

## Les marchés du carbone après Copenhague

**Avec l'extinction programmée de la discipline unifiée imposée par le Protocole de Kyoto, les marchés du carbone ne vont pas disparaître, mais se fragmenter et leur équilibre se déplacer au niveau tant régional que national.**

Par Joffrey CÉLESTIN-URBAIN\*

### Copenhague ou le meilleur des mondes... possibles

La Conférence de Copenhague a passé la gouvernance climatique internationale au révélateur des nouveaux rapports de force et des nouvelles lignes de fracture qui animent l'échiquier géopolitique mondial. Ses résultats sont d'ailleurs susceptibles d'interprétations différentes (voire divergentes), selon les pays et selon les acteurs.

L'Union européenne a pu découvrir, non sans amertume, que sa vision du meilleur des mondes climatiques possibles, bien que légitimée par la science et par la théorie économique, n'était pas nécessairement partagée par les autres grands acteurs de la négociation. En effet, l'architecture de cet édifice idéal où s'emboîteraient l'objectif des 2°C, le plafond de concentration atmosphérique des gaz à effet de serre (450 parties par million) et le rationnement chiffré et contraignant des émissions de carbone mondiales à moyen et long terme est loin de faire consensus.

Au-delà de la règle de l'unanimité, qui complique à l'extrême la construction de compromis universels, l'avènement de la vision européenne s'est heurté à la dure réalité du clivage Nord/Sud et à l'aversion des Etats-Unis et des grands pays émergents pour toute forme d'ingérence internationale dans leurs affaires intérieures.

Pour être pleinement efficace, la prévention du réchauffement climatique requiert une certaine forme d'intégration et de pouvoir supranational, seule à même de garantir avec un haut degré de confiance que les objectifs, supposés cohérents avec la stabilité du climat, seront effectivement atteints par les Etats.

En sus de cet objectif premier, (réduire les émissions pour stabiliser le climat), l'analyse économique plaide pour une minimisation du coût global de l'atténuation pour l'économie mondiale passant par un système généralisé de quotas et l'imposition d'un prix unique du carbone.

Or, c'est précisément cette double approche qui a été fragilisée, à Copenhague.

L'accord qui y a été obtenu (à l'arraché) pose, certes, le dernier étage de la fusée en énonçant clairement l'objectif des 2°C. Mais il fait l'impasse sur les étages intermédiaires,

notamment sur les objectifs chiffrés de réduction des émissions au niveau mondial en fonction des différents groupes de pays. Il passe directement aux moyens à mettre en œuvre (financements, mesures d'atténuation nationales, lutte contre la déforestation,...), mais les fondations restent précaires, notamment en ce qui concerne l'architecture de supervision et le cadre institutionnel.

L'enjeu, désormais, est rien de moins que l'invention d'un système de lutte contre le changement climatique qui soit cohérent, en rassemblant les briques, éparses, de Copenhague.

Si elle veut y contribuer efficacement, l'Union européenne va devoir procéder à son *aggiornamento* doctrinal, en réinventant une vision qui soit adaptée au monde réel. Cet exercice est nécessaire : si l'Europe y renonce, elle risque d'être marginalisée pour de bon et de laisser le champ libre aux forces centrifuges, celles-là mêmes qui étaient à l'œuvre lors de la COP 15. Il en sera non moins douloureux, car il requerra patience et pragmatisme, là où l'Europe et les opinions publiques s'étaient préparées à un accord parfait, immédiatement applicable.

### Les marchés du carbone dans l'Accord de Copenhague : chronique d'un oubli révélateur

Les marchés du carbone et la façon dont ils sont traités au niveau international reflètent cette recomposition majeure et ce recentrage géopolitique sur la souveraineté étatique.

Loin du schéma idéalisé du rapport Tirole, qui faisait des marchés du carbone la pièce centrale et polyvalente de l'équation climatique capable de résoudre, du même coup, les questions d'efficacité économique et d'équité, l'Accord de Copenhague ne les gratifie que d'une modeste allusion en son paragraphe 7 : « Nous décidons de suivre différentes démarches, y compris les possibilités de recourir aux marchés, pour renforcer le rapport coût/efficacité des mesures d'atténuation et promouvoir celles-ci ». Loin du grand dessein du « *cap-and-trade* » global caressé par les économistes et rêvé par l'Europe, les marchés du carbone ne sont plus,

dans le langage des décideurs mondiaux, qu'une « démarche » optionnelle parmi d'autres, à la discrétion de chacun.

