



L'innovazione come motore per lo sviluppo della finanza verde in Cina: politiche della Banca centrale, *fintech* e progetti pilota locali

Mathias Larsen 

Department of Organisation, Copenhagen Business School; Sino-Danish Center for Education and Research

Contatto: mll.ioa@cbs.dk

Wang Yao

International Institute of Green Finance, Central University of Finance and Economics

Contatto: yaowang2013@163.com

Ricevuto il 25 ottobre 2020; accettato il 15 gennaio 2021

Abstract

Over the last years, China has made substantial progress in greening its financial system. This has been carried out through a top-down governance model where political ambitions and commitments have been effectively translated into concrete policies and changes on the ground. The article accounts for how innovation has been a key component of these efforts across three aspects. First, at the Central Bank level, China has deployed innovative tools not seen anywhere before, such as including green factors in macroprudential regulation. Second, fintech has been applied in innovative ways, such as by banks using public environmental platforms as input for client credit assessment. Third, China has used green finance policies in various ways in different provinces as pilots and experiments before rolling out policies at the national level. From an EU perspective, the article finds that Chinese green finance efforts open the door for collaboration in terms of participation in each other's financial markets, joint efforts in third countries, as well as coordination of Covid-19 recovery efforts.

Keywords

Green finance; China; Financial innovation; Fintech; EU-China

Introduzione

Grazie a fermi impegni e tramite una *governance top-down*, la Cina ha compiuto progressi concreti in tutte le aree della finanza verde. Ciò è avvenuto anche in termini d'innovazione, grazie all'enfasi su pratiche innovative nella finanza verde, ma anche grazie alla promozione dell'innovazione, come obiettivo a sé stante, in tutte le aree dell'economia. Le principali aree innovative nell'ambito della finanza verde includono: le politiche promosse dalla Banca centrale, in cui la Cina è pioniera; il settore *fintech*, dove l'utilizzo dei dispositivi mobili e la raccolta dei dati stanno aprendo nuove frontiere; i progetti pilota locali, dove le sperimentazioni cinesi nelle *policy* possono determinare l'efficienza di svariati meccanismi.

La finanza verde attuata attraverso il distintivo sistema di governance cinese

Negli anni più recenti, la Cina ha compiuto progressi significativi nella finanza verde. Ciò è avvenuto, in particolare, grazie all'azione decisa del governo centrale, attuata tramite un modello di *governance top-down*. Nel 2015, i due principali attori alla base delle politiche verdi in Cina,¹ il Comitato centrale del Partito comunista cinese e il Consiglio per gli affari di Stato, hanno lanciato i [Pareri del Comitato centrale e del Consiglio per gli affari di Stato sull'accelerazione dello sviluppo della civiltà ecologica](#) e il [Piano di riforma integrato per promuovere il progresso ecologico](#). Questi documenti indirizzano tutti gli sforzi in ambito ecologico nei diversi campi, dall'energia, ai trasporti, all'urbanizzazione e altro ancora, nonché alla finanza. Come mostrato in Figura 1, è attraverso l'azione decisa del Partito e del Consiglio per gli affari di Stato che i ministeri sono abilitati ad attuare ambiziose politiche nella finanza verde. Dal livello centrale fino a quello locale, attraverso i vari livelli, le relazioni amministrative mostrate in figura rimangono le medesime, e gli obiettivi concreti vengono delegati ai livelli inferiori del sistema.

● Figura 1

Il modello di *governance top-down* della finanza verde e la fonte delle Linee guida.



