

Répondre aux enjeux climatiques par la réglementation financière

Novembre 2024
N° 19

Pour des cadres d'intervention en soutien à la transition écologique

Faits saillants

- ▶ Publié en octobre 2024, le Rapport 2024 sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière de réduction des émissions (*Emissions Gap Report*) du Programme des Nations unies pour l'environnement^[1] montre que la hausse des émissions de gaz à effet de serre entraîne la planète vers un réchauffement de + 3,1 °C, bien au-delà du seuil de + 1,5 °C fixé par l'Accord de Paris à horizon 2100. Pour atteindre cet objectif, le rapport recommande une réduction des émissions de 42 % d'ici 2030 et un sextuplement des investissements.
- ▶ Le coût de l'inaction face au changement climatique sera plus élevé que celui de l'action. Selon le rapport 2023 de l'Organisation météorologique mondiale sur l'état du climat en Afrique, les conséquences du changement climatique^[2] font perdre aux pays africains entre 2 et 5 % de leur produit intérieur brut, et certains États y consacrent jusqu'à 9 % de leur budget.
- ▶ Les politiques de réglementation financière intègrent désormais les risques climatiques dans leur mandat de stabilité. Néanmoins, cet exercice demeure encore à un stade préliminaire et son rôle dans l'alignement avec l'Accord de Paris sur le climat est incertain.
- ▶ Les politiques réglementaires doivent intégrer explicitement les enjeux d'inclusion financière, facteur de résilience, dans leurs cadres d'intervention.

[1] United Nations Environment Programme (2024). *Emissions Gap Report 2024: No more hot air ... please! With a massive gap between rhetoric and reality, countries draft new climate commitments*. Nairobi: UNEP. <https://doi.org/10.59117/20.500.11822/46404>.

[2] World Meteorological Organization. 2024. "State of the Climate in Africa 2023". 02 septembre. <https://wmo.int/publication-series/state-of-climate-africa-2023>.

Auteurs

Djedjiga KACHENOURA (AFD)

David CHETBOUN (AFD)

Marine LAGARDE (AFD)

Laurent MÉLÈRE (AFD)

Damien SERRA (AFD)

avec l'appui rédactionnel d'Animal Pensant

Policy Brief

Deux écoles pour appréhender les enjeux de durabilité

Adopté en 2015, l'Accord de Paris sur le climat vise à limiter le réchauffement climatique à 1,5 °C à horizon 2100. Il traduit la nécessité d'agir pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et s'adapter aux conséquences des dérèglements climatiques. L'un des leviers d'action repose sur la décarbonation de l'économie, au travers d'une orientation des investissements vers des activités bas-carbone et résilientes. Pour ce faire, la réglementation financière déploie des normes et des standards – souvent initiés par des initiatives volontaires pouvant s'intégrer dans des cadres réglementaires – fondés sur des approches dites en simple ou en double matérialité, lesquelles mettent en exergue la fragmentation politique des normes de durabilité.

La simple matérialité se concentre sur les risques : elle évalue la perte potentielle de valeur que les risques climatiques peuvent infliger aux investisseurs. Bien qu'essentielle, cette approche demeure insuffisante pour saisir pleinement les enjeux liés aux risques, en raison des incertitudes et des défis techniques, méthodologiques et conceptuels associés à l'évaluation des impacts environnementaux ou sociaux. La double matérialité peut surmonter ces limitations en intégrant, en sus des impacts de l'environnement sur l'entreprise, les impacts de l'entreprise sur l'environnement et la société.

Naviguer entre l'intégration des risques climatiques et les enjeux d'alignement dans la réglementation financière

Plusieurs approches peuvent être envisagées pour guider les choix des politiques réglementaires et financières pour le climat. Les plus couramment utilisées sont les politiques micro- ou macro-prudentielles, au cœur des mandats de stabilité des régulateurs financiers. La politique macro-prudentielle renforce la résilience face aux risques du système financier dans sa globalité, tandis que la politique micro-prudentielle se concentre sur la robustesse des institutions financières à l'échelle individuelle. Ces deux politiques complémentaires sont indispensables pour prévenir l'accumulation des risques au sein du système financier et garantir sa stabilité. En matière de changement climatique, les risques se classifient en deux catégories : les risques physiques – par exemple, les événements météorologiques extrêmes qui occasionnent des pertes aux acteurs économiques – et des risques de transition – liés aux conséquences économiques à long terme de l'adaptation des économies à un modèle bas-carbone. Pour évaluer les capacités d'une entité à faire face à ces risques, les méthodes employées par les banques centrales et les régulateurs financiers se basent sur des évaluations par scénarios, comme ceux du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), ou des tests de résistance.

