

Le rôle des banques centrales et des autorités de supervision pour inciter à une meilleure prise en compte des enjeux de long terme : le cas du changement climatique

Par Nathalie AUFAUVRE
et Clément BOURGEY
Banque de France

Il est fréquent que les agents économiques pensent, décident et agissent sur la base d'un horizon relativement court. En tout état de cause, trop court pour prendre en compte certains enjeux et risques de long terme. Le rôle des banques centrales et des autorités de supervision en matière d'incitation à une meilleure prise en compte des risques de long terme est donc déterminant. Le changement climatique en est un très bon exemple. Dans ce domaine, une action internationale coordonnée des banques centrales et des autorités de supervision est indispensable pour mobiliser le système financier. Et, à cet égard, le succès du « Réseau des banques centrales et superviseurs pour le verdissement du système financier » est une avancée remarquable. Cela implique également, pour ces institutions, de réviser certaines méthodologies, de réaliser de nouveaux travaux d'analyse pour mieux comprendre les risques en présence et, si nécessaire, d'accompagner les entités supervisées pour les aider à mieux appréhender ces enjeux.

Introduction

Dans le premier volume d'une trilogie intitulée *Les Chemins de la liberté*, le philosophe Jean-Paul Sartre écrivait : « Ils ne font que des projets à court terme, comme s'ils n'avaient devant eux que cinq ou six ans. » Cette phrase aurait parfaitement pu être écrite pour définir la manière dont se comportent généralement les acteurs économiques. Qu'il s'agisse des entreprises, des institutions financières, des investisseurs (institutionnels ou particuliers) ou des marchés financiers, il est en effet très fréquent qu'ils pensent, qu'ils décident et qu'ils agissent sur la base d'un horizon relativement court. En tout état de cause, trop court pour prendre en compte certains enjeux de long terme. Cela est particulièrement vrai s'agissant du changement climatique : même si son impact se fait déjà – et de plus en plus – sentir, le moment à partir duquel ses effets pourraient mettre significativement en péril le secteur financier est encore trop éloigné pour qu'ils l'intègrent dans leurs processus de décision. C'est la désormais fameuse « tragédie de l'horizon », si bien expliquée

par Mark Carney, gouverneur de la Banque d'Angleterre, dans un discours prononcé en 2015⁽¹⁾. Si les acteurs économiques ont tant de mal à calculer le risque d'événements – notamment climatiques – survenant à long terme, il revient aux acteurs publics de les y inciter. Au sein de la communauté des banques centrales et des autorités de supervision, cette prise de conscience s'est opérée il y a quelques années déjà, et elle s'est accélérée depuis deux ans, grâce notamment aux travaux réalisés au sein du « Réseau des banques centrales et superviseurs pour le verdissement du système financier » (plus connu sous son acronyme anglais : NGFS – Network for Greening the Financial System). Parmi les outils à disposition, celui de la supervision est l'un des plus matures – des actions

(1) "Breaking the tragedy of the horizon – Climate change and financial stability", discours de Mark Carney, Governor of the Bank of England and Chairman of the Financial Stability Board, at Lloyd's of London, 29 septembre 2015, <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2015/breaking-the-tragedy-of-the-horizon-climate-change-and-financial-stability>

ayant déjà été engagées par certaines autorités – et également l'un des plus exploratoires, puisque de nombreux chantiers liés à la supervision et à la régulation restent à ouvrir. Une chose est sûre : pour lutter contre les risques liés au changement climatique, les banques centrales et les autorités de supervision ont un rôle essentiel à jouer.

Combattre la « tragédie de l'horizon » : quelles sont les spécificités des risques climatiques ?

Le risque climatique est l'une des nombreuses sources de changement structurel qui affectent le système financier et, plus largement, l'économie. Néanmoins, il nécessite une prise en compte et une gestion spécifiques en raison de ses particularités. Ainsi, son impact est d'une étendue et d'une ampleur considérables, puisque le changement climatique affectera tous les agents économiques, dans tous les secteurs et sur tous les territoires. Les risques associés pourraient d'ailleurs être aggravés par l'existence de points de basculement. Et, *in fine*, ses impacts pourraient se révéler bien plus importants que ceux d'autres changements structurels. La matérialisation du changement climatique, dont les effets, l'horizon et la trajectoire future sont encore incertains, est prévisible et se traduira par une combinaison de risques physiques et de risques liés à la transition. Une autre caractéristique qui rend le changement climatique si singulier est que son impact est *a priori* irréversible, puisqu'il n'existe actuellement aucune technologie mature à même d'inverser le processus de concentration des émissions de gaz à effet de serre dans l'atmosphère. Enfin, l'ampleur et la nature des impacts futurs seront déterminées par les actions mises en œuvre aujourd'hui, qui doivent donc s'inscrire dans des politiques crédibles et de long terme. Cela inclut les actions menées par les gouvernements, les banques centrales et les autorités de supervision, les acteurs de marché, les entreprises et les ménages.

