

VERDISSEMENT DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE DES BANQUES CENTRALES : CAS DE LA BCEAO

Lansine BAGAYOKO

*Institut Supérieur de Technologies Appliquées de Bamako (TechnoLAB - ISTA)
bagayok.olassine@yahoo.fr/ lansinebagayoko@gmail.com*

Résumé

Cet article examine le verdissement de la politique monétaire, en se concentrant sur la BCEAO comme étude de cas. Il explore comment la BCEAO intègre des considérations environnementales dans ses décisions de politique monétaire, en réponse aux défis climatiques croissants et à la nécessité de soutenir un développement durable. L'étude montre que la BCEAO commence à évaluer les impacts environnementaux de ses actions, notamment à travers des initiatives de financement vert. La recherche met en lumière les risques que les changements climatiques représentent pour la stabilité financière et la nécessité pour la banque centrale de les prendre en compte dans ses stratégies. L'article utilise une approche qualitative, analysant des documents de politique monétaire, des interviews avec des responsables de la BCEAO, et des études de cas sur les initiatives de financement durable. Les résultats soulignent l'importance d'une politique monétaire verte pour la résilience économique et environnementale. L'article démontre que l'écologisation de la politique monétaire est non seulement nécessaire, mais également réalisable, et que la BCEAO peut jouer un rôle pionnier dans cette transformation.

Mots-clés : *Verdissement, politique monétaire, banque centrale, environnement*

Abstract

This article examines the greening of monetary policy, focusing on the BCEAO as a case study. It explores how the BCEAO is integrating environmental considerations into its monetary policy decisions, in response to growing climate challenges and the need to support sustainable development. The study shows that the BCEAO is beginning to assess the environmental impacts of its actions, including through green financing initiatives. The research highlights the risks that climate change poses to financial stability and the need for the central bank to factor them into its strategies. The article uses a qualitative approach, analyzing monetary policy documents, interviews with BCEAO officials, and case studies on sustainable financing initiatives. The findings highlight the importance of green monetary policy for economic and environmental resilience. The article demonstrates that greening monetary policy is not only necessary, but also feasible, and that the BCEAO can play a pioneering role in this transformation.

Keywords: *Greening, Monetary policy, Central bank, Environment*

Introduction

La Convention Cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques (CCNUCC), définit le changement climatique, comme les modifications du climat accompagnées d'une augmentation générale des températures moyennes à un niveau mondial. Ces modifications sont

dues à l'augmentation de la concentration des gaz à effet de serre présents dans l'atmosphère. Ce sont « les changements de climat qui sont attribués directement ou indirectement à une activité humaine altérant la composition de l'atmosphère mondiale et qui viennent s'ajouter à la variabilité naturelle du climat observée au cours de périodes comparables ». Cette situation entraîne diverses manifestations climatiques (températures extrêmes, précipitations aléatoires, sécheresses, inondations, tornades, etc.) (B. Topeur 2023).

Selon le rapport du GIEC 2022, avec la progression du réchauffement climatique, ses effets sont désormais généralisés et souvent irréversibles. Le rapport atteste que les effets actuels du réchauffement climatique sur les populations et les écosystèmes sont la réduction de la disponibilité des ressources en eau et en nourriture (en Afrique, en Asie et dans les petites îles notamment), l'impact sur la santé dans toutes les régions du monde (plus grande mortalité, émergence de nouvelles maladies, développement du choléra), l'augmentation du stress thermique, la dégradation de la qualité de l'air et la baisse de moitié des aires de répartition des espèces animales et végétales. Le rapport du GIEC 2022 évoque aussi les conséquences des catastrophes naturelles de plus en plus rapprochées sur la production alimentaire, la hausse du prix des aliments ou encore la malnutrition.

L'influence des êtres humains sur le réchauffement de l'atmosphère, des océans et des continents est sans équivoque et principalement due aux émissions de GES.

L'Afrique subit les manifestations des changements climatiques de façon particulière. Reconnue comme faible contributrice aux dérèglements climatiques, l'Afrique subsaharienne se trouve être l'une des régions où les conséquences des changements climatiques sont importantes et disparates (Jacquemot, 2013). Les impacts sont plus en plus fréquents et l'évolution de la pluviométrie est liée à celle de la température.

À l'échelle des pays de l'UEMOA, l'analyse des températures montre que la tendance au réchauffement au cours de la période entre 1991 et 2020 était supérieure à celle de la période entre 1961 et 1990 dans tous les pays et nettement supérieure à celle de la période entre 1931 et 1960 sur les terres et les océans combinés (OMM, 2020). Selon le rapport 2023 de SPARC, les pays de l'UEMOA ne contribuent qu'à 0,54 % des émissions mondiales et à 7,41 % des émissions de l'Afrique sub-saharienne (ASS). Les pays côtiers de la zone UEMOA ne contribuent qu'à un tiers des

émissions enregistrées dans la région, tandis que les pays sahéliens sont responsables des deux tiers restants. Dans les pays côtiers, le plus gros émetteur de GES est la Côte d'Ivoire (57 %) alors que ses émissions de GES par rapport au PIB sont plus faibles dans la zone agroécologique (AE). Dans les pays sahéliens de l'UEMOA, c'est le Sénégal qui contribue le moins avec 19 % des émissions de GES, tout en enregistrant des émissions de GES plus faibles par rapport au PIB dans la zone agroécologique. En moyenne, tous les pays de l'UEMOA émettent moins de GES par rapport au reste du monde et aux moyennes de l'ASS. Conscient, d'une menace potentielle pour la survie de la planète, les impacts liés au changement climatique retiennent l'attention des gouvernements, des organismes internationaux ainsi des banques centrales.

