

Pour impliquer le secteur privé dans les financements climatiques : les mécanismes de projets de Kyoto et les politiques non conventionnelles « SUMO »

Par Benoît LEGUET

Directeur, CDC Climat Recherche

et Romain MOREL

Chef de projet, CDC Climat Recherche

Atteindre les objectifs fixés internationalement pour lutter contre le changement climatique ne se fera pas sans mobiliser des ressources financières du secteur privé. L'argent public, ressource rare, doit être utilisé au mieux, et notamment là où il peut exercer un effet de levier sur les financements privés. Le mécanisme pour un développement propre mis en place par le Protocole de Kyoto a permis un retour d'expérience intéressant. À la veille de la Conférence Paris Climat 2015, il faut désormais passer à la vitesse supérieure dans la mobilisation des ressources privées. L'utilisation intelligente de politiques monétaires non conventionnelles pourrait contribuer à cet objectif. De telles politiques sont utilisées par nombre de pays lorsque les circonstances macroéconomiques ou la perspective d'un risque systémique l'exigent. La remise en cause de la stabilité du climat ne constitue-t-elle pas un tel risque ?

Il faudra investir environ 2 000 milliards de dollars par an dans le monde d'ici à 2035 pour construire les infrastructures sobres en carbone et résilientes nécessaires pour atteindre les objectifs mondiaux de réduction des émissions de GES. Ce montant ne représente certes que 400 milliards de dollars de plus par an par rapport aux scénarios au fil de l'eau, mais il nous indique qu'un déplacement substantiel de l'investissement vers du « bas carbone » est nécessaire. Résoudre l'équation du financement du changement climatique implique en effet non seulement d'augmenter les flux financiers vers les projets sobres en carbone, mais également de réduire les investissements dans les activités intenses en carbone. Étant donné l'ampleur du défi, la dépense publique des pays développés et en développement ne sera pas suffisante pour atteindre l'objectif des 2°C : la diversification et l'élargissement des sources de financement et la multiplication des incitations à l'adresse des

investisseurs privés sont par conséquent une priorité. Nous présentons ici une voie permettant de résoudre cette équation. Après un rappel historique sur le principal mécanisme ayant permis de mobiliser du financement privé pour réduire les émissions de GES, nous proposons la mise en œuvre de politiques climat s'appuyant sur des politiques monétaires non conventionnelles.

Au départ était l'article 12... : le financement Nord-Sud par des projets réducteurs d'émissions de GES

Dans le cadre des négociations internationales, les flux financiers Nord-Sud se sont en premier lieu matérialisés à travers les mécanismes dit « de projet ». L'article 12 du Protocole de

Kyoto a mis en place le mécanisme dit « pour un développement propre » (MDP), qui permet à des pays du Sud n'ayant pas pris d'engagements de réduction de leurs émissions ni même de maîtrise de leur trajectoire d'émissions dans le cadre du Protocole de Kyoto de faire financer sur leur territoire, par des pays du Nord, des projets bas carbone. Ce mécanisme a permis d'obtenir la contribution (sur la base du volontariat) des pays du Sud à l'effort global de réduction, tout en leur assurant que le surcoût pour eux d'un choix technologique ou organisationnel permettant de réduire les émissions au-delà du scénario BAU (*business as usual*, c'est-à-dire au fil de l'eau) serait pris en charge par les pays développés.

L'originalité du MDP réside dans l'effet de levier qui est recherché dès le départ. Les projets MDP génèrent en effet des crédits carbone à hauteur des émissions réduites ou évitées. Ces crédits carbone permettent aux pays développés de s'acquitter d'une partie de leurs obligations dans le cadre du Protocole de Kyoto. Pour que le projet soit viable économiquement dans le cadre du MDP, il faut que le surcoût lié à un choix bas carbone soit moindre que le prix de cession des crédits carbone aux pays développés ou aux entités que ces pays auront délégué. Mais il faut également, pour que le projet soit reconnu au titre du MDP, que l'investissement au fil de l'eau qui aurait permis d'apporter le même service soit viable économiquement, et donc que l'investissement BAU soit finançable. Pour donner un exemple concret : si, pour électrifier une région, l'investissement BAU est celui qui sera réalisé dans une centrale au charbon, le MDP pourrait payer le surcoût pour passer du charbon à l'éolien, et peut-être un peu plus... Mais il n'est pas là pour financer l'intégralité de la ferme éolienne. *In fine*, la ferme éolienne sera donc financée pour partie par le MDP et pour une autre partie par les fonds qui auraient été alloués dans un scénario BAU à une centrale au charbon. En mettant relativement peu d'argent sur la table, on a donc réussi, dans ce type de cas, à éviter l'installation d'une centrale au charbon en y substituant des éoliennes.

