



Sur le climat, la BNS égare la place financière suisse

La gestion des risques climatiques de la BNS
est totalement défailante

© Artisans de la transition, Fribourg, avril 2020
www.artisansdelatransition.org

Ce rapport repose en partie sur une recherche
menée par ISS-Ethix
www.issgovernance.com

Les versions en allemand et en anglais sont publiées
en collaboration avec l'Alliance climatique
www.alliance-climatique.ch
La version en français fait foi

Traductions en allemand et en anglais :
Alliance climatique

Correction :
Anne Florence Perrenoud

Graphisme : www.ventdouest.ch

Crédits photos :
Couverture : Phare de Felgueiras, Portugal
[johnnorth/istock](#) ;
p.6, [Ennio-Leanza/Keystone](#) ;
p.15, [Pascal Städeli/Presse Klima-Demo](#) ;
p.18, [Branco de Lang/Keystone](#),
p.20. [robh/istock](#)

Messages clefs

- 1) Après un long immobilisme sur le changement climatique, la Banque nationale suisse (BNS) a rejoint, en avril 2019, le Réseau des banques centrales et de superviseurs pour le verdissement du système financier. En novembre, elle a fait connaître sa vision des risques dus au changement climatique.
- 2) La redondance des centres de calcul des banques, le filet de sécurité des assurances, la situation du pays loin du littoral marin et une économie très peu dotée en industrie lourde amènent la BNS à juger modérés les risques liés au changement climatique pour l'économie et le secteur financier suisses.
- 3) Cette évaluation profondément défailante induit la place financière suisse en erreur et l'expose à de très graves conséquences. De 2016 à 2019, Credit Suisse a prêté 75 milliards de dollars à la filière des énergies fossiles dans le monde, soit 1,7 fois ses fonds propres. UBS a multiplié par neuf ses investissements annuels dans le charbon en 2019. Trois quart des soixante plus grandes caisses de pension suisses n'ont aucune politique climatique. Or, des politiques climatiques ambitieuses jointes à l'évolution du marché vers des énergies moins intensives en carbone pour atteindre les objectifs de l'accord de Paris sur le climat entraîneront une dépréciation massive de ces actifs.
- 4) La BNS est très en retard sur la réflexion au sein des banques centrales en Europe pour comprendre et tenir compte de la gravité des risques climatiques. Réunis sous l'égide de la Banque des règlements internationaux basée à Bâle, un groupe d'éminents économistes explique très bien pourquoi : « L'accumulation de CO₂ atmosphérique au-delà de certains seuils peut conduire à des impacts irréversibles, ce qui signifie que les causes biophysiques de la crise seront ensuite difficiles sinon impossibles à supprimer, écrivent-ils. Alors que, dans une crise ordinaire, il est possible [aux banques centrales] de sortir d'affaire les banques en détresse, cela sera beaucoup plus difficile avec des économies rendues non viables à cause du changement climatique. »
- 5) Les risques climatiques soumettent les démocraties à un choix qui rappelle leur face à face avec la pandémie de Covid-19 : réorienter leur économie pour endiguer le plus vite possible les émissions de CO₂ en acceptant de mettre à mal des pans entiers d'activités qui dépendent des énergies fossiles ou laisser filer leur trajectoire actuelle et causer des dégâts physiques tellement énormes qu'ils ne pourront que détruire l'économie ? Si elle veut garder une chance de pouvoir gérer les chocs à venir pour sauver l'économie, la BNS doit se joindre aux voix qui appellent en urgence à « aplatis la courbe des risques climatiques » pour éviter l'effondrement des économies.

- 6) Certaines banques centrales prennent ce chemin. La Banque centrale européenne a lancé début 2020 une révision stratégique afin d'inclure le changement climatique en tant qu'élément fondateur de la politique monétaire. La Banque centrale néerlandaise réalise des stress tests climatiques pour voir ce qu'il arriverait aux banques, assurances et fonds de pension si une vigoureuse taxe carbone – 100 dollars/tonne – était introduite. Les Banques de France et d'Angleterre ont prévu de faire de tels tests respectivement en 2020 et 2021.
- 7) La politique de placement de la BNS atteste de manière criante son manque de clairvoyance. L'association Artisansde**laTransition** a analysé les investissements dans l'industrie des énergies fossiles d'un portefeuille de 101 milliards de francs de la BNS, dans sa composition au 31 décembre 2019. Selon les calculs du prestataire ISS-Ethix, la BNS est désormais responsable de 43,3 millions de tonnes d'émissions de CO_{2eq} par an. Soit presque autant que la Suisse entière (47 millions de tonnes de CO_{2eq} en 2017). Seuls 20 % du portefeuille de la BNS sont investis dans des entreprises qui ont élaboré un plan pour s'adapter à l'objectif 2°C. Ce portefeuille favorise une trajectoire de réchauffement de 4 à 6°C d'ici 2100, qui rendra la Terre largement inhabitable à l'horizon du siècle.
- 8) Ce rapport adresse en conséquence cinq recommandations à la BNS :
- Elaborer une vision et une stratégie de gestion des risques climatiques en accord avec l'état des connaissances sur le réchauffement climatique et sur le rôle des banques centrales.
 - Communiquer de manière claire et fondée sur la gestion des risques climatiques.
 - Gérer correctement les risques climatiques de son portefeuille d'investissements.
 - S'assurer que tous les acteurs financiers comprennent les risques climatiques.
 - Etudier la possibilité de participer à une coordination finance-climat au sein de la Confédération pour respecter l'accord de Paris.

Sur le climat, la BNS égare la place financière suisse

La gestion des risques climatiques de la BNS est totalement défailante

*Susana Jourdan et Jacques Mirenowicz sont codirecteurs de l'association Artisans de la transition www.artisansdelatransition.org

Résumé

Ce rapport analyse la politique de gestion des risques climatiques de la Banque nationale suisse (BNS).

Le constat est clair : la BNS n'a pas pris la mesure du risque systémique colossal et potentiellement irréversible que le changement climatique pose au système financier et à l'ensemble de l'économie suisses. Ce manque patent de clairvoyance est notamment reflété dans ses choix d'investissements.

Pour la troisième fois, l'association **Artisansde la Transition** a analysé les investissements dans l'industrie des énergies fossiles d'un portefeuille de 101 milliards de francs de la BNS (environ 66 % de son portefeuille d'actions), dans sa composition au 31 décembre 2019. Ces investissements restent globalement inchangés depuis 2016. La stratégie d'investissements passive de la BNS l'amène à acheter un panier représentatif de l'état des Bourses internationales. Seule la taille de son portefeuille évolue. Selon les calculs du prestataire ISS-Ethix, la BNS est désormais responsable de 43,3 millions de tonnes d'émissions de CO_{2eq} par an. Soit presque autant que la Suisse en-

tière (47 millions de tonnes de CO_{2eq} en 2017) (Ofev, 2019).

