

LA FISCALITÉ ET LA FINANCE AU SECOURS DU CLIMAT

On s'interroge souvent sur la capacité des politiques et des États à prendre les mesures qui conviendraient pour contenir la dérive du climat. On peut même craindre que la COP21, bien que considérée comme un succès diplomatique, ne débouche que sur des déclarations d'intention guère suivies d'effet, comme d'habitude, diront beaucoup. Pourtant, la fiscalité et la finance pourraient effectivement contribuer à la réduction de l'émission des gaz à effet de serre, donc à l'objectif premier de la COP21. La Suède en donne l'exemple depuis plus de vingt ans, et d'autres pays lui emboîtent le pas. Les investisseurs commencent à réaménager leurs actifs en se séparant des actifs carbonés au profit d'actifs en phase avec les objectifs de la transition énergétique et écologique, de sorte que les entreprises vont bientôt être demandeuses d'une taxe carbone d'un niveau significatif. Un examen d'une révolution qui mûrit progressivement.

Le moine cistercien habite le monde comme un hôte. L'hôte se sait de passage. Il veille à traiter avec égard et respect ce qui lui est simplement confié. (Inscription sur un mur à l'Abbaye de Cîteaux)

Beaucoup craignent une pénurie globale d'énergie, alors même que l'humanité ne pourra utiliser qu'une fraction des ressources énergétiques à sa disposition. L'Accord de Paris sur le climat a entériné l'impératif de ne pas dépasser 1.5/2°C d'augmentation de la température moyenne de la terre. Or, comme l'indique l'Agence internationale de l'énergie, « on ne peut pas consommer plus du tiers des réserves prouvées de combustibles fossiles si on veut effectivement réaliser l'objectif de 2°C »¹.

Dans ces conditions, l'humanité ne connaîtra jamais de pic de pétrole, ni de gaz ou de charbon. C'est une mauvaise nouvelle, car elle signifie qu'il



ne faut pas compter sur une rareté croissante des combustibles fossiles pour nous contraindre à la sobriété énergétique indispensable pour maîtriser les émissions. Cette sobriété ne pourra venir que d'une action collectivement organisée, perspective d'autant plus inquiétante que le climat est un "bien public" – tout comme la beauté d'un édifice selon Victor Hugo, ou la connaissance selon Thomas Jefferson² – et que la gouvernance d'un bien public est toujours problématique³.

Sont-ils fous ces Suédois ?

En l'absence de rareté physique contraignante, que peut-on mettre en œuvre ? On peut envoyer à tous les agents économiques, particuliers, entreprises et institutions en tous genres, des signaux qui les alertent et qui soient porteurs d'incitations fortes à adopter des comportements contribuant à parer au danger. Un exemple : en Suède chaque tonne

de CO₂ émise dans l'atmosphère est taxée à 117 euros, c'est-à-dire que le dommage pour le climat provoqué par l'émission d'une tonne a un prix fixé à 117 euros. Le prix initial en 1991 était de 27 euros, avec des paliers de croissance successifs qui ont toujours été annoncés plusieurs années à l'avance. Les entreprises les plus exposées à la concurrence internationale sont soumises à un taux réduit d'au moins 50 %.

La taxe CO₂ n'est pas un OVNI dans le paysage fiscal, économique et social suédois; c'est un élément d'un ensemble cohérent et équilibré⁴. Les taxes dites environnementales – sur les facteurs de pollution atmosphérique locale et régionale, sur les déchets, sur les engrais de synthèse et les pesticides, et sur les émissions de CO₂ – ont été introduites dans le cadre d'une vaste réforme fiscale votée en 1990. Simultanément, le Parlement a réduit des impôts lourdement ressentis par les citoyens (impôt sur le revenu des personnes physiques en particulier) ou dommageables à la compétitivité des entreprises. Pour faire saisir au Premier ministre Margaret Thatcher la portée de la réforme suédoise, l'économiste britannique David Pearce a inventé l'expression "double dividende".

Aussi large soit-elle, la réforme fiscale s'insère en Suède dans un dispositif économique, social et politique encore plus large. Ainsi les effets redistributifs régressifs de certaines taxes environnementales, la taxe CO₂ en particulier, ont-ils été corrigés non seulement dans le cadre de la réforme fiscale elle-même, mais aussi dans le cadre de politiques du logement et des transports réaménagées. La transition énergétique en matière de chauffage urbain, aujourd'hui achevée, s'est appuyée sur la recherche et le développement de combustibles de substitution d'origine locale, en évitant toutefois les substitutions perverses comme le recours aux biocarburants de première génération issus de denrées alimentaires. La situation est encore loin d'être aussi satisfaisante en ce qui concerne les carburants automobiles, la substitution reposant à l'heure actuelle essentiellement sur l'éthanol brésilien. La production d'électricité – combinaison de chance (ressources hydrauliques abondantes) et de réalisme (maintien en service des centrales nucléaires existantes dont la fermeture avait précédemment été votée par le Parlement) – fait d'ores et déjà l'économie des combustibles fossiles.