Le 12 décembre 2015, les 196 membres de la Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques (CCNUCC) ont adopté par consensus un nouveau traité international sur le climat : l'Accord de Paris. L'adoption de ce texte représente une étape majeure dans la gouvernance du climat. Premier traité multilatéral à être adopté sur le problème de l'effet de serre depuis le Protocole de Kyoto en 1997, l'Accord de Paris prolonge la coopération onusienne menée depuis 1992 dans le cadre du régime du climat établi par la CCNUCC et ouvre une nouvelle phase de son développement (Géraud et al 2015).

Les banques centrales sont de plus en plus nombreuses à reconnaître le changement climatique comme source de risque financier (Schnabel, 2021). Les banques centrales sont considérées comme étant garantes de la stabilité financière et macroéconomique de l'économie. La stabilité des prix est d'ailleurs leur ultime objectif. Le changement climatique et ses dommages environnementaux sont en effet, susceptibles d'avoir des conséquences directes sur la stabilité des prix en raison de leur impact sur les prix des denrées alimentaires et de l'énergie (GIEC, 2018). L'ultime objectif de la politique monétaire est de contenir l'inflation à un niveau bas (3% pour la BCEAO et 2% pour la BCE). Pour parvenir à cette stabilité des prix, l'enjeu des banques centrales est de réussir à identifier la nature, la durée et la taille des chocs qui sont susceptibles de porter atteinte à l'écart de production potentielle, ce qui est générateur de tensions inflationnistes (Dees et Weber, 2020). Les risques physiques générés par le réchauffement climatique sont susceptibles de créer des chocs d'offre négatifs comme une baisse de la productivité agricole, une

réduction de l'offre de travail ou encore une destruction de capital physique. (Gallic et Vermandel, 2020). La Banque centrale européenne (BCE) a annoncé en juillet 2022 l'intégration de critères environnementaux dans sa politique de rachats d'actifs. Marc Carney, le gouverneur de la Banque d'Angleterre a décrit en septembre 2015, les trois principaux types de risques climatiques qui affectent directement la sphère réelle et financière de l'économie : les risques physiques, les risques de transition et les risques de responsabilités.

A l'instar de toutes banques centrales, la BCEAO est préoccupée par les conséquences des risques climatiques sur les économies de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA). La BCEAO peut jouer un rôle important dans la réponse de la région face aux défis posés par le changement climatique. En tant qu'institution financière clé, elle a la capacité d'influencer la manière dont les économies de l'UEMOA s'adaptent aux impacts du changement climatique.

Cette étude vise à analyser les politiques de verdissement de la politique monétaire de la BCEAO, évaluer l'impact et les défis de ces politiques et enfin faire des suggestions pour renforcer l'intégration des considérations environnementales dans la politique monétaire.

1. Cadre conceptuel

Les États jouent un rôle prépondérant dans la lutte contre le changement climatique, l'action des banques centrales apparaît complémentaire. Le fait que le changement climatique représente non seulement une source de risques économiques, mais aussi financiers (NGFS, 2019), en Afrique comme dans le reste du monde, justifie pleinement l'implication récente des banques centrales. Leur efficacité d'action en la matière repose notamment sur leur indépendance, l'importance du secteur financier qu'elles supervisent et sur les liens entre changement climatique et stabilité monétaire et financière.

1.1. Définition du verdissement des politiques monétaires

Selon (C. Soubeyran, 2020), le verdissement c'est l'ensemble des actions, essentiellement techniques, intégrées au quotidien dans un service pour limiter l'impact du fonctionnement de l'administration sur l'environnement.

La politique monétaire est l'ensemble des moyens dont disposent les Etats ou les autorités monétaires (la banque centrale), pour agir sur l'activité économique par l'intermédiaire de l'offre monétaire. L'objectif est en règle générale d'assurer la stabilité des prix, qui est considérée comme un préalable au développement de l'activité économique, en essayant si possible d'atteindre des objectifs de croissance, de plein emploi et d'équilibre du commerce extérieur (Emilie et Vincent, 2021). Le verdissement de la politique monétaire se réfère à l'intégration des considérations environnementales et climatiques dans les décisions et stratégies de politique monétaire des banques centrales. Cela peut inclure des mesures telles que l'ajustement des critères de sélection des actifs que les banques centrales achètent ou détiennent dans leurs portefeuilles, la promotion d'investissements verts, ou encore l'incitation des institutions financières à adopter des pratiques plus durables. L'objectif est de soutenir la transition vers une économie plus durable et de réduire les risques financiers associés aux changements climatiques (Dikau et Volz 2021).

