

De uitdagingen van de klimaattransitie voor het financieel systeem en voor de Belgische economie

Speech Gouverneur 11/10/19 FRDO

Bonjour et bienvenue à toutes et à tous.

Je suis très heureux de vous accueillir dans les locaux de la Banque pour cette journée de réflexion consacrée au défi climatique et au rôle que peut jouer le système financier en la matière.

On m'a demandé d'introduire les débats. Je vais laisser le soin aux experts qui suivront d'apporter des réponses plus précises aux questions que posent la transition climatique. Je me contenterai pour ma part de donner une idée des enjeux en termes économiques et d'esquisser le rôle que sont et seront appelées à jouer les autorités publiques et, bien sûr, les banques centrales, pour contribuer à relever ce défi.

De uitdagingen van de **klimaattransitie voor de Belgische economie en het financieel systeem** liggen mij, als gouverneur van de Nationale bank, uiteraard na aan het hart. De klimaatverandering en vooral ook de klimaattransitie zullen een impact hebben op de gehele economie, en bijgevolg ook op het financiële systeem. En, zoals u wellicht weet, vormt de **handhaving van een efficiënt en betrouwbaar financieel stelsel**, naast monetaire stabiliteit, een belangrijke doelstelling voor ons als centrale bank, toezichthouder en macro-prudentiële autoriteit.

Klimaatverandering is een belangrijk maatschappelijk probleem dat op lange termijn enorme sociale, economische, en financiële gevolgen met zich mee kan brengen. We weten dat niets doen geen optie is. Churchill a dit : "Mieux vaut prendre le changement par la main avant qu'il ne nous prenne par la gorge". Selon l'OCDE, si on ne fait rien, au-

delà des dégâts environnementaux et humains, l'impact purement économique du réchauffement serait une diminution du PIB mondial dans une fourchette de 1,0 à 3,3 % à l'horizon 2060 et de 2 à 10 % à l'horizon 2100.

Actie is dus nodig. Met het klimaatakkoord van Parijs werden belangrijke engagementen aangegaan om de opwarming van de aarde tegen 2050 te beperken tot ruim onder de 2°C, liefst in de buurt van 1,5°C... En het goed nieuws is dat het niet alleen doenbaar is maar tegen een redelijke kostprijs. Volgens de Europese Commissie zou de kost van de zogenaamd "mitigation measures" om de verwarming te beperken tegen 2050 tot maximum 1,3% van het BBP kunnen worden beperkt (zijnde 4 bp BBP groei per jaar, of veel minder dan een typische herziening van de cijfers van onze nationale rekeningen).

Laat mij dus beginnen met te melden dat ik **positief en hoopvol ben ingesteld**. Ik heb er vertrouwen in dat met de juiste **beleidsbeslissingen en technologische ontwikkelingen deze doelstellingen kunnen bereikt worden**. Maar dit vereist uiteraard **inspanningen en investeringen** en een **weldoordacht klimaatbeleid zowel op internationaal als op nationaal vlak**. Het klimaat wordt volgens mij, naast jobcreatie, vergrijzing en het op orde brengen van de overheidsfinanciën, dé uitdaging voor de nieuwe regionale regeringen en voor de volgende federale regering.

Het is evenwel van belang dat een dergelijke transitie **geleidelijk** gebeurt, aangezien deze ook een enorme impact zal hebben op de verschillende economische actoren. Het is daarom cruciaal dat iedereen zich kan voorbereiden en tijdig kan inspelen op deze veranderingen. Anderzijds dient deze transitie uiteraard **tijdig** te gebeuren. Indien te lang gewacht wordt zullen de acties die moeten ondernomen worden uiteindelijk veel strenger moeten zijn, met grotere negatieve implicaties voor heel wat economische actoren. Er is dus dringend nood aan een duidelijk en coherent beleid dat voldoende tijd laat om de beleidsmaatregelen te implementeren om zo de onzekerheid te reduceren en de voorspelbaarheid te verhogen.

