

Ambassade de France en Chine
Service économique régional de Pékin

CHINE

La Finance verte chinoise face à de nouveaux défis

La Chine s'est donnée pour objectif d'atteindre son pic d'émission avant 2030 et la neutralité carbone à l'horizon 2060. Pour y parvenir, elle aura besoin d'investir dans la transition au moins 140 000 Mds RMB (20 000 Mds USD, montant supérieur à son PIB total pour 2022) d'après la PBoCⁱ. Les capitaux publics ne pouvant être suffisants, le secteur privé de la « finance verte » a un rôle essentiel à jouer. Les dispositifs de finance verte désignent, au sens restreint, les « actifs verts » bancaires et financiers. Leur développement en Chine se structure progressivement sous l'impulsion des autorités, avec des progrès réglementaires notables en 2022. La mobilisation du capital privé reste cependant insuffisante.

1. D'une taille encore limitée, le secteur chinois de la finance verte bénéficie du soutien actif des autorités et a récemment connu des progrès réglementaires

Erigée au rang de politique nationale depuis 2012, la finance verte demeure limitée au regard du secteur financier dans son ensemble :

- (i) **Marchés financiers.** En 2022, 521 obligations vertes ont été émises en Chine pour 875 Mds RMB (115 Mds EUR), soit 1,42 % du marché obligataire chinois. Au total, la Chine a émis 2 780 Mds RMB (366 Mds EUR) d'obligations vertes à fin 2022ⁱⁱ. Les trois secteurs les plus financés sont l'énergie (57 %), le transport (22 %) et la construction (10 %) ⁱⁱⁱ. Se développent des produits de gestion de patrimoine ESG, avec un encours de 291,2 Mds RMB fin septembre 2022, soit 1,1 % du total^{iv}. Au total, la part des produits verts dans les marchés financiers chinois a diminué entre 2021 et 2022.
- (ii) **Finance bancaire.** Fin 2022, l'encours des prêts verts en Chine s'élevait à 22 030 Mds RMB (2 900 Mds EUR, +38,5 % en un an^v), soit 10,3 % du total des prêts (contre 8,3 % en 2021)^{vi}.

Les banques commerciales affichent leur engagement, déclarant suivre plusieurs standards internationaux tels que les « *Principles for responsible banking* »^{vii} (22), les « *Equator Principles* »^{viii} (9) ou les « *Sustainable Blue Economy Financial Principles* »^{ix} (2). En particulier, ICBC développe des stress tests climatiques, simulant l'impact du réchauffement climatique sur le prix d'un grand nombre d'actifs. Fin septembre 2022, 112 institutions en Chine ont signé les « *Principles for responsible investment* » des Nations Unies.^x

Les autorités jouent un rôle de premier plan, parmi lesquelles :

- (i) Parmi les régulateurs centraux impliqués (CSRC, CBIRC, NDRC...) la PBoC a un rôle important. En matière de politique monétaire, elle accepte les obligations vertes comme collatéral depuis 2018. En matière prudentielle, elle évalue les activités vertes des banques^{xi} depuis 2018, et réalise pour la première fois en 2021 des stress tests climatiques au champ restreint, et non réitérés depuis. En matière « structurelle », pour soutenir la rentabilité des prêts verts, un outil de subvention a été mis en place fin 2021, la « facilité de réduction des émissions de carbone »^{xii}. Doté de 800 Mds RMB (105 Mds EUR) soit une taille modeste, 400 ont été utilisés fin mars 2023.
- (ii) Au niveau local, des dispositifs expérimentaux ont été déployés avec la création de zones pilotes pour la finance verte (et autres expérimentations locales)^{xiii}, dont les résultats sont présentés comme positifs : fin septembre 2022, les prêts verts dans les zones pilotes sont supérieurs de près de 3 % à la moyenne nationale.^{xiv}

Des progrès notables en termes de réglementation ont eu lieu en 2021 et 2022. Une taxonomie sur les prêts verts et obligations vertes a été mise en place en avril 2021. La standardisation des obligations vertes se renforce avec la publication en juillet 2022 des « principes des obligations vertes chinoises » par le comité des normes des obligations vertes (CNOV), qui regroupe des régulateurs très divers^{xv}. Les principes uniformisent les normes d'évaluation ou de gestion de ces produits et rend obligatoire le fait que 100 % des fonds levés par obligation verte devront être investis dans des projets verts. Pour vérifier les certifications « vertes » de ces projets, 18 « auditeurs » qualifiés ont été approuvés. Enfin, les obligations de divulgation ont été renforcées en 2022, rendant obligatoire la divulgation des informations ESG pour les sociétés cotées.

2. En Chine, la finance verte demeure en développement, les parties prenantes doivent gagner en maturité et de nouveaux dispositifs doivent être explorés

Si la taxonomie chinoise est désormais davantage conforme aux standards internationaux, le « charbon propre », qui n'en fait plus partie depuis 2021, continue à être promu par les autorités^{xvi}. Les produits verts hors obligations évoluent toujours dans un environnement flou.

