

## Avis sur le Pacte national d'investissements stratégiques et le financement de la transition vers une économie décarbonée

- A l'initiative du CFDD
- Préparé par le groupe de travail « Financement de la transition »
- Approuvé par l'Assemblée générale par procédure écrite le 30 mai 2018 (voir Annexe 1)
- La langue originale de cet avis est le français

- [a] Dans le cadre de la lutte contre les changements climatiques, le financement de la transition vers une société sans carbone est un thème prioritaire pour le CFDD. Il a organisé plusieurs séminaires en 2017 et 2018 pour analyser notamment comment réaliser ce que demande l'accord de Paris : rendre *les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques*.
- [b] Ces séminaires ont notamment montré que les investissements en infrastructure s'étaient fortement réduits dans notre pays, à un niveau d'ailleurs largement inférieur à ce qui se fait dans les pays voisins<sup>1</sup>. Il a aussi été montré que la question du financement joue un rôle crucial pour assurer la transition de notre société car les besoins en investissements pour engager le pays dans la transition sont d'un montant élevé. Au niveau européen, les dépenses annuelles additionnelles moyennes de 2021 à 2030 sont estimées à 179 milliards de dollars par an<sup>2</sup>.
- [c] Le CFDD communique dans cet avis une série de recommandations qui pourraient faciliter, dans l'esprit de l'accord de Paris, la mobilisation des flux financiers et leur réorientation vers le financement de la transition bas carbone. Ces recommandations pourraient notamment être utilisées pour soutenir la dynamique voulue dans le cadre du Pacte national pour les investissements stratégiques annoncé par le Premier Ministre le 31 mars 2017.

---

<sup>1</sup> Voir aussi l'avis du CCE dans le cadre du Pacte national pour les investissements stratégiques du 25 octobre 2017.

<sup>2</sup> Cette estimation globale qui a été faite par l'Agence européenne de l'environnement ne contient pas d'estimations par Etat membre. Certaines estimations sectorielles sont toutefois déjà disponibles pour la Belgique. Dans le secteur des bâtiments, les dépenses annuelles moyennes additionnelles de 2020 à 2050 sont estimées à 7,9 milliards d'euros (secteurs résidentiel et non résidentiel). Dans le secteur électrique, les investissements annuels pour les installations de production devraient augmenter en moyenne de 476 millions d'euros de 2021 à 2030 et de 661 millions d'euros de 2031 à 2050. Pour les réseaux de transport de l'électricité, ceux-ci devraient augmenter en moyenne de 571 millions d'euros de 2021 à 2030 et de 934 millions d'euros de 2031 à 2050.

- [d] Les recommandations de cet avis ne doivent pas occulter le fait que le financement proprement dit n'est pas le facteur unique de la transition. Il est relativement aisé de financer des projets durables de qualité. Les nouveaux projets durables ont toutefois besoin d'un bon encadrement pour être finançables. De ce point de vue, une volonté politique à long terme et un cadre juridique stabilisé sont essentiels.

## 1. Le financement public de la transition

*Lors de l'échange de vue sur l'état d'avancement du Pacte à la Chambre du 21 février 2018, le Premier Ministre a fait référence à l'OLO verte et au cadre budgétaire européen.*

### 1.1. L'OLO verte du 26 février 2018

- [1] Les modalités prévues pour cette nouvelle obligation souveraine de 4,5 milliards d'euros assortie d'une échéance de 15 ans correspondent largement aux recommandations de l'association internationale des marchés de capitaux (ICMA)<sup>3</sup>. Ces modalités traduisent simplement une intention assortie d'un effet de réputation et non un engagement de l'Etat à observer effectivement les recommandations correspondantes<sup>4</sup>.
- [2] Concernant en particulier l'évaluation de l'impact environnemental des dépenses vertes éligibles, il est prévu qu'un rapport reposant sur la contribution d'un groupe de travail composé d'administrations fédérales sera coordonné et publié par le Ministre de l'Environnement.
- [3] Il serait dès lors opportun de prévoir que ce rapport fasse l'objet d'un audit indépendant, à l'instar de ce qui est prévu pour les OAT vertes en France.