1.2. Instruments de politique monétaire verte

Le rôle des banques centrales dans la lutte contre le changement climatique n'est pas explicite dans leur mandat, il est légitime et de plus en plus attendu. Celui-ci influence les variables économiques telles que l'inflation, la productivité, l'investissement, l'écart de production, mais aussi le commerce international et l'emploi et donc les équilibres macroéconomiques et la stabilité financière (*Network for Greening the Financial System* – NGFS, 2020).

Des défis tels que la crise financière de 2008-2009, ou plus récemment le changement climatique, ont incité les banques centrales à agir, dans le cadre de leur mandat, pour intégrer des critères de stabilité financière ou soutenir une croissance durable. En analysant le mandat de 135 banques centrales, Dikau et Volz (2021) ont montré que seuls 12 % des banques centrales de l'échantillon ont un mandat incluant explicitement un objectif de soutien à une croissance durable ou au développement. Les auteurs relèvent que, pour 15 banques centrales (5 africaines, dont la BCEAO), les mandats prévoient un objectif explicite de soutien à une croissance économique « soutenable » ou au développement. Toutefois, plus de la moitié des banques centrales de l'échantillon (principalement dans les pays émergents ou en développement) ont un mandat leur

permettant d'encourager directement ou indirectement la « soutenabilité », notamment en accompagnant l'action du gouvernement, sans toutefois interférer avec l'objectif principal de stabilité des prix.

À l'échelle mondiale, le NGFS a émis quatre recommandations à l'attention des banques centrales et des superviseurs pour adopter les meilleures pratiques (NGFS, 2019). Il s'agit de :

1. Intégrer les risques climatiques dans la surveillance de la stabilité financière et la supervision microprudentielle ;
2. Intégrer des facteurs liés au développement durable dans la gestion des portefeuilles pour compte propre des banques centrales ;
3. Comblent les manques de données relatives aux risques climatiques ;
4. Sensibiliser et renforcer les capacités d'analyse, et encourager l'assistance technique et le partage des connaissances.

La politique monétaire verte vise à orienter les systèmes financiers et monétaires vers des pratiques plus durables et respectueuses de l'environnement. Voici quelques instruments et mécanismes utilisés dans cette approche par certaines banques centrales comme Bank Al-Maghrib – BAM, South African Reserve Bank, Banque centrale de Tunisie... :

- Normes de risque environnemental : Imposer aux banques d'évaluer les risques environnementaux des prêts et investissements qu'elles accordent ;
- Exigences de fonds propres : Ajuster les exigences de fonds propres pour les actifs en fonction de leur impact environnemental ;
- Opérations de marché ouvert : Acheter ou vendre des obligations vertes, ou ajuster les conditions d'achat en fonction de critères environnementaux ;
- Facilités de crédit vertes : Offrir des conditions de financement préférentielles pour des projets verts ou durables ;
- Directives et recommandations : Encourager les institutions financières à adopter des pratiques d'investissement durable et à publier des rapports sur leur impact environnemental ;

- Labélisation et certification : Promouvoir des labels pour les investissements et produits financiers respectueux de l'environnement.

Ces instruments permettent d'aligner les objectifs monétaires avec les objectifs de durabilité environnementale, favorisant ainsi la transition vers une économie plus verte. Ces mesures contribuent à l'atteinte de l'objectif de 2°C prévu par l'accord de Paris, approuvé en décembre 2015 par 195 des 196 pays de l'ONU.

2.3. Indicateurs de performance pour mesurer le verdissement

La plupart des banques centrales reconnaissent désormais que le changement climatique peut influencer des variables macroéconomiques clés, notamment la production, la consommation, l'investissement, la productivité, l'emploi, les salaires, le commerce international, les taux de change, l'inflation et les anticipations d'inflation (NGFS, 2020), un consensus s'est dégagé selon lequel les banques centrales devraient identifier les canaux de transmission et les risques pour la stabilité macroéconomique.

Les banques centrales disposent de nombreux outils pour influencer l'allocation du crédit et le comportement d'investissement des entreprises financières. La question de savoir si et dans quelle mesure une banque centrale doit utiliser ses pouvoirs et s'engager activement dans le « verdissement » du système financier et de l'économie dépend de deux facteurs : son mandat légal et la mesure dans laquelle elle est la mieux placée pour corriger certains types de défaillances du marché, compte tenu de la capacité et de l'aptitude d'autres institutions politiques à orienter la transformation verte (Volz, 2017).

