



Quantitative easing et climat :

Le sale secret de la Banque
Centrale Européenne

Quantitative easing et climat :

Le sale secret de la Banque Centrale Européenne

Rédaction:

Paul Schreiber, Reclaim Finance

Relecture:

Lucie Pinson, Reclaim Finance

Mise en page:

Jordan Jeandon, Graphic designer

Date de publication :

18 Mai 2020

Reclaim Finance remercie Urgewald et Global Energy Monitor pour leur travail accessible à tous sur la Global Coal Exit List et le Global Coal Plant Tracker.

“ **La révision stratégique de la BCE doit être l’occasion de soumettre la politique monétaire et prudentielle de l’UE aux impératifs climatiques.** ”

Paul Schreiber, chargé de la campagne Régulation des acteurs financiers, Reclaim Finance

RÉSUMÉ EXÉCUTIF

Utilisé de manière intensive et quasi-continue depuis 2014, et massivement dans le contexte de crise actuel, le quantitative easing est devenu un outil incontournable de la politique monétaire européenne. Pourtant, les rachats d'actifs de la Banque Centrale Européenne (BCE) restent entourés de nombreuses zones d'ombre. Particulièrement, aucune information n'est publiée sur l'impact climatique de ces opérations et les éléments disponibles sont insuffisants pour l'évaluer.

Ce manque de transparence est d'autant plus inquiétant que les quelques données disponibles montrent que la BCE finance abondamment les entreprises qui contribuent fortement au réchauffement climatique.

L'étude de la liste des actifs détenus à la mi-avril 2020¹ au titre des achats d'actifs d'entreprises (CSPP et PEPP) révèle que celle-ci compte 38 entreprises du secteur des énergies fossiles, dont 10 liées au charbon² et 4 à l'extraction de pétrole et gaz de schiste.

Parmi les 10 entreprises actives dans le secteur du charbon³ :

- ♦ **3 ont une activité importante dans le secteur³, dont Fortum qui participe au développement d'une nouvelle centrale en Allemagne⁴.**
- ♦ 8 sont impliquées dans le fonctionnement de centrales à charbon⁵ et 2 sont des filiales financières de groupes actifs dans le charbon⁶.
- ♦ **9 n'ont pas prévu la fermeture de l'ensemble de leurs actifs charbon dans un calendrier aligné avec l'Accord de Paris et une trajectoire 1.5°C.⁷**

La puissance installée totale des centrales à charbon de ces entreprises⁸ est d'environ 66 000 MW⁹, auxquels s'ajoutent 1100 MW de projets prévus.

La BCE détient les titres des majors Shell, Total¹² - qui prévoient d'augmenter leurs productions de pétrole et gaz de 38 et 12% de 2018 à 2030¹⁰ - et Eni. Les entreprises du gaz sont particulièrement bien représentées alors même que le gaz demeure une énergie fossile extrêmement émettrice dont il faut sortir seulement 10 ans après le charbon. Le développement du secteur est strictement incompatible avec les objectifs climatiques, particulièrement pour la très énergétiquement intensive filière du gaz naturel liquéfié (GNL). De plus, **4 entreprises sont actives dans la production de pétrole et gaz de schiste¹¹, dont Shell qui prévoit d'en exploiter des réserves considérables.**

Au-delà des énergies fossiles, les actifs des secteurs les plus émetteurs de gaz à effet de serre, dont l'aérien, composent une large majorité du portefeuille d'actifs d'entreprises de la BCE.

Les éléments mis en évidence montrent les biais et limites de la "neutralité de marché", tant sur le plan climatique que éthique - puisque 2 entreprises de l'armement¹² sont également présentes dans ce portefeuille.

Les gouverneurs des banques centrales et les Etats membres doivent se saisir de la révision stratégique, lancée en janvier 2020 et qui s'achèvera mi-2021, pour soumettre la politique monétaire et prudentielle de la BCE aux impératifs climatiques ainsi qu'aux objectifs et valeurs fondatrices de l'Union Européenne.

Recommandations

Afin de s'aligner sur les objectifs climatiques européens, la **BCE doit en priorité exclure de la liste des titres éligibles les entreprises :**

- ♦ **Qui n'adoptent pas dès 2021 un plan détaillé de sortie du charbon, visant la fermeture de leurs actifs d'ici 2030 en Europe et au sein de l'OCDE et au plus tard d'ici 2040 partout dans le monde, et dès 2022 un plan similaire de sortie du pétrole et du gaz d'ici 2040/2050.**
- ♦ **Qui sont très exposées au charbon¹³ et au pétrole et gaz non conventionnels¹⁴.**
- ♦ **Qui développent de nouveaux projets d'énergies fossiles¹⁵.**

Pour favoriser l'émergence d'une finance qui contribue à la transition écologique, la BCE doit :

- ♦ **Pousser la création d'une taxonomie brune** qui, avec la

taxonomie verte, lui permettra de cibler ses rachats d'actifs sur les secteurs verts et modérément émetteurs de gaz à effet de serre.

- ♦ **Exclure de la liste des titres éligibles les entreprises qui n'adoptent pas un plan d'alignement sur une trajectoire 1.5°C.**

Pour répondre aux exigences démocratiques et se mettre en totale conformité avec les principes et valeurs européens, la BCE doit :

- ♦ **Être transparente sur ses rachats d'actifs**, en publiant notamment la valeur des actifs détenus au titre du CSPP et PEPP.
- ♦ **Exclure immédiatement de la liste des titres éligibles les entreprises qui présentent des risques éthiques, à commencer par celles de l'armement.**

QUANTITATIVE EASING : DES MILLIARDS À L'ABRI DES REGARDS

Un outil incontournable de la politique monétaire européenne

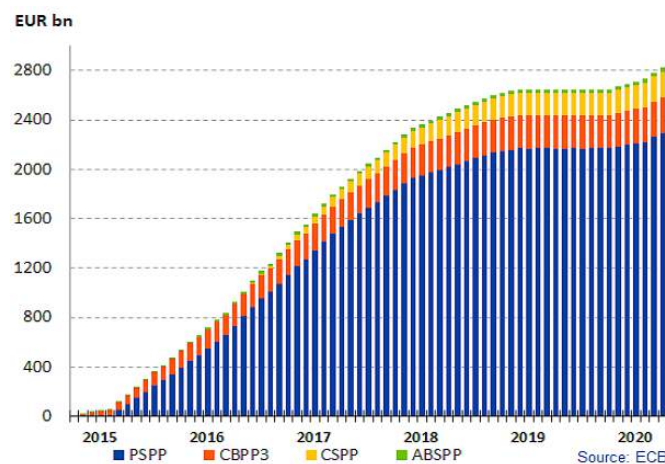
Les rachats d'actifs ou *quantitative easing* ont débuté mi-2014, en complément des leviers monétaires dits « conventionnels » et afin de garantir la liquidité du marché et de remplir l'objectif de stabilité des prix¹⁶ - défini comme une inflation inférieure mais proche de 2% - assigné à la BCE.

