

Green Deal – Quelles sont les conséquences des ambitions climatiques pour votre portefeuille ?

12 mars 2021

2020, l'année du cinquième anniversaire de l'Accord de Paris sur le climat, a été l'une des trois années les plus chaudes jamais enregistrées. 2020 a également été une année importante pour l'environnement pour plusieurs autres raisons : l'Europe a relevé ses objectifs climatiques, aux États-Unis, l'élection de Joe Biden à la présidence a relancé le débat sur le climat et même la Chine s'est engagée pour la première fois à fixer une date pour devenir neutre en carbone alors que d'autres pays relevaient également leurs ambitions climatiques. En outre, 2021 devrait également être une année importante pour la planète.

Les plans de relance qui font suite à la crise sanitaire ont permis de dégager les moyens financiers nécessaires à la concrétisation de ces ambitions. Ces plans serviront en grande partie à réaliser la transition énergétique et entraîneront une véritable accélération des investissements verts au cours de la prochaine décennie. Mais ces plans d'investissement doivent également poursuivre d'autres objectifs que le simple développement d'une économie neutre d'un point de vue climatique...

Dans cette note, nous examinons ce qui a déjà été réalisé sur le plan climatique et nous détaillons les politiques climatiques des trois grands blocs économiques. Par ailleurs, nous nous penchons sur quelques tendances vertes récentes au sein du secteur financier qui peuvent influencer vos investissements et nous analysons ce que les ambitions climatiques peuvent signifier à long terme pour votre portefeuille.

► Les ambitions climatiques : une tendance de longue date

À la fin des années 1970, le changement climatique a été reconnu pour la première fois par les scientifiques comme un grave problème mondial. Les émissions de gaz à effet de serre (surtout le CO₂ et le méthane, qui représentent ensemble pas moins de 90 % des émissions) provenant de l'industrie, du transport, de l'agriculture, de la production d'électricité et du chauffage des bâtiments entraînent un réchauffement de la planète. Entre 2015 et 2019, la température moyenne de la Terre était supérieure de 1,1 degré à la moyenne préindustrielle. Si le réchauffement n'est pas maîtrisé, cette tendance n'aura pas uniquement des conséquences écologiques, comme la diminution de la

biodiversité, des phénomènes météorologiques plus extrêmes, l'élévation du niveau de la mer, etc. Elle entraînera également des conséquences économiques et sociales, comme des migrations, des risques pour l'approvisionnement en eau et en denrées alimentaires, des dommages aux infrastructures et des perturbations des chaînes de production.

Il a fallu attendre 1992 pour que la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques soit conclue lors du sommet de Rio. Ce traité offrait aux pays industrialisés un cadre général pour ramener leurs émissions de gaz à effet de serre au niveau de 1990 d'ici 2000. La convention ne contenait toutefois pas de recommandations concrètes. En 1997, le protocole de Kyoto fixait pour la première fois des objectifs contraignants concrets de réduction d'émissions de six gaz à effet de serre (-5,2 % par rapport à 1990 pour la période 2008-2012). Il marqua également la création du système d'échange de quotas d'émission. En vertu de ce protocole, les pays en développement ne se sont pas vu imposer d'obligations en matière de réduction, alors que leur développement économique ferait plus tard d'eux de grands émetteurs de gaz à effet de serre. Les sommets suivants (Copenhague, Cancún, Durban, Doha) se déroulèrent dans des conditions difficiles. En 2010 (Cancún), un document officiel des Nations unies établit pour la première fois l'objectif de limiter le réchauffement planétaire à 2 degrés maximum au-dessus des niveaux préindustriels. En 2011 (Durban), il fut convenu d'entamer des négociations sur un accord global contraignant (y compris les pays en développement) d'ici 2015. Une deuxième période d'engagement (2013-2020) du protocole de Kyoto fut fixée en 2012 (Doha). Pourtant, entre-temps, le Canada avait quitté le protocole, les États-Unis ne l'avaient jamais ratifié et la Fédération de Russie, le Japon et la Nouvelle-Zélande décidèrent de ne pas prolonger leurs engagements pendant la seconde période. Les pays restants ne représentaient qu'environ 15 % des émissions de gaz à effet de serre. Ils s'engagèrent à réduire leurs émissions d'au moins 18 % par rapport à 1990.

► L'Accord de Paris sur le climat

Les négociations entamées après le sommet de Durban en 2011 aboutirent à l'Accord de Paris de 2015. Grâce à cet accord, les 195 pays participants entendent maintenir l'augmentation de la température globale en dessous de 2 degrés par rapport à la période préindustrielle et, de préférence, la limiter à 1,5 degré. Pour ce faire, les participants plafonneront les émissions mondiales de gaz à effet de serre le plus rapidement possible, avant de les réduire par des mesures progressivement plus strictes et d'atteindre la neutralité carbone d'ici le milieu du siècle. Les pays s'adapteront également pour tenter d'atténuer l'impact du réchauffement climatique (afin de ne pas mettre en péril l'approvisionnement alimentaire par exemple). Les moyens financiers nécessaires à la transition vers une société à faible intensité de carbone sont définis. Chaque pays a l'obligation de traduire ses objectifs à court terme et à long terme en plans d'action (contributions déterminées au niveau national, Nationally Determined Contributions ou NDCs). Toutefois, les objectifs ne sont pas contraignants et aucune sanction n'est prévue. Contrairement aux accords précédents, les pays en développement seront tenus de respecter leurs objectifs en fonction de leur capacité.

