



MARCHÉS DU CO₂ EN EUROPE ET AUX ÉTATS-UNIS

REGARDS CROISÉS

JEAN-FRANÇOIS CONIL-LACOSTE *
RICHARD SANDOR **

Aux États-Unis, le Chicago Climate Exchange a été créé sans qu'existe une politique gouvernementale de quotas des gaz à effet de serre. Comment avez-vous réussi à lancer un tel marché volontaire en décembre 2003 ?

Richard Sandor : Nous avons pu démarrer parce que nous sommes parvenus à convaincre des organisations qui souhaitaient étudier la question de la réduction des émissions et mettre en place un système de *cap and trade*¹, en apprendre la pratique et leur permettre ainsi de satisfaire leurs objectifs stratégiques. Nous avons également pu nous appuyer sur l'expérience du marché *cap and trade* du dioxyde de soufre (SO₂) lancé en 1990 aux États-Unis. Le dioxyde de carbone (CO₂) est le principal gaz à effet de serre responsable du réchauffement de la planète. Nous avons présenté, au Sommet de la Terre de Rio en 1992, le premier rapport sur la négociation des émissions planétaires, lequel affirmait que les marchés pouvaient être utilisés pour contribuer à la solution des problèmes environnementaux. À cette époque, le recours aux marchés a été accueilli avec scepticisme, mais elle s'est imposée par la suite.

Nous nous sommes employés à défendre l'idée d'un marché du carbone pendant de nombreuses années et nous avons structuré

* Directeur général de Powernext SA.

** Président-directeur général du Chicago Climate Exchange, Inc., professeur à Northwestern University.
Propos recueillis par Emmanuel Arnaud et Christian de Perthuis.

La traduction des propos de Richard Sandor a été effectuée par Pierre Requette.



plusieurs transactions, et notamment la titrisation du carbone stocké dans une forêt tropicale humide² du Costa Rica ou l'utilisation d'un contrat à terme pour contribuer à la régénération d'une forêt détruite par un incendie sur le territoire de la tribu des Salish et Kootenai dans le Montana. Vers la fin des années 1990 nous avons été approchés par l'écrivain et vice-présidente de la fondation Jacques Cousteau, Paula DiPerna, qui présidait alors la fondation Joyce de Chicago. Cette fondation était disposée à financer une étude de faisabilité sur un système *cap and trade*. Elle nous a demandé de chercher à le concevoir et, éventuellement, de le mettre en œuvre. C'est ainsi que le Chicago Climate Exchange (CCX) a germé. Par un processus de construction d'un consensus, nous avons amené quelques-unes des plus grandes entreprises mondiales à convenir d'engagements sur la réduction des émissions qui avait une sanction juridique par le biais d'un contrat privé. Nous avons conclu un accord avec la National Association of Securities Dealers (NASD), un des principaux régulateurs financiers au monde, pour mettre en place un cadre réglementaire. Il est également devenu l'auditeur de nos adhérents, ce qui apporte crédibilité et transparence à l'actif sous-jacent qui est négocié.

Où en est aujourd'hui le CCX ?

Richard Sandor : Le développement du CCX a dépassé tous nos espoirs. Il faut se souvenir de tous les obstacles à surmonter. Au moment même où nous commençons à recruter nos premiers adhérents, les États-Unis ont dénoncé l'accord de Kyoto, compromettant ainsi la perspective d'un véritable mandat. Certains ont prédit notre échec. Nous avons persévéré, et nous avons obtenu l'adhésion au CCX de certaines grandes entreprises américaines. Puis, alors que nous préparions notre ouverture, le monde a changé : il y a eu le 11 septembre 2001, l'éclatement de la bulle Internet, la récession économique et deux guerres. Mais nous avons continué à aller de l'avant et nous avons traité plus de 3 millions de tonnes sur les deux premières années de négociations électroniques en continu et plus de 4,5 millions de tonnes aujourd'hui. Nous avons été très patients, car nous avons pu constater par expérience que les marchés ne surgissent pas du jour au lendemain. Ils exigent beaucoup de travail et de soins.

Nos adhérents mettent en place les institutions qui seront nécessaires au fonctionnement de ce marché : la surveillance, la vérification, l'infrastructure bancaire et de négociation. Enfin, le CCX n'est pas issu d'une politique, mais de la mise en œuvre d'une plate-forme offrant des synergies, et qui est complémentaire et compatible avec toutes les politiques envisageables en la matière.