En permettant à la banque centrale d'acheter directement - via la création monétaire - des obligations d'institutions publiques, d'entreprises ou de banques, le quantitative easing injecte une quantité importante de liquidité dans le marché. Contrairement aux opérations de refinancement "conventionnelles", il ne fonctionne pas sur une logique de "prêts" au secteur bancaire. Lorsque les taux directeurs de la BCE sont proches de zéro ou négatifs, le quantitative easing complète des outils monétaires de moins en moins efficace.

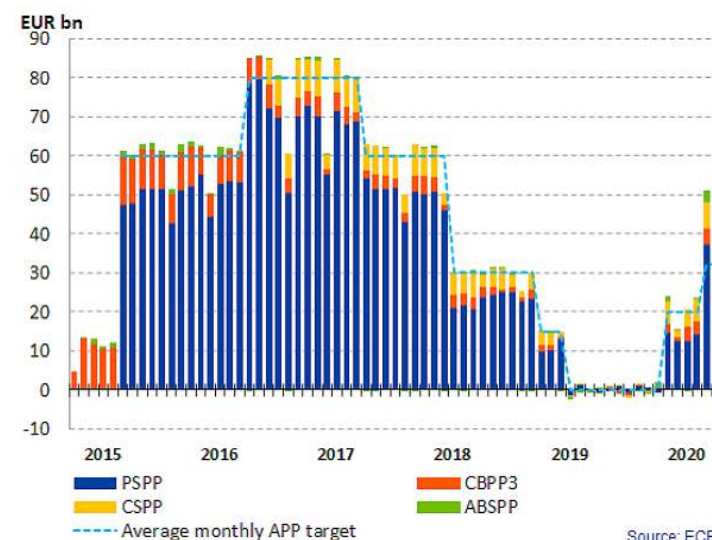
Depuis 2014, en raison d'une inflation demeurée durablement sous la barre des 2%, le *quantitative easing* a été particulièrement utilisé. Fin mars 2020, le stock des actifs détenus par les banques de l'Eurosystème s'élevait à 2783 milliards d'euros¹⁷ (cf. Graphique 1).

Si le début de l'année 2019 marque une suspension des achats (cf. Graphique 2), une reprise de 20 milliards d'achats mensuels est décidée dès septembre 2019. La crise du Covid-19 marque un tournant : en 2020 le montant total des achats d'actifs atteindra 1100 milliards, dont 750 milliards pour le seul Pandemic Emergency Purchase Program¹⁸ (PEPP) créé spécialement pour répondre à la crise.

Graphique 1 : Stock des actifs détenus sous les programmes d'achats d'actifs



Graphique 2 : Achats net d'actifs



La loi de l'opacité

L'ampleur des opérations d'achat d'actifs conduites devrait inviter à la plus grande transparence. Pourtant, s'intéresser au quantitative easing de la BCE c'est d'abord se heurter au mur de l'opacité.

Sans compter le nouveau Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP), les rachats d'actifs (« Asset Purchase Program » ou APP) sont conduits au travers de quatre programmes (cf. Tableau 1).

Tableau 1 : Répartition des volumes d'actifs par programme d'achats d'actifs (en Milliards d'euros)

Programme	Achats d'obligations d'entreprises (CSPP)	Achats d'obligations du secteur public (PSPP)	Achats d'obligations adossées à des actifs (ABSPP)	Achats d'obligations couvertes par des actifs (CBPP3)	Achats d'actifs (APP)
Stocks en mars 2020	201.5	2159.6	31.2	274.1	2666.4

Source : BCE

De ces programmes, les seules informations disponibles sur les titres détenus concernent le PSPP - composé d'obligations publiques - et le CSPP - composé d'obligations d'entreprises. Les titres détenus avec les programmes ABSPP et CBPP3, qui concernent tous deux des titres acquis auprès des banques, ne sont pas rendus publics par la BCE.

La BCE ne fournit aucune information concernant l'impact climatique du CSPP et du PEPP.

Si la liste des titres d'entreprises détenus au titre du CSPP et du PEPP est publiée, cette liste n'indique pas la valeur individuelle de ces titres. La non-divulgence de la valeur des titres rend impossible de connaître la répartition des financements du CSPP et du PEPP et, par conséquent, de déterminer leurs impacts sociaux, environnementaux et climatiques. Par exemple, il n'est pas possible de déterminer les montants qui vont

à des secteurs des services publics, comme la santé, ou à des secteurs contraires aux objectifs de transition écologique, comme les énergies fossiles.

Des requêtes ont été déposées auprès de la BCE pour obtenir ces informations¹⁹. Cependant, il est probable que la BCE y oppose un refus en invoquant sa volonté d'éviter toute « distorsion » du marché et de garantir la « neutralité de marché » de son action²⁰. Une telle réponse fut apportée à une requête similaire portant sur la publication d'informations sur l'ABSPP et le CBPP3²¹.

Alors que le quantitative easing est utilisé massivement pour financer les entreprises - impactant la vie des citoyens sur des décennies - et que la BCE invite tous les européens à participer à la révision de sa politique monétaire lancée en janvier dernier, un tel refus constituerait un problème démocratique.