Sept pays n'ont pas ratifié l'accord, dont l'Iran, l'Irak et la Turquie, d'importants émetteurs de carbone. Le 1^{er} juin 2017, le président Trump annonçait le retrait des États-Unis de l'accord. Après son investiture à la présidence, Joe Biden a signé le 20 janvier 2021 un décret conduisant à la réintégration des États-Unis dans l'accord sur le climat.

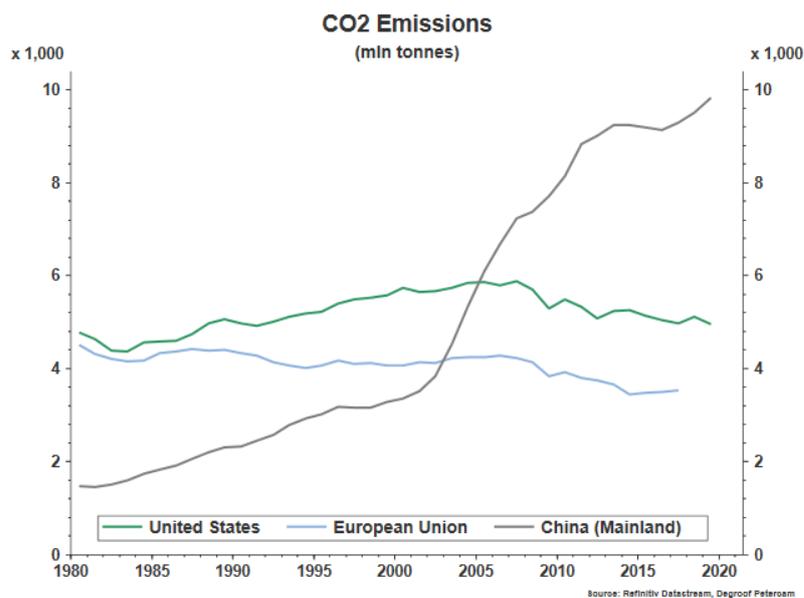
Avant même l'entrée en vigueur de l'accord, des doutes existaient quant à savoir si les objectifs de Paris suffiraient à limiter le réchauffement à 1,5 ou 2 degrés, et ce, même s'ils étaient pleinement appliqués. Selon un Rapport publié en 2020 par le programme des Nations unies pour l'environnement sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière de réduction des émissions, les contributions

déterminées au niveau national actuelles (NDC) des gouvernements dans le cadre de l'Accord de Paris sont largement insuffisantes. Si les gouvernements respectaient les engagements pris jusqu'ici dans le cadre de l'Accord de Paris, cela se traduirait malgré tout par un réchauffement de 2,7 degrés. D'ailleurs, il est apparu que la plupart des pays n'ont pas atteint ces objectifs. Les émissions projetées pour 2030 placent le réchauffement de la planète sur une trajectoire de 3,2 degrés au cours de ce siècle.

► Les ambitions climatiques des trois plus grands blocs économiques

Les États-Unis, l'Union européenne et la Chine sont les trois plus grands blocs économiques, tout en étant les principaux émetteurs de gaz à effet de serre. La Chine est le premier émetteur mondial de CO₂ avec 28 % du total mondial, plus que les États-Unis et l'Union européenne réunis. Le rôle de la Chine dans la lutte contre le changement climatique peut difficilement être surestimé.

Une nouvelle dynamique s'est installée en 2020, pas seulement dans les trois plus grands blocs économiques. Le nombre croissant de pays qui s'inscrivent dans les objectifs zéro émission est encourageant. Le Japon, la Corée du Sud, le Canada, l'Afrique du Sud et le Royaume-Uni ont également relevé leurs ambitions climatiques il y a peu. Reste à savoir si d'autres grands émetteurs tels que la Russie et l'Inde prendront également des mesures similaires.



Reste également à savoir si les intentions seront traduites en contributions déterminées au niveau national de manière plus stricte (NDC). Le prochain sommet sur le climat à Glasgow en novembre 2021 sera très important pour formaliser les objectifs jusqu'en 2030.

Dans de nombreux pays, les plans de relance adoptés à la suite de la pandémie de Covid-19 serviront de catalyseurs. S'il y a bien quelque chose que la crise du coronavirus a démontré sur le plan climatique, c'est que la contraction de l'activité industrielle et sociale n'a eu qu'un impact limité et temporaire sur les émissions de CO₂ (estimée à -6,4 % dans le monde). Cela indique que la voie à suivre pour atteindre les objectifs n'est pas « moins », mais « autrement ». Si les plans de relance misent sur des investissements dans des secteurs qui parviennent à réaliser une transition énergétique à faibles émissions de CO₂, les objectifs pour 2030 pourraient être très réalisables. Il est plus important que jamais de faire les bons choix en matière d'investissement afin de ne pas affecter des ressources à des actifs qui pourraient ne plus être souhaitables dans un avenir proche. De plus, les objectifs à l'horizon

2030 ne doivent pas détourner l'attention des vrais défis à l'horizon 2050, car il est possible d'atteindre les objectifs de 2030 avec certains choix, mais ces choix entraveront la route vers 2050.

Union européenne

En lançant le Pacte vert (Green Deal) pour l'Europe en décembre 2019, la Commission européenne a présenté ses objectifs de durabilité à moyen et long terme pour tous les secteurs de l'économie (énergie, construction, industrie, mobilité et agriculture). Elle définit également des mécanismes financiers pour atteindre cet objectif et propose une feuille de route pour les initiatives législatives nécessaires. En 2020, le Conseil européen est parvenu à un accord sur la Loi climat qui doit fixer l'objectif dans la législation. Contrairement à l'Accord de Paris, les objectifs climatiques visant à parvenir à une UE neutre sur le plan climatique seront contraignants pour les États membres. Les États membres doivent élaborer des stratégies nationales à long terme pour atteindre les objectifs de l'UE d'ici juin 2021.