Les outils traditionnels de supervision ne permettent pas d'appréhender la dimension de long terme liée au risque climatique. Cela est particulièrement vrai des exercices de stress-test, dont l'horizon ne dépasse guère les trois à cinq ans, ou encore du calcul des actifs pondérés par les risques, dont l'horizon prospectif est limité à un an. L'enjeu est donc d'intégrer, tant dans l'analyse de risque des acteurs que dans les approches des autorités de supervision, des outils et méthodes pour dépasser ce décalage temporel. Fort heureusement, plusieurs autorités ont ouvert la voie, en particulier l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution qui a récemment publié deux rapports ⁽²⁻³⁾ : sur la manière dont les établissements financiers français – bancaires et assuranciers – prennent en compte les risques liés au changement climatique et sur leurs expositions aux risques physiques et liés à la transition. Ces premiers travaux permettent d'obtenir ce

que François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France et président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, appelle « la photographie des risques ». Cette information, si utile soit-elle, n'est toutefois pas suffisante pour bien appréhender les risques en puissance dans le système financier. Les autorités de supervision devront aller beaucoup plus loin dans leur compréhension et l'évaluation de ces risques afin de mettre en place de nouveaux outils, à la fois plus pertinents et plus robustes.

Prendre en compte les enjeux climatiques : comment les autorités de supervision peuvent-elles inciter les acteurs financiers à les intégrer, en pensant leurs outils ?

La première étape vers une meilleure prise en compte des enjeux climatiques est bien évidemment celle de la prise de conscience. Cela est vrai pour les acteurs économiques comme pour les banques centrales et les autorités de supervision elles-mêmes. Chez ces dernières, elle s'est nettement accélérée depuis deux ans, grâce notamment aux travaux réalisés au sein du « Réseau des banques centrales et superviseurs pour le verdissement du système financier ». Le NGFS est une coalition des volontés, dont l'objectif est de partager les meilleures pratiques, de contribuer au développement de la gestion des risques liés au climat et à l'environnement dans le secteur financier, et de mobiliser la finance classique afin de soutenir la transition vers une économie durable. Créé à l'initiative de la Banque de France, qui en assure le secrétariat permanent, avec sept autres banques centrales et autorités de supervision lors du One Planet Summit de décembre 2017, il réunit déjà quarante-deux membres ⁽⁴⁾ et huit observateurs ⁽⁵⁾, sur les cinq continents. Le premier rapport du NGFS intitulé "A call for action ⁽⁶⁾", publié en avril 2019, reconnaît explicitement que les risques liés

(4) Au 15 juillet 2019, la liste des membres (par ordre alphabétique) est la suivante : Abu Dhabi Financial Services Regulatory, Banca d'Italia, Banco de España, Banco de México, Banco de Portugal, Bank Al-Maghrib, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Finland, Bank of Greece, Central Bank of Malta, Bank Negara Malaysia (Central Bank of Malaysia), Bank of Thailand, Banque centrale du Luxembourg, Banque de France/Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Central Bank of Hungary, Central Bank of Ireland, Commission de surveillance du secteur financier (Luxembourg), Danmarks Nationalbank, De Nederlandsche Bank, Deutsche Bundesbank, Dubai Financial Services Authority, European Banking Authority, European Central Bank, European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA), Finansinspektionen (Swedish FSA), Finanstilsynet (Norwegian FSA), Hong Kong Monetary Authority, Japan FSA, Monetary Authority of Singapore, National Bank of Belgium, Norges Bank, Oesterreichische Nationalbank, People's Bank of China, Reserve Bank of Australia, Reserve Bank of New Zealand, South African Reserve Bank, Superintendencia Financiera De Colombia, Sveriges Riksbank, Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA), Swiss National Bank.

(5) Au 15 juillet 2019, la liste des observateurs (par ordre alphabétique) est la suivante : Bank for International Settlement, Basel Committee on Banking Supervision, European Bank for Reconstruction and Development, European Investment Bank, International Association of Insurance Supervisors, Organisation for Economic Cooperation and Development, Sustainable Insurance Forum, World Bank/International Finance Corporation.