Alors que la BNS devrait être un phare pour tous les acteurs économiques et financiers suisses, ce constat est extrêmement préoccupant. Les signaux qu'elle envoie contribuent à égayer la place financière helvétique au lieu de l'éclairer sur l'extrême gravité et urgence du danger climatique. En s'appuyant sur les avancées des banques centrales européennes pour prendre acte de l'énormité des impacts économiques et financiers dus au réchauffement climatique qui ont commencé, ce rapport formule des recommandations pour que la BNS sorte de son attentisme, rompe avec la gestion passive de son portefeuille sur le climat et adopte le plus vite possible, en coordination avec le politique, une gestion des risques climatiques destinée à les atténuer le plus possible. Ce faisant, elle pourra être ce phare dont le système économique suisse en général, et la place financière helvétique en particulier, ont besoin pour éviter le naufrage. ●



Une interprétation grossièrement erronée du changement climatique

Le premier secteur économique qui sera affecté par le changement climatique est l'agriculture. En 2018, de nombreux puits d'alpage étaient asséchés. L'armée a dû les ravitailler par hélicoptère. Ici, sur l'alpage de Oberbaetrans, près de Schänis, dans le canton de Saint-Gall, un paysan de montagne constate la disparition de l'eau nécessaire à la survie de son troupeau.

Un risque jugé « modéré »

La pression politique s'intensifie pour que la BNS tienne mieux compte du réchauffement climatique, mais elle s'exprime très peu sur ce phénomène. En novembre 2019, Andrea Maechler, membre de sa direction générale, a cependant présenté la perspective de la BNS sur les risques climatiques à Genève, lors du Money Market Event (Maechler et Moser, 2019). Une présentation fort instructive.

Andrea Maechler y reprend le cadre d'analyse du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier que la BNS a intégré en même temps que l'Autorité fédérale de surveil-

lance des marchés financiers (Finma), en avril 2019. Elle évoque ainsi les deux grands types de risques dus au changement climatique pour ses missions essentielles : les risques physiques et les risques liés à la transition vers une économie à bas carbone.

« Les risques physiques comprennent les impacts matériels directs du changement climatique sur les revenus et les capacités de production. Par exemple, de fortes tempêtes peuvent endommager les usines et les infrastructures de transport et interrompre les chaînes de valeur essentielles au commerce international », indique Andrea Maechler qui,

après avoir brossé un tableau de différents risques physiques possibles, se veut rassurante : « En Suisse, les redondances prescrites (par exemple plusieurs centres de calcul présentant des profils de risque différents) assurent la continuité des activités en cas de catastrophes naturelles de grande ampleur. »

Ce qui conduit Andrea Maechler à faire preuve d'un grand optimisme : « En raison du profil de risque climatique de notre pays et comme une grande partie de ces risques est assurée, il paraît peu probable qu'une catastrophe naturelle d'origine climatique menace la stabilité de l'ensemble du système bancaire en Suisse, même si certains établissements pourraient être touchés. »

Andrea Maechler explique ensuite les risques liés à la transition. « Ils comprennent les coûts et les bénéfices économiques découlant de l'ajustement aux règlements et aux politiques publiques nécessaires à la décarbonisation de l'économie. » Et alors qu'elle détaille les façons par lesquelles ces règlements et ces politiques, par exemple l'introduction d'une taxe carbone, pourraient affecter la valeur des actifs dans le secteur des matières premières, de

l'industrie automobile ou de l'industrie lourde, elle déclare :

« Chaque banque centrale aborde ces défis selon le profil de son économie et le cadre institutionnel qui lui est propre. Les pays sont affectés différemment par les risques climatiques suivant leur situation géographique et la structure de leur économie.

Je pense notamment aux pays qui sont situés sous le niveau de la mer (comme les Pays-Bas), à ceux qui sont fortement exposés à des phénomènes climatiques extrêmes (tels que sécheresses, tempêtes ou inondations). Je pense également aux économies dans lesquelles les industries émettant de grandes quantités de carbone (comme l'acier ou le ciment) sont fortement représentées. »

Ce qui l'amène à affirmer : « Selon notre évaluation, *l'ensemble des risques climatiques qui pourraient affecter la stabilité économique et financière en Suisse paraissent, à l'heure actuelle, modérés.* » [C'est nous qui soulignons.]

Cette analyse et ses conclusions révèlent une profonde incompréhension des impacts du changement climatique sur la Suisse : les risques physiques et ceux liés à la transition

auront des effets majeurs sur les deux missions centrales de la BNS qui sont d'assurer la stabilité des prix à moyen terme et de contribuer à la stabilité du système financier suisse dans son ensemble.

Risques physiques

Certes, la Suisse n'est pas en première ligne face à la montée des eaux comme le Bangladesh ou les Pays-Bas. Néanmoins, le fait est que le pays compte parmi les plus menacés au monde puisqu'il se réchauffe deux fois plus vite que la moyenne (NCCS, 2018). Le scénario sur les changements climatiques en Suisse paru fin 2018 présente les principaux effets attendus : plus de chaleur, moins de glaciers, moins de neige, moins de précipitations. Le secteur le plus affecté sera l'agriculture. Puis viendra le tourisme.

Il est très facile d'imaginer comment ces évolutions pourraient induire de l'inflation, l'un des indicateurs de référence de la BNS : en cas d'été sec et chaud – ce qui sera la norme en 2060 si le monde se réchauffe au-delà de 1,5°C (NCCS, 2018) –, la production agricole devrait fortement chuter en Suisse et dans les pays voisins et les prix agricoles

croître. De même, les sécheresses devraient soumettre les barrages à des difficultés qui feront grimper les prix de l'électricité.

Les scénarii envisageables qui affectent le taux de change, autre variable au cœur des missions de la BNS, sont eux aussi nombreux. En cas de catastrophe naturelle, par exemple, une vague de panique sur les marchés entraînerait une forte appréciation du franc suisse.

Mais en réalité, nul besoin de se projeter dans le futur pour entrevoir les effets du changement climatique sur l'économie : ils sont déjà à l'œuvre. « L'horizon à partir duquel le changement climatique impacte l'économie s'est raccourci, ce qui justifie d'envisager la façon dont la politique monétaire est [d'ores et déjà] affectée », souligne Benoît Cœuré, membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE) (Cœuré, 2018).

