



Munich Personal RePEc Archive

Sustainable finance and sustainable public finance system

Schilirò, Daniele

Università di Messina

January 2024

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/120216/>
MPRA Paper No. 120216, posted 19 Feb 2024 15:47 UTC



Finanza sostenibile e sistema di finanza pubblica sostenibile.

Daniele Schilirò

Working Papers

01/2024

Abstract

Questo contributo ha esaminato anzitutto il tema della finanza che prende in considerazione i fattori SDG. In esso si evidenzia che l'obiettivo principale della finanza sostenibile è quello di indirizzare gli investimenti verso tecnologie e imprese più sostenibili. Un altro obiettivo importante è quello di gestire meglio i rischi, come quelli legati al cambiamento climatico, all'esaurimento delle risorse, ai problemi sociali e ai fallimenti della governance. Infine, si evidenzia l'importanza dell' "investimento a impatto" che rappresenta la nuova frontiera della finanza etica e sostenibile.

Il secondo tema di questo contributo riguarda i sistemi di finanza pubblica per la realizzazione non semplice dei complessi obiettivi SDG. Si evidenziano la necessità di una partnership tra settore pubblico e settore finanziario privato e una maggiore attenzione verso le questioni ecologiche da parte del sistema finanziario. La finanza sostenibile, tuttavia, implica anche un cambiamento nel paradigma economico che deve allontanarsi da un approccio neoclassico e indirizzarsi verso modelli teorici come quelli dell'economia comportamentale, che consente di ridefinire gli obiettivi degli agenti economici compatibili con gli SDG.

Parole chiave: sostenibilità, finanza sostenibile, finanza pubblica sostenibile, economia comportamentale.

Introduzione

La sostenibilità è un concetto essenziale e di ampia portata. Si riferisce alla soddisfazione dei bisogni del presente senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i propri bisogni (Schilirò, 2019). Il concetto di sostenibilità, oggi più che mai, è diventato sempre più importante a causa delle crescenti preoccupazioni sul cambiamento climatico, sull'esaurimento delle risorse e sulla disuguaglianza sociale. La sostenibilità comprende una varietà di pratiche e principi che mirano a mantenere l'equilibrio ecologico, promuovere l'equità sociale e garantire la sostenibilità economica per il benessere umano e la salute del pianeta a lungo termine. In particolare, la sostenibilità

economica implica sostenere la crescita economica a lungo termine senza incidere negativamente sulla salute sociale o ambientale. Comprende pratiche commerciali etiche, responsabilità sociale delle imprese e gestione sostenibile delle risorse.

La finanza svolge un ruolo cruciale nelle scelte che conducono alla sostenibilità e il futuro della vita nel nostro pianeta. La finanza diventa sostenibile quando fa riferimento al processo di assunzione di responsabilità ambientali, sociali e di governance (ossia i fattori ESG) da tenere in considerazione ogniqualvolta si prendono decisioni di investimento nel settore finanziario. Pertanto, essa conduce a maggiori investimenti a lungo termine in attività economiche sostenibili e progetti. In altri termini, la finanza sostenibile è un modo di investire che tiene conto dei fattori ambientali, sociali e di governance e sta diventando sempre più importante nel mondo di oggi.

A sua volta, quando si parla di finanza pubblica sostenibile risulta evidente che bisogna assicurarsi che si tenga conto degli aspetti sociali e ambientali nel sistema di finanza pubblica. Ovvero, gli elementi ESG devono essere integrati nella finanza pubblica sostenibile (Schilirò, 2021).

Questo contributo esamina i temi della finanza sostenibile e del sistema di finanza pubblica sostenibile con lo scopo di evidenziare non solo l'importanza e il nuovo ruolo che la dimensione della sostenibilità attribuisce al concetto di finanza ma anche discutendo le problematiche connesse alla finanza sostenibile e al sistema di finanza pubblica sostenibile, senza tuttavia avere la pretesa di esaurirne tutti gli aspetti.

1. Finanza Sostenibile

Il settore finanziario detiene un enorme potere nel finanziare progetti rivolti alla sostenibilità e possiede la capacità di poter sensibilizzare sui temi della sostenibilità, sia consentendo la ricerca e lo sviluppo di fonti energetiche alternative sia sostenendo le imprese che seguono pratiche lavorative eque e sostenibili (Bakken, 2021).

