

La finance carbone

par Gérard Ampeau

Les changements climatiques constituent une menace pour l'ensemble de la planète. Dès lors l'inscription au menu du G8 de négociations sur « le réchauffement climatique » ainsi que sur « la réduction des gaz à effet de serre » souligne leur urgente actualité.

Depuis des siècles le carbone n'avait pas de valeur. A l'image de l'utilisation collective et gratuite des pâturages en Angleterre au 18ème siècle, qui a aboutit à une surexploitation des prés communs et où il fut alors décidé de séparer les pâturages et de les vendre aux propriétaires de troupeaux lesquels furent ainsi dans l'obligation de limiter le nombre de têtes afin de ne pas épuiser les sols.

Il en va de même pour la production de Co₂, entièrement gratuite et génératrice d'importants changements climatiques (réchauffement de 0,6 degré au XX siècle et prévision d'une augmentation de 1,4 à 5,8 degrés d'ici à la fin du présent siècle).

Dans une déclaration commune alertant les Pouvoirs Publics, les Académies des Sciences de 11 pays écrivaient : « *la compréhension scientifique du changement climatique est maintenant assez claire pour justifier que les Etats entreprennent rapidement des actions...* » .

La mise en place progressive d'accords sur le changement climatique a constitué une première réponse.

Le « Protocole de Kyoto » : mise en place d'actions permettant de diminuer les émissions de Co₂ ou dioxyde de carbone (seul gaz concerné dans l'immédiat) suivant un calendrier.

Deux périodes sont déterminées :

- ✓ 2005 – 2007 **phase d'apprentissage** avec la mise en route de l'attribution à 12 000 installations industrielles de quotas de pollution. Ces 12 000 installations génèrent environ 40 % des émissions totales de gaz à effet de serre pour les pays adhérents à l'accord de Kyoto.

- ✓ 2008 – 2012 **phase de mise en application du Protocole de Kyoto** avec mesure de réduction des émissions de gaz à effet de serre et conséquences financières pour les contrevenants

Un marché international des droits de polluer (nous utiliserons indifféremment les termes « *quotas* », « *droits à polluer* » et « *Co2* » dans cet article pour désigner les « gaz à effet de serre ») se met en place sur le principe du « **cap and trade** ».

Le principe du « cap and trade » :

Après l'affectation de droits à polluer par pays et dans chaque pays par installations industrielles émettant du Co2 , des objectifs de réduction sont déterminés en fonction des émissions passées. Chaque année les entreprises concernées doivent prouver que leurs émissions de Co2 sont en conformité avec les quotas qui leur ont été alloués. Elles peuvent acheter les droits qui leur manquent ou vendre les droits « en trop ». C'est ainsi qu'un établissement avec un quota de 100 et un résultat de 90, pourra revendre les 10 à un autre acteur qui n'aurait pas atteint ses objectifs ou aurait dépassé l'attribution de son quota.

Le titre échangé est un « **permis de polluer** » qui représente l'équivalent d'une tonne de Co2 émise dans l'atmosphère.

La mise en place est longue et difficile ; il s'agit de répartir des quotas d'émissions de droits à polluer d'un montant de 2,2 Milliards de tonnes de Co2 entre 12 000 sites industriels, dépendants de 25 Etats. La Commission Européenne a été contrainte de refuser le plan d'allocation initial de certains pays (comme la Pologne) qui ont pu se montrer trop laxistes pour cette première attribution.

La régulation crée le marché :

L'émission de quotas est matérialisée dans des registres électroniques nationaux, les droits à polluer sont fongibles, librement négociables entre les parties et peuvent être transférés d'un pays à un autre sans coûts ni délai.

Les droits à polluer sont traités sur un marché « spot » et un marché à terme en fonctionnement depuis quelques mois.

Il est possible de négocier sur une place de cotation électronique comme Powernext ou de gré à gré.

Une deuxième attribution de quotas sera effectuée en 2008, au début de la seconde période de mise en application du Protocole de Kyoto.

Premières tendances :

Les cours du Co2 ont presque quadruplé depuis le 1 Janvier 2005 sur le marché « spot » en raison de multiples facteurs :

- ✓ Février – Mars 2005 le froid qui sévit en Europe entraîne un accroissement de la demande de chauffage
- ✓ Durant la même période le déficit de précipitations génère une réduction de production d'électricité d'origine hydroélectrique (le niveau trop bas des barrages ne permettant pas leur exploitation)
- ✓ Avril 2005 l'augmentation du niveau des prix du baril de pétrole entraîne une hausse du prix de Co2 en prévision d'émissions plus importantes
- ✓ Juin – Juillet 2005 les sommets atteints par le baril de pétrole se traduisent par une évolution parallèle de la courbe de prix du carbone

Les volumes sont en augmentation, sur l'ensemble des marchés en Septembre 2004 on traitait entre 100 et 500 milles tonnes par mois, aujourd'hui c'est un million de tonnes par jour !

La « courbe d'apprentissage » des acteurs se révèle particulièrement rapide en fonction des nombreux évènements survenus sur le marché depuis son lancement.

A très court terme, les projections réalisées par les producteurs d'électricité laissent apparaître comme seule alternative immédiate au pétrole, pour la production d'électricité, le recours à une matière première disponible en grande quantité et dont l'exploitation est aisée et bon marché : le charbon !

En revanche l'utilisation des centrales thermiques (à charbon) est particulièrement productrice de Co2 et devrait entraîner de la part des utilisateurs un recours supérieur aux droits à polluer pour respecter leurs objectifs de quotas et de ce fait le marché peut anticiper une hausse des prix du niveau du carbone.

L'adhésion des USA au protocole aurait un grand retentissement sur le marché.

Le marché de la *finance carbone* a fait émerger des acteurs nouveaux : fonds d'investissement en actifs carbone (souvent gérés par la Banque Mondiale), places de cotation (Powernext Carbone en France, ECX Amsterdam et Londres, Nordpool en Norvège, EXAA en Autriche), Teneurs de Registre (la Caisse des Dépôts en France), membres du marché (industriels émetteurs de Co2, Etats, fonds d'investissement, établissements financiers en conseil ou pour compte propre).

Les principaux clients sont les producteurs d'électricité, les industriels de l'acier, de la chimie, du ciment, des raffineries désormais contraints depuis une directive européenne du 13 Octobre 2003 de limiter leurs émissions de gaz à effet de serre.

Un marché au secours de l'environnement ?

Il s'agit d'encourager les entreprises à investir dans une technologie propre afin de réduire leurs émissions tenues pour responsables du réchauffement climatique. Ce modèle est celui de « *l'Acid Rain Program* » utilisé aux USA en 1995 pour réduire les émissions de dioxyde de soufre (SO₂) et qui s'appliquant aux producteurs d'électricité avait permis de réduire significativement leurs émissions et les « pluies acides »

Nous reviendrons en détail sur ce marché nouveau PowerNext Carbon qui propose entre 10 heures et 14 heures aux industriels de 26 pays (les 25 + la Norvège) d'échanger leurs droits à polluer.

Pour plus de renseignements :

www.caissedesdepots.fr/

www.banquemondiale.org

www.powernext.com