

Sustainable Finance Pulse

Baromètre d'ING :

Malgré un premier trimestre 2026 en retrait,
la finance durable confirme sa solidité

1.0 Un démarrage plus lent du marché de la finance durable

2.0 Un premier trimestre solide pour ING

3.0 Répondre au défi de l'hydrogène

4.0 ING Research : qu'est-ce qui pourrait réduire la
dépendance au gaz ?

1.0 Un démarrage plus lent du marché de la finance durable en 2026

Les émissions mondiales de titres de finance durable ont démarré l'année 2026 sur une note plus modérée, tout en restant résilientes, avec un total de 387 milliards de dollars US au premier trimestre. Ce chiffre est en baisse d'environ 8 % par rapport au premier trimestre 2025 et inférieur à tous les niveaux observés depuis 2021. Ce ralentissement n'est pas uniforme selon les profils d'émetteurs. Ainsi, les sociétés non financières sont restées le moteur de la finance durable, avec 103 milliards de dollars US d'émissions, mais ce chiffre est en forte baisse par rapport aux 153 milliards de dollars US enregistrés au premier trimestre 2025. Les émissions du secteur financier ont également reculé à 72 milliards de dollars US, tandis que celles des entités supranationales sont tombées à 47 milliards de dollars US, contre 82 milliards de dollars US l'année dernière.

Le point positif incontestable constitue les émissions liées aux pouvoirs publics, qui ont presque doublé en glissement annuel pour atteindre 99 milliards de dollars, contre 51 milliards au premier trimestre 2025, ce qui en fait le trimestre le plus solide des six dernières années. Les entités liées aux pouvoirs publics sont ainsi devenues la deuxième source d'émissions de finance durable.

Les émissions souveraines se sont également améliorées, atteignant 55 milliards de dollars, contre 40 milliards l'année dernière. Les émetteurs du secteur public et parapublic représentent ainsi un pilier important du marché en début d'année.

Du point de vue des instruments, le marché obligataire a relativement bien résisté. Les obligations vertes sont restées l'instrument dominant, avec des émissions atteignant 175 milliards de dollars américains, soit une hausse d'environ 11 % par rapport à l'année précédente, et représentant environ 45 % du total des émissions de finance durable.

Les obligations durables ont également progressé pour atteindre 94 milliards de dollars US, tandis que les obligations sociales ont atteint 54 milliards de dollars US. **En revanche, l'activité sur le marché privé s'est révélée nettement plus faible.** Les émissions de prêts liés à la durabilité ont chuté à 30 milliards de dollars US, contre 54 milliards au premier trimestre 2025, tandis que les prêts liés au développement durable ont fortement reculé à 20 milliards de dollars US, contre 58 milliards l'année dernière. Nous notons toutefois qu'il pourrait y avoir une certaine sous-déclaration du côté du marché privé, et que ces chiffres ne reflètent peut-être pas l'intégralité des niveaux d'émission.

En conséquence, les prêts ne représentaient qu'environ 14 % du volume total des émissions de finance durable au premier trimestre 2026, contre près de 28 % au premier trimestre 2025. Toutefois, les opérations de prêts privés ne sont peut-être pas entièrement prises en compte dans l'ensemble de données.

Au niveau régional, nous observons toujours une évolution des tendances : **les États-Unis connaissent un léger ralentissement, tandis que la région EMEA affiche une légère hausse.**

