

Edito

Marché européen : an 1

Au seuil de cette nouvelle année, le système européen d'échange de quotas vient de souffler sa première bougie. Encore très jeune, ce nouvel être a un bel avenir devant lui.

La mise en place d'un système d'échange de permis d'émission s'apparente un peu au lancement d'une nouvelle monnaie. L'opération est techniquement complexe, ce qui ne facilite pas sa lisibilité. Il faut émettre suffisamment de monnaie pour permettre la fluidité des échanges, mais pas trop pour éviter l'inflation. L'institut d'émission doit fixer à l'avance les nouvelles règles, les faire connaître aux acteurs économiques et ne pas en changer en cours de route.

L'Europe des 25 a émis, en 2005, 2,2 milliards de quotas de CO₂, qui plafonnent les émissions de 11 400 installations industrielles. Des montants similaires seront émis en 2006 et 2007. Durant la première

année, environ 12 % des quotas émis ont fait l'objet d'un échange sur le marché. Ces montants font du quota européen le principal étalon de valeur du CO₂ au monde.

La procédure initiale d'allocation des quotas a été complexe et mouvementée. Du fait de la marge d'autonomie laissée à chaque Etat membre, certains ont pu craindre que des allocations trop généreuses ne tuent le marché dans l'œuf. Tel n'a pas été le signal envoyé par le marché, sur lequel la tension sur les prix du CO₂ a surpris la majorité des opérateurs.

Le risque serait-il alors celui d'un prix excessif du CO₂ affectant la compétitivité

Sommaire

Marché européen : an 1

Christian de Perthuis

Droit et quotas

Entretien avec Sena Agbayissah

Dates clé : l'année climatique

Prix des quotas de CO₂ : premiers enseignements

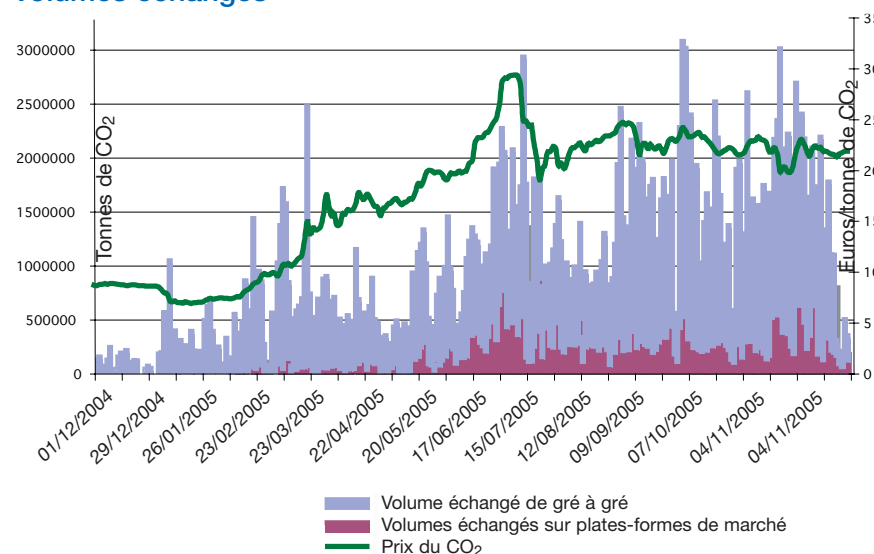
Emilie Alberola

Equité et efficacité du régime des quotas

Alexia Leseur

des industriels ? Il faut rappeler que seules les émissions dépassant les quotas initialement attribués affectent les coûts de production. En 2005, la très grande majorité des achats a été le fait des compagnies électriques qui sont très difficilement délocalisables. La vraie question est celle du risque d'un pouvoir de marché trop fort de ces compagnies qui pourrait affecter la compétitivité de leurs clients via un renchérissement excessif de l'énergie.

Le marché d'échange du CO₂ en Europe : prix du quota et volumes échangés



Après une forte hausse sur la première partie de l'année, les prix du CO₂ sont stabilisés. L'activité des plates-formes de marché s'est développée en cours d'année mais représente encore une faible part du total des volumes échangés.