Le NGFS, en tant que coalition des volontés et de forum reposant sur le volontariat et le consensus, a émis six recommandations pour améliorer le rôle des banques centrales, des superviseurs, des décideurs politiques et des institutions financières dans le verdissement du système financier et la gestion des risques liés à l'environnement et au climat. Ces recommandations ne sont pas contraignantes et reflètent les meilleures pratiques identifiées par les membres du NGFS pour faciliter la contribution du secteur financier à la réalisation des objectifs de l'Accord de Paris. Les recommandations n° 1 à 4 visent à inciter les banques centrales et les superviseurs qu'ils soient membres ou non du NGFS à

adopter ces meilleures pratiques lorsqu'elles s'inscrivent dans le cadre de leur mandat. Une partie de ces recommandations peut également s'appliquer aux institutions financières qui sont les suivantes :

- Recommandation n° 1 : Intégrer les risques liés au climat dans le suivi de la stabilité financière et la supervision microprudentielle ;
- Recommandation n° 2 : Intégrer des facteurs liés au développement durable dans la gestion des portefeuilles pour compte propre ;
- Recommandation n° 3 : Remédier aux lacunes en matière de données ;
- Recommandation n° 4 : Sensibiliser davantage et renforcer les capacités d'analyse, encourager l'assistance technique et le partage des connaissances ;

Partant de ces recommandations plusieurs indicateurs peuvent être utilisé pour mesurer le verdissement de la politique monétaire :

- Portefeuille d'actifs verts : La proportion d'actifs verts ou durables dans le portefeuille des banques centrales et des institutions financières, par rapport aux actifs non verts.
- Intégration des critères ESG : L'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions de politique monétaire et les opérations financières.
- Rendement des investissements verts : La performance financière des investissements ou des instruments financiers classés comme verts, comparée à celle des investissements traditionnels.
- Réduction des émissions de carbone : L'impact des politiques monétaires sur la réduction des émissions de carbone ou des émissions polluantes dans l'économie.
- Analyse des risques climatiques : L'évaluation et la gestion des risques climatiques dans le cadre des politiques monétaires et des régulations financières.
- Incitations à l'investissement durable : La création de mécanismes d'incitation pour encourager les investissements dans des projets écologiques ou durables.

-Transparence et reporting : La qualité et la transparence des rapports sur les impacts environnementaux des décisions de politique monétaire et des investissements.

- Adoption des normes et certifications : L'utilisation de normes et de certifications reconnues pour évaluer et garantir la durabilité des investissements et des politiques financières.

Ces indicateurs permettent d'évaluer dans quelle mesure les politiques monétaires favorisent des pratiques financières durables et contribuent aux objectifs environnementaux globaux.

3. Analyse du verdissement des politiques monétaires de la BCEAO

La crise climatique imminente, qui aura un impact potentiellement désastreux sur nos économies et nécessitera une action politique urgente (GIEC, 2018), modifie une fois de plus l'environnement politique dans lequel opèrent les banques centrales. Le changement climatique pourrait avoir des implications importantes non seulement sur les activités principales des banques centrales, mais pose également la question de leur rôle plus large dans la gestion des risques liés au changement climatique et leur atténuation. La mesure dans laquelle les banques centrales peuvent jouer un rôle de catalyseur global pour l'intégration de la finance verte d'une part, et l'intégration des risques climatiques dans leurs cadres politiques fondamentaux d'autre part, dépend largement de leurs mandats.

En analysant le mandat de 135 banques centrales, Dikau et Volz (2021) ont montré que seuls 12 % des banques centrales de l'échantillon ont un mandat incluant explicitement un objectif de soutien à une croissance durable ou au développement. Les auteurs relèvent que, pour 15 banques centrales (5 africaines, dont la BCEAO), les mandats prévoient un objectif explicite de soutien à une croissance économique « soutenable » ou au développement. Toutefois, plus de la moitié des banques centrales de l'échantillon (principalement dans les pays émergents ou en développement) ont un mandat leur permettant d'encourager directement ou indirectement la « soutenabilité », notamment en accompagnant l'action du gouvernement, sans toutefois interférer avec l'objectif principal de stabilité des prix.

L'article 8 du statut de la BCEAO, définit son mandat comme suit :

« L'objectif principal de la politique monétaire de la Banque Centrale est d'assurer la stabilité des prix. L'objectif d'inflation est défini par le Comité de Politique Monétaire. Sans préjudice de cet objectif, la Banque Centrale apporte son soutien aux politiques économiques de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), en vue d'une croissance saine et durable ».

En ce qui concerne l'objectif de durabilité, la BCEAO est chargée de mandat qui inclue un objectif explicite de promotion ou de soutien d'une croissance ou d'un développement économique durable. Pour accomplir cette mission la BCEAO s'est engagée progressivement dans le verdissement de sa politique monétaire, en intégrant des considérations environnementales dans son cadre d'action. Cette tendance répond aux enjeux globaux de lutte contre le changement climatique et au rôle croissant que les banques centrales jouent dans la transition vers des économies durables.