La place mineure qu'occupent les marchés du carbone dans le squelette de la régulation climatique post-Copenhague est en fait cohérente avec la vision du monde qui a prévalu à la COP 15, à savoir celle des Etats-Unis et des grands pays émergents, qui, chacun à leur façon et pour des raisons parfois différentes, notamment une appétence modérée pour les transferts de souveraineté, le partage des pouvoirs et ce qui est souvent perçu comme des sacrifices immédiats pour une cause lointaine et incertaine. Or, les marchés du carbone, tout du moins dans leur acception la plus pure, celle du Protocole de Kyoto et de ses quotas contraignants, relèvent un peu de tout cela. Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si les Etats-Unis, même sous l'ère Obama, n'ont jamais envisagé de signer et de ratifier le Protocole de Kyoto, comme on aurait pu l'espérer depuis la jurisprudence australienne de 2007.

Avec Copenhague, les marchés du carbone ont changé de dimension : de l'universalisme volontariste porté à bout de bras par l'Europe, ils sont passés au pragmatisme des petits pas, libres et autonomes, des Américains et des Chinois. Du reste, le rôle subalterne des instruments de marché, dans la déclaration politique de Copenhague, est lui aussi symptomatique de l'affaiblissement de l'Europe, qui reste le principal foyer d'expérimentation à grande échelle de la finance carbone.

C'est à travers ce prisme que le lecteur est invité à contempler aujourd'hui le panorama des marchés du carbone et à tracer les lignes de perspective, en faisant abstraction de cette part de désenchantement qui nous habite tous, en tant qu'Européens, après Copenhague. Nous devons partir du substrat réel pour chercher à le bonifier, patiemment mais sûrement, plutôt que méditer sans fin sur la finalité idéale, au risque d'être incapables de construire le chemin qui y conduit et de nous enfermer dans la frustration.

### **Les marchés du carbone aujourd'hui : la marque européenne**

Prenons la situation telle qu'elle se présente : les marchés du carbone renvoient aujourd'hui à une réalité tangible, celle du Protocole de Kyoto et de ses multiples ramifications.

Trente-neuf pays développés listés à l'annexe B du Protocole, représentant 29 % des émissions de gaz à effet de serre mondiales, se sont engagés sous l'empire du droit international à réduire collectivement leurs émissions de 5,2 % sur la période 2008-2012 (par rapport à 1990). Chacun de ces pays a reçu une dotation initiale gratuite de permis d'émission correspondant à son propre objectif individuel, sous la forme d'unités de quantité attribuée (UQA). La somme de ces allocations est plafonnée (*cap*), conformément à l'objectif des -5,2 %. En revanche, les quotas attribués aux Etats ne sont pas limitatifs : le système permet ainsi, au travers du négoce des droits d'émission (*trade*), une réallocation des efforts de réduction des émissions entre les

Etats, selon qu'ils sont plus performants que leur cible (position de vendeur, dite longue) ou moins performants que celle-ci (position d'acheteur, dite courte).

Cette flexibilité prévue par l'article 17 du Protocole a d'ores et déjà été mise à profit : une vingtaine de transactions portant sur près de 200 millions d'UQA ont ainsi été recensées jusqu'à présent, principalement entre pays vendeurs d'Europe centrale et d'Europe orientale titulaires d'excédents de permis parfois très importants (Ukraine, Pologne, Pays baltes, Hongrie, République tchèque, Slovaquie...) et pays acheteurs (comme le Japon, l'Espagne ou la Belgique), dont les efforts domestiques et l'allocation initiale s'avèrent insuffisants pour couvrir des émissions en croissance depuis 1990.