En régime de croisière, le bon réglage monétaire dépend des conditions de création et de destruction de la monnaie définies par la banque centrale. Sur le marché des permis, cela concerne l'introduction possible de monnaie supplémentaire grâce aux crédits issus de mécanismes de projets et le sort réservé aux nouveaux entrants et aux sortants. C'est là que résident les principales marges de progrès pour la deuxième période couverte par le marché (2008-2012) : l'utilisation de crédits issus de mécanismes de projets doit être rapidement développée ; les régimes actuels des nouveaux entrants et des sortants doivent être fortement révisés si l'on vise une réelle efficacité du signal prix. ●

Droit et quotas

La première année de fonctionnement du marché a été marquée par de nombreux recours juridiques. Etat des lieux du « droit des quotas » avec un spécialiste de la question, Sena Agbayissah.

La qualification juridique et le traitement fiscal appliqués aux quotas par les pays membres doivent-ils être homogènes ?

Sena Agbayissah : La Directive concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF) et le Comité TVA européen du 19 octobre 2004 donnent une base d'harmonisation pour la qualification juridique et le traitement fiscal des opérations sur quota d'émission de GES. De là découle sans ambiguïté le fait que les quotas d'émission de GES ne sont pas intrinsèquement des instruments financiers, mais peuvent être utilisés comme des sous-jacents aux instruments financiers à terme. Cette idée constitue un socle d'harmonisation communautaire non négligeable. Par suite, c'est à chaque législation nationale de procéder à une qualification juridique précise du quota par rapport à sa structure juridique interne. La France a choisi de qualifier les quotas de biens meubles sur lesquels s'exerce un droit de propriété. S'agissant de la TVA, le Comité TVA européen du 19 octobre 2004 prévoit de localiser la prestation dans le

pays de l'acheteur. Ainsi, les transactions sur quotas sont assimilées à des prestations de service soumises à la TVA du pays de l'acheteur.

Une entreprise peut-elle tenter un recours afin d'obtenir une modification de son allocation ?

SA : La décision définitive concernant la quantité totale de quotas à allouer aux installations est prise par chaque Etat, aux termes de la Directive 2003/87 modifiée. En tant qu'acte administratif et dès lors qu'elle peut causer du tort, la décision d'allocation peut naturellement faire l'objet d'un recours en justice. En particulier, une entreprise qui se verrait allouer insuffisamment de quotas en regard d'autres entreprises comparables, peut par exemple tenter un recours en annulation pour erreur manifeste d'appréciation ou rupture du principe d'égalité. Par ailleurs, des recours peuvent également se fonder sur une mauvaise application des principes gouvernant l'allocation des quotas eu égard notamment à l'analyse des possibilités techniques et économiques de

réduction des émissions des différentes activités et des prévisions d'évolution de production de ces activités. Notons qu'en France, avant tout contentieux à l'encontre d'une décision d'affectation ou de délivrance de quotas, l'exploitant saisit le ministre de l'Ecologie qui statue après avis d'une commission. Toutefois, une chose est d'intenter un recours, une autre est d'avoir gain de cause devant les magistrats.

Quelles sont les conséquences de la décision de la Cour de justice des communautés européennes concernant le PNAQ britannique ?

SA : Le Tribunal a jugé que la Commission ne pouvait limiter le droit d'un Etat membre à proposer des modifications, et qu'elle ne saurait affirmer que la date du 30 septembre était péremptoire en ce qui concerne la possibilité pour les Etats de proposer des modifications au plan national d'allocation, l'Etat membre pouvant proposer des modifications à la Commission après l'expiration du délai de trois mois prévu par la directive. En conséquence de cette décision, les modifications *ex post* après l'expiration du délai de trois mois donné à la Commission pour, le cas échéant, rejeter le plan, sont possibles, que ces modifications soient proposées par l'Etat membre de sa propre initiative ou qu'elles soient rendues nécessaires pour corriger les incompatibilités mises en évidence par la Commission. Ces modifications doivent être notifiées à la Commission et approuvées par elle. La décision définitive concernant l'allocation des quotas doit être prise par chaque Etat trois mois avant le début de la première période de trois ans qui débute le 1^{er} janvier 2005 et douze mois avant le début des périodes de cinq ans subséquentes. Tout rejet par la Commission doit être fondé et seulement sur l'incompatibilité du plan avec les critères énoncés à l'Annexe III ou avec l'article 10 de la Directive 2003/87, celle-ci ne prévoyant pas d'autres motifs de rejet des plans. ●

Propos recueillis par C. Dufour et E. Arnaud
emmanuel.arnaud@caissedesdepots.fr
claire.dufour@caissedesdepots.fr

Sena Agbayissah, avocat à la cour, est associé du cabinet Denton Wilde Sapte.

