

# **Autour d'un article oublié sur la valeur du carbone dans l'accord de Paris**

Dominique Finon, Jean-Charles Hourcade

***Sur l'intérêt d'un prix de référence du carbone et d'une assise d'un mécanisme de financement prometteur.***

Les économistes s'accordent à penser qu'affecter un prix unique aux émissions de carbone à travers un accord international, que ce soit par un prix contraignant de type taxe carbone ou par un marché de permis reposant sur des engagements contraignants, serait le moyen le plus efficace au plan mondial pour inciter à la réduction des émissions vers le niveau souhaitable, en ajoutant des canaux de redistribution financière vers les pays en développement. C'est ce qu'ont rappelé à plusieurs reprises Jean Tirole et de nombreux collègues avant la réunion de Paris. Mais, compte tenu des réalités de la politique internationale (refus de contraintes par de grands pays émetteurs, obstacles à des transferts financiers Nord-Sud considérables en guise de compensations redistributives, etc.) et des obstacles théoriques émanant des incertitudes sur les coûts des options bas carbone que chaque pays rencontrera pour qu'il s'engage, il n'est pas possible qu'un accord se dégage sur des engagements contraignants ou sur une taxation uniforme. Ceci explique la mise à l'écart d'un prix du carbone dans le processus de négociation et dans l'accord de Paris. Il y est à peine évoqué sous ce nom à l'article 137 qui reconnaît « *combien il importe de fournir des incitations aux activités de réduction des émissions, s'agissant notamment d'outils tels que les politiques nationales et la tarification du carbone* ».

Ce qui conduit nos économistes à fustiger le contenu de l'accord de Paris, vu comme une

boîte vide<sup>1</sup> alors qu'il est lourd de promesses pour les mises en mouvement multiples des efforts des pays du Nord et du Sud. Un élément très important pour la création de ces dynamiques est de reconnaître l'intérêt d'un prix de référence du carbone que peu de personnes ont relevé.

Parmi les nombreux commentaires de l'accord de Paris, aucun n'a souligné l'existence d'un article qui reconnaît l'importance de s'entendre sur « *une valeur sociale, économique et environnementale des actions d'atténuation volontaires et leurs retombées bénéfiques sur la santé et le développement durable* » (art. 109). Reconnaître la nécessité d'un prix de référence du carbone n'est pas vain, comme le soulignait le G77 qui a porté cette idée dans un processus diplomatique constant. Il donne une indication aux entreprises et aux collectivités désireuses d'investir en options bas carbone, il facilitera la mobilisation des fonds publics et privés et permettra de développer des modes de financement qui pourront catalyser le drainage de fonds privés, là où on est condamné à faire des choix volontaristes en matière de financement bas carbone, faute de taxe ou de prix du permis d'un ETS significatif et crédible.

Ces évolutions souhaitables devraient bénéficier de la dynamique lancée par l'accord de

---

1. Jean Tirole sur l'accord COP21 : « Nous ne sommes guère plus avancés qu'il y a six ans », *L'Opinion*, 12 décembre 2015.

Paris pour donner corps à cette valeur de référence et pour commencer à mettre en place des mécanismes de financement innovants lors des prochaines COP, mais aussi dans le cadre des différents clubs de pays développés et émergents les plus engagés. On peut le présenter dans l'article 116 où l'accord incite à que soit « *mené un dialogue de facilitation en parallèle à la COP22 (...) pour identifier les possibilités d'accroître les ressources financières, la mobilisation d'appui et d'instaurer des cadres propices à cet effet* ».

### L'intérêt d'un prix de référence du carbone

L'avantage d'une telle valeur de référence est pluriel. Il fournit une métrique permettant la comparaison des différents engagements volontaires (les fameux INDCs) qui sous-tendent les efforts de chaque pays. Il introduit un critère indispensable pour diriger les flux d'aide publique au développement vers des investissements bas carbone. Il fournit une référence commune pour l'investissement public et privé. Pour investir dans des options bas carbone, les agents économiques ont besoin de se référer à la rentabilité sociale de l'investissement incluant la valeur des émissions évitées, et non pas seulement à sa rentabilité privée. L'existence d'un prix de référence répondrait aussi aux entreprises qui appellent de leurs vœux la mise en place d'un signal-prix du carbone pour orienter leur choix de long terme, notamment celles qui, au plan international, se regroupent dans un club destiné à comparer leurs efforts, le *Carbon Disclosure Project*. Faute de mieux, les plus actives s'autorégulaient jusqu'ici en se donnant un prix interne du carbone comme incitation dans le choix de leurs investissements.

Une telle valeur de référence répondrait aussi aux besoins des administrations pour définir et évaluer des mesures de politiques publiques (normes sur les véhicules, subventions aux renouvelables, etc.) et orienter les

investissements publics d'infrastructures vers des options bas carbone, comme c'est déjà le cas dans huit pays dont la France. Elle serait utile aussi pour mettre en cohérence les politiques et mesures qui tendent à trop différer en termes de coût marginal des émissions évitées, pour inciter aussi à améliorer les mécanismes de tarification du carbone (taxe, systèmes de permis) adoptés dans quelques dizaines de pays sans beaucoup d'effets.

Elle permettrait aussi d'asseoir des mécanismes de financement innovants plus efficaces que les actuels, comme ceux avancés par les banques proposant des obligations vertes et par le rapport Canfin-Grandjean de juin 2015. Les uns ne permettent que le partage des risques des investisseurs avec les États ou les grandes institutions monétaires et bancaires internationales sans donner de valeur supplémentaire à l'investissement bas carbone. Les autres promeuvent les investissements bas carbone des collectivités publiques ou des entreprises par des véhicules financiers très spécifiques et les techniques de *green bonds*, en l'absence d'une tarification incitative du carbone, ce qui revient à donner un prix implicite.