Ce premier compartiment des marchés du carbone est resté relativement confidentiel en raison de sa nature très particulière : les principaux acteurs en sont des Etats, qui sont les dépositaires primaires des UQA. La participation des entreprises privées est restée très marginale, notamment en raison de restrictions légales : en dehors de l'Europe, où la détention et la cession des UQA par des opérateurs non étatiques sont autorisées ou prohibées suivant les Etats, seules les entreprises japonaises de l'industrie et de la production d'énergie ont un intérêt réglementaire à acquérir des UQA, lesquelles sont reconnues au même titre que d'autres unités. De rares fonds d'investissement et banques d'affaires se sont risqués sur ce segment de marché, principalement à des fins spéculatives (capture d'une rente d'intermédiation dans l'achat des UQA à un Etat, suivie de leur revente aux entreprises japonaises demandeuses). Aucune bourse d'échanges fluide n'a pu se développer sur ces bases incertaines et aucune des plates-formes actives sur les marchés du carbone ne cote d'UQA à l'heure actuelle. Les transactions sont conclues de gré à gré, en bilatéral pur, dans des conditions de transparence et de sécurité éloignées des standards des marchés organisés. Les hésitations de ce « marché » s'expliquent aussi par le « péché originel » du Protocole de Kyoto, qui renferme une quantité tout à fait considérable d'UQA (près de 10 milliards de tonnes de CO<sub>2</sub>) libérées par l'effondrement des économies postsoviétiques (dans les années 1990). Non seulement la Russie et l'Ukraine, mais aussi la majorité des pays d'Europe orientale nouveaux membres de l'Union européenne, en négociant des objectifs correspondant peu ou prou à leur niveau de production antérieur à la restructuration de leur industrie lourde, se retrouvent avec un matelas d'« air chaud », qu'ils peuvent revendre à bas prix aux pays d'Europe de l'Ouest et au Japon. Dans le système de *cap-and-trade* étatique expérimenté par le Protocole de Kyoto, le déséquilibre entre l'offre et la demande causé par l'air chaud n'altère en rien l'efficacité environnementale et l'ambition climatique, qui restent garanties par le plafond global des -5,2 %. En revanche, ce déséquilibre accrédite l'idée selon laquelle le Protocole lui-même n'aurait eu aucun impact réel sur les trajectoires d'émission des pays développés, puisque les principales économies de carbone réalisées depuis 1990 ont été obtenues « grâce à » la douloureuse transition économique qu'ont connue les pays de l'Est. Et il colle malheu-

reusement aux UQA l'étiquette de monnaie de singe, d'argent facile, sans valeur d'incitation ni sans origine environnementale.

Si la place des UQA dans l'architecture des marchés du carbone est nominalement modeste, leur pouvoir explicatif et leur valeur symbolique ne doivent pas être sous-estimés. Le système de quotas institué pour les Etats par le Protocole de Kyoto constitue le fronton de l'édifice voulu par l'Union européenne, où s'imbriquent la protection du climat et l'objectif d'efficacité économique. Il pose la contrainte, fixe le cap et laisse aux Etats le soin de concevoir, par la subsidiarité, les politiques publiques qui leur permettront d'atteindre leurs objectifs, sous peine de sanctions internationales. Surtout, il véhicule une rationalité, une idéologie qui vont pouvoir être répliquées, à un étage inférieur, des Etats vers les entreprises et vers les consommateurs.

C'est précisément sur ces fondements institutionnels et analytiques que l'Union européenne a façonné le plus grand marché d'externalités qui ait jamais vu le jour, un marché dont elle peut légitimement tirer aujourd'hui une grande fierté : le système communautaire d'échanges de quotas d'émission de CO<sub>2</sub> (SCEQE en français, plus communément désigné dans la littérature sous l'acronyme anglais *EU ETS*, *European Union Emission Trading Scheme*).

Fondamentalement, la philosophie reste celle du Protocole de Kyoto : définition d'un objectif de réduction des émissions, contingentement des droits d'émission, affectation des quotas aux opérateurs assujettis, autorisation d'échanges de quotas et diffusion d'un signal-prix unique permettant une répartition Pareto-optimale des mesures d'abattement. En une poignée d'années, l'Europe a réussi le tour de force de se doter (à l'échelle de vingt-sept Etats) d'un instrument de politique publique quasi unique en son genre, appuyé sur ses deux composantes-clés, à savoir le plafonnement des émissions et l'échange de quotas.

Au-delà des vicissitudes diverses qu'aura inévitablement connues l'ETS, comme tout système expérimental, au-delà des jugements de valeur souvent hâtifs qui accompagnent les fluctuations du prix du quota et traduisent surtout une compréhension très sélective de son fonctionnement, n'ayons pas peur de dire, quitte à ravalier notre légendaire humilité d'Européens, que la vieille Europe a montré la voie aux « nouveaux mondes » et qu'elle s'est dotée d'un outil précieux et enviable.