En 2020, les ambitions de 2019 ont été revues à la hausse. D'ici 2030, l'UE entend réduire ses émissions de CO₂ de 55 % (contre 40 % auparavant) par rapport à 1990 et atteindre la neutralité climatique d'ici 2050. Avec les objectifs de 2019, l'Europe n'atteindrait qu'une réduction de 60 % des émissions d'ici 2050. Des mesures supplémentaires ont également été prises pour parvenir à une économie circulaire et à une agriculture plus durable. Une stratégie hydrogène a également été proposée.

L'UE peut être considérée comme un précurseur dans le découplage des émissions de CO₂ et de la croissance économique. Entre 1990 et 2019, le PIB a progressé de 62 %, alors que les émissions diminuaient de 25 % sur la même période. Cette différence peut être attribuée en partie à l'importance relativement élevée des sources nucléaires dans l'approvisionnement énergétique, mais aussi à l'accélération du passage du charbon polluant au gaz. Cette évolution est notamment due au système d'échange de quotas d'émission de l'UE entré en vigueur en 2005.

Le système fixe des émissions maximales de CO₂ pour certains secteurs et permet aux grandes entreprises d'acheter ou de vendre des quotas d'émission. Ce système de plafonnement et d'échange est parfois appelé système « cap-and-trade ». Le mécanisme du marché détermine donc le prix des émissions de CO₂. À mesure que les émissions maximales autorisées sont réduites et que les quotas deviennent plus chers, le prix incite les grands émetteurs à réduire leurs émissions. Au début, le système n'était pas très efficace, car le prix des quotas restait trop bas. Mais ces dernières années, les prix ont considérablement augmenté et les émissions des secteurs couverts par le système ont diminué de 21 % en 2020 par rapport à 2005.

Pour réduire les émissions de 55 % d'ici 2030, des investissements nettement supérieurs à ceux de la décennie précédente (2021-2030) seront nécessaires. Selon la proposition de la Commission, le Green Deal fera partie du budget pluriannuel de l'UE pour 2021-27 avec un budget de 1100 milliards d'euros et le fonds de relance Covid-19 de 750 milliards d'euros (Next Generation EU).

- 560 milliards d'euros du fonds de relance seront consacrés à la réalisation des objectifs du Green Deal et au marché unique numérique.
- La commission a proposé qu'au moins 25 % du budget pluriannuel de l'UE (275 milliards d'euros) soit consacré à l'investissement climatique.

Avec 150 milliards d'euros du Fonds pour une transition juste (qui vise à réduire les coûts sociaux et économiques liés à la transition vers une économie climatiquement neutre), le budget Pacte vert s'élèvera à au moins 1000 milliards d'euros au total qui seront investis jusqu'en 2030. La Commission

estime elle-même que l'investissement annuel nécessaire pour atteindre ces objectifs se situe entre 1,0 % et 1,8 % du PIB de l'UE. Les ressources prévues par le budget pluriannuel et le fonds de relance correspondent à 0,7 % du PIB par an. D'autres financements proviendront du cofinancement national et du partenariat public-privé. Les plans de relance nationaux et l'utilisation des fonds de relance devront être pleinement adaptés à la transition écologique et numérique. Une utilisation intelligente de ces fonds peut stimuler des investissements importants du secteur privé.

Les thèmes sont :

1. **Énergies renouvelables** : L'Europe misera fortement sur les énergies solaire et éolienne. D'ici 2030, 85 % de la production totale d'électricité sera d'origine non fossile (contre 57 % aujourd'hui, nucléaire compris). Dans le cas de l'énergie éolienne, cela implique de plus que doubler la capacité installée d'ici 2030 et, dans le cas de l'énergie solaire, il faut presque la tripler.
2. **Batteries** : Pour faire face aux fluctuations liées à la production des sources renouvelables, il faut encore compter sur les centrales au gaz. Pour faire face à ces fluctuations sans solution de secours basée sur les énergies fossiles, il convient de mettre en place un stockage d'électricité à grande échelle. En 2017, l'UE a lancé l'alliance européenne pour les batteries. L'objectif principal de l'alliance est de développer la technologie des batteries et les capacités de production dans l'UE à des fins de stockage et de mobilité (véhicules électriques). À l'époque, l'Europe n'avait presque pas de capacité de production de cellules de batterie à grande échelle. D'ici 2025, l'Europe devrait pouvoir répondre à sa propre demande.
3. **Hydrogène** : il représente moins de 2 % de la consommation énergétique actuelle en Europe et est principalement utilisé dans le secteur chimique. La production d'hydrogène se fait presque entièrement avec du gaz naturel, ce qui génère des quantités importantes de CO₂. L'hydrogène « vert » peut être produit en séparant l'eau en oxygène et l'hydrogène au moyen d'électricité renouvelable. L'hydrogène vert peut à son tour être utilisé dans l'industrie ou le secteur de la mobilité, en particulier dans les applications lourdes et les transports longue distance. Il faudra attendre la seconde moitié de cette décennie pour que l'hydrogène renouvelable devienne compétitif dans certains secteurs. La priorité pour l'UE est désormais de développer de l'hydrogène renouvelable, produit principalement à partir des énergies éolienne et solaire. De 2025 à 2030, l'hydrogène doit devenir un élément intrinsèque d'un système énergétique intégré avec un objectif stratégique d'installer d'ici 2030 au moins 40 GW de capacité d'électrolyse pour la production d'hydrogène renouvelable. Les analystes estiment que l'hydrogène propre pourrait satisfaire 24 % de la demande mondiale d'énergie d'ici 2050. Il représente le grand espoir pour l'avenir et pourrait être le chaînon manquant pour mener à bien la transition énergétique après 2030. Cependant, la technologie en est encore à ses balbutiements et les analystes se demandent toujours si la source d'énergie sera à la hauteur de son potentiel.
4. **Véhicules électriques** : Les véhicules électriques nécessitent une infrastructure adaptée. Afin de soutenir la transition, il convient de déployer d'ici 2030 une infrastructure de recharge à la fois rapide et étendue (y compris en dehors des grands centres urbains pour résoudre le problème de l'autonomie). Dans le cadre du Green Deal, la Commission entend installer 1 million de nouvelles bornes de recharge à travers toute l'Union européenne. Mais les réseaux de distribution d'électricité existants nécessiteront également des améliorations importantes. En effet, elles ne sont pas construites pour les bornes de recharge rapide et doivent mieux faire face aux fluctuations de la production intrinsèques aux sources renouvelables. Dans le cadre de la mobilité durable, le transport ferroviaire sera également redynamisé.
5. **Bâtiments** : le chauffage des bâtiments représente 36 % des émissions de gaz à effet de serre dans l'UE. Environ 75 % des bâtiments existants sont inefficaces sur le plan énergétique, car ils

