



Finance Watch

Making finance serve society

La finance dans un monde en surchauffe

Pour des modèles économiques fiables, des analyses de scénarios qui préparent les marchés financiers et un nouvel outil prudentiel

Ce texte est un extrait traduit. Pour continuer votre lecture du texte original en anglais, cliquez [*ici*](#).



Octobre 2023

Résumé exécutif

Les émissions mondiales de gaz à effet de serre sont bien parties pour provoquer une hausse des températures de +3 °C ou plus, une situation que les experts climatiques ont baptisé « scénario d'un monde en surchauffe » (« hot house scenario »). Dans ce scénario, c'est plus de 3 milliards de personnes qui se retrouveront dans des zones très vulnérables au changement climatique, dont une grande partie deviendra inhabitable.

Pourtant, les décideurs politiques sont loin d'être prêts à faire face à de tels bouleversements économiques. De mauvaises méthodes de modélisation les ont conduits à sous-estimer très fortement les pertes économiques liées à de tels phénomènes que les climatologues considèrent comme probables. Et même si les estimations de ces pertes économiques étaient revues à la hausse, les autorités de surveillance financière ne disposent pas des outils prudentiels nécessaires pour préparer le système financier à y faire face.

Chapitre I

Les risques économiques liés au changement climatique sont aujourd'hui modélisés de la même manière que les risques financiers traditionnels. Mais, contrairement aux pertes financières passées qui nourrissent ces modèles, les pertes dues au changement climatique seront imprévisibles, permanentes et d'une ampleur disruptive. Les points de bascule et les mécanismes de rétroaction climatique, tels que la fonte du pergélisol, le ralentissement de la circulation thermohaline et les feux de forêts, pourraient encore aggraver ces pertes et les porter à des niveaux bien supérieurs à ceux des dernières crises financières.

Pourtant, les décideurs politiques ne prévoient que des pertes mineures liées au changement climatique dans leurs modélisations économiques. C'est parce que les théories qui sous-tendent les modèles d'équilibre général dynamique stochastique et les modèles d'évaluation intégrée qu'ils utilisent ne conviennent pas pour modéliser les disruptions de l'économie causées par le changement climatique. Ces approches s'appuient sur des données rétrospectives et partent de l'hypothèse d'un « équilibre » économique qui n'a pas de pertinence dans ce contexte.

Les analyses de scénarios effectuées par les autorités de surveillance financière sont toutes fondées sur ces modèles. Elles reposent donc sur des prévisions très éloignées de la réalité, qui prévoient une croissance lente et régulière des pertes climatiques, pour atteindre au cours du siècle prochain des niveaux qui pourront être facilement absorbés. Or, ces prévisions sont en complète contradiction avec les perturbations soudaines, importantes et non linéaires que les climatologues prévoient dans le scénario du monde en surchauffe vers lequel nous nous dirigeons.

Ces modèles économiques, conçus dans les années 1990, continuent encore aujourd'hui d'orienter les politiques et conduisent souvent à des résultats absurdes. Par exemple, le Conseil de stabilité financière a prédit qu'une augmentation moyenne de la température mondiale de + 4 °C (un niveau considéré comme « catastrophique » par les climatologues) entraînerait une baisse de la valeur des actifs de seulement 2,9 à 9,7 %, et que la volatilité de la valeur des actifs se maintiendrait à l'intérieur d'une fourchette journalière d'ampleur normale. L'estimation des pertes liées au changement climatique effectuée récemment par le « Réseau pour le verdissement du système financier » (Network for Greening the Financial Sector, NGFS) exclut par exemple

tous les coûts liés aux phénomènes météorologiques extrêmes, à l'élévation du niveau de la mer, aux migrations et aux conflits.

Ces résultats manquent de bon sens et ne servent qu'à fournir une excuse à ceux qui ne veulent pas regarder la réalité économique du changement climatique en face.

Si l'on continue de sous-estimer les futures retombées économiques du changement climatique, les analyses coûts/bénéfices sur lesquelles se fonderont les décideurs politiques pour déterminer les montants à investir dans la lutte contre le changement climatique s'en trouveront faussées. Cela conduira à réduire notre résilience, fera augmenter les coûts futurs et démultipliera les catastrophes.

Pour obtenir des prévisions plus crédibles, nous devons nous appuyer sur des modèles économiques plus pertinents et sur des hypothèses plus réalistes.

Chapitre II

En mars 2023, la Commission européenne a demandé aux autorités européennes de surveillance (AES), à la Banque centrale européenne (BCE) et au Comité européen du risque systémique (CERS) de réaliser d'ici au premier trimestre de 2025 un exercice ponctuel de test de résistance du système financier.