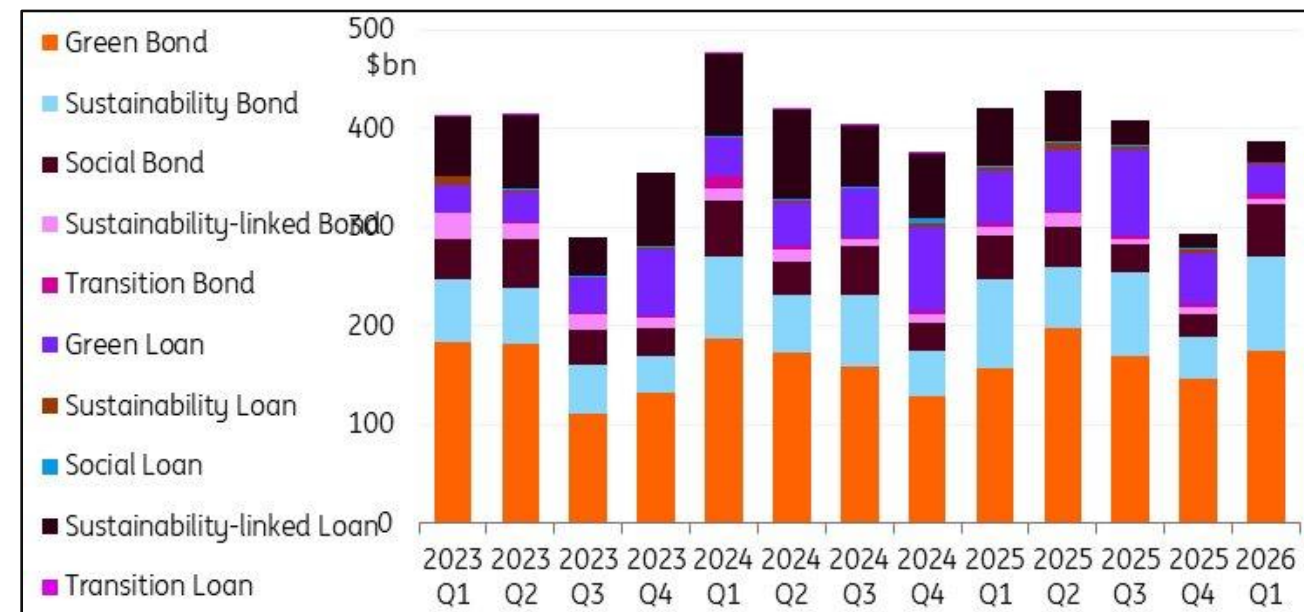
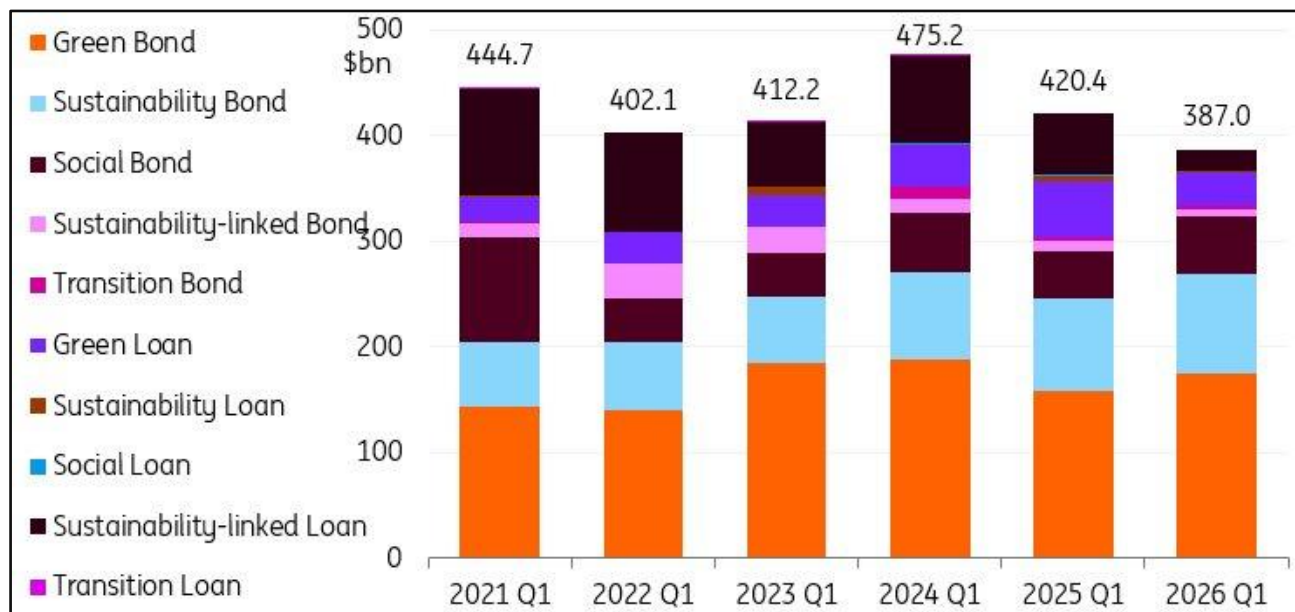
Dans l'ensemble, **le premier trimestre 2026 laisse entrevoir un démarrage plus modéré mais résilient pour le marché mondial de la finance durable**, sans pour autant être uniformément faible. L'activité sur les marchés des entreprises et des prêts a reculé, tandis que les émissions liées aux pouvoirs publics et souveraines ont assuré une certaine résilience.