ont été construits avant l'entrée en vigueur de la législation sur la performance énergétique des bâtiments. Selon les estimations, 80 % des bâtiments actuels seront toujours en service d'ici 2050 et, en moyenne, 1 % seulement des bâtiments sont rénovés chaque année. La Commission européenne souhaite au moins doubler le rythme actuel de rénovation des bâtiments publics et privés.

6. Secteur agricole : L'élaboration d'une initiative de l'Union en faveur de la séquestration du carbone dans les sols agricoles offre aux agriculteurs de nouvelles possibilités commerciales en matière de séquestration du carbone. Toutefois, les secteurs de l'agriculture et de l'affectation des sols n'auraient pas accès au marché européen du carbone, le système d'échange de quotas d'émissions. Ils pourraient ainsi être payés pour le stockage du carbone sur leurs terres agricoles par l'échange de quotas d'émission.

La production d'équipements de haute technologie et de technologies vertes nécessite souvent des matières premières spéciales, appelées terres rares. Il s'agit d'un groupe de métaux spéciaux utilisés dans les produits de haute technologie tels que les smartphones et les équipements militaires, ainsi que les batteries ou les éoliennes. L'Europe elle-même a peu de ces matières premières et doit importer plus de 90% de ces métaux, principalement de Chine. En septembre 2020, l'UE a élaboré un plan d'action pour réduire la dépendance à l'égard des pays tiers et garantir la transition vers une économie verte et numérique. Le lithium (utilisé dans les batteries), entre autres, a été ajouté à la liste des matières premières critiques pour lesquelles il existe une forte dépendance à l'égard des pays tiers ou une rareté. La liste sert de guide pour les investissements en recherche et développement dans le recyclage et le remplacement des matériaux. Il est également pris en compte lorsque l'UE conclut des accords commerciaux avec d'autres pays.

Les efforts déployés par l'UE pour atteindre la neutralité climatique d'ici 2050 pourraient être compromis par des objectifs moins ambitieux dans d'autres pays ou de la part de partenaires commerciaux. Les entreprises de l'UE pourraient déplacer leur production vers des pays moins stricts en matière d'émissions. On parle alors de fuites de carbone. Dans ce cas, les émissions mondiales ne seraient alors pas réduites. Pour éviter cette situation, l'UE souhaite mettre en place le « mécanisme d'ajustement carbone aux frontières ». Le nouveau mécanisme réduirait ce risque en imposant un prix du carbone sur les importations de certaines marchandises en provenance de pays tiers. La Commission prévoit de présenter des propositions concrètes au deuxième trimestre 2021.

Le Green Deal confirme également les engagements de l'UE en matière de durabilité dans le contexte de sa politique commerciale. L'Union européenne s'était déjà engagée en 2017 à inclure une référence contraignante à l'Accord de Paris dans tous les nouveaux traités commerciaux à conclure (dans le cadre de l'OMS). Une telle clause a été ajoutée en septembre 2018 dans l'accord commercial avec le Japon et l'accord CETA avec le Canada.

États-Unis

En 2017, le président Donald Trump a retiré les États-Unis de l'Accord de Paris. Il a également retiré un certain nombre de mesures de protection de l'environnement, dont la plus importante était le Clean Power Plan de l'administration Obama. Celui-ci visait à réduire les émissions de CO₂ du secteur de l'énergie de 32 % d'ici 2030 par rapport à 2005. Il a été remplacé en 2019 par l'Affordable Clean Energy Rule. Peu ambitieux (1,5 % de réduction d'ici 2030), il a été contesté par les démocrates devant la justice.

Cela ne signifie pas pour autant que rien n'a été fait sur le plan climatique pendant la présidence Trump. Les gouverneurs et maires de 25 États se sont unis au sein de l'United States Climate Alliance et ont promis de respecter l'accord.