L'homme, s'il doit produire et consommer efficacement, incité par des prix qui l'informent des raretés auxquelles il est confronté, ne vit pas que

de pain : il a besoin de participer à un projet collectif dont il comprend et approuve la direction et dont il se sent acteur. Le Parlement suédois a formulé un tel projet dans une résolution unanime : « *L'objectif général de la politique environnementale suédoise est de laisser en héritage à la prochaine génération une société dans laquelle les principaux problèmes d'environnement en Suède auront été résolus, sans pour autant générer des problèmes environnementaux ou sanitaires au-delà des frontières du pays.* » Dans beaucoup de pays ce ne seraient là que des paroles verbales; en Suède, c'est une philosophie d'action.

Le pays ne semble pas souffrir de la discipline qu'il s'est imposée : l'économie est plutôt plus prospère qu'ailleurs et le taux de chômage moins élevé, les entreprises sont compétitives, les politiques sociales restent fortes malgré certaines réductions, la dette publique a été réduite très significativement alors même que la pression fiscale a diminué de 55 à 45 % du PNB. Sur la période 1990-2011 le PNB a augmenté de 58 %; quant aux émissions de CO₂, elles ont commencé à baisser en 2000, la taxe faisant sentir ses effets, de 16 % entre 2000 et 2011, et l'on attend encore environ 20 % de baisse d'ici 2020. Des taxes environnementales correctement structurées ne menacent manifestement pas la prospérité d'un pays; ce qui est toujours une menace c'est une mauvaise gouvernance.

Il n'empêche, alors que les taxes concernant les pollutions locales apparaissent rationnelles, la taxe sur les émissions de CO₂ l'est-elle? Pour 1 Suédois, il y a sur la planète 34 Américains et 148 Chinois; quel effet sur le climat les Suédois peuvent-ils bien espérer avoir? S'inspirent-ils de la ligne de conduite du Prince d'Orange confronté à l'invasion des Pays-Bas par les armées espagnoles : « *Il n'est pas nécessaire d'espérer pour entreprendre, ni de réussir pour persévérer* »? Certes les Suédois ne repousseront pas les gaz à effet de serre comme les Hollandais ont repoussé les armées espagnoles en ouvrant les digues à la mer. Mais ils montrent, jusque dans les modalités opérationnelles, ce qu'il est possible de faire sans se mettre sur la paille⁵. D'autres peuvent se saisir de l'exemple, et l'adapter selon leur génie propre; les pays nordiques l'ont fait, ainsi que les Pays-Bas.

De nouvelles pistes

Avec une taxe fixée depuis 2012 à \$30 la tonne de CO₂ émise, la Colombie-Britannique a réduit de 16 % sa consommation de combustibles fossiles, à partir il est vrai de niveaux excessifs. Ce résultat

est d'autant plus appréciable que dans le même temps la consommation canadienne moyenne a augmenté de 4%. Le Chili est au début d'une expérience analogue. L'Alberta, pourtant la province des schistes bitumineux, a décidé d'imiter la Colombie Britannique.

Le Québec a, lui, préféré participer au marché de droits à émettre du CO₂ (*cap-and-trade*) associant les États américains de la Côte Pacifique et quelques États de la Côte Atlantique; l'Ontario a annoncé sa participation. C'est la même approche qu'a adoptée l'Union européenne. Cependant, faute d'un minimum de discipline collective dans la gouvernance du marché⁶, le prix s'est effondré au point de transmettre un message paradoxal: les effets du changement climatique sont bénins. Il faut espérer que le marché de droits récemment annoncé par le Président Xi, destiné à couvrir la Chine dans son ensemble, bénéficiera d'une gouvernance moins indigente que le marché européen.