Aprendo la strada fino al presente, le svariate politiche nella finanza verde stanno dando origine a due svolte storiche. La prima è il lancio, nel 2007, della Green Credit Policy da parte della Commissione per la regolamentazione bancaria (CBRC), della Banca popolare cinese (PBoC) e del Ministero della Protezione Ambientale (MEP), che ha dato vita alle Green Credit Guidelines nel 2012 e al Green Credit Statistics System della CBRC nel 2014. Ciò dimostra come il sistema bancario sia stato al centro degli impegni in materia di finanza verde sin dal principio. Il secondo punto di svolta è stato l'istituzione della Green Finance Task Force nel 2014 da parte della PBoC e del UN Environment Programme. Attraverso ricerche e consultazioni approfondite, la *task force* ha formulato raccomandazioni su come rendere più ecologico il sistema finanziario nel suo

¹ "The People's Bank of China and six other agencies jointly issue 'Guidelines for Establishing the Green Financial System'", *People's Bank of China*, 2016, disponibile all'Url <http://www.pbc.gov.cn/english/130721/3131759/index.html>.

complesso, al di là delle politiche già esistenti sul credito verde.² Ciò ha avuto un ruolo cruciale nello sviluppo di un consenso sulla finanza verde sia a livello ministeriale che tra i vertici della dirigenza cinese. Questo ha portato alla terza svolta: il lancio congiunto da parte della PBoC e di altre sei agenzie a livello ministeriale delle Linee guida per l'istituzione del sistema finanziario verde del 2016. Da questo momento, grazie al sostegno garantito dalle linee guida, all'ampiezza degli ambiti interessati, e all'istituzione di indicatori di *performance* tra i ministeri, la finanza verde cinese ha conosciuto un rapido sviluppo. Tra le principali iniziative basate su questa riforma vi è la creazione del programma nazionale di *carbon trading*, il mercato dei *green bond*, nonché il sistema di *reporting* obbligatorio per le società cinesi quotate in borsa.

Innovazione a livello di Banca centrale

Sulla base del modello di *governance* cinese, la Banca centrale e le autorità di regolamentazione del sistema finanziario non sono indipendenti dal governo e sono pertanto incaricate di perseguire obiettivi di *policy* più ampi. Tale sistema può essere messo in contrasto con il modello di *governance* del sistema finanziario occidentale, in cui le banche centrali e le autorità di regolamentazione mantengono un alto grado d'indipendenza, concentrando il loro operato in ambiti specifici come l'inflazione, il rischio sistemico e l'occupazione. Nel contesto cinese, un mandato più ampio abilita la sperimentazione di strumenti innovativi per perseguire obiettivi in materia di finanza verde.

Attraverso strumenti di politica monetaria, la PBoC predispone incentivi di natura finanziaria affinché le banche possano migliorare le loro *performance* nella finanza verde. Ciò viene perseguito tramite due modalità nell'ambito della politica di rifinanziamento della PBoC: accettando il *green credit* tra i settori prioritari come garanzia per la Standing Lending Facility (SLF), orientata al breve termine, nonché accettando i *green bond* con un *rating* AA e superiore come garanzia sulle linee di credito a medio termine. Inoltre, dal 2018 la *performance* ecologica delle banche è inclusa come fattore all'interno del Macro Prudential Assessment Framework (MPAF) della PBoC, in base al quale il tasso d'interesse concesso sulle riserve bancarie obbligatorie può aumentare se la banca viene valutata come più ecologica. Il profilo ecologico è incluso sia a livello quantitativo che qualitativo nel *credit policy implementation*, una delle sette aree del MPAF. Esso è composto per l'80% da variabili quantitative, come la quota dei *green loan*, e per il 20% da indicatori qualitativi, ad esempio l'emissione o meno di *green bond*. Un terzo metodo in ambito regolativo, attualmente in discussione, per incentivare i prestiti verdi attraverso la politica monetaria è la modifica della valutazione del rischio degli *asset* verdi. Questa misura consentirebbe requisiti di riserva di capitale inferiori per le banche con una quota maggiore di prestiti e obbligazioni verdi emesse, e si baserebbe sui dati che la Commissione di regolamentazione bancaria e assicurativa (CBIRC) raccoglie sul tasso di prestiti in sofferenza (per i prestiti verdi e non). Come parte di quest'azione, la PBoC sta conducendo ricerche per identificare quali siano i fattori che originano determinati rischi finanziari, con lo scopo di affinare l'attuazione dei suddetti strumenti. Infine, la PBoC sta utilizzando metodi innovativi per organizzare l'armonizzazione di *standard* quali clima, ecologia e sostenibilità istituendo comitati specializzati di *stakeholder* ed esperti. Queste iniziative sono tutte specifiche alla Cina, ma potrebbero essere utilizzate in altri paesi