LES ÉNERGIES FOSSILES AUX PREMIÈRES LOGES

Le charbon toujours tenace

En dépit de l'opacité dénoncée, les quelques informations disponibles sur les achats d'actifs d'entreprises – via le CSPP et le PEPP – permettent de dresser un premier constat : **le quantitative easing finance toutes les énergies fossiles, même les plus polluantes.**

La liste des actifs d'entreprises détenus au titre des CSPP et PEPP mi-avril 2020 révèle que **la BCE détient les obligations de 10 entreprises liées au secteur du charbon**²². Le soutien apporté à ce secteur est incompréhensible :

- La sortie du charbon d'ici 2030 dans l'OCDE et en Europe, d'ici 2040 partout dans le monde, est un prérequis à l'atteinte des objectifs climatiques.
- Le charbon est responsable de 40% des émissions du secteur de l'énergie et déclenche au moins 800 000 décès prématurés par an²³.
- Plus de 120 acteurs financiers ont déjà adopté des politiques restreignant leurs soutiens au secteur.

- Afin de réduire les risques financiers et dans le cadre de son mandat, la BCE doit prendre en compte le caractère particulièrement risqué du charbon, dont la rentabilité est désormais clairement remise en cause²⁴ et qui court le risque de devenir un « actif échoué »²⁵.

Le tableau 2 présente les entreprises du CSPP et PEPP liées au secteur du charbon et la nature de leurs liens.

Notons que, parmi les 10 entreprises liées au secteur du charbon :

- **3 ont une activité importante dans le secteur**²⁶, dont Fortum qui participe au développement d'un nouveau projet allemand.
- 8 sont impliquées dans le fonctionnement de centrales à charbon et 2 sont des filiales financières de groupes actifs dans le charbon.
- **9 n'ont pas prévu la fermeture de l'ensemble de leurs actifs charbon dans un calendrier aligné avec l'Accord de Paris et une trajectoire 1.5°C.**

Tableau 2 : Entreprises du CSPP et PEPP liées au secteur du charbon

Entreprise présente sur la liste des actifs détenus par la BCE au titre du CSPP et PEPP	Lien avec le secteur du charbon	Capacité installée de production d'électricité à partir de charbon contrôlée par l'entreprise (en MW)	Capacité installée de production d'électricité à partir de charbon contrôlée en partie par l'entreprise (en MW)	Capacité installée issue du développement de nouvelles centrales (en MW)
A2A	Malgré la réduction récente de ses activités dans le domaine du charbon, l'entreprise participe toujours aux opérations de deux centrales italiennes. Ces centrales devraient fermer d'ici 2025, dans le cadre de la sortie italienne du charbone.	970	X	X
EDF (électricité de France)	Opère toujours des centrales en France et au Royaume-Uni avec des fermetures prévues respectivement en 2022 et 2025. Elle détient une large part de centrales chinoises, en partenariat avec le géant chinois Datang.	3800	6260	X
EnBW International Finance	Fournit des services financiers contribuant au développement du charbon et est membre du groupe EnBW Energie Baden-Württemberg AG opérant des centrales en Allemagne.	X	4366 (Energie Baden-Württemberg AG)	X
Energias de Portugal (EDP)	Le groupe EDP fermera sa dernière centrale au Portugal en 2023 mais continuera d'opérer via ses filiales EDP Brasil et EDP Spain.	1260	1944 (EDP brasil et EDP Spain)	X
Enel	Enel et ses filiales opèrent de nombreuses centrales en Europe et dans le monde. Suite à la décision du gouvernement italien, l'entreprise devrait fermer plusieurs de ses installations italiennes d'ici 2025 mais celles situées ailleurs, notamment au Chili, restent problématiques. Par ailleurs, le groupe accorde des services financiers contribuant au développement du charbon, notamment au travers d'Enel Finance International NV dont les titres sont détenus au travers du CSPP et PEPP.	15828	11983 (divers sociétés filles)	X
Engie SA	Engie opère toujours 10 centrales à charbon dont 7 n'ont toujours pas de date de fermeture. Comme elle a déjà décidé de le faire par le passé, Engie pourrait les convertir au gaz, à la biomasse ou les vendre.	6368	X	X
EVN AG	En dépit de la fermeture anticipée de sa centrale autrichienne, le groupe co-détient toujours une installation allemande.	X	750	X
Fortum Oyj	Malgré ses engagements climatiques, Fortum opère toujours des centrales à charbon et est actionnaire majoritaire d'Uniper qui exploite de nombreuses installations et développe une nouvelle centrale en Allemagne.	1709	10345 (Uniper)	1100
Veolia Environnement	Le groupe comprend notamment Veolia Polska et opère des centrales à charbon en Europe de l'est. Si il s'est engagé à sortir du charbon, il prévoit de le faire en convertissant ses installations.	X	785 (Veolia Polska)	X

Sources : BCE, Global Coal Exit List (GCEL), Global Coal Plant Tracker

Notes : Le tableau indique en vert les fermetures planifiées dans le respect d'une trajectoire 1.5°C, en orange l'absence de fermeture planifiée et en rouge la participation à la construction de nouvelles installations. L'entreprise est considérée comme ayant un intérêt significatif dans une centrale à charbon lorsque celle-ci est détenue par une entreprise dont elle est la société mère, qu'elle est significativement présente au capital de l'entreprise propriétaire, qu'elle codétient l'installation ou qu'elle est la filiale d'un groupe impliqué dans le charbon et fournit elle-même des services liés à ce secteur.



Au total, les entreprises du CSPP et PEPP de la BCE contribuent à une puissance d'environ 66000 MW issus du charbon, auxquels s'ajoutent 1100 MW de projets prévus. Cette puissance dépasse celle de l'ensemble des 58 réacteurs nucléaires français en service en 2018²⁷.

Le cas de trois entreprises, listées sur la Global Coal Exit List et contribuant significativement au secteur, doit particulièrement être étudié :

- **Fortum Oyj** s'est engagé à sortir du charbon pour ses propres installations – qui représentent une faible part de sa production d'énergie (3%) – mais est devenu actionnaire majoritaire d'Uniper en 2019. Ces mouvements sont contradictoires : Uniper possède une importante capacité de production d'électricité à partir de charbon (28% de sa production d'électricité), notamment en raison du rachat de centrales, et les deux compagnies souhaitent **l'installation d'une nouvelle centrale en Allemagne**²⁸. Par ailleurs, Fortum a menacé les Pays-Bas de poursuite à la suite de l'annonce d'une sortie du charbon d'ici 2030.
- **Enel** est largement lié au secteur du charbon, principalement en Europe, et tire une part significative de sa production de celui-ci (28% en 2018²⁹). Si l'entreprise a plusieurs fois déclaré vouloir fermer ses centrales européennes d'ici 2030, ces fermetures n'ont toujours pas été détaillées et la centrale opérée au Chili n'est pas concernée.
- **EnBW** opère plusieurs centrales en Allemagne et tire 35% de son énergie du charbon. Aucun plan de sortie n'est adopté et l'objectif national allemand d'une sortie en 2038 est incompatible avec l'objectif d'un réchauffement à 1.5°C.