Ainsi, depuis 2005, le carbone a un prix, en Europe : les 11 000 sites industriels et de production d'électricité qui y sont soumis doivent désormais compter avec cette nouvelle réalité économique. Ils ne peuvent plus ignorer que le fait d'émettre une tonne de CO<sub>2</sub> supplémentaire a un coût, nouveau et incompressible, indépendant de la gratuité ou non des permis et que ce coût est le prix du renoncement à la valeur économique latente procurée par la conservation et la possibilité de revente du quota correspondant.

Un véritable marché s'est structuré, qui rend possible le développement du négoce de permis dans des conditions juridiques et opérationnelles sécurisées, sur des plateformes standardisées et compensées. Partis de 262 millions

de tonnes échangées en 2005 (soit à peine plus des 10 % du sous-jacent), les volumes traités dépassent désormais les 4 milliards de tonnes annuelles (soit deux fois le montant des quotas distribués), pour une valeur nominale approchant les 100 milliards d'euros. Au risque de verser dans l'eurocentrisme, les marchés du carbone sont aujourd'hui, d'abord et avant toute chose, l'affaire de l'Europe : ils ne devraient vraisemblablement pas le rester.

Il y a bien les fameux « mécanismes de flexibilité » du Protocole de Kyoto, au premier rang desquels le mécanisme de développement propre (MDP) souvent décrié par myopie ou manque de recul et trop rarement loué pour les réalisations concrètes qu'il aura permis de financer dans les pays en développement, en particulier dans le domaine des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique : près de 70 milliards d'euros d'investissements nouveaux générés entre 2002 et 2009, soit près de quatre fois le montant de l'aide publique au développement affecté à l'énergie propre sur la période 2000-2006. Le MDP, comme sa « petite sœur » la MOC (mise en œuvre conjointe), est à la fois un merveilleux levier d'optimisation économique (puisqu'il permet aux entreprises et aux Etats sous quotas de compenser leur propre empreinte carbone en tirant parti de gisements de réduction des émissions abondants et moins coûteux) et un puissant vecteur permettant de transférer des technologies et des financements à des projets concrets dans les pays du Sud.

Mais le MDP ne serait rien sans l'Europe, car il lui doit 80 % de la demande de crédits carbone correspondants, dont 90 % relèvent d'entreprises privées, en lien direct ou indirect avec l'ETS. Le MDP a donc la particularité d'être tout à la fois un outil international (par son encadrement et ses règles de fonctionnement) et européen (par son économie et sa dynamique de prix).

### **Les marchés du carbone demain : un monde perdu...**

L'Europe s'est réveillée de Copenhague avec le sentiment mêlé d'être embarquée malgré elle dans un navire dont elle n'a pas vraiment le contrôle et d'être finalement assez seule à parier sur le prix du carbone pour sauver le climat. Six mois plus tard, le paysage qui s'esquisse est encore dans les limbes, les marchés du carbone sont susceptibles d'emprunter des chemins imprévisibles, mais rien n'interdit de s'es-sayer au jeu des « quasi-certitudes ».

La méthode Kyoto et les quotas impartis aux Etats ont peut-être vécu.

Le salut du Protocole de Kyoto au-delà du 31 décembre 2012 ne peut compter, du côté des pays développés, que sur le soutien (du bout des lèvres) de l'Union européenne, qui s'avance néanmoins prudemment tant que ses principaux partenaires n'ont pas dévoilé leurs cartes. Ni le vertueux Japon, que personne ne peut accuser d'immobilisme, ni l'impardonnable Canada, qui a largement contribué à miner la crédibilité du Protocole de Kyoto, ni la discrète Russie, qui a pourtant tout intérêt à trouver un exutoire pour son air chaud après 2012, ne défendent ouvertement la pérennité

du système. Et pour cause : personne ne souhaite s'imposer les contraintes drastiques du Protocole, alors que les deux principaux émetteurs, les Etats-Unis et la Chine, s'emploient à négocier une surveillance internationale au rabais.

