

# Le changement climatique et le coût du capital dans les pays en voie de développement

Évaluer l'impact des risques climatiques sur les coûts de l'emprunt souverain

Résumé analytique

## Résumé analytique

Ce rapport représente le premier effort systématique pour évaluer la relation entre la vulnérabilité face au climat, les profils de crédits souverains et le coût du capital dans les pays en voie de développement. Les risques climatiques sont pluridimensionnels et englobent un éventail de problématiques géophysiques, sociales et économiques. L'intégration de ces risques et le degré de précision de leur tarification par les marchés financiers menacent de plus en plus la stabilité économique mondiale.

### Principaux messages :

- L'intégration des risques climatiques dans la prise de décisions financières est essentielle à la stabilité économique et financière à long-terme, car ces risques ont un impact sur le retour sur investissement. Une meilleure connaissance de ces risques sera nécessaire à un développement durable.
- À chaque fois que les pays en voie de développement paient dix dollars d'intérêts, un dollar supplémentaire sera dépensé en raison de la vulnérabilité face au climat. Cette charge financière aggrave les défis économiques rencontrés aujourd'hui par les pays plus pauvres. L'ampleur de cette charge doublera au minimum au cours des dix prochaines années.
- Les conséquences du climat sur le coût du capital et sur la santé fiscale globale des pays plus pauvres doivent être prises en compte. Un éventail de mesures politiques et de réponses de la part des marchés déjà existantes peut développer une résistance face au changement climatique dans les pays vulnérables, et offrir des avantages financiers démontrables.
- Des investissements qui améliorent la résistance des pays vulnérables au changement climatique sont essentiels, afin d'aider ces derniers à gérer les conséquences des risques climatiques et afin de diminuer leurs coûts d'emprunt.

### Principales conclusions de l'étude :

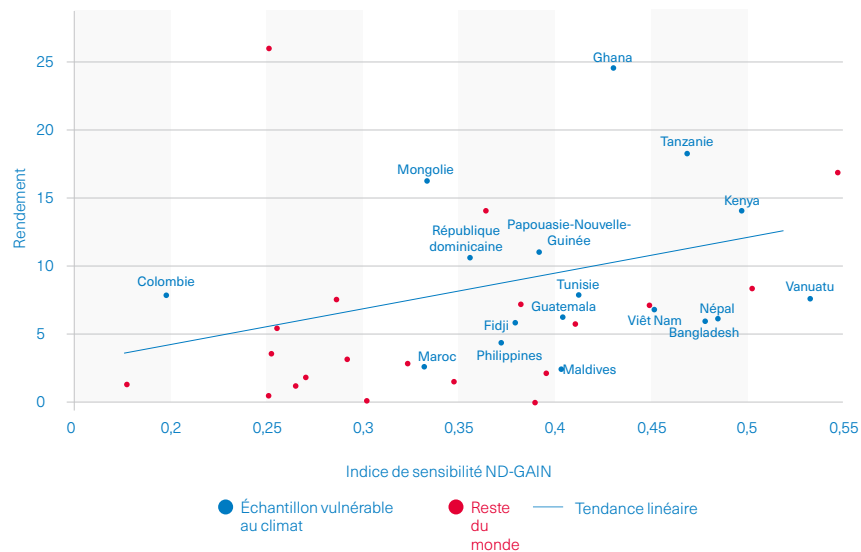
- Notre modélisation économétrique suggère que la vulnérabilité face au climat a déjà augmenté le coût moyen de la dette sur un échantillon de pays en voie de développement par 117 points de base. En termes absolus, cela veut dire que 40 milliards d'USD ont été ajoutés aux paiements des intérêts au cours des dix dernières années, et ce uniquement pour la dette publique.
- En incorporant des taux d'intérêt souverains plus élevés au coût de la dette extérieure privée, nous estimons que la vulnérabilité au climat a coûté à ces pays 62 milliards d'USD en versements d'intérêts plus élevés, dans les secteurs publics et privés. Nous nous attendons à ce que le paiement d'intérêts supplémentaires attribuables à la vulnérabilité climatique augmente, pour atteindre une fourchette de 146 à 168 milliards d'USD au cours des dix prochaines années.
- Les investissements quant à l'état de préparation sociale peuvent partiellement atténuer les impacts de la vulnérabilité climatique sur les taux d'emprunt souverain, en renforçant la résilience sociale et économique des pays (réduction de l'impact estimé à -0,67 %).
- Les efforts collectifs pour mesurer, surveiller et transférer les risques climatiques offrent la possibilité d'éviter la détérioration de la capacité d'emprunt souverain des pays touchés. La surveillance des indicateurs financiers utilisés par les principales agences de notations est un outil essentiel à l'anticipation des conséquences sur les profils de crédit souverain.