Les acteurs de la finance verte entendent renforcer leur expertise. C'est le cas pour les banques, qui doivent renforcer leur accompagnement de leurs clients, leur offre de produits verts et leur alignement sur les standards internationaux. Les régulateurs renforcent continuellement leur cadre prudentiel, qui doit être plus exhaustif alors que de nombreuses entités sont impliquées^{xvii}, risquant l'empilement des dispositifs. Pour les produits hors obligations, la destination des fonds, l'évaluation de la performance et la transparence peuvent encore être améliorées. On notera enfin l'implication encore relative à ce stade des gouvernements locaux en tant qu'émetteurs, qui peinent à réaliser des émissions vertes, et du manque d'expertise pour engager la transition localement.

Le champ d'action de la finance verte peut être élargi. La finance de la transition pour les entreprises les plus émettrices fait l'objet d'une attention de plus en plus grande des régulateurs (PBoC et NAFMII notamment)^{xviii}. S'agissant de la biodiversité, les progrès sont, d'après la PBoC encore limités à quelques provinces telles que le Yunnan (fin 2021, les prêts biodiversité s'y élèveraient à 47 Mds RMB soit 11 % des prêts verts de la province)^{xix}.

D'autres types d'outils et mécanismes financiers doivent être envisagés, qui viseraient à directement attribuer un coût aux émissions. La taxe carbone n'existe pas, bien que désignée par le FMI comme l'instrument financier le « plus efficient » pour lutter contre le changement climatique^{xx}. Le marché carbone national, lancé en juillet 2021, couvre 40% des émissions chinoises et est encore à ses débuts (prix des quotas très faible, benchmarks d'intensité carbone encore peu contraignants, enjeux de transparence, amendes peu dissuasives, pas de plafond d'émission, couverture sectorielle toujours limitée^{xxi}, pas de présence d'acteurs financiers^{xxii}), sur fond d'inquiétudes sur la sécurité chinoise en approvisionnement énergétique.

Les autorités chinoises ont renforcé en 2022 la réglementation applicable au secteur de la finance verte. Cela ne semble pas d'être encore traduit par une augmentation matérielle de la proportion des actifs verts, dans un contexte où la sécurité énergétique revêt une dimension stratégique incontournable.

Notes de fin

ⁱ Le FMI en ligne avec la PBoC évalue ses besoins à 2200 Mds RMB par an jusqu'à 2030 puis 3900 Mds RMB par an entre 2030 et 2060. Au total, il s'agit de 140 000 Mds RMB. Or l'offre totale de fonds climatiques 2019-2020 n'était que 632 Mds USD pour le monde entier, d'après la PBoC.

ⁱⁱ Dont un encours actuel 1540 Mds RMB, soit 202,6 Mds EUR)

ⁱⁱⁱ Source : données de WIND

^{iv} Source : China ESG Development White Paper 2022 de Caixin Insights. A noter que sont inclus dans ce chiffre des fonds dont l'activité touche seulement une ou deux des trois catégories que sont environnement, social et gouvernance.

^v Dont les prêts aux projets réduisant directement et indirectement des émissions de carbone, de 6 980 Mds RMB et 2 910 Mds RMB respectivement, et les prêts à l'industrie de l'énergie propre de 3 790 Mds RMB

^{vi} Source : statistiques trimestrielles de la PBoC

^{vii} L'Initiative financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (UNEP FI) en 2019, y compris Industrial and Commercial Bank of China, Bank of China, Agricultural Bank of China, Postal Savings Bank, Industrial Bank, Huaxia Bank, Nanjing Bank, Jiujiang Bank, Sichuan Tianfu Bank, Bank of Jiangsu, Jiangsu Zijin Rural Commercial Bank, Qingdao Rural Commercial Bank, Chongqing Three Gorges Bank, Hengfeng Bank et Jilin Bank, dont ICBC, Industrial Bank et Huaxia Bank sont les trois premières banques chinoises à signer les PRB

^{viii} [Home Page - Equator Principles Association \(equator-principles.com\)](https://www.equator-principles.com/). Créés en 2003 par l'industrie financière sous l'égide de la Banque mondiale, ils constituent un ensemble de références en matière de risques environnementaux et sociaux, adoptées par les banques sur la base du volontariat. Industrial Bank (la première "Equator Bank" chinoise depuis 2008), Bank of Chongqing, Bank of Jiangsu, Bank of Huzhou, Chongqing Rural Commercial Bank, Mianyang City Commercial Bank, et Bank of Guizhou. Cependant, il convient de noter qu'aucune grande banque d'Etat n'adopte les EPs.

^{ix} Lancés en 2018 par UNEP FI, ces principes constituent le premier cadre d'orientation mondial permettant aux banques, aux assureurs et aux investisseurs de financer une économie des océans durable. Jusqu'à présent, quatre institutions financières chinoises sont signataires de ces principes, y compris Industrial Bank (la première signataire en novembre 2020), Bank of Qingdao, Haixia Bank of Fujian et China Southern Fund, à noter que toutes ces quatre signataires exploitent leurs activités principalement dans les régions côtières de la Chine.

