

Vendredi 24 juin 2022
CR réalisé par Marie Gaillard

Séminaire :

Comment verdir la réglementation bancaire pour réduire l'impact financier du climat et l'impact climatique de la finance ?

Les intervenants :

Julie Evain : Chargée de recherche du pôle Finance, Investissement, Climat, I4CE

Jézabel Couppey-Soubeyran : Université Paris 1, Institut Veblen et chaire Energie et Prospérité

Dominique Plihon : Université Sorbonne Paris Nord et chaire Energie et Prospérité

Les discutants :

Michel Cardona : Expert associé auprès de I4CE, Secteur financier, Risques et Changement climatique,

Laurent Clerc : Directeur des études de l'analyse des risques, Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)

Présentation de la Chaire Energie et Prospérité :

Créée en 2015, celle-ci a déjà été renouvelée une fois et a comme partenaires principaux la CDC, l'ADEME, Engie et Renault. Cette Chaire se structure en 4 axes :

- *l'axe financier innovation financière et régulation financière dans la perspective de la transition dans lequel s'inscrit le séminaire*
- *l'axe sectoriel qui porte sur des questions sectorielles et microéconomiques*
- *l'axe enjeux macroéconomiques et sociétaux*
- *l'axe accès à l'énergie*

Introduction générale

Il s'agira ici d'évoquer la question de la double matérialité des relations entre finance et climat, au travers notamment de deux notes, celle de Julie Evain sur l'intégration du plan de transition bancaire au sein du pilier 2¹, et celle, collective, de l'institut Veblen sur le rôle de la réglementation bancaire dans la réduction des impacts, d'une part, de la finance sur le climat et, d'autre part, du climat sur la finance² (double matérialité).

Interventions :

¹ EVAIN Julie, CALIPEL Clara et NOGUES Louise. "Intégrer une obligation de plan de transition bancaire au sein du Pilier 2", *I4CE Institute for Climate Economics*, avril 2022.

² CARRE Emmanuel, COUPPEY-SOUBEYRAN Jézabel, FONTAN Clément, MONNIN Pierre, PLIHON Dominique, VINCENT Michael. "La réglementation bancaire doit verdir pour réduire l'impact financier du climat et l'impact climatique de la finance", *Note de l'Institut Veblen*, juin 2022.

Julie Evain : Présentation de la note I4CE.

Contexte de l'étude :

L'étude porte sur un domaine restreint (le pilier 2) et s'inscrit dans une nécessité d'accompagnement proactif des acteurs financiers, dans le but d'atteindre au plus vite une transition ordonnée qui limite les risques qui pèsent sur les banques.

Pour ce faire, les superviseurs ont déjà plusieurs outils à leur disposition :

- le *penalizing factor*, dans le pilier 1, utile pour le secteur des énergies fossiles
- les efforts de transparence, dans le pilier 3,
- les *stress tests climatiques*, dans le pilier 2
- etc.

Néanmoins, cette approche de gestion des risques n'est pas suffisante pour garantir l'engagement des banques, car peuvent exister :

- des problèmes de méthodologie au niveau de la mesure des risques, avec une incertitude radicale des banques face au changement climatique
- une difficulté pour les banques d'organiser leurs politiques sectorielles, avec un décalage observé entre engagements et réalité
- et des besoins d'action immédiats afin de limiter les risques à moyen et long terme.

Il s'agit donc ici de réfléchir à la manière d'engager une transition plus ordonnée et plus durable, tout en réduisant le risque climatique. Cette réflexion s'inscrit dans les outils du pilier 2, et notamment dans le cadre du Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) ; ce pilier qualitatif sur la gouvernance permet d'envisager une réflexion globale sur tous les secteurs touchés par le risque climatique (et donc pas seulement les secteurs fossiles). Par ailleurs, l'aspect qualitatif de ce pilier permet de se pencher sur les expositions sectorielles, sur les processus internes à chaque banque et sur l'analyse des prises de décisions bancaires quotidiennes.

L'idée est donc ici d'intégrer des plans de transition au sein du pilier 2.

1) Qu'est-ce qu'un plan de transition ?

a) Définition

La définition d'un plan de transition peut s'appréhender aux travers de divers objectifs (cette définition se rapproche des travaux de l'European Financial Reporting Advisory Group -EFRAG- et de l'Agence De l'Environnement et de la Maîtrise de l'Énergie -ADEME-) qui mettent en avant le besoin :

- non seulement d'un objectif de neutralité carbone à horizon 2050 (1),

- mais également d'une vision globale de la décarbonation que chaque banque doit avoir (2),
- ainsi que des objectifs intermédiaires de réduction des émissions afin d'éviter les effets de retardement de la transition (3),
- avec des trajectoires sectorielles qui doivent être en lien avec des objectifs nationaux (c'est-à-dire un alignement des banques avec les trajectoires des politiques publiques) (4)
- sans oublier un recours minimal à la compensation carbone (5).

b) Un cadre d'application large

Le plan de transition doit s'appliquer à l'ensemble des secteurs (il s'agit de toucher tous les secteurs, mais en priorité ceux qui connaissent une urgence, comme les PME qui connaissent d'importants enjeux au niveau des données), à l'ensemble des types de clients (il faut par exemple conditionner l'accès au crédit à un plan de transition robuste) et à l'ensemble des métiers de la banque (par ex. les activités hors bilan).