En Europe, Powernext, Bourse de l'électricité, a lancé un marché organisé du carbone. Ce lancement répondait-il à une demande spécifique de vos clients ou à une démarche volontaire de développement ?

Jean-François Conil-Lacoste : Powernext, Bourse de l'électricité, a lancé Powernext Carbon pour trois raisons principales. Tout d'abord pour répondre au besoin exprimé par nos membres européens, qui comptent parmi les plus gros émetteurs de CO₂, de compléter la gamme d'instruments permettant de gérer leur risque énergétique, à l'aide d'un marché organisé spot de quotas d'émission aux côtés des marchés électriques Powernext Day-aheadTM et Powernext FuturesTM. Ensuite, Powernext Carbon constitue une diversification pour l'entreprise Powernext SA. Il s'agit d'un nouveau segment de marché, en synergie avec les deux premiers, mais également capable d'un développement autonome à l'international et concernant un spectre très large de clients. Enfin, parce qu'il est très motivant de contribuer à la lutte contre le changement climatique par la mise en place de mécanismes de marché adaptés, et de travailler sur ce sujet d'intérêt général.

Quels enseignements tirez-vous des cinq premiers mois de fonctionnement de ce nouveau marché qu'est Powernext Carbon ?

3

Jean-François Conil-Lacoste : Les volumes traités et l'afflux constant de nouveaux membres témoignent de la légitimité et de la qualité de la conception du modèle de marché spot de Powernext Carbon : continu, anonyme et totalement sécurisé notamment dans le cadre d'un règlement-livraison en quasi temps réel, sans équivalent chez les marchés concurrents. Le marché spot organisé a, de plus, trouvé sa place aux côtés des marchés à terme qui ont connu un développement spectaculaire, ces derniers mois, notamment celui de l'European Climate Exchange (ECX), en partenariat avec l'International Petroleum Exchange (IPE).

Précisément, quel est le sens du partenariat que Powernext a lancé avec l'European Climate Exchange ?

Jean-François Conil-Lacoste : Nous avons choisi de coopérer avec ECX pour éviter de diviser la liquidité d'un marché naissant par la multiplication des plates-formes spot et à terme. Le modèle d'ECX nous a paru le plus solide, compensé par LCH.Clearnet, la plus importante chambre de compensation en Europe, que nous utilisons nous-mêmes pour nos marchés électriques et disposant d'un réseau de distribution international, WebIce, sur lequel est négocié le Brent. Dès que possible,

nous offrirons à nos membres respectifs un accès et un écran uniques pour nos deux produits complémentaires.

Plusieurs projets de négociation de quotas d'émission liés à des gouvernements locaux ou fédéraux ont été discutés aux États-Unis. Prévoyez-vous la création de tels systèmes de quotas aux États-Unis dans l'avenir ?

Richard Sandor : L'évolution des politiques publiques dans l'avenir est difficile à prévoir, toutefois nous disposons d'une première indication : la Regional Greenhouse Gas Initiative (RGGI) propose une première date de mise en conformité pour l'année 2009, mais il n'y a pas d'accord concret entre les États concernés, et donc la date de départ ne peut pas être considérée comme assurée³. Progressivement, à mesure qu'évolue l'adhésion publique aux États-Unis, le consensus se fera sur la nature du programme à mettre en œuvre. Le CCX est un système unique de mise en œuvre qui offre une synergie et qui est complémentaire à tout choix politique qui pourrait s'imposer, y compris un régime de quotas. En fait, notre organisation sœur, l'European Climate Exchange (ECX), opère déjà dans le régime de quotas de l'UE et est la plus grosse Bourse au sein de l'European Emission Trading Scheme (ETS). Il est impossible en ce moment de prévoir une date de lancement pour un programme officiel américain.

Dans l'avenir, prévoyez-vous des liens entre le CCX et d'autres marchés américains ? Ou en dehors des États-Unis ?

Richard Sandor : Le rôle du CCX est d'informer le débat public sur les véritables coûts de l'atténuation du changement climatique de manière à ce que les décideurs et l'opinion publique soient mieux informés sur les décisions qu'ils auront à prendre. Si nous réalisons cet objectif, nous aurons réussi. Il est naturel que des marchés démarrent de manières indépendantes, pour finalement fusionner et s'harmoniser par la suite. De nombreuses solutions internationales ont commencé ainsi, et le plus récent exemple est l'UE. Elle est née avec la Communauté européenne du charbon et de l'acier dans les années 1950, pour devenir une union monétaire en 2000. Il ne nous appartient pas de dire ce qui se passera aux États-Unis si le Protocole de Kyoto entre en application. Notre mission est de gérer la Bourse.