Entre 2003, année où les premiers projets ont été développés dans le cadre du mécanisme pour un développement propre (MDP), et 2014, le MDP aura permis de réduire les émissions de l'ordre de 1,5 Gt de CO₂-équivalent et il aura permis d'attirer vers des projets bas carbone environ 300 à 400 milliards de dollars, soit 30 à 40 milliards de dollars par an. Le MDP a constitué, à ce titre, un exemple majeur de mobilisation au service d'une politique publique de flux de financement très largement privés, puisque la demande finale provenait majoritairement d'entreprises européennes.

Une évolution progressive des discussions vers des engagements chiffrés et l'adoption d'outils appropriés

Au fil des années, la discussion sur les flux de financement a évolué vers des engagements chiffrés et vers une réflexion sur l'adéquation des flux réels aux besoins. La feuille de route de Bali, négociée fin 2007, introduit les financements Nord-Sud comme l'un de ses quatre piliers. Cette réflexion aboutit à l'engagement de Copenhague, qui s'est concrétisé à Cancun

par l'engagement des pays du Nord à fournir 30 milliards de dollars sur la période 2010-2012 (*fast start*) et de mobiliser, à l'échéance de 2020, 100 milliards de dollars annuellement. L'emploi du terme « mobiliser » introduit la question des flux privés dans les négociations : tout ne viendra pas des trésors publics. En parallèle, les études sur les besoins montrent en effet que le financement public n'est pas suffisant et qu'il faut l'utiliser pour lever plus de financements privés et pour financer des actions qui ne le seraient pas autrement.

Le rapport produit en 2010 par les experts réunis dans le cadre de l'*Ad hoc Group on Finance* autour du Secrétaire général des Nations Unies, M. Ban Ki-moon, s'inscrit dans cette lignée. Le rapport propose un certain nombre d'outils innovants ayant pour point commun de maximiser l'effet de levier de l'argent public : passage de dons à des prêts, de prêts à l'investissement, capitalisation de fonds (qui lèvent de la dette), utilisation d'outils de gestion des risques (notamment les garanties, dans les outils financiers). Depuis 2010, d'autres propositions d'outils innovants ont été émises (et, pour certaines, mises en œuvre). Pour ne citer que quelques-uns de ces outils innovants : les obligations vertes (ou obligations « climat » qui permettent de mettre en valeur les projets bas carbone), le changement de réglementations financières et prudentielles pour mieux intégrer le risque carbone et favoriser l'investissement vert ou encore la mise en œuvre de politiques monétaires non conventionnelles pour favoriser l'investissement bas carbone.

Des politiques monétaires non conventionnelles « poids lourds » au secours du climat : vive le sumo !

Les politiques monétaires non conventionnelles semblent renfermer un potentiel qui, jusqu'à présent, n'a pas fait l'objet de beaucoup d'attention. Ces politiques et ces outils ont cette particularité de cibler les investisseurs, et donc l'offre de financement. À ce jour, une part infime (estimée à 2 %) des politiques « climat » mises en place par les pays membres de l'OCDE ou par les BRIICS ciblent l'offre de financement. Puisque des politiques monétaires non conventionnelles ont des chances d'être appliquées dans les années à venir, il pourrait être opportun, pour le climat, d'introduire une composante « carbone » parmi leurs objectifs. Dans la littérature, on trouve trois grandes familles de politiques monétaires non conventionnelles « climatiques » :

- l'utilisation des droits de tirage spéciaux (DTS) émis par le Fonds monétaire international (FMI) pour financer un fonds d'investissement vert international,
- l'assouplissement quantitatif (ou *quantitative easing* (QE)) bas carbone, qui permet aux banques centrales de racheter des obligations finançant des projets faiblement carbonés,
- la création de « Certificats Carbone » émis par une banque centrale, qui permettrait aux porteurs de projets verts de rembourser une partie de leurs prêts aux banques commerciales à l'aide de certificats obtenus grâce à des réductions d'émissions.