Le président Biden a fait réintégrer les États-Unis à l'Accord de Paris. Les États-Unis vont donc redéfinir leurs contributions déterminées au niveau national (NDC). Les États-Unis s'engagent à être neutres en CO₂ d'ici 2050. L'adhésion revêt également une importance symbolique, car elle peut inciter d'autres pays à poursuivre des objectifs climatiques plus ambitieux. John Kerry sera le « Special Presidential Envoy for Climate ». Il faisait partie des personnes qui avaient participé aux négociations de l'Accord de Paris pour les États-Unis. En janvier, le président Biden a également annoncé un moratoire sur de nouvelles autorisations d'exploitation pétrolière sur le sol public et supprimé la licence du pipeline Keystone XL du Canada.

Pendant sa campagne électorale, Biden a lancé son plan climat qui vise à investir dans des énergies propres et des infrastructures durables. Le plan de 2000 milliards de dollars serait étalé sur quatre ans. Ses principaux points sont :

1. Zéro émission du secteur de l'énergie d'ici 2035 : efficacité accrue et énergie propre dans la production d'électricité ;
2. Rendre les bâtiments économes en énergie dans le secteur privé, public et commercial. D'ici 2035, les émissions de CO₂ des bâtiments devraient diminuer de 50 %.
3. Soutenir l'industrie automobile par l'achat de moyens de transport publics propres, des incitations financières pour les particuliers et des investissements dans les stations de recharge de véhicules électriques ;
4. Investissement dans les technologies de batteries et l'énergie propre, création de l'Advanced Research Projects Agency on Climate ;
5. Reconstruire les infrastructures : des ponts et routes traditionnels à la mise à niveau du réseau électrique en passant par l'accès à l'Internet haut débit pour tous les Américains ;
6. Agriculture durable et protection de la nature : soutenir l'agriculture diversifiée et l'innovation ;
7. Partage équitable des opportunités pour l'environnement et l'économie : les communautés les plus touchées par la pollution et le réchauffement climatique doivent tirer un bénéfice des investissements dans le climat et les infrastructures.

Un thème central du plan est le coût social du carbone (Social Cost of Carbon). Il s'agit d'une mesure utilisée dans les analyses coûts-bénéfice qui guident la politique climatique. Il donne une valeur financière aux dommages causés par le changement climatique en calculant tous les dommages futurs subis par une tonne de dioxyde de carbone émise aujourd'hui.

Le président Biden peut prendre un certain nombre de décisions de sa propre initiative (par l'intermédiaire d'un décret présidentiel), comme limiter les émissions provenant de la production d'électricité ou réguler les émissions des voitures. La politique d'achat des entreprises publiques (budget annuel d'environ 600 milliards de dollars) devrait également jouer davantage la carte verte et constituer ainsi un marché pour les nouvelles technologies vertes.

Toutefois, la majeure partie du plan nécessite l'approbation du Congrès. Même si les démocrates disposent d'une (faible) majorité au Sénat, il faudra trouver un consensus au sein du parti démocrate. Il est donc peu probable que des mesures plus radicales comme une taxe sur le CO₂ ou un système « cap-and-trade » puissent être introduites au niveau national, comme c'est le cas dans certains États (démocratiques). Cependant, chaque État peut étendre ses programmes existants.

Les détails du plan ne sont pas encore connus, un consensus au sein du parti démocrate doit être trouvé et son financement reste à définir. On s'attend donc à ce qu'un plan concret puisse être approuvé dans le courant du dernier trimestre de cette année.

Chine

La Chine a surpris en septembre 2020 en annonçant sa volonté d'être neutre en émissions de CO₂ d'ici 2060. Selon l'Accord de Paris, le pays avait déjà indiqué vouloir atteindre ses pics d'émissions avant 2030, mais n'avait pas encore donné de calendrier pour ramener ses émissions (nettes) à zéro. Cet objectif peut être qualifié d'ambitieux parce que la transition des émissions maximales vers une neutralité en CO₂ sera réalisée sur 30 ans. Les autres grandes économies prendront 50 ans ou plus. Si la Chine y parvenait, cela contribuerait grandement à l'objectif de l'Accord de Paris de maintenir le réchauffement climatique en dessous de 2 degrés et, de préférence, la limiter à 1,5 degré.

On pense que la Chine fait cet effort parce que les conséquences du réchauffement climatique représentent un risque pour l'approvisionnement en eau et en nourriture du pays (et donc un risque de troubles sociaux). En outre, le pays dépend actuellement beaucoup de l'approvisionnement énergétique étranger : 70 % de la consommation de pétrole et 40 % du gaz naturel sont importés. Une transition énergétique s'éloignant des combustibles fossiles est donc également dans l'intérêt de la sécurité nationale dans un contexte de tensions géopolitiques.

La Chine peut d'ores et déjà se prévaloir de certaines réalisations en termes d'objectifs « verts ». Avec une économie encore largement tournée vers l'industrie (37 % du PIB), il apparaît que le pays devrait pouvoir tenir sa promesse d'atteindre son maximum d'émissions de CO₂ d'ici 2030. Le pays est en avance en ce qui concerne la part des sources non fossiles dans l'approvisionnement énergétique total. Elle se situe actuellement autour de 16 % et devrait atteindre dès 2025 l'objectif de 20 % prévu par l'Accord de Paris en 2030. En décembre, la Chine a adapté ses contributions déterminées au niveau national (NDC) pour refléter cette situation.