Il faut l'admettre, nous n'avons pas toujours été de bons élèves en la matière. Je ne prendrai qu'un exemple. Au milieu des années 70, en

pleine crise pétrolière, le gouvernement de l'époque et son ministre de l'énergie avaient élaboré un plan complet d'isolation des bâtiments. Il était destiné en priorité à économiser la consommation de mazout de chauffage. Mais il aurait également grandement contribué à réduire nos émissions de gaz à effet de serre. Ce plan a été abandonné quelques mois plus tard, lorsque la pression sur le marché pétrolier s'est atténuée. 45 ans plus tard, de telles mesures d'isolation reviennent au coeur de l'actualité.

Je l'ai dit, c'est le rôle des autorités politiques de **fixer un cap qui soit clair, avec des incitants et des règles stables et crédibles**. Elles disposent pour ce faire d'un large éventail d'instruments. Quoiqu'il en soit, le plus important est que les mesures prises soient claires, stables et crédibles. Le pire est une règle imprécise et/ou peu crédible, dont on anticipe la révision.

Je ne prendrai qu'un exemple : la loi de sortie du nucléaire de 2003. Elle avait un grand mérite : sa clarté et sa limpidité. En 2025, toutes les centrales nucléaires seront fermées. Le problème est que, pendant très longtemps, aucune mesure de substitution n'a été prise et qu'on a finalement prolongé chaque centrale qui atteignait les 40 ans fatidiques. **La loi était claire mais pas crédible**. Or, les agents économiques n'adapteront leurs comportements que s'ils peuvent compter sur un environnement réglementaire stable et prévisible.

Les instruments de marché, telles les taxes environnementales, sont souvent privilégiés car ils permettent d'atteindre les objectifs visés au moindre coût. À l'heure actuelle, les taxes environnementales sont relativement faibles en Belgique. Un large consensus autour d'une augmentation progressive de cette forme de fiscalité me semble souhaitable voire même indispensable. Le fait que ces taxes soient plus largement supportées par les ménages moins nantis - ou qu'elles frappent plus durement certains secteurs – est évidemment un inconvénient mais qui peut être adressé par des mesures compensatoires.

Les **investissements publics** représentent un autre instrument important. Ces investissements sont faibles en Belgique. Dans l'environnement actuel de taux bas, ils méritent d'être encouragés, en

particulier les investissements dans les infrastructures de transport et d'énergie liées au greening de notre économie.

L'ampleur des efforts à fournir dépendra en partie (je dirais même personnellement en grande partie) des progrès technologiques à venir. Cela ne veut évidemment pas dire que le problème du réchauffement climatique va se résoudre tout seul. Non ! Les évolutions technologiques doivent être soutenues par des incitants forts mis en place par les pouvoirs publics.

Au final, il convient de trouver un bon équilibre entre, d'une part, une politique climatique suffisamment proactive pour éviter un réchauffement excessif et, d'autre part, la nécessité de maintenir le coût des mesures à un niveau raisonnable. A défaut, je crains que l'on ne puisse pas trouver le consensus politique nécessaire à une transition crédible.

Sur base des chiffres que je vous ai cités, l'enjeu climatique n'implique ni la fin du monde que d'aucuns nous annoncent ni le retour en arrière auxquels certains voudraient nous faire croire. C'est un enjeu majeur qui peut être résolu sans sacrifier notre bien-être, ni même la croissance économique !

Ceci étant dit, compte tenu du caractère globalisé du commerce mondial, il faut éviter que nos entreprises soient confrontées à de la concurrence déloyale de la part de de pays imposant moins, voire aucnes, d'exigences en matière de climat. Il est dès lors nécessaire de convenir au niveau supranational d'une « level playing field » suffisant.

Au final, l'enjeu est de convaincre l'Arabie Saoudite qu'une partie et même une partie importante des réserves pétrolières du pays devront rester à jamais dans le sous-sol. Et je ne suis pas sûr que cela sera très simple. C'est une raison supplémentaire pour laquelle je crois que le progrès technique est si important. Au même titre que l'âge de pierre ne s'est pas terminé faute de pierres, celui du pétrole se terminera grâce à des sources d'énergie propres et compétitives (et nous n'en sommes déjà aujourd'hui pas loin, by the way !).