(6) "A call for action – Climate change as a source of financial risk", avril 2019.

(2) Analyses et synthèses n°101, « Les groupes bancaires français face au risque climatique », avril 2019.

(3) Analyses et synthèses n°102, « Les assureurs français face au risque de changement climatique », avril 2019.



Photo © ETIENNE LAURENT/POOL/EPA/Newscom/MaxPPP

Session plénière de la première édition du One Planet Summit à la Seine musicale sur l'île Seguin, Boulogne-Billancourt, 12 décembre 2017.

« Créé à l'initiative de la Banque de France, qui en assure le secrétariat permanent, avec sept autres banques centrales et autorités de supervision lors du One Planet Summit de décembre 2017, le Network for Greening the Financial System (NGFS) réunit déjà quarante-deux membres et huit observateurs, sur les cinq continents. »

au changement climatique présentent un enjeu pour la stabilité financière et formule six recommandations non contraignantes : quatre à l'endroit des banques centrales et des autorités de supervision et deux à l'attention des décideurs politiques, plus largement. La première d'entre elles concerne très directement l'activité de supervision, puisqu'elle invite les autorités compétentes à intégrer les risques liés au climat dans le suivi de la stabilité financière et la supervision micro-prudentielle.

Au-delà de la prise de conscience, il est nécessaire d'agir : pour cela, les banques centrales et les autorités de supervision doivent développer de nouvelles méthodes et de nouveaux outils pour aider les acteurs économiques à dépasser la « tragédie de l'horizon ». Il s'agit avant tout d'améliorer l'évaluation des risques financiers liés au climat dans le système financier. Cela passe notamment par des travaux permettant de cartographier les canaux de transmission des risques physiques et des risques liés à la transition. Cela nécessitera également de réaliser des analyses quantitatives sur la base de scénarios de transition des risques climatiques, afin de mesurer les risques à l'échelle de l'ensemble du système financier sur un horizon temporel long. Il est en effet indispensable d'adopter une vision prospective de l'impact des risques

climatiques. Afin de mesurer correctement les effets financiers du changement climatique, l'objectif est clair : concevoir des stress-tests climatiques complets (*carbon stress test*). La « photographie des risques » fournit des informations sur les expositions, mais il faut la compléter par une « vidéo des risques » en réalisant une analyse basée sur des scénarios. Cela suppose concrètement d'assembler trois « briques » : 1) quelques scénarios de transition assez sévères, mais réalistes jusqu'en 2050 ; 2) certaines hypothèses macroéconomiques pour rendre compte de l'incidence du changement climatique sur les variables macroéconomiques (productivité, inflation, chômage...) ; et 3) les expositions directes et indirectes du système financier aux risques climatiques (en l'espèce, la publication d'informations financières peut naturellement aider). Mener de tels exercices nécessitera encore du temps, mais plusieurs initiatives pilotes ont déjà été réalisées : à titre d'exemple, la Bank of England/Prudential Regulatory Authority a adressé aux assureurs du Royaume-Uni, en juin 2019, des consignes relatives à des tests de résistance comprenant trois scénarios de transition⁽⁷⁾ : 1) une

(7) "Bank of England/Prudential Regulatory Authority: Insurance Stress Test 2019", juin 2019.

transition « soudaine » et « désordonnée » qui respecte les objectifs du maintien du réchauffement sous les 2°C ; 2) une transition « progressive » et « ordonnée » qui, à nouveau, respecte les engagements de l'Accord de Paris ; et 3) un scénario où rien n'est fait, sans risques liés à la transition donc, mais avec la réalisation de risques physiques à des horizons plus lointains.