Notre estimation de 62 milliards d'USD se base sur les niveaux historiques de dette externe publique et privée pour 40 pays vulnérables au changement climatique, en incorporant uniquement une sous-catégorie de vulnérabilités climatiques (qui sont elles-mêmes une sous-catégorie de risques climatiques plus variés). L'estimation est rétrograde et exclut les effets indirects, tel que l'impact de taux de rendements minimaux majorés sur la croissance économique. Nos résultats indiquent que les coûts financiers des risques climatiques vont croître à l'avenir.

La capacité des pays les moins développés et en voie de développement à se financer eux-mêmes avec un emprunt extérieur est en jeu.

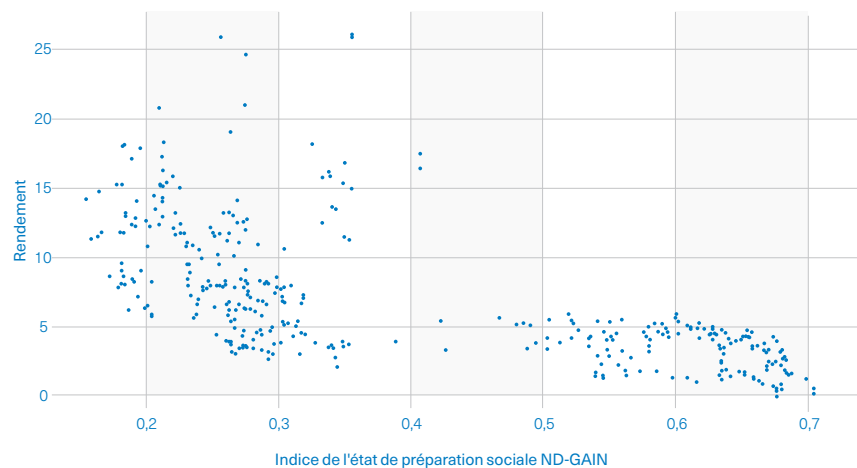
Le graphique 1 démontre que les pays avec une plus forte sensibilité aux impacts climatiques ont tendance à avoir des coûts d'emprunt souverain plus élevés. Le graphique 2 indique que la relation s'inverse pour les pays mieux préparés socialement.

Graphique 1. Coût de la dette et sensibilité ND-GAIN\*, 2016



Source : élaborée avec des données issues de Bloomberg et ND-GAIN  
 \* Notre Dame Global Adaptation Index (indice mondial d'adaptation Notre Dame)

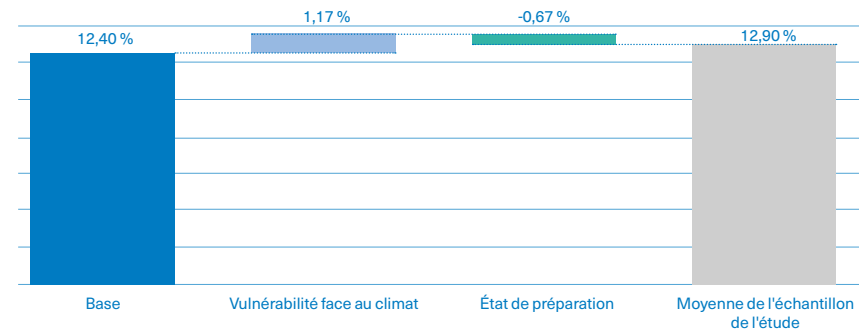
Graphique 2. Coût de la dette et état de préparation sociale ND-GAIN, 1996-2016



Source : élaborée avec des données issues de Bloomberg et ND-GAIN.