Selon, Jean-Claude Kassi BROU, Gouverneur de la BCEAO, lors de la Conférence internationale du 06 février 2024 sur le rôle des Banques Centrales face aux défis du changement climatique. « L'engagement des banques centrales à l'égard du changement climatique est récent. Toutefois, les actions qu'elles ont menées au cours des dix dernières années reflètent bien la prise de conscience croissante que le changement climatique peut avoir des répercussions importantes sur le système financier et l'économie. Ainsi, le Réseau pour le verdissement du système financier dont la BCEAO est membre, a vu le jour en 2017. Ce réseau est un cadre de réflexion et d'échanges sur le changement climatique regroupant 114 banques centrales et superviseurs financiers. En outre, le Comité de Bâle a édicté les grands principes à prendre en compte par les régulateurs et les superviseurs pour la gestion du changement climatique ».

Le verdissement de la politique monétaire est un processus long, nécessitant des réformes structurelles dans les mécanismes de régulation financière et monétaire, mais il est crucial pour garantir la résilience économique face aux défis climatiques et environnementaux. Plusieurs

actions sont engagées dans l'espèce UEMOA dans ce sens, à titre d'illustration nous pouvons citer :

- Adhésion de la BCEAO au réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS) en mars 2020 en qualité de membre. A ce titre, elle participe aux groupes de travail sur la supervision micro-prudentielle et sur l'impact macro-financier du changement climatique. Le NGFS entend favoriser les échanges d'expériences, le partage des meilleures pratiques, contribuer au développement de la gestion des risques environnementaux et climatiques dans le secteur financier et mobiliser des financements traditionnels pour soutenir la transition vers une économie durable. Son but est de définir et de promouvoir les meilleures pratiques à mettre en œuvre à l'intérieur et à l'extérieur des membres du NGFS et de mener ou de commander des travaux analytiques sur la finance verte.
- Circulaire N°001/CREPMF/ 2020, relative à la mise en place d'un guide pour les émissions d'obligations vertes, sociales et durables sur le marché financier régional de l'UMOA.
- Circulaire N°001/AMF-UMOA/2024 en date du 28 février 2024, l'Autorité des Marchés Financiers de l'UMOA (Union monétaire ouest africaine) met en place, une taxonomie des projets faisant l'objet d'émissions d'obligations vertes, sociales et durables sur le marché financier régional.
- Toutes les banques liées à un groupe international et ayant reçu des financements des bailleurs de fonds ont une politique environnementale et sociale qui suit les standards de performance pour le secteur privé de la Société Financière Internationale (SFI). Plusieurs banques ont des objectifs de finance climatique et se sont enregistrées auprès du fonds vert pour le climat.
- Dans le secteur d'assurance à l'exception des assureurs et réassureurs proposant des couvertures sur le risque sécheresse, il ne semble pas exister sur le marché de produits d'assurance spécifiquement désignés pour les autres risques climatiques et environnementaux. Les produits couvrant par exemple le risque inondation sont des polices multirisques classiques qui ont

toujours été commercialisés par les assureurs. Ils n'ont généralement pas fait l'objet d'adaptation avec les nouveaux enjeux climatiques avec par exemple des polices couvrant spécifiquement le risque d'inondation. Sur les deux expériences d'assureurs spécialisés en assurances agricoles, initiées en zone CIMA au cours des dernières années, une seule est encore active à ce jour.

- La BCEAO envisage de mettre en place un dispositif de reporting périodique visant à collecter les données liées aux risques climatiques au niveau du secteur bancaire. Ce dispositif vise à développer des outils d'analyse permettant d'identifier, de mesurer et de suivre les risques physiques et de transition liés au changement climatique, aussi bien pour chaque établissement qu'à l'échelle du secteur bancaire de l'Union. En outre, des études ou analyses périodiques sur les risques climatiques seront réalisées au niveau du secteur bancaire. A la suite de cet exercice, la BCEAO prévoit d'intégrer ces risques dans les prochains exercices de tests de résistance.

4. Discussion

Dans le contexte d'une sensibilisation croissante du public aux risques posés par le changement climatique et de l'engagement politique de la communauté internationale à relever ces défis, comme le prévoit l'Accord de Paris, ces dernières années ont vu un débat intensifié sur le rôle des banques centrales dans la gestion des risques associés au changement climatique et dans le soutien au développement de la finance verte (par exemple , Volz et al., 2015 ; Batten et al., 2016 ; Volz, 2017 ; Campiglio et al., 2018 ; Dikau et Volz, 2019). Il ne s'agit pas d'un débat purement théorique. Un nombre croissant de banques centrales ont déjà adopté des politiques ou des lignes directrices en matière de finance verte, ou ont commencé à intégrer le risque climatique dans les cadres macroprudentiels (McDaniels et Robins, 2018). Cela a conduit au lancement d'initiatives telles que le Sustainable Banking Network (SBN) et le Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS) (S. Dikou et U. Volz 2020).

Les banques centrales ont une conscience aiguë de ce risque de crise financière d'origine climatique. Cette menace a d'ailleurs été à l'origine

de la création, fin 2017, d'un réseau de banques centrales et de superviseurs pour le verdissement de la finance (Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System – NGFS). Il vise à développer et promouvoir des méthodologies pour mieux identifier et mesurer les expositions du secteur financier au risque climatique, à élaborer des stress-tests climatiques, mais également à favoriser le financement de la transition vers une économie bas carbone (Baptiste et al 2020).

