

# INVESTIR DANS UNE REPRISE VERTE

La pandémie n'est que le prélude d'une crise climatique imminente

Ulrich Volz

**L**a crise actuelle marque un point de rupture, un moment d'intenses turbulences et bouleversements. Davantage encore que la crise financière mondiale de 2008–09 — plus directement ressentie aux États-Unis et en Europe —, cette pandémie touche pratiquement toute l'humanité. Dans tous les pays du monde, riches comme pauvres, la crise de la COVID-19 a révélé les vulnérabilités de nos systèmes de santé et de société ainsi que la fragilité de nos économies. Elle a aussi spectaculairement démontré que nous devons mieux nous préparer aux catastrophes. Renforcer la résilience doit être l'un des grands principes directeurs de la reconstruction de nos économies et de nos sociétés au lendemain de la crise. Nous devons nous assurer d'être mieux préparés à résister aux futures pandémies, mais aussi à l'autre grande menace qui guette l'humanité : les changements climatiques.

Malgré les multiples avertissements lancés de longue date par les chercheurs sur les risques de pandémie, le monde a été effroyablement pris au dépourvu par cette crise. Il en va de même, hélas, pour les changements climatiques : comme dans le cas des pandémies, les chercheurs mettent

en garde depuis longtemps contre les dangers d'une crise climatique. Indubitablement, elle est là et elle s'accroît. Comme en témoignent les récents feux de forêts en Australie et en Californie, la fonte du pergélisol dans l'Arctique et l'augmentation du nombre et de l'intensité des tempêtes, inondations, sécheresses et autres catastrophes naturelles liées aux changements climatiques, le problème est déjà là. La terre va bientôt dépasser le point de non-retour climatique, présentant une réelle menace de brusques changements climatiques irréversibles.

Cette pandémie nous frappe à un moment où, selon le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), il nous reste environ dix ans pour réaliser la transition vers un monde sobre en carbone et placer l'économie mondiale sur une trajectoire limitant le réchauffement de la planète à 1,5° C au-dessus des niveaux préindustriels. Les quelques années à venir sont notre dernière chance d'éviter un réchauffement planétaire catastrophique. Il est impératif que les diverses mesures de réponse à la crise constituent une stratégie porteuse de transformations. Les mesures à court terme visant à protéger les



emplois et à stimuler la reprise doivent s'inscrire dans des objectifs stratégiques à plus long terme d'atténuation des changements climatiques et de renforcement de l'adaptation et de la résilience. Nous devons, dans toute la mesure du possible, profiter des mesures de redressement et de relance économique pour renforcer la résilience de nos économies et organiser une transition juste. Comme l'a dit la Directrice générale du FMI, Kristalina Georgieva, le moment est venu de « relancer l'Accord de Paris ou le perdre ».

### Favoriser un investissement pérenne

Aucun compromis n'est possible entre reprise pérenne et progrès économique. Nombre de technologies vertes sont arrivées à maturité et l'énergie sobre en carbone est dans la plupart des cas moins chère désormais que l'énergie dérivée des combustibles fossiles. Selon les données récentes, de judicieux projets écologiques semblent créer davantage d'emplois et dégager des rendements à court terme pour chaque dollar dépensé plus élevés que les mesures traditionnelles de relance budgétaire. En outre, investir aujourd'hui dans l'adaptation aux changements climatiques

et dans l'atténuation de ses effets entraîne à long terme une rentabilité et des réductions de coûts considérables, tandis que l'inaction ou des mesures à retardement ont un coût élevé. Les mesures prises dès maintenant pour atténuer les changements climatiques constituent un investissement bénéfique pour l'avenir, tandis qu'un immobilisme continu entraînera un réchauffement de la planète catastrophique et des coûts beaucoup plus élevés à terme. De même, ne pas investir dans le renforcement de la résilience climatique de nos économies et de nos sociétés compromet notre croissance et notre bien-être futurs. Selon les calculs de la Commission mondiale sur l'adaptation, chaque dollar investi dans le renforcement de la résilience climatique peut entraîner entre 2 et 10 dollars d'avantages économiques nets.

Il existe toutefois un grave problème : nombre de pays n'ont pas les moyens de financer une reprise et de réaliser les investissements indispensables pour atténuer les changements climatiques et s'y adapter. La crise de la COVID-19 a considérablement détérioré les finances publiques, qui, dans beaucoup de pays, étaient déjà précaires à la veille de la crise actuelle. Selon les projections du FMI, la dette

# LA PANDÉMIE DE COVID-19 A MONTRÉ LA VITESSE À LAQUELLE UNE CATASTROPHE NATURELLE PEUT ANÉANTIR NOS ÉCONOMIES.

publique mondiale devrait grimper à plus de 100 % du PIB cette année, ce qui représente une hausse de 19 points de pourcentage par rapport à l'année dernière. À terme, nombre de pays auront besoin d'un allègement de la dette pour répondre efficacement à la crise et investir judicieusement de façon à rendre leurs économies résistantes aux changements climatiques. Pour le moment, l'architecture financière internationale manque toujours d'un dispositif approprié pour remédier aux cas où une dette souveraine devient insoutenable. Il convient de trouver les moyens d'affronter de façon systématique la crise imminente de la dette dans les pays en développement.

