

Quand le climat s'invite sur les marchés financiers : l'impact des nouvelles environnementales

Le changement climatique n'est plus seulement une affaire de scientifiques et de militants : il s'invite désormais au cœur de la finance. **Les fluctuations de la Bourse**, en apparence guidées par la performance économique des entreprises, **réagissent aussi à l'actualité climatique**. Mais comment ces signaux environnementaux sont-ils perçus par les marchés ? Les investisseurs réagissent-ils immédiatement ou tardivement ? Toutes les entreprises sont-elles concernées de la même manière ?

Pour tenter de faire la lumière sur ces interrogations, deux membres de la Chaire RENEL, **Hamza Bennani (Nantes Université)** et **Samuel Ligonnière (Université Paris-Saclay)** ont mené **une étude approfondie** sur le cas français à partir de données nouvelles.

Ainsi, leur recherche met en perspective, entre 2006 et 2023, les **rendements boursiers de 137 entreprises françaises** et la couverture médiatique du climat. Pour cela, ils s'appuient sur **un corpus, déjà existant¹, de 16 000 articles issus de trois quotidiens majeurs** : *Le Monde*, *Le Figaro* et *Les Échos*. En effet, cette démarche permet de distinguer l'effet des événements climatiques du récit médiatique lié à l'environnement. Rarement adoptée, cette approche montre **comment l'information climatique façonne les réactions des investisseurs**, parfois de manière différée et durable.

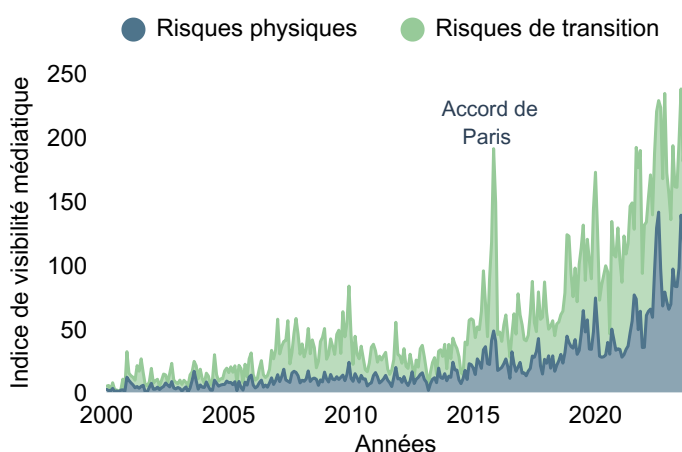
Cette note s'appuie sur les résultats de l'étude pour **mettre en lumière les liens entre climat, couverture médiatique et marchés financiers**, et **en tirer des enseignements utiles** à la fois pour réussir la transition écologique et préserver la stabilité du système financier.

I. Quand l'actualité climatique secoue les marchés boursiers

La montée en puissance des nouvelles climatiques

Au fil des années, **la couverture médiatique du climat dans la presse française a connu une évolution notable**. Dans les années 2000, la présence d'articles consacrés au changement climatique restait relativement modeste et stable, reflétant une prise de conscience encore limitée du grand public et des décideurs. Cependant, **comme en témoigne le graphique ci-dessous**, à partir de 2015, un tournant majeur se dessine : **la signature de l'Accord de Paris constitue un moment clé**, symbolisant l'émergence du climat comme enjeu incontournable dans le débat public et politique. Par ailleurs, **comme le montre l'encadré 1**, qui distingue les risques physiques des risques de transition, **ces deux types de risques ont connu une hausse notable** au cours de la période récente.

Évolution de la couverture médiatique en fonction du type de risque climatique¹



En relayant largement à la fois les risques de transition et les risques physiques, les médias ont contribué à ancrer le sujet climatique au cœur de l'actualité, **renforçant sa visibilité**, non seulement pour la société dans son ensemble, mais aussi **pour les marchés financiers et les acteurs économiques**. Il convient donc d'étudier lors d'une analyse mensuelle le lien entre rendements boursiers et couverture médiatique.

Encadré 1 : Risques physiques et risques de transitions

L'impact du climat sur les marchés financiers est souvent décomposé en deux formes de risque. Ainsi, le risque physique désigne les **conséquences directes** des changements climatiques, à l'instar des inondations, sur les entreprises. En ce qui concerne le risque de transition, ce dernier désigne les **coûts liés à la mise en place de nouvelles politiques climatiques**, comme le paiement d'une taxe sur les émissions carbonées. Ces deux types de risques **impactant la rentabilité et la stratégie des entreprises** sont donc pris en compte et évalués par les investisseurs.