### 1.2. La dette publique dans le contexte européen

- [4] Plusieurs options existent pour augmenter les investissements publics sans dévier de la trajectoire vers l'objectif à moyen terme (OMT) fixée conformément au traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG). Il serait utile de valoriser pleinement ces options avant d'envisager d'assouplir la clause européenne d'investissement, de modifier la définition du solde budgétaire ancrée dans la législation européenne, voire de modifier le TSCG.
- [5] Par exemple, il est possible d'augmenter le niveau des dépenses publiques nettes de manière durable tout en restant dans les limites de l'OMT grâce au « *benchmark des dépenses* » introduit dans le cadre du paquet législatif sur la gouvernance économique de

<sup>3</sup> *Green bonds principles*

<sup>4</sup> Arrêté ministériel du 1<sup>er</sup> mars 2018 relatif à l'émission par l'Etat belge d'un emprunt dénommé « Obligations linéaires 1,25% - 22 avril 2033 », M.B 20 mars 2018.

l'UE du 13 décembre 2011. Cette notion autorise des dépenses publiques non compensées par de nouvelles mesures dans les limites de la croissance potentielle moyenne annuelle<sup>5</sup>.

- [6] Une autre piste serait d'examiner comment les dépenses fiscales pourraient être réorientées vers des dispositifs incitant mieux certains investissements privés ciblés<sup>6</sup>. Les dépenses fiscales de la Belgique peuvent être estimées à plus de 5% du PIB<sup>7</sup>.
- [7] Il est à noter que le FMI pointe régulièrement le faible niveau des taxes environnementales en Belgique et a plusieurs fois recommandé de transférer la taxation vers une pénalisation plus forte des comportements néfastes.
- [8] Eurostat a récemment élargi les possibilités de comptabiliser certaines dépenses publiques en dehors du déficit public dans le système européen de comptes (SEC) : il s'agit de dépenses pour des installations de performance énergétique de bâtiments publics dont un contractant privé peut être considéré comme le propriétaire économique dans le cadre d'un partenariat public-privé<sup>8</sup>. Les partenariats public-privé présentent certains avantages, notamment en termes d'efficacité et de rapidité pour lever des capitaux privés qui ne sont pas disponibles pour des investissements de projets et par la possibilité de ne pas devoir inscrire la dette dans le budget<sup>9</sup>. Mais ils peuvent aussi générer des dépenses publiques plus importantes que des achats publics classiques. Il revient maintenant aux autorités du pays d'élaborer une stratégie relative aux modes de financement de la rénovation énergétique des bâtiments publics à grande échelle, en tenant compte des différentes options existantes.
- [9] Le Premier Ministre plaide notamment pour une adaptation de la définition du solde budgétaire dans le cadre des règles du Pacte de stabilité et de croissance<sup>10</sup>. Cette modification permettrait la comptabilisation des investissements en fonction du rythme

<sup>5</sup> Les dépenses d'investissement sont alors réparties sur 4 ans pour éviter les pics dus à de grands projets. Voy. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/preventive-arm/expenditure-benchmark\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/preventive-arm/expenditure-benchmark_en)

<sup>6</sup> En France, une proposition a été faite pour réduire la diversité des politiques qui bénéficient d'un avantage fiscal en retenant parmi celles-ci la transition énergétique (<http://www.strategie.gouv.fr/publications/fiscalite-de-lepargne-financiere-orientation-investissements>).

<sup>7</sup> Pour l'exercice d'imposition 2015, les dépenses fiscales de la Belgique se sont élevées à 26.114,12 milliards d'euros. Voy. <http://www.lachambre.be/FLWB/PDF/54/2689/54K2689007.pdf>

<sup>8</sup> Eurostat guidance note 19 September 2017, The recording of energy performance contracts in government accounts (<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/7959867/Eurostat-Guidance-Note-Recording-Energy-Perform-Contracts-Gov-Accounts.pdf>). L'on se référera sur ce point utilement à l'avis du CFDD sur le financement de la rénovation énergétique des bâtiments utilisés pour les services publics, en particulier les paragraphes 22 à 28 (<http://www.frdo-cfdd.be/sites/default/files/content/download/files/2017a06f.pdf>).