² People's Bank of China & UN Environment Program, "China Green Finance Task Force Report: Establishing China's Green Financial System", 2014.

in futuro. Ciò sarà possibile se l'esperienza cinese dimostrasse che gli strumenti adottati sono efficaci nel ridurre il rischio finanziario; in tal caso, l'attuazione di strumenti simili rientrerebbe nei mandati delle autorità di regolamentazione di altri paesi.

Innovazione nell'ambito del *fintech* per la finanza verde

I progressi nell'utilizzo della tecnologia *fintech* per lo sviluppo della finanza verde si collocano in un'opportuna intersezione di politiche. I settori del *fintech*, dell'innovazione e della finanza verde rappresentano chiare priorità per la dirigenza cinese e la loro integrazione trae vantaggio da tale supporto. La storia cinese recente, caratterizzata dall'aumento dell'utilizzo dei dispositivi mobili, dalla raccolta di dati, e dai servizi bancari digitali, fornisce una solida base affinché la Cina possa diventare un *leader* nello sviluppo di queste tecnologie. Poiché l'aspetto tecnologico è analogo in tutto il mondo, è lecito attendersi che le innovazioni emerse in Cina, e altrove, raggiungano rapidamente i consumatori di tutti gli altri paesi.

Con la crescente digitalizzazione dell'economia e del sistema finanziario, soprattutto in Cina, il *fintech* verde è diventato un ambito in rapida evoluzione il cui impatto potenziale è considerevole. La Cina ha ulteriormente sottolineato l'importanza di questo settore citandolo nel Belt and Road Forum e includendolo nel Green Finance Study Group del G20 in Argentina nel 2018, co-presieduto da Cina e Regno Unito. La ragione fondamentale alla base dell'importanza del *fintech* nella finanza verde è la possibilità di superare le principali barriere grazie alla scalabilità di alcune soluzioni. Attraverso l'impiego di *big data*, intelligenza artificiale e tecnologia *blockchain*, il *fintech* può superare ostacoli quali l'asimmetria informativa, il costo di identificare opportunità d'investimento ecologiche e la scarsa efficienza della gestione del rischio ambientale. La riduzione di tali costi ha un potenziale particolare per sbloccare nuove basi di clienti per i prodotti di finanza verde, come i clienti al dettaglio e le piccole e medie imprese, e per introdurre soluzioni come il *crowdfunding* e il prestito *peer-to-peer*. Infine, può essere utilizzato per servizi di microfinanza come depositi, credito e servizi assicurativi. Tra gli esempi concreti di applicazioni verdi nel *fintech*, la PBoC ha attuato un sistema di gestione informatica della finanza verde, abilitando le istituzioni finanziarie a segnalare i *green data* in tempo reale e in maniera affidabile. Inoltre, attraverso il modello "Ant Forest", Ant Financial incoraggia uno stile di vita a basse emissioni di carbonio per far fronte alle sfide climatiche e ambientali. Ancora, un numero crescente di banche, come la ICBC, utilizza piattaforme digitali di terze parti come la "BlueMap" dell'Institute for Public & Environmental Affairs per reperire informazioni ambientali sui propri clienti.

