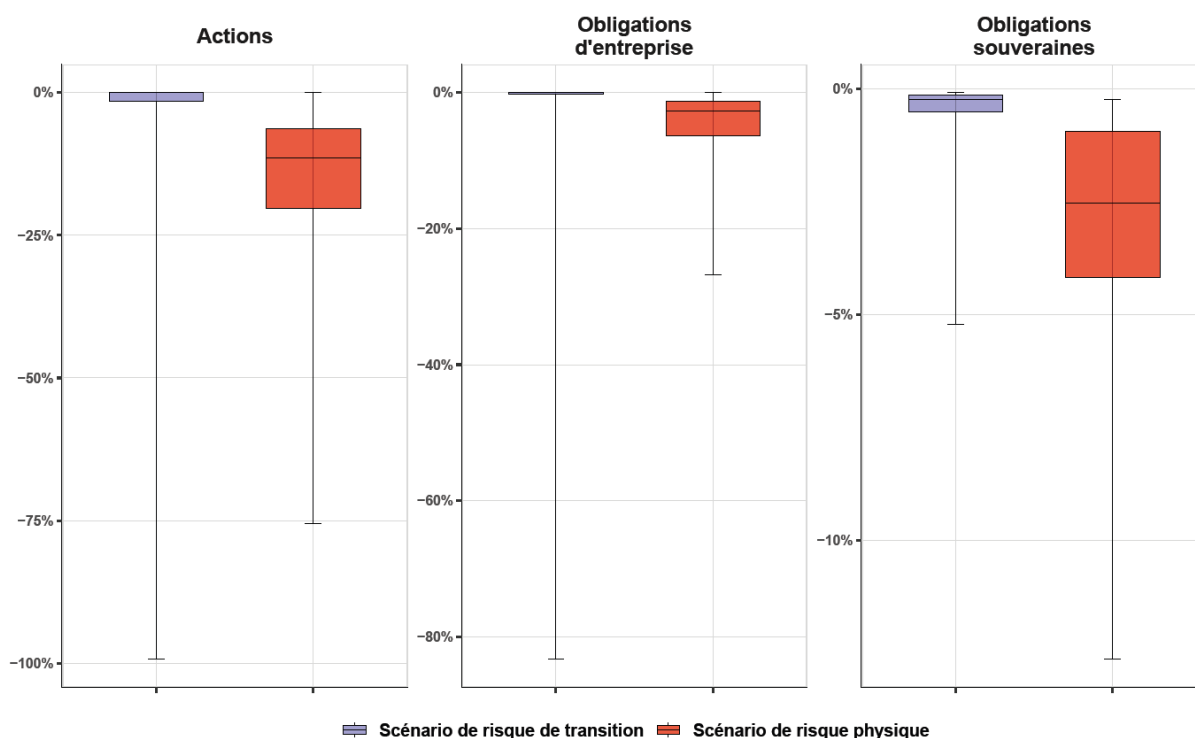


Événements climatiques extrêmes : quels risques pour le système financier ?

Par [Tristan JOURDE](#), Sofia RUIZ ROMANOS, [Dilyara SALAKHOVA](#)

Ce billet s'appuie sur les scénarios climatiques de court terme du NGFS pour évaluer le risque de correction des marchés financiers à une série de désastres naturels. En cas de chocs climatiques extrêmes, banques, assurances et gestionnaires d'actifs français s'exposeraient à des pertes de 196 milliards d'euros, équivalant à une dépréciation de 4% de leurs portefeuilles d'actions et d'obligations.

Graphique 1 : Chocs de valorisation de marché : distribution par classe d'actif et scénario



Source : Scénarios climatiques de court terme du NGFS (2025)

Note : Pertes de valorisation par type d'actif sur un horizon de deux ans sur un échantillon de 42 pays avancés et émergents croisés par 50 secteurs. La ligne horizontale dans la boîte représente la médiane, les extrémités de la boîte les quartiles 1 et 3, et les lignes d'extension indiquent les valeurs minimales et maximales. Chaque observation est un secteur-pays.

Au-delà du seul défi environnemental, le changement climatique engendre des risques pour la stabilité économique et financière. Avec l'accélération de la hausse des températures à l'échelle planétaire et le retard pris par les politiques climatiques, le système économique et

financier est doublement exposé. D'une part, le risque physique grandit avec la multiplication des catastrophes naturelles. De l'autre, le risque de transition pourrait s'intensifier en cas d'adoption de nouvelles réglementations climatiques ou de l'émergence de ruptures technologiques. De tels développements sont susceptibles de dégrader l'activité économique (Champey et Gosset, 2026) et de provoquer des corrections sévères sur les marchés financiers ainsi qu'une dévalorisation des portefeuilles des institutions financières.