À l'avenir, **nous prévoyons que les émissions resteront relativement soutenues en 2026.** Cela est d'autant plus vrai que le conflit au Moyen-Orient montre désormais des signes d'évolution positifs, ce qui devrait, à terme, réduire la volatilité et l'incertitude. Les tendances différenciées selon les régions, les produits et les émetteurs devraient se maintenir.

L'essentiel, en chiffres

- **Au T1 2026, 387 Mds USD d'émissions durables, soit une baisse de 8%**
- **Les émissions liées aux pouvoirs publics ont été multipliées par 2**
- **Les obligations vertes représentent 45% du total des émissions durables**





Émissions mondiales de titres de finance durable par type de produit (hors ABS)

Year	Bonds					Loans					Total
	Green	Sustain-ability	Social	Sust-linked	Transition	Green	Sustain-ability	Social	Sust-linked	Transitio n	
2020	290.4	181.3	155.1	10.9	2.3	93.2	0.0	0.2	143.0	0.3	876.7
2021	601.6	249.3	237.2	109.2	3.8	117.8	4.7	0.1	530.1	0.1	1853.8
2022	553.0	193.3	154.7	88.0	3.3	138.9	6.2	7.3	474.6	0.5	1619.8
2023	611.7	202.5	155.9	70.0	2.8	164.6	12.4	4.4	244.4	0.6	1469.3
2024	648.3	256.3	170.2	39.1	20.9	216.6	9.2	9.3	295.9	2.0	1667.8
2025	671.1	277.6	138.6	33.4	11.7	253.0	18.7	8.5	144.7	0.0	1557.3
2026F	700.0	290.0	150.0	25.0	15.0	255.0	15.0	9.0	160.0	2.0	1621.0

Les émissions mondiales de titres financiers durables en chiffres (hors ABS)

L'essentiel, en bref

- **Le marché de la finance durable reste solide mais en légère contraction** : après un pic historique à 1 853,8 Mds USD en 2021, les volumes d'émission se stabilisent autour de 1 600 Mds USD annuels, avec une prévision 2026 à 1 621 Mds USD.
- **Les obligations vertes dominant et continuent de croître** : elles représentent la part la plus importante de chaque trimestre, avec une prévision à la hausse de 700 Mds USD en 2026, confirmant leur statut d'instrument phare de la transition.
- **Les émissions et prêts sustainability-linked s'effacent progressivement** : leurs volumes sont en net recul depuis 2021.



