeleme gelecekte büyük önem taşıyacaktır, sadece yeni yatırımlar ve işletmeler karmaşık riskler içerdiği için değil, aynı zamanda mevcut varlıklar ve işletmelerle ilgili risklerin değişen doğası nedeniyle de. Hükümet, özel sektör aktörlerinden oluşan bir komisyonu 'Fossilfritt Sverige', İsveç Çevre Koruma Ajansı, Finansinspektionen, Maliye, Sanayi, Çevre ve Altyapı Bakanlıkları ile bir araya getirerek başlayabilir. Hükümetin, örneğin bir departman, bir ajans veya hatta bir bakanlık içinde bir birim oluşturarak kamu-özel risk dengelemesinden sorumlu kalıcı bir organizasyon birimi oluşturmayı düşünmesini öneriyoruz.

Hükümet, özel sektörün girişimlerini mümkün olduğunca tamamlayıcı nitelikte, sürdürülebilir finans konusunda doğrudan eylemde bulunma kapasitesini geliştirmelidir.

Devlet müdahalesinin temel zorluklarından biri, hükümetlerin hangi sürdürülebilir yatırımları yapacaklarını belirlemeleri için kapasite oluşturma ihtiyacını gerektirmesidir. Kamu ve özel sektör yatırım uygulamalarının en iyilerini bir araya getirmek için karma bir kamu/özel yatırım yaklaşımı hibrit bir strateji olarak benimsenebilir. Alternatif olarak, hükümet kamu yatırımlarını alandaki özel girişimlere mümkün olduğunca tamamlayıcı olan alanlara yönlendirmeye çalışmalıdır. Bu tür iki alan şunlardır: (1) önemli potansiyel gösteren ancak piyasanın finanse etmek için çok riskli olarak algıladığı en yenilikçi yeni ürünler, hizmetler, projeler veya yeni teknolojiler ve (2) iklim geçişi için hayati önem taşıyan ancak birçok özel piyasa katılımcısının yatırım ufkunun ötesine geçen örneğin altyapıdaki en uzun vadeli yatırımlar. Buradaki bir diğer önemli nokta, doğrudan tanıtım politikalarının belirli yeşil (veya sadece yeşil boyalı) varlıkların değerlemesini sağlam seviyelerin ötesine çıkarabileceği için yeşil bir finansal balon yaratma riskine dikkat etmektir.

İsveç hükümeti, ulusal bir yeşil yatırım bankası (GIB) kurmanın fizibilitesini araştırmalı

. Bu, yeşil projeleri hedefleyen finansal hizmetler sağlamak ve düşük karbonlu bir ekonomiye geçişi desteklemek için özel sektör yatırımlarını kolaylaştırmak üzere oluşturulmuş, kamu sermayeli bir banka olacaktır. Bir GIB'in gerekçesi, şu fikirlere dayanmaktadır: a) diğer finansal piyasa aktörlerinin sağlayamadığı veya sağlamak istemediği yerlerde finansal kaynaklar sağlayabilecek, b) bankacılık faaliyetleri aracılığıyla özel sektör yatırımlarını teşvik edebilecek ve c) bir İsveç GIB'inin diğer AB üye devletlerinin GIB'leri ve diğer uluslararası GIB'lerle verimli bir şekilde koordine olabilecek. Bir GIB'in amaçlandığı gibi çalışmasını sağlamak için, doğrudan kamu finansmanı desteği ile özel sektör yatırımları arasında bir yerde bulunan GIB'in rolü ve kapsamı açıkça belirlenmelidir. Özel yatırımları dışlayan veya doğrudan kamu finansmanı çabalarını baltalayan veya kopyalayan bir GIB, verimsiz ve maliyetli olacaktır. Bir GIB güçlü ve şeffaf bir sürdürülebilirlik hedefi ile çalışmalı ve böylece hükümetin doğrudan tanıtım politikalarını onaylamasıyla ilgili politika belirsizliklerini azaltmaya yardımcı olabilir. Bir GIB devlet tarafından sermayelendirilebilir ancak aynı zamanda özel sermaye de alabilir ve böylece farklı finansal aktörler arasında iyi bir risk taşıma dengesine katkıda bulunabilir. Diğer AB ülkelerinin kamu destekli yatırım bankalarını gözlemleyerek elde edilen deneyimler, İsveç'in kendi bankasını kurma konusuna nasıl yaklaşabileceği konusunda değerli içgörüler sağlar.

Nihayet, **İsveç hükümeti, egemen yeşil tahvillerden elde edilen paranın, daha geniş devlet bütçesinden ayrı, iklimle ilgili kamu yatırımları için ayrı bir bütçeye aktarılması olasılığını araştırmalı, böylece bu tür yatırımların diğer kamu maliyetleriyle rekabet etmesi gerekmeyecektir.** Sürdürülebilirlik profiline sahip birçok yatırım fonunun, kurumsal hisselerdeki daha riskli yatırımlarına karşı bir denge unsuru olarak yeni ihraç edilen egemen yeşil tahvilleri satın alması muhtemeldir. Ancak, bu tahvillere yönelik önemli bir eleştiri, bunların devlet bütçesinde ek harcamaları kolaylaştırmak için tasarlanmadığıdır. Yani, ilgili iklim yatırımları ve demir yolu bakım maliyetleri zaten bütçeye dahil edilmişti ve bu nedenle hükümet, ek iklimle ilgili faaliyetleri kolaylaştırmak için finans piyasasının sürdürülebilirliğe olan ilgisini kullanamadı.