Afin de quantifier l'ampleur de l'impact du dérèglement climatique pour le secteur financier français, ce billet s'appuie sur un scénario climatique de risque physique à court-terme « catastrophes et stagnation politique » (« *Disaster and Policy Stagnation* ») du Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS), publié en mai 2025 (NGFS, 2025). Ce scénario simule des événements climatiques extrêmes mais plausibles au niveau régional : une série de sécheresses, vagues de chaleur et incendies en 2026, suivie par des inondations et des tempêtes en 2027. Pour mettre ces résultats en perspective, nous les comparons à ceux du scénario « signal d'alarme » (« *Sudden Wake-Up Call* »), qui se concentre sur les effets d'une transition climatique désordonnée.

Deux scénarios climatiques aux impacts contrastés

Le premier constat est que, en moyenne, le scénario de désastres physiques induit des pertes plus importantes et étendues que le scénario de transition climatique soudaine. Dans le premier scénario (risque physique), la correction potentielle moyenne des actions atteint -14,5 %, soit un impact cinq fois supérieur à celui du second scénario (risque de transition ; -2,7 %). Cette tendance se confirme pour les obligations d'entreprise et souveraines, avec des corrections respectives de -4,2 % et -3,2 % dans le scénario de risque physique, contre seulement -1,0 % et -0,6 % dans le scénario de transition, comme le montre le Graphique 1.

Cependant, l'analyse des cas extrêmes révèle des corrections bien plus fortes dans certains cas. La dispersion sectorielle et géographique des corrections est plus marquée pour le scénario de risque de transition dans le cas des actions et des obligations d'entreprise. Ainsi, les acteurs les plus exposés à la transition vers une économie bas-carbone pourraient subir des dévalorisations sévères, pouvant atteindre -99 % pour les actions et -83 % pour les obligations émises par les entreprises du secteur du charbon en Argentine, au Brésil et au Mexique.

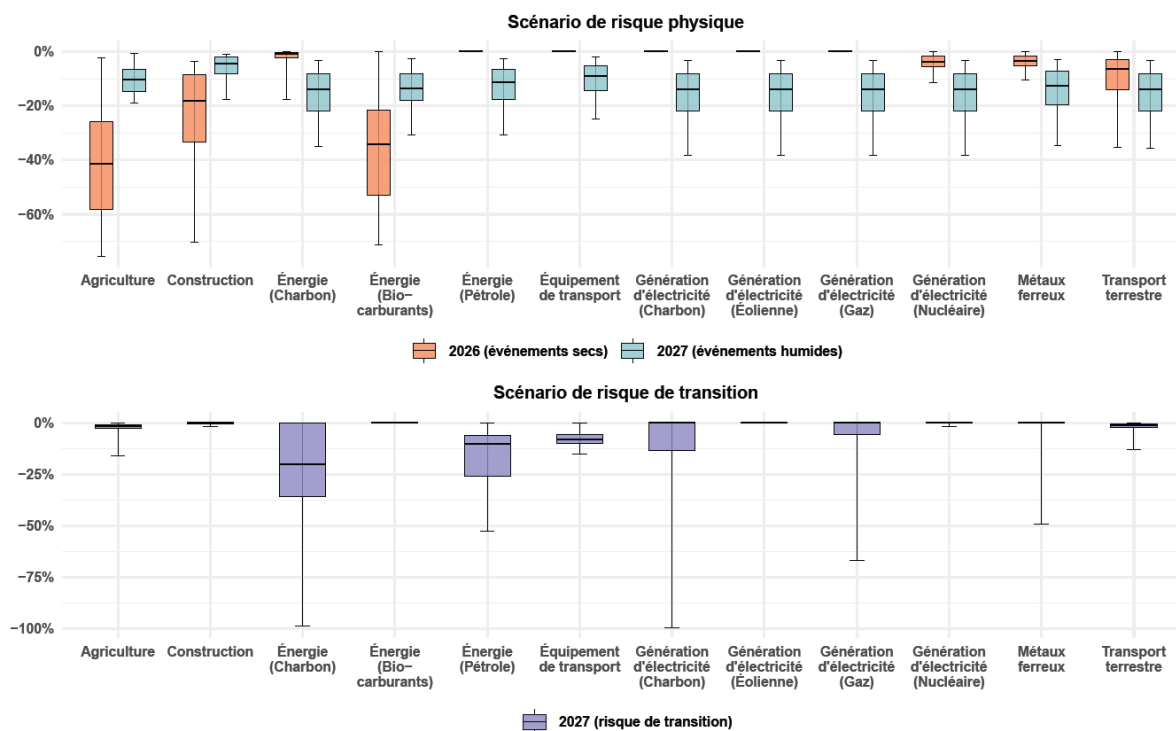
Une exposition très hétérogène selon les secteurs d'activité

L'analyse sectorielle confirme cette double lecture : les désastres climatiques et les chocs de transition n'affectent ni les mêmes acteurs, ni de la même manière. Les « événements secs » (sécheresses, incendies) de 2026 affecteraient surtout certains secteurs comme l'agriculture (-41 % pour les actions des quelques entreprises cotées) et la construction (-18 %), comme l'illustre le Graphique 2. À l'inverse, les « événements humides » (inondations, tempêtes) de 2027 auraient un impact négatif plus généralisé pour l'ensemble des secteurs économiques, avec une correction moyenne de -15 % sur les actions due aux dommages sur les actifs physiques des entreprises.