En dehors de ces trois entreprises, la plupart des énergéticiens se contentent le plus souvent d'aligner leurs pratiques sur les objectifs nationaux et de fermer uniquement les centrales à charbon concernées par des plans nationaux de sortie. Ils continuent alors d'opérer des centrales à charbon, particulièrement en dehors de l'Europe, sans fixer de date de sortie et penser la reconversion des salariés.

De plus, la réduction de l'activité charbon planifiée par certains – dont Engie ou Veolia³⁰ – devrait se faire via la vente ou la conversion – et non la fermeture – des installations, un choix qui perpétue les dégâts environnementaux et la dépendance aux énergies fossiles. Trois cas illustrent ces tendances :

- **Engie** opère toujours 10 centrales à charbon, dont 7 sans date de fermeture. L'entreprise se distingue par la vente de ses installations³¹.
- **EDF** prévoit de sortir du charbon en Europe d'ici 2025, mais cet engagement n'est pas valable pour sa participation à plusieurs centrales chinoises³². L'entreprise travaille notamment avec le chinois Datang, troisième développeur de projets charbon au monde. De plus, l'énergéticien se serait récemment positionné pour une prolongation de la centrale de Cordemais jusqu'en 2024³³, deux ans après l'objectif national français d'une sortie totale du charbon en 2022.
- **Energias de Portugal (EDP)** prévoit de fermer sa dernière centrale à charbon portugaise en 2023 et investit fortement dans le développement des énergies renouvelables. Pourtant, ses filiales brésilienne et espagnole tirent toujours 47 et 37% de leur électricité du charbon.

Le pétrole et le gaz en relai

La présence du charbon au bilan des actifs de la BCE est particulièrement inquiétante mais ne doit pas occulter celle bien plus large des compagnies gazières et pétrolières. Ainsi, **la liste des actifs détenus compte 38 entreprises³⁴ actives dans le secteur pétrolier et gazier. On y retrouve notamment les majors Shell, Total ou Eni.**

Cette présence va à l'encontre de toutes les données environnementales disponibles et remet en cause les objectifs climatiques. En effet, la « **transition** » **nécessite la sortie de l'ensemble des énergies fossiles :**

- Brûler l'ensemble des réserves déjà en production épuiserait le budget carbone d'une trajectoire 2°C et brûler simplement la production de pétrole et de gaz nous ferait déjà dépasser la trajectoire 1.5°C³⁵.
- Les émissions de GES doivent être réduites de moitié de leur niveau de 2010 d'ici 2030 et à zéro d'ici 2050 pour avoir ne serait-ce que 50% de chances de limiter le réchauffement à 1.5°C³⁶.

Ces orientations sont totalement incompatibles avec la politique de Shell et Total, qui souhaitent accroître leurs productions de pétrole et de gaz de respectivement 38 et 12%³⁷ de 2018 à 2030.

Tableau 3 : Entreprises du CSPP et PEPP liées au secteur du gaz et pétrole de schiste

Entreprise impliquée de l'extraction de gaz et pétrole de schiste	Rang dans les réserves mondiales de pétrole et gaz de schiste (production actuelle et réserves non exploitées)	Part des réserves de l'entreprise en pétrole et gaz de schiste
Eni	225	1%
Repsol	40	23%
Royal Dutch Shell	3	31%
Total	61	2%

Source : données de Rystad Energy en octobre 2019 fournies par l'ONG Oil Change International

Encore plus inquiétant, **4 des entreprises⁴³ figurant sur la liste des titres détenus sont impliquées dans l'extraction de pétrole et gaz de schiste : Shell, Repsol, Total et Eni (cf Tableau 3). La présence de Shell est particulièrement problématique : l'entreprise détient plus de 30% de ses réserves dans cette activité et pourrait en exploiter un volume considérable – 12 fois sa production actuelle – qui en ferait le troisième producteur mondial de pétrole et gaz de schiste.**



UN PORTEFEUILLE POLLUANT CONTRAIRE AUX OBJECTIFS EUROPÉENS

De l'automobile aux armes, en passant par l'aérien

Les énergies fossiles ne sont pas les seules activités polluantes à bénéficier des rachats d'actifs d'entreprises de la BCE. On retrouve notamment sur la liste des actifs détenus des entreprises de la construction (Saint-Gobain, Vinci...), de l'automobile (Daimler, BMW, Volkswagen, Peugeot, Renault), de l'agroalimentaire et des spiritueux (Nestlé, Unilever, Heineken, Pernod Ricard..) ou de grands laboratoires (Bayer...).

Plus délicat dans le contexte actuel, où elles se préparent à bénéficier du soutien massif des Etats européens⁴⁴, **les entreprises du secteur**

aérien sont bien représentées avec des compagnies aériennes (Ryanair, Lufthansa, International Consolidated Airlines Group), un constructeur (Airbus) et des aéroports (ADP, Brussels Airport Company, Royal Schiphol Group).

Enfin, **la présence de deux géants de l'armement soulève une réelle question éthique**. En achetant les titres de Dassault Systèmes et Thalès, la BCE montre les limites de son raisonnement. Comment la banque centrale d'une Union dont l'un des objectifs fondateurs est la promotion de la paix, du bien-être des peuples⁴⁵ et le respect des droits de l'Homme⁴⁶ peut-elle contribuer au financement de deux des plus gros vendeurs d'armes au monde ?

Un portefeuille "non-neutre", favorable aux secteurs les plus polluants

Plusieurs études valident les craintes que suscite le travail conduit sur la présence des entreprises des énergies fossiles dans la liste des actifs détenus par la BCE : le rachat d'actifs d'entreprises profite massivement aux entreprises très émettrices de gaz à effet de serre.

