

La Finanza sostenibile nell'ottica di una banca centrale l'esperienza della Banca d'Italia

Ivan Faiella

Banca d'Italia – *Nucleo cambiamenti climatici e sostenibilità*

Green Generation: Investire nella Sostenibilità

Conferenza Tor Vergata – Assoreti, 23 marzo 2022

La finanza sostenibile si basa su due pilastri:

1. Proteggersi dai rischi (in primo luogo quelli climatici);
2. Finanziare lo sviluppo sostenibile.

Le ingenti risorse necessarie per finanziare i progetti per la transizione verso un'economia a basse emissioni, unitamente alla crescente attenzione degli investitori per i temi ambientali e ai rischi derivanti dai cambiamenti climatici, hanno contribuito alla rapida crescita della finanza sostenibile.

Lo sviluppo del mercato di strumenti finanziari sostenibili dipende in modo rilevante dalla qualità e affidabilità dei dati per le decisioni di investimento e non è privo di rischi, sia per gli investitori, sia per l'ambiente stesso.

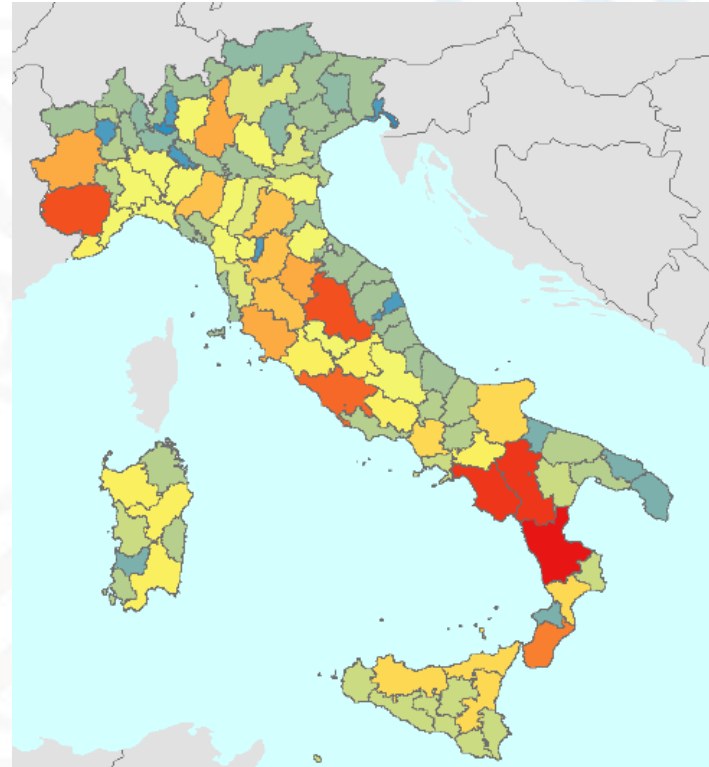
La finanza sostenibile si basa su investimenti costruiti secondo metriche di sostenibilità divenute popolari tra gli operatori. Una di queste sono i **punteggi ESG**, attribuiti a un'ampia categoria di strumenti finanziari. Nonostante il suo diffuso utilizzo, tale metrica presenta numerose criticità.

Soltanto un sistema di dati, metodologie e principi condivisi che permetta di valutare le diverse dimensioni della sostenibilità, può reindirizzare i capitali privati verso gli obiettivi desiderati.

Rischi fisici DERIVANO DAGLI IMPATTI

Gli eventi estremi legati al clima possono portare alla distruzione di capitale fisico (abitazioni, capannoni e impianti industriali, strutture che erogano servizi pubblici o privati) e le famiglie, le imprese, le realtà pubbliche (locali e centrali) si trovano costrette a destinare risorse finanziarie per la sua ricostituzione.