<sup>9</sup> Premier rapport du Comité stratégique, 11 septembre 2017, p.20 ([http://www.premier.fgov.be/sites/default/files/articles/Rapport\\_FR\\_11092017.pdf](http://www.premier.fgov.be/sites/default/files/articles/Rapport_FR_11092017.pdf))

<sup>10</sup> Commission de l'Intérieur, des Affaires générales et de la Fonction publique du 21/02/2018, Compte rendu intégral, p.4.

de leur amortissement. La dépense n'est alors pas comptabilisée en une seule fois dans le calcul du déficit parce que les dépenses d'investissement brutes sont remplacées par les dépenses d'amortissement afin de les étaler dans le temps, à l'instar de la comptabilité d'entreprise. Cette proposition n'est pas nouvelle et a été reprise en tant que proposition à moyen terme par une publication de la Revue économique de la Banque nationale de Belgique en 2016<sup>11</sup>. Le Conseil soutient cette proposition dans le contexte d'une révision éventuelle du protocole n°12 sur la procédure concernant les déficits excessifs du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Ce protocole définit le déficit comme « le besoin net de financement, tel que défini dans le système européen de comptes économiques intégrés ». Il faudrait alors uniformiser au niveau européen la comptabilité des amortissements sur les investissements faits par les différents Etats membres.

- [10] L'accord de coopération du 13 décembre 2013, qui met en œuvre la règle de l'équilibre budgétaire dans notre pays, permet au Comité de concertation de répartir les efforts budgétaires requis par le TSCG de manière différenciée entre l'Etat fédéral, les régions, les communautés et les pouvoirs locaux<sup>12</sup>. Le Conseil estime que cette option devrait être utilisée pour augmenter les investissements publics dans le cadre des traités européens existants.

## 2. Investir dans la rénovation énergétique des bâtiments publics

- [11] L'amélioration massive de l'efficacité énergétique des bâtiments existants est un axe essentiel de la mise en œuvre de l'accord de Paris. Le CFDD a adopté le 30 mai 2017 un avis sur le financement de la rénovation énergétique des bâtiments utilisés pour les services publics<sup>13</sup>.
- [12] Cet avis souligne que pour ces bâtiments, les pouvoirs publics doivent avoir une stratégie financière compatible avec un objectif à long terme, c'est-à-dire une stratégie :
- visant à assurer le financement de rénovations programmées sur la durée de vie complète d'un ensemble de bâtiments,
  - en vue d'atteindre un objectif final en termes de réduction de la consommation d'énergie liée à l'utilisation de ces bâtiments.

<sup>11</sup> Proposition initialement faite par O.BLANCHARD et F.GIAVAZZI, « Improving the SGP through a proper accounting of public investment », *CEPR Discussion paper 4220*, February 2004. Voy. W.MELYN, R.SCHOONACKERS, P.STINGHAMBER et L.VAN MEENSEL, « Faut-il stimuler les investissements publics ? », *BNB Revue économique*, septembre 2016, 111-125, p.124.

<sup>12</sup> Accord de coopération du 13 décembre 2013 relatif à la mise en œuvre de l'article 3, paragraphe 1<sup>er</sup>, du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire, *MB*, 18 décembre 2013, art.1<sup>er</sup>, § 4.

<sup>13</sup> <http://www.frdo-cfdd.be/sites/default/files/content/download/files/2017a06f.pdf>

- Il s'agit notamment de prévenir les irréversibilités, d'améliorer les données qui permettent d'optimiser les dépenses d'investissement et de réaliser des économies d'échelle. Les moyens financiers disponibles sont également examinés. Le budget annuel des autorités publiques doit consacrer une part suffisante aux investissements d'efficacité énergétique. Des fonds de roulement affectés à ces dépenses peuvent être établis.
- [13] A côté des moyens financiers qui peuvent être directement investis dans des travaux de rénovation énergétique, il ne faut pas négliger la contribution importante d'une série d'instruments qui peuvent inciter les pouvoirs publics à entreprendre de tels travaux : les programmes européens de subsides et d'assistance technique, un régime de TVA favorable, un prix du carbone<sup>14</sup>, et l'investissement de l'épargne des particuliers.

### 3. Renforcer la résilience du système financier

- [14] Les changements climatiques représentent différents types de risques pour le secteur financier : des risques matériels pouvant détériorer la solvabilité des entreprises, des risques juridiques (entreprises polluantes exposées au risque potentiel d'être tenues pour responsables) et des risques de transition (transition précipitée impliquant par exemple un changement rapide des coûts de l'énergie et d'éventuels désavantages concurrentiels pouvant générer des faillites d'entreprises)<sup>15</sup>.
- [15] Il est essentiel que ces risques soient connus grâce à une politique efficace de transparence et puissent faire l'objet d'un contrôle de la part des instances de régulation du secteur financier<sup>16</sup>. La signature le 22 mars 2018 par le Ministre des Finances, Euronext, la FSMA et la Banque nationale de Belgique d'un accord pour adhérer aux recommandations de la *Task Force on Climate-related Disclosures* (TCFD) du Conseil de stabilité financière (FSB) du G20 est une première étape<sup>17</sup>.
- [16] La transition vers une économie neutre en carbone ne représente pas seulement des risques, mais aussi des opportunités financières. La TCFD recommande que cette double dimension soit révélée en ce qui concerne la gouvernance et la stratégie des organisations concernées. La TCFD préconise également le recours au mesurage des risques et opportunités climatiques. L'on peut citer ici à titre d'exemple le projet pilote du