L'Agence française de développement (AFD) accompagne par exemple ses partenaires dans la mise en œuvre de politiques micro-prudentielles, tout en mettant également l'accent sur les enjeux macro-prudentiels. Ces appuis

sont ciblés, proportionnés et progressifs en fonction des contextes et des structures économiques (concentration, intégration des chaînes de valeurs, maturité des systèmes financiers, etc.). Par exemple, le partenariat noué avec la Banxico (Banque centrale du Mexique) et la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), vise à élaborer des outils de modélisation et d'analyse de scénarios climatiques dans la région. En combinant des modèles d'évaluation des risques physiques et de transition – comme le modèle GEMMES développé par l'AFD^[3] –, ces outils peuvent examiner simultanément les deux types de risques. Ils permettent ainsi d'aborder les questions de stabilité macroéconomique pertinentes pour le Mexique, telles que les tensions sur la balance des paiements et la gestion des réserves de change. Depuis les années 2020, de plus en plus d'outils ont été mis en place pour fournir des analyses plus prospectives des risques.

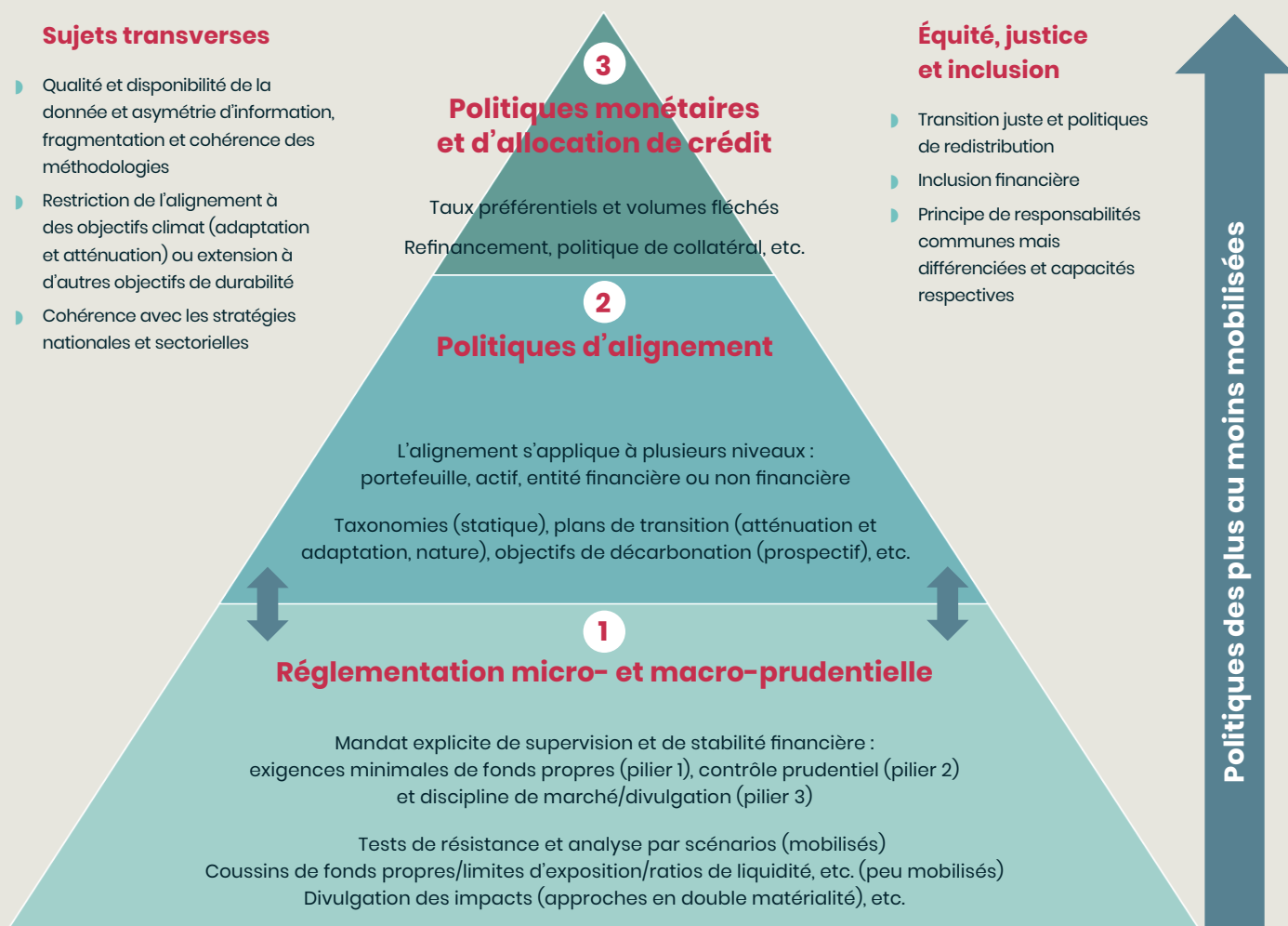
Bien que nécessaires pour assurer la stabilité du système financier, ces politiques doivent être complétées par des politiques non prudentielles afin de mieux orienter les flux financiers vers la transition écologique. Les taxonomies jouent un rôle important en tant que boussoles environnementales, en classant les activités économiques selon leur impact écologique. Ainsi, l'AFD, en collaboration avec la Banque mondiale, a notamment accompagné l'Indonésie dans le verdissement de son système financier à travers la publication d'une taxonomie verte début 2022. Cette méthodologie peut toutefois être limitée par le manque de mécanismes coercitifs ou incitatifs, son caractère binaire et statique, ainsi que l'insuffisance de redevabilité et de suivi.