Laurent Bassi, Directeur des Solutions de Financement Durable chez ING France, déclare : « Après un début d'année plus modéré pour la finance durable, nous restons confiants quant aux perspectives du marché en 2026. Les entreprises continuent de mobiliser des financements pour leurs projets de transition, comme en témoigne la progression des prêts et obligations verts, tandis que la forte activité enregistrée par ING ce trimestre confirme la résilience de cette dynamique malgré un environnement économique toujours incertain »



Pierre-Edouard Gianina, Responsable du Secteur Energie chez ING France, commente : « En France comme dans le reste de l'Europe, nos clients accélèrent leurs investissements dans la transition énergétique afin de sécuriser leur accès à une énergie compétitive, renouvelable ou bas carbone, et de renforcer leur souveraineté énergétique à travers des solutions telles que le biométhane. Les ambitions de transition n'ont de valeur que lorsqu'elles deviennent des projets. C'est là qu'ING fait la différence : en structurant, finançant et exécutant les investissements qui permettront à nos clients de décarboner durablement leur activité tout en renforçant leur compétitivité. »

Transactions en matière de finance durable ING*

	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26
SLL	25	44	37	78	34	50	42	56	23
SLB	3	2	2	1	7	2	0	1	0
Green loans	30	29	37	53	38	43	74	62	32
Green bonds	23	20	14	14	15	21	23	26	23
total	81	95	90	146	94	116	139	145	78

*Nombre de transactions en matière de finance durable portant sur 4 produits clés d'ING

2.0 La croissance et la résilience en moteurs d'un trimestre solide pour ING

ING a enregistré un trimestre solide, avec 33,7 milliards d'euros** mobilisés au premier trimestre 2026, soit une hausse de 11 % en glissement annuel par rapport au premier trimestre 2025. Sur les quatre produits présentés, nous avons constaté un léger ralentissement du nombre de transactions, passé de 94 au premier trimestre 2025 à 78, tout en restant supérieur à la moyenne de 74 enregistrée au premier trimestre entre 2022 et 2025.

Les prêts liés à la durabilité restent le principal contributeur au volume mobilisé, suivis par les prêts verts, puis par les obligations vertes, qui représentent combinés 80 % du volume mobilisé. La croissance continue d'être tirée par les prêts et les obligations vertes, avec une légère hausse également observée pour les billets de trésorerie durables et les produits de garantie. Bien que le marché des prêts liés à la durabilité semble sous pression, il reste un outil essentiel d'engagement client pour ING, l'activité se montrant résiliente et globalement comparable aux performances historiques du premier trimestre.

Le ralentissement de l'activité liée aux obligations liées à la durabilité est temporaire, puisque nous constatons un retour de ces émissions au deuxième trimestre, et nous continuons à considérer qu'il s'agit d'un produit adapté à un certain nombre d'émetteurs, même si les volumes devraient rester limités.

La région Europe-Moyen-Orient-Afrique (EMEA) est en tête avec 55 % du volume mobilisé, suivie par les Amériques (33 %) et l'Asie-Pacifique (APAC) (8 %).

Au premier trimestre, l'EMEA et l'APAC ont affiché des volumes stables mais en légère baisse par rapport à l'année précédente, les Amériques ayant été le principal moteur de la croissance du premier trimestre malgré le contexte économique et politique. Cette croissance est le fruit d'un nombre réduit mais d'un montant plus important de financements verts dans le secteur des énergies renouvelables.

L'EMEA reste notre marché le plus important et le plus mature, où nous continuons d'observer une orientation vers la qualité.

Dans la région APAC, les volumes devraient continuer à progresser, reflétant une dynamique positive pour l'ensemble des produits de finance durable. Le marché a commencé à accorder une place nettement plus importante aux questions de résilience et d'adaptation et, à la suite de la fermeture du détroit d'Ormuz, nous constatons une forte reprise des ventes de véhicules électriques dans toute la région APAC.

** Pour plus d'informations et la liste complète des produits, veuillez consulter: [Performance and reporting | ING](#)

Malgré les incertitudes géopolitiques et l'évolution des politiques climatiques, de nombreuses organisations continuent de considérer le développement durable comme une priorité stratégique. Nous restons déterminés à contribuer au financement de ces investissements, à favoriser le développement des nouvelles technologies et des chaînes de valeur qui s'y rattachent, et à mobiliser les capitaux nécessaires pour transformer l'innovation en solutions viables à l'échelle mondiale.