Nel mondo post-Covid caratterizzato sempre più dalla globalizzazione digitale, la finanza, anche attraverso lo sviluppo del Fintech, svolge e può svolgere un ruolo essenziale (Schilirò, 2020). Inoltre, più la crisi climatica si aggrava, più il settore finanziario diventa un attore primario. In effetti, le questioni ambientali, sociali e di governance rappresentano oggi un fattore importante negli investimenti e, più in generale, nelle decisioni delle organizzazioni.

Se si vuole esaminare il tema della finanza sostenibile è utile richiamare il significato di sviluppo sostenibile. Per sviluppo sostenibile si intende che un numero illimitato di parti interessate (*stakeholders*) trarranno vantaggio da risultati esterni positivi nell'economia, nella società e nell'ambiente.

Taccuso (2023) sottolinea che la finanza sostenibile è l'applicazione del concetto di sviluppo sostenibile all'attività finanziaria. La finanza sostenibile si pone l'obiettivo di creare valore nel lungo periodo, indirizzando i capitali verso attività che non solo generino un plusvalore economico, ma siano al contempo utili alla società e non creino danni al sistema ambientale.

Certamente, vi sono diversi aspetti da chiarire riguardo alle definizioni: sia su dove tracciare il confine tra investimenti sostenibili e investimenti "normali", sia su come suddividere l'universo degli investimenti sostenibili.

Possiamo comunque affermare che la finanza sostenibile si riferisce ad attività e servizi finanziari che integrano criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) nelle decisioni aziendali o di investimento. Essa comprende un'ampia gamma di pratiche e prodotti sviluppati per promuovere la crescita economica sostenibile, ridurre gli impatti ambientali e affrontare le questioni sociali. La finanza sostenibile svolge un ruolo cruciale nel dirigere il capitale verso iniziative che favoriscono la

transizione verso un'economia più sostenibile e al tempo stesso mirano a mitigare i rischi associati al cambiamento climatico, all'esaurimento delle risorse e alla disuguaglianza sociale.

In ambito aziendale, la finanza sostenibile dà priorità alle imprese che aiutano l'ambiente. Ma si concentra anche sull'inclusione e sugli standard aziendali etici (Broom, 2022). Questo riguarda aziende che operano nei diversi settori come l'agricoltura, l'industria, il commercio, il credito, i trasporti, la logistica, ma anche il turismo (Grasso, Schilirò, 2023), dove la sostenibilità è diventato un valore aggiunto.

Le funzioni finanziarie nelle aziende devono modellare i rischi dei contratti di energia rinnovabile o eseguire l'analisi del bilancio rispetto alle implicazioni in termini di profitti e perdite derivanti dall'investimento in qualsiasi attività, dalla conversione dei veicoli elettrici, dall'efficienza energetica o, anche, dalla formazione sull'inclusione per i dipendenti. Il nuovo modo di ragionare in termini di ESG ha naturalmente un forte impatto sul lavoro di chi si occupa di finanza all'interno delle aziende e, in generale, delle organizzazioni. Le persone che imparano (o aiutano a inventare) a gestire questa nuova modalità di operare aiuteranno probabilmente la loro azienda a creare più valore, e attraverso il proprio lavoro quotidiano fare una grande differenza nel mondo.

Secondo Broom (2022), oltre ad aiutare il pianeta e rendere la società più giusta e inclusiva, vi sono numerosi riscontri empirici che evidenziano che le imprese che adottano i criteri della finanza sostenibile offrono effettivamente rendimenti più elevati per gli investitori.

Ma perché gli investimenti *ESG-friendly* funzionano meglio degli investimenti convenzionali?

Secondo Broom (2022) la spiegazione è dovuta a diversi fattori.

Un fattore sta nel cambiamento dell'atteggiamento dei clienti. Uno studio condotto negli Stati Uniti ha rilevato che due terzi dei consumatori di tutte le età preferiscono acquistare da aziende che condividono i loro valori. Tra i *millennial* – persone di età compresa tra i 18 e i 34 anni – questa cifra sale all'83%. I consumatori, secondo un sondaggio globale riportato da Broom (2022), sono da quattro a sei volte più propensi ad acquistare da un marchio con uno scopo aziendale che essi sostengono. Ma se un'azienda fa qualcosa con cui loro non sono d'accordo, tre quarti degli intervistati hanno affermato di aver smesso di acquistare da quel marchio e di incoraggiare gli altri a fare lo stesso.