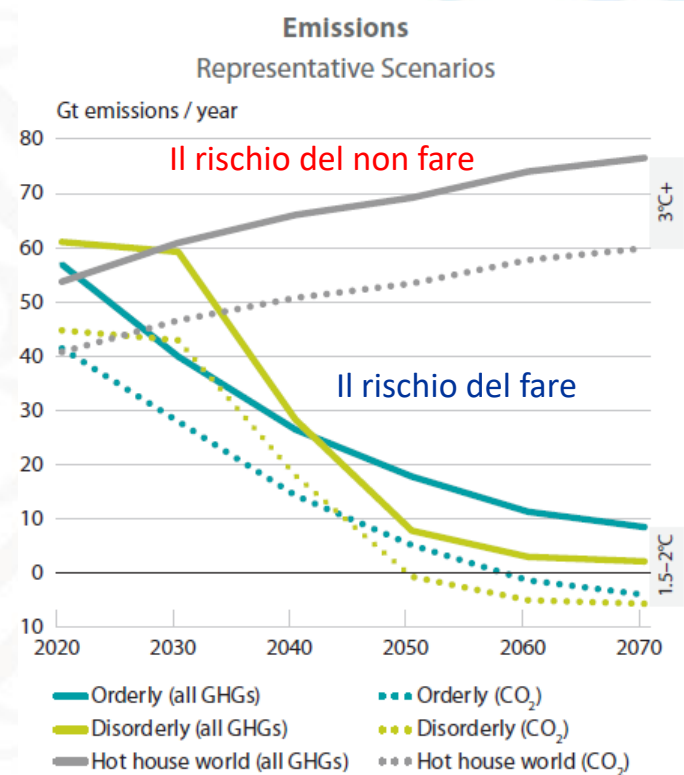
Un possibile effetto di questa distrazione di risorse è quella di accrescere l'indebitamento pubblico e privato, ridurre i consumi e le risorse disponibili per investimenti produttivi.



Fonte: MATTM (2018) e Mysiak, J. et al. (2018).

Rischi di transizione, DERIVANO DALLE POLITICHE

Molte delle emissioni future non potranno concretizzarsi (per contenere l'aumento delle temperature) e una buona parte delle risorse energetiche e delle infrastrutture legate allo sfruttamento dei combustibili fossili non potrebbe essere utilizzato innescando una corsa alla cessione dei titoli delle società più esposte e accrescere le loro difficoltà a far fronte alle passività contratte con il sistema bancario



[NGFS \(2020\)](#)

Rischi climatici e banche centrali

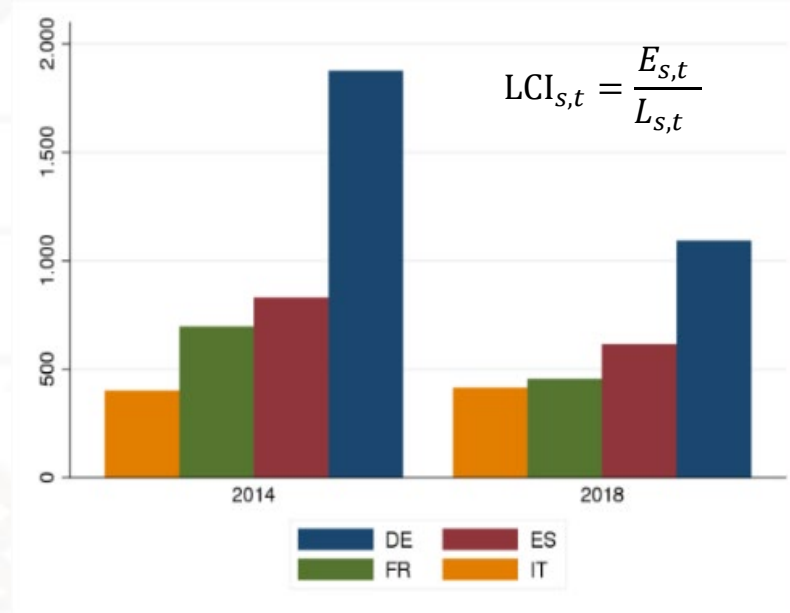
- 1. RICERCA** ad es. attività di ricerca e iniziative per sensibilizzare le istituzioni finanziarie (es. [The climate risk for finance in Italy, 2020](#), [Banche centrali, rischi climatici e finanza sostenibile, 2021](#)).
- 2. INVESTIMENTI**, stabilire requisiti di trasparenza, supportare l'emissione e la negoziazione di strumenti finanziari «climate-friendly», investire le proprie risorse con criteri sostenibili ([NGFS guide on Central Banks' sustainable investment, 2019](#); [Carta degli investimenti sostenibili della Banca d'Italia](#)).
- 3. SUPERVISIONE - strumenti macroprudenziali**, utilizzo di stress test con scenari climatici; [NGFS climate scenarios, 2020](#), [NGFS climate risks and supervision, 2020](#), [Euro-wide climate stress test](#).
- 4. SUPERVISIONE - strumenti microprudenziali**, adozione di standard di gestione del rischio ambientale per valutare i rischi climatici; aspettative di vigilanza; [NGFS on green and brown assets, 2020](#); [SSM Guide on climate-related and environmental risks](#).
- 5. POLITICA MONETARIA – strategia e operazioni**, ad esempio tenendo conto degli effetti dei CC o discriminando nelle politiche di acquisto i settori «esposti ai rischi climatici»; [Climate change and monetary policy in the euro area](#).