3.0 Hydrogène : le chaînon manquant entre ambitions et investissements

L'hydrogène reste aujourd'hui un marché embryonnaire dont le principal défi n'est plus technologique mais économique et politique. Les solutions existent, mais sans mécanismes de soutien robustes et durables pour sécuriser la demande, la filière ne pourra atteindre la masse critique nécessaire à son industrialisation. Bien que l'hydrogène bas-carbone soit appelé à jouer un rôle central dans la décarbonation des secteurs les plus difficiles à électrifier — acier, chimie, transport lourd ou maritime — les investissements demeurent en retrait des ambitions affichées.

Capacité à générer du profit

Le frein est avant tout celui de la bancabilité. Les projets peinent encore à démontrer des modèles économiques suffisamment solides pour attirer des capitaux à grande échelle. Si la technologie est mature, les marchés restent largement sous-développés : faible liquidité, absence de références de prix robustes, manque de profondeur commerciale et visibilité limitée sur les revenus. Pour les financeurs, le risque technologique a progressivement laissé place à un risque de marché et de revenus.

Une demande insuffisamment ancrée

Le véritable goulot d'étranglement de la filière est désormais la demande. Tant que des contreparties de qualité n'accepteront pas de s'engager sur des contrats d'enlèvement de long terme, une large partie des projets restera bloquée avant la décision finale d'investissement. Les subventions peuvent accélérer le développement du secteur, mais elles ne remplaceront jamais la visibilité commerciale indispensable à la mobilisation de capitaux privés.

Comment débloquer l'investissement

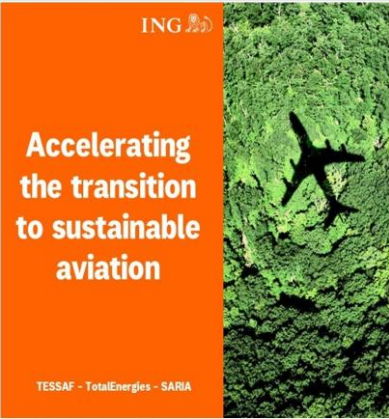
Le développement de l'hydrogène suivra probablement une trajectoire comparable à celle du GNL, de l'éolien ou du solaire : une montée en puissance progressive, fondée sur des contrats de long terme très certainement subventionnés au démarrage, la standardisation des structures de financement et la construction graduelle de marchés liquides.

Pour changer d'échelle, le secteur doit désormais passer d'une logique d'annonces à une logique d'exécution. La priorité n'est plus de soutenir l'offre mais de sécuriser la demande, de stabiliser les revenus et de répartir les risques de manière acceptable entre producteurs, consommateurs et acteurs publics. C'est à cette condition que l'hydrogène pourra évoluer d'un marché de niche vers une véritable industrie énergétique.

Transaction phare

TESSAF

ING France a soutenu TESSAF, une société co-détenue par TotalEnergies et Saria, dans la reconversion de la raffinerie de Grandpuits de TotalEnergies, située près de Paris, en une bioraffinerie « zéro pétrole » capable de produire du carburant durable (SAF) à grande échelle à partir d'huiles usagées et de graisse animale. À travers cette opération et d'autres, ING a financé des projets qui favorisent le développement de carburants à faible empreinte carbone, renforcent les chaînes d'approvisionnement européennes en énergie propre et contribuent à rendre les technologies de transition émergentes commercialement viables.



L'essentiel, en bref

L'hydrogène manque de compétitivité économique par rapport aux alternatives fossiles.

Quels leviers ? Baisse du coût de l'électricité renouvelable, l'augmentation du facteur de charge des électrolyseurs et le développement d'infrastructures mutualisées de transport et de stockage permettant des économies d'échelle

Le rôle d'ING

Le défi n'est plus d'imaginer l'économie de l'hydrogène de demain, mais de la construire dès aujourd'hui. C'est en apportant des solutions de financement adaptées, en sécurisant les modèles économiques et en accompagnant les industriels dans leurs décisions d'investissement qu'ING entend jouer un rôle moteur dans l'émergence des nouvelles chaînes de valeur bas-carbone.

