

WP N°35 **Venturing into Uncharted Financial Waters : an Essay on Climate-Friendly Finance**

Jean-Charles Hourcade, Baptiste Perrissin Fabert, Julie Rozenberg

Résumé : L'accord de Cancun reconnaît qu'en l'absence de prix du carbone, la finance climat est un outil décisif pour aligner les objectifs de développement sur des objectifs de décarbonation de l'économie. Une part conséquente de l'épargne mondiale devrait être redirigée vers les projets bas carbone (PBCs) pour éviter aux pays émergents de s'enfermer dans des trajectoires de développement intensives en carbone. Dans ce papier nous élaborons une architecture financière globale qui faciliterait à la fois la conclusion d'un large accord climatique entre les pays et une forte augmentation des flux de capitaux dédiés à la finance climat. Nous examinons d'abord les conditions nécessaires pour que la finance climat déclenche un cercle vertueux de confiance parmi les investisseurs. Puis nous montrons qu'un accord lors d'une future COP sur la « valeur sociale du carbone » (VSC) et la reconnaissance par les banques centrales d'un actif carbone (qui découle de la VSC) comme nouvelle réserve légale sont deux conditions clés pour produire un effet de levier sur l'investissement dans les PBCs. Nous tirons enfin les enseignements de la crise financière et expliquons pourquoi les mécanismes proposés ne pourront déployer leur pleine capacité que si le FMI est autorisé à reconnaître les actifs carbone comme de nouveaux actifs de réserve internationaux en contrepartie des PBCs réalisés par ses pays membres. En outre, cet instrument monétaire pourrait contribuer à apaiser les inquiétudes actuelles sur le futur immédiat de la croissance économique et celui de la stabilité des systèmes financiers et monétaires mondiaux.

Mots-clés : finance climat, valeur sociale du carbone, certificats carbone, négociations climat, politique monétaire.

Abstract: This paper explores links between global financial imbalances and tensions around reserve currency along with climate change. Currently, risky levels of private and public debts co-exist with vast amounts of savings which “do not know where to go.” Long-term climate-oriented financial products could enhance investors' confidence in low carbon projects (LCP) and channel to them large amounts of private savings. The paper outlines a financial architecture, the cornerstone of which is an agreement on the Social Cost of Carbon (SCC) integrated into a project's appraisal and acting as a surrogate for a carbon price. This SCC would be the value of carbon certificates issued by the government, and delivered to Banks to issue credit facilities reducing the risk-adjusted costs of LCPs. These carbon certificates could be gradually transformed into legal reserve assets of the Banks after verification of the reality of the projects. Finally, the paper considers whether such certificates would be recognized as genuine international reserve assets, backed by the rising value of carbon over time. It shows how emerging countries could then diversify their foreign exchange reserves through an asset based on the international recognition of climate as a global public good.

Keywords : Climate Finance, Social Cost of Carbon, carbon certificates, climate agreement, monetary policy.