L'impronta carbonica dei prestiti italiani

Un lavoro del 2020 fornisce una prima valutazione dell'esposizione dell'industria bancaria italiana al rischio di transizione. Lo studio si concentra sui prestiti alle imprese non finanziarie concessi da banche e intermediari finanziari.

L'impronta carbonica dei prestiti (**Loan carbon intensity-LCI**) misura l'ammontare di emissioni di gas serra che viene mediamente prodotto per ogni euro erogato a un'impresa di un certo settore

L'impronta carbonica dei prestiti (LCI) nella manifattura (grammi di CO₂e per €)



[Faiella e Lavecchia \(2020\)](#)

Esposizione ai rischi climatici dei prestiti

Alla fine del 2019 solo il 35 per cento dei prestiti alle imprese non era esposto a nessun rischio climatico: il 37 per cento era esposto al rischio di transizione, il 15 al solo rischio fisico e il 13 per cento a entrambi

Tavola 15.1

Esposizione ai rischi climatici dei prestiti delle banche italiane alle imprese <i>(valori percentuali; dati al 31 dicembre 2019)</i>				
VOCE	Rischio di transizione (1)			Totale
		No	Sì	
Rischio fisico (2)	No	34,9	37,3	72,3
	Sì	14,5	13,2	27,7
	Totale	49,4	50,6	100,0

Fonte: elaborazioni su dati Eurostat, Ministero dell'Ambiente e della tutela del territorio e del mare e segnalazioni di vigilanza.
(1) Ammontare dei prestiti verso i comparti maggiormente a rischio in termini di emissioni e credito, sulla base del contributo relativo di ciascun comparto (*carbon critical sectors*, CCrS, come definiti in I. Faiella e L. Lavecchia, 2020, op. cit.). – (2) Ammontare dei prestiti erogati nelle province ad alto rischio fisico, definite come quelle che presentano valori dell'indicatore di impatto climatico superiori alla media.

[Relazione annuale sul 2020, capitolo 15](#)

Alcuni indicatori di rischio climatico

Indicatori carbonici dei titoli privati nel portafoglio finanziario della Banca d'Italia, gli indicatori retrospettivi, come le emissioni di gas serra del portafoglio, consentono di: a) valutare la situazione attuale e la variazione dell'impatto ambientale degli investimenti in termini di emissioni; b) ottenere un'indicazione dell'esposizione al rischio di transizione mediante confronti tra i portafogli e specifici indici di riferimento.

