

Conformité 2005 : portrait officiel, repères fragiles

