Verdissement des investissements dans l'UE et la Chine & enjeux de la *Belt & Road Initiative*
Session Présidée par Philippe Coste
Note de synthèse

Introduction de Philippe Coste : L'actualité est dominée par l'initiative annoncée lors du 75ème anniversaire de l'ONU par Xi Jinping d'être neutre en carbone à l'échéance de 2060. Dans l'immédiat, on voit des signes contraires avec l'approbation de nombreux projets de centrales à charbon depuis le Printemps dernier suite à la sortie de la crise du covid. Dans le contexte de BRI, des centrales à charbon sont installées hors de Chine même si l'AIIB a décidé de ne plus financer de charbon. Le gouvernement chinois vise à passer le pic d'émission de carbone avant 2030 mais 80% des énergies primaires en Chine est carbonée représentant 27% des émissions de GES. De son côté l'Europe a lancé son plan vert qui a bénéficié de son plan de relance du 21 juillet dernier. Il y a de toute évidence, une très belle matière à coopération. Il serait intéressant d'identifier les pistes d'exploitation de cette matière.

Edmond Alphandéry : L'enjeu du changement climatique est absolument vital et considérable. Les dégâts en Australie couvrent trois fois la superficie de la Belgique. Toute la côte Ouest des EU a brûlé cette année. On émet tous les ans, d'après l'AIE, 40 Mds de tonne de carbone. Or la technique de CCS d'enfouissement coûterait entre 50 et 100€/tonne. Résorber tout le carbone émis coûterait l'équivalent du PNB allemand.
Importance du prix du carbone : Plus le prix du carbone augmente, moins on en émet. Beaucoup de pays utilisent un prix du carbone et une coalition des ministres des finances en faveur d'un prix du carbone s'est mise en place dans l'UE, une solution de marché, décentralisée, poussant à produire des énergies non carbonées.

- Les taxes carbones peuvent être privilégiées. Ce mécanisme est simple et efficace mais politiquement difficile (exemple en France, le cas des Gilets Jaunes) et n'anticipe pas les transformations nécessaires.
- L'Europe a choisi de créer un marché du carbone. Naturellement, le prix de la tonne émise est crucial pour être réellement incitatif. Le prix du carbone est très volatile - il a perdu 90% de sa valeur en 2008.

Europe : 45% des émissions sont soumises au marché ETS en Europe. Ce mécanisme conserve le problème de la volatilité. Or pour garder sa puissance de signal prix, le prix des quotas d'émission doit être prévisible et stable sur le long-terme. *J'ai mis en place une Task Force pour convaincre les autorités européennes de cibler le prix du carbone plutôt que les volumes des émissions*.
La Chine et l'Europe : la Chine est absolument clé dans la lutte contre le changement climatique. Elle a pris conscience de cela en mettant en place un marché du carbone, même s'il reste encore au stade embryonnaire. De plus il est heureux de constater que Xi Jinping vient d'annoncer un objectif de neutralité carbone en Chine à l'horizon 2060. En copération avec l'*International Finance Forum*, nous menons une initiative commune entre personnalités chinoises et européennes de premier plan envers une stratégie commune pour un prix convergent du carbone. L'idée diffuse en Chine (notre tribune a fait la une de China Daily, organe de presse du gouvernement, lors du sommet de l'ONU).
BRI initiative : les Chinois aident à réaliser beaucoup d'investissement dans le domaine énergétique. Une très bonne initiative serait, dans les investissement énergétiques, d'introduire un prix interne du carbone, moyen de simuler un prix du carbone et de montrer qu'elle attache de l'importance à la réduction des émissions de CO2.

Pierre-Noël Giraud : Qui sont les acteurs stratégiques dont on peut attendre une prise en compte des objectifs climatiques ? Les gens eux-mêmes, qui ont intérêt pour leurs enfants et leurs petits-enfants à pouvoir survire. Partant de là, les gouvernements peuvent suivre ce long-termisme - et ce d'autant plus s'ils sont assurés de régner longtemps. Enfin, certaines entreprises - du secteur de l'énergie - s'intéressent aux questions climatiques, notamment en appréhendant le futur au moyen de scénarii.
Les banques n'ont aucun intérêt s'impliquer du fait de la liquidité des marchés financiers. Le prédisent de la City disait : " Tant que la musique joue, il faut continuer à danser." L'échec des green bonds est manifeste car ils ne rapportent que 8 points de base.
L'afrique est l'acteur stratégique mais nécessite une coopération ad hoc : Demain les grands émetteurs seront l'Asie du Sud et l'Afrique. Dès 2050, la Chine sera revenue à 1 Mds d'habitants de même que l'Occident. L'Afrique aura 2,4 Mds d'habitant et 2,5 Mds d'habitant l'Asie du Sud. Or en Asie du Sud et moins encore en Afrique, on n'aura pas d'États suffisamment forts pour impulser des investissements. Un partenariat tripartite en