Ces mécanismes monétaires non conventionnels et intelligents (*Smart Unconventional Monetary policies ou politiques SUMO*) présentent, d'après leurs défenseurs, un potentiel important de financement à faible coût des projets verts et de réduction des risques liés à ces projets pour des acteurs privés. À titre d'exemple, l'assouplissement quantitatif bas carbone pourrait produire plusieurs centaines de milliards de dollars par an, tout en restant dans les proportions des politiques d'assouplissement quantitatif qui ont été menées au Royaume-Uni et aux États-Unis. En ce qui concerne les DTS, l'échelle de financement de la majorité des propositions avoisine les 100 milliards de dollars par an, car il s'agit du montant que les pays développés se sont engagés à consacrer au développement sobre en carbone dans les pays en développement.

Par ailleurs, s'attaquer à la question de la finance climat par le biais de politiques SUMO pourrait avoir des co-bénéfices macroéconomiques : tout d'abord, ces politiques ont moins d'impact sur les finances publiques que les politiques incitatives (comme les tarifs d'achat ou les subventions). Ensuite, certains des mécanismes proposés offrent la possibilité de compléter les réserves de change mondiales, ce qui réduirait le niveau de risque systémique de l'économie mondiale.

Des obstacles à franchir : parvenir à des accords multilatéraux et apaiser la peur de l'inflation

La mise en place de mécanismes non conventionnels doit surmonter trois principaux obstacles.

En premier lieu, il faut convaincre les décideurs que le fait de recourir à ces mécanismes n'entraînera pas d'inflation excessive, même s'ils reposent sur des politiques monétaires non conventionnelles. Les analyses préliminaires suggèrent que les politiques monétaires vertes créeront moins de monnaie que le QE (*quantitative easing*) lorsqu'il a été mis en oeuvre au Royaume-Uni et aux États-Unis, où aucune problématique d'inflation trop élevée n'avait été constatée. De plus, le niveau actuel de l'inflation (proche de zéro dans beaucoup de pays développés) devrait rassurer les décideurs. En outre, contrairement aux politiques monétaires non conventionnelles habituelles, la liquidité apportée par la banque centrale au sein de ces mécanismes doit nécessairement être investie dans des projets faiblement carbonés. Par conséquent, ces mécanismes limitent le risque de voir les banques et les investisseurs recourir uniquement aux marchés financiers - et ainsi d'alimenter des bulles spéculatives -, tout en stimulant les investissements productifs verts, et donc en limitant l'inflation. En effet, en théorie, de nouvelles liquidités ne provoquent pas d'inflation si elles se traduisent par une création de valeur (autrement dit, par de la croissance).

Le deuxième obstacle, qui est étroitement lié au premier, est la nécessité de parvenir à des accords multilatéraux. Bien que les gouvernements nationaux (du fait qu'ils disposent d'un contrôle direct de leur monnaie) puissent agir unilatéralement (dans certaines limites), des accords multilatéraux sont généralement nécessaires à l'échelle du monde ou d'une union monétaire (par exemple, la zone euro). Pour des raisons géopoliti-

ques ou institutionnelles, de tels accords peuvent se révéler difficile à atteindre dans le court terme, ce qui limite la mise en place de ces mécanismes à cette échelle de temps.

Par ailleurs, l'un des mécanismes proposés - l'utilisation des DTS -, ne peut être appliqué qu'à l'échelle mondiale, alors que les deux autres peuvent également fonctionner à l'échelle d'une zone monétaire. Dans le cas d'une mise en oeuvre internationale, de longues négociations sont parfois nécessaires avant l'obtention d'un accord sur les points constitutifs. Ainsi, par exemple, le mécanisme des Certificats Carbone exige la définition d'une valeur - et non d'un prix - d'une tonne d'équivalent CO₂, cette valeur pouvant être mondiale ou régionale. La gouvernance des mécanismes étudiés, qu'ils soient unilatéraux ou multilatéraux, et en particulier celle de leur lien avec les processus multilatéraux tels que la CCNUCC, est également une question centrale.

Au-delà des préoccupations gouvernementales et politiques, le troisième obstacle est la nécessité d'impliquer le secteur privé, notamment les banques et les investisseurs privés. Les programmes envisagés devront tenir compte des besoins de ces acteurs et de leur cycle d'investissement. L'accès à de grandes quantités de capital à faible coût peut être associé à des incitations et à des programmes de renforcement des capacités dans le but de provoquer une réorientation massive des investissements des secteurs polluants vers les secteurs « verts ». Ainsi, une politique d'offre verte pourrait ne pas remplir complètement ses objectifs, si la demande ne parvenait pas à « suivre ».