Si un consensus général s'est développé sur le fait que les banques centrales et autres organismes de surveillance ne peuvent ignorer le changement climatique (NGFS, 2018), il n'existe pas d'accord sur la mesure dans laquelle le changement climatique (ou d'autres risques environnementaux) devrait être intégré dans les cadres opérationnels existants ou sur le fait que les banques centrales devraient même jouer un rôle de soutien ou de promotion dans le développement de la finance verte. Cela n'est peut-être pas surprenant, compte tenu des histoires et des traditions politiques différentes des banques centrales dans différentes parties du monde et des différences dans leurs mandats.

Certaines banques centrales entreprennent des actions pour le climat, sans avoir d'objectif explicite (Dikau et Volz, 2021), notamment les banques centrales du Bangladesh, de la Colombie, du Liban, du Nigéria, du Pakistan, du Sri Lanka ou encore de la Tunisie. Celles-ci ont publié des articles de recherche économique sur le climat et les risques financiers, introduit des mesures favorisant l'octroi de prêts soutenant les activités vertes, ou encore publié des recommandations pour le financement soutenable. Dans une étude de 2017, Dikau et *al.*, citent notamment le Bangladesh (mandat implicite, mais largement interprété en faveur des actions vertes) comme particulièrement actif dans ce domaine depuis 2011. Le pays a en effet eu recours au refinancement « vert » depuis 2009 et a créé des lignes de refinancement préférentielles pour les crédits verts dès 2014. Depuis 2016, les banques commerciales de ce pays doivent allouer 5 % de leurs crédits aux crédits verts (*Bangladesh Bank Annual Report, 2020-2021*).

Le rôle des banques centrales fait depuis quelques années l'objet d'une réflexion approfondie, tant au niveau académique qu'au sein des autorités monétaires elles-mêmes. On peut notamment citer les travaux de Monnin (2018), de Volz (2017), de Battiston et al. (2017), de Monasterolo et al. (2018), de Battiston & Monasterolo (2019), de Matikainen,

Campiglio & Zenghelis (2017), de De Grauwe (2019), Solana (2018) ou encore D. Schoenmaker (2019), qui explorent les différentes méthodes que pourraient utiliser les banques centrales afin de contribuer au verdissement des flux financiers. Ces différents travaux convergent autour de l'idée que les banques centrales doivent mieux tenir compte des objectifs climatiques et environnementaux dans leurs décisions. Cette intégration peut cependant prendre plusieurs formes concrètes ; la méthode la plus souvent évoquée, notamment par les banquiers centraux eux-mêmes, consiste à introduire le « risque climat » dans les décisions des banques centrales. Plus précisément, il s'agit de regarder les trois types de risque financiers associés au changement climatique : les risques physiques, les risques de transition et les risques de responsabilité et de les intégrer dans les politiques microprudentielles, par exemple via des stress-tests et dans les modèles des agences de notations. La BCE s'appuie sur quatre agences de notations pour évaluer les risques des actifs financiers qu'elle achète ou accepte dans le cadre d'un prêt collatéralisé. Comme le note, le premier rapport d'étape du réseau des banques centrales (NGFS 2018), « les critères climatiques ou environnementaux sont insuffisamment pris en compte par les modèles d'évaluation du risque de crédit des agences de notation, dont beaucoup de banques centrales dépendent pour leurs opérations ». Une étude récente (Monnin 2018) montre par exemple que 4.8 % des actifs compris dans le CSPP seraient inéligibles si les risques climatiques étaient pris en compte. La logique prudentielle plaide donc pour que la BCE intègre mieux les critères climatiques au sens large.

En Afrique, la plupart des banques centrales privilégient à ce stade deux canaux pour soutenir ce verdissement de l'économie : les obligations vertes et la participation à des réseaux climatiques de banques centrales et superviseurs. Comme déjà évoqué, certaines ont publié des « *guidelines vertes* » à destination de l'industrie et du secteur financier (UEMOA, Ghana, Kenya). D'autres ont rejoint des réseaux transversaux de banques centrales tels que le NGFS (Maroc, Afrique du Sud, UEMOA) ou le *Sustainable Banking Network* – SBN (Ghana, Nigéria, Kenya, Afrique du Sud, Maroc, Tunisie) qui soutiennent le développement d'un système financier responsable et moins carboné.

