

FLASH INFO ISR

Édition spéciale - Focus marché carbone européen

Nous espérons que vous avez passé un bon été. Pour cette rentrée de septembre, nous vous proposons un focus sur le marché carbone, décrypté par notre analyste ESG Daouda Diallo. Bonne lecture !

Le marché carbone Européen : décarboner tout en restant compétitif

En 1997, lors de la COP3 tenue à Kyoto (Japon), un protocole international a été proposé visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) à l'origine du changement climatique. 38 pays industrialisés se sont engagés à réduire leurs émissions d'au moins 5% par rapport au niveau de 1990. Ce protocole se veut contraignant mais n'impose pas de sanctions. Afin d'encourager les parties prenantes, il instaure des mécanismes de flexibilité, parmi lesquels la possibilité d'échanger des droits d'émissions, c'est-à-dire qu'un exploitant dont l'émission de GES est inférieure au plafond fixé peut revendre son droit à émettre à un autre. Ce fut la naissance du marché carbone.

Depuis, l'UE s'est saisie de cet enjeu en émettant certaines règles, parfois complexes, matière à décryptage.

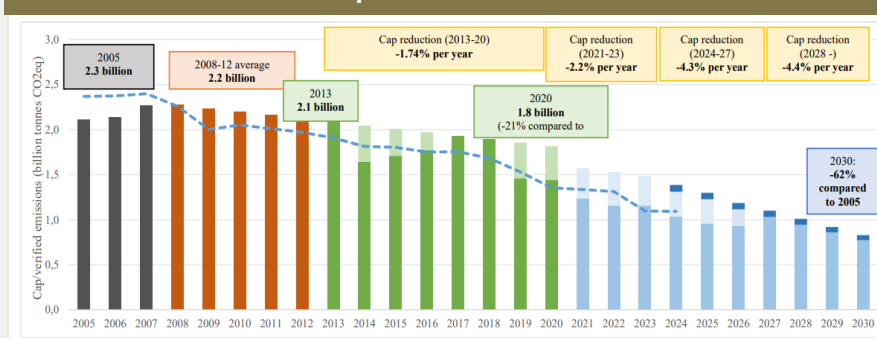
En 2003, dans l'optique d'atteindre ses objectifs climatiques, l'Union Européenne a adopté la directive du Système Européen de Quotas d'Emissions (SEQE ou EU ETS en anglais). Lancé en 2005, l'EU ETS devient le premier et le plus grand marché carbone au monde en termes de volumes et d'acteurs. Il couvre aujourd'hui environ 40% des émissions totales de GES des 27 États membres de l'UE ainsi que celles de l'Islande, du Liechtenstein, de la Norvège, et s'applique aussi aux centrales électriques d'Irlande du Nord.

Comment fonctionne l'EU ETS?

Pour faire baisser les émissions de GES et être neutre en carbone d'ici 2050, l'UE a trouvé une solution toute simple, fixer un plafond d'émission et faire payer ceux qui polluent à travers un système d'enchères. C'est le système d'échange de quotas d'émissions, c'est-à-dire un marché qui repose sur le principe de plafonnement et d'échange (cap-and-trade). Plus une entreprise émet de dioxyde de carbone (CO₂), de protoxyde d'azote (N₂O) ou de perfluorocarbures (PFC), plus elle doit payer. Si elle émet moins, elle peut revendre son surplus. Depuis 2026, les émissions de méthane (CH₄) issues du transport maritime sont aussi couvertes.

Le plafond (cap) dont il s'agit fait référence à la limite fixée pour la quantité totale de GES pouvant être émise par les entités relevant du champ d'application du système. L'EU ETS s'applique ainsi aux secteurs suivants : i) la production d'électricité et de chaleur, ii) l'industrie lourde (acier, ciment, aluminium, verre, produits chimiques...), iii) l'aviation commerciale au sein de l'Espace économique européen (EEE) et iv) le transport maritime.

Evolution du plafond vs émissions vérifiées



Légende : les barres représentent le plafond, les couleurs indiquent les différentes phases de l'EU ETS et la courbe bleue affiche les émissions vérifiées. Source : commission européenne

Ce plafond est réduit chaque année à travers un facteur de réduction linéaire (LFR) pour permettre l'atteinte des objectifs climatiques de l'UE, pris dans le cadre du « Pacte Vert » qui vise notamment une réduction des émissions de 55% d'ici 2030 par rapport à 1990 et de 62% par rapport à 2005.

Ce facteur de réduction est de 4,3% par an depuis 2024 et devrait être de 4,4% à partir de 2028.

Les entités couvertes par l'EU ETS doivent restituer chaque année des EU Allowance (EUA) équivalentes aux quantités de leurs émissions vérifiées. Une EUA équivaut à 1 tonne eqCO₂. Ces restitutions sont effectuées au plus tard le 30 septembre de chaque année. Une pénalité de 100€ indexée à l'inflation est appliquée par tonne excédentaire de quotas non restitués.