Innovazione a livello locale attraverso progetti pilota

Nel corso della sua storia, lo sviluppo cinese ha colto le opportunità offerte dal modello dei progetti pilota locali. Tra questi, i più celebri sono le zone economiche speciali istituite negli anni Ottanta come parte delle politiche di riforma. Tuttavia, questa modalità viene anche adottata al di fuori degli ambiti commerciali, come nell'agricoltura, nella demografia, nella politica e nella cultura. Di conseguenza, non sorprende che siano stati stabiliti progetti pilota nella finanza verde. L'obiettivo di questi progetti è in definitiva quello di determinare l'efficacia delle diverse politiche adottate e quindi attuarle a livello nazionale e internazionale.

Il 14 giugno 2017, il Consiglio per gli affari di Stato ha deciso di istituire delle zone pilota per la riforma e l'innovazione della finanza verde nelle province di Zhejiang, Jiangxi, Guangdong, Guizhou e Xinjiang, seguite da programmi comprensivi per ciascuna zona pilota adottati congiuntamente da sette agenzie ministeriali. Stabilendo queste cinque zone pilota distinte, la Cina mira a esplorare modelli di sviluppo variegati per la finanza verde in contesti diversi, offrendo così diversi esempi pratici da promuovere su scala nazionale. Al momento, tutte le zone pilota hanno compiuto progressi nella realizzazione delle politiche adottate, nelle strutture organizzative, nell'innovazione di prodotti e servizi, nella costruzione del mercato e nello sviluppo istituzionale. Inoltre, in risposta all'architettura nazionale per la promozione della finanza verde, oltre dieci Province e Regioni autonome, non interessate dai programmi pilota, hanno elaborato volontariamente dei quadri strategici per la finanza verde. Ciò mostra un interesse *bottom-up* dei governi locali nel partecipare allo sviluppo di questo settore. Infine, con il supporto delle autorità di regolamentazione nazionali, diversi istituti di ricerca e grandi istituzioni finanziarie hanno invitato gli enti finanziari locali a svolgere formazione, scambio e cooperazione e hanno promosso buone pratiche, casi studio ed esperienze. Attualmente, Xinjiang, Guangdong, Zhejiang e Gansu hanno istituito dei propri "comitati di finanza verde" locali con lo scopo di coordinare e guidare la discussione sulle politiche e le pratiche del settore.

Ramificazioni per la cooperazione sino-europea

Impegno reciproco nei mercati della finanza verde

In primo luogo, espandere il coinvolgimento reciproco nei mercati della finanza verde è una priorità cruciale per entrambe le parti. Con l'obiettivo finale di aumentare il numero di società ed enti finanziari che investono e raccolgono capitali nei rispettivi sistemi, questo sforzo viene portato avanti tramite l'apprendimento reciproco, chiarendo e armonizzando le differenze, e incentivando le organizzazioni a compiere sforzi pionieristici come l'emissione di obbligazioni verdi nel mercato della controparte. Questa è una modalità fondamentale, allo stesso tempo, per far sì che ciascuna regione possa apprendere dalle innovazioni della controparte. Un esempio è il lavoro attualmente in corso per elaborare un linguaggio comune sulla finanza verde; ciò avviene nel confronto di termini e *standard* tramite i quali identificare quali progetti e settori si qualificano come verdi. In particolare, il Green Finance Committee cinese, in rappresentanza della Rpc, e la Banca europea per gli investimenti, in rappresentanza dell'Ue, hanno lanciato due serie di Libri bianchi per l'armonizzazione degli *standard* sui *green bond* in Europa e Cina. Sebbene questo sforzo sia servito a identificare somiglianze e differenze, e fornire idee su come armonizzare il settore, tali *standard* rimangono sostanzialmente diversi; questo è un ostacolo cruciale per la partecipazione reciproca nel mercato dei *green bond*. Mentre l'Ue si appresta a completare la [Tassonomia per la Finanza Sostenibile](#) e il [Green Bond Standard](#), e la Cina riforma i propri *standard* basandosi sul recente Green Industry Catalogue, il 2020 rappresenta un'opportunità cruciale per armonizzare gli *standard* di prossimo aggiornamento. Partendo proprio dai *green bond*, tale processo di armonizzazione può estendersi fino a comprendere l'intero concetto di finanza sostenibile, che a sua volta può generare ricadute sul resto del mondo.