Comme le souligne Pierre-Edouard Gianina, Directeur du secteur Énergie chez ING France : « Le débat n'oppose plus l'hydrogène à l'électrification. L'électrification directe restera la solution la plus efficace pour la majorité des usages. L'hydrogène, lui, est indispensable là où l'électron ne peut pas répondre au besoin. L'enjeu est donc moins de maximiser les volumes d'hydrogène que de les orienter vers les applications où sa valeur économique et environnementale est la plus forte. »



4.0 ING Research : Comment réduire la dépendance au gaz ?

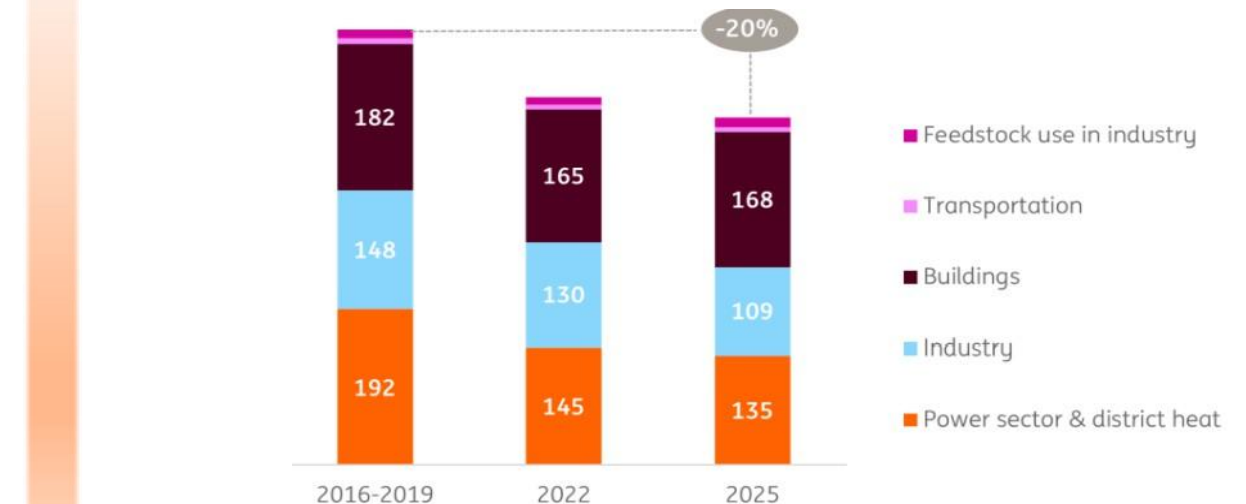
Gerben Hieminga, économiste sectoriel d'ING spécialisé dans la transition énergétique, étudie comment l'Europe peut réduire sa dépendance aux importations coûteuses de gaz. Il constate que la réponse réside à la fois dans les électrons verts et les molécules vertes telles que le biogaz.

Jusqu'à récemment, une grande partie de la transition énergétique s'est concentrée sur le secteur électrique. Des pays comme l'Espagne, les Pays-Bas et le Royaume-Uni produisent désormais environ la moitié de leur électricité à partir de l'éolien et du solaire. Après la crise énergétique de 2022, le déploiement des énergies renouvelables s'est fortement accéléré, et l'accent actuel mis sur la sécurité énergétique devrait renforcer cette tendance. Les batteries permettent une nouvelle phase de croissance pour l'éolien et le solaire en équilibrant les fluctuations quotidiennes de production et en allégeant la congestion du réseau. Les centrales électriques au charbon pourraient connaître une hausse passagère de leur utilisation, mais les émissions globales restent plafonnées par le système d'échange de quotas d'émission de l'UE (EU ETS).