Arrêt de la Cour de justice des communautés européennes (CJCE)

Bras de fer entre Londres et Bruxelles...

- Le **30 avril 2004**, la Grande-Bretagne notifie son PNAQ qui alloue 736 Mt CO₂. Elle précise que le PNAQ proposé est provisoire, en attendant les résultats des consultations publiques.
- Par décision en date du 7 juillet 2004, la Commission a notamment jugé que certains éléments de ce plan sont incompatibles avec certains critères de l'Annexe III de la directive 2003/87, et a imposé le délai du 30 septembre au Royaume-Uni pour faire ses modifications : prendre en compte les installations situées à Gibraltar et exposer les moyens permettant aux nouveaux entrants de participer au système.
- La Grande-Bretagne transmet les modifications de son PNAQ le **10 novembre 2004**, dans lesquelles elle propose l'augmentation de ses quotas à 756,1 Mt CO₂ pour tenir compte des dernières prévisions d'émissions.
- Le 12 avril 2005, la Commission déclare irrecevable cette modification.

Quand Luxembourg s'en mêle

- La Grande-Bretagne saisit le Tribunal de première instance de la CJCE le **5 mai 2005** pour demander l'annulation de la décision de la Commission.
- Le **23 novembre 2005**, la CJCE annule la décision rendue par la Commission européenne le 12 avril 2005 en déclarant d'une part que la Commission ne peut en aucun cas limiter un Etat à proposer des modifications et d'autre part, qu'elle aurait du prouver en quoi cette augmentation des quotas constituait une menace pour la stabilité du marché. La Commission peut faire appel de cette décision.

Prix des quotas de CO₂ : premiers enseignements

Officiellement lancé au premier janvier, le système d'échange des quotas a graduellement monté en régime. Quels signaux ce marché naissant a-t-il transmis aux acteurs ?

Le 3 janvier 2005, le prix de la tonne de CO₂ cotait 8,5 euros. Prenant de surprise la plupart des observateurs, ce prix n'a cessé de progresser durant le premier semestre pour frôler la barre des 30 euros la tonne en juillet. Ce prix a ensuite oscillé entre 20 et 25 euros.

Sur l'année, on estime le total des transactions effectuées à plus de 260 Mt CO₂, soit 12 % des 2,2 milliards de quotas qui ont été alloués aux installations. Compte tenu de la nouveauté du marché et des délais avec lesquels il a pu se mettre en route, ce chiffre est très appréciable. Sur le marché américain du SO₂, les industriels avaient échangé 22 % de leurs quotas la première année, proportion qui dépasse 100 % aujourd'hui.

Une offre de quotas limitée

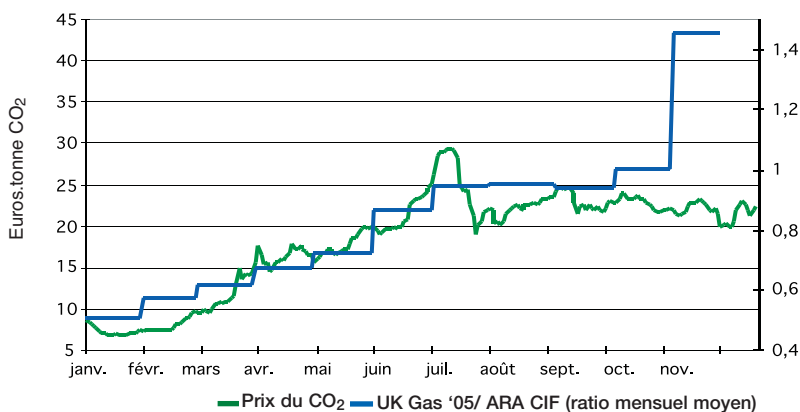
Au cours de la période 2005-2007, l'offre sur le marché européen du carbone peut théoriquement avoir deux origines : le surplus de quotas dont les industriels jugent pouvoir disposer par rapport à leurs émissions effectives ; les crédits issus des mécanismes de projet de Kyoto pouvant être utilisés pour leur conformité. Sous l'angle pratique, les crédits Kyoto ne

pourront pas être utilisés avant 2007. En 2005 et en 2006, l'offre de CO₂ se limite donc aux quantités que les industriels sous quotas acceptent de mettre sur le marché.