Selon cet éminent économiste, il relève du rôle des banques centrales de bien comprendre les effets du changement climatique sur l'économie et d'adapter la politique monétaire en conséquence. Par exemple, le prix du pétrole est resté élevé en Allemagne alors qu'il baissait sur le marché

mondial durant l'automne 2018.

« Une hypothèse est que l'été chaud [...] a fait baisser l'eau dans les rivières allemandes à des niveaux qui ne permettraient plus aux péniches de transporter que la moitié de leur capacité normale, créant des goulets d'étranglement dans l'approvisionnement. »

Benoît Cœuré cite d'autres exemples : aux Etats-Unis, la baisse passagère de l'activité économique constatée depuis plusieurs années durant le premier trimestre pourrait résulter des hivers très enneigés, ou le ralentissement de l'économie allemande au troisième trimestre 2018 découler du déploiement des tests d'émissions des voitures neuves conformes aux nouveaux standards internationaux.

Benoît Cœuré estime que le changement climatique affecte la capacité des banques centrales à mener leur politique monétaire précisément parce qu'il n'est pas facile d'identifier les phénomènes qui sont déjà en train de l'affecter.

Risques liés à la transition

La BNS juge les risques liés à la transition faibles en Suisse, car le pays n'a pas d'industrie lourde. Mais s'il n'y a en effet pas de mines, centrales

à charbon, fonderies ou aciéries en Suisse, ces industries font néanmoins partie intégrante du système financier helvétique. Qu'arrivera-t-il aux 7000 milliards de francs d'actifs que la place financière suisse gère si le monde, pour appliquer l'accord de Paris, orchestre une authentique transition vers des économies à bas carbone ?

En décembre 2019, sous le feu d'une intense campagne de « name and shame » (LaRevueDurable, 2020b) dans un contexte où la pression est de plus en plus intense pour que toutes les banques, caisses et fonds de pension, assureurs et réassureurs, etc. rompent avec le charbon, Credit Suisse a annoncé renoncer à investir dans ce combustible. Mais rien qu'entre 2016 et 2019, cette banque a prêté 6,3 milliards de dollars aux entreprises qui exploitent des mines ou des centrales à charbon (RAN et coll., 2020). Au fur et à mesure que le charbon sera délaissé au profit d'énergies moins intensives en carbone, que vont devenir ces actifs ?

Au total, depuis quatre ans, Credit Suisse a prêté 75 milliards de dollars aux 2100 entreprises de la filière des énergies fossiles dans le monde. Ce montant équivaut à 1,7 fois les fonds

propres de la banque (44 milliards de francs suisses fin 2019). Durant cette même période, UBS a financé l'industrie des énergies fossiles à hauteur de 35 milliards de dollars.

Qu'arrivera-t-il à ces deux banques si ces actifs sont dépréciés – ce qu'il faut ardemment souhaiter – grâce à l'introduction de nouvelles normes, systèmes de bonus-malus, voire tout simplement sous l'effet des avancées technologiques attendues ? En 2019, en dépit du soutien au charbon de l'Administration fédérale des Etats-Unis, son utilisation a dévissé de 15% dans ce pays (Agence internationale de l'énergie, 2020).

Les risques de transition pèsent sur d'autres secteurs majeurs, dont l'industrie automobile : plusieurs pays vont bientôt interdire les ventes de voitures à moteur à combustion neuves : la Norvège en 2025, le Royaume-Uni sans doute en 2035, les Pays-Bas, la France, la Suède, l'Irlande et même la Chine au plus tard en 2040.

Une communication qui oriente les acteurs financiers vers les mauvais choix

« Un banquier central doit faire attention aux signaux qu'il envoie, car les marchés financiers et les analys-

tes qui l'observent en tirent des conséquences pour orienter leurs actions et déplacer leurs fonds »,

observe Christine Lagarde, présidente de la BCE (France 2, 2020). On peut même soutenir que sa parole publique est le principal outil d'une banque centrale.

Dans la gestion de la pandémie de Covid-19, une phrase malheureuse de Christine Lagarde a affolé les marchés et elle a dû apporter un correctif pour calmer les esprits (Albert, 2020).

Sur le changement climatique, le message de la BNS est invariable : rien à signaler, tout va bien. Son président Thomas Jordan ne s'exprime quasiment pas sur le sujet. Fritz Zurbrugg, son vice-président, a déclaré le 12 décembre 2019 en conférence de presse : « Selon [notre] évaluation actuelle, la probabilité que les risques liés au changement climatique compromettent la stabilité du système bancaire dans son ensemble est faible [...] notamment grâce à des directives visant à répartir les installations techniques entre différents sites. »

Un banquier central doit faire attention aux signaux qu'il envoie

Cette communication voudrait rassurer, mais elle induit en vérité la place financière suisse en erreur, l'oriente

vers les mauvais choix. Les deux grandes banques suisses, Credit Suisse et UBS, figurent parmi les plus grands fournisseurs de fonds au monde de l'industrie mondiale des énergies fossiles. La première est le plus grand pourvoyeur

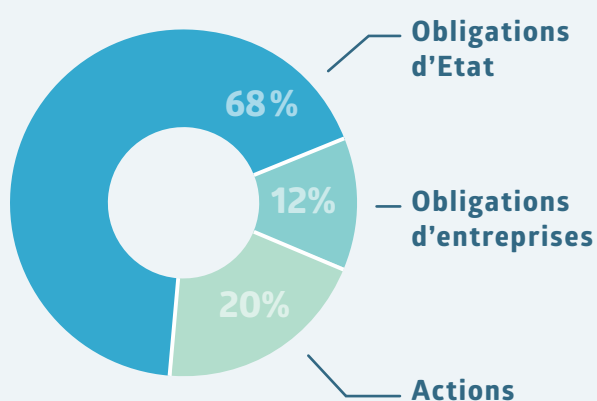
de fonds à l'extraction de charbon après les banques chinoises. En 2019, la seconde a multiplié par neuf ses investissements dans ce secteur par rapport à sa moyenne de 2016 à 2018 (RAN et coll., 2020).

Le suivi des soixante plus grandes caisses de pension suisses montre que 75 % d'entre elles n'ont aucune politique climatique (Alliance climatique, 2020).