Inoltre, anche le industrie ad alta intensità di carbonio, come quella del carbone, del petrolio e del gas, trovano più difficile e più costoso raccogliere capitali poiché i principali istituti di credito sono poco propensi e in alcuni casi si rifiutano di fare affari con loro. Al contrario, le aziende sostenibili hanno maggiori probabilità di vincere contratti, risparmiare sui costi utilizzando meno risorse, avere meno regolamentazione, trattenerne le persone migliori ed evitare di perdere denaro in vecchi processi ad alta intensità di carbonio. Nel 2021, le aziende globali hanno assorbito la cifra record di 859 miliardi di dollari in investimenti sostenibili inclusi 481,8 miliardi di dollari in obbligazioni verdi che hanno raccolto fondi per specifici progetti ambientali.

Il livello della finanza sostenibile sembra quindi destinato a crescere nei prossimi anni.

Gli aspetti chiave della finanza sostenibile includono:

Finanza verde: focalizzata specificamente sul sostegno di progetti ambientali, come energia rinnovabile, efficienza energetica, prevenzione dell'inquinamento e progetti di conservazione. I *green bond* sono uno strumento popolare in questa categoria.

Finanza sociale: mira ad affrontare questioni sociali come la disuguaglianza, la crescita inclusiva, l'assistenza sanitaria, l'istruzione e lo sviluppo della comunità. I *social bond* e gli investimenti a impatto sociale sono comuni in quest'area.

Investimenti sostenibili: implicano strategie di investimento che considerano i fattori ESG nella selezione e nella gestione del portafoglio. Ciò può includere investimenti socialmente responsabili (SRI) e investimenti ad impatto.

Integrazione ESG: la pratica di incorporare i fattori ESG nell'analisi finanziaria tradizionale e nel processo decisionale. Gli investitori e le istituzioni finanziarie utilizzano i criteri ESG per valutare il rischio e identificare le opportunità di crescita sostenibile.

Finanza per il clima: mira agli investimenti volti a ridurre le emissioni di gas serra e a sostenere l'adattamento agli impatti dei cambiamenti climatici. Ciò include finanziamenti per progetti di energia rinnovabile, efficienza energetica e resilienza climatica.

Banche sostenibili: banche che incorporano criteri ESG nei loro servizi di prestito, investimento e servizi bancari al dettaglio. Ciò può comportare prestiti verdi, prestiti legati alla sostenibilità e servizi di consulenza per pratiche commerciali sostenibili.

Sviluppi normativi: molti paesi e organismi internazionali stanno sviluppando quadri normativi e standard per promuovere la finanza sostenibile, come la tassonomia europea per le attività sostenibili e la task force sull'informativa finanziaria legata al clima.

Innovazione in prodotti e servizi finanziari: sviluppo di nuovi strumenti e servizi finanziari che supportano la sostenibilità, come obbligazioni legate alla sostenibilità, mutui verdi e microfinanza per progetti sostenibili.

Tuttavia, il confine tra finanza sostenibile ed ESG spesso non è molto chiaro. Di solito, si definisce investimento sostenibile: un approccio di investimento che considera i fattori ambientali, sociali e di governance nella selezione del portafoglio. Mentre si definisce investimento responsabile un approccio all'investimento che riconosce esplicitamente la rilevanza per l'investitore dei fattori ambientali, sociali e di governance, e della salute a lungo termine del mercato nel suo complesso (Roncalli, 2023). In generale, l'obiettivo degli investimenti ESG è tenere in considerazione analisi extra-finanziaria durante la selezione degli asset.

Come già evidenziato sopra, oggi sempre più si assiste alla crescita della finanza sostenibile, la quale è sostanzialmente guidata dalla crescente consapevolezza delle sfide ambientali e sociali, ma anche dai cambiamenti normativi, dalla domanda degli investitori e dal riconoscimento che le pratiche sostenibili spesso portano a migliori prestazioni finanziarie a lungo termine e gestione del rischio. Tuttavia, sfide come il *greenwashing*, la mancanza di parametri standardizzati e la necessità di una migliore qualità e comparabilità dei dati ESG devono ancora essere affrontate per far avanzare ulteriormente la finanza sostenibile.

