

Il n'y aura pas de transition écologique sans crise ni krach financier

Olivier Passet, *Xerfi*, 24 janvier 2020

[xerficanal.com/economie/emission/Olivier-Passet-Non-il-ny-aura-pas-de-scenario-soft-de-la-transition-](https://www.xerficanal.com/economie/emission/Olivier-Passet-Non-il-ny-aura-pas-de-scenario-soft-de-la-transition-)



Lorsque l'on pense climat ou écologie aujourd'hui, on y adosse presque automatiquement le mot transition — transition écologique, transition climatique... — suggérant que ce processus de transformation de nos économies sera graduel, qu'il se fera sans heurt, sans grande rupture. La transition calme la peur d'un grand effondrement du système économique. Chacun sait que le temps est compté. Que sans arbitrage drastique dès aujourd'hui le réchauffement excèdera les 2°C supposés limiter les grands chambardements en termes de montée des eaux, de migration, etc...

Face à cela, on assiste au déni des dirigeants, et notamment de Trump, celui qui gouverne le pays qui émet le plus de CO2 derrière la Chine. Celui-ci en a encore fait la démonstration à Davos, fustigeant ouvertement les « prophètes de malheur » qui promettent « l'apocalypse ». Et puis il y a les autres, plus ou moins actifs. Et ceux-là agissent au nom d'une doctrine inexprimée, implicite, qui mérite que l'on s'y arrête.

La transition se ferait grâce au marché

La transformation du capitalisme se fera à travers le marché, et il s'opérera graduellement. Pour ce là, 1) il suffit de mettre en place un système de prix, via les taxes carbone, qui modifie les comportements de consommation et d'investissement ; 2) le processus d'innovation réglera une partie du problème : au fur-et-à mesure qu'une

technologie est disqualifiée car son coût carbone est prohibitif, grevant sa rentabilité, les investissements se porteront spontanément sur les process et technologie bas carbone de substitution ; 3) les marchés boursiers vont eux-mêmes intégrer graduellement dans les cours le risque de disqualification et de perte de rentabilité des secteurs émetteurs, accélérant le processus de redéploiement du capital.

Au diapason de cette représentation, Larry Fink a récemment fait sensation. Le patron de BlackRock, leader mondial de la gestion d'actifs a exprimé sa volonté de se désengager de l'industrie du charbon et son souhait que le reste de ses actifs soit aligné sur les accords de Paris. Selon cette vision, le capitalisme se réformerait de l'intérieur par le marché. Face au spectre d'un totalitarisme vert — qui imposerait d'autorité de nouvelles pratiques et qui bute sur l'impossibilité d'une gouvernance mondiale coordonnée et pacifique de la transition — s'oppose la grande confiance dans la résilience du système capitaliste, qui a toujours su internalisé par le passé les nouvelles contraintes, se réinventer et prospérer à travers ces contraintes. 1) Face à la gouvernance mondiale impossible, le système de prix est le seul outil efficace pour coordonner de façon invisible les initiatives privées. 2) La transition écologique ouvre un processus de destruction créatrice qui génère à terme un modèle de croissance verte... La contrainte sera convertie en opportunité. Bref, la transition sera douce, voire heureuse et permet d'accéder à un nouveau palier de bien-être humain.

De rares solutions de substitution au carbone

Même à supposer que les objectifs climatiques soient atteints à termes, peut-on croire à cette version de la transition douce ? Le premier point d'achoppement, on le connaît : le juste prix du carbone se heurte à deux réalités contrariantes.

- Premièrement, il est socialement problématique, pénalisant de façon insoutenable les bas revenus. Face à cela, dit-on, il suffit de mettre en place des chèques compensateurs pour amortir les effets anti distributifs des taxes. Néanmoins, 85% des émissions mondiales de gaz à effet de serre ne sont toujours pas tarifées à ce jour, et les trois-quarts environ des 15% restant le sont à un prix inférieur à dix dollars la tonne, alors même que les experts préconisent entre 40 et 80 dollars la tonne en 2020, et entre 50 et 100 dollars en 2030. Autant dire que la bombe sociale écologique est loin d'être désamorcée et que le levier magique de conversion du capitalisme aux enjeux climatiques paraît tout simplement ni politiquement, ni socialement mobilisable.

- Deuxièmement, il n'existe pas sur le marché de solutions de substitution dans de nombreux cas, permettant des comportements de substitution. Concernant l'automobile, l'option électrique est coûteuse et n'offre ni une autonomie, ni des infrastructures de soutien équivalentes à celle des véhicules essence. Sur ce champ

précis, peut-être peut-on considérer que l'on est proche du but. Mais il est clair que côté offre, l'industrie automobile se hâte à ne pas presser le pas, face à un bouleversement qui dynamite toute leur chaîne de valeur. Mais que dire du transport aérien, que dire de l'industrie chimique, de l'agriculture, de l'agro-alimentaire ? Où sont les modèles de production alternatifs, technologiquement murs ? Comment espérer dans ce contexte pricer le carbone et éviter un choc de demande massif ?

Le risque des actifs échoués

Au-delà de ce problème, et plus déstabilisant encore, il y a la problématique des actifs potentiellement échoués de la transition écologique : il s'agit de toutes les immobilisations dans les industries productrices d'énergie fossile, mais aussi les compagnies aériennes, le transport maritime, l'automobile, le bâtiment... Atteindre les objectifs de Paris, cela signifie déclasser massivement du capital installé... Je ne me hasarderai pas à chiffrer cette masse. Elle est considérable et incontestablement cela veut dire aussi un choc massif sur les capitalisations financières, avec en ricochet un très fort risque sur les gestionnaires d'actifs et les fonds d'assurance et de retraite. On peut toujours croire que la magie du marché remplacera 1 pour 1, le capital détruit.... Mais on le sait aussi, historiquement, quand il faut produire un effort massif d'investissement, en peu de temps, avec un retour sur investissement à très long terme, ce sont les États qui sont en première ligne.

Croire que le marché va tout résoudre, est un pur phantasme. Il faut bien alors se l'avouer : il n'y aura pas de transition écologique sans désordre et sans de violents krachs financiers. Si les prix ne font pas le job, c'est la crise qui le fera.