Beaucoup d'entreprises disent souhaiter disposer d'un prix du carbone comme instrument d'ancrage, un réducteur d'incertitude, pour leurs choix d'investissements et autres décisions à long terme. À défaut, certaines d'entre elles se choisissent des prix nominaux, qui n'ont cependant aucune raison d'être cohérents d'une entreprise à l'autre. Même de grandes entreprises productrices d'énergie fossile, en particulier celles qui ont été à la pointe des offensives de déni des résultats de la climatologie⁷, adoptent en interne des prix nominaux de l'ordre de \$40 à \$60 la tonne de CO₂.

Convergences entre finances publiques et choix d'investissements privés

Le *risque climat* (résultant à la fois des effets du changement climatique et des effets de politiques pour y faire face) est jusqu'à présent peu factorisé dans la gestion institutionnelle de portefeuilles d'investisseurs tels que fonds de pension, compagnies d'assurances, fonds souverains, *endowments* de fondations ou d'universités; comme disent les financiers, il y a là un risque qui, n'étant pas correctement factorisé, n'est pas correctement rémunéré. De ce fait, les investisseurs, au fur et à mesure qu'ils prennent conscience de ce biais, sont amenés à modifier la composition de leurs portefeuilles en diminuant leur exposition aux actifs carbonés (par exemple le charbonnier Peabody ou le pétrolier Exxon-Mobil, mais aussi les cimentiers) au profit d'actifs en phase avec les objectifs de transition énergétique et écologique (par exemple énergies renouvelables ou matériaux de construction innovants). Stanford University Endowment et Rockefeller Brothers Fund ont été des pionniers, maintenant rejoints par de très grands investisseurs comme les compagnies d'assurance Allianz et AXA, et des fonds souverains tels que le Fonds souverain norvégien et la Caisse des Dépôts. Sur injonction du Congrès de Californie, les deux fonds de pension géants CalPERS (enseignants) et CalSTRS (employés de l'administration générale de l'État et des collectivités locales) vont nettoyer leurs portefeuilles de tous les actifs charbons; cela ne fait pas l'affaire de la première entreprise charbonnière américaine, Peabody Energy, dont le cours en bourse a baissé de 95% en 2015⁸.

“ Il n'est pas nécessaire d'espérer pour entreprendre, ni de réussir pour persévérer. ” Prince d'Orange



Une fois leurs portefeuilles ainsi rééquilibrés (*rebalanced*), ces investisseurs ont intérêt à ce que les pouvoirs publics adoptent des politiques favorables à la transition, par exemple une taxation du carbone à des niveaux significatifs, et font pression en ce sens. Une *constituency* se développe ainsi en support de la transition. Et les politiques qui s'inscrivent dans cette dynamique, par exemple en matière de fiscalité, à leur tour crédibilisent les choix de portefeuille qui les ont soutenues, et donc contribuent à les amplifier.

Cependant, la plupart des gestionnaires privés de portefeuille institutionnels sont réticents à éliminer une catégorie entière d'actifs. Ils risquent en effet des pertes de rendement incompatibles avec leurs engagements à l'égard de leurs mandants, aussi longtemps que l'évolution vers des politiques et des choix d'investissements conformes aux objectifs de transition ne sera pas assez avancée. Dans *Hedging Climate Risk*, les auteurs montrent comment maximiser la décarbonisation d'un portefeuille sous contrainte de perte de rendement maximum tolérée (moins de 1%), en réoptimisant (du point de vue du rendement) le portefeuille au fur et à mesure de l'élimination des actifs les plus carbonés. Il existe un nombre croissant d'indices conçus pour guider les gestionnaires qui permettent de décarboner à 60-80% pour une perte de l'ordre de 0,7-0,9% (S&P US Carbon Efficient Index, MSCI Europe), laquelle se transforme en avantages beaucoup plus substantiels au fur et à mesure des avancées de la transition⁹.

Une révolution qui mûrit ?

Dans le Livre III de *L'Ancien Régime et la Révolution*, Alexis de Tocqueville identifie des initiatives et des évolutions, très diverses, qui sous l'Ancien Régime ont anticipé et préparé la Révolution. À telle enseigne que de hauts dignitaires du Parti communiste chinois demandent aujourd'hui à son descendant Jean-Guillaume de Tocqueville de parcourir avec eux le livre pour évaluer dans quelle mesure il peut s'appliquer à la Chine d'aujourd'hui.