### L'assise d'un mécanisme de financement prometteur

Les mécanismes à mettre en place en s'appuyant sur cette valeur de référence du carbone seraient innovants car ils permettraient d'internaliser le supplément de valeur sociale des investissements bas carbone par rapport aux options technologiques habituelles. Pour ce faire, il faudra traduire cette valeur des actions d'atténuation dans de nouveaux outils financiers en s'appuyant sur la garantie de cette valeur par les États. Pour parvenir à cette garantie, on aura besoin d'un autre type de forum que les COP.

Les gouvernements des plus grandes économies, appuyés sur les banques centrales, les institutions financières multilatérales et les banques de développement, pourraient créer

---

**Une référence commune pour l'investissement public et privé**

---

un club Climat au sein du G20 pour décider du niveau de cette valeur de référence du carbone et établir une garantie sur la valeur de ces nouveaux actifs que constitueraient les réductions certifiées d'émissions permises par tel ou tel investissement bas carbone. Cette garantie serait à établir sur une quantité précise de ces actifs. De telles garanties permettraient la mobilisation des ressources financières privées qui permettrait d'amplifier les flux financiers privés vers les pays émergents et en développement, sans parler aussi des pays développés. C'est sans doute par ce genre de solutions que la cible de 100 milliards de \$ de transferts financiers vers les pays du sud à partir de 2020 pourra être atteinte de façon crédible dès lors que les flux concernés seraient reconnus comme contributeurs (article 58).

Le mécanisme de financement innovant, proposé en particulier par Michel Aglietta du CEPPII et le CIREDD et étudié par France Stratégie (voir bibliographie), se baserait sur la reconnaissance de ce nouvel actif-carbone par le système financier et bancaire. Comment ce mécanisme fonctionnerait-il ensuite ? Les projets de réduction de carbone seraient d'abord dûment certifiés par un organisme international et ses antennes nationales (comme c'est le cas des projets du mécanisme de développement propre). Puis les prêts bancaires accordés pour ces projets pourraient être remboursés par les certificats carbone jusqu'à concurrence d'un certain montant (selon le niveau de la valeur de référence du carbone). Ces certificats seraient ensuite remis à la banque centrale du pays du prêteur qui a accordé l'emprunt. Elle les encaisse, puis rembourse les banques en monnaie. La règle permettant aux emprunteurs de rembourser leurs prêts en partie par les certificats carbone serait complétée par d'autres règles permettant les échanges entre banques et avec les investisseurs institutionnels. Comme il s'agit de crédits liés à des investissements dans de multiples secteurs et territoires, ils se prêteront à la titrisation. Une partie pourrait être vendue à ces investisseurs comme nouvelle classe d'actifs dans leur portefeuille.

Les gouvernements, qui offrent une garantie sur la valeur de ces certificats, pourront utiliser les recettes de la taxation du carbone

pour couvrir leur exposition au risque. Comme l'usage d'un tel prix de référence ne pèsera pas sur les équipements en place des industries émettrices et les émissions actuelles, il aura peu d'effets redistributifs et ne heurtera pas de front les intérêts industriels contrairement à la tarification du carbone. Il serait donc facile aux gouvernements de s'entendre sur une valeur qui pourrait être portée à un niveau élevé bien plus rapidement qu'un prix du carbone classique. Étant donné son enjeu pour permettre l'accès des pays en développement à des nouveaux canaux privés de financement, elle est en pleine cohérence avec le jeu coopératif souhaité entre les pays du Nord et du Sud en ce domaine.

Il y aurait donc une obligation ardente à exploiter cette ouverture que l'accord de Paris a créé pour définir une valeur de référence du carbone afin de faciliter l'autorégulation des entreprises et des collectivités volontaires pour participer à la lutte contre le changement climatique. Ceci afin d'amorcer aussi le processus qui conduira à la mise en place de mécanismes de financement innovants qui internalisent le coût du carbone en argent sonnante et trébuchant, ce que ne fait pas la finance carbone actuelle. Il serait donc important que les gouvernements les plus engagés, qui n'ont pas porté cette initiative sur la valeur de référence du carbone lors des réunions de préparation de la COP21 et à Paris (comme les pays de l'OCDE et la France), prennent conscience de l'intérêt de cet article 109 pour entretenir la dynamique lancée à Paris. ■

## Bibliographie

- Aglietta, M., Espagne, E., Perrissin-Fabert, B., 2015, "A proposal to finance low-carbon transition in Europe", *Études & Documents* n° 121, Commissariat général au développement durable et France stratégie.
- Canfin P., Grandjean A., 2015, « Mobiliser la finance pour le climat : une feuille de route pour financer une économie décarbonée », rapport au président de la République, juin. <http://www.elysee.fr/assets/Uploads/Telecharger-le-resume-du-rapport.pdf>
- Hourcade, J.-C., Perrissin-Fabert, B., Rozenberg, J., 2012, "Venturing into Uncharted Financial Waters: an Essay on Climate-Friendly Finance", *International Environmental Agreement: Politics, Law, and Economics*, Vol. 12, No. 2, pp. 165-186.
- Hourcade, J.-C., 2015, « Financer la transition carbone dans une économie mondiale fragilisée », *Annales des Mines - Responsabilité et environnement* n° 77, pp. 86 à 89.