

## RÉSUMÉ

**La présente note met en garde contre le danger d'enliser l'action des autorités monétaires et prudentielles dans des modélisations sans fin où toute intervention serait conditionnée à un calcul des risques financiers en jeu dans la crise climatique.** Cette voie correspond certes au cadre préexistant mais mène aussi à l'impasse, car l'approche par le risque se heurte à l'incertitude radicale qui entoure tout le problème.

Sans préjuger sur les résultats de la révision stratégique, nous voulons alerter sur trois facteurs susceptibles de retarder la prise de décision ou édulcorer les mesures concrètes.

- Un attachement persistant à la **doctrine de « neutralité »** et son corolaire, la méfiance vis-à-vis d'une coordination plus étroite avec les politiques climatiques.
- Une vision **étroite du risque climatique ne considérant que le calcul financier**. Calcul qui ne sera probablement jamais possible, ou bien alors lorsqu'il sera trop tard pour agir.
- Un **usage des scénarios limité à des stress-tests climatiques exploratoires**, alors que ces derniers posent plus de problèmes qu'ils n'amènent de solutions.

Ce diagnostic semble confirmé par notre analyse des réponses des banques centrales les plus avancées à ce jour. Si les publications du NGFS montrent une compréhension de la complexité du problème, l'essentiel des propositions s'obstine dans cette direction du calcul des pertes financières pour guider les marchés, et n'appelle qu'à de nouvelles modélisations.

Pour sortir de l'impasse, la note ouvre le débat sur l'action des autorités monétaires et prudentielles en situation d'incertitude radicale. Il faut agir par précaution tant qu'il est encore temps.

- Tenir compte de la **matérialité des impacts environnementaux** dans la politique monétaire et la supervision financière, indépendamment des risques financiers associés.
- Expérimenter la **gestion qualitative du risque** : ce n'est pas parce que le risque financier lié au climat est difficile ou impossible à calculer qu'il n'existe pas : la complexité du phénomène peut dépasser nos capacités d'analyse sans réduire la réalité des risques.
- **Prioriser la rapidité sur l'exhaustivité**, par exemple en s'attaquant tout de suite au financement des activités les plus nocives et en utilisant tous les outils dont disposent les banques centrales : rachats d'actifs, éligibilité du collatéral, contrôle du crédit, etc.
- **Développer des stratégies adaptatives**, en reconnaissant d'emblée que l'action engagée tout de suite devra être ajustée en permanence, accepter la flexibilité plutôt que graver dans le marbre une stratégie unique et statique.
- **S'engager publiquement à un « whatever it takes » climatique** :
  - coordonner les programmes monétaires avec les plans d'investissements de l'UE et des États-membres fondés sur les objectifs climatiques européens ;
  - réduire des financements accordés aux banques qui soutiennent des activités liées aux énergies fossiles ;
  - adopter d'un plan de réorientation des flux financiers vers les objectifs climatiques au sein de la zone euro, piloté à l'aide d'indicateurs dédiés ;
  - intégrer à la supervision financière une méthode standard pour mesurer l'alignement des bilans bancaires et des portefeuilles avec les stratégies de décarbonation ;
  - mesurer régulièrement l'alignement des bilans des membres de l'Eurosystème : de la BCE elle-même et de chaque banque centrale nationale. Rendre les résultats publics.