^x [PRI | Home \(unpri.org\)](https://www.unpri.org/) initiative soutenue par les Nations Unies qui définit les principes d'intégration des facteurs ESG dans l'investissement.

^{xi} Dont par exemple : prêts verts, obligations vertes, les investissements verts en equity, les crédits-baux verts, les fiducies vertes, la gestion de patrimoine verte

^{xii} [Communiqué du 8 novembre 2021](#). La banque commerciale pourra d'abord prêter à l'emprunteur final à un taux équivalent au taux prêteur de référence (LPR, loan prime rate, actuellement de 3,65% à un an), en réalisant de façon indépendante ses analyses de risque. La PBoC prêter ensuite à la banque commerciale concernée jusqu'à 60% du montant du prêt à un taux à un an de 1,75%, renouvelable pour 2 ans. La PBOC demande également aux institutions financières bénéficiaires de divulguer publiquement le montant des prêts octroyés par ce dispositif et leur impact concret, ces éléments devant être audités par des organisations tierces. Cet outil se concentrera sur trois domaines de réduction des émissions de carbone : « l'énergie propre », « la conservation de l'énergie et la protection de l'environnement », et « les technologies de réduction des émissions de carbone ». La PBoC insiste pour que ces prêts soient dirigés vers de petites entreprises à leur stade de développement initial, spécialisées dans le domaine de la réduction des émissions carbone, avec un fort potentiel de développement. Fin 2022, cet outil a atteint un montant de 300 Mds RMB, réalisant un montant du prêt vert de 500 Mds RMB. En janvier 2023, la PBoC a annoncé que cette facilité serait maintenue jusqu'à la fin de l'année 2024.

^{xiii} Avec des produits innovants, des plates-formes de partage d'informations sur les émetteurs, des dispositifs d'interconnexion des marchés. La décision de créer ces zones a été prise le 14 juin 2017, celles-ci s'établissent dans le Jiangxi, Guizhou, Xinjiang, Guangdong, et Zhejiang. Gansu s'est rejoint au groupe en 2019 et la ville de Chongqing en 2022. En septembre, la première organisation professionnelle d'autoréglementation de la finance verte en Chine (le « Comité des organisations de services pour la finance verte de la région Grande Baie ») a été créée pour promouvoir le développement de finance verte dans la région de Canton-Hong Kong-Macao. Des dispositifs locaux, en particulier dans les zones pilotes sont aussi sortis, tels que les « Mesures d'Identification des Projets Verts » de Guangzhou (Guangdong), « Norme d'Evaluation du Financement Vert » de Huzhou (Zhejiang), « Sommaire du Standard de Finance Verte de Nanchang » (Jiangxi) etc

^{xiv} Source : Bureau de recherche de la PBoC, publié dans « China Finance » le 22 mars 2023

^{xv} Le CNOV a été fondé le 7 décembre 2018, par NAFMII et les autres membres du marché financier, sous la direction de la PBoC et la CSRC, à l'objectif de progresser la régulation des obligations vertes surtout les évaluations et les divulgations. Sont notamment impliqués les membres permanents : la SAFE, ChinaBond, Shanghai Clearing House, Beijing Financial Assets Exchange, la Bourse de Shanghai, la Bourse de Shenzhen, la SAC (Securities Association of China), la CSDC (China Securities Depository and Clearing Corporation).

^{xvi} Le 17 novembre 2021, l'annonce a été faite d'accorder 200 Mds RMB supplémentaires de refinancement (« *relending* ») pour soutenir les projets visant à « l'utilisation propre et efficace du charbon ». Similaire au nouvel outil de financement de prêts verts annoncé par la PBoC le 8 novembre, le mécanisme de « *lending before borrowing* » est également mis en place ici par la PBoC : les institutions financières prêtent tout d'abord aux projets éligibles, et demandent ensuite auprès de la PBoC un refinancement du principal à 100%. Les prêts « verts » accordés par les institutions financières seront à un taux équivalent au taux prêteur de référence (LPR, *loan prime rate*).

^{xvii} Sont notamment impliquées : PBoC, NDRC, CBIRC, CSRC, NEA, MEE, MIIT, et la « Green finance Commission » mise en place par la PBOC et la CBIRC, au rôle consultatif, qui regroupe des acteurs privés et publics. Les gouvernements locaux et antennes locales des institutions nationales peuvent aussi intervenir. Plusieurs acteurs pointent ainsi les difficultés de lisibilité des différentes exigences

^{xviii} Voir Annexe V

^{xix} Rapport de la PBoC sur la finance biodiversité de septembre 2022

^{xx} [The Case for Carbon Taxation – IMF F&D | DECEMBER 2019](#) ; [Getting Real on Meeting Paris Climate Change Commitments – IMF Blog](#)

^{xxi} Seules un peu plus de 2000 entreprises de production d'électricité, notamment à partir du charbon, sont concernées. Il manque le secteur cimentier (son inclusion, prévue pour 2022, a été reportée), l'aviation civile, la chimie, etc.

^{xxii} Cette année, seules quelques banques auraient reçu une lettre de non objection à la participation au marché carbone