Un concetto che rientra nella categoria degli *Investimenti sostenibili* e che di recente ha ricevuto molta attenzione quando si parla di finanza sostenibile è il concetto di "investimento a impatto".¹ Sebbene esso comprenda un ambito più piccolo in termini di asset, è di gran lunga il più ambizioso. Esso rappresenta la nuova frontiera della finanza etica e sostenibile che fa guadagnare creando sviluppo e benessere per ambiente. Questo tipo di investimento fornisce le risorse economiche per affrontare le sfide più urgenti in settori come agricoltura sostenibile, energie rinnovabili e servizi di base come l'istruzione, l'alloggio e l'assistenza sanitaria, ma anche per promuovere cause come la parità di genere. Imprese e progetti questi, che creano benefici sociali misurabili compatibili con un rendimento economico da assicurare all'investitore. L'investimento a impatto può essere realizzato attraverso *private e public equity*, obbligazioni, *social bond* e *green bond*, asset reali come impianti per le energie rinnovabili, parchi eolici, foreste, pannelli solari e altro (Adonopoulus, 2019).

Gli investitori ad impatto investono quindi solo in progetti o aziende in cui l'impatto preciso può essere quantificato e misurato come, ad esempio, la riduzione delle tonnellate di anidride carbonica

¹ Con il termine "Impact Investing", coniato dieci anni fa da Goldman Sachs e Rockefeller Foundation, si intende una nuova frontiera d'investimento fatto da privati, fondi e società che ha lo scopo di sostenere attività che generino un impatto sociale e ambientale positivo con un ritorno finanziario sul capitale (Adonopoulus, 2019).

emesse dalla fabbrica di un'azienda, o il numero di ragazze istruite in una scuola del villaggio a seguito di un particolare progetto.

1.1. L'Unione Europea e la Finanza Sostenibile

L'Unione Europea (UE) è divenuta negli ultimi anni molto attenta al tema della sostenibilità e della finanza sostenibile. Come spesso accade a Bruxelles, l'attenzione si è tradotta in una serie di norme e di burocrazia che non sempre aiutano a risolvere i problemi legati alla sostenibilità e a realizzare un modello operativamente valido e socialmente inclusivo di finanza sostenibile. Cionondimeno, l'UE ha elaborato un quadro normativo europeo in tema di finanza sostenibile. L'insieme di misure adottate intende mostrare come l'agenda della finanza sostenibile dell'UE può sostenere le aziende e il settore finanziario incoraggiando il finanziamento privato di progetti e tecnologie di transizione e facilitando i flussi finanziari verso investimenti sostenibili.

È opportuno ricordare che l'UE ha sviluppato un piano di investimenti, il "Green Deal", che mira a raccogliere 1,14 trilioni di dollari per contribuire a pagare il costo di rendere l'Europa a zero emissioni, emissioni legate ai cambiamenti climatici, entro il 2050. In questo piano, la finanza sostenibile ha un ruolo chiave da svolgere nella transizione del mondo verso zero emissioni, incanalando il denaro privato in progetti a zero emissioni di carbonio. Un programma che però ha incontrato, ad esempio, la contrarietà di alcuni gruppi sociali, fra i quali gli agricoltori, che si sentono particolarmente danneggiati da alcune misure contenute nel programma dell'UE. Indubbiamente, uno degli aspetti chiave di qualsiasi programma di sviluppo sostenibile e volto alla salvaguardia dell'ambiente è che esso deve essere inclusivo, non deve quindi danneggiare dal punto di vista economico in modo sostanziale gruppi sociali o categorie di cittadini. Questo dimostra quanto sia difficile e complesso attuare un programma che, nelle intenzioni, vuole mirare a soddisfare i criteri ESG.