Et bien sûr, cette interprétation erronée de la situation sur le front du climat induit la BNS elle-même en erreur, ce qu'atteste la troisième évaluation de son portefeuille en actions des **ArtisansdelaTransition**. ●

Le portefeuille en actions de la BNS est toujours sur la trajectoire d'un réchauffement de +4°C à +6°C

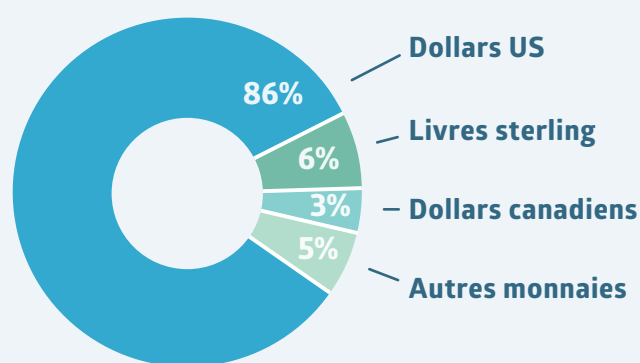
Fin 2019, le bilan de la BNS totalisait 861 milliards de francs. Ses placements en devises représentaient 794 milliards, soit 92 % de ce bilan colossal. La BNS avait investi ces réserves selon la répartition suivante :



Le portefeuille en actions de la BNS s'élevait à 158 milliards de francs investis dans 6700 titres d'entreprises de plus de quarante pays qui représentaient 95 % de la capitalisation boursière mondiale (Maechler et Moser, 2019). Cependant, la plus grande partie de ses avoirs était placée en dollars à la Bourse de New York.

La BNS étant très discrète sur ses placements, les ArtisansdelaTransition ont demandé au cabinet spécialisé Profundo, basé à Amsterdam, de reconstituer son portefeuille d'actions.

Ces spécialistes ont identifié 104 milliards de dollars d'investissements, soit environ 101 milliards de francs au cours de la fin décembre 2019. Ce portefeuille représente environ 66 % du portefeuille total d'actions de la BNS. La composition du portefeuille fourni par Profundo est la suivante :



Les ArtisansdelaTransition ont ensuite demandé à l'entreprise ISS-Ethix d'analyser ce portefeuille. Cette étude révèle une baisse de 48,4 à 43,3 Mtonnes de CO_{2eq}, soit -10,5 % des émissions de CO_{2eq} générées par ce portefeuille par rapport à la précédente étude des ArtisansdelaTransition (2018). La raison principale de cette baisse est un recul du montant des placements dans l'industrie des énergies fossiles, dont la part dans le portefeuille analysé est passée de 7,7 % à 5,7 %.

A première vue, c'est un très bon bilan. La BNS serait-elle, malgré son appréciation défailante des risques climatiques, en train de désinvestir de l'industrie des énergies fossiles ? L'analyse plus fine de ces données suggère que cela n'est pas le cas.

Recul des placements dans l'industrie des énergies fossiles

Les placements connus de la BNS dans les entreprises qui extraient et vendent du charbon, du gaz et du pétrole conventionnels ou non ont régressé de 1,4 milliard de dollars par rapport à l'analyse précédente (ArtisansdelaTransition, 2018).

Les risques climatiques du portefeuille connu de la BNS au 31 décembre 2019

	30 septembre 2017	31 décembre 2019
Montant du portefeuille en milliards USD	95,6	104
Pourcentage investi dans les entreprises d'extraction et de vente de charbon, gaz et pétrole	7,7 %	5,7 %
Investissements dans les entreprises d'extraction et de vente de charbon, gaz et pétrole, en milliards USD	7,3	5,9
Emissions de CO_{2eq} en millions de tonnes*	48,4	43,3

* Sont considérées les émissions sur la totalité du cycle de vie du bien ou du service que l'entreprise fournit. Ce que les spécialistes appellent les Scope 1, 2 et 3.

Source : ISS-Ethix pour les Artisans de la transition, 2020.

La BNS a notamment diminué ses placements de 400 millions de dollars dans Exxon, de 100 millions dans Chevron et Shell. Mais ces reculs semblent résulter de réallocations de valeurs imposées par sa gestion indicielle plutôt que d'une stratégie proactive de gestion des risques climatiques. La BNS a par exemple augmenté ses investissements dans le charbon. Les montants investis sont anecdotiques par rapport à la taille de son portefeuille, passant de 3,2 millions de dollars à 4,7 millions de dollars, mais ils montrent bien l'absence de stratégie pour atténuer les risques climatiques.

La BNS a aussi probablement perdu de l'argent dans une entreprise emblématique. En 2017, elle détenait 170 millions de dollars d'actions de Pacific Gas & Electric, propriétaire de la plus grande compagnie d'électricité de Californie. Il s'agit désormais de la première entreprise cotée en Bourse à avoir fait faillite à cause du changement climatique (Carney, 2019).

Début 2019, elle déposait son bilan après avoir estimé qu'elle faisait face à 30 milliards de dollars de dommages que lui réclamaient les victimes de feux qui ont ravagé la Californie en 2017 et 2018. Ces feux ont été déclenchés par des chutes d'arbres sur les lignes électriques de cette entreprise, qui ont fait jaillir des étincelles sur l'herbe environnante, qui s'est embrasée. Les incendies se sont propagés rapidement dans les forêts du fait de la sécheresse chronique qui frappe la Californie depuis de longues années.

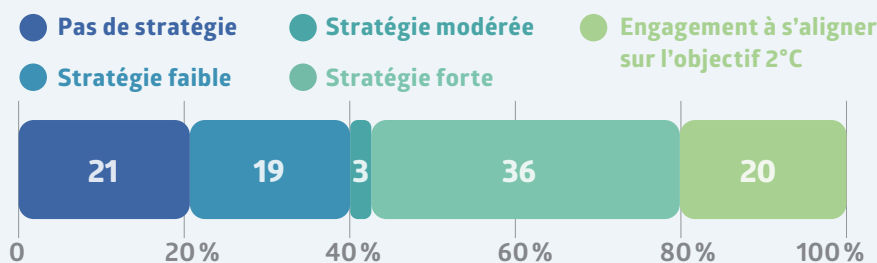
Or, pour faire des économies, Pacific Gas & Electric n'a pas entretenu les forêts autour de ses lignes électriques comme elle aurait dû le faire. A l'image de trop d'acteurs économiques et financiers, cette entreprise a sous-estimé les risques climatiques qui pesaient sur son modèle d'affaires.

L'analyse d'ISS-Ethix montre que seuls 20 % du portefeuille sont investis dans des entreprises qui ont un plan pour s'aligner sur l'objectif 2°C (standard jusqu'en 2018, avant la parution du rapport du Giec sur l'objectif 1,5°C). Cet engagement ne garantit pas que ces entreprises tiendront cet objectif, mais celles qui n'ont pas de stratégie ou qui ont une stratégie faible (40 %, au total, de la

valeur du portefeuille de la BNS) ont la certitude de ne pas y parvenir.