<sup>14</sup> L'application d'un tel instrument en Belgique fait l'objet d'un débat national impliquant tous les stakeholders, qui a commencé début 2017 à l'initiative de la Ministre Marghem et de l'Autorité fédérale. En ce qui concerne l'impact de cet instrument, sa valeur ajoutée par rapport à d'autres instruments et la manière selon laquelle la taxe peut être utilisée, nous renvoyons au résultat de ce débat.

<sup>15</sup> Voy. [https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2017/revecoii2017\\_h1.pdf?language=en](https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2017/revecoii2017_h1.pdf?language=en), pp.12-13.

<sup>16</sup> Voy. <https://www.ft.com/content/888616d6-3b07-11e8-b7e0-52972418fec4>

<sup>17</sup> Voy. <https://www.lecho.be/economie-politique/belgique-general/La-Belgique-fait-un-geste-pour-le-climat/9994718>

Programme des Nations Unies pour l'Environnement (PNUE) pour la mise en œuvre des recommandations de la TCFD pour les banques<sup>18</sup>, ainsi que l'initiative « *Platform Carbon Accounting Financials* » (PCAF) développée par le secteur financier. Cette initiative regroupe 12 institutions financières néerlandaises et vise à développer des méthodologies pour mesurer l'empreinte carbone et les émissions évitées de leurs investissements et prêts<sup>19</sup>.

#### 4. Orienter les capitaux privés vers le financement de la transition

[17] Le plan d'action « *Financer la croissance durable* » de la Commission européenne du 8 mars 2018 annonce une série de mesures législatives en vue d'orienter massivement les capitaux privés vers le financement de la transition, notamment sur la base des engagements de l'accord de Paris<sup>20</sup>.

[18] Il faudrait analyser comment ces mesures pourront être mises en œuvre en Belgique et quel serait alors leur impact sur le financement de la transition dans notre pays, en impliquant les autorités de supervision et autres instances belges concernées (Banque nationale de Belgique, FSMA, Euronext Bruxelles)<sup>21</sup>. L'on pourrait également s'inspirer de dispositifs utilisés dans d'autres Etats Membres pour soutenir le financement privé de la transition.

[19] Différentes pistes pouvant renforcer le crédit aux projets durables peuvent être signalées dès à présent comme par exemple :

- Une méthodologie selon laquelle les prêts sont évalués en fonction de normes de notation ESG (Environnemental, Social et Gouvernance) reconnues internationalement, avec une attention particulière à l'impact social et environnemental<sup>22</sup>.

<sup>18</sup> Voy. <http://www.unepfi.org/banking/tcfd/>

<sup>19</sup> Voy. <http://carbonaccountingfinancials.com/wp-content/uploads/2018/02/PCAF-final-report.pdf>

<sup>20</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180308-action-plan-sustainable-growth\\_fr.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180308-action-plan-sustainable-growth_fr.pdf)

<sup>21</sup> Ces acteurs sont concernés notamment par :

- L'action n°6 du plan d'action (Mieux intégrer la durabilité dans les notations et les études de marché)
- L'action n°7 (Clarifier les devoirs des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs)
- L'action n°8 (Intégrer la durabilité dans les exigences prudentielles)
- L'action n°9 (Améliorer la publication d'informations en matière de durabilité et la réglementation comptable)
- L'action n°10 (Favoriser une gouvernance durable des entreprises et atténuer le court termisme des marchés de capitaux).