Dès 2017, une étude de la London School of Economics et du Grantham Research Institute⁴⁷ montre que 62,1% des achats concernent l'industrie, la production d'électricité ou de gaz et que les énergies renouvelables sont présentes uniquement de manière marginale. Les activités pétrolières et gazières bénéficieraient de 8,4% des achats.

Deux ans plus tard, les travaux de Battiston et Monasterolo⁴⁸ soulignent que **le portefeuille de la BCE est principalement composé de secteurs intensifs en carbone, plus exposé**

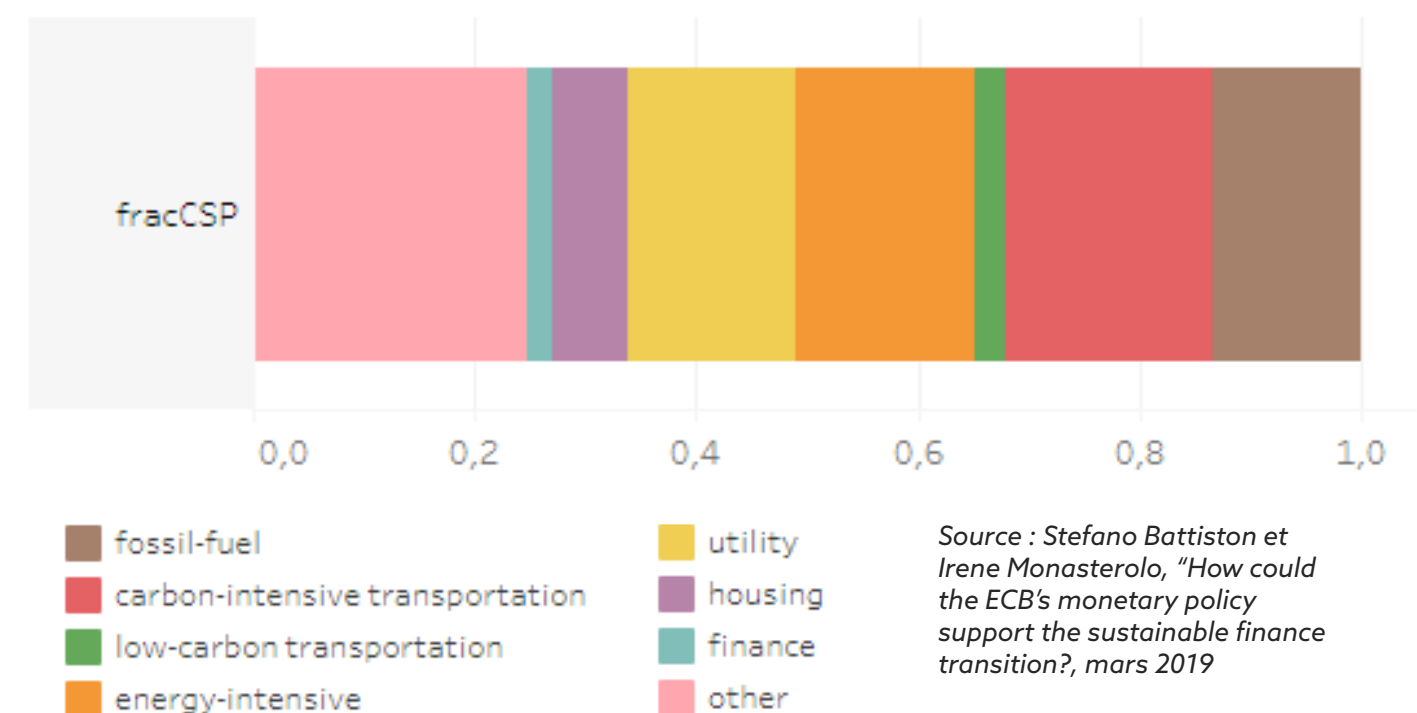
aux énergies fossiles et moins aux activités de transport bas carbone que le marché, et n'est pas aligné avec les objectifs climatiques européens.

Les titres achetés au CSPP **financeraient à 63% des entreprises très émettrices de GES⁴⁹**. Plus spécifiquement (cf. Graphique 3) :

- Les énergies fossiles représenteraient 13,5% du portefeuille du CSPP ;
- Les transports intensifs en carbone 18% ;
- Les secteurs intensifs en énergie 16% ;
- Les fournisseurs d'électricité - dont plusieurs produisant celle-ci via des énergies fossiles - 15,3%.

Ces éléments montrent que **le principe de "neutralité de marché", qui guide les activités de la BCE dont le programme de quantitative easing et vise à limiter ses conséquences sur le fonctionnement et la composition du marché, n'est pas climatiquement neutre**. Au contraire, **le fait que le portefeuille de la BCE soit plus carboné que le marché révèle un biais anti-climatique**.

Graphique 3 : Répartition des titres CSPP par secteur



Source : Stefano Battiston et Irene Monasterolo, "How could the ECB's monetary policy support the sustainable finance transition?", mars 2019

En finir avec le dogme de neutralité du marché

Érigé en dogme⁵⁰, la neutralité de marché nie le caractère politique de la création monétaire et est totalement anachronique dans le contexte d'urgence climatique.

Tenir les objectifs climatiques adoptés à la COP21 implique de rediriger les flux financiers sur une trajectoire 1,5°C. La notion même de transition implique à la fois la sortie des secteurs non soutenables et le développement de secteurs soutenables. Or, **en essayant de répliquer le marché, le principe de neutralité de marché contribue à renforcer une économie polluante dépendante des énergies fossiles.**

Suivre ce principe est en décalage avec les mécanismes en développement au niveau européen et international pour l'intégration des risques climatiques, via par exemple la Task Force On Financial Disclosure (TCFD), le Science Based Target Initiative (SBTI) au niveau international, ou l'article 173 de la loi de transition énergétique (LTECV) en France.