2) Le rôle du superviseur

a) Le choix du périmètre du pilier 2 et du SREP pour le plan de transition

Ce périmètre permet de s'assurer de la réelle mise en œuvre du plan de transition, notamment car :

- le niveau de gouvernance permet que la stratégie et les opérations aillent de pair, grâce à une attribution des responsabilités à différents échelons : le cas échéant, le superviseur peut intervenir pour corriger le niveau de gouvernance,
- au niveau des processus de décision, cela pousse les banques à avoir des outils pour que les décisions de financement soit analysées au regard des plans de transition,
- cela mène aussi à une gestion de risques plus adaptée
- et le superviseur a aussi un rôle à jouer dans la politique de rémunération qui doit être adaptée au plan de transition

Ainsi, le superviseur peut vérifier que la structure soit adéquate même si une marge de manœuvre est laissée aux banques dans leurs processus internes (sur le choix et la taille des équipes formées à ces enjeux de transition par exemple).

b) Les actions de correction envisageables par le superviseur

Le pilier 2 donne une marge d'intervention au superviseur avec une logique d'escalade dans les actions correctrices (à la différence des piliers 1 et 3) ; parmi ces actions on compte :

- des demandes de formation dans les métiers de la banque,
- une évolution de la gouvernance à tous les niveaux,
- un renforcement de la gestion des risques,

- une limite de concentration dans certains secteurs,
- une révision de la politique de rémunération pour que les équipes ne voient pas une dégradation de leur rémunération avec la mise en place du plan de transition ;
- et des exigences supplémentaires en capital (mais cela ne s'applique pas de manière uniforme à tous les pays européens).

c) Le mandat du superviseur

En théorie, le plan de transition rentre dans le mandat du superviseur, mais une clarification des mandats des superviseurs pourrait être apportée dans les textes, afin de réduire les marges d'interprétation qui persistent aujourd'hui et s'assurer que tous les États membres portent la même attention aux questions climatiques.

Jézabel Couppey-Soubeyran et Dominique Plihon : Présentation de la note de l'Institut Veblen.

Périmètre et contexte de l'étude :

Cette note s'inscrit dans un périmètre plus large que celle d'I4CE, avec une analyse qui porte ici sur la question de la réglementation et de la supervision financière. Néanmoins, dans les deux cas le constat est le même : bien qu'il y ait une prise de conscience dans le secteur bancaire, un retard et une nécessité d'agir persistent, comme en attestent le dernier rapport du GIEC ou le retard pris sur les engagements énoncés dans l'article 2 de l'Accord de Paris.

1) Les objectifs et ce qui pousse au verdissement de la régulation financière

Tout d'abord on peut relever trois problèmes qui soulignent la nécessité de faire évoluer la régulation financière :

- la double matérialité du changement climatique, avec le climat qui affecte la finance mais la finance qui affecte à son tour le changement climatique (1)
- la double inefficience des marchés financiers : jusqu'ici les autorités monétaires financières se sont surtout intéressées à l'efficacité informationnelle (d'où le pilier 3 dans Bâle 2 sur la communication d'informations) mais il faut s'intéresser aussi à l'inefficience allocationnelle, à l'allocation des flux financiers évoquée dans l'article 2 de l'Accord de Paris (2)
- le caractère incertain et systémique des risques climatiques : ceux-ci sont difficilement probabilisables (3)

Il s'agit donc de répondre à ces défis.

2) Les outils de mise en oeuvre prudentiels mais surtout structurels

a) Les outils prudentiels : une première piste

Un premier constat peut être fait : les règles prudentielles actuellement mises en œuvre n'intègrent pas les risques financiers liés au changement climatique et le cadre réglementaire actuel s'enrichit plutôt en exigences de transparence et de reporting qu'en mesures permettant d'incorporer les risques climatiques.

En outre, l'issue de ce problème ne se trouve ni dans un ajustement des pondérations microprudentielles ni dans la sophistication en interne par les banques de leurs approches par le risque (ces deux mesures font l'hypothèse que le risque climatique est probabilisable, or celui-ci ne l'est pas et se caractérise par une grande incertitude). Au niveau microprudentiel, un ajustement du ratio de levier à l'empreinte carbone des banques, avec des ratios de levier sectoriels, serait possible pour prendre en compte le risque climatique mais ferait l'impasse sur la nature systémique des risques climatiques.