L'exercice portera sur les phénomènes susceptibles de menacer la viabilité du système financier ou la capacité de l'UE à atteindre ses objectifs climatiques et environnementaux. Pour la première fois sans doute, l'analyse associera des scénarios macrofinanciers défavorables à un scénario de choc climatique.

Cela doit permettre de préparer le système financier aux effets économiques du changement climatique, pour autant que l'exercice comprenne les trois éléments suivants :

- Une évaluation réaliste des pertes économiques. La fonction de modélisation utilisée pour calculer les pertes économiques, appelée « fonction de dommages », devrait permettre de saisir toute accélération du rythme auquel nous progressons vers les points de bascule et d'autres caractéristiques spécifiques du changement climatique. Or, la fonction quadratique de dommages, appliquée dans les modèles actuels utilisés par toutes les autorités de surveillance financière, ne permet pas de modéliser ces phénomènes. D'autres fonctions, comme les fonctions de dommages exponentielles et logistiques, devraient être utilisées en complément et, conformément au principe de précaution, seuls les résultats compatibles avec les scénarios fournis par les climatologues devraient être retenus.
- Une quantification des pertes financières liées aux actifs fossiles échoués qui font peser une menace majeure sur la stabilité financière. L'année dernière, Finance Watch a estimé que les 60 plus grandes banques du monde étaient exposées à des risques liés à des actifs fossiles pour un montant de 1 350 milliards de dollars, dont 240 milliards pour les banques de l'UE. Si les autorités de surveillance financière recalculaient ce chiffre et qu'elles évaluaient aussi les expositions des compagnies d'assurance, des fonds de pension et des fonds d'investissement, elles pourraient alors estimer la part d'expositions à des actifs fossiles qui finiront échoués si les mesures nécessaires sont prises pour ne pas dépasser le budget carbone associé à une hausse des températures donnée, par exemple une hausse de 2 °C. Les autorités pourraient alors prendre les

mesures prudentielles appropriées pour préserver le système financier du risque lié aux actifs échoués.

- Un élargissement de plusieurs décennies de l'horizon de temps du test de résistance, fixé actuellement à 2030. Au vu de l'évolution actuelle des émissions de gaz à effet de serre, il est peu probable que les risques climatiques mettent en péril le système financier avant 2030. Bien que la fréquence des phénomènes météorologiques extrêmes augmente, les disruptions majeures et les impacts économiques négatifs liés au changement climatique ne devraient se faire sentir qu'à partir de 2050 pour s'accroître et atteindre des niveaux catastrophiques entre 2060 et 2080. Les décisions prises à la suite de cet exercice détermineront en partie le niveau de ces pertes ultérieures, qui doivent donc être prises en compte dans l'horizon temporel de l'analyse.

Les marchés financiers ont encore le temps de s'adapter aux futures retombées économiques du changement climatique. Mais la marge de manœuvre dont disposent les investisseurs et les autorités de surveillance pour éviter un « moment Minsky » se réduit chaque jour.

Le test de résistance ponctuel de l'UE est l'occasion parfaite pour aider le système financier à se préparer au scénario d'un monde en surchauffe en fournissant des informations crédibles sur les répercussions du réchauffement climatique sur l'économie. Si l'exercice est mené suivant ces recommandations, il pourrait considérablement améliorer l'efficacité de la surveillance prudentielle, de la gestion des risques au sein des institutions financières et des décisions d'investissement sur les marchés.

Chapitre III

Les décideurs politiques s'accordent largement sur le fait que le risque climatique constitue une menace systémique pour les banques, mais que les outils macroprudentiels existants ne sont pas adaptés pour gérer ce risque. Pour y remédier, certains experts ont proposé de remanier les outils macroprudentiels existants, notamment le coussin de risque systémique (systemic risk buffer) et les limites de concentration, de façon à ce qu'ils soient directement adaptés au risque climatique.

Nous soutenons cette approche et proposons de la renforcer en mettant en place un nouvel outil de calcul du ratio « loan-to-value » (ratio prêt/valeur) pour évaluer l'exposition des banques aux actifs fossiles. Dès qu'un certain seuil d'exposition au risque climatique serait franchi, une augmentation de l'exigence en fonds propres serait appliquée. Ce seuil serait proportionnel à la quantité d'actifs fossiles auxquels une banque est exposée et reflèterait la proportion de ces actifs qui peuvent être exploités en toute sécurité dans le cadre du budget carbone fixé pour un niveau donné de hausse des températures.