La montée des prix sur le marché des quotas traduit en premier lieu la reconnaissance de la contrainte carbone pesant sur les industriels et de l'autorité de la Commission européenne pour la faire respecter. Encore incertaine en janvier, cette contrainte a pris un tour plus concret à la suite des rejets des Plans nationaux d'allocation des quotas soumis par l'Italie et la Pologne à la Commission qui ont chaque fois été suivis par une hausse de prix de l'ordre d'un euro la tonne. Sur ce marché naissant, c'est en effet la capacité de l'autorité publique à faire respecter les contraintes de réduction des émissions qui crée la rareté des quotas et leur confère un prix.

Mais la faiblesse de l'offre résulte aussi d'autres facteurs plus difficiles à appréhender. Il est probable qu'une partie des industriels sous quotas ne savent pas encore très bien comment utiliser le marché pour optimiser leur contrainte. Par ailleurs, les entreprises ne connaissent pas encore leurs quotas pour la période 2008-2012.

Prix du CO₂ et prix relatif du gaz et charbon en 2005



Source : Point Carbon - Platt's

Jusqu'à cet été le prix du CO₂ était significativement corrélé aux prix de l'énergie. Le creusement supplémentaire de l'écart de prix entre les différentes énergies n'a pas eu d'impact sur le prix du CO₂.

Un tel contexte d'incertitude n'est pas propice à leur cession. De ce point de vue, il faudra être très attentif durant l'année 2006 à la façon dont le marché réagira à la levée de ces incertitudes, prévue l'été prochain.

Les trois moteurs de la demande

La demande nette de quotas résulte des besoins des industriels dont les émissions effectives dépassent les quotas reçus par installation. Le niveau de ces émissions dépend d'un grand nombre de facteurs, dont trois principaux : les conditions météorologiques, les prix relatifs de l'énergie et le niveau d'activité économique.

La rigueur de l'hiver 2004-2005, combinée à la sécheresse, a envoyé le premier signal : le froid a conduit à une hausse de la demande d'électricité et la sécheresse a limité les possibilités de recours à la production hydroélectrique, non émettrice de CO₂. Les producteurs d'électricité, qui détiennent plus de la moitié des quotas européens, ont ainsi accru leur demande de quotas dès février.

Ces mêmes producteurs ont été fortement affectés par l'envolée du prix du pétrole sur le marché international. Ce prix a renchéri le fioul et le gaz utilisés pour la génération d'électricité. Simultanément, en Europe, le prix du charbon a diminué, principalement en raison de la baisse des tarifs de fret maritime. Le creusement de l'écart de prix entre le gaz et le fioul d'un côté et le charbon de l'autre, a conduit les électriciens à accroître l'utilisation du charbon, plus émetteur de CO₂. Ce creusement s'est interrompu durant l'été au moment où le prix du CO₂ est revenu entre 20 et 25 euros. L'évolution des prix relatifs de l'énergie sera l'une des grandes inconnues du marché en 2006. Le prix du pétrole a connu déjà une certaine décrue, le prix du gaz semble lui entrer dans une période de turbulences en raison du différend entre la Russie et l'Ukraine.

Reste un troisième paramètre : le rythme de l'activité économique. En 2006, la croissance européenne devrait significativement dépasser celle de 2005, ce qui stimulera la demande de quotas de la part des industriels.

Emilie Alberola, tél. : 01 58 50 41 76
emilie.alberola@caissedesdepots.fr

Equité et efficacité du régime des quotas

Les réponses à la consultation publique européenne sur le système des quotas montrent deux préoccupations : l'efficacité et l'équité du dispositif.

L'attribution des allocations initiales

La Directive européenne laisse le soin à chaque Etat membre de choisir, sous certaines conditions, à la fois son plafond d'émission et la méthode de répartition des quotas entre les installations concernées. Cette relative liberté a permis une meilleure prise en compte des conditions nationales. Mais elle a engendré une certaine concurrence entre les Etats pour les allocations de la première période 2005-2007, afin de ne pas pénaliser leur économie domestique.