Ainsi, la solution réside plutôt dans une approche macroprudentielle avancée pour faire face au caractère systémique du changement climatique, avec l'instauration d'un coussin pour le risque systémique climatique³ qui s'ajouterait au coussin de Bâle 3 et s'appliquerait aux actifs et aux institutions financières les plus exposés. Par ailleurs, un coussin spécifique à chaque institution (donc calibré suivant l'empreinte carbone de chaque établissement) serait ici plus adapté qu'un coussin général. Ce coussin systémique climatique serait la transposition d'un instrument financier déjà existant et prévu dans Bâle 3, mais nécessiterait quelques adaptations, notamment en ayant une approche non tournée vers le passé (1) avec une projection sur des horizons plus longs (2).

Néanmoins, un problème persiste : un seul pan de la double matérialité est couvert avec une approche prudentielle qui omet l'impact de la finance sur le changement climatique. Une autre approche doit donc être envisagée.

b) Les outils structurels : une réponse à la double-matérialité

Une réglementation adaptée à la double matérialité doit donc se préoccuper de :

- l'impact du climat sur la finance
- mais aussi de l'impact amplificateur qu'ont les banques sur le dérèglement climatique (ce qui pousse à une recomposition des bilans bancaires et à une réorientation des flux financiers).

L'approche structurelle est donc celle la plus à même d'intégrer la double matérialité. Les règles structurelles ne s'opposent pas aux règles prudentielles : ces deux approches sont complémentaires (les règles prudentielles de recomposition des bilans alignés sur les objectifs climatiques participent à la réduction du dérèglement climatique et ainsi réduisent les risques physiques climatiques qui pèsent sur les banques et permettent à celles-ci d'appliquer de manière plus efficace les règles prudentielles).

³ MONNIN Pierre. "Systemic Risk Buffers – The Missing Piece in the Prudential Response to Climate Risks", *CEP Policy Brief*, juin 2021.

Les propositions de règles structurelles pour ajuster les bilans aux objectifs climatiques :

Les leviers de la décarbonation programmée des bilans bancaires :

- (1) Une règle de flux : interdire tout nouveau financement dans les énergies fossiles.
- (2) Une règle de stock : décarboner le bilan des banques, avec la définition d'un taux d'effort pour diminuer la part des actifs bruns dans le bilan.

Cet ajustement des bilans pourrait se faire à bilan constant ou de manière plus dynamique en agissant sur des bilans particulièrement gonflés. Cette décarbonation programmée des bilans serait alors l'occasion de dégonfler certains bilans d'établissements systémiques, et irait dans le sens d'une définanciarisation.

Ces règles structurelles doivent s'articuler à un plan de défaisance des actifs échoués qui vont apparaître avec la décarbonation progressive des encours. Ces actifs échoués sont un danger pour la stabilité financière, et doivent être apurés. Il existe :

- des solutions privées à éviter : transformer les actifs échoués en titres négociables, donnerait une seconde vie à ces actifs alors qu'il s'agit au contraire d'accompagner leur échouage
- des solutions mixtes (pour les actifs qui ont un faible risque de rester échoués) : mettre en place un fonds de défaisance, capitalisé en partie par les banques et en partie par la puissance publique, avec une reprise par celle-ci des actifs (avec une décote)
- ou publiques (pour les actifs qui sont voués à rester échoués) : mettre en place une structure de défaisance publique

Deux problèmes :

- Celui de l'aléa moral : il faut s'assurer que les banques opèrent réellement la transformation des actifs en question
- Celui d'un budget autonome sous-alimenté de la structure de défaisance : dans ce cas, la Banque centrale (sans contrainte budgétaire) pourrait devenir l'acquéreur en dernier ressort des actifs échoués

Enfin, toutes ces solutions sont envisageables uniquement sur la base d'un référentiel commun, consensuel, granulaire et dynamique, dans l'esprit mais au-delà de la taxonomie européenne (qui ne permet pas suffisamment d'identifier le brun, n'est pas assez granulaire, et apparaît moins consensuelle après avoir été traversée par de vifs débats sur l'inclusion ou non du gaz et du nucléaire).

3) Les obstacles à lever pour appliquer ces propositions

Plusieurs difficultés peuvent être envisagées :

- le risque d'un arbitrage réglementaire (avec le renforcement de la réglementation financière de la zone euro), en faveur d'espaces européens situés hors zone euro, qui sont donc moins réglementés
- les investisseurs institutionnels, acteurs essentiels de la transition, doivent être inclus dans la régulation, la frontière qu'ils partagent avec les banques étant relativement floue
- le même problème se pose avec le *shadow banking*, parfois simple prolongement de certaines grandes banques
- un risque de détricotage par les Etats membres, lié à la complexité de l'espace européen en matière de régulation, qui distingue :
 - des règles financières de niveau 1, qui ont un périmètre européen général
 - et des règles financières de niveau 2, qui ont un périmètre national
- un problème de coordination de la régulation financière avec d'autres instruments dont le pilotage appartient aux États membres (fiscalité, politiques budgétaires, etc.)
 - par exemple, le verdissement de la politique de collatéraux pour le refinancement bancaire ne peut se faire sans une politique fiscale plus verte

Discussions sur les interventions :

Michel Cardona : Synthèses et interrogations sur les deux notes.