Le graphique ci-dessous présente nos estimations de base du coût attendu de la dette souveraine pour les pays vulnérables face au climat.

Graphique 3. Impact estimé sur le coût de la dette



Source : propre travail des auteurs, basé sur leurs propres estimations avec des données obtenues auprès de Bloomberg.

Nos résultats concordent avec d'autres études qui ont démontré une charge financière matérielle pour les pays en voie de développement, en raison d'une augmentation des coûts de capitaux liés au climat.

Nous avons cherché à identifier les mécanismes qui régissent les impacts du changement climatique sur ces risques financiers, grâce à une série d'études de cas menées auprès de cinq pays (Bangladesh, Barbade, Guatemala, Kenya et Viet Nam). Le rapport décrit une gamme d'initiatives des marchés et politiques qui peuvent contribuer à réduire ces charges financières supplémentaires, en améliorant la résistance des pays touchés. Pour être efficaces, les initiatives d'adaptation au climat doivent répondre à au moins l'un des trois impératifs suivants : réduire les coûts de l'impact climatique, améliorer la vitesse de la reprise économique, et/ou transférer les risques financiers liés au climat de manière efficace et peu coûteuse. Ces impératifs ne sont pas mutuellement exclusifs.

L'augmentation des frais de service de la dette associée à la vulnérabilité face au climat est un sujet de préoccupation qui va au-delà de l'économie et des finances.

Cela concerne la capacité d'un pays à financer son éducation, son système de santé, ses infrastructures et garantir un niveau de vie de base. Les pays plus pauvres ont tendance à avoir des notations de dette souveraine relativement faibles et empruntent à des taux plus élevés, ils sont donc particulièrement sensibles à de nouveaux risques financiers. Une dette globale plus lourde pourrait donc empêcher les pays les plus pauvres de financer les investissements nécessaires à protéger leurs citoyens et leurs économies des manifestations physiques du changement climatique, dans un contexte où ces investissements sont plus nécessaires que jamais.

Ce rapport s'inscrit dans le cadre d'un débat émergent sur l'efficacité de la tarification des risques liés au climat par les marchés de capitaux mondiaux. De nos jours, on affirme fréquemment que des investissements considérables pour s'adapter seront nécessaires pour éviter le pire face au changement climatique. Mais il est rare de noter que le fait d'intensifier les efforts d'adaptation peut réduire les dommages sociaux, écologiques et économiques, et offrir un rempart face aux impacts fiscaux négatifs. La résilience peut avoir un impact positif sur le coût du capital, mais uniquement si les participants du marché en reconnaissent les avantages.

Ce rapport a été préparé par l'Imperial College Business School et la SOAS University of London. L'étude a été commandée par le Programme des Nations unies pour l'environnement et a reçu le soutien financier de la Fondation MAVA.

Pour télécharger un exemplaire complet du rapport :

[imprl.biz/CostofCapital](http://imprl.biz/CostofCapital)

[soas.ac.uk/economics/research/grants/climate-change-and-the-cost-of-capital-in-developing-countries-un-environment-2018.html](http://soas.ac.uk/economics/research/grants/climate-change-and-the-cost-of-capital-in-developing-countries-un-environment-2018.html)

Pour de plus amples informations sur l'étude, veuillez contacter :

**Dr Charles Donovan**

Directeur, Centre pour le financement et l'investissement en matière de climat  
Imperial College Business School  
Imperial College London

T : +44 (0)207 589 5111

E-mail : [climatefinance@imperial.ac.uk](mailto:climatefinance@imperial.ac.uk)

**Dr Ulrich Volz**

Directeur du département d'économie  
SOAS University of London

T : +44 (0)207 898 4721

E-mail : [uv1@soas.ac.uk](mailto:uv1@soas.ac.uk)