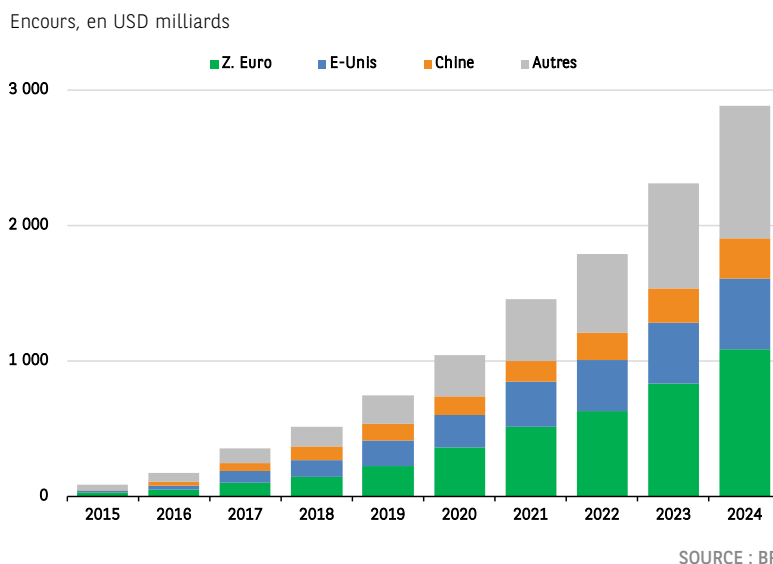


TROIS BONNES RAISONS DE CONTINUER DE CROIRE AUX OBLIGATIONS VERTES

ENVOLÉE DU MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES



Depuis l'Accord de Paris sur le climat (2015), le marché des obligations vertes ou *green bonds* connaît une ascension verticale. Bien qu'encore modeste à l'échelle mondiale (USD 2 900 milliards, soit à peine 2,5% du total des encours obligataires), sa taille a plus que quintuplé durant les cinq dernières années. Dans ce décollage, la zone euro a joué un rôle moteur, suivie à distance par les États-Unis et la Chine (cf. *graphique*).

Le contexte géopolitique, marqué par la guerre en Ukraine, la course au réarmement et le retour aux affaires de Donald Trump, amène toutefois à s'interroger sur la poursuite de cette expansion. La « contre-réaction » (*backlash*) des gouvernements face aux questions climatiques et environnementales ne risque-t-elle pas de couper dans son élan le marché, jusqu'alors prometteur, des *green bonds* ? C'est selon nous peu probable, la finance durable étant, au contraire, amenée à jouer un rôle de plus en plus important à l'avenir, pour au moins trois raisons.

Un mouvement de fond. La diffusion des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) obéit à une tendance lourde, qui n'est pas dictée seulement par les États. Les critères ESG font déjà partie du « *business as usual* » pour bon nombre d'entreprises sur le terrain¹. Côté épargnants, ils continuent d'influencer les placements, notamment depuis que ces derniers peuvent bénéficier, avec le *Green Bond Standard* européen (EuGBS), d'une transparence et d'un cadre réglementaire renforcés. Une étude récente de la Banque des règlements internationaux (BRI, 2025)² met d'ailleurs en évidence une corrélation statistique forte entre taxonomie et investissements durables.

Un outil efficace de lutte contre le changement climatique. Sans contester l'existence d'effets d'aubaine ou d'affichage (*greenwashing*), la même étude montre que le marché des obligations vertes contribue malgré tout et de manière significative à la décarbonation des entreprises. Celles qui y ont recours réduiraient de 21% en moyenne et au bout d'un an leurs émissions unitaires de gaz à effet de serre (GES), les progrès les plus significatifs étant obtenus dans les secteurs écono-intensifs³.

Un intérêt financier pour les États. Les décideurs publics voudraient-ils freiner l'expansion du marché des *green bonds* qu'ils auraient peu d'intérêt à le faire. De plus en plus souvent, les agences de notations intègrent les trajectoires de réduction d'émissions de CO₂ dans leur évaluation de la dette des États, les mieux-disants minimisant le risque de transition désordonnée et obtenant, ainsi, de meilleurs *ratings* (Capiello & al., 2025)⁴. Ce début de reconnaissance est à souligner, à l'heure où la question de la soutenabilité des finances publiques refait surface.

Jean-Luc Proutat

jean-luc.proutat@bnpparibas.com

1 Cf. notre point d'actualité disponible sur le site institutionnel de BNP Paribas : [Les obligations durables en 2025 : un marché en pleine évolution - BNP Paribas](#).

2 BIS (2025), Growth of the green bond market and greenhouse gas emissions, Quarterly Review, March.

3 Ibid, pp 64-65. Les résultats - obtenus sur dix ans à partir d'un panel de 736 entreprises - sont significatifs au seuil de 5% (intervalle de confiance à 95%) et tiennent compte de l'addition de variables de contrôle, telles les pertes de PIB liées à la Covid-19. Les émissions de GES sont rapportées au total du chiffre d'affaires.

4 Capiello, L., Ferrucci G., Maddaloni A., Vegente, V. (2025), Creditworthy: do climate change risks matter for sovereign credit ratings?, European Central Bank Working Paper n° 3042, March.

RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
linkedin

OU TWITTER
page twitter

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnées dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

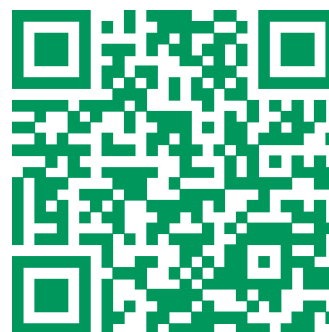
Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



Bulletin publié par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change