Sur le périmètre et l'ambition des deux notes :

Le postulat de départ des deux notes est le même :

- la réglementation prudentielle a deux rôles : c'est une approche par les risques (1) mais qui peut et doit être utilisée au-delà de cette approche uniquement par les risques, pour avoir un impact sur le financement de la transition (2),
- l'approche microprudentielle basée sur le calcul des risques est privilégiée par les superviseurs bien qu'elle soit peu adaptée à l'incertitude du risque climatique
- et le volet prudentiel n'est pas suffisant à lui seul.

Mais les notes ont des périmètres différents :

- la note I4CE a un périmètre plus restreint et ne s'intéresse pas à l'approche macroprudentielle ou aux mesures structurelles mais étudie plus précisément une partie de l'approche microprudentielle : le pilier 2
- tandis que la note Veblen a un périmètre plus large et étudie des mesures prudentielles et structurelles.

Sur la critique de l'approche microprudentielle dans la note Veblen :

Dans la note Veblen, les règles microprudentielles sont jugées comme étant trop fondées sur une approche *backward looking* et probabiliste, de plus il existe des règles plus efficaces pour protéger les banques du risque climatique et enfin cette approche ne permet pas de régler l'inefficience de l'allocation des financements.

En outre, l'utilisation du volet microprudentiel est rendue difficile en pratique par l'incapacité de calculer le risque climatique, ce qui ne permet pas un ajustement du ratio de capital, et

lorsque cet ajustement (donc arbitraire) a lieu, cela peut avoir des effets pervers (risque de mettre en cause des financements nécessaires à la décarbonation de l'économie par exemple). Par ailleurs, l'utilisation d'un ratio de levier sectoriel se révèle également compliquée en pratique, car bien que cela permette d'omettre le calcul de la pondération des risques, le calibrage du ratio serait ardu et peu consensuel. Michel Cardona partage ces réticences sur l'utilisation du volet microprudentiel.

Pour surmonter ces difficultés, un volet macroprudentiel est proposé et paraît, avec le coussin systémique climatique, être une approche plus adaptée au caractère systémique du risque climatique.

Un volet structurel est également proposé avec des règles de flux et de stock, afin de remplacer un mécanisme de marché défaillant en ce qui concerne l'allocation des capitaux. Ce volet soulève néanmoins certaines interrogations au vu des conditions exigeantes nécessaires à sa mise en œuvre. Il nécessite en effet :

- que les autorités publiques déterminent et distinguent *ex ante* toutes les pratiques à bannir de toutes celles à valoriser (ce qui n'est pas le cas aujourd'hui, la taxonomie ne concerne qu'une petite part des activités),
- qu'il existe un dispositif des pouvoirs publics pour administrer les bilans bancaires
- et qu'il y ait une anticipation de la trajectoire de décarbonation réelle de l'économie d'ici 2050.

Sur l'approche décentralisée alternative d'I4CE :

Une vision différente de la transition est ici présentée, avec l'idée que la priorité du financement privé est de financer la décarbonation et la transformation de l'économie : il faut donc contraindre les banques à accompagner les entreprises.

L'étude I4CE privilégie donc une approche réglementaire décentralisée qui imposerait, sous le contrôle du superviseur, la mise en œuvre d'une "feuille de route" (plan de transition) spécifique à chaque banque. Cette approche s'accorde ainsi à la complexité de la transition en permettant à chaque acteur de s'adapter au mieux, en fonction de son *business model*, etc.

Sur la défaisance (note Veblen) :

L'étude rappelle que ce dispositif est nécessaire pour compléter les mesures structurelles, et on peut se demander au vu de leur articulation si la nécessité de la défaisance va décroître au fur et à mesure que les mesures structurelles sont plus efficaces.

Néanmoins, l'ampleur du besoin du dispositif de défaisance est mal cerné car :

- la dynamique de la transition doit être prise en compte (celle-ci s'inscrit sur le temps long)
- et il y a une confusion entre les actifs réels et les actifs financiers (les actifs réels pourront être absorbés en partie par les entreprises tandis que les actifs financiers ne seront échoués que dans un second temps, lorsque les entreprises auront fait défaut et si le défaut intervient avant l'échéance du crédit bancaire) : il y a donc toute une chaîne d'échouage à prendre en compte.