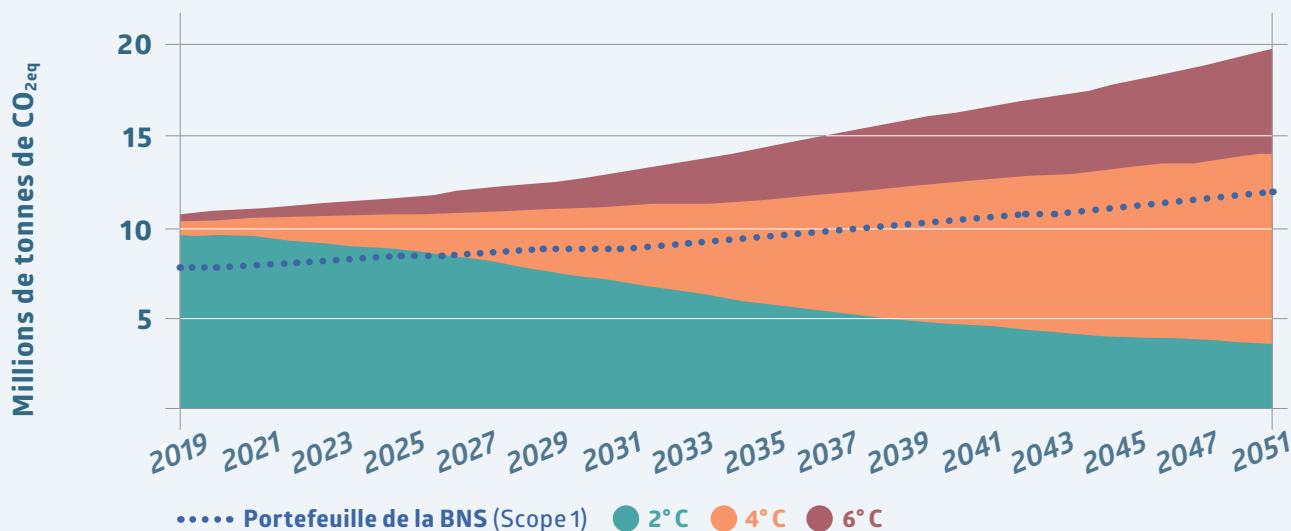
Globalement, le portefeuille de la BNS soutient une trajectoire de réchauffement 4 à 6°C d'ici 2100, ce qui rendra la Terre largement inhabitable à cet horizon.

Parts du portefeuille investies selon les stratégies climatiques des entreprises



Source : ISS-Ethix pour les Artisans de la transition, 2020.

Trajectoire d'émissions du portefeuille de la BNS comparé aux scénarii climatiques



Un tragique manque de lucidité

Cygnes verts

La pandémie de Covid-19 place les démocraties devant des choix de vie et de mort : faut-il stopper temporairement l'économie pour enrayer la propagation du virus afin de désengorger les hôpitaux même si cela déstabilise gravement l'économie ou laisser ce virus se propager et provoquer des dizaines de milliers de morts ?

De manière comparable, les risques climatiques liés aux émissions de gaz à effet de serre soumettent les démocraties à des choix de vie et de mort : doivent-elles réorienter leur économie pour endiguer le plus vite possible les émissions de CO₂ et mettre à mal des pans entiers d'activités qui dépendent des énergies fossiles ou laisser filer leur trajectoire actuelle et causer des dégâts physiques tellement énormes qu'ils finiront de toute façon par détruire l'économie ?

Sauf que le virus responsable du Covid-19 se propage et tue dans un horizon de temps extrêmement court alors que le changement climatique met des décennies à déployer ses effets délétères. Si bien qu'en Suisse, malgré la montée des températures année après année,

il peut encore paraître relativement lointain. Le choix qui se présente aux démocraties est donc beaucoup plus difficile pour le climat que pour le Covid-19.

Et cet horizon temporel des risques climatiques rend la tâche de les apprécier à leur juste niveau d'autant plus difficile aux banques centrales qu'elles sont formatées pour scruter les moindres détails de la conjoncture et des perspectives de l'économie à court terme (Carney, 2015).

Pour les aider à affronter les risques climatiques au mieux malgré cette difficulté intrinsèque, l'analyse la plus approfondie parue à ce jour sur la responsabilité spécifique des banques centrales provient d'un groupe de cinq économistes de haut vol réunis sous l'égide de la Banque des règlements internationaux, basée à Bâle. Leur rapport évoque sans ambages la vraie nature des risques climatiques (Bolton et coll., 2020) :

« L'accumulation de CO₂ atmosphérique au-delà de certains seuils peut conduire à des impacts irréversibles, ce qui signifie que les causes biophysiques de la crise seront ensuite difficiles sinon impossibles à

supprimer, écrivent-ils. Alors que, dans une crise ordinaire, il est possible de sortir d'affaire les banques en détresse, cela sera beaucoup plus difficile avec des économies rendues non viables à cause du changement climatique. »

Les milieux financiers appellent cygne noir un événement inattendu aux impacts profonds sur l'économie. Pour décrire les risques climatiques d'une ampleur et d'une complexité inédites, ces cinq auteurs parlent de cygne vert : « Ce nouveau type de risque systémique implique des dynamiques écologiques, géopolitiques, sociales et économiques aux interactions fondamentalement impossibles à prédire que la concentration croissante de gaz à effet de serre dans l'atmosphère transforme de manière irréversible. [...]

» Aux réactions en chaîne complexes entre des conditions écologiques dégradées et des réponses sociales, économiques et politiques imprévisibles s'ajoute le risque de franchir des points de basculement : le changement climatique représente un risque colossal potentiellement irréversible d'une énorme complexité. »

Aplatir la courbe des risques

Cette compréhension du changement climatique en phase avec la littérature scientifique la plus crédible (Giec, 2018 ; Masson-Delmotte et Moufouma-Okia 2019 ; Ripple, 2019) est déterminante pour les banques centrales, estiment les cinq coauteurs, qui pensent que l'évolution du climat peut amener ces banques à devoir faire « un saut dans l'inconnu ». [...]

« Si elles ne bougent pas et attendent que d'autres agences gouvernementales agissent, relèvent-ils, elles s'exposent au risque réel de ne pas être capables de remplir leurs mandats de stabilité financière et monétaire. Les événements liés au cygne vert pourraient les forcer à intervenir en tant que « sauveurs de dernier recours » en achetant de grandes quantités d'actifs dévalués afin de sauver une fois de plus le système financier. Les fondations biophysiques d'une telle crise et ses impacts potentiellement irréversibles révéleraient toutefois bien vite les limites de cette stratégie attentiste. »

Un bon système financier a besoin d'économistes et de financiers lucides

Pour reprendre l'analogie avec la pandémie de Covid-19, les banques centrales sont dans une situation qui ressemble à celle du système de santé au moment où certains de ses représentants ont tiré la sonnette d'alarme pour alerter le politique : « Il faut aplatir la courbe de progression de la maladie, sans quoi nous allons être submergés »,

ont-ils prévenu. Si elles veulent garder une chance de pouvoir gérer les chocs à venir pour sauver l'économie, les banques centrales devraient appeler le politique à prendre de toute urgence, en concertation et en

coordination avec lui, des mesures économiques pour aplatir la courbe des risques climatiques.