Mais pour la Chine, la route est encore longue. Par rapport à la taille de son économie (kg d'émissions de CO₂ par dollar de PIB), le pays est de loin le plus grand pollueur et les mesures actuelles sont insuffisantes pour atteindre les objectifs, surtout pour la période à partir de 2030. La Chine misera sur trois thèmes :

1. Verdir le mix énergétique : aujourd'hui, environ 90 % des émissions chinoises de CO₂ proviennent de la production d'énergie et 57 % de celle-ci provient du charbon, le combustible fossile le plus polluant. Dans un scénario neutre en carbone, celui-ci devrait être presque totalement arrêté. Les évolutions récentes ne sont pas encourageantes dans ce domaine. De nouvelles centrales électriques fonctionnant au charbon sont toujours en développement et de nouvelles autorisations ont été délivrées en 2020. La capacité supplémentaire dans les centrales au charbon en développement est de 20 % de la capacité existante et leur « durée de vie normale » est de 40 ans. Le 14^e plan quinquennal publié début mars a également été décevant à cet égard.

La mise en place d'un système national d'échange des émissions constituera un pas dans la bonne direction. Elle a débuté en février 2021 pour le secteur de l'énergie (charbon et centrales à gaz) et couvrira environ un tiers des émissions totales. Elle devrait accélérer l'extinction des centrales les plus anciennes et les plus polluantes et conduire à une utilisation flexible d'autres centrales comme solution de secours aux énergies renouvelables. Une extension à d'autres secteurs est possible à terme, mais pas encore décidée.

Même si la Chine investit encore aujourd'hui dans les énergies fossiles, elle mise fortement sur les capacités éoliennes et solaires au sein de sa gamme de sources non fossiles. Leur part dans la production totale d'énergie s'élevait à 4 % en 2020 et doublera d'ici 2025, puis doublera encore (pour atteindre 15 %) d'ici 2030. La Chine en a la capacité (60 % des panneaux solaires dans le monde sont fabriqués en Chine). L'étendue même (en termes absolus) de la capacité en énergie éolienne et solaire signifie déjà que son coût a fortement baissé. De nouvelles améliorations de l'efficacité devraient rendre les subventions superflues à court terme. Une attention accrue sera accordée aux investissements dans un meilleur raccordement au réseau de distribution (par des lignes à haute tension permettant de couvrir de longues distances entre le lieu de production d'énergie verte et la consommation) et dans le stockage de la production excédentaire.

2. Augmenter l'efficacité énergétique

Les mesures en faveur de l'efficacité énergétique déjà appliquées dans le secteur des transports et dans l'industrie devront être renforcées et étendues à davantage de secteurs.

- Véhicules électriques : même si 4,2 millions de véhicules électriques circulent en Chine (2019), ils ne représentent que 5 % des nouvelles ventes et moins de 2 % du parc automobile. Le gouvernement chinois s'est fixé pour objectif d'atteindre 20 % des nouvelles ventes de véhicules électriques d'ici 2025 et 50 % d'ici 2035. Les économies d'échelle permettent de réduire le coût afin de réduire les subventions. Dans cette politique, l'accent est mis sur l'amélioration des technologies (batteries), le déploiement d'un réseau de stations de recharge et une réglementation plus stricte des véhicules à combustibles fossiles.
- Hydrogène : La Chine est le premier pays producteur d'hydrogène, mais la technologie est encore trop chère pour être commercialisée. Il est déjà utilisé (de manière marginale) dans l'industrie et les transports publics. La Chine vise des véhicules commercialisables d'ici 2035.
- Chauffage des bâtiments : il représente actuellement environ un quart de la consommation d'énergie. Dans ce domaine, il y a encore beaucoup de potentiel en ce qui concerne l'établissement de normes plus écologiques pour les nouvelles constructions et les rénovations, ainsi que pour les sources de chauffage alternatives.

3. Développement de technologies de captage et de stockage du carbone

Une solution à long terme consiste à doter les industries polluantes de technologies de captage et de stockage du carbone (CSC). La CSC est le processus par lequel le CO₂ est capturé et stocké avant son rejet dans l'atmosphère. La technologie peut capter jusqu'à 90 % du CO₂ émis par la combustion de combustibles fossiles dans la production d'électricité et les processus industriels.

La Chine ne dispose actuellement que d'une seule installation opérationnelle de captage et de stockage du carbone et sept autres sont en construction ou sont en projet. Cette technologie est aujourd'hui loin d'être rentable. L'extension du système d'échange des émissions aux entreprises industrielles pourrait à terme constituer une incitation financière pour cette technologie dans un secteur où il existe peu de techniques alternatives pour la réduction des émissions de CO₂.

Le plan de relance adopté à la suite de la pandémie de coronavirus, d'une valeur de 565 milliards de dollars en 2020, ne visait pas spécifiquement les investissements verts. Les investissements soutenaient le développement technologique général en vue de prendre le leadership technologique dans des

segments innovants tels que le développement du réseau 5G, l'intelligence artificielle (IA), l'Internet des objets (IdO), mais aussi les infrastructures pour véhicules électriques ou les liaisons ferroviaires à haut débit qui peuvent être considérées comme « vertes ». Après la crise financière de 2008, le plan de relance s'était concentré sur les infrastructures traditionnelles et n'avait pas permis de réduire les émissions de CO₂. Le plan de relance de 2020 s'inscrit ainsi dans le nouveau programme d'infrastructures présenté par l'Assemblée nationale populaire de mai 2020. Selon ce plan, la Chine va investir environ 1400 milliards de dollars d'ici à 2025 dans des technologies innovantes qu'elle juge stratégiques.