Sforzi congiunti in paesi terzi

In secondo luogo, oltre all'impegno nei reciproci mercati, vi sono gli sforzi congiunti in paesi terzi, poiché entrambe le parti sono sempre più attive nel sistema finanziario internazionale. Le cornici principali per questa collaborazione sono la Belt and Road Initiative, da parte cinese, e la [Strategia dell'Ue per collegare l'Europa e l'Asia](#). In termini pratici, la cooperazione nell'ambito di queste due strategie si può riscontrare nella Piattaforma di connettività Cina-Ue e nel Fondo di coinvestimento Cina-Ue. Sebbene le intenzioni alla base di tali iniziative siano positive, i risultati pratici di entrambe sono stati probabilmente limitati. Tali ambizioni dovrebbero essere ulteriormente prioritizzate e potrebbero essere rafforzate attuando progetti infrastrutturali (come ferrovie e reti elettriche) per la connettività tra Ue, Cina e i paesi tra loro interposti. Un approccio ideale sarebbe quello di iniziare dal cofinanziamento tra la Banca europea per gli investimenti e la Banca cinese per lo sviluppo, al fine di coinvolgere soggetti privati e commerciali nei reciproci sistemi finanziari. Tale sforzo potrebbe basarsi su attuali iniziative *bottom-up* come i *BRI Green Investment Principles*, una serie di linee guida a garanzia della sostenibilità ambientale, i cui promotori sono costituiti da istituzioni finanziarie dell'Ue e cinesi.

Risposte coordinate al Covid-19

In terzo luogo, nel contesto delle risposte al Covid-19, Ue e Cina potrebbero coordinare i pacchetti di stimolo ecologici e le innovazioni nelle *policy* emerse da entrambe le parti. Poiché entrambe utilizzano il sistema finanziario come uno strumento fondamentale per sostenere le rispettive economie, al contrario della pura spesa fiscale, questi pacchetti di stimolo sono un'opportunità vitale per rendere ecologici i sistemi finanziari nel loro insieme e per un reciproco apprendimento. Sebbene in seguito alla crisi finanziaria del 2008 vi sia stato un coordinamento dei pacchetti di stimolo tra i paesi del G20, questa volta ciò è avvenuto solo in misura ridotta. Se Ue e Cina coordinassero in maniera più sistematica le loro risposte, è probabile che possa emergere un incentivo a partecipare per altri membri del G20. Uno dei progetti tramite i quali si può costruire questo coordinamento è il [Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System](#) (NGFS). Nel ruolo di piattaforma in cui paesi di tutto il mondo coordinano la trasformazione ecologica dei propri sistemi finanziari, il NGFS potrebbe funzionare come uno strumento di coordinamento delle misure di stimolo ecologico tra cui il *quantitative easing*, la valutazione macroprudenziale ecologica delle banche commerciali o la riduzione della ponderazione del rischio delle attività verdi. L'innovazione cinese nelle politiche monetarie qui menzionata si sta già facendo strada nell'NGFS e nelle discussioni in seno alla Banca centrale europea. Tramite l'azione congiunta di Ue e Cina, in questa piattaforma si potrebbe garantire l'allineamento dei pacchetti di stimolo con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi. In definitiva, anche al di fuori del contesto dei pacchetti di stimolo, l'NGFS è un canale cruciale per il coordinamento e l'apprendimento reciproco, i quali a loro volta possono fornire un'occasione di coinvolgimento per un numero sempre maggiore di paesi.

Traduzione dall'inglese a cura di Francesca Celi e Francesco Silvestri