J'ai beaucoup parlé des autorités publiques, encore très peu du système financier et des banques centrales. Rassurez-vous, je ne compte pas me défilier, parce qu'il est clair que nous avons également un rôle important à jouer dans la transition climatique. Dus, om terug te komen op de titel van deze conferentie vandaag: **kan het financieel systeem ons helpen bij de urgente klimaatuitdaging ?** Hierop is mijn antwoord: jazeker! Het financieel systeem MOET bijdragen aan de klimaattransitie!

De Europese Commissie schat dat tot 2030 wereldwijd 6,2 biljoen dollar jaarlijks zou moeten geïnvesteerd worden in een meer duurzame infrastructuur zoals energie, transport, gebouwen, om de doelstelling van Parijs te halen.

In de Europese Unie alleen al zou een jaarlijkse bijkomende investering van €180 miljard nodig zijn tussen 2021 en 2030 (~ruwweg 1.5% van het BPP). Deze investeringen moeten gefinancierd worden en dit kan onmogelijk enkel met overheidsgeld gebeuren. Privé-investeringen zijn dus noodzakelijk, wat enorme opportuniteiten met zich meebrengt voor de financiële sector. Wij zijn dan ook sterke voorstander van het actieplan voor duurzame financiering dat de Europese Commissie in maart 2018 heeft gelanceerd. Deze namiddag zal hier dieper op ingegaan worden tijdens de gedachtewisseling omtrent dit actieplan en de uitvoering ervan.

En tant qu'autorité de contrôle des établissements financiers et en tant qu'autorité macroprudentielle, il nous incombe de **cartographier l'ensemble des risques** liés au climat et leur incidence éventuelle sur le système financier. Nous devons aussi **inciter les établissements financiers à tenir compte de ces risques** dans leur stratégie. Je précise que lorsque je parle de risques liés au climat, j'entends tant les risques physiques, liés au changement climatique lui-même, que les risques de transition, liés aux mesures à prendre pour évoluer vers une économie plus durable.

Des pertes découlant de risques liés au climat peuvent toucher directement le système financier par le biais de **pertes de valeur d'investissements ou de garanties**, comme des bâtiments donnés en garantie pour des emprunts hypothécaires, et peuvent aussi

conduire à des indemnités accrues par les entreprises d'assurance. Mais ces risques peuvent également exercer un effet indirect sur l'économie au travers d'une **croissance économique plus faible** ou d'un **durcissement des conditions de crédit**. De plus, des investissements dans des innovations technologiques vertes peuvent aussi entraîner des pertes liées à l'obsolescence de technologies plus polluantes. Il existe en outre un risque de « **greenwashing** », lorsque des investissements considérés comme « verts » le sont moins qu'initialement prévu, ce qui peut conduire à des **risques de réputation** pour des établissements financiers.

Ouf... La liste est donc longue en la matière...

Il n'est toutefois pas évident **d'identifier** et **d'évaluer** ces risques. Leur matérialisation dépend des mesures réglementaires qui seront prises, des nouveaux développements technologiques, de même que de l'évolution des préférences et du comportement des consommateurs et des investisseurs.

Cartographier les canaux de transmission de transmission des risques constitue un autre et important défi. Enfin, **nous manquons de données** pour pouvoir mesurer correctement ces risques. Ainsi, par exemple, il importe pour une entreprise donnée de connaître non seulement sa propre empreinte carbone, mais également celle de ses fournisseurs et de ses clients, et donc de l'ensemble des parties qui interviennent dans la chaîne de valeur globale. Une obligation visant à **contraindre à la fois les établissements financiers et les entreprises à publier un minimum d'informations liées au climat** pourrait largement remédier à ce problème.

Naast een gestandaardiseerd en verplicht raamwerk voor publieke bekendmaking van informatie is een belangrijk obstakel voor de evaluatie van de risico's **het gebrek aan gemeenschappelijke definities**.

Het is namelijk heel belangrijk dat iedereen precies weet wat nu een groen product is en wat niet.

Een dergelijke taxonomie zou samen met internationale standaarden en labels voor groene producten een sterke boost kunnen geven aan de markt voor duurzame financiële producten en zou tevens het risico op greenwashing sterk reduceren. De Europese commissie heeft met de uitwerking van haar actieplannen recent reeds zeer belangrijke vorderingen hieromtrent gemaakt.