Mais tout comme un bon système de santé a besoin de médecins lucides, capables de voir la menace fondre sur eux pour anticiper et prendre à temps les mesures protectrices les plus judicieuses, un bon système financier a besoin d'économistes et de financiers lucides quant à la rapidité avec laquelle les périls climatiques de très grande ampleur



Une partie croissante de la population demande au politique des mesures fortes et significatives pour respecter l'accord de Paris. Lors de la manifestation sur la place Fédérale du 28 septembre 2019, peu avant les élections fédérales, le nombre de manifestants a été estimé à 100 000. La BNS apparaît en arrière-fond.

arrivent droit sur eux. A cette différence près que les médecins sont en principe compétents en matière de santé, ce qui n'est a priori pas le cas des économistes en matière de climat. Aussi le risque est-il particulièrement grand qu'ils se révèlent incapables de voir le problème, aussi massif soit-il, et de l'apprécier à sa juste mesure, ce qui est manifestement le cas de la direction actuelle de la BNS.

Juger modéré, comme elle le fait, l'ensemble des risques climatiques qui menacent la stabilité économique et financière en Suisse

illustre l'extrême difficulté qu'éprouvent les économistes à comprendre la signification du changement climatique (LaRevueDurable, 2020a). Au lieu de concourir à l'anticipation collective des chocs à venir, au lieu d'être un phare qui aide le pays et le monde à éviter une accumulation insupportable de risques, la BNS ressemble plutôt à un veilleur qui ronfle au fond de son lit pendant qu'une tempête potentiellement dévastatrice se prépare sur la côte.

Les climatologues ne cessent d'alerter sur la gravité extrême du mo-

ment, mais c'est comme s'il n'y avait pas de récepteur ou de poste de veille pour en tenir compte au sein des institutions politiques et économiques suisses. La BNS pourrait-elle être cette institution pour l'heure manquante ? Les recommandations suivantes sont destinées à faire réfléchir à une telle avancée. ●

Recommandations

1) **Elaborer une vision et une stratégie de gestion des risques climatiques**

La BNS devrait se doter d'une cellule interne sur le climat chargée d'élaborer une stratégie et de proposer des outils pour mesurer et gérer *sérieusement* les risques climatiques pour l'économie suisse et son secteur financier. En particulier, cette cellule devrait compléter les modèles économiques traditionnels avec des approches qui rendent mieux compte des caractéristiques incertaines et non linéaires des risques climatiques.

Contrairement à la BNS, la BCE semble prendre cette voie. Début 2020, elle a lancé une révision stratégique interne afin de mieux comprendre comment de nouvelles considérations telles que l'emploi et la durabilité peuvent être pertinentes pour la bonne poursuite de son mandat.

Ces derniers mois, sa nouvelle présidente a multiplié les déclarations à propos de la place de la gestion des risques climatiques dans l'aggiornamento de la BCE, notamment à sa Commission des affaires économiques et monétaires (2019) : « [Nous allons] inclure le changement climatique comme élément fondateur pour

déterminer où, quand, comment et dans quelle mesure la BCE peut le prendre en considération. [...] Il faut a minima [...] que les modèles macro-économiques [que la BCE utilise] incorporent les risques climatiques dans leur évaluation des risques.

» [...] Il faut que la BCE puisse également, grâce à des obligations de déclaration et de transparence, déterminer si, oui ou non, les établissements bancaires prennent en compte le changement climatique quand ils évaluent les risques et quand ils acceptent des produits financiers. [...] Il serait aussi parfaitement légitime et souhaitable que [...] la BCE se penche sur la manière dont elle exerce l'ensemble de ces opérations, en prêtant une attention particulière aux impératifs du changement climatique. »

Voilà qui est clair. Il faut cependant attendre ce que préconiseront les conclusions de cette révision stratégique de la BCE, prévues pour la fin 2020.

2) **S'assurer que tous les acteurs comprennent les risques climatiques**

La BNS devrait s'assurer que toutes les institutions financières et gestion-

naires d'actifs suisses mesurent correctement les risques climatiques.

En coopération avec la Finma, la BNS doit contribuer à mesurer les risques climatiques des acteurs financiers et rendre ces résultats publics. Cette proposition figure dans la révision de la loi sur le CO₂ et le Conseil national doit en débattre durant la session d'été. Si le Conseil national l'accepte, ces deux institutions devront se doter d'outils de mesure et de suivi de risques à la pointe. Plusieurs banques centrales utilisent ou prévoient notamment d'utiliser des stress tests.

Stress tests climatiques

En 2018, la Banque des Pays-Bas a soumis les banques, assurances et fonds de pension du pays à des stress tests climatiques. Elle a défini quatre scénarii possibles qui commencent par un choc : mise en place d'une taxe carbone mondiale de 100 dollars/tonne, doublement de la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique, les deux à la fois, et incertitude politique qui conduit les entreprises et les ménages à décaler leurs investissements.

Ces chocs ont des impacts macroéconomiques sur la croissance, l'inflation, les taux d'intérêt, etc. La Banque des

Pays-Bas a ensuite estimé la vulnérabilité de chaque secteur à ces variations. Bilan : les pertes vont jusqu'à 3 % des avoirs des banques, 10 % des actifs financiers des fonds de pension, 11 % des avoirs des assurances (Vermeulen et coll., 2018).

La Banque de France prévoit de réaliser des stress tests climatiques en 2020, la Banque d'Angleterre en 2021.

Transparence des informations

Pour aider les acteurs financiers à tenir compte des risques climatiques, la Commission européenne prévoit d'introduire d'ici 2022 quatre innovations pour orienter les flux financiers vers une économie à bas carbone.

- (i) Une taxonomie des activités économiques selon leur durabilité écologique.
- (ii) Un standard de qualité pour les obligations vertes.
- (iii) Des indices de référence à bas carbone pour aider les gestionnaires d'actifs financiers à créer et à mesurer la performance de leurs portefeuilles.
- (iv) Des lignes directrices pour améliorer la qualité et la quantité des informations que les entreprises doivent communiquer sur l'impact de leurs activités sur le climat.