Par exemple, le budget carbone restant pour limiter la hausse des températures en dessous de 2 °C est estimé à environ 800 gigatonnes de dioxyde de carbone (GtCO₂), soit environ 23 % du CO₂ qui serait libéré si toutes les réserves de combustibles fossiles existantes dans le monde étaient pleinement exploitées et brûlées. Pour un scénario de hausse des températures de 2 °C, le ratio « loan-to-value » serait donc fixé à 23 % pour les prêts bancaires liés au financement de l'exploitation des réserves existantes de combustibles fossile, et une augmentation de l'exigence en fonds propres serait appliquée à la part du prêt dépassant ce seuil.

L'outil proposé de calcul du ratio « loan-to-value » combinerait ainsi un paramètre emprunteur et un paramètre capital, l'activation du paramètre capital étant directement proportionnelle au risque systémique supplémentaire engendré par le crédit. Cet outil suivrait des règles et des métriques transparentes et se concentrerait sur les actifs liés aux activités qui émettent le plus de gaz à effet de serre et qui présentent un risque de devenir des actifs échoués.

Les prêts liés à la prospection de nouveaux combustibles fossiles quant à eux créent des risques systémiques encore plus élevés que ceux liés aux réserves existantes et devraient être gérés différemment. Nous proposons soit un plafond de prêt, soit un financement uniquement sur fonds propres (la règle du « un pour un » proposée précédemment par Finance Watch), conformément à la recommandation de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) de ne pas développer de nouvelles réserves de combustibles fossiles.

Principales recommandations

1. Pour les décideurs économiques et autorités de surveillance financière chargés de la gestion des risques climatiques :

Veiller à ce que les évaluations des conséquences économiques du changement climatique soient réalistes

- a. Veiller à ce que les modèles économiques tiennent compte des spécificités du changement climatique, notamment de leur ampleur et de leur caractère irréversible
- b. Veiller à ce que les conclusions tirées des modèles économiques soient compatibles avec les conclusions de la science du climat, notamment en évitant d'utiliser uniquement des fonctions quadratiques pour l'évaluation des pertes
- c. Analyser les résultats de manière impartiale et rigoureuse

2. Pour la Commission européenne, le Comité européen du risque systémique, les autorités européennes de surveillance et la BCE :

Tirer le meilleur parti de l'exercice ponctuel de test de résistance du système financier

- a. Veiller à ce que les modèles économiques tiennent pleinement compte des effets du changement climatique, conformément au principe de précaution énoncé à l'article 191 du TFUE
- b. Quantifier l'exposition des institutions financières aux risques d'actifs fossiles échoués
- c. Élargir l'horizon temporel de l'exercice de plusieurs décennies au-delà de 2030

3. Pour la Commission européenne et les autorités de surveillance financière macroprudentielle :

Mettre au point un nouvel outil macroprudentiel se rapportant à l'emprunteur pour faire face à la menace climatique qui pèse sur la stabilité financière

- a. Fixer un seuil de « loan-to-value » à partir duquel une augmentation de l'exigence en fonds propres serait appliquée pour les actifs fossiles qui risquent de s'échouer
- b. Faire en sorte qu'il soit possible d'absorber efficacement les pertes futures découlant des actifs fossiles échoués et d'éviter l'accumulation des risques climatiques
- c. Faire reposer l'application par les autorités de surveillance macroprudentielle de cette mesure sur l'évaluation quantitative de l'exposition des institutions financières aux actifs fossiles échoués résultant de l'exercice ponctuel d'analyse de scénarios climatiques de l'Union européenne

[Cliquer ici pour consulter le rapport en anglais](#)

Ce texte est un extrait traduit. Pour continuer votre lecture du texte original en anglais, cliquez [*ici*](#).

About Finance Watch

Finance Watch is an independently funded public interest association dedicated to making finance work for the good of society. Its mission is to strengthen the voice of society in the reform of financial regulation by conducting advocacy and presenting public interest arguments to lawmakers and the public. Finance Watch's members include consumer groups, housing associations, trade unions, NGOs, financial experts, academics and other civil society groups that collectively represent a large number of European citizens. Finance Watch's founding principles state that finance is essential for society in bringing capital to productive use in a transparent and sustainable manner, but that the legitimate pursuit of private interests by the financial industry should not be conducted to the detriment of society. For further information, see www.finance-watch.org

Finance Watch
Rue Ducale 67 b3
1000 Bruxelles
T: + 32 (0)2 880 0430

www.finance-watch.org



Finance Watch