Afrique doit être mis en place pour suppléer aux carences des états. On pourrait se mettre d'accord entre chinois et occidentaux. *Il faut faire de l'Afrique, un laboratoire des énergies vertes !*

Djellil Bouzidi : A propos des acteurs financier - non stratégiques. *Je partage complètement le point de vue du Pr Giraud sur les green-bonds.* Les taux zéros et les taux négatifs sont les ennemis. Le coûts de l'investissement ne varient pas et l'intensité énergétique des entreprises qui émettent des green bonds est en général pire après. *L'état est très important, la lutte contre l'émission de GES est une affaire d'état* ! Les obligations d'états indexées sur des performances environnementales (émission de GES, déforestation, indices composites) contraindraient des gouvernements à tenir leurs engagements, soit une nouvelle classe d'actifs : les *sustainability-linked bonds,* ou obligations à performance environnementale.
La comptabilité privée est un autre levier pour les entreprises privées à deux niveaux.

- Sur la base des bilans comptables Il faudrait activer plus les parties environnementales des bilans des entreprises qui ne comprennent aujourd'hui que des externalités de court terme.
- Dans la planification financière des entreprises, on peut jouer sur l'actualisation dans le calcul de la valeur actualisée nette. Habituellement, il est défini par les états un taux d'intérêt sans risque auquel on ajoute des marges de risques (illiquidités…). On peut donc tout à fait rajouter une prime climatique.
- Dernière proposition, on peut jouer sur le coût des fonds propres. C'est un contrôle prudentiel à mettre en place avec les instituts de normalisations prudentielles et bancaires.

Les freins à l'établissement de ces outils sont :

1. **Un problème majeur de métrologie.** L'INSEE et d'autres instituts publient des émissions de GES agrégées sur les territoires nationaux.
2. Inscrire ces propositions à l'agenda des organes internationaux de normalisation comptables (en particulier l'IASB) qui jouissent d'une autorité incontestée et sont des leviers de droit. Cette autorité les rend toutefois très conservateurs.

Mais la BCE a décidé d'accepter en collatéral les sustanability linked bonds : c'est un signal positif fort !

Réponse d'Edmond Alphandéry : Les investissements en Afrique devraient être entièrement décarbonés même si, en pratique, cela rajoute des difficultés. La Chine, dans le cadre de BRI, pourrait se doter d'un prix du carbone dans ses investissements à l'étranger, incitant ses partenaires à faire de même. Les partenaires financiers - les banques - ont des clients qui les ont déjà poussés à sortir de l'inaction. Pour les instruments proposés : la structure de marchés de la finance neutralise la puissance de ces instruments.

- Le premium des dettes des états est séduisant mais le prix de l'obligation reste gouverné par un marché qui absorbe le premium.
- Pour le taux d'actualisation, ce serait la même chose indirectement en considérant la compétition entre les projets rentables.
- On peut même évacuer la taxe carbone, qui provoque des *carbon leakage* par effet de substitution.

Aujourd'hui le goulot d'étranglement est le nombre de projets verts rentables proposés.
Les pistes d'action restent donc, en deux temps :

1. Une comptabilité extra-financière sur les enjeux de climat et de biodiversité
2. Un prix interne du carbone généralisé

Un certain nombre de fonds aux poches profondes se positionnent sur cette ligne d'action. En Chine, avec 7 marchés du carbone, l'idée d'un marché intégré du carbone entre l'UE et la Chine avance, malgré un débat de l'OCDE et l'AIE sur des méthodes alternatives de gouvernance. Perspective séduisante mais présentant un risque d'affaiblissement du prix du carbone européen, ralentissant les efforts à réaliser sur le continent.

Intervention de Pierre-Noël Giraud : Le caractère incitatif de la taxe carbone reste une question ouverte en fonction des acteurs concernés. *Mais la comptabilité, c'est un reflet* - il ne faut pas en attendre d'effet mécanique. L'entreprise anticiperait dans la comptabilité un coût supérieur et la mécanique comptable se rééquilibrerait En revanche, changer la comptabilité fait partie du temps des annonces et de la proposition de vision de l'avenir, précisément codifiée par les normes comptables. La convergence vers un prix commun du carbone est une solution *second-best* et la question est de savoir si cette position est suffisante ou non. Pour le cas de l'Afrique, des fonds multilatéraux (comme la BAD) devront prendre le relais des marchés convergents. La lutte contre le changement climatique est une affaire nationale car elle touche à la répartition et aux attentes de justice. Les États doivent donc rester à la manœuvre.