En comparaison, l'impact moyen du scénario de transition soudaine sur l'économie est plus limité (-2,7 % pour les actions), mais les secteurs des énergies fossiles subiraient des corrections substantielles. Les pertes moyennes s'élèveraient à -25 % pour les actions des

entreprises opérant dans le secteur du charbon et -16,5 % pour le pétrole. Pour les secteurs les plus polluants situés dans certaines géographies, les corrections pourraient s'avérer encore plus importantes. Les pertes pourraient ainsi atteindre -99 % dans le secteur du charbon, -67 % pour la production d'électricité à partir de gaz, et aller jusqu'à -53 % pour le secteur pétrolier.

Graphique 2 : Chocs de valorisation sur les actions : distribution par secteur et scénario



Source : Scénarios climatiques de court terme du NGFS (2025)

Note : Corrections des actions par secteur d'activité. La ligne horizontale dans la boîte représente la médiane, les extrémités de la boîte les quartiles 1 et 3, et les lignes d'extension indiquent les valeurs minimales et maximales par secteurs pour tous les pays considérés.

Un choc possible jusqu'à 196 milliards d'euros pour les investisseurs français

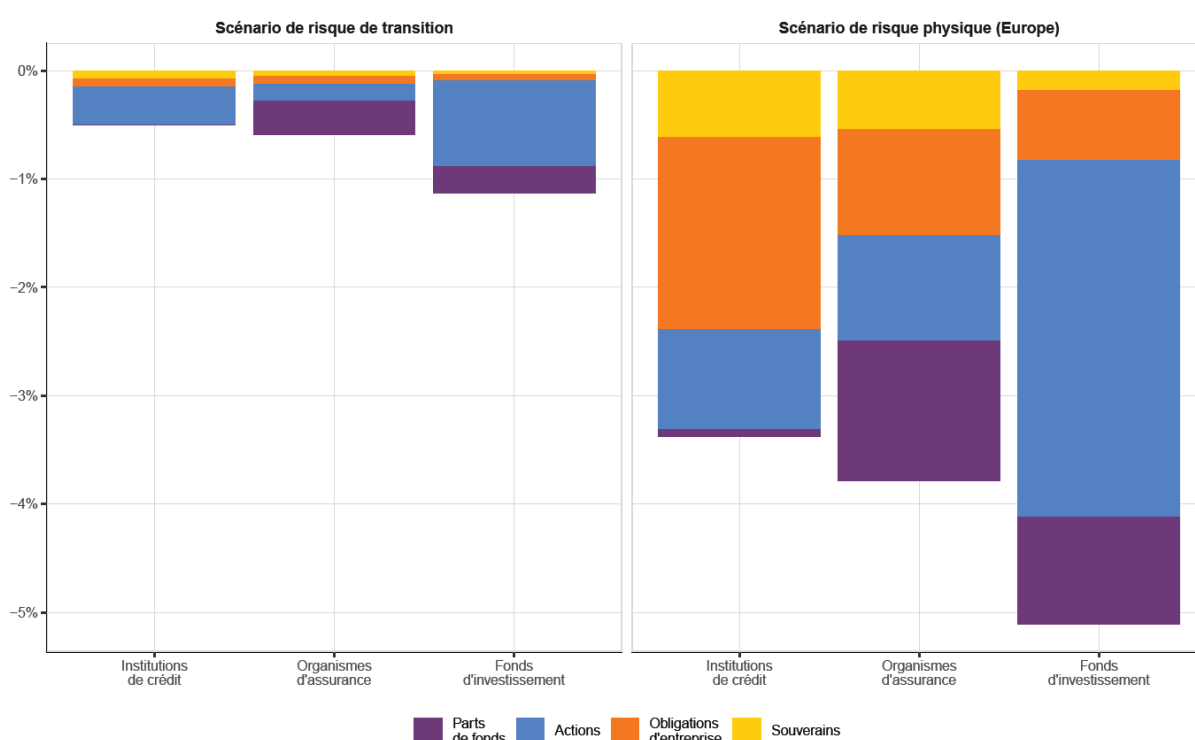
Concernant les portefeuilles actions et obligataires des institutions financières françaises, la diversification géographique et sectorielle permet d'atténuer le choc. Le scénario de désastres climatiques se traduit néanmoins par un risque de correction modéré mais non négligeable, comme le révèle le Graphique 3. Les pertes totales sont ainsi estimées à 196 milliards d'euros, équivalant à une dépréciation de 4 % des actifs détenus.