Misure climatiche	2020	2019	var. %
	Emissioni di portafogli (migliaia di tCO ₂ e)	1.717	1.366
Impronta di carbonio (tCO ₂ e per milione di euro investito)	134	137	-2,5
Intensità carbonica (tCO ₂ e per milione di euro di ricavi)	264	294	-10,1
WACI* (tCO ₂ e per milione di euro di ricavi)	243	275	-1,5
Settori alte emissioni (valori percentuali)	28,5	28,4	0,1

Fonte: elaborazioni Banca d'Italia su dati MSCI ESG Research LLC e Bloomberg. *Weighted average carbon intensity

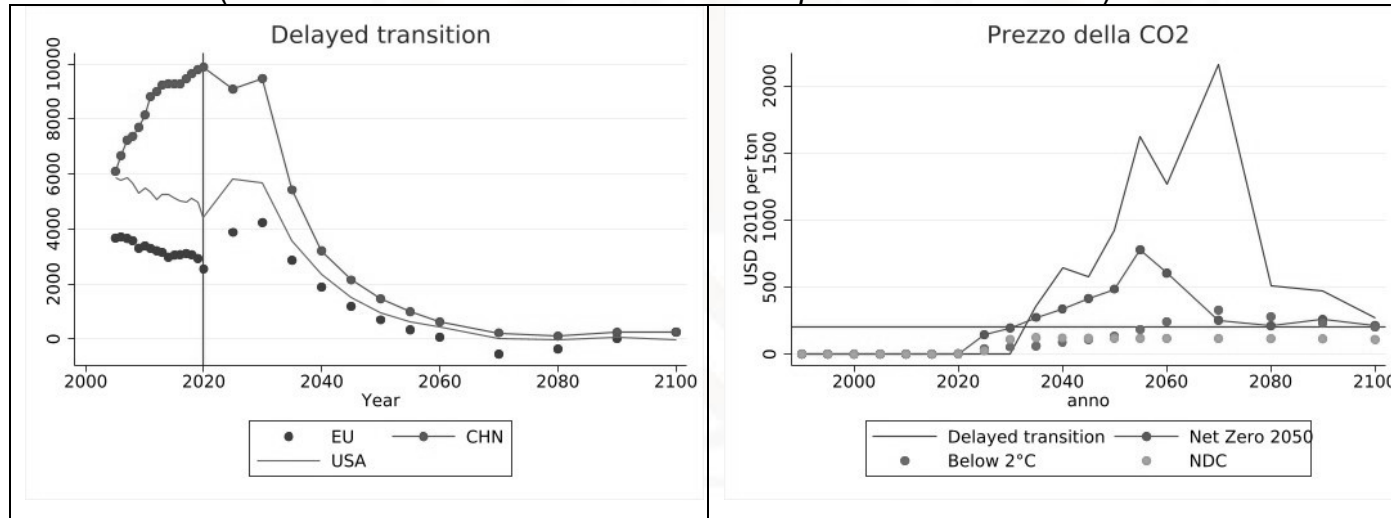
[Faiella et al. 2021a](#)

Alcuni indicatori di rischio climatico

Indicatori prospettici per l'analisi del rischio di transizione Le emissioni storiche possono essere inoltre confrontate con quelle degli scenari pubblicati dal *Network for Greening the Financial System* (NGFS). Una branca della “finanza per la transizione” (Transition Finance) sta acquisendo un crescente interesse da parte della comunità finanziaria sia in termini di metodi di valutazione (con stress test e tecniche di allineamento dei portafogli) sia per la possibilità di predisporre e ricorrere a nuovi strumenti finanziari

Emissioni storiche e scenari NGFS

(milioni di tonnellate di CO₂ e USD 2010 per tonnellata di CO₂)



[Faiella et al. 2021b](#)

Uno stress test climatico sulla vulnerabilità finanziaria delle famiglie e delle imprese

Indicatori prospettici per l'analisi del rischio di transizione Come cambia la vulnerabilità finanziaria delle famiglie e delle imprese in seguito all'introduzione di un'ipotetica carbon tax su quattro possibili livelli (€50, €100, €200 e €800 per tonnellata di CO2). Una carbon tax nell'intervallo €50-€200 non avrebbe nel complesso effetti significativi sulla quota di soggetti finanziariamente vulnerabili. Gli impatti più rilevanti si avrebbero sulle famiglie più giovani, sulle microimprese e sulle imprese del settore manifatturiero

Vulnerabilità finanziaria e rischio climatico

(in percentuale rispetto al caso base)