S'applique-t-il à l'humanité confrontée au changement climatique? Sans se référer à un livre qu'elle n'a pas nécessairement lu, Naomi Klein répond de fait oui dans *This Changes Everything – Capitalism vs the Climate*, et identifie des initiatives et des évolutions à ses yeux annonciatrices de ruptures dans ce qui est sa cible principale, le capitalisme. Sans avoir nécessairement la même cible – la ou les cibles sont plutôt à définir – il est intéressant de mener une investigation d'initiatives et d'évolutions qui effectivement anticipent et,

peut-être, contribuent à donner forme à des bouleversements politiques, économiques et sociaux sans lesquels le changement climatique ne sera pas maîtrisé¹⁰. Finances publiques et choix d'investissements privés apparaissent comme des terrains privilégiés.

Claude HENRY, IDDRI Sciences Po Paris
et Columbia University

NOTE

¹ IEA World Energy Outlook (2012).

² « Il y a deux choses dans un édifice, son usage et sa beauté. Son usage appartient au propriétaire, sa beauté est à tout le monde ; à vous, à moi, à nous. » Victor Hugo, *Guerre aux démolisseurs*, Pamphlet, 1832. « He who receives an idea from me, receives instruction himself without lessening mine ; and he who lights his taper at mine, receives light without darkening me. » Thomas Jefferson, Letter to Isaac McPherson, August 13, 1813.

³ Voir pages 52-53 dans *Economics – A very short introduction*, Partha Dasgupta, Oxford University Press, de 2007.

⁴ L'instauration isolée d'une taxe CO₂ pose des problèmes difficiles de compensation des perdants ; en outre la taxe peut être ressentie non pas comme un instrument d'une politique nécessaire et appropriée, mais comme une tentative supplémentaire de gratter quelques sous pour l'État. On n'ose alors pas la fixer à un niveau significatif, elle n'est donc pas crédible comme instrument de politique économique et environnementale, ce qui in fine justifie l'interprétation que les contribuables en font.

⁵ Formule inspirée du titre du livre de Roger Guesnerie, *Combattre l'effet de serre nous mettra-t-il sur la paille?*, Paris, éditions Le Pommier, 2003.

⁶ Un marché qui n'est pas correctement gouverné est un marché qui, d'une manière ou d'une autre, dérape et le cas échéant s'effondre. C'était bien le point de vue d'Adam Smith, comme le rappelle Amartya Sen dans son introduction à l'édition du 250^{ème} anniversaire de la parution de *The Theory of Moral Sentiments*. Concernant les marchés de droits, le marché US de droits à émettre de l'oxyde de soufre SO₂ (en application du *Clean Air Act Amendments 1990*) a été un modèle de gouvernance efficace par l'Environmental Protection Agency (EPA).

⁷ Voir Oreskes, Naomi and Erik Conway, *Merchants of Doubt*, New York, Bloomsbury Press, 2010, traduction française en 2014 par Jacques Treiner, *Les marchands de doute*, Paris, éditions Le Pommier.

⁸ Pourquoi pas maintenant un rachat par Greenpeace, qui par ailleurs a sérieusement envisagé de racheter les activités, mines et centrales, lignite mises en vente par Vattenfall en Allemagne. L'ONG avait annoncé son intention de les fermer pour l'essentiel et surtout de ne pas ouvrir les six nouvelles en projet.

⁹ Mats Andersson, Patrick Bolton and Frederic Samama, *Hedging climate change*, New York, Columbia Business School, 2014.

¹⁰ À paraître dans la *Revue d'Économie Politique*: Claude Henry, "L'Accord de Paris comme référence, tremplin et instrument de coordination".

La Gazette de la société et des techniques

La *Gazette de la société et des techniques* a pour ambition de faire connaître des travaux qui peuvent éclairer l'opinion, sans prendre parti dans les débats politiques et sans être l'expression d'un point de vue officiel. Elle est diffusée par abonnements gratuits. Vous pouvez en demander des exemplaires ou suggérer des noms de personnes que vous estimez bon d'abonner.

Vous pouvez consulter tous les numéros sur le web à l'adresse :
<http://www.anales.org/gazette.html>

RENSEIGNEMENTS ADMINISTRATIFS

Dépôt légal mars 2016

La Gazette de la Société et des techniques

est éditée par les *Annales des mines*,

120, rue de Bercy - télédéc 797 - 75012 Paris

<http://www.anales.org/gazette.html>

Tél. : 01 42 79 40 84

Fax : 01 43 21 56 84 - mél : michel.berry@ensmp.fr

N° ISSN 1621-2231.

Directeur de la publication : Pierre Couveinhes

Rédacteur en chef : Michel Berry

Illustrations : Véronique Deiss

Réalisation : PAO - SG - SEP 2 C

Impression : France repro



Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE
DE L'INDUSTRIE ET DU NUMÉRIQUE