En outre, face à une situation budgétaire tendue, il est primordial d'orienter toutes les dépenses publiques et le régime fiscal vers les objectifs climatiques. Il convient en particulier d'éliminer progressivement toutes les subventions aux combustibles fossiles, dont le montant total dans le monde a été estimé par le FMI à 5 200 milliards de dollars ou 6,5 % du PIB mondial en 2017. La suppression de ces subventions permettrait non seulement de réaliser de sensibles économies budgétaires, mais aussi d'abaisser les émissions. En outre, comme l'indique l'édition d'octobre 2019 du *Moniteur des finances publiques (Fiscal Monitor)* du FMI, une taxation significative du carbone — le FMI suggère 75 dollars la tonne de CO<sub>2</sub> — est un puissant outil pour réduire les émissions de carbone et apporter d'autres améliorations environnementales, notamment une baisse de la mortalité due à la pollution atmosphérique. Les recettes d'une taxe sur le carbone pourraient être redistribuées pour aider les ménages à faible revenu ou les communautés particulièrement touchées par la transition vers une économie sobre en carbone ou par les conséquences physiques des changements climatiques. Le niveau actuel relativement faible des prix du pétrole serait une bonne occasion de prélever ou d'augmenter les taxes sur le carbone, à peu de frais sur le plan politique.

## Orienter le financement

Au-delà de la politique budgétaire, il sera impératif de « rendre les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques », comme il est indiqué à l'article 2.1c de l'Accord de Paris. À cette fin, les autorités monétaires et financières doivent totalement intégrer les risques climatiques dans leurs dispositifs prudentiels et monétaires. Ces dernières années, les banques centrales et les autorités de surveillance financière ont été de plus en plus nombreuses à reconnaître que les changements climatiques représentent un risque

considérable à la fois pour les établissements financiers individuellement et pour la stabilité financière systémique. Le Réseau des banques centrales et des autorités de surveillance pour l'écologisation du système financier (NGFS) a été créé en décembre 2017 par huit banques centrales et autorités de surveillance et en compte aujourd'hui 66. Dans un certain nombre de rapports, le NGFS a mis en évidence les incidences des changements climatiques sur la stabilité macroéconomique et financière. Il importe que les autorités monétaires et financières donnent rapidement suite à la mise en œuvre d'un dispositif complet de lutte contre les risques climatiques. Un tel dispositif doit rendre obligatoire à l'ensemble du secteur financier la divulgation des risques liés au climat et à la viabilité à long terme pour pouvoir mieux les analyser ; exiger que les établissements financiers réalisent régulièrement des tests de résistance climatique envisageant de multiples scénarios de transition ; et intégrer les risques financiers liés au climat dans leur surveillance prudentielle.

Il est essentiel que les banques centrales et les autorités de surveillance harmonisent également leurs ripostes actuelles à la crise pour éviter de s'enfermer dans une reprise à haute intensité de carbone en s'acquittant de leur mission en faveur de la stabilité financière (Dikau, Robins et Volz, 2020). Les mesures de relance par accroissement des liquidités qui ne sont pas harmonisées avec l'Accord de Paris peuvent considérablement contribuer à l'accumulation de risques climatiques dans les portefeuilles des établissements financiers et dans l'ensemble du secteur financier. En outre, assouplir les instruments anticycliques et d'autres instruments prudentiels sans tenir compte du risque climatique peut continuer d'exacerber ces risques. Il ne faut donc plus retarder la mise en place d'instruments prudentiels qui tiennent compte des risques climatiques, mais l'intensifier pour éviter autant que possible l'accumulation éventuelle de risques supplémentaires dans les portefeuilles.

## Soutenir les pays vulnérables

Les institutions financières internationales, dont beaucoup ont acquis le statut d'observatrices au sein du NGFS, ont un rôle spécial à jouer pour aider les pays membres à mettre leur secteur financier en adéquation avec les objectifs de viabilité à long terme. Elles doivent notamment favoriser le renforcement des capacités et donner l'exemple en élaborant des pratiques optimales pour intégrer les risques climatiques dans tous les aspects de leurs propres activités. S'agissant des banques multilatérales de développement, elles doivent aussi mettre leurs propres portefeuilles en adéquation avec l'Accord de Paris et éliminer

progressivement la totalité des prêts et investissements à forte intensité de carbone. Dans la situation de crise actuelle, les banques multilatérales de développement, ainsi que les banques nationales de développement, peuvent également assumer un rôle primordial en octroyant des crédits anticycliques qui soutiennent l'activité économique et l'emploi à court terme tout en contribuant à la transition vers une économie sobre en carbone plus pérenne.