	Percentage change w.r.t. the baseline				<i>baseline</i>
	CT 50	CT 100	CT 200	CT 800	
	Households				
share of vulnerable HHs	3.9	5.3	8.7	11.8	<i>1.6</i>
debt at risk	5.1	5.9	12.3	17.6	<i>10.3</i>
	Firms				
share of vulnerable firms	45.0	48.2	55.6	91.6	<i>22.4</i>
debt at risk	10.7	11.9	14.7	24.3	<i>27.4</i>

[Faiella et al. 2021b](#)

Alcuni studi fatti in Banca d'Italia

1. In che modo il **rischio idrogeologico** influisce sull'offerta di credito alle imprese (Faiella e Natoli, [Natural catastrophes and bank lending: the case of flood risk in Italy](#), Occasional paper n. 457, Oct. 2018) → **Physical risk**
2. In che modo il **rischio di carbonio** sta influenzando il valore delle utility europee che producono elettricità (Bernardini, Di Giampaolo, Faiella e Poli, [The impact of carbon risk on stock returns: Evidence from the European electric utilities](#), Journal of Sustainable Finance & Investment, N.26, 2019) → **Transition risk**
3. Quanti **grammi di gas serra** sono emessi da un'impresa media del settore per ogni euro preso in prestito? (Faiella e Lavecchia, [The carbon footprint of Italian loans](#), Occasional paper n. 557, Apr. 2020) → **Transition risk**
4. La tendenza dei **spesa energetica** nei paesi dell'UE influisce sulla competitività delle imprese (Faiella e Mistretta, [Energy costs and competitiveness in Europe](#), Working paper n. 1259, Feb. 2020) → **Transition risk**
6. Superare i limiti dei punteggi ESG facendo ricorso a tecniche di intelligenza artificiale (Lanza Bernardini e Faiella, [Mind the gap! Machine learning, ESG metrics and sustainable investment](#), Occasional paper n. 561, Jun. 2020) → **Climate risks and sustainable finance**
7. **Covid potrebbe ostacolare la transizione verde?** Faiella e Natoli, [The Covid-19 Crisis and the Future of the Green Economy Transition](#), June 2020) → **Transition risk**

Alcuni studi fatti in Banca d'Italia (continua)

6. Perché **la finanza sostenibile è importante per le banche centrali?**(Bernardini, Faiella, Lavecchia, Mistretta e Natoli, [Central banks, climate risks and sustainable finance](#), Occasional paper n. 608, Mar. 2021) → **Climate risks and sustainable finance**
7. In Italia è fattibile una **carbon tax** sull'uso dell'energia da parte delle famiglie?(Faiella, Lavecchia, [Central banks, climate risks and sustainable finance](#), Occasional paper n. 614, Apr. 2021) → **Carbon pricing**
8. Principali vantaggi e costi per gli emittenti sovrani nell'utilizzo delle **obbligazioni verdi** (Doronzo, Siracusa e Antonelli, [Green Bonds: the Sovereign Issuers' Perspective](#), Markets, Infrastructures, Payment Systems, N.3, 2021) → **Sustainable finance**
9. Effetti di un **ribilanciamento del portafoglio della banca centrale** a favore di titoli «green» sulla mitigazione dei cambiamenti climatici (Ferrari e Nispi Landi, [Whatever it takes to save the planet? Central banks and unconventional green policy](#), Working paper n. 1320, Feb. 2021) → **Monetary policy and climate change**
10. Una proposta per uno **stress climatico** micro (Faiella, Lavecchia, Mistretta e Michelangeli, [A micro-founded climate stress test on the financial vulnerability of Italian households and firms](#), Occasional paper n. 639, Ott. 2021) → **Transition risk**
11. Una serie di **misure per valutare l'esposizione dei portafogli** (Faiella, Bernardini, Di Giampaolo, Fruzzetti, Letta, Loffredo, Nasti, [Climate and Environmental Risks: Measuring Investment's Exposure Markets](#), Infrastructures, Payment Systems, n.15, Dic. 2021) → **Transition risk**



Grazie dell'attenzione!

Ivan.faiella@bancaditalia.it