Dans ces conditions, la méthode Kyoto (quotas et prix), comme mode de régulation internationale, risque d'apparaître comme une parenthèse, que personne ne veut officiellement refermer. Sa manifestation concrète, le Protocole du même nom, est encore en sursis et sa survie dépend d'un rebond hypothétique du « vivre ensemble » dans les négociations climatiques internationales.

Personne ne se fait déjà plus d'illusions sur la continuité du Protocole de Kyoto entre le 31 décembre 2012 et le 1<sup>er</sup> janvier 2013, en raison des délais incompressibles liés à la procédure de ratification d'un éventuel protocole suivant : pour mémoire, près de huit années s'étaient écoulées entre la conclusion du Protocole de Kyoto (en 1997) et son entrée en vigueur, déclenchée par sa ratification par la Fédération de Russie, en 2005. Si le Protocole devait finalement perdurer sous l'effet des coups de boutoir répétés des pays en développement et sous la pression des opinions publiques, il le ferait sur un périmètre géographique encore plus restreint qu'en 2008-2012, correspondant peu ou prou aux pays de l'Espace économique européen (UE à 27+Suisse+Norvège+Islande+Liechtenstein+Monaco). Il s'apparenterait, dès lors, à une composition bizarroïde : un instrument multilatéral au service d'une avant-garde isolée dont l'action, pour ambitieuse qu'elle fût, serait forcément limitée dans son efficacité. Sauf, peut-être, au nom de l'obsession idéologique ou de la crainte de froisser la société civile, aucun Etat ne se sent obligé de s'astreindre seul à la discipline internationale la plus rigoureuse qui soit, celle qui sanctionne, quand ses partenaires s'y refusent obstinément. Il est ici question non pas d'ambition ou d'objectifs, mais de cadre d'action et de responsabilisation (le Protocole et ses nombreux mécanismes de suivi), de *reporting* (inventaires, communications nationales), de vérification et d'observance : autant d'éléments de gouvernance qui garantissent, d'une part, la lisibilité et la comparaison des engagements pris par les Etats avec leurs réalisations effectives et, d'autre part, que les acteurs sont continuellement incités, par la contrainte, à respecter leurs objectifs. Grâce à son gouvernement interne ressemblant comme deux gouttes d'eau à celui du Protocole de Kyoto, avec une autorité de surveillance réellement supranationale dotée de pouvoirs juridictionnels (la Commission européenne), l'UE est d'ailleurs *a priori* le seul « Etat » susceptible de pouvoir se passer de la couche de contrôle internationale sans que cela remette fondamentalement en cause l'intégrité du système.

En tout état de cause, la disparition du Protocole de Kyoto, ou tout du moins l'absence de seconde période d'engagement au-delà de 2008-2012, aurait pour conséquence de supprimer la seule unité de compte « universelle » des marchés du carbone : l'Unité de quantité attribuée. Dans le schéma vertical institué par le Protocole, l'UQA constitue la matrice commune à l'ensemble des actifs ou des titres matérialisant l'émission d'une tonne de CO<sub>2</sub> échangés aujourd'hui sur les marchés : les quotas européens (EUA -

*European Union Allowances*) ne sont pas autre chose que des UQA converties dont les Etats membres de l'UE ont accepté de mutualiser la gestion au niveau européen, au travers d'une « bulle d'UQA », l'ETS ; de la même manière, les crédits de la MOC (les URE - Unités de réduction des émissions) sont par construction des dérivés des UQA : l'Etat-hôte crédite les projets en prélevant sur son stock d'UQA pour les reverser à l'investisseur sous forme d'URE ; enfin, si les crédits du MDP (les URCE - Unités de réduction certifiée des émissions) sont « fabriqués » par une instance internationale (le Comité exécutif du même nom) *ex nihilo* (c'est-à-dire sans lien apparent avec les UQA), ils interagissent directement avec les EUA à travers une forme d'indexation des prix et avec les UQA, en raison de leur substituabilité pour la conformité Kyoto des Etats.

Cette impression de foisonnement des unités carbone ne doit pas nous tromper : elle masque la profonde unité qui a inspiré l'architecture du Protocole de Kyoto, qui s'incarne dans la mère primitive de tous les actifs, l'UQA. « *E pluribus unum* », si l'on devait abusivement paraphraser la devise des Etats-Unis pour caractériser les marchés du carbone dans le paradigme Kyoto.