<sup>22</sup> Un cas d'application existe en Italie, où le modèle de banque éthique et durable est consacré légalement. Voy. <https://www.brocardi.it/testo-unico-bancario/titolo-v/art111bis.html>

- Des initiatives privées intéressantes sont également prises. Par exemple, le plan d'action « *Energy efficient Mortgages Action Plan* » (EeMAP) visant à créer une « hypothèque efficiente en énergie » standardisée au niveau européen, où les propriétaires d'immeubles sont incités à améliorer l'efficacité énergétique de leurs bâtiments ou à acquérir un immeuble déjà efficace en énergie par des conditions financières préférentielles liées à l'hypothèque. Cette initiative associe notamment des banques et prêteurs hypothécaires et des professionnels du secteur de la construction et de l'énergie<sup>23</sup>. Un autre exemple est le concept de prêt dont le taux d'intérêt est lié à l'amélioration du score environnemental externe du client de la banque<sup>24</sup>.
- Il peut être intéressant de mettre en place une banque publique qui puisse soutenir les financements privés, par l'apport d'une garantie ou en permettant des taux d'intérêt préférentiels, comme le fait par exemple la Banque KfW en Allemagne, en jouant un rôle majeur dans la promotion du crédit aux projets durables. Une banque publique peut avoir un rôle pionnier dans le financement de la transition écologique et énergétique, comme c'est le cas notamment de la Caisse des dépôts en France<sup>25</sup>. En outre, une banque publique offre la possibilité de fonctionner contracycliquement, et de continuer à financer des projets durables si une situation économique défavorable ou l'instabilité sur les marchés financiers rend cela plus difficile pour les autres investisseurs.

[20] Ces pistes, qui permettent de renforcer le crédit aux projets durables, supposent que des investisseurs soient prêts à investir. Ce sera le cas s'ils peuvent s'appuyer sur un cadre stable et clair à long terme. Ils seront alors en mesure de développer des projets pour lesquels une offre de financement bancaire sera disponible.

[21] En Belgique, le taux d'épargne des ménages représente un volume d'argent considérable<sup>26</sup>. Cet argent devrait aussi servir au financement de la transition. L'on pourrait envisager la création de comptes d'épargne spécifiquement prévus pour ce financement dans des « banques vertes » comme il en existe par exemple aux Pays-Bas (« *banken met een groenfonds* »), ou même dans les banques commerciales existantes en Belgique. L'opportunité d'établir un cadre légal dont la mise en œuvre pourrait être incitée fiscalement pourrait être étudiée en tenant compte des expériences qui ont déjà

<sup>23</sup> Voy. <http://energyefficientmortgages.eu/>

<sup>24</sup> Voy. <https://www.ing.com/Newsroom/All-news/ING-and-Philips-collaborate-on-sustainable-loan.htm>

<sup>25</sup> Voy. [www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/medias/institutionnel/cdc\\_radd\\_2016.pdf](http://www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/medias/institutionnel/cdc_radd_2016.pdf)

<sup>26</sup> En 2016, le taux d'épargne brut des ménages s'élevait à 11,18% de leur revenu brut disponible (flux). Voy. <http://ec.europa.eu/eurostat/web/sector-accounts/data/main-tables>. En avril 2018, l'on estime que plus de 261 milliards d'euros « dorment » sur les comptes d'épargne (L'Echo, 19 avril 2018, p.3).

été réalisées en Italie<sup>27</sup> et aux Pays-Bas<sup>28</sup>. La stabilité de la régulation est ici particulièrement importante. Il y a quelques années, le nombre de comptes d'épargne que les banques peuvent proposer a été limité afin d'en augmenter la lisibilité. La création de nouveaux types de comptes ne devrait pas réduire cette lisibilité.

- [22] Les responsabilités à long terme des fonds de pension les obligent à tenir compte des risques et opportunités financiers des changements climatiques et en font des fournisseurs appropriés de financements durables. Il semble opportun d'examiner par quelles voies les fonds de pension pourraient effectivement assumer ce rôle, par exemple dans le cadre de leurs obligations fiduciaires<sup>29</sup>.
- [23] Les coopératives durables ont aussi un rôle spécifique à jouer dans le financement de la transition. Elles peuvent donner aux citoyens les moyens de s'engager dans la finance durable en soutenant différents types de projets, notamment en matière d'énergie renouvelable, et de rénovation énergétique. Plusieurs coopératives de ce type existent déjà en Belgique, comme par exemple Energiris, Oikocredit et Pajopower<sup>30</sup>.