Per quanto riguarda le principali misure prese dall'UE e che sono collegate alla realizzazione di una finanza sostenibile, qui di seguito elenchiamo alcune di queste. Anzitutto, vi è il Regolamento (UE) 2020/852 ("Regolamento Tassonomia") pubblicato il 22 giugno 2020 che disciplina una tassonomia delle attività eco-sostenibili, ossia un sistema condiviso a livello europeo di classificazione delle attività economiche eco-sostenibili in ragione del contributo al raggiungimento di specifici obiettivi ambientali, sulla base di criteri e metriche scientifici. Ovviamente criteri e metriche sono oggetto di dibattito e non sempre trovano un consenso unanime.

In secondo luogo, è stato pubblicato il 9 dicembre 2019 il Regolamento (UE) 2019/2089 che modifica il Regolamento (UE) 2016/1011 ("Regolamento Benchmark"). Questo nuovo Regolamento introduce due nuove categorie di indici di riferimento che tengono conto di alcuni aspetti di sostenibilità ambientale.

In terzo luogo, vi è il Regolamento (UE) 2019/2088 ("Regolamento Disclosure"), pubblicato il 19 dicembre 2019 e direttamente applicabile nell'UE dal 10 marzo 2021, che introduce nuovi obblighi di trasparenza informativa in materia di sostenibilità in capo ad alcune tipologie di intermediari, in merito alle modalità adottate per l'integrazione nelle scelte di investimento e nell'attività di consulenza dei "fattori di sostenibilità".

Inoltre, sempre in attuazione della strategia sulla finanza sostenibile, la Commissione europea ha pubblicato il 2 agosto 2021 alcuni atti delegati con cui sono state emendate le disposizioni di

attuazione delle discipline MiFID II (Direttiva 2014/65/UE), IDD (Direttiva (UE) 2016/97), UCITS (Direttiva 2014/91/UE) e AIFMD (Direttiva 2011/61/UE), al fine di favorire l'integrazione dei profili di sostenibilità nei processi degli intermediari, nei processi di *product governance*, nonché delle preferenze della clientela per i fattori ESG nella prestazione dei servizi di investimento e nella distribuzione degli IBIP, anche in relazione alla valutazione di adeguatezza.

Infine, vi è la pubblicazione del 25 luglio 2022 che riguarda il Regolamento Delegato (UE) 2022/1288 della Commissione Europea, recante norme tecniche di attuazione del Regolamento Disclosure, che è entrato in vigore il 1° gennaio 2023, con il quale sono state specificate numerose disposizioni di livello 1 con riguardo a contenuti, metodologie e modalità di rappresentazione delle informazioni che i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari sono tenuti a pubblicare. Peraltro, il quadro normativo di riferimento in materia di sostenibilità risulta ancora in fase evolutiva. Vi sono infatti ulteriori proposte normative proposte dalla Commissione Europea e attualmente oggetto di negoziato come, ad esempio, la proposta di regolamento sulle obbligazioni verdi europee che risale al 6 luglio 2021 (*European Green Bond Standard - EU GBS*) che mira a facilitare e sostenere lo sviluppo del mercato delle obbligazioni verdi, definendo un marchio di alto livello a cui soggetti europei e di Paesi terzi potranno associarsi volontariamente in occasione dell'emissione di un *green bond*.

2. Finanza Pubblica Sostenibile

Lo sviluppo sostenibile ha bisogno di finanziamenti. Pertanto, per raggiungere uno sviluppo sostenibile è necessario attuare un sistema di finanza pubblica sostenibile e opportune strategie finanziarie.

La finanza pubblica svolge un ruolo chiave nell'intraprendere azioni per sostenere e attuare il raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile (ad esempio, ridurre la povertà, garantire buona salute e benessere, fornire un'istruzione di qualità, lotta al cambiamento climatico, ecc.). In particolare, la spesa pubblica è cruciale finanziare investimenti e tecnologie favorevoli alla tutela dell'ambiente. Stimola anche gli investimenti privati attraverso, ad esempio, il cofinanziamento di progetti con il settore privato. Mentre, la politica fiscale può svolgere un ruolo decisivo nella riduzione delle emissioni di gas serra e nell'eliminazione dei sussidi inefficienti ai combustibili fossili. Tuttavia, il raggiungimento dello sviluppo sostenibile richiede una grande quantità di spese finanziarie che le finanze pubbliche, pur importanti e necessari, non riescono a far fronte, sia a causa dell'elevato e crescente debito pubblico che attualmente caratterizza molte economie (sviluppate, in via di sviluppo ed emergenti) (Schilirò, 2021).