Trois points méritent d'être soulevés :

- Dans sa définition actuelle, la "neutralité de marché" n'empêche pas le quantitative easing d'avoir un impact sur le marché, notamment sur les prix des titres. Par essence, **l'utilisation du quantitative easing est non-neutre et provient d'une intention politique et économique**, celle de maintenir l'inflation à un niveau proche de 2%. **La question n'est donc pas de savoir si le quantitative easing modifie la composition ou les caractéristiques du marché, mais bien comment et dans quel but le fait-il.**
- En permettant l'accumulation d'actifs carbonés à son bilan, il **expose la BCE à des risques financiers importants et non comptabilisés** qui pourraient limiter sa capacité d'action future en cas de crise.
- En favorisant un déploiement indiscriminé du quantitative easing dans un contexte de

crise, il envoie pour signal au marché que **la BCE sauvera la finance et l'économie, et ce peu importe les risques pris et les dégâts causés sur l'environnement.**

Dans ce contexte, la révision de la stratégie monétaire de la BCE doit être l'occasion pour la banque centrale de rompre avec la neutralité de marché et de participer à la **construction d'un système économique et financier éco-résilient.**

L'intervention de la BCE dans le domaine climatique est parfaitement justifiée du point de vue des textes européens, afin de contribuer aux objectifs de l'Union⁵¹, de participer à l'émergence d'une croissance économique durable⁵² et de respecter l'Accord de Paris. En intervenant pour le climat la BCE serait en conformité avec ces grands objectifs et principes : elle protégerait l'Europe de catastrophes futures, comparables au Covid-19⁵³ et aux conséquences économiques et financières sans précédent⁵⁴.

Alors que la neutralité de marché actuelle dissimule un système favorable aux énergies fossiles et possède d'ores-et-déjà des conséquences réelles sur la composition et le fonctionnement du marché, il est temps d'assumer un quantitative easing responsable et durable, agissant pour l'avenir de l'Union et de ses habitants.

“ **Érigé en dogme, la neutralité de marché nie le caractère politique de la création monétaire et est totalement anachronique dans le contexte d'urgence climatique.** ”

Lucie Pinson, Fondatrice et directrice de Reclaim Finance

CONCLUSION

Vers un quantitative easing décarboné

Depuis plusieurs années, et encore plus aujourd'hui, la BCE utilise massivement le quantitative easing pour remplir ses missions. Avec les banques de l'Eurosystème, elle détenait 2783 milliards d'actifs fin mars 2020 et prévoit d'en acheter 1100 milliards sur l'année.

Pourtant, cet outil reste particulièrement opaque et les informations accessibles aux citoyens européens très limitées. Dans un contexte de crise économique et d'urgence écologique, ce manque de transparence est plus qu'inquiétant, il devient une question démocratique.

De plus, alors que les rachats d'actifs d'entreprises apportent un soutien majeur aux entreprises les plus polluantes, dont celles des énergies fossiles, brandir la « neutralité de marché » pour faire obstacle à tout changement est irresponsable et incohérent. La présence d'entreprises ne projetant pas d'arrêter leurs activités dans le charbon d'ici 2030 ou – même – contribuant encore à son développement en est l'exemple le plus frappant : les rachats d'actifs actuels contribuent au réchauffement de la planète et remettent en cause l'atteinte des objectifs européens.

Les gouverneurs des banques centrales et les Etats membres doivent se saisir de la révision stratégique, lancée en janvier 2020 et qui s'achèvera mi-2021, pour soumettre la politique monétaire et prudentielle de la BCE aux impératifs climatiques ainsi qu'aux objectifs et valeurs fondatrices de l'Union Européenne.

S'il est impératif de **faire preuve de la plus grande transparence**, en publiant notamment la valeur des actifs détenus au titre du CSPP et PEPP⁵⁵, des mesures aux impacts immédiats et concrets sont nécessaires. Afin de respecter les objectifs climatiques européens et de limiter les risques sociaux, économiques et

financiers, **la BCE doit en priorité exclure de la liste des titres éligibles les entreprises :**

- **Qui n'adoptent pas dès 2021 un plan détaillé de sortie du charbon, d'ici 2030 en Europe et au sein de l'OCDE, d'ici 2040 partout dans le monde, et dès 2022 un plan de sortie du pétrole et du gaz en 2040/2050.**
- **Qui sont très exposées au charbon⁵⁶ et au pétrole et gaz non conventionnels⁵⁷.**
- **Qui développent de nouveaux projets d'énergies fossiles⁵⁸.**

Pour aller plus loin, et favoriser l'émergence d'une finance qui contribue à la transition écologique dans tous les secteurs de l'économie, la BCE devra :

- **Pousser la création d'une taxonomie brune** qui, avec la taxonomie verte, lui permettra de cibler ses rachats d'actifs sur les secteurs verts et modérément émetteurs de gaz à effet de serre.
- **Exclure de la liste des titres éligibles les entreprises qui n'adoptent pas un plan d'alignement sur une trajectoire 1.5°C.**

Ces mesures peuvent nécessiter un travail plus long et complexe que les exclusions mentionnées précédemment, qui ont l'avantage d'être aisées à mettre en place et d'avoir un effet positif immédiat sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre et doivent être la priorité absolue. Cependant, la demande d'un plan d'alignement sur une trajectoire 1.5°C pour toutes les entreprises – et non uniquement pour le secteur énergétique – doit être faite dès maintenant, plusieurs entreprises se sont déjà engagées sur cette voie⁵⁹.

Enfin, la BCE devrait pleinement prendre acte des principes fondateurs de l'Union. **Les activités qui peuvent porter préjudice aux droits de l'Homme, et en premier lieu la vente d'armes, doivent être immédiatement exclues.**



Note méthodologique

Les données analysées proviennent de la [Banque Centrale Européenne](#) et concernent les actifs d'entreprises détenus au titre du [Corporate Sector Purchase Program](#) (CSPP) et du [Pandemic Emergency Purchase Program](#) (PEPP) au 17 avril 2020.

Elles ont été recoupées avec les données de la Global Coal Exit List, du Global Coal Plant Tracker et de Rystad Energy - fournies par l'ONG Oil Change International - et complétées par des recherches sur les entreprises liées au secteur du charbon, du pétrole et du gaz.

La [Global Coal Exit List](#) est une base de données tenue par l'ONG [Urgewald](#) qui regroupe les entreprises dont une part significative de l'activité ou des revenus est liée au secteur du charbon ou qui participent au développement du secteur. La méthodologie de construction de la base de données est détaillée sur le site coalexit.org.