La BNS et la Finma devraient faire une proposition pour introduire ces outils en Suisse et s'assurer que les gestionnaires d'actifs les connaissent et les utilisent. Et alors que cette législation ne s'applique pour l'instant qu'aux sociétés européennes, la BNS peut agir sur les sociétés cotées partout où elle investit. Elle peut utiliser son poids financier en décidant de systématiquement soutenir les résolutions d'actionnaires – toujours plus nombreuses – qui demandent aux entreprises de publier leurs stratégies climatiques. En 2015, la BNS a décidé d'exercer ses droits de vote au sujet des aspects de bonne gouvernance des entreprises. Elle peut très bien étendre cette démarche positive aux risques climatiques.

3) Gérer les risques climatiques de son portefeuille d'entreprises

La BNS devrait bien sûr commencer par balayer devant sa porte et revoir ses choix d'investissements. Cependant, pour gérer son portefeuille de près de 800 milliards de francs (794 milliards au 31 décembre 2019), elle doit faire avec des contraintes qui, selon elle, l'obligent à se contenter d'une politique d'investissements passive.



Partout dans le monde, les tribunaux sont sollicités pour amener les juges à constater le caractère insatisfaisant de la législation au regard du péril climatique. Le 20 décembre 2019, la Cour suprême des Pays-Bas a confirmé la décision que l'Etat néerlandais a l'obligation de réduire rapidement et fortement les émissions de gaz à effet de serre du pays.

Tout d'abord, ses actifs doivent être extrêmement liquides pour lui permettre d'intervenir très rapidement au cas où le taux de change du franc suisse serait trop élevé. Ils doivent ensuite être « aussi neutres que possible » : exclure certains titres reviendrait à poursuivre une politique structurelle en faveur de secteurs plutôt que d'autres. Et des considérations sur les risques de change l'empêchent en outre de se comporter comme un investisseur lambda (Maechler et Moser, 2019).

Bien entendu légitimes, ces considérations ne peuvent néanmoins pas avoir pour conséquence que la BNS puisse se permettre d'ignorer les risques climatiques de son portefeuille si stratégique (Monin, 2020). Or, la présente analyse sou-

ligne la très forte exposition de son portefeuille d'actions à ces risques : 40 % du portefeuille passé en revue (page 10) sont placés dans des entreprises qui n'ont aucune stratégie climatique ou qui ont une stratégie faible.

Faire des stress tests sur son portefeuille, utiliser ses droits de vote pour exiger des conseils d'administration des entreprises où elle investit qu'ils élaborent des stratégies de transition dignes de ce nom pour sortir de l'industrie des énergies fossiles, exiger de ces entreprises de la transparence sur leurs émissions : il existe déjà des possibilités pour la BNS d'être proactive sur le climat sans empiéter sur les contraintes de sa gestion de portefeuille, ce dont profiteraient l'ensemble des acteurs financiers.

4) Eclairer les acteurs financiers

En fin de compte, la BNS se doit d'être ce phare qui éclaire tous les acteurs financiers suisses sur la vérité des risques climatiques. Pour aider la place financière suisse à voir la lumière sur ces risques, à saisir leur urgence et leur pleine gravité, il est urgent que la BNS cesse d'affirmer, en dépit des monceaux de données qui prouvent le contraire, que les risques climatiques pour le système économique et financier suisse sont modérés. La littérature scientifique est sans ambiguïté : la situation est alarmante et le temps plus que compté pour y apporter des réponses suffisantes.

5) Créer une coordination sur le climat et la finance

La place financière helvétique a les moyens de contribuer à aplatir la courbe globale des risques climatiques : 70^e pays le plus émetteur par ses émissions directes de gaz à effet de serre, la Suisse se hisse au septième rang des pays les plus émetteurs si l'on prend comme référence sa place financière. Il est dès lors aisé de comprendre ceci : si les milliards d'actifs qu'elle totalise étaient gérés en tenant pleinement compte des risques climatiques, la place financière suisse, de par sa taille, deviendrait un formidable atout pour infléchir la courbe mondiale des émissions de CO₂.

Il est donc crucial que la BNS rattrape rapidement son retard dans la compréhension et la gestion des risques climatiques pour être ce phare qui éclaire et guide les acteurs financiers suisses et au-delà. Une meilleure coordination entre les politiques fiscales, monétaires et de régulation financière est en outre essentielle pour que la Suisse réussisse une transition écologique optimale sur le plan économique, au plus faible coût humain.

Dans son rapport sur la stabilité financière, la BNS s'inquiète d'une possible bulle immobilière en Suisse. Alors que le pays vit dans un contexte de taux d'intérêt très bas, voire négatifs, les caisses de pension se tournent vers l'immobilier pour assurer le rendement de leurs capitaux. Or, la BNS constate qu'« une part croissante des nouveaux prêts hypothécaires dans le segment des objets résidentiels de rendement finance des objets immobiliers dans des régions présentant un taux de vacance important » (BNS, 2019).

Quel gâchis que de construire des immeubles inutiles alors que le sol a besoin de répit et que le contexte des taux bas est idéal pour envisager la rénovation thermique de l'important parc immobilier des caisses de pension tout en bénéficiant des subventions du programme Bâtiments de la Confédération ! Voilà un bel exemple d'opportunité qu'une bonne coordination des politiques publiques, fiscales et monétaires permettrait de saisir.

Reste à savoir qui doit piloter la coordination entre ces politiques et la régulation financière en Suisse. Cette tâche pourrait-elle revenir à la BNS ? Quelle que soit la réponse à cette

question, la BNS doit de toute façon être au centre de cette coordination.

Les **Artisansde la Transition** sont bien conscients que la mise sur pied d'une telle coordination au sein de laquelle la BNS deviendrait un guide fiable sur les risques climatiques serait un scénario extraordinaire alors que la position actuelle de la BNS révèle l'immense difficulté que représente, pour de nombreux responsables économiques et politiques, le simple fait de reconnaître la réalité des immenses périls que le changement climatique draine.

Néanmoins, le monde bouge, la pression monte et la réflexion au sein des banques centrales progresse. Les appels répétés des scientifiques et la voix des jeunes qui demandent aux populations et au politique d'entendre ces appels laissent espérer qu'un tel scénario, aussi extraordinaire soit-il, pourra voir le jour. Tel est l'espoir qui fonde ce rapport, car les temps eux-mêmes sont extraordinaires. ●



En plus de trésors de biodiversité, les feux de forêt anéantissent d'immenses puits de carbone. Amazonie, Australie, Californie, Canada, Scandinavie, Portugal, Ukraine et même Sibérie : des incendies dévastateurs et incontrôlables ravagent depuis quelques années des superficies gigantesques partout dans le monde. Ici dans le Montana, aux Etats-Unis.