## 5. Assurer une plus grande transparence pour les investisseurs

- [24] En Belgique, différentes méthodologies ont été développées, par exemple par Financité/Fairfin, et Forum Ethibel. En outre, le secteur financier/Febelfin a récemment lancé une consultation publique pour développer une norme pour les produits financiers durables<sup>31</sup>.
- [25] Il est essentiel que la fiabilité des méthodologies pouvant aboutir à des labels de produits financiers soit garantie pour les investisseurs. La manière d'établir cette fiabilité est à

<sup>27</sup> Voy. <https://www.brocardi.it/test-unico-bancario/titolo-v/art111bis.html>

<sup>28</sup> Lesdites « banken met een groenfonds » des Pays-Bas sont celles dont au moins 70% du capital doivent être investis dans des projets durables ou des entreprises agréées par les pouvoirs publics. Une licence et une garantie des dépôts spécifiques sont alors prévues (ex. : ING Groenbank NV). Voy. <https://www.rvo.nl/subsidies-regelingen/regeling-groenprojecten/voorwaarden-regeling-groenprojecten/banken-met-een-groenfonds>

<sup>29</sup> Dans le cadre de la mise en œuvre du plan fédéral de développement durable 2004-2008, le gouvernement fédéral avait approuvé le 21 décembre 2006 un plan d'action en matière de responsabilité sociétale des entreprises (RSE), visant notamment à favoriser une épargne-pension durable (voy. les paragraphes 30802 et 30803 du plan). Voy. [https://fedweb.belgium.be/sites/default/files/downloads/broch\\_do\\_plan\\_poddo\\_2004\\_fr.pdf](https://fedweb.belgium.be/sites/default/files/downloads/broch_do_plan_poddo_2004_fr.pdf)

<sup>30</sup> Energiris finance des projets d'efficacité énergétique et d'énergie renouvelable (<http://energiris.coop/>), Oikocredit finance des projets durables dans les pays en développement (<https://www.oikocredit.be/fr/>) et Pajopower l'installation d'éclairages publics LED (<https://www.pajopower.be/>).

<sup>31</sup> Voy. <https://www.febelfin.be/fr/le-secteur-financier-lance-une-consultation-publique-sur-une-norme-pour-les-produits-financiers>



discuter. Il peut s'agir d'initiatives auto-régulatoires impliquant ou non d'autres stakeholders ou d'un cadre légal<sup>32</sup>.

## 6. Allonger l'horizon temporel des investisseurs

[26] Selon un article publié dans la Revue économique de la Banque nationale de Belgique, l'un des principaux défis à relever pour financer la transition est d'allonger l'horizon temporel des investisseurs.

*« Le rôle des pouvoirs publics est de créer une demande pour ces approches de long terme en mettant en place un cadre réglementaire propice (obligations de reporting sur les risques de long terme, limitation des rémunérations basées sur la performance à court terme, etc.). L'idée sous-jacente est que si l'horizon temporel de leur prise de décision est allongé, les acteurs financiers devront nécessairement prendre en compte les nouvelles contraintes dues aux changements environnementaux, en anticipant (...) les contraintes politiques et réglementaires qui ne manqueront pas d'apparaître, pour tenter d'en limiter les effets »<sup>33</sup>.*

[27] Selon cet article l'introduction d'un prix du carbone suffisamment élevé pour encourager et renforcer la transition énergétique figure parmi ces nouvelles contraintes<sup>34</sup>. Pour que ce prix du carbone ait une influence effective sur les investissements, il doit s'assortir d'une prévisibilité suffisante au niveau du cadre réglementaire, à l'instar de ce qui est prévu dans des pays comme la France<sup>35</sup> et la Suisse<sup>36</sup>.

[28] Le CFDD soutient le processus en cours sur l'étude de la mise en place d'une tarification carbone en Belgique. Le Conseil demande une révision de la fiscalité énergétique, afin d'intégrer progressivement la dimension environnementale et un prix carbone sur les vecteurs énergétiques fossiles sans alourdir les charges pesant sur les entreprises (*shift* de la fiscalité, en tenant compte des principes énoncés aux paragraphes [6] à [9] de l'avis relatif à la contribution fédérale au plan national énergie climat 2030). A côté d'une trajectoire réglementaire du prix du carbone, il faut souligner l'importance de la cohérence du signal politique envoyé aux investisseurs.

---

<sup>32</sup> Le label français ISR définit et encadre les produits financiers durables. Le cahier des charges et les modalités de contrôle de ces produits sont définis légalement, et les audits de labellisation des produits sont assurés par des organismes indépendants accrédités. Voy. <http://www.lelabelisr.fr/>

<sup>33</sup> S.BEN HADJ, J.DE MULDER et M.-D.ZACHARY, « Financements durables et verts : exploration de nouveaux marchés », *BNB Revue économique*, septembre 2017, 7-26, p.23. Ci-après « Financements durables et verts ».