Toutefois, pour maintenir la compétitivité des entreprises et réduire le risque de fuite carbone, l'EU alloue gratuitement 43% des quotas d'émissions à des entreprises appartenant aux secteurs difficiles à décarboner, dits « hard-to-abate ». C'est notamment l'acier, la chimie, le ciment... Le reste des quotas est essentiellement destiné aux enchères pour environ 49,7% du plafond.

Pour maintenir les prix à un niveau suffisamment élevé, mais maîtrisé, et ainsi inciter aux investissements destinés à la décarbonation via un signal prix, l'EU utilise deux instruments : le nombre total de quotas en circulation (TNAC) et la réserve de stabilité du marché (MSR).

- **Le nombre total de quotas en circulation (TNAC)**, mesure le surplus de quotas disponibles sur le marché EU ETS. Il correspond, pour une année donnée, au volume cumulé de quotas émis, diminué des émissions vérifiées, des quotas annulés et des quotas déjà placés dans la réserve de stabilité du marché (MSR).
- **La réserve de stabilité du marché (MSR)** est l'instrument qui permet de piloter les quantités en circulation (TNAC) et ainsi de maîtriser le prix. Si le TNAC est compris entre 833 millions et 1 096 millions de quotas, la différence est retirée de la prochaine part du cap destinée aux enchères et placée dans la réserve de stabilité. Et si le TNAC est inférieur à 400 millions de quotas, le marché est abondé de 100 millions provenant de la réserve. En cas de dépassement du seuil de 1 096 millions de quotas, le taux de retrait est de 24% du TNAC. La quantité maximale de quotas à mettre dans la réserve est limitée à 400 millions. Toute quantité supérieure est annulée c'est-à-dire définitivement supprimée. En 2025, le TNAC s'élevait à 1 023 millions de quotas, ce qui a généré 190 millions de quotas pour la réserve de stabilité.

Les enchères liées à l'EU ETS se tiennent via une plateforme commune, l'**European Energie Exchange (EEX)**. Les recettes des enchères primaires sont destinées aux budgets nationaux des Etats membres et aux financements de trois principaux fonds :

- **Fonds pour l'innovation** destiné au financement des technologies bas-carbone.
- **Fonds pour la modernisation** qui vise à aider les États membres de l'UE à revenus plus faibles à moderniser leurs systèmes énergétiques.
- **Fonds social pour le climat** qui aide à limiter l'impact social de l'ETS2* en soutenant les ménages et les petites entreprises.

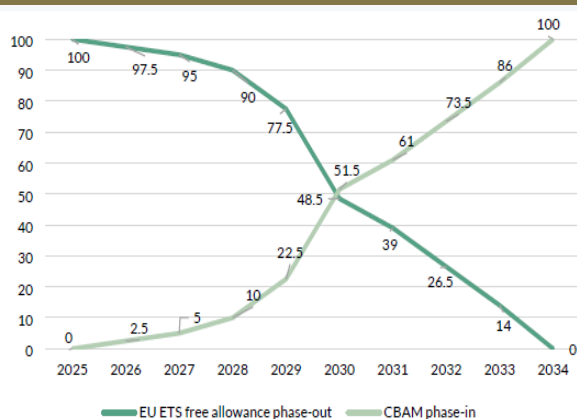


Evolution du prix carbone. Source : tradingeconomics

*Dans le cadre des révisions de 2023 de la Directive ETS, un nouveau système d'échange de quotas, nommé ETS2, a été créé. Il entrera en vigueur en 2028 et couvrira les émissions en amont liées aux combustibles fossiles dans les bâtiments, les transports et les petites industries non couvertes par l'EU ETS original.

CBAM : le garde-fou de la compétitivité aux frontières de l'Europe

Rythme de réduction de l'allocation des quotas gratuits (SEQE-UE) et introduction du CBAM (2026-2034) (%)



Sources : Commission européenne – ODDO BHF Securities

Le Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM), ou mécanisme d'ajustement carbone aux frontières, est un dispositif européen qui vise à appliquer un coût carbone aux importations de certains produits intensifs en émissions, afin d'éviter les fuites carbone et de préserver l'efficacité de l'EU ETS. C'est le deuxième instrument en complément des quotas gratuits. Il concerne notamment le ciment, l'acier, l'aluminium, les engrais, l'électricité et l'hydrogène.

Le CBAM est entré dans sa phase définitive depuis le 1er janvier 2026. Les importateurs concernés doivent devenir déclarants CBAM autorisés et restituer des certificats CBAM équivalents aux émissions importées au plus tard le 30 septembre de chaque année. La pénalité est la même que dans l'EU ETS. Le prix des certificats est la moyenne trimestrielle des prix EU ETS pour 2026 et à partir de 2027 ce prix sera la moyenne hebdomadaire.

Quelle évolution du marché carbone Européen est attendue?

Le 17 juillet dernier, la Commission Européenne a proposé, d'adapter l'EU ETS pour l'après-2030 afin de l'aligner avec l'objectif climatique de -90 % d'émissions nettes en 2040. Les évolutions envisagées incluent en particulier une baisse progressive du cap et plus de flexibilité via la MSR.

PROMEPAR AM est signataire de