Vu des États-Unis, quelle est votre appréciation de l'Emission Trading Scheme ?

Richard Sandor : Le démarrage de l'European Emission Trading Scheme



a dynamisé le marché mondial de négociation des émissions. Lancé en janvier de cette année, l'ETS a distribué des droits d'émission aux principaux émetteurs de ses 25 pays membres sur la base d'un système *cap and trade*. Sur une courte période de sept mois, le montant global des transactions dans le marché réglementé de l'ETS de l'Union européenne a franchi la barre des 1,6 Md€ pour le premier semestre de 2005. Aujourd'hui, cette quantité a dépassé 11 Md€. Nombre d'analystes pensent que ceci n'est que le début de ce qui pourrait devenir le plus grand marché de permis du monde. D'autre part, l'évolution du CCX, seul marché de négociation des émissions d'Amérique du Nord, continue de progresser régulièrement. Le marché des Certified Emission Reduction rights⁴ (CER), bien qu'il soit encore en devenir, pourrait devenir une force importante. En bref, tous les éléments d'un marché mondial de négociation des émissions sont aujourd'hui en place. Nous avons, évidemment, lancé l'ECX en raison du potentiel de l'ETS.

Précisément, pourquoi avez-vous lancé l'European Climate Exchange en partenariat avec le London Petroleum Market ?

Richard Sandor : Aujourd'hui, le CCX opère sur le marché européen ETS à travers l'ECX, une filiale à 100 % de CCX qui est actuellement le premier marché du système ETS. L'ECX a offert le premier produit coté et compensé pour le carbone européen, avec des contrats financièrement garantis par LCH.Clearnet. ECX a commencé à négocier des futures sur l'International Petroleum Exchange (IPE) en avril 2005, estimant que son produit était idéal pour les marchés de l'énergie. Le premier jour, il a traité 108 000 tonnes. Dix semaines plus tard ce chiffre passait à 1 million par jour. Quatre mois plus tard il s'affirmait comme le principal produit négocié du marché, avec un volume cumulé de plus de 50 millions de tonnes de CO₂. Avec des volumes moyens de 700 000 tonnes par jour et représentant plus de 78 % de part de marché sur toutes les Bourses, les *futures* d'ECX sont devenus le premier produit pour la négociation du carbone en Europe. Parmi les adhérents de l'IPE présents sur le marché de *futures* de l'ECX figurent les principales banques d'Europe et des États-Unis et quelques-uns des plus prestigieux groupes industriels mondiaux. Il a paru naturel de s'associer avec une Bourse reconnue qui avait un intérêt ancien dans les marchés d'émissions. L'IPE semblait également être un lieu naturel en raison de son rôle sur les marchés de l'énergie, qui serait normalement attiré par ce produit. Il est important de noter qu'ECX est une Bourse véritablement européenne, sise à Amsterdam et aujourd'hui associée à Powernext à Paris pour offrir des produits négociés au comptant.



Depuis le lancement du marché européen, le prix du carbone est passé de 7 € la tonne à plus de 20 €. Cette tension des cours vous semble-t-elle transitoire ou refléter une situation de rareté plus structurelle des quotas d'émission ?

Jean-François Conil-Lacoste : Il est difficile de ne pas évoquer la hausse du prix du gaz incitant à davantage utiliser des centrales à charbon plus polluantes. La hausse du prix de la tonne de CO₂, par définition, vise à encourager l'offre de quotas, souvent détenus avec prudence par les vendeurs potentiels dans un contexte nouveau et encore grevé d'incertitudes, ou à dissuader la demande, c'est-à-dire à favoriser la réduction d'émissions de CO₂. Le marché n'a pas encore trouvé toutes ses marques et de nombreux acteurs s'abstiennent encore d'intervenir. Il ne fait pas de doute que le débat sur les prix s'enrichira avec le temps lorsque les 25 registres seront opérationnels et connectés entre eux.

La Commission européenne a lancé les consultations initiales pour la préparation du système d'échange durant la seconde période, 2008-2012, couverte par la Directive quotas. Quels sont les aménagements qui permettraient d'accroître l'efficacité du dispositif ?

Jean-François Conil-Lacoste : Il est essentiel de bien coordonner la mise en place des nouveaux quotas et d'en clarifier au plus tôt les modalités d'attribution de sorte que les industriels puissent ainsi établir des programmes d'investissement de long terme. Une partie de la volatilité actuelle est attribuable au fait que de nombreux registres ne sont pas encore opérationnels et que le stock de quotas peut varier. De plus, il conviendrait de prendre en compte une assiette plus large d'industries et de gaz à effet de serre.