Depuis quelques années, les émissions d'obligations vertes (*green bonds*), soutenues par les banques centrales, ont connu un essor important en Afrique. Selon le *Climate Bonds Initiative*, elles sont encore très marginales

par rapport au volume mondial (moins de 1% des obligations vertes émises dans le monde en 2020 sont africaines), la hausse de leurs émissions en Afrique est rapide : passant de 200 millions de dollars en 2018 à 1,2 milliard en 2020. Le volume cumulé des obligations vertes sur le continent africain atteint 4 milliards de dollars depuis 2014. L'Afrique du Sud est le premier émetteur africain avec 2,6 milliards de dollars d'émissions vertes sur la période. Le Maroc et l'Égypte sont également des émetteurs importants avec respectivement 800 et 400 millions de dollars. L'émission d'obligations vertes constitue désormais un instrument incontournable pour renforcer la mobilisation du capital en Afrique pour un développement « vert » et soutenable. Ainsi, le Bénin a émis en juillet 2021 une euro-obligation de 500 millions d'euros pour financer des investissements dédiés à des ODD : une première en Afrique (Emilie et Vincent, 2021).

A l'instar des autres banques centrales, BCEAO s'est engagée dans une dynamique progressive de verdissement de sa politique monétaire, déjà doté d'un mandat précis et claire, mais confronté à plusieurs défis. Ces défis nécessitent une approche collaborative et une volonté politique forte pour réussir la transition vers une économie plus verte dans la région.

Cette étude montre que la BCEAO est chargée d'un mandat qui inclue un objectif explicite de promotion ou de soutien d'une croissance ou d'un développement économique durable. Pour accomplir cette mission la BCEAO est engagée progressivement dans le verdissement de sa politique monétaire, en intégrant des considérations environnementales dans son cadre d'action. Nous constatons que cet engagement est timide et lent, c'est pourquoi nous formulons les propositions suivantes à l'endroit de la BCEAO :

- Un taux directeur pro-climat : qui consiste à favoriser les initiales vertes des banques commerciales à travers des critères spécifiques sur le financement des projets innovants et durables. Ce modelé permettra aux banques commerciales de se refinancer auprès de la BCEAO à un taux relativement bas rapport aux taux classiques.
- Un système de notation pro-climat : qui consiste à évaluer périodiquement (chaque trimestre) les portefeuilles et les initiatives des banques commerciales en faveur de la finance verte. Ce système de

notation peut être confiée à une agence indépendante de la sous-région qui publie un rapport de notation trimestriel.

- Sensibilisation et Formation : Former les décideurs et les institutions financières aux enjeux environnementaux et à la finance durable pour assurer une compréhension et une mise en œuvre efficace.

- Coordination Régionale : Travailler avec les gouvernements des pays membres pour aligner les politiques économiques et environnementales, renforçant l'impact des initiatives de la BCEAO.

Conclusion

Comme le met en exergue le rapport « *Green Swan* » publié en janvier 2020 par la BRI et la Banque de France, la stabilité financière et climatique sont deux biens publics interconnectés dont la préservation va nécessiter des transformations profondes de la gouvernance de nos systèmes socioéconomiques et financiers. Les banques centrales peuvent être un acteur clef de ces transformations. Les banques centrales, comme les autres preneurs de décision en matière de politique économique, ont un rôle à jouer et doivent donc prendre en compte les risques climatiques lorsqu'elles définissent leur stratégie, mènent leurs politiques et mettent leurs décisions en œuvre. Le verdissement de la politique monétaire des banques centrales, et en particulier de la BCEAO, constitue une réponse stratégique aux enjeux environnementaux et climatiques actuels. Face à l'urgence climatique et aux engagements internationaux pris par les pays membres de l'UEMOA, intégrer des objectifs de durabilité dans les politiques monétaires n'est plus une option, mais une nécessité. Ce processus exige une refonte des instruments monétaires classiques pour inclure des critères verts, tels que la promotion de financements durables et la gestion des risques climatiques. Bien que des avancées soient perceptibles, notamment à travers des initiatives globales visant à aligner les systèmes financiers sur les objectifs de développement durable, la BCEAO doit encore relever des défis spécifiques. Ces derniers incluent le renforcement des capacités techniques, l'adaptation de la réglementation bancaire et la sensibilisation des acteurs économiques aux opportunités offertes par l'économie verte.

Cet article met en évidence le rôle que des banques centrales peuvent jouer pour le climat, qu'elles ont un mandat explicite ou non. La transition vers une politique monétaire écologique représente une

opportunité stratégique pour la BCEAO, permettant de renforcer la stabilité financière tout en contribuant aux objectifs de développement durable. En s'inspirant des meilleures pratiques mondiales et en adaptant ces approches aux réalités ouest-africaines, la BCEAO peut jouer un rôle moteur dans la transformation verte de la région. Les recommandations proposées offrent une feuille de route pour cette transition, avec des bénéfices potentiels qui dépassent la sphère économique pour inclure des impacts sociaux et environnementaux positifs. Le succès du verdissement de la politique monétaire repose sur une approche concertée impliquant les gouvernements, les institutions financières et les acteurs privés. Il est essentiel d'accélérer cette transition pour garantir non seulement la stabilité macroéconomique, mais aussi un développement durable et inclusif au sein de la zone UEMOA.

Références bibliographiques

Acquemot, Pierre (2013), *Economie politique de l'Afrique contemporaine*, Paris, Armand Colin, "Collection U"

Antoine Ebeling (2022), *Le rôle de la politique monétaire dans la lutte contre le changement climatique*, Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe, n° 46 (septembre 2022).