Le [Global Coal Plant Tracker](#) est un outil publié par l'organisation [Global Energy Monitor](#) qui liste les projets de centrales à charbon en développement, en opération ou gelés dans le monde. La méthodologie de l'outil est disponible sur endcoal.org.

ANNEXE

Liste des entreprises actives dans les énergies fossiles détenues par la BCE au titre du CSPP et PEPP

- 2i Rete Gas
- A2A
- ACEA
- Cepsa Finance
- Co-entreprise de Transport d'Electricité
- E.On
- E.On Intel Finance B.V
- Electricité de France
- Enagás Financiaciones
- EnBW International Finance
- ENEL
- ENEL Finance International
- Energie AG Oberösterreich
- Engie
- Eni
- Erdöl-Lagergesellschaft
- ERG
- EVN AG
- Gas Natural CM
- Gas Networks Ireland
- HERA
- Italgas
- Iren
- KELAG-Kärntner Elektrizitäts- Aktiengesellschaft
- Madrileña Red de Gas Fin. B.V
- Nederlandse Gasunie
- OMV
- Red Eléctrica Finance
- Redexis Gas Finance
- Repsol International Finance
- RTE Réseau de Transport d'Électricité
- Schneider electric
- Shell International Finance
- Snam
- Total Capital
- Total Infrastructures Gaz France
- Vier Gas Transport
- Západoslovenská energetika.

Crédits photo

Wikipedia p.1 | Vlad Cheţan Pexels p.2-3 | Paul Corbit Brown Pexels p.4-5 | Pixabay p.8 | Loïc Manegarium Pexels p.10 | Ahmed Muntasir Pexels p.12 | Maxence Pierru Unsplash p.15 | Gonz Unsplash p.17

Références

1. Liste des actifs détenus par la BCE au titre du CSPP et PEPP au 17 avril 2020
2. Entreprise qui opère des centrales à charbon, est la société mère d'entreprises opérant des centrales, détient une part significative d'entreprises opérant des centrales ou est la filiale financière d'un groupe impliqué dans le charbon et fournit elle-même des services liés à ce secteur : EDF, EnBW International Finance, Energias de Portugal, Enel, Enel Finance International NV, Engie, EVN AG, Fortum Oyj, Veolia Environnement
3. Entreprises qui figurent sur la Global Coal Exit List : Enel, EnBW et Fortum
4. Pour le lien entre Fortum, Uniper et le nouveau projet de Datteln 4, voir <https://urgewald.org/sites/default/files/191028%20Greenpeace%20BUND%20urgewald%20letter%20to%20Finnish%20Govt%20regarding%20Fortum-Uniper.pdf>
5. A2A, EDF, Energias de Portugal, Enel, Engie, EVN AG, Fortum Oyj, Veolia Environnement
6. EnBW International Finance, Enel Finance International NV
7. A2A est uniquement présent dans des centrales italiennes qui doivent fermer d'ici 2025
8. Centrales à charbon opérées, détenues par la société mère ou société fille ou dans lesquelles l'entreprise est présente au capital.
9. A titre de comparaison, la puissance installée totale de l'ensemble des 58 réacteurs nucléaires français atteignait 62 400 MW en 2018
10. <https://brightnow.org.uk/resource/church-investments-in-oil-paris-compliant-or-paris-defiant/>
11. Total Capital, Shell International Finance, Repsol International Finance, Eni
12. Dassault Systèmes et Thalès
13. Les entreprises très exposées sont celles qui tirent plus de 20% de leurs revenus ou production d'électricité du charbon, produisent plus de 10 millions de tonnes de charbon par an ou opèrent des centrales à charbon pour une capacité supérieure à 5 GW.
14. Les entreprises très exposées sont celles qui détiennent plus de 15% de leurs réserves dans les sables bitumineux, gaz et pétrole de schiste, en Arctique et en eaux profondes.
15. Ce critère concerne plus particulièrement les entreprises qui :
 - Investissent dans l'exploration des énergies fossiles ;
 - Développent de nouveaux projets de mines, centrales et infrastructures charbon ;
 - Vendent des équipements pour la construction de nouveaux projets charbon ou achètent des actifs charbon existants ;
 - Prévoient de développer plus de 500 millions de barils d'équivalent pétrole dans les pétroles lourds et pétroles et gaz non conventionnels (schiste, sables bitumineux, etc.) ou encore dans l'extraction pétrolière et gazière en eaux profondes et en Arctique d'ici 2050 ;
 - Prévoient de nouveaux gazoducs ou oléoducs liés à l'ouverture de nouvelles réserves d'énergies fossiles, ou de nouveaux terminaux d'exportation de gaz naturel liquéfié.
16. Pour les raisons qui font de la stabilité des prix l'objectif central de la BCE voir les explications de la BCE <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/stableprices.fr.html>
17. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>
18. https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200318_1~3949d6f266.en.html
19. <https://reclaimfinance.org/site/2020/04/22/nous-demandons-de-la-transparence-a-la-banque-centrale-europeen/>
20. Le principe de neutralité de marché est discuté plus en détail dans la sous-partie « Un portefeuille "non-neutre", favorable aux secteurs les plus polluants »
21. https://www.asktheeu.org/en/request/lists_of_securities_held_under_c
22. Cette analyse est effectuée en comparant la liste des actifs détenus au titre du CSPP et PEPP à la Global Coal Exit List (GCEL) et aux éléments du Global Coal Plant Tracker
23. <https://reclaimfinance.org/site/nos-combats/finir-charbon>
24. <https://carbontracker.org/reports/how-to-waste-over-half-a-trillion-dollars>
25. Pour des éléments sur les « actifs échoués », voir <https://www.chaireeconomieduclimat.org/wp-content/uploads/2019/10/ID-61.pdf>

26. Ces 3 entreprises sont listées sur la Global Coal Exit List

27. 62 400 MW d'après EDF, voir <https://www.edf.fr/groupe-edf/espaces-dedies/l-energie-de-a-a-z/tout-sur-l-energie/produire-de-l-electricite/le-nucleaire-en-chiffres>