Sur les actifs fossiles échoués, des travaux estiment qu'il y a 1400 milliards de dollars d'actifs échoués, et que cette perte sera essentiellement supportée par les investisseurs. Ainsi, les modalités proposées dans la note Veblen soulèvent des questions :

- Pourquoi mettre un dispositif de défaillance pour les actifs à faible risque d'échouage, alors que le risque d'aléa moral est fort ?
- Pourquoi demander à l'État ou à la Banque centrale de prendre en charge des pertes alors que le risque d'aléa moral est également important ?

Laurent Clerc : Il s'agit ici de revenir sur la réglementation, son objet et les critiques qui lui sont faites.

L'avis exprimé ici est celui de Laurent Clerc et n'est ni celui de l'ACPR, ni celui de la Banque de France.

1) Le rôle de la réglementation et de la supervision prudentielle dans la transition climatique

La nature des deux notes est différente :

- celle d'I4CE est technique et porte sur l'intégration des plans de transition dans le pilier 2,
- tandis que celle de l'institut Veblen est plus programmatique, pose la primauté de l'approche macroprudentielle et s'appuie sur le contrôle et le pilotage du crédit.

Néanmoins un même constat est fait : la supervision bancaire n'est pour l'instant pas adaptée à la transition climatique, mais on peut toutefois se demander si cela entre réellement dans son mandat. Le mandat du superviseur se réduit en effet à garantir la stabilité des institutions prises individuellement (politique microprudentielle) ou du système financier dans son ensemble (politique macroprudentielle). Il s'agit de s'assurer que le système dispose des capacités suffisantes pour absorber les chocs, et non pas de transformer l'économie de façon structurelle, ce qui sort largement de son mandat.

Ici dans les deux études, un même instrument -la supervision- est donc utilisé pour deux objectifs différents : la stabilité et le financement.

2) Le niveau approprié de la réglementation et les acteurs concernés

La portée des deux études peut ici être interrogée : les analyses sont centrées sur l'Union européenne, et sur le financement bancaire et le financement des entreprises.

Néanmoins, les enjeux de la transition se passent en dehors de l'Europe et les émissions principales sont faites ailleurs (Inde, Chine, Etats Unis). Ainsi, l'impact sur le climat de la neutralisation des émissions de gaz à effet de serre européennes est très modéré au niveau mondial.

Par ailleurs, on voit apparaître une interaction croissante entre les questions de la transition et les questions géopolitiques avec la dépendance énergétique : la Chine par exemple domine 97% de la chaîne de valeur dans le domaine du solaire et plus de 50% dans la production de

véhicules électriques. Il faut donc réfléchir à un nouveau mode de coordination internationale des transitions, plus global.

Sur les acteurs, il est nécessaire d'intégrer tous les acteurs, dont les ménages, qui émettent une source importante d'émissions, via le transport, l'alimentation, les logements, le traitement des déchets, etc. Cela doit se faire en s'articulant avec la politique fiscale pour prendre en compte certaines inégalités comme le fait que les ménages les plus défavorisés sont ceux qui sont les plus impactés par la transition.

En ce sens, il existe une certaine injonction contradictoire dans les notes présentées ; les banques se doivent d'être au service de l'économie tout en devant imposer aux acteurs des changements structurels et donc refuser de financer des besoins réels de l'économie (des véhicules qui ne sont pas des véhicules électriques, des logements qui sont des passoires énergétiques, etc.).

Il pourrait ainsi être intéressant de réfléchir, notamment dans une approche macroprudentielle, à d'autres sources de financement.

3) Les perspectives micro et macroprudentielles

Dans les deux notes, l'approche microprudentielle est considérée comme inefficace, néanmoins les approches micro et macroprudentielles sont complémentaires.

En ce sens, un rapport du FSB⁴ en cours d'élaboration sur la dimension macroprudentielle du risque systémique met en avant la complexité du recours aux instruments macroprudentiels (malgré le fait que le caractère systémique du risque climatique fasse consensus) qui sont peu développés et existent uniquement dans le cadre de la réglementation européenne.

Sur l'approche par les risques, et sur ce qui relève d'une approche microprudentielle / macroprudentielle : parmi les canaux de transmission, certains sont propres au choc climatique (les canaux qui passent par les risques physique, de transition ou de responsabilité).

* Sur le risque physique : L'approche microprudentielle va plutôt s'attarder sur les expositions directes (ce qui est inscrit dans le bilan) de chaque institution et donc ne prendre en compte pour le risque physique (pour les banques) que le risque opérationnel (agences bancaires exposées aux risques physiques) ou la valeur des biens mis en collatéraux pour garantir un crédit (principalement les biens immobiliers). La mesure du risque physique se limite à cela dans la réglementation microprudentielle pour les banques, sans prise en compte par exemple des risques de rupture de chaîne de valeur au niveau sectoriel ou géographique, d'où l'intérêt d'une approche macroprudentielle.