Purtroppo, i progressi verso l'implementazione degli obiettivi contenuti in Agenda 2030 risultano lenti e poco omogenei. Forte rimane infatti il rischio che diversi obiettivi riguardanti lo sviluppo sostenibile non verranno raggiunti. Milioni di persone, infatti, continuano a vivere in condizioni di estrema povertà. La disuguaglianza dei redditi all'interno e tra i paesi è in aumento. Allo stesso tempo, consumi e modelli di produzione insostenibili mettono a dura prova la vita sul nostro pianeta (Schilirò, 2019).

In proposito, Ripple e al. (2020) hanno evidenziato l'urgenza e la gravità che il cambiamento climatico ha sul nostro pianeta, suggerendo raccomandazioni drastiche che devono tradursi in

decisioni politiche ed economiche forti. Essi evidenziano le seguenti strategie che riguardano soprattutto il settore energetico:

- (1) sostituzione dei combustibili fossili;
- (2) riduzione degli inquinanti climatici, come le polveri sottili;
- (3) ripristino dell'ecosistema;
- (4) cambiamenti nei consumi di cibo;
- (5) conversione dell'economia verso un'economia senza emissioni di carbonio²;
- (6) politica demografica sostenibile.

Questo insieme di strategie, se realizzato, comporterebbe un cambiamento radicale nei modelli di consumo e di produzione e nei comportamenti degli individui. Ciò richiede che nelle persone e nelle organizzazioni si diffonda una consapevolezza della gravità e dell'urgenza dei problemi legati al clima e quindi alla sostenibilità.

Indubbiamente, la cooperazione internazionale tra Stati è un fattore importante per raggiungere gli obiettivi legati alla sostenibilità e allo sviluppo sostenibile, in modo tale da contribuire a mitigare gli effetti negativi sull'ambiente sia dal lato della produzione sia dal lato dei consumi.

Inoltre, se la finanza pubblica gioca un ruolo importante, è altrettanto vero che il ruolo della finanza privata è fondamentale per finanziare gli investimenti per l'ambiente e, più in generale, per lo sviluppo sostenibile. Gli investitori privati stanno diventando più consapevoli delle sfide legate al cambiamento climatico. Pertanto, i rischi climatici, in questa nuova prospettiva degli investitori privati devono essere considerati nel valutare le aspettative di profitto. A questo scopo, gli investitori stanno sviluppando modalità per misurare i rischi climatici in modo più affidabile reindirizzando meglio i flussi di capitale verso progetti sostenibili in modo che il settore finanziario appaia sempre più impegnato nella lotta contro il cambiamento climatico. Di conseguenza, la finanza sostenibile nel suo insieme (pubblica e privata) è uno strumento essenziale per accelerare l'azione per il clima e gestire efficacemente rischi e opportunità associati al cambiamento climatico.

Tuttavia, come affermato in Schilirò (2021), sebbene la finanza privata sia chiamata ad assumere un ruolo importante nel sostenere la lotta al cambiamento climatico attraverso fondi sostenibili, ciò potrebbe non essere sufficiente se la massimizzazione dei profitti e la generazione di crescita continuano a essere la premessa principale alla loro azione. È necessario un cambiamento del paradigma economico rispetto a un approccio neoclassico. L'economia comportamentale, in particolare, può suggerire ai *policy maker* pubblici spunti su come l'ambiente e la realtà contestuale possano fornire le condizioni per scelte migliori. Gli Stati possono svolgere un qualche ruolo di *moral suasion*, attraverso delle politiche di *nudging*, ispirate dall'economia comportamentale (Thaler, Sunstein, 2008). L'economia comportamentale può infatti suggerire soluzioni percorribili e contribuire al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile, come ad esempio ridefinendo gli obiettivi degli agenti economici (imprese, istituzioni finanziarie, consumatori, governi e autorità pubbliche) verso comportamenti alternativi compatibili con gli obiettivi di sviluppo sostenibile (Kahneman, Tversky, 1979; Tversky, Kahneman, 1981, 1986; Rabin, 1998; Simon, 1972, 1978; Schilirò, 2016, 2018). Vi sono esempi concreti, come nel caso di Israele, dove sono stati applicati alcuni indicatori di benessere, sostenibilità e resilienza nazionale in settori quali qualità dell'occupazione, competenze e istruzione superiore, ambiente, benessere sociale, comunità e cultura.