Les autorités compétentes doivent également intégrer les risques liés au climat dans leurs pratiques quotidiennes de supervision micro-prudentielle. Cela nécessitera, en particulier, une collaboration la plus étroite possible avec les institutions financières. À cet égard, il est utile de souligner l'initiative de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution qui a constitué, en juin 2019, des groupes de travail de place dédiés à la thématique climatique. Forte des conclusions de ses deux rapports d'avril 2019, mentionnés *supra*, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution entend faire progresser la prise en compte des risques liés au changement climatique parmi les institutions financières françaises et spécifier davantage les différentes recommandations qu'elle a formulées. Ces échanges seront plus particulièrement structurés autour des thématiques « Gouvernance du risque climatique » et « Mesures et quantification du risque » (incluant des analyses de sensibilité et de scénarios). Début juillet 2019, le président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution et le président de l'Autorité des marchés financiers ont également annoncé la mise en œuvre d'un nouveau mécanisme de suivi et d'évaluation indépendante des engagements pris par les entités de la place financière en matière de climat ⁽⁸⁾. Au-delà de ces premières étapes, le NGFS incite également les autorités de supervision à définir leurs « attentes » en matière de gestion des risques liés au changement climatique afin de fournir des lignes directrices aux institutions financières au fur et à mesure que la compréhension du sujet évolue. À cette fin, le NGFS prévoit également la publication d'un guide technique sur la gestion des risques liés au climat et à l'environnement à l'attention des autorités de supervision.

Au-delà des incitations à la mise en œuvre des bonnes pratiques de supervision, la lutte contre les risques financiers liés au changement climatique pourrait nécessiter une adaptation de la réglementation. C'est dans cet esprit que les travaux du NGFS ont été présentés au Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (BCBS, sous son acronyme anglais) : ce dernier a ainsi eu une première discussion sur les implications des travaux du NGFS sur son futur plan de travail et a décidé de rejoindre le NGFS en tant qu'observateur ⁽⁹⁾ (effectif depuis la mi-juillet 2019). Son équivalent pour les assurances, l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (plus connue sous son acronyme anglais, IAIS), est, quant à elle, devenue

observateur du NGFS en juin 2019. Outre qu'ils confirment la qualité et l'intérêt des travaux menés au sein du NGFS, ces développements renforcent l'idée d'une prise en compte de cet enjeu majeur de long terme dans la réglementation. À titre d'exemple, les normes comptables actuelles déterminent, en partie, la préférence des entreprises et des investisseurs pour le court terme. Des normes « vertes » ou « environnementales » permettraient d'intégrer dans le bilan des entreprises les problématiques liées au réchauffement climatique, à l'épuisement des ressources naturelles et, plus généralement, à toutes les externalités liées à l'environnement. En parallèle, de nombreux progrès restent à faire en matière d'information extra-financière, comme le souligne, en particulier, le rapport de Patrick de Cambourg, le président de l'Autorité des normes comptables, sur le développement de l'information extra-financière des entreprises, rendu public en juin 2019 ⁽¹⁰⁾. Le rapport dresse le constat de la forte demande des acteurs de marché de disposer d'une information extra-financière en complément de l'information comptable et financière des entreprises, et souligne l'importance de renforcer la qualité et la comparabilité du *reporting* extra-financier. Ce chantier de normalisation doit être entrepris au niveau européen, sous l'égide des pouvoirs publics, en étroite coordination avec les parties prenantes.

Conclusion

Le risque climatique est un enjeu mondial qui n'est plus de l'ordre de la probabilité, mais de la certitude. Compte tenu de son caractère global et de son horizon, la responsabilité de la lutte contre le réchauffement incombe en premier lieu aux gouvernements signataires de l'Accord de Paris. À l'appui de cette politique, une action internationale coordonnée des banques centrales et des autorités de supervision est indispensable pour mobiliser le système financier, assurer sa résilience face à l'émergence de risques d'une nature nouvelle et favoriser un développement ordonné et sain du financement vert. La Banque de France et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution sont déterminées à agir en ce sens et s'efforcent de mettre en œuvre des actions pour transformer les recommandations du NGFS en réalité. Avec une conviction simple : être exemplaires pour être crédibles, parmi leurs pairs, mais également plus largement. L'enjeu climatique appelle une action forte et rapide, mais il nécessite aussi une parfaite rigueur. Ainsi, de nombreux travaux d'analyse doivent encore être menés pour fournir aux banques centrales, aux autorités de supervision et aux institutions financières des outils et des méthodologies appropriés en vue d'identifier, de quantifier et de réduire les risques liés au changement climatique dans le système financier, et partant, de créer de meilleures incitations pour une prise en compte de cet enjeu de long terme par les acteurs économiques.

(8) Communiqué de presse conjoint ACPR/AMF (2 juillet 2019) : « Un nouveau mécanisme de suivi et d'évaluation indépendante des engagements climatiques pris par les entités de la Place financière ».

(9) BCBS Press release, "Basel Committee discusses policy and supervisory initiatives and approves implementation reports", 20 June 2019.

(10) « Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable », mai 2019.