* Sur le risque de transition (les conséquences de la transition sur le bilan) : On observe que le cadre existant prend en compte :

- le risque de crédit,
- le risque de contrepartie,
- le risque de marché

⁴ "Supervisory and Regulatory Approaches to Climate-related Risks: Interim Report", *Financial Stability Board*, avril 2022.

- et le risque opérationnel
- tandis que l'approche macroprudentielle intègre :
- les effets de *feedback* (la prise en compte des émissions financées),
 - les effets de contagion (au sein d'un même secteur ou entre différents secteurs d'activité)
 - et les effets indirects (les effets sur les secteurs non émetteurs de mesures prises sur les secteurs émetteurs : par exemple, l'utilisation d'une taxe carbone peut avoir des impacts indirects sur l'activité des secteurs non émetteurs via la variation de la demande).

4) Sur les différents piliers de la réglementation

a) Sur le pilier 3 (publication de l'information extra financière) considéré comme inefficace

Dans les deux notes, il est avancé que bien que les efforts de régulation ont beaucoup porté sur la transparence et les exigences de reporting, ceux-ci s'avèrent insuffisants.

Néanmoins, il faut préciser que ces efforts constituent une première étape importante pour la l'homogénéité des définitions et la comparabilité des mesures (par exemple, la définition des secteurs exposés dont la mesure peut varier ou encore de la mesure des *Scope* 1, 2 et 3). Les avancées notables dans ce domaine avec la convergence des standards sur la dimension climatique (au niveau international notamment avec les travaux de l'EFRAG ou de l'ISSB -International Sustainability Standards Board-) doivent être saluées.

b) Sur le pilier 1 (des instruments quantitatifs) considéré comme inadapté à la prise en compte de la double matérialité

Les deux contributions considèrent que le pilier 1 est inadapté pour prendre en compte les risques liés au changement climatique et intégrer la double matérialité. Ce point de vue est partagé par les régulateurs et depuis deux ans le comité de Bâle a lancé des travaux afin d'étudier si les piliers étaient adaptés au risque climatique.

L'approche utilisée dans le pilier 1 est une approche qui utilise l'historique de pertes pour calibrer les modèles, ce qui rend difficile l'adaptation du pilier 1 à un risque climatique non probabilisable. Il faudrait pour cela intégrer une dimension prospective du risque climatique, ce qui demanderait une réelle révision du pilier.

Néanmoins, des réflexions sont en cours dans le pilier 1 sur des mesures qui portent sur la limitation du risque de concentration dans une double dynamique (géographique et sectorielle), qui intègre l'impact différé du risque climatique sur différentes régions et secteurs d'activité.

Enfin, le pilier 1 pourrait éventuellement être utile si l'on se focalisait sur la source principale de risque pour une banque, c'est-à-dire les émissions financées (cela englobe à court terme le risque de transition et de responsabilité et à long terme cela contribue au risque climatique), pour protéger la banque de ces différentes sources de risques.

Sur la double-matérialité : Ce concept est important (1) au niveau individuel pour prévenir les comportements de "cavalier libre" (lorsqu'une banque ne prend pas en compte les conséquences de son action sur le climat), mais surtout (2) au niveau macroprudentiel.

c) Sur le pilier 2 (correspond à des risques spécifiques à une institution et peut être quantitatif et qualitatif) et le plan de transition

Une des difficultés du pilier 2 est que les exigences de ce pilier ne sont souvent pas publiées car spécifiques à chaque institution, ce qui peut poser des problèmes de coordination dans l'organisation de la transition. La proposition de la note d'I4CE permettrait d'avoir une publication des plans de transition et d'intégrer une dimension prospective dans le pilier 2. Un texte européen (la directive CSRD -Corporate Sustainability Reporting Directive-) en cours de finalisation l'intègre déjà, et l'idée serait ici de l'intégrer dans la réglementation financière.

On peut s'interroger néanmoins sur la définition d'un plan de transition :

- pour un superviseur, le plan permettrait de savoir comment une banque va gérer son risque de transition à moyen/long terme
- tandis que dans la note d'I4CE, il y a l'idée que le plan de transition doit être fait au niveau de l'économie réelle (de l'entreprise par exemple), avec ensuite une politique d'accompagnement et de financement offerte par la banque, en lien avec le plan.

5) Sur le contexte d'incertitude radicale

Le risque climatique est d'une certaine manière probabilisable (on peut en effet considérer que le risque de réalisation du changement climatique est de 100%), mais la vitesse, l'amplitude et l'impact sur les banques ne sont eux pas mesurables.