Quasiment tous les Etats ont par exemple alloué leurs quotas de façon entièrement gratuite aux installations existantes, alors qu'il était possible d'en distribuer 5 % de façon payante. Le périmètre des installations couvertes n'est pas identique d'un pays à l'autre. Les périodes de référence retenues par les plans nationaux d'allocation des quotas (PNAQ) européens n'ont pas été harmonisées : le fait de se référer à des années différentes modifie le montant de

l'allocation, toutes choses égales par ailleurs. L'équité du système pourrait sans doute être améliorée grâce à une harmonisation dans les procédures de définition du périmètre, du plafond et des méthodes de répartition des quotas.

Les Etats ont procédé à une allocation initiale fondée sur une logique de « satisfaction des besoins prévisibles ». Les pouvoirs publics et les industriels ont déployé des efforts importants pour calculer les émissions attendues, définies en fonction des émissions historiques corrigées d'un taux de progrès atteignable et d'une prévision de croissance pour la période 2005-2007. Cette logique peut sembler paradoxale puisque l'intérêt économique primordial du dispositif tient précisément au caractère négociable des quotas. Le marché permet en effet de dissocier l'allocation initiale et l'allocation finale, en garantissant à tous l'accès à des quotas sous réserve d'en payer le prix. La question de l'équité dans l'allocation initiale des quotas renvoie donc plus au risque de distribuer des rentes de

situation en surestimant les émissions initiales que de calculs précis sur les émissions attendues.

Le traitement des entrants et des sortants

Par souci d'égalité de traitement avec les installations existantes bénéficiant d'allocations gratuites, les PNAQ européens ont défini une réserve de quotas qui sera attribuée gratuitement aux nouvelles installations. Pourtant, une allocation gratuite des quotas aux nouveaux entrants revient à introduire un biais dans leur choix économique d'entrer ou non sur le marché : cette allocation joue le rôle d'une subvention à l'entrée, qui lui permet de ne pas supporter tous ses coûts de production. La contrainte carbone n'est alors pas intégrée dans le choix d'investissement du nouvel entrant.

Le problème ne se pose pas de la même façon pour les installations existantes. La gratuité de leur allocation initiale était justifiée par le fait qu'il n'existait pas de contrainte carbone au moment où elles ont effectué leurs choix d'installations. Mais cette gratuité n'empêche pas ensuite la prise en compte du coût de la contrainte carbone dans l'exploitation des coûts d'opportunité ou dans l'utilisation des quotas.

Symétriquement, la restitution des quotas par les installations qui ferment en cours de période n'envoie pas le bon signal aux industriels : il serait plus efficace et plus équitable que ces quotas soient conservés par les entreprises qui ferment leurs installations émettrices en leur permettant de valoriser les actifs ainsi libérés. A partir du moment où les industriels opèrent avec un prix du carbone, le quota a un coût d'opportunité. Si l'entreprise réduit ou cesse ses émissions, il est donc efficace et juste que ce coût diminue ou soit ramené à zéro.

L'un des points les plus déterminants pour la réussite du système d'échange de la deuxième période sera ainsi le traitement réservé aux nouveaux entrants et aux sortants. ●

Les allocations initiales des principaux PNAQ européens

Pays	Quotas alloués		Période de référence (moyenne des émissions)	Allocation annuelle aux nouveaux entrants	
	Mt CO ₂ / an	%		Mt CO ₂	% de l'allocation du pays
Allemagne	499	23	2000-2002	3	0,6%
Royaume-Uni	245	11	1998-2003	19	7%
Pologne (1)	239	11	1999-2002	8	3%
Italie (1)	233	11	2000-2003	15	6%
Espagne	174	8	2000-2002	5	3%
France	157	7	1996-2002	6	4%
Autres	644	29			
TOTAL UE	2 191	100			

Source : Commission européenne

(1) Les PNAQ polonais et italien n'ont pas encore été approuvés par la Commission.

Les périodes de référence utilisées et les réserves de quotas pour les nouveaux entrants diffèrent significativement d'un pays à l'autre.