Pour offrir une vision plus orientée vers l'action – pour passer du « quoi faire » au « comment faire » –, des cadres d'alignement se sont développés depuis peu : ils se traduisent par des plans de transition pour les acteurs économiques – les entreprises –, et des objectifs de décarbonation. Pour assurer la crédibilité et la faisabilité de ces stratégies, il est crucial d'identifier leurs dépendances vis-à-vis des politiques climatiques – domestiques et externes – et des technologies. Ces plans de transition n'ont de sens que s'ils sont informés et guidés par des stratégies nationales, telles que les « stratégies de développement de long terme » ou les « plans nationaux d'adaptation », pour lesquelles l'AFD est moteur, comme en témoigne l'outil de subvention Facilité 2050^[4]. L'harmonisation de ces différents cadres d'alignement aux niveaux national et international est aujourd'hui un enjeu crucial pour garantir leur interopérabilité et faciliter les flux d'investissement. Quelques initiatives, comme celle du G20 (G20 Sustainable Finance Platform) tentent d'y remédier.

Plus prescriptives, mais également plus massives, les politiques monétaires vertes ou les politiques d'allocation de crédit – caractéristiques des économies planifiées – peuvent mener des interventions plus marquées et orienter les circuits du crédit vers des secteurs et activités définis, en soutien aux politiques industrielles et de planification. Les politiques monétaires vertes peuvent se justifier à travers les mandats de stabilité des banques centrales qui doivent assurer la stabilité des prix et lutter contre l'inflation, qui peut résulter de chocs climatiques.

[3] Voir : <https://www.afd.fr/fr/page-programme-de-recherche/gemmes-un-nouvel-outil-de-modelisation-qui-integre-la-transition-energetique>.

[4] Voir : <https://www.afd.fr/fr/facilite-2050>.



Source : auteurs.