De plus amples informations sur les objectifs climatiques et les investissements liés à la promesse de neutralité carbone d'ici 2060 sont attendus d'ici la fin de l'année, lorsque la Chine publiera des plans quinquennaux spécifiques en matière d'énergie et d'électricité. En outre, le ministère de l'Écologie et de l'Environnement publiera pour la première fois un plan quinquennal pour le climat et un plan d'émissions de pointe.

► Conséquences économiques

L'impact sur la croissance économique des plans de relance verte est difficile à évaluer. Les plans verts comprennent souvent un vaste assortiment de mesures qui influenceront un large éventail d'entreprises et de secteurs qui seront déployés sur plusieurs années. Parallèlement, une réglementation croissante peut peser sur l'activité économique. Mais il y aura des gagnants et des perdants parmi les entreprises et secteurs.

Sur base des plans précédents, on peut toutefois affirmer que les investissements verts nécessitent beaucoup de main-d'œuvre (p. ex., rénovation de bâtiments, développement d'infrastructures pour les énergies renouvelables, etc.). On peut donc s'attendre à ce qu'ils génèrent un effet multiplicateur positif dans un premier temps.

Étant donné que, dans la plupart des cas, les plans ne seront que partiellement financés par des impôts plus élevés, mais aussi par des prêts, on s'attend à un impact positif sur l'activité économique lorsque les dépenses d'investissement débiteront.

De nombreux pays, comme l'UE et la Chine, dépendent des importations de pétrole pour leurs besoins énergétiques. Pour l'UE, les importations de combustibles fossiles représentent actuellement environ 2 % du PIB. En accélérant la transition climatique et énergétique, l'UE peut réduire considérablement les coûts du carburant et les importations, améliorer la balance commerciale et dégager des ressources pour d'autres utilisations. Réduire les émissions de gaz à effet de serre de 55 % d'ici 2030 signifierait une baisse de plus de 25 % du volume des importations de combustibles fossiles par rapport au niveau de 2015. Cela représenterait une économie de 100 milliards d'euros sur la décennie en cours et jusqu'à 3000 milliards d'euros d'ici 2050.

► Tendances vertes récentes dans le secteur financier

- La Banque centrale européenne examine les possibilités de mener une politique monétaire plus verte. La présidente Lagarde estime que cela fait partie des tâches de la Banque centrale, car le changement climatique peut entraîner des fluctuations de l'activité économique et des niveaux de prix dues à des conditions climatiques extrêmes et, s'il n'est pas traité, il peut avoir des conséquences durables sur la croissance et l'inflation. La BCE a donc créé en janvier le Centre sur

le changement climatique. Il façonnera et pilotera l'agenda climatique de la BCE. Les décideurs de la BCE débattent du rôle que les considérations climatiques pourraient jouer dans le programme d'achat d'obligations, par exemple en achetant des obligations vertes. Jusqu'à présent, la BCE achète des obligations d'entreprises en fonction de leurs encours, mais elle pourrait envisager une approche plus active et intégrer les risques climatiques. Toutefois, cette approche suscite des objections, car le programme d'achat est un mécanisme temporaire et est donc moins adapté à la lutte contre un problème à long terme tel que le réchauffement climatique. Une autre piste de réflexion consiste à intégrer les risques climatiques dans la valorisation que la banque applique lorsqu'elle accepte des obligations en garantie de crédit. Des éclaircissements pourront être apportés lorsque la BCE publiera les résultats de sa révision stratégique en septembre.

- L'agence de notation Standard & Poor's a revu à la baisse ses prévisions de notation de treize compagnies pétrolières fin janvier. Il s'agissait de grands noms européens, américains et chinois comme Chevron, ExxonMobil, Shell, Total, China National Offshore Oil Corp. Il s'agit de la première révision sectorielle des notations liées aux enjeux climatiques. Cet ajustement a été motivé par des inquiétudes sur les risques liés à la transition énergétique et des pressions sur la rentabilité liée à l'essor des énergies renouvelables. Mi-février, la note d'ExxonMobil, Chevron et ConocoPhillips a effectivement été revue à la baisse, notamment en raison de résultats trimestriels décevants. Ce mouvement rappelle que les risques climatiques peuvent affecter de plus en plus la notation de crédit d'une entreprise et donc le coût du financement.
- La transparence des entreprises quant à leur impact sur l'environnement augmente en réponse à la pression croissante exercée par leurs investisseurs et d'autres parties prenantes. Les investisseurs souhaitent étudier plus précisément l'empreinte environnementale des entreprises de leur propre portefeuille et savoir comment le management réagit aux risques climatiques.

Aux États-Unis, il n'existe actuellement aucun cadre obligatoire pour la déclaration des risques liés au climat. Néanmoins, sous la pression des investisseurs et des consommateurs, 90 % des entreprises du S&P 500 ont tout de même publié des rapports de durabilité en 2020 contre 20 % en 2011. En Europe, le reporting lié au climat est obligatoire pour plus de 6000 entreprises. L'Europe est à la pointe de la réglementation du reporting ESG et de nouvelles exigences en matière de reporting de durabilité entrent en vigueur ou sont à venir en 2021 (Directive concernant la publication d'informations non financières, Règlement sur la taxinomie, Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, Norme de l'UE pour les obligations vertes). La réglementation européenne peut également avoir un impact sur le reporting climatique des entreprises hors Europe.