Les institutions financières internationales doivent également intensifier leur soutien aux pays vulnérables aux changements climatiques. La triste vérité est que le dérèglement climatique a l'impact le plus fort dans les pays qui ont contribué le moins au réchauffement mondial dû aux activités agricoles et industrielles de l'homme. Intensifier rapidement l'investissement dans la résilience climatique est une question de vie ou de mort pour ces pays. Malheureusement, les pays en développement vulnérables aux changements climatiques sont ceux qui ont le plus de difficultés à financer l'adaptation et la résilience. Ces pays sont particulièrement exposés aux risques financiers liés au climat, et les gouvernements comme les entreprises font déjà face à une prime de risque climatique sur le coût du capital (Kling *et al.*, 2020 ; Beirne, Renzhi et Volz, 2020). Il est réellement à craindre que les pays en développement vulnérables aux changements climatiques entrent dans un cercle vicieux où plus la vulnérabilité aux changements climatiques s'accroît, plus le coût de la dette augmente et moins il y a d'espace budgétaire pour investir dans la résilience climatique.

Le risque financier est déjà élevé pour les pays vulnérables aux changements climatiques et pourrait bien continuer d'augmenter, car les marchés financiers tarifient de plus en plus les risques climatiques et le réchauffement mondial s'accélère (Buhr *et al.*, 2018). Il est urgent d'apporter un soutien international à un financement accru dans la résilience climatique et dans des mécanismes de transfert des risques financiers afin d'aider ces pays à entamer un cercle vertueux. Un financement accru en faveur de la résilience pourrait réduire à la fois la vulnérabilité et le coût de la dette, donnant à ces pays une marge de manœuvre supplémentaire pour intensifier les investissements dans la lutte contre les changements climatiques.

Le FMI et les banques multilatérales de développement devront également élaborer de nouveaux instruments, notamment des facilités d'urgence étendues, pour venir en aide aux pays en développement vulnérables aux changements climatiques lorsque ceux-ci sont frappés par une catastrophe. Au cours des vingt dernières années, près de 20 pays — pour la plupart de petites nations insulaires — ont subi des dommages représentant plus de 10 % de leur PIB. Le cas le plus extrême est celui de la Dominique, où l'ouragan Maria a causé en 2017 des ravages estimés à 260 % du PIB. En 2004, l'ouragan Ivan a dévasté près de 150 % du PIB de la Grenade. Toutefois, même dans

des cas moins extrêmes, les catastrophes peuvent avoir des conséquences désastreuses sur les finances publiques et rendre la dette souveraine insoutenable. Un débat s'impose de toute urgence sur le traitement de la dette climatique, à savoir la dette publique directement imputable aux catastrophes climatiques ou aux mesures d'adaptation nécessaires.

### Éviter d'être en mode de crise permanent

La pandémie de COVID-19 a montré la vitesse à laquelle une catastrophe naturelle peut anéantir nos économies. Les pays vulnérables au climat vivent avec ce risque depuis fort longtemps déjà. Si nous n'agissons pas maintenant dans le cadre d'un effort concerté pour intensifier considérablement nos investissements dans l'adaptation aux changements climatiques et l'atténuation de ses effets, beaucoup d'autres pays se trouveront en mode de crise permanent. Les rares pays qui auront la chance d'être épargnés ne seront pas en mesure de se protéger contre des problèmes venus d'ailleurs. Tout comme le virus de la COVID-19 s'est propagé au-delà des frontières, les conséquences des changements climatiques se feront sentir à travers le monde, ne serait-ce que par l'augmentation des migrations provoquées par les catastrophes et les changements climatiques.

Les enjeux sont considérables. Nous avons dix ans devant nous pour transformer nos économies et éviter un réchauffement catastrophique de la planète. Des efforts collectifs à tous les niveaux (local, national et international) et dans tous les secteurs (public et privé) s'imposent pour lutter contre les changements climatiques et construire des sociétés et des économies plus résilientes. Les défis sont énormes, mais la crise actuelle est aussi l'occasion de repenser nos économies et nos sociétés. Comme l'a dit à juste titre la Directrice générale du FMI, Kristalina Georgieva, il nous incombe de « choisir le type de reprise que nous souhaitons ». Il est de notre intérêt de faire un choix judicieux. **FD**

**ULRICH VOLZ** est directeur du Centre pour la finance durable de la School of Oriental and African Studies (SOAS) et lecteur en économie à l'Université SOAS de Londres, ainsi que chercheur principal à l'Institut allemand pour le développement.

### Bibliographie :

Beirne, J., N. Renzhi, and U. Volz. 2020. "Feeling the Heat: Climate Risks and the Cost of Sovereign Borrowing." ADBI Working Paper 1160, Asian Development Bank Institute, Tokyo.

Buhr, B., U. Volz, C. Donovan, G. Kling, Y. Lo, V. Murinde, and N. Pullin. 2018. *Climate Change and the Cost of Capital in Developing Countries*. London: UN Environment, Imperial College London, and SOAS University of London.

Dikau, S., N. Robins, and U. Volz. 2020. "A Toolbox for Sustainable Crisis Response Measures for Central Banks and Supervisors." Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science and SOAS Centre for Sustainable Finance, SOAS University of London.

Kling, G., U. Volz, V. Murinde, and S. Ayas. 2020. "The Impact of Climate Vulnerability on Firms' Cost of Capital and Access to Finance." *World Development*, forthcoming.