Ce soubassement commun a une vertu intrinsèque, à vrai dire irremplaçable : grâce à lui, la finance carbone prospère sous « plafond » ; elle ne se charge que de répartir au mieux les économies de carbone, avec la confortable garantie que l'objectif environnemental (qui relève, quant à lui, du pouvoir politique et du cadre de gouvernance) sera en tout état de cause respecté. Le Protocole de Kyoto est un destructeur d'incertitudes : c'est le meilleur appui sur lequel les marchés du carbone puissent compter.

En l'absence des UQA, les marchés seraient « déplafonnés » : plus précisément, ils n'auraient plus de plafond commun garanti. Le cadre international de lutte contre le réchauffement climatique tel que l'a esquissé Copenhague ressemble à une juxtaposition d'objectifs et d'actions disparates, sans étalon commun et sans gouvernance bien précisée. Alors que le Protocole de Kyoto puise sa force intellectuelle et son efficacité opératoire dans le cadre de mise en œuvre des engagements (l'« *enforcement* »), l'Accord de Copenhague a, lui, renversé la logique, abandonnant la gouvernance aux experts et aux négociateurs techniques en mettant d'abord l'accent sur les autres paramètres, d'évidence davantage politiques (les annonces chiffrées, le financement de l'atténuation et de l'adaptation). Cette « gouvernance introuvable » reste largement à construire, mais elle pourrait ne jamais être aussi robuste que celle du Protocole de Kyoto : cela relativise la portée des objectifs annoncés à Copenhague, qui relèvent plus du concours de beauté que de véritables quotas, au sens premier de ce terme.

En outre, le Protocole de Kyoto et les UQA créent une certaine étanchéité entre les pays qui « jouaient le jeu » (ceux de l'annexe B), lesquels pouvaient, à ce titre, bénéficier des mécanismes de flexibilité dans l'atteinte de leurs objectifs et ceux qui (comme les Etats-Unis), faute d'adhésion aux inconvénients (la contrainte), ne pouvaient légitimement en revendiquer les avantages (la souplesse). Cette

impermeabilité est d'ailleurs à l'origine de l'impossibilité d'interconnecter sans un minimum de précautions le système des quotas européen avec les marchés de permis développés en dehors de la sphère Kyoto et elle explique aussi pourquoi des quotas spéciaux non fongibles avec les EUAs ont été créés en Europe à l'occasion de l'inclusion du transport aérien dans l'ETS (à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012).

Or, cette frontière hermétique pourrait s'effacer après 2012 : chaque Etat pourrait décider souverainement de créer ses propres unités d'émission représentatives de son propre objectif national et d'autoriser lui-même et ses entreprises à échanger des unités avec d'autres acteurs localisés dans d'autres systèmes. En cas d'extinction de la monnaie carbone commune et de la discipline unifiée imposée par le Protocole de Kyoto, les marchés du carbone se fragmenteraient et verraient leur équilibre se déplacer au niveau tant régional que national.

### ... dix de retrouvés

Car il y a désormais de fortes chances que les marchés du carbone ne restent pas durablement l'apanage exclusif de l'Europe, et il y a lieu de s'en féliciter. Plusieurs grands pays d'Asie du Sud-Est (Japon, Corée du Sud) ont d'ores et déjà pris des dispositions pour mettre en place leur propre système de *cap-and-trade*, colmatant ainsi *de facto* la ligne de fracture (tout onusienne) entre pays de l'annexe 1 (Japon) et pays non-annexe 1 (Corée du Sud). S'ils parviennent à surmonter les conservatismes et les scepticismes qui continuent à étouffer l'action climatique, les Etats-Unis et l'Australie devraient également se doter de leurs propres instruments domestiques de rationnement des émissions au cours des toutes prochaines années. Même s'ils devaient échouer à bâtir des compromis, contrairement à ce que l'Europe a su remarquablement faire en 2003, puis en 2008, au moment de renouveler et de rénover son propre marché jusqu'en 2020, une génération spontanée de marchés sub-fédéraux devraient toutefois voir le jour, sur le modèle de la RGGI (*Regional Greenhouse Gas Initiative*) nord-américaine. De même, il n'est pas dit que la Chine ne lancera pas des expérimentations locales pour tester son instrument de marché à petite échelle, sans, pour autant, se départir de son double discours dans les négociations internationales.