► Notre stratégie d'investissement

2020 a été l'année du coronavirus, mais pourrait aussi se révéler être l'année qui a marqué un tournant dans la lutte contre le changement climatique. Contrairement à la dernière décennie où l'Europe a pris les devants, les États-Unis et la Chine se sont engagés à opérer la transition vers une économie climatiquement neutre. Les conséquences sont importantes :

- Les budgets d'investissement que les trois grands blocs économiques utiliseront, avec la crise du coronavirus comme déclencheur, sont beaucoup plus importants que ce qui avait été consacré par le passé à la problématique climatique.
- De plus, si les trois grands blocs économiques s'engagent en faveur de la neutralité climatique, il sera plus difficile pour d'autres pays de ne pas faire d'efforts dans ce domaine.

- Maintenant que les gouvernements ont clairement joué la carte du climat, les entreprises bénéficient d'un environnement plus prévisible à moyen, voire à long terme, leur permettant d'adapter leurs propres décisions d'investissement à l'agenda vert.
- Les plans climat ne sont pas isolés, mais vont de pair avec des investissements qui misent sur la numérisation de l'économie et la modernisation de l'appareil industriel. Cela signifie qu'il ne s'agit pas uniquement de « sauver la planète ». Cela implique également des considérations géopolitiques et l'obtention d'un leadership dans les nouvelles technologies et la non-dépendance envers d'autres puissances aux technologies climatiques (comme c'est le cas pour les technologies de l'information).

Nous nous attendons donc à ce que les investissements « verts » de ces dernières années ne soient qu'un début et qu'ils s'accélèrent dans les années à venir.

Outre l'aspect économique, nous pouvons également nous attendre à ce que les décisions d'investissement reposent de plus en plus sur des considérations climatiques, car elles influencent la valorisation des actifs. Elles contribueront donc à déterminer l'affectation des capitaux des investisseurs.

Sur le plan géographique, les grandes régions économiques présentent chacune leurs forces et leurs faiblesses. Les États-Unis accusent jusqu'à présent un retard dans les investissements dans la transition énergétique. Le pays dispose néanmoins des capacités financières et technologiques et de la flexibilité des entreprises pour devenir un acteur majeur du marché. La Chine est déjà un acteur dominant sur un certain nombre de segments (énergie solaire, véhicules électriques et batteries) et elle le restera très probablement. Il sera difficile pour les États-Unis de dégager un avantage concurrentiel sur ces segments. Il reste cependant des technologies peu développées comme l'énergie produite à partir de l'hydrogène ou la séquestration du carbone où les États-Unis sont en mesure de prendre une position de leadership. Il faudra cependant voir s'il existe une volonté politique de s'y atteler.

Les efforts pour parvenir à une économie verte affecteront tous les secteurs de l'économie. Il va toutefois de soi que les secteurs générant le plus d'émissions de CO₂ sont les plus impactés. Pour atteindre les objectifs, il est très probable que l'émission de gaz à effet de serre s'accompagne d'un coût plus élevé. Celui-ci pourrait prendre la forme d'une taxe sur les émissions ou d'un prix plus élevé à travers l'échange de droits d'émission. En fonction des secteurs couverts par ces mécanismes dans le futur, les répercussions se feront sentir sur la rentabilité des entreprises de ces secteurs et donc sur la valorisation et le cours des actions.

Les principaux secteurs qui profiteront de la transition vers une économie climatiquement neutre sont :

- Énergies renouvelables : la priorité sera de produire des énergies renouvelables et de développer un réseau de distribution adapté. Il s'agit d'une condition préalable pour que les possibilités offertes dans d'autres secteurs puissent être pleinement exploitées. Un réseau électrique alimenté par une abondance d'énergie propre permet de réduire les émissions des voitures, des camionnettes, des trains et des bâtiments. Les producteurs d'énergie solaire et éolienne et à long terme d'hydrogène seront les gagnants incontestés.
- Mobilité durable : plusieurs gouvernements (Chine, France, Israël, etc.) ont déjà annoncé une future interdiction des voitures essence et diesel. Les constructeurs de voitures électriques, leurs fournisseurs (des semi-conducteurs aux batteries) et le développement des stations de recharge en bénéficieront.
- Construction et rénovation durables : la cadence de construction et de rénovations durables des bâtiments publics et privés devra considérablement s'accélérer. En principe, tous les segments

peuvent en bénéficier, mais surtout les entreprises qui proposent des produits ou services qui améliorent l'efficacité et la performance énergétique.

Une déclinaison plus « verte » du portefeuille d'investissement peut capter les opportunités offertes par la lutte contre le changement climatique et réduire le risque financier de la transition climatique.

Banque Degroof Petercam SA, ayant son siège social Rue de l'Industrie, 44 à 1040 Bruxelles est responsable de la rédaction et de la distribution du présent document. Ce document vous est proposé uniquement à titre informatif. Son contenu ne peut en aucun cas être considéré comme un conseil en investissement et ne relève pas de la catégorie « recherche en investissement » telle que visée par la réglementation MiFID. Les avis exprimés reposent sur des informations publiques soigneusement sélectionnées qui sont valables au moment de l'élaboration du présent document. Elles peuvent être modifiées sans préavis et n'offrent aucune garantie pour l'avenir.

Ni Banque Degroof Petercam, ni ses sociétés affiliées, administrateurs, représentants ou employés ne peuvent être tenus responsables d'informations inexacts, incomplètes ou manquantes, ou de dommages, pertes, frais, responsabilités ou autres dépenses directs ou indirects qui découleraient de l'utilisation de ces informations ou de la confiance accordée à celles-ci, sauf en cas de faute intentionnelle ou de négligence grave.

Le présent document est la propriété de Degroof Petercam et ne peut en aucun cas faire l'objet, même partiellement, d'une copie, d'une diffusion ou d'une publication, sans l'autorisation préalable expresse de Degroof Petercam.