Il y a ainsi dans la note Veblen une forme de contradiction : si l'on est réellement dans une dimension d'incertitude radicale il est donc difficile de prévoir le futur et par conséquent la trajectoire de la transition avec précision. Dans ce contexte, comment piloter les financements de l'économie, choisir les secteurs concernés, la taille des bilans des banques, etc. ? Par ailleurs, il est compliqué d'envisager que ce sont les pouvoirs publics qui auront ce rôle de pilotage, notamment à cause de l'incohérence temporelle des choix politiques.

Réponse aux discutants :

Julie Evain :

Sur l'interaction entre l'économie réelle et la finance : La finance a un rôle actif d'orientation de l'économie et ne fait pas que financer l'économie telle qu'elle est comme le ferait un acteur neutre ; aujourd'hui avec les débats autour de la taxonomie et de ce qui est vert ou non, la réglementation financière prend un rôle beaucoup plus politique et est au premier plan, ce qui correspond au rôle qu'ont les acteurs financiers de façonner l'économie. Cette réglementation bancaire s'inscrit donc dans un *policy mix* plus global et doit s'efforcer de soutenir et de participer à l'effort global.

Sur le choix de l'échelle européenne comme cadre de réflexion : L'Europe a un rôle de *leadership* intellectuel à jouer, et de nombreux acteurs majeurs énergétiques ont leur siège et leurs financements en Europe et l'objectif peut être de toucher les filiales de ces entreprises.

Sur le rôle des superviseurs : Une transformation du rôle des superviseurs est en effet proposée dans la note : il est nécessaire d'avoir plus de superviseurs, que ceux-ci soient plus formés et aient un rôle plus ouvert (ce qui n'est pas encore le cas aujourd'hui ; notamment pour la question des plans de transition, celle-ci est étudiée au niveau européen en envisageant les superviseurs comme simples agences bancaires en charge des plans de transition, mais ils ont un rôle plus large à jouer, en travaillant par ex. avec l'EFRAG ou encore l'Agence européenne de l'environnement).

Sur la question des ménages : Les plans de transition sont aussi un outil pour éviter les effets brutaux de la transition et une non-prise en compte de ces effets sociaux. En effet, les plans peuvent aider les ménages (par exemple, pour ce qui est de la rénovation, l'idée n'est pas de donner aux banques des objectifs de couleur de portefeuille mais plutôt en volume de rénovation pour éviter un verdissement superficiel du portefeuille et une exclusion des ménages les plus pauvres). Toutefois, sans plans de transition, on risque de tendre vers ces effets brutaux et pervers, avec un raisonnement qui serait en termes de risque réputationnel et non dans une logique d'accompagnement.

Jézabel Couppey-Soubeyran :

Sur l'interaction entre l'économie réelle et la finance : La finance oriente et influence l'économie et ce d'autant plus dans des économies très financiarisées ; il ne faut donc pas attendre que le changement vienne d'abord de l'économie réelle pour agir.

Le verdissement de la régulation financière permettrait de combler les failles d'une régulation quasi-exclusivement microprudentielle et qui ne peut faire face au risque climatique sans approche macroprudentielle et structurelle. Avec la financiarisation de l'économie, le modèle d'activité des banques a changé, leur contribution au financement de l'économie a été réduite. Le verdissement de la régulation avec une action structurelle peut être l'occasion de rétablir cette contribution dans le sens d'une meilleure allocation des financements.

Cela étant, la vision du superviseur, qui tend à s'en tenir à des exigences de transparence et de reporting, est inquiétante et laisse à penser qu'il n'est pas prêt à prendre un rôle actif dans le verdissement de la régulation financière.

Or, une coordination de l'ensemble des politiques est nécessaire, dans laquelle la réglementation financière a bien un rôle à jouer : si les banques ne recomposent pas leurs bilans elles ne pourront absorber le choc climatique, ce qui peut être vu comme une menace pour la stabilité financière que le superviseur doit garantir.

Sur la question de la défaisance : Il y a certes des problèmes d'aléa moral, mais des conditionnalités fortes seraient prévues avec une nécessité pour la banque de progresser dans la décarbonation de son bilan. Les actifs échoués, s'ils sont maintenus au bilan des banques, constituent une source d'instabilité financière et un frein à la transition. Enfin, le risque de maintien dans l'échouage doit être pris en compte : l'analyse des actifs échoués doit être dynamique (tous les actifs ne sont pas voués à rester échoués).

Sur le choix de l'échelle européenne comme cadre de réflexion: La régulation financière n'est pas internationale ; il y a certes des comités internationaux comme le comité de Bâle mais ils définissent des recommandations sans établir de réglementations et c'est donc bien au niveau européen que la réflexion doit avoir lieu.

Sur la question des ménages : Les propositions de règles structurelles englobent par exemple le développement de crédits verts ou d'aides à la rénovation thermique (qui concernent bien les ménages) car ce type de mesures participe à la décarbonation des bilans bancaires qui est ici évoquée.