Préserver et renforcer l'inclusion financière

Face aux risques climatiques, les banques et les investisseurs peuvent réduire leur exposition aux entités vulnérables – comme les ménages, les petites et moyennes entreprises ou le secteur agricole – dont la solvabilité est fragilisée, limitant ainsi leur accès à des solutions de gestion et de transfert de risques. De même, l'accès aux assurances peut devenir plus coûteux, et certaines entreprises – comme les entités à forte intensité carbone – risquent d'être exclues des services financiers, sans soutien pour leur transition. Enfin, les coûts élevés liés à la divulgation des informations de durabilité imposée par les cadres normatifs, ainsi que la déconnexion de certains de ces cadres des trajectoires nationales, peuvent également constituer des obstacles à la mobilisation des financements externes dans une perspective de marchés financiers globalisés. L'AFD porte une forte ambition pour l'inclusion en soutenant l'*Alliance*

for Financial Inclusion^[5], un réseau international de banques centrales, de ministères des Finances et d'autorités de régulation du secteur financier. Cette initiative vise à soutenir les régions en demande d'accompagnement les plus vulnérables. Les activités financées portent notamment sur l'adaptation, l'assurance, les risques financiers climatiques et la gestion des catastrophes, autour de trois axes de travail : le savoir, la pratique et l'impact.

[5] Fauquembergue, Charlotte. 2024. "Tackling climate change and financial inclusion will require cross-cutting solutions". *Afi*, 28 octobre 2024. <https://www.afi-global.org/newsroom/blogs/tackling-climate-change-and-financial-inclusion-will-require-cross-cutting-solutions/>.

Pour atténuer les écueils identifiés, il est essentiel que les cadres réglementaires et les appuis aux régulateurs par des bailleurs tels que l'AFD contribuent à :

- Rendre les **informations et données de durabilité accessibles et publiques** afin de réduire l'asymétrie d'information et d'accélérer les transitions, incluant l'adaptation ;
- Renforcer l'**interopérabilité** des cadres réglementaires nationaux à l'échelle internationale, notamment pour l'alignement, avec le bon niveau de flexibilité qui donne la **primauté aux trajectoires et plans nationaux** ;
- Promouvoir et adopter les approches en « **double matérialité** » pour évaluer les impacts sur les groupes vulnérables et sur l'environnement – un facteur clé de résilience – en se fondant sur les critères « ampleur, portée et caractère irrémédiable » ;
- Intégrer des éléments de « **transition juste** » et des critères socio-environnementaux dans le principe de « **ne pas nuire** » des cadres d'alignement, y compris les plans de transition ou les taxonomies ;
- Conditionner les **mécanismes de de-risking** (ou les mixages de fonds publics-privés et autres dispositifs des régulateurs comme les lignes de refinancement et les garanties) à des mesures d'inclusion ou de financement des biens communs ;
- Soutenir activement l'**inclusion financière**, au-delà de l'angle strictement climatique.

Malgré une décennie riche en initiatives volontaires et réglementaires depuis l'Accord de Paris, des efforts significatifs restent nécessaires, notamment pour intégrer les coûts sociaux et environnementaux et identifier les co-bénéfices, afin d'éclairer des décisions d'investissement souvent limitées par une logique de coûts-bénéfices étroite. La confusion persiste quant au rôle des approches basées sur les risques dans la transition, ainsi qu'au partage clair des responsabilités entre secteurs financiers, régulateurs, banques centrales et décideurs politiques.

La récente tendance à imposer la divulgation des plans de transition ne doit pas devenir un simple exercice de conformité, sans crédibilité, mais plutôt une occasion de révéler les dépendances vis-à-vis des politiques climatiques et les synergies inter- et intra-sectorielles. L'objectif est d'encourager la mise en œuvre de ces dépendances identifiées. Enfin, un angle mort persistant des plans de transition est la faible prise en compte des enjeux d'adaptation et de résilience, qu'il reste essentiel d'adresser.

Mots-clés Accord de Paris, politiques financières, risques climatiques, banques centrales, taxonomie verte

Thématiques Finance climat

Agence française de développement (AFD)

5, rue Roland Barthes | 75012 Paris | France

Directeur de la publication Rémy Rioux

Directeur de la rédaction Thomas Mélonio

Création graphique MeMo, Julie Gilles, D. Cazeils

Conception et réalisation PUB

Dépôt légal 4^e trimestre 2024 | **ISSN** 2742-5312

Crédits et autorisations

Licence Creative Commons CC-BY-NC-ND

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

Imprimé par le service de reprographie de l'AFD.

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de leur(s) auteur(s). Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'AFD ou de ses institutions partenaires.

Pour consulter les autres publications de la collection Policy Brief: <https://www.afd.fr/collection/policy-brief>