Alexia Leseur, tél. : 01 58 50 41 30
alexia.leseur@caissedesdepots.fr

La
MISSION
Climat
de la Caisse des Dépôts



vous souhaite une
très bonne année

2006
500e

Emilie Alberola
Emmanuel Arnaud
Ariane de Dominicis
Claire Dufour
Romain Frémont
Céline Lauverjat
Benoit Leguet
Lê Anh Pham
Christian de Perthuis

emilie.alberola@caissedesdepots.fr
emmanuel.arnaud@caissedesdepots.fr
ariane.dedominicis@caissedesdepots.fr
claire.dufour@caissedesdepots.fr
romain.fremont@caissedesdepots.fr
celine.lauverjat@caissedesdepots.fr
benoit.leguet@caissedesdepots.fr
leanh.pham-quang@caissedesdepots.fr
christian.deperthuis@caissedesdepots.fr

2005: Les dates clé du changement climatique

Janvier

1er janvier : Démarrage officiel du marché européen d'échange de quotas de CO₂.

4 janvier : Première transaction, d'un montant de 5 000 tonnes de CO₂, sur le marché européen.

Février

16 février : **Entrée en vigueur du protocole de Kyoto, pour les 141 pays l'ayant ratifié.**

25 février : Approbation par le comité exécutif du MDP des deux premiers projets HFC23, respectivement en Inde et en Corée du Sud, pour un montant total de 39 millions de tonnes de CO₂ équivalent d'ici à 2012.

26 février : Publication au journal officiel du décret approuvant le PNAQ français, qui attribue 156,51 millions de quotas à 1 126 installations.

Mars

31 mars : Les Etats australiens s'accordent pour mettre en place un système d'échange d'émissions de CO₂ sur leur territoire, et ce malgré l'absence de soutien du gouvernement fédéral.

Avril

23 avril : Enregistrement par le Comité exécutif du MDP du premier projet MDP unilatéral (Honduras).

Mai

17 mai : **Démarrage opérationnel du registre français d'émissions de gaz à effet de serre.**

Juin

24 juin : Lancement de Powernext Carbon, bourse organisée des échanges au comptant de quotas de CO₂.

Juillet

6-8 juillet : Le changement climatique est au programme du sommet des chefs d'Etat (G8) à Gleneagles (Royaume-Uni).

11 juillet : La tonne de CO₂ s'échange à 28,93 €, son prix le plus élevé de l'année sur le marché européen (cours de clôture Powernext).

16 juillet : Le Canada annonce la mise en place d'un système d'échange de quotas de CO₂ pour ses industriels : le système des grands émetteurs finaux.

28 juillet : **Les Etats-Unis, le Japon, l'Australie, la Chine, l'Inde et la Corée du Sud annoncent la signature du « Pacte Pacifique pour le développement propre et le climat ».**

Août

26 août : Annonce d'une loi chinoise qui prévoit de prélever jusqu'à 65 % des URCE issus des projets MDP sur son territoire.

29 août : L'ouragan Katrina atteint la Nouvelle-Orléans.

29 août : Le prix du baril de pétrole (brent) atteint le prix record de 66,35 USD.

Septembre

23 septembre : Premier projet français enregistré par le Comité exécutif du MDP, qui doit permettre d'économiser 28 651 tonnes de CO₂ par an (projet éolien Lafarge au Maroc).

Octobre

20 octobre : Délivrance des premières URCE (Unités de réduction certifiée d'émissions) à deux projets MDP situés au Honduras.

Novembre

10 novembre : Publication du rapport d'évaluation de la Caisse des Dépôts sur les projets domestiques.

23 novembre : Le Tribunal de première instance de la Cour de justice européenne annule la décision de la Commission, qui déclarait irrecevable la proposition de la Grande-Bretagne de modifier son PNAQ.

24 novembre : Approbation par le panel méthodologique du MDP de la première méthodologie concernant les projets forestiers.

28 novembre : Accréditation de Korea Energy Management Corporation, première EOD (entité opérationnelle désignée) originaire d'un pays hors annexe I.

Décembre

28 novembre au 9 décembre : **Onzième conférence des Parties à CNUCCC et première réunion des Parties au Protocole de Kyoto à Montréal, Canada.**

16 décembre : Le comité exécutif du MDP enregistre son 50ème projet.

20 décembre : 7 Etats du Nord-Est américain, composant le RGGI (Regional Greenhouse Gas Initiative), signent un accord sur la mise en place d'un système d'échange de quotas de CO₂ concernant la période 2009-2019.