Pensez-vous que les politiques du climat aux États-Unis et en Europe seront mieux coordonnées après 2012 ?

Richard Sandor : Encore une fois, la coordination dépendra du consensus et de la convergence des attitudes publiques, du contexte politique et des technologies disponibles. Le CCX a été en mesure de rassembler un large groupe représentatif de l'économie américaine dans un système juridiquement contraignant fondé sur la force du consensus selon lequel il est nécessaire d'agir maintenant. Avec le temps, il ne fait aucun doute que cet élan se poursuivra et il deviendra évidemment dans l'intérêt de toutes les entreprises d'avoir une pensée stratégique sur les impératifs du



carbone et sur la manière de réduire les gaspillages d'énergie, maximiser la protection, atténuer toutes les sortes de risques - présents et futurs - et de récompenser et développer l'innovation environnementale.

Dans le système actuel, on ne peut traiter sur Powernext que des quotas européens. Dans le futur, pensez-vous introduire d'autres produits, et notamment les crédits issus des mécanismes projets de Kyoto ?

Jean-François Conil-Lacoste : Notre marché propose aujourd'hui un produit européen dans le cadre d'une initiative française. Notre coopération avec ECX/IPE, qui est lié au CCX, nous met en situation d'ouverture au plan international. Disposant d'un vaste réseau de distribution, nous pourrions enrichir notre offre de services dans le cadre de ce partenariat avec de nouveaux produits compatibles, spot et à terme, en fonction des demandes des utilisateurs. Le succès des marchés repose sur la participation du plus grand nombre d'acteurs et donc l'intégration des crédits issus des Mécanismes de développement propre (MDP) ou de Mise en œuvre conjointe (MOC). Ce débouché naturel nécessite au préalable la mise en place d'une architecture juridique et opérationnelle (registre des Nations unies ITL - International Transaction Log...) spécifique.

Selon vous, quels types d'action les pays industrialisés devraient-ils entreprendre pour associer des pays comme la Chine, l'Inde et le Brésil dans la politique internationale contre le réchauffement climatique ?

Richard Sandor : Le CCX est déjà à l'œuvre dans l'établissement de relations avec ces pays. Aracruz Cellulose et Klabin, du Brésil, sont les premières entreprises de pays extérieurs à l'Annexe I à avoir souscrit aux engagements de réduction. D'autres devraient suivre, attirés par l'approche systématique que le CCX offre à l'égard de la gestion du carbone et de la réduction des risques auxquels elles ont déjà à faire face de par leur qualité de sociétés véritablement multinationales. En Inde, nous avons récemment conclu un accord avec la plus grande Bourse de matières premières du pays, le Multi Commodity Exchange de Mumbai, pour proposer le contrat ECX de quotas européens sur le marché indien. Ceci constitue la première relation transparente entre des pays de l'Annexe I et de l'Annexe II de Kyoto. Avec le Mécanisme de développement propre comme facteur commun, nous pensons que ceci représente la voie d'une éventuelle harmonisation des marchés asiatique, européen et nord-américain.



De votre point de vue, le marché européen du carbone s'ouvrira-t-il à d'autres zones ? Pourra-t-il notamment être connecté aux marchés nord-américains ?

Jean-François Conil-Lacoste : Il est très probable que le marché européen s'ouvre à d'autres zones (la Suisse et la Norvège ont déjà souhaité être rattachées au système européen), y compris aux marchés nord-américains où existent des initiatives privées sur base volontaire (le CCX). La deuxième phase 2008-2012 sera fongible avec le Protocole de Kyoto. L'Europe constitue en quelque sorte le front avancé de la lutte mondiale contre le changement climatique.

NOTES

8

1. Ndt : échange de quotas.

2. Ndt : *rain forest*.

3. Ndt : cette initiative est portée par 7 États du Nord-Est des États-Unis qui ont signé un protocole d'accord le 20 décembre 2005 pour plafonner les émissions de CO₂ du secteur électrique à partir de 2009 et les réduire de 2,5 % par an à partir de 2015.

4. Ndt : CER - Certified Emission Reduction rights ou « crédits CO₂ » délivrés dans le cadre du mécanisme de développement propre prévu par le Protocole de Kyoto. L'acronyme CER est fréquemment utilisé en français.