² Naturalmente, la crisi climatica avrà un impatto negativo sulla finanza.

Per attuare una finanza pubblica sostenibile esiste pertanto una preconditione che riguarda la definizione delle variabili target che devono essere allineate agli SDG, ciò vale anche nel caso della finanza privata sostenibile. Come affermato in Schilirò (2021), è quindi necessario accettare un approccio nuovo, basato su una visione a lungo termine, finalizzato a preservare il capitale naturale e l'ambiente. Un tale approccio che può consentire di attuare una finanza sostenibile finalizzata al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile.

Tuttavia, il solo settore pubblico non è in grado di garantire il raggiungimento degli obiettivi SDG. Pertanto, gli obiettivi di sviluppo sostenibile non possono essere raggiunti senza una partnership pubblico-privato. La letteratura economica (ad esempio, Cheng et al. 2021; Horrocks et al. 2020) concorda sul fatto che una partnership del settore pubblico con il settore privato è una condizione necessaria, sebbene non sufficiente, per attuare lo sviluppo sostenibile e i suoi obiettivi. Gli enti del settore pubblico, infatti, non sono in grado di raggiungere da soli gli obiettivi di sviluppo sostenibile a causa della scarsità dei fondi a disposizione della finanza pubblica. Anzi gran parte dei fondi deve provenire dal settore privato.

In particolare, come sottolineano Djankov e Panizza (2020), i paesi in via di sviluppo ed emergenti hanno settori pubblici e basi di gettito fiscale relativamente piccoli e uno spazio fiscale limitato.

Dal momento che finanziare gli obiettivi di sviluppo sostenibile è un compito complicato, è necessario un coordinamento senza precedenti tra il settore pubblico e quello privato. Una grande sfida è allineare l'enorme quantità di denaro investito quotidianamente nei mercati dei capitali con gli obiettivi di sviluppo sostenibile. Tutto ciò richiede anche sforzi significativi per attuare le riforme delle normative finanziarie globali e delle istituzioni finanziarie, nonché un forte impegno da parte di tutte le parti interessate.

Conclusioni

Questo contributo ha esaminato anzitutto il tema della finanza sostenibile che è strettamente legato a quello della sostenibilità. Si è evidenziato che l'obiettivo della finanza sostenibile, che considera i fattori SDG, non è solo quello di indirizzare gli investimenti verso tecnologie e imprese più sostenibili, ma anche di gestire meglio i rischi, creando mercati finanziari più efficaci e al tempo stesso resilienti. Infatti, attraverso la finanza sostenibile, gli investitori e le aziende sono in grado di identificare e mitigare i rischi che potrebbero avere significative implicazioni finanziarie, come quelli legati al cambiamento climatico, all'esaurimento delle risorse, ai disordini sociali e ai fallimenti della governance. Infine, si è messo in evidenza il concetto di "investimento a impatto" che rappresenta la nuova frontiera della finanza etica e sostenibile.

Per quanto riguarda i sistemi di finanza pubblica per la realizzazione degli obiettivi SDG, si è evidenziato la complessità dei problemi e le difficoltà a individuare soluzioni praticabili, che siano quanto più inclusive socialmente. Una questione chiave è la necessità di una partnership tra il settore pubblico e il settore finanziario privato, considerando le risorse pubbliche limitate e dati i livelli storicamente elevati di debito pubblico nelle economie, in particolare quelle in via di sviluppo ed emergenti. Una maggiore attenzione verso le questioni ecologiche da parte del sistema finanziario è un altro passo necessario per raggiungere gli obiettivi di sviluppo sostenibile. Questo cambiamento di prospettiva non solo tende a riconoscere l'importanza dei fattori ESG nel sistema finanziario, ma implica anche un cambiamento nel paradigma economico che si allontana da un approccio neoclassico e si indirizza verso modelli teorici come quelli dell'economia comportamentale.

Quest'ultimo infatti consente di ridefinire gli obiettivi degli agenti economici che diventano compatibili con gli SDG.