<sup>34</sup> « Financements durables et verts », p.22.

<sup>35</sup> La loi française du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte a établi une trajectoire comprenant des objectifs de 56 euros/tCO2 en 2020 et de 100 euros/tCO2 en 2030.

<sup>36</sup> En Suisse, l'ordonnance du 30 novembre 2012 (art.94) prévoyait déjà une taxe fixée, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018, à 96 ou à 120 francs/tCO2 en fonction de l'importance des émissions de CO2 générées par les combustibles.

## 7. Le financement par les banques centrales

- [29] La poursuite du programme d'assouplissement quantitatif de la BCE est incertaine. A ce stade il est difficile de dire qu'il pourrait s'agir d'une base de financement des dépenses additionnelles prévues pour la lutte contre les changements climatiques en Europe d'ici à 2030<sup>37</sup>.
- [30] Il convient toutefois de mieux affecter le programme existant au financement de la transition, en tenant compte des engagements de l'accord de Paris. La transparence des portefeuilles d'investissement qui contiennent des obligations émises par les entreprises est donc essentielle. La Banque nationale de Belgique, en tant que membre de l'Eurosystème et conformément aux décisions prises au sein de la BCE, a un rôle important à cet égard, par exemple en s'assurant que les titres verts ne soient pas discriminés dans le programme d'achat de titres du secteur des entreprises (Corporate Sector Purchase Programme - CSPP).

---

<sup>37</sup>

Les dépenses additionnelles estimées de 2021 à 2030 s'élèvent à 179 milliards d'euros par an.

**Annexe 1. Membres de l'Assemblée générale ayant droit de vote qui ont participé au vote pour cet avis**

Groupe de membres	Vote POUR	Vote CONTRE	ABSTENTION	TOTAL
<b>Présidente et vice-présidents</b>				
Magda Aelvoet	+			
Mathias Bienstman	+			
Oliver Van der Maren	+			
Mathieu Verjans	+			
<i>Total sur 4 ayant droit de vote</i>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>
<b>ONG pour la protection de l'environnement</b>				
Olivier Beys	+			
Céline Tellier	+			
Gwendoline Viatour	+			
<i>Total sur 3 ayant droit de vote</i>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
<b>ONG pour la coopération au développement</b>				
Véronique Rigot	+			
Jan Van de Poel	+			
<i>Total sur 3 ayant droit de vote</i>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
<b>Organisations de travailleurs</b>				
Giuseppina Desimone	+			
Nilüfer Polat	+			
François Sana	+			
<i>Total sur 6 ayant droit de vote</i>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
<b>Organisations patronales</b>				

Vanessa Biebel	+			
Diane Schoonhoven	+			
Piet Vanden Abeele	+			
Tom Van den Berghe	+			
<i>Total sur 6 ayant droit de vote</i>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>
<b>Organisations de jeunesse</b>				
Elliot Herman	+			
Nele Van Hoyweghen	+			
<i>Total sur 2 ayant droit de vote</i>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
<b>TOTAL des votes sur 24 membres ayant le droit de vote</b>	<b>18</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18</b>

## Annexe 2. Réunions de préparation de cet avis

Le groupe de travail « Financement de la transition » du CFDD s’est réuni le 9 février, le 7 mars, le 29 mars et le 25 avril 2018 pour préparer cet avis.

## Annexe 3. Personnes ayant collaboré à la préparation de cet avis

### Présidence

Prof. Jean-Pascal van YPERSELE (UCL) – président du GT « Financement de la transition »  
 Prof. Brent BLEYS (UGent) – président du GT « Financement de la transition »

### Membres et leurs représentants

M. Pieterjan DEBERGH (FEB)  
 M. François SANA (CSC)  
 Mme Laurien SPRUYT (BBL)  
 M. Frank VANAERSCHOT (Fairfin, pour BBL)  
 M. Tom VAN DEN BERGHE (FEBELFIN)

### Observateurs et experts invités

Mme Sophie CHERON (SPF Economie)

Mme Marie-Denise ZACHARY (Banque nationale de Belgique)

**Secrétariat CFDD**

M. Marc DEPOORTERE

Mme Nathalie BOUCQUEY

Mme Chris SCHUURMANS