Garantir une attribution réussie des fonds : un cadre de suivi robuste, mais fonctionnel

Afin d'améliorer l'efficacité et la crédibilité de ces mécanismes, il sera essentiel de mettre en place un dispositif de sélection - et de contrôle - fiable. La définition des types d'investissement acceptables pourrait s'appuyer sur les débats et les cadres de suivi, de notification et de vérification (MRV) existants. Il convient toutefois de souligner l'absence actuelle d'accord sur une définition ou une démarche unique dans ces domaines.

Les modalités de ce cadre de MRV résultent en réalité d'un arbitrage entre son coût, sa facilité de mise en place - et donc l'adhésion de l'ensemble des acteurs - et sa capacité à sélectionner les projets les plus sobres en carbone. Cela exigera probablement un compromis entre la réduction de la complexité et des coûts de transaction et la réduction des niveaux d'incertitude acceptables en matière de réduction des émissions de GES et d'enfermement à long terme dans des trajectoires à forte intensité carbone. En tout état de cause, il semble nécessaire de veiller à ce que les projets émettant beaucoup de GES soient exclus du mécanisme, éventuellement au travers d'un filtre (une liste noire, par exemple).

Ainsi, l'instauration de ces mécanismes oblige à un compromis entre une mise en place robuste (mais potentiellement lente au démarrage) et un déploiement rapide reposant sur un système plus simple et une procédure de MRV plus lé-



Photo©Eric Tschaen / REA

« L'accès à de grandes quantités de capital à faible coût peut être associé à des incitations et à des programmes de renforcement des capacités dans le but de provoquer une réorientation massive des investissements des secteurs polluants vers les secteurs "verts" », centrale électrique thermique au charbon de nouvelle génération présentant un meilleur rendement et une réduction des émissions de GES, Karlsruhe (Allemagne), juillet 2013.

gère, tout du moins dans un premier temps. L'expérience accumulée à l'occasion des procédures de suivi des projets développés dans le cadre du MDP pourra être utile de ce point de vue.

Prochaine étape : tester ces mécanismes en Europe ?

La prochaine étape est double : l'analyse avant l'organisation d'un test en grandeur nature. En ce qui concerne l'analyse, des recherches complémentaires semblent nécessaires pour mieux évaluer le volume potentiel tant environnemental que financier de ces mécanismes non conventionnels, ainsi que leurs conséquences écologiques et économiques et leur adaptabilité aux économies émergentes et en développement. Cette étape sera essentielle, car elle informera les décideurs et les acteurs financiers : l'acceptation et l'appropriation de ces mécanismes par ces derniers seront cruciales pour le développement et la mise en œuvre desdits mécanismes.

Quant au test grandeur nature, des politiques SUMO pourraient d'abord être appliquées dans des pays indépendants du point de vue de leur monnaie sans qu'il y ait besoin d'un accord multilatéral (les pays enclins à suivre des politiques climatiques nationales, tels que la Norvège, la Suisse ou le Royaume-Uni, semblent être de bons candidats). Par ailleurs, la Banque centrale européenne réfléchit actuellement à l'utilisation d'outils monétaires non conventionnels pour résoudre un certain nombre de problèmes macroéconomiques. Il y a

peut-être là une opportunité d'utiliser une partie de la liquidité libérée pour financer des projets sobres en carbone dont la mise en œuvre est plus que nécessaire ou, au minimum, d'appliquer une « éco-conditionnalité » au dispositif afin de ne pas financer des projets néfastes pour le climat. L'Union européenne a été par le passé pionnière de la lutte contre le réchauffement climatique, comme le prouve la mise en place de l'EU ETS et du paquet Climat-Énergie. Elle pourrait renouveler son engagement ambitieux dans ce secteur. Une phase initiale d'expérimentation sera très probablement nécessaire pour adapter les flux financiers créés à l'évolution de la capacité et au volume de la demande des initiateurs de projets et des établissements financiers commerciaux.

En parallèle de la discussion sur ces types de mécanismes, il est essentiel de songer à la mise en œuvre de politiques complémentaires appropriées qui alimentent la demande de financement de projets sobres en carbone et permettent ainsi le succès de ces politiques d'offre de financement. Leur mise en place efficace suppose qu'il existe un vivier suffisant de projets bas carbone rentables économiquement, à défaut d'être intéressants financièrement. Cette condition donne un argument de poids pour poursuivre et développer les politiques plus classiques, comme le soutien à certaines filières, le financement de la R&D et, surtout, la mise en place d'un prix du carbone. Un tel cocktail de politiques ciblant l'offre et la demande de financement pourrait contribuer à stimuler les investissements, les prêts bancaires et la croissance en Europe, et ouvrir la voie à un programme cohérent de politiques vertes sur le long terme.