Bibliografia

ADONOPOULUS, G. (2019). Cos'è l'Impact Investing: la nuova frontiera del mondo degli investimenti, *Money*, 30 maggio. <https://www.money.it/Impact-Investing-cos-e-come-funziona>

BAKKEN, R. (2021). What Is Sustainable Finance and Why Is It Important? *Blog Harvard Extension School*, August 09. <https://extension.harvard.edu/blog/what-is-sustainable-finance-and-why-is-it-important/>

BROOM, D. (2022). What is sustainable finance and how it is changing the world, *World Economic Forum*, January 20. <https://www.weforum.org/agenda/2022/01/what-is-sustainable-finance/>

CHENG, Z., WANG, H., XIONG, W., ZHU, D. & CHENG, L. (2021). Public– private partnership as a driver of sustainable development: Toward a conceptual framework of sustainability-oriented PPP., *Environment, Development and Sustainability*, 23, pp.1043-1063.
<https://doi.org/10.1007/s10668-019-00576-1>

DJANKOV, S., & PANIZZA, U. (2020). Developing economies after COVID-19: An introduction. In S. Djankov and U. Panizza, (eds.), *COVID-19 in Developing Economies*, A Vox.org Book. London: CEPR Press, pp. 8–23.

HORROCKS, P., BOIARDI, P., & BELLESI, V. (2020). Shifting public and private finance towards the sustainable development goals. *OECD Development Matters*, January 09.
<https://oecd-development-matters.org/2020/01/09/shifting-public-and-private-finance-towards-the-sustainable-development-goals/>

GRASSO, F., SCHILIRO', D. (2023). Tourism, Environment, and Sustainability, pp. 11-25, in E. G. Popkova (ed.), *Smart Green Innovations in Industry 4.0 for Climate Change Risk Management*, Cham, Springer.

KAHNEMAN, D., & TVERSKY, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(4), pp. 263–291.

RABIN, M. (1998). Psychology and economics, *Journal of Economic Literature*, 36(1), pp. 11–46.

RIPPLE, W. J., WOLF, C., NEWSOME, T., BARNARD, P. & MOOMAW, W. R. (2020). World scientists' warning of a climate emergency. *BioScience*, 70(1), 8–12.

RONCALLI, T. (2023). *Handbook of Sustainable Finance*, Creative Commons Attribution 4.0 International License. <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0>

- SCHILIRO', D. (2016). Economics and Psychology. The framing of decisions, *Journal of Mathematical Economics and Finance*, 2(2), pp. 77-88.
- SCHILIRO', D. (2018). Economic decisions and Simon's notion of bounded rationality, *International Business Research*, 11(7), pp. 64–75.
- SCHILIRO', D. (2019). Sustainability, Innovation, and Efficiency: A Key Relationship, pp. 83-102, in M. Ziolo & B. S. Sergi (ed.), *Financing Sustainable Development*, London, Palgrave Macmillan.
- SCHILIRO', D. (2020). Towards digital globalization and the covid-19 challenge, *International Journal of Business Management and Economic Research*, 11(2), pp.1710-1716.
- SCHILIRO', D. (2021). Sustainable public finance system, pp. 163-177, in M. Ziolo (ed.), *Finance and Sustainable Development*, New York, Routledge.
- SIMON, H. (1972). Theories of bounded rationality, pp.161–176. In C. B. McGuire and R. Radner, (eds.) *Decision and Organization. A Volume in Honor of Jacob Marschak* . Amsterdam: North-Holland.
- SIMON, H. (1978). Rationality as a process and a product of thought. *The American Economic Review, Papers and Proceedings*, 68(2), pp. 1–16.
- TACCUSO, F. (2023). Finanza sostenibile: cos'è, come funziona, ESG e come investire, *Consulenza vincente*, 20 luglio. <https://www.consulenzavincente.it/finanza-sostenibile/>
- THALER, R. H., & SUNSTEIN, C. R. (2008). *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness* . New Haven, CT: Yale University Press.
- TVERSKY, A., & KAHNEMAN, D. (1981). The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. *Science, New Series*, 211 (4481), pp. 453–458.
- TVERSKY, A., & KAHNEMAN, D. (1986). Rational Choice and the Framing of Decisions, *The Journal of Business*, 59 (4), pp. 251–278.