Maar zoals gezegd, zijn wij als toezichthouder in eerste instantie geïnteresseerd in het identificeren van risico's. Voor ons is het daarom belangrijk dat deze Europese taxonomie zou worden uitgebreid met een taxonomie die risicovolle activiteiten identificeert met betrekking tot klimaatverandering. Wij zijn dus voorstander van naast een groene taxonomie ook een bruine taxonomie op te stellen.

Wat kunnen wij nog als centrale bank en als toezichthouder nu doen om bij te dragen aan de klimaattransitie?

Vooreerst kunnen wij als toezichthouder **het bewustzijn van de financiële instellingen** omtrent klimaattransitie te verhogen. Om op korte termijn het belang van de "klimaat" blootstellingen voor de Belgische financiële sector beter te kunnen inschatten, heeft de Bank een vragenlijst verstuurd naar de financiële instellingen om te peilen in welke mate de instellingen reeds rekening houden met klimaatgerelateerde risico's in hun strategie en risicobeleid. Brenda Van Tendeloo zal de belangrijkste resultaten van deze sectorbevraging deze namiddag verder toelichten. A titre d'exemple, un risque majeur qui a déjà été identifié est l'éventuelle introduction d'une exigence minimale en matière de performance énergétique des bâtiments commerciaux et résidentiels.

Op termijn moeten toezichthouders de klimaatgerelateerde risico's opnemen in hun evaluaties en waar nodig eventueel **kapitaalvereisten** opleggen. In dit verband wil ik evenwel benadrukken dat het absoluut van primordiaal belang is dat deze kapitaalvereisten risico-gebaseerd blijven. Dit is belangrijk in het huidige debat omtrent de zogenaamde "green supporting factors", waarbij een aantal stakeholders pleiten om groene investeringen een lagere risicoweging en dus een lagere kapitaalvereiste toe te kennen. Wij zijn van mening dat dit enkel en alleen kan indien deze activa effectief een lager risico

inhouden. En dit zal a priori niet voor alle groene investeringen het geval zijn. “Groen” technologische vernieuwingen, bv, zijn bijna per definitie risicovol.

Pas op ! Ik mij zeker inbeelden dat sommige groene investeringen minder risicovol zijn, bijvoorbeeld hypotheeklening toegekend voor een energiezuinige woning... Maar dit moet zeker nog verder onderzocht worden. In elk geval zijn wij tegen het invoeren van een lagere kapitaalvereisten louter en alleen om groene investeringen aan te moedigen. **Risico's zijn risico's, ongeacht hun kleur.**

Dit wil evenwel niet zeggen dat wij tegen **het stimuleren van groene investeringen** zijn, wel integendeel. Maar het moet gedaan worden door andere middelen dan en lager risico weging. **Als toezichthouder** kunnen wij ook zeker bijdragen aan het stimuleren van de markt van groene investeringen, door actief de ontwikkeling van een taxonomie te ondersteunen. Bovendien kunnen wij als **centrale bank** uiteraard actief onze eigen activiteiten en gebouwen meer duurzaam maken.

Dat het Brussels instituut voor milieubeheer ons reeds sinds 2014 het label van ecodynamische onderneming heeft toegekend, met hoogst aantal sterren (3), getuigt dat wij hier al geruime tijd mee bezig zijn.

Ook in het kader van onze externe reservebeheer worden sinds de tweede jaarhelft van 2018 concrete “Environmental, Social and Governance” (ESG) criteria toegepast binnen het segment bedrijfsobligaties, waarbij de voorkeur wordt gegeven aan bedrijven met hoge ESG ratings.

« Dans un environnement qui change, il n'y a pas de plus grand risque que de rester immobile ».

Vous avez reconnu la citation, abondamment rappelée ces derniers jours, de Jacques Chirac.

La transition climatique est un enjeu majeur de nos sociétés. En toute franchise, je ne pense pas que la question centrale soit celle du financement des investissements nécessaires. Dans l'environnement de taux actuel, l'argent ne manque pas et les institutions financières cherchent avidement des investissements potentiels.

L'enjeu principal est politique. Il réside dans la construction d'un consensus suffisamment fort et durable, qui créera le cadre propice au financement de la transition.

Je vous remercie pour votre attention.

Ik dank U voor uw aandacht.