28. Voir <https://reclaimfinance.org/site/2020/03/17/des-investisseurs-appellent-fortum-a-publier-un-plan-de-sortie-du-charbon-dici-2030/> et https://www.lemonde.fr/economie/article/2019/11/13/en-allemande-une-nouvelle-centrale-a-charbon-echauffe-les-esprits_6018996_3234.html

29. <https://sustainabilityreport2018.enel.com/en/sustainable-value-created/growth-across-low-carbon-technologies-and-services/metrics-and-targets>

30. <https://www.veolia.com/fr/rse-dereglement-climatique/dereglement-climatique/que-fait-veolia-pour-aligner-sa-strategie-sur-l-objectif-de-ne-pas-depasser-un-rechauffement-de>

31. Voir https://www.lemonde.fr/economie/article/2019/01/23/engie-vend-ses-centrales-a-charbon-en-allemande-et-aux-pays-bas_5413304_3234.html et <https://www.engie.com/journalistes/communiqués-de-presse/centrale-production-electricite-polaniec-a-enea>

32. Shandong Zhonghua Power Company, Datang Sanmenxia Power Generation Co, Datang International Fuzhou Power Generation Company Ltd

33. <https://www.lesechos.fr/industrie-services/energie-environnement/exclusif-edf-veut-faire-fonctionner-la-centrale-a-charbon-de-cordemais-jusqu'en-2024-1155682>

34. Liste des 38 entreprises en annexe

35. https://www.ran.org/wp-content/uploads/2020/03/Banking_on_Climate_Change_2020_vF.pdf

36. https://www.ran.org/wp-content/uploads/2020/03/Banking_on_Climate_Change_2020_vF.pdf

37. <https://brightnow.org.uk/resource/church-investments-in-oil-paris-compliant-or-paris-defiant/>

38. <https://www.omv.com/en/products/gas>

39. https://www.amisdelaterre.org/wp-content/uploads/2018/07/20180712rapportsociete_generale.pdf

40. https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/02/WG1AR5_Chapter08_FINAL.pdf

41. <https://www.nasa.gov/feature/jpl/nasa-led-study-solves-a-methane-puzzle/>

42. P. Balcombe. 2016. The natural gas supply chain: The importance of methane and carbon dioxide emissions https://www.unece.org/fileadmin/DAM/energy/se/pp/geg/geg3_April_2016/21pm/7_Balcombe.pdf

43. Eni et les 3 filiales financières d'entreprises Shell International Finance, Repsol International Finance, Total Capital

44. https://www.euractiv.com/section/aviation/news/air-france-klm-gets-virus-bailout-green-conditions-still-pending/?utm_source=EURACTIV&utm_campaign=f06df10392-RSS_EMAIL_EN_Daily_Update&utm_medium=email&utm_term=0_c59e2fd7a9-f06df10392-116360444

45. Article 3 du Traité sur l'Union Européenne (TUE)

46. Article 2 du Traité sur l'Union Européenne (TUE)

47. <http://www.lse.ac.uk/GranthamInstitute/publication/the-climate-impact-of-quantitative-easing/>

48. https://www.finexus.uzh.ch/en/news/cspp_sustainable_finance.html

49. Voir <https://www.veblen-institute.org/Rapport-Aligner-la-politique-monetaire-sur-les-objectifs-climatiques-de-l-Union.html> et <https://www.finexus.uzh.ch/dam/jcr:0103ed7b-71e9-4e81-9941-ee61feefd851/ECB%20sustainable%20finance%202022%20MarchIM.pdf>

50. <https://www.positivemoney.eu/2019/09/ecb-market-neutrality-doctrine/>

51. Article 127 Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne (TFUE)

52. Article 3 Traité sur l'Union Européenne (TUE)

53. <https://reclaimfinance.org/site/2020/04/17/covid-19-le-climat-ne-doit-pas-etre-remis-a-plus-tard-dapres-la-banque-de-france/>

54. Le coût de l'inaction climatique serait de 6 à 10 fois celui de la stabilisation du réchauffement conformément à l'Accord de Paris, voir <https://www.nature.com/articles/s41467-020-15453-z>

55. <https://reclaimfinance.org/site/2020/04/22/nous-demandons-de-la-transparence-a-la-banque-centrale-europeenne/>

56. Les entreprises très exposées sont celles qui tirent plus de 20% de leurs revenus ou production d'électricité du charbon, produisent plus de 10 millions de tonnes de charbon par an ou opèrent des centrales à charbon pour une capacité supérieure à 5 GW.

57. Les entreprises très exposées sont celles qui détiennent plus de 15% de leurs réserves dans les sables bitumineux, gaz et pétrole de schiste, en Arctique et en eaux profondes.

58. Ce critère concerne plus particulièrement les entreprises qui :

- Investissent dans l'exploration des énergies fossiles ;
- Développent de nouveaux projets de mines, centrales et infrastructures charbon ;
- Vendent des équipements pour la construction de nouveaux projets charbon ou achètent des actifs charbon existants ;
- Prévoient de développer plus de 500 millions de barils d'équivalent pétrole dans les pétroles lourds et pétroles et gaz non conventionnels (schiste, sables bitumineux, etc.) ou encore dans l'extraction pétrolière et gazière en eaux profondes et en Arctique d'ici 2050 ;
- Prévoient de nouveaux gazoducs ou oléoducs liés à l'ouverture de nouvelles réserves d'énergies fossiles, ou de nouveaux terminaux d'exportation de gaz naturel liquéfié.

59. Pour des exemples d'entreprises engagées sur une trajectoire 1.5°C, voir <https://sciencebasedtargets.org/companies-taking-action>

Quantitative easing et climat : Le sale secret de la Banque Centrale Européenne

18 Mai 2020

Reclaim Finance est une association affiliée aux Amis de la Terre France fondée en 2020 et 100% dédiée aux enjeux liant finance et justice sociale et climatique. Dans le contexte d'urgence climatique et de perte de biodiversité, une des priorités de Reclaim Finance est de contribuer à l'accélération de la décarbonation des flux financiers. Reclaim Finance lance l'alerte sur les impacts de certains acteurs financiers, dénonce les pratiques les plus nocives et met son expertise au service des autorités publiques et des acteurs financiers désireux de transformer les pratiques existantes de manière à les soumettre aux impératifs écologiques.

[Reclaimfinance.org](https://reclaimfinance.org)