Quand chaque mot pèse sur les cours

Contrairement à ce que prédit la théorie financière classique, les marchés ne réagissent pas immédiatement à la publication de nouvelles climatiques. En effet, l'étude démontre qu'une **hausse soudaine du volume de nouvelles climatiques est associée à une baisse significative des rendements boursiers** d'environ 5 %. Cependant, cette diminution n'intervient qu'après plusieurs mois et **persiste pendant au moins deux ans**, laissant croire que les investisseurs intègrent les risques climatiques graduellement dans leurs décisions d'investissement.

Plusieurs explications à ce phénomène peuvent être avancées, à commencer par la **difficulté à évaluer le coût réel des risques climatiques**. De plus, les investisseurs ont des **croyances et des stratégies différentes**, et le **manque de diversification de leurs portefeuilles** les empêchent souvent de déplacer rapidement leur argent.

Les auteurs délivrent également un autre enseignement clé : **le ton des nouvelles compte autant que leur quantité**. Lorsque la presse adopte un discours alarmant, les cours reculent davantage. À l'inverse, un ton positif, par exemple lors d'un accord international ou d'annonces politiques ambitieuses, peut redonner confiance et donc impacter à la hausse les rendements des sociétés.

Encadré 2 : Typologie des entreprises

Afin de différencier l'impact environnemental des entreprises, les auteurs ont calculé pour chacune d'entre elle le **ratio entre les émissions de carbone et les ventes effectuées**. Une fois cette mesure obtenue, une comparaison des émissions intensives de chacune des firmes a permis de distinguer trois groupes :

- les 30 entreprises les **moins émettrices** ("green")
- les 32 entreprises les plus polluantes ("super-brown")
- les 75 entreprises intermédiaires ("middle-brown")

Cette **typologie ternaire novatrice** affine l'analyse, en identifiant comment une nouvelle climatique impacte **différemment les sociétés, en fonction de leurs émissions**.

II. Une réaction hétérogène : entreprises et investisseurs ne sont pas égaux face au climat

Trois profils d'entreprises inégalement exposées

Dans un deuxième temps, les auteurs classent les entreprises étudiées en trois groupes (voir Encadré 2) afin de comprendre dans quelle mesure la baisse du rendement induite par une nouvelle environnementale est conditionnée par le type d'entreprise. Cette analyse révèle une dynamique particulièrement intéressante et contre-intuitive sur les marchés financiers. D'un côté, les entreprises qualifiées de "**green**" **affichent une résilience remarquable face aux annonces climatiques**. En effet, les effets négatifs qui pourraient les toucher restent temporaires, et dans certains cas, leurs pratiques vertueuses leur permettent même d'en tirer partie sur le long terme. **À l'opposé, les "super-brown" ne semblent pas affecter par les articles relatifs à l'environnement**. Ainsi, étant donné que leur profil de risque étant déjà largement connu par les investisseurs, les actualités climatiques n'entraînent que des réactions limitées sur leurs cours. Entre ces deux extrêmes se situent les "**middle-brown**", **qui se révèlent étonnamment être particulièrement vulnérables**. En effet, face aux nouvelles informations climatiques, ces sociétés voient leurs cours chuter de manière plus forte et plus durable que les autres

Ce constat frappant remet en question l'intuition commune, selon laquelle les pollueurs les plus notoires paient le prix fort, puisque ce sont les entreprises intermédiaires qui sont touchées de plein fouet. La raison est simple mais subtile : ces sociétés se trouvent dans **une zone d'incertitude en raison de leur profil ambigu**. Ainsi, les investisseurs se méfient et **réévaluent ces entreprises à la lumière des nouvelles annonces climatiques**.

La perception des investisseurs, un filtre décisif

Plusieurs extensions de l'étude montrent enfin que **la perception agit comme un filtre puissant entre climat et finance**. Même lorsque les auteurs **prennent en compte les anomalies de températures et de précipitations ainsi que les désastres naturels**, les articles de presse relatifs au climat déclenchent une réaction durable des marchés.

Cette perception des risques climatiques est aussi modulée par le contexte, puisque **lors de crises financières, les investisseurs semblent sous-réagir aux nouvelles climatiques**, absorbés par d'autres priorités. En définitive, cette étude démontre que la réaction des marchés est fortement **dépendante du discours médiatique** et financier qui entoure la réalité climatique.

Enseignements principaux



Les entreprises ayant une **empreinte carbone moyenne** sont tendanciellement plus exposées à une **forte volatilité boursière** en raison des annonces climatiques. Elles ont intérêt à **clarifier leur stratégie de transition** afin de rassurer les marchés.



En France, la **médiatisation des risques climatiques** entraîne une **baisse significative et durable des rendements boursiers**, démontrant l'impact des médias sur les investisseurs.



Du point de vue des **décideurs publics**, la communication joue un rôle stratégique, car les **annonces importantes sur la politique climatique** renforcent durablement la **prise en compte des risques environnementaux** par les marchés.

Note rédigée par **Célian Blondeau-Toiny**.