Mais l'électricité ne représente encore qu'environ 20 % de la consommation finale d'énergie en Europe. Les 80 % restants proviennent notamment du pétrole et du gaz.

Pour plus d'informations, contactez [Gerben Hieminga](#), ING Research

La demande en gaz a chuté de 20%, mais l'Europe en consomme toujours près de 430 Mds de mètres cubes par an



Source: Eurostat & Dukes

À long terme, l'hydrogène pourrait contribuer à décarboner ces combustibles, mais à moyen terme, la sobriété et le biogaz sont mieux placés pour réduire la dépendance aux importations de gaz.

Depuis la crise énergétique de 2022, la consommation européenne de gaz a chuté d'environ 540 Mds de m³ à 430 Mds, une diminution de 110 Mds ou 20%. Malgré tout, l'Europe importe encore 70% de son gaz, soit plus de 300 Mds de m³ par an.

« Le biogaz est la solution de moyen-terme, à l'échelle et locale. L'hydrogène pourrait contribuer à la décarbonation sur le temps long »

Aujourd'hui, le biogaz représente seulement 1,6% de la demande de gaz. En théorie, cette part pourrait croître d'un tiers si l'usage de matières premières durables était élargi, à l'instar du fumier, des résidus agricoles ou autres déchets organiques. Le cas du Danemark démontre le champ des possibles : 58 usines construites en une décennie permettent de fournir désormais près de 40% de la demande nationale en gaz, et ce chiffre pourrait atteindre 100% dans quelques années à condition de politiques de soutien additionnelles. Néanmoins, la sécurité d'approvisionnement et la durabilité se paient chères, comme le biogaz demeure plus onéreux que le gaz liquéfié importé.

Un commentaire ? Une question ? N'hésitez pas à nous contacter !



Laurent Bassi

Directeur des Solutions de
Financement Durable chez ING France
E: Laurent.Bassi@ing.com



Pierre-Edouard Gianina

Directeur du Secteur Energie chez ING France
E: Pierre-Edouard.Gianina@ing.com

ING et le défi climatique

La société est en pleine transition vers une économie bas carbone. Il en va de même pour nos clients et pour ING. Nous finançons de nombreuses activités durables, mais nous continuons également à soutenir des projets qui ne le sont pas encore. Découvrez les avancées que nous réalisons dans le cadre de notre démarche climatique.

Veuillez cliquer [ici](https://think.ing.com/articles/) pour lire les articles complets:
<https://think.ing.com/articles/>