Certaines catégories d'investisseurs apparaissent toutefois plus vulnérables. C'est notamment le cas des fonds d'investissement, qui subiraient des pertes moyennes d'environ 5,1 % de leur portefeuille, soit une dépréciation de 62 milliards d'euros de leurs encours. Leur forte exposition aux marchés actions explique cette sensibilité. Les organismes d'assurances s'exposent à une perte de 3,8 % principalement via leurs détentions de parts de fonds. Enfin,

les institutions de crédit, dont l'exposition est concentrée sur les obligations, seraient relativement moins touchées.

En comparaison, l'impact du scénario de transition soudaine est beaucoup plus limité au niveau agrégé, avec une perte totale de 33 milliards d'euros, soit 0,7 % des actifs détenus. Les fonds d'investissement restent les plus exposés (-1,1 %), tandis que les corrections des portefeuilles actions et obligataire pour les assureurs (-0,6 %) et les banques (-0,5 %) sont d'ampleur très limitée.

Graphique 3 : Correction potentielle des portefeuilles actions et obligataires des intermédiaires financiers français



Source : NGFS (2025), SHSS, OPC Titres, Lipper, Banque de France

Note : Le scénario de désastres ne prend en compte que les catastrophes naturelles survenant sur le continent européen. Le graphique distingue les principales sources de réévaluation par classe d'actifs.

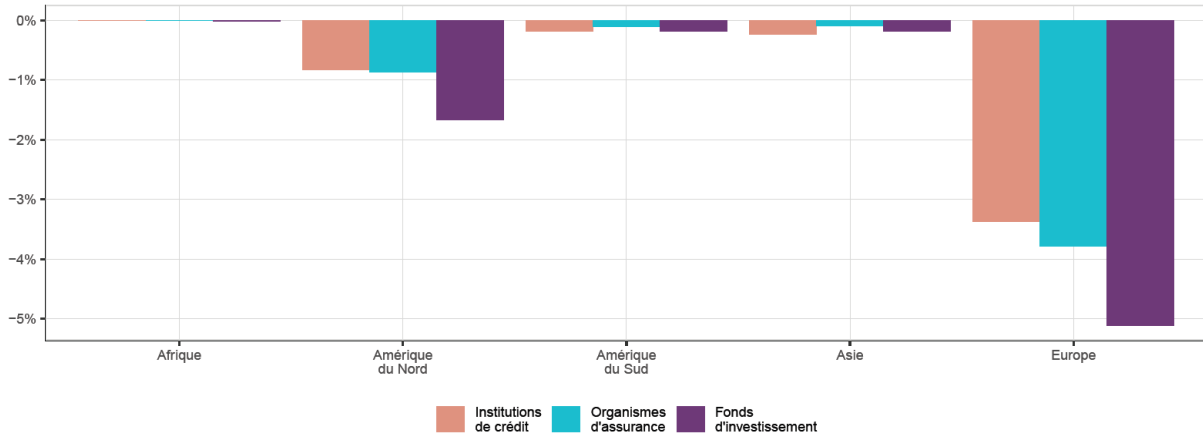
Un risque mondial aux effets contenus pour la France

En raison de la concentration des portefeuilles actions et obligataires français sur l'Europe, des catastrophes naturelles survenant dans d'autres régions du monde auraient un effet moins prononcé. Une crise climatique en Amérique du Nord pourrait toutefois avoir un impact notable, compris entre -0,8 % et -1,7 % selon les intermédiaires financiers, en raison des détentions d'actions sur cette zone, directes et indirectes à travers les fonds.

En conclusion, cette analyse met en lumière le risque tangible que représentent les catastrophes naturelles en Europe pour le système financier français, avec des pertes

potentielles estimées à 196 milliards d’euros sur les portefeuilles actions et obligataires en cas de désastres extrêmes. Le risque de transition, bien que d’un impact agrégé plus faible, constitue un choc ciblé aux conséquences potentiellement très sévères pour certains secteurs. Dans ce contexte, il est impératif pour les institutions financières d’accélérer l’intégration de ces risques dans leurs stratégies afin de garantir leur résilience face à l’intensification des chocs climatiques.

Graphique 4 : Impact des catastrophes naturelles dans différentes régions sur les investisseurs français



Source : NGFS (2025), SHSS, OPC Titres, Lipper, Banque de France

Note : Le graphique compare l'impact sur le secteur financier français de catastrophes naturelles survenant dans différentes géographiques.