Pourquoi un rapport sur la BNS au moment où la Suisse est confrontée à la pandémie de Covid-19

Les **Artisansde la Transition** ont décidé de publier ce rapport prévu de longue date en pleine pandémie de Covid-19 parce que la BNS tiendra son assemblée générale comme prévu le 24 avril. Et parce que la crise sanitaire aiguë actuelle ne doit pas masquer aux yeux des Suisses la poursuite de la crise chronique bien plus grave qui affecte le climat et bouleversera les conditions de vie des humains pendant les siècles à venir.

L'arrêt momentané forcé d'une partie importante de l'économie implique la mise sur pied prochaine de plans de relance, qui devront absolument tenir compte de la donne climatique et écologique. Pour élaborer ces plans, la BNS sera mise à contribution. Or, il y a de fortes chances qu'elle n'aidera pas à en écarter les composantes de l'économie qui gonflent la courbe des risques

climatiques alors qu'il est impératif de l'aplatir. D'où l'intérêt éminent d'alerter, dans un langage accessible à tous, sur ce problème aigu en cette période cruciale.

Ce rapport montre le poids de la BNS au sein de la place financière helvétique et mondiale, son retard marqué dans la compréhension des risques climatiques sur les autres banques centrales européennes, en particulier la BCE, le risque que cela représente pour l'économie suisse et l'influence positive et peut-être décisive que la BNS pourrait avoir sur la dynamique économique helvétique si elle changeait sa vision des risques climatiques. ●

Conclusion

Le fait que les investissements de la BNS soient responsables d'émissions considérables est l'arbre qui cache la forêt de son appréciation profondément défaillante des risques financiers et monétaires liés au changement climatique.

En mésestimant la menace du changement climatique qui pèse sur le monde en général et sur l'économie et le système financier suisses en particulier, la BNS contribue fortement à aveugler l'ensemble des acteurs économiques et financiers suisses sur ce phénomène. Au lieu de rester passive face à la tempête qui s'annonce, elle devrait au contraire assumer une mission salutaire de vigie et alerter tout le monde.

Cet engagement coïnciderait avec les mandats fondamentaux de la BNS, qui sont d'assurer la stabilité des prix à moyen terme et la stabilité

du système financier suisse dans son ensemble, car ces actions seront essentielles pour faire perdurer ces mandats par les temps difficiles qui viennent. Pour que la Suisse apporte sa part à l'objectif d'aplatir le plus possible et le plus vite possible la courbe des risques climatiques, il est nécessaire de mettre sur pied une coordination gouvernementale des politiques publiques, fiscales et monétaires au sein de laquelle la BNS pourrait assumer un rôle pivot. ●

Bibliographie

- Agence internationale de l'énergie. *Global CO₂ Emissions in 2019*, Paris, 2020.
- Albert E. *La faute professionnelle de Christine Lagarde*, Le Monde, 17 mars 2020.
- Alliance climatique. *Rating Climatique*. Compatibilité climatique de la politique de placement des institutions de prévoyance, Berne, mars 2020.
- Artisans de la transition. *Les investissements de la BNS dans l'industrie fossile aux Etats-Unis : une catastrophe financière et pour le climat*, 16 décembre 2016.
- Artisans de la transition. *Les investissements de la BNS dans l'industrie des énergies fossiles sont contraires aux intérêts de la Suisse*, 24 avril 2018.
- Banque nationale suisse (BNS). *Rapport sur la stabilité financière*, août 2019.
- Carney M. *A New Horizon*. Speech Given at the European Commission Conference: A Global Approach to Sustainable Finance 21 March 2019.
- Carney M. *Breaking the Tragedy of the Horizon – Climate Change and Financial Stability*. Speech at Lloyd's of London, Londres, 29 septembre 2015.
- Cœuré B. *Monetary Policy and Climate Change*. Présentation lors de la conférence « Scaling up Green Finance : The Role of Central Banks, Berlin, 2018.
- Commission des affaires économiques et monétaires. *Dialogue monétaire avec Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne*, Bruxelles, 2 décembre, 2019.
- Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec). *Global Warming of 1.5°C*. An IPCC Special Report on the Impacts of Global Warming of 1.5°C above Pre-Industrial Levels and Related Global Greenhouse Gas Emission Pathways, in the Context of Strengthening the Global Response to the Threat of Climate Change. Genève, 2018.
- Lagarde C. *Entretien avec Jean-Paul Chapel*, France 2, 24 janvier 2020.
- LaRevueDurable. *La tempête fait rage, mais les chercheurs en économie ronflent*, LaRevueDurable n° 64, printemps-été 2020a, pp. 14-15.
- LaRevueDurable. *A Renens, sur le climat, la justice est sortie du déni*, LaRevueDurable n° 64, printemps-été 2020b, pp. 16-19.
- Maechler A, Moser T. *Risques climatiques et banques centrales : une perspective de la BNS*. Genève, 2019.
- Masson-Delmotte V, Moufouma-Okia W. *Climate Risks: Why Each Half-Degree Matters*. Banque de France Financial Stability Review n°23, 17-27, 2019.
- Monin P. *Shifting Gears: Integrating Climate Risks in Monetary Policy Operations*. Council on Economic Policies, Zurich, 2020.
- National Centre for Climate Services. *CH2018 – scénarios climatiques pour la Suisse*, NCCS, Zurich.
- Office fédéral de l'environnement (Ofev). *Emissions de gaz à effet de serre visées par la loi sur le CO₂ révisée et par le Protocole de Kyoto, 2^e période d'engagement (2013–2020)*, Berne, 2019.
- Rainforest Action Network (RAN) et quatre autres ONG. *Banking on Climate Change*, 2020.
- Ripple WJ et al. *World Scientists Warning of a Climate Emergency*. BioScience, 2019.
- Vermeulen et all. *An Energy Transition Risk Stress Test for the Financial System of the Netherlands*, De Nederlandsche Bank, Amsterdam, 2018.



Etude 2016, [Téléchargez le PDF](#)



Etude 2018, [Téléchargez le PDF](#)

Les **Artisansde laTransition** mènent un travail de fond pour dynamiser la transition écologique :

DÉSINVESTISSEMENT
CONVERSATIONS CARBONE
SOVERAINETÉ ALIMENTAIRE
NUMÉRIQUE ÉTHIQUE
LAREVUEDURABLE

Participez par votre don
ou par votre adhésion !

Artisansde laTransition
Rue de Lausanne 23
1700 Fribourg
IBAN : CH2300768300140932307
www.artisansdelatransition.org

La Revue
Durable