Disclaimers and Important legal information

Certain of the statements contained herein are not historical facts, including, without limitation, certain statements made of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties that could cause actual results, performance or events to differ materially from those expressed or implied in such statements. Actual results, performance or events may differ materially from those in such statements due to a number of factors, including, without limitation: (1) changes in general economic conditions and customer behaviour, in particular economic conditions in ING's core markets, including changes affecting currency exchange rates and the regional and global economic impact of the invasion of Russia into Ukraine and related international response measures (2) changes affecting interest rate levels (3) any default of a major market participant and related market disruption (4) changes in performance of financial markets, including in Europe and developing markets (5) fiscal uncertainty in Europe and the United States (6) discontinuation of or changes in 'benchmark' indices (7) inflation and deflation in our principal markets (8) changes in conditions in the credit and capital markets generally, including changes in borrower and counterparty creditworthiness (9) failures of banks falling under the scope of state compensation schemes (10) non-compliance with or changes in laws and regulations, including those concerning financial services, financial economic crimes and tax laws, and the interpretation and application thereof (11) geopolitical risks, political instabilities and policies and actions of governmental and regulatory authorities, including in connection with the invasion of Russia into Ukraine, other existing or emerging military conflicts, the risk of further military escalation, geopolitical tensions, trade restrictions and the related international response measures (12) legal and regulatory risks in certain countries with less developed legal and regulatory frameworks (13) prudential supervision and regulations, including in relation to stress tests and regulatory restrictions on dividends and distributions (also among members of the group) (14) ING's ability to meet minimum capital and other prudential regulatory requirements (15) changes in regulation of US commodities and derivatives businesses of ING and its customers (16) application of bank recovery and resolution regimes, including write down and conversion powers in relation to our securities (17) outcome of current and future litigation, enforcement proceedings, investigations or other regulatory actions, including claims by customers or stakeholders who feel misled or treated unfairly, and other conduct issues (18) changes in tax laws and regulations and risks of non-compliance or investigation in connection with tax laws, including FATCA (19) operational and IT risks, such as system disruptions or failures, breaches of security, cyber-attacks, human error, changes in operational practices or inadequate controls including in respect of third parties with which we do business and including any risks as a result of incomplete, inaccurate, or otherwise flawed outputs from the algorithms and data sets utilised in artificial intelligence (20) risks and challenges related to cybercrime including the effects of cyberattacks and changes in legislation and regulation related to cybersecurity and data privacy, including such risks and challenges as a consequence of the use of emerging technologies, such as advanced forms of artificial intelligence and quantum computing (21) changes in general competitive factors, including ability to increase or maintain market share (22) inability to protect our intellectual property and infringement claims by third parties (23) inability of counterparties to meet financial obligations or ability to enforce rights against such counterparties (24) changes in credit ratings (25) business, operational, regulatory, reputation, transition and other risks and challenges in connection with climate change, diversity, equity and inclusion and other ESG-related matters, including data gathering and reporting and also including managing the conflicting laws and requirements of governments, regulators and authorities with respect to these topics (26) inability to attract and retain key personnel (27) future liabilities under defined benefit retirement plans (28) failure to manage business risks, including in connection with use of models, use of derivatives, or maintaining appropriate policies and guidelines (29) changes in capital and credit markets, including interbank funding, as well as customer deposits, which provide the liquidity and capital required to fund our operations, and (30) the other risks and uncertainties detailed in the most recent Annual Report of ING Groep N.V. (including the Risk Factors contained therein) and ING's more recent disclosures, including press releases, which are available on [ing.com](https://www.ing.com).

This document may contain ESG-related material that has been prepared by ING on the basis of publicly available information, internally developed data and other third-party sources believed to be reliable. ING has not sought to independently verify information obtained from public and third-party sources and makes no representations or warranties as to the accuracy, completeness, reasonableness or reliability of such information. This document may also discuss one or more specific transactions and/or contain general statements about ING's ESG approach. The approach and criteria referred to in this document are intended to be applied in accordance with applicable law. Due to the fact that there may be different or even conflicting laws, the approach, criteria or the application thereof, could be different.

Materiality, as used in the context of ESG, is distinct from, and should not be confused with, such term as defined in the Market Abuse Regulation or as defined for Securities and Exchange Commission (SEC) reporting purposes. Any issues identified as material for purposes of ESG in this document are therefore not necessarily material as defined in the Market Abuse Regulation or for SEC reporting purposes. In addition, there is currently no single, globally recognized set of accepted definitions in assessing whether activities are "green" or "sustainable". Without limiting any of the statements contained herein, we make no representation or warranty as to whether any of our securities constitutes a green or sustainable security or conforms to present or future investor expectations or objectives for green or sustainable investing. For information on characteristics of a security, use of proceeds, a description of applicable project(s) and/or any other relevant information, please reference the offering documents for such security.

This document may contain inactive textual addresses to internet websites operated by us and third parties. Reference to such websites is made for information purposes only, and information found at such websites is not incorporated by reference into this document. ING does not make any representation or warranty with respect to the accuracy or completeness of, or take any responsibility for, any information found at any websites operated by third parties. ING specifically disclaims any liability with respect to any information found at websites operated by third parties. ING cannot guarantee that websites operated by third parties remain available following the publication of this document or that any information found at such websites will not change following the publication of this document. Many of those factors are beyond ING's control.

This document does not constitute an offer to sell, or a solicitation of an offer to purchase, any securities in the United States or any other jurisdiction

Additional information is available on request.