



BILLET DE BLOG 2 juin 2016

Mobilisation des capitaux privés à long terme : le débat sur les obligations vertes

Auteur

Tancrède Voituriez

Chercheur senior, Gouvernance du développement durable

🕒 Temps de lecture: 5 min



Les besoins d'investissement pour la décarbonation profonde (compatible avec l'objectif d'une augmentation des températures inférieure à 2 °C à laquelle la communauté internationale s'est engagée) sont estimés à plusieurs milliers de milliards par an. Dans un contexte de forte contrainte budgétaire publique et de faible coût d'emprunt sur les marchés financiers, la plupart des discussions sur le financement de la décarbonation profonde portent désormais sur les moyens d'optimiser l'effet de levier du financement public sur les capitaux à long terme. Les obligations vertes sont présentées comme l'un des moyens prometteurs susceptibles de canaliser l'épargne sur le long terme. Véritable promesse ou chimère ?

L'attrait des obligations vertes : les acteurs et les logiques

Les obligations garanties par les organisations internationales notées AAA et émises en devises peu volatiles sont utilisées depuis longtemps dans le financement du développement. Elles offrent une opportunité peu risquée, à la fois pour les investisseurs institutionnels et les particuliers, d'acheter des actifs à faible risque tout en canalisant les ressources vers les secteurs aidant à obtenir des résultats positifs en matière de développement. La mobilisation du capital à long terme *spécifiquement* pour l'atténuation ou l'adaptation au changement climatique est la principale justification des obligations vertes. Ces dernières sont en substance des instruments d'emprunt destinés à canaliser les investissements dans des actifs et des activités écologiques ou de lutte contre le changement climatique. Une partie de leur attrait réside dans le fait qu'elles attirent les investisseurs institutionnels de long terme tels que les fonds de pension, considérés comme une source potentiellement importante d'investissement dans des projets concernant le climat. Après le Sommet des Nations unies sur le climat en 2014, les investisseurs institutionnels se sont engagés à investir plus de 5 milliards de dollars en obligations vertes. Le marché obligataire étiqueté vert a connu une croissance rapide au cours des trois dernières années. La valeur totale du marché obligataire vert a atteint 53,6 milliards de dollars en 2014 selon la Climate Bonds Initiative. Il est toutefois important de noter que les obligations vertes représentent moins de 1 % du marché obligataire mondial total, qui est estimé à environ 100 000 milliards de dollars. Il est intéressant de constater qu'environ 75 % des obligations vertes ont été émises par des organismes et institutions de financement du développement appartenant à ou soutenues par l'État dans les pays développés. Les obligations vertes émises par des institutions multilatérales et bilatérales de financement du développement ont levé environ 30 milliards de dollars de façon cumulative depuis 2007, soit environ 43 % du marché obligataire vert, passant de 4 milliards de dollars en 2010 à 14 milliards de dollars en 2014. La Banque mondiale et la Banque européenne d'investissement ont été les premiers émetteurs d'obligations vertes ciblant les activités liées au climat dans les pays en développement, poussés par la demande des investisseurs des régimes de retraite du secteur public. Les agences bilatérales de développement telles que la KfW, l'AFD et les agences de crédit à l'exportation, comme Export Development Canada, ont également émis des obligations vertes à des fins similaires. Un nombre croissant d'obligations vertes est également émis par des institutions privées (par exemple des banques commerciales et des entreprises). En France, BNP Paribas offre par exemple un bon exemple de l'engagement progressif des banques commerciales dans le financement vert. BNP a permis aux émetteurs d'obligations telles que la Banque mondiale ou la BEI de lever plusieurs milliards de dollars pour financer des projets d'atténuation du changement climatique par le biais d'obligations vertes structurées, dans lesquelles les coupons sont effectivement indexés sur le rendement d'un panier d'actions sobres en carbone. En 2013, la Chine a annoncé son intention de développer au niveau national un marché d'obligations d'entreprises vertes dans le cadre de la réalisation des objectifs de son 12^e plan quinquennal. En vertu de la définition du crédit vert de la Commission chinoise de régulation bancaire, les prêts verts en circulation dans les 21 plus grandes banques chinoises s'élevaient à 5 720 milliards de RMB (920 milliards de dollars) en 2014, pouvant être refinancés en tant qu'obligations vertes. L'ouverture du marché interbancaire aux investisseurs étrangers a été annoncée en février 2016 – tous les quotas des investisseurs étrangers qualifiés ont été supprimés – en partie pour stimuler le marché des obligations vertes. L'objectif est de canaliser l'épargne pour qu'elle s'éloigne des actifs non réglementés et spéculatifs au profit d'un marché réglementé d'investissements verts pour un effet de stabilisation globale sur le système de financement.

Obligations vertes et financement climatique : les enjeux et les défis

Les obligations vertes ne sont toutefois pas la solution miracle. Des préoccupations subsistent, notamment en ce qui concerne l'additionnalité de l'épargne « verte » captée. L'émission d'obligations vertes peut attirer de nouveaux investisseurs à la recherche d'investissements durables ou responsables, mais à ce stade initial du marché, la plupart des obligations vertes sont utilisées comme un outil de refinancement, qui réemballe des projets qui auraient pu être financés par une obligation conventionnelle. Il est en effet très probable que sur le court terme, les obligations vertes ne génèrent *pas* de ressources supplémentaires. En outre, pour le moment, il n'existe pas de définition ou de norme reconnues concernant les types de projets pouvant être financés par une obligation verte, et environ 40 % du marché actuel des obligations vertes n'a pas subi d'examen indépendant de son caractère écologique. Les autorités de régulation et de supervision devraient soutenir une harmonisation des normes d'information entre les administrations, afin d'accroître la transparence et la crédibilité du marché émergent des obligations vertes (un argument développé ici). Toutes ces préoccupations devront être abordées rapidement de façon à faire des obligations vertes un véritable outil susceptible de canaliser l'épargne sur le long terme vers des actions précoces pour le climat – ne serait-ce que pour l'atténuation, ou l'adaptation qui est largement sous-financée. Crédit photo © low carbon energy investor