Batten, S., Sowerbutts, R., & Tanaka, M. (2016), *Let's Talk About the Weather: The Impact of Climate Change on Central Banks*. SSRN Electronic Journal. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2783753> (cit. on p. 28)

Beguerang Topœur (2023), *Trois essais sur l'impact socio-économique des changements climatiques en Afrique subsaharienne*, Université Clermont Auvergne, CNRS, IRD, CERDI, F-63000 Clermont Ferrand, France, Thèse.

Coupey-Soubeyran, J. (2020), « *Le rôle de la politique monétaire dans la transition écologique : un tour d'horizon des différentes options de verdissement* », Notes & Etudes : La BCE à l'heure des décisions (2/2), Dossier Institut Veblen.

Dées, S., et Weber, P. (2020), « *Les conséquences du changement climatique pour la politique monétaire* », Revue d'économie financière 138(2), 243–257.

Dikau, S., Robins, N., Volz, U., (2020), *Une boîte à outils de mesures de réponse durable aux crises pour les banques centrales et les superviseurs* Deuxième édition : Leçons tirées de la pratique. Institut de recherche Grantham sur le changement climatique et l'environnement, London School of

Economics and Political Science et Centre for Sustainable Finance, SOAS, Université de Londres, Londres.

Dikau, S., Robins, N., Volz, U., (2021), *Net Zero Central Banking: A New Phase in Greening the Financial System. Rapport de politique générale. Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment*, London School of Economics and Political Science et Centre for Sustainable Finance, SOAS, Université de Londres.

Dikau, S., Volz, U., (2019), *Banque centrale, changement climatique et finance verte. Dans: Sachs, J., Woo, WT, Yoshino, N., Taghizadeh-Hesary, F. (éd.)*, Springer Handbook of Green Finance: Energy Security and Sustainable Development. Springer, New York, pp. 81–102.

Émilie Debels-Lamblin, Vincent Fleuriet (2021), *Politique monétaire et verdissement de l'économie : quels enjeux pour l'Afrique ?* International octobre 2021.

Gallic, E., et Vermandel, G. (2020), « *Weather shocks* », European Economic Review 124(C), 103409

Géraud de Lassus St-Geniès (2015), *l'accord de paris sur le climat : quelques éléments de décryptage*, Revue québécoise de droit international Quebec Journal of International Law Revista quebequense de derecho internacional, Volume 28, Number 2, 2015.

Isabel Schnabel (2021), *Les nouvelles doctrines des banques centrales*, Revue d'économie financière 2021/4 N° 144. Association Europe Finances Régulations.

Monasterolo, I., & de Angelis, L. (2020), *Blind to carbon risk? An analysis of stock market reaction to the Paris Agreement. Ecological Economics*, 170, 106571. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2019.106571> (cit. on p. 29).

Monnin, P. (2018), *Central banks should reflect climate risks in monetary policy operations* (SUERF Policy Notes No. 41). SUERF. Retrieved January 6, 2021, from <https://www.suerf.org/policynotes/3325/central-banks-should-reflect-climate-risks-in-monetary-policy-operations/>. (Cit. On pp. 62, 81).

NGFS (2020), *Climate change and monetary policy: Initial takeaways*. Banque de France. Retrieved October 13, 2022, from <https://www.ngfs.net/en/climate-change-and-monetary-policy-initial-takeaways>. (Cit. On p. 113).

NGFS (2021), *Adapting central bank operations to a hotter world: Reviewing some options*. Banque de France. Retrieved July 5, 2021, from

<https://www.ngfs.net/en/adapting-central-bank-operations-hotter-world-reviewing-some-options>. (Cit. On p. 113) ;

NGFS (Network for Greening the Financial System) (2019), *Macroeconomic and Financial Stability: Implications of Climate Change*. Technical Supplement to the First Comprehensive Report

Rapport OMM (2020), *Rapport annuelle sur l'état du climat mondial en 2020*.

Schubert, K. (2019), William D. Nordhaus : *Intégrer le changement climatique dans l'analyse macroéconomique de long terme*. *Revue d'économie politique*, 129 (6), 887–908. <https://doi.org/10.3917/redp.296.0887> (cit. On p. 33)

Stéphane Déès et Pierre-François Weber (2020), *Les conséquences du changement climatique pour la politique monétaire, Finance climatique*, *Revue d'économie financière* 2020/2 N° 138, Association Europe Finances Régulations.

Volz, U. (2017), *Sur le rôle des banques centrales dans la promotion de la finance verte*. Enquête Document de travail n° 17/01. Enquête du PNUE sur la conception d'un système financier durable, Genève.

Volz, U. (2019), *Promouvoir la finance verte pour le développement durable en Asie*. Dans: Volz, U., Morgan, P. Yoshino, N. (éd.), *Routledge Handbook of Banking and Finance in Asia* Routledge, Londres, pp. 488–504.