Défiant l'impatience européenne, libérés du grand dessein politique qui les corsetait (le mythe du prix global), les marchés du carbone de demain se construisent pas à pas, chacun à son rythme, selon des règles et des compromis patiemment tissés dans leur contexte socio-économique bien particulier. Cette évolution ne s'opère pas à coups d'objectifs et de jalons à moyen terme, selon la bonne vieille méthode européenne (« le syndrome du marché unifié des pays de l'OCDE à l'horizon 2015 »). Elle se fait de façon pragmatique, le plus souvent sans lien direct clairement énoncé avec la stabilisation du climat, mais en fonction de considérations plus tangibles pour l'opinion, qui relèvent tantôt de « l'économie positive » (promotion des filières vertes et de la compétitivité technologique du pays, comme aux Etats-Unis), ou de la géopolitique (diminution de la

dépendance énergétique), tantôt de la protection de la santé publique (synergies avec la protection de la qualité de l'air, grâce, par exemple, et tout particulièrement en Chine, à la fermeture des petites centrales thermiques au charbon). Plutôt qu'une religion et une rhétorique universelles, c'est à l'émergence d'une addition de croyances contingentes, mais surtout convergentes dans leurs effets - la réduction des rejets de gaz à effet de serre - que nous sommes en train d'assister.

C'est dans ce terreau fertile composé d'initiatives privées appuyées sur des politiques publiques que les marchés du carbone vont puiser leur nouvelle force.

Cette entropie naturelle devrait se traduire par une recomposition en profondeur du paysage de la finance carbone : d'un seul et unique foyer (l'Europe) vers une structure polynucléaire (Europe, Asie, Amérique du Nord), d'un engrenage international bien agencé et bien huilé (UQA-EUA-URCE) à une multiplicité de référentiels, de standards et de monnaies avec une assise internationale plus fragile.

Dans ce contexte, le MDP, qui a l'avantage d'exister mais le handicap d'être contaminé par les incertitudes et l'inertie du cadre international, devrait être rapidement supplanté (ou tout au moins concurrencé) par de nouvelles générations de crédits de compensation issus de microprojets ou de mécanismes sectoriels encadrés par des règles d'offre et de demande purement nationales ou régionales, ou encore définies dans le cadre d'« accords de libre échange de crédits carbone ». Le mix de crédits compensatoires sera alors propre à chacun des ETS, avec une pondération différente des *offsets* nationaux et des crédits internationaux, selon que le pays privilégie les réductions d'émissions domestiques (cas des Etats-Unis) ou les réductions réalisées à l'étranger (cas actuel de l'Union européenne à 27).

### Plaidoyer pour une politique industrielle européenne dans le domaine des marchés du carbone

L'Europe se retrouve au cœur de cette nouvelle donne avec plusieurs atouts décisifs dans sa manche. La crédibilité et l'antériorité de l'expérience lui confèrent un potentiel d'influence normative pour contribuer à façonner ces nouveaux marchés et un savoir-faire exportable la rendant à même de positionner une offre compétitive sur une large gamme de métiers et de services : places d'échanges, organisation d'enchères électroniques, développeurs de projets, services d'investissement et d'intermédiation, auditeurs/certificateurs, entreprises de conseil spécialisées,...

Pour relever ce défi « industriel », l'Europe doit commencer par se libérer de son biais « normativiste » et voir dans le développement des marchés du carbone non pas un sujet d'incantations doctrinaires, mais un objet économique au service des nouveaux paradigmes de la croissance verte. Elle doit consacrer la formidable énergie consommée dans les négociations onusiennes à préparer l'interopérabilité des marchés de demain, à expérimenter des schémas d'investissement innovants recourant aux financements carbone sur le sol européen, à proposer des partenariats-pilotes aux

pays en développement (notamment par la génération de crédits adossés à des *benchmarks* sectoriels).

Ce n'est qu'au prix de la lucidité que l'Europe continuera à jouer son rôle de pointe demain, en ayant endossé, une nouvelle fois, le costume de pionnier.

**Note**

\* Chef du bureau des marchés du carbone à la Direction Générale de l'Energie et du Climat et Conseiller du Directeur général sur la gestion des actifs carbone de la France, MEEDDM.