Sur l'approche par les risques du régulateur : Le régulateur semble persister dans une approche uniquement par les risques, avec les risques physiques, de responsabilité et de transition et une forme d'arbitrage entre ces deux derniers. Par ailleurs, le régulateur sous-estime le risque physique au bilan des banques.

Dominique Plihon :

Sur la volonté programmatrice de la note Veblen : Il ne faut pas caricaturer l'approche programmatrice présentée dans la note ; au vu de la situation d'incertitude, les acteurs économiques ont besoin d'avoir des signaux et des informations pour leur prise de décision (par exemple, des données sur les évolutions futures de la valeur du carbone : elles constituent une forme de programmation mais sont nécessaires à la prise de décision). Il faut comprendre cette programmation dans le sens d'une planification indicative "réductrice d'incertitude"⁵.

La parole au public :

Q. Enseignant à Paris Dauphine : Est-ce que les dispositifs d'appétit pour le risque, qui sont assez contraignants pour les banques, pourraient être déclinés avec des préoccupations climatiques ?

R. Laurent Clerc : Des travaux de l'ACPR sur la gouvernance du risque climatique⁶ insistent sur l'intégration du risque climatique dans le cadre d'appétence aux risques car cela permet de faire le lien entre les plans, la stratégie de l'établissement et sa prise de risque.

Q. Enseignant à Paris Dauphine : Les assureurs doivent être intégrés dans le cadre d'analyse ; avec les canaux de transmission liés aux produits dérivés et il existe un risque avec des actifs titrisés aux États-Unis ou ailleurs et qui contiennent une part du risque climatique. Ainsi, comment observer et prendre en compte ce risque climatique qui est moins apparent ?

R. Julie Evain : C'est en effet un angle mort des travaux bien que ce soit important pour mieux comprendre les canaux de transmission : aujourd'hui, si certains assureurs cessent d'assurer certaines activités, les banques devront ensuite arrêter de financer. Certains assureurs ont arrêté d'assurer des secteurs plus émetteurs mais d'autres continuent dans la perspective de voir leur prime d'assurance augmenter.

Q. *Réflexion autour d'un exemple proposé par W. Kalinowski, directeur de l'institut Veblen* : Prenons l'exemple d'un SUV ou d'une grosse voiture, mis en parallèle avec un modèle de véhicule léger. Il existe aujourd'hui une flotte de véhicules légers, qui n'est pas favorisée sur

⁵ expression de Pierre Massé, Commissaire au Plan

⁶"Gouvernance et gestion des risques climatiques par les établissements bancaires : quelques bonnes pratiques", ACPR, Banque de France, mai 2020.

les marchés alors que les ventes des grosses voitures ne cessent d'augmenter. Le reporting est bien sûr essentiel, néanmoins les informations qui permettent de comparer ces deux catégories de véhicules sont relativement basiques. Ainsi, l'information ne semble pas suffire ici, et il faudrait plutôt instaurer une règle. En ce sens, est-ce que les banques arriveraient à adopter une gestion différenciée de leurs clients et à adopter une règle au niveau individuel (alors même que les clients consommateurs de grosses voitures sont probablement des "bons" clients pour ces banques) ? Ne faut-il pas alors une règle collective ? Faut-il pour ce faire avoir nécessairement un décideur omniscient, qui connaît l'ensemble des canaux d'investissements à long terme pour introduire cette règle ? Et est-ce qu'une telle règle serait dans le mandat du décideur ?

R. Laurent Clerc : Ce n'est pas la banque qui porte le risque et elle ne va donc pas prendre en compte les externalités, tant qu'il n'y a pas d'incitation fiscale ou de pénalisation. L'intérêt de la banque ira toujours dans le sens du financement du SUV au profit de la petite voiture.

R. Michel Cardona : Même en supposant que cela soit du domaine des banques, ce n'est pas seulement avec l'arbitrage sur le financement des voitures que la transition va se régler. Il existe bien d'autres domaines et il faudrait une grande capacité de prévision pour être capable d'envisager tous les détails.

R. Julie Evain : Les banques sont exposées via leur filiale de *leasing* et vont voir leurs parcs automobiles de véhicules thermiques perdre de la valeur, et il y a donc une exposition au risque à surveiller. Par ailleurs, certaines banques souhaitent désormais introduire un différentiel entre les crédits pour des véhicules électriques et ceux pour des véhicules thermiques, et sur ces sujets l'utilisation des plans de transition pourrait être utile pour que le superviseur suive de plus près les actions des banques et leur concordance avec leurs engagements.

R. Jézabel Couppey-Soubeyran : En finançant des véhicules thermiques, la banque contribue au changement climatique donc cela peut être cohérent de regarder la contribution des financements bancaires au dérèglement climatique (et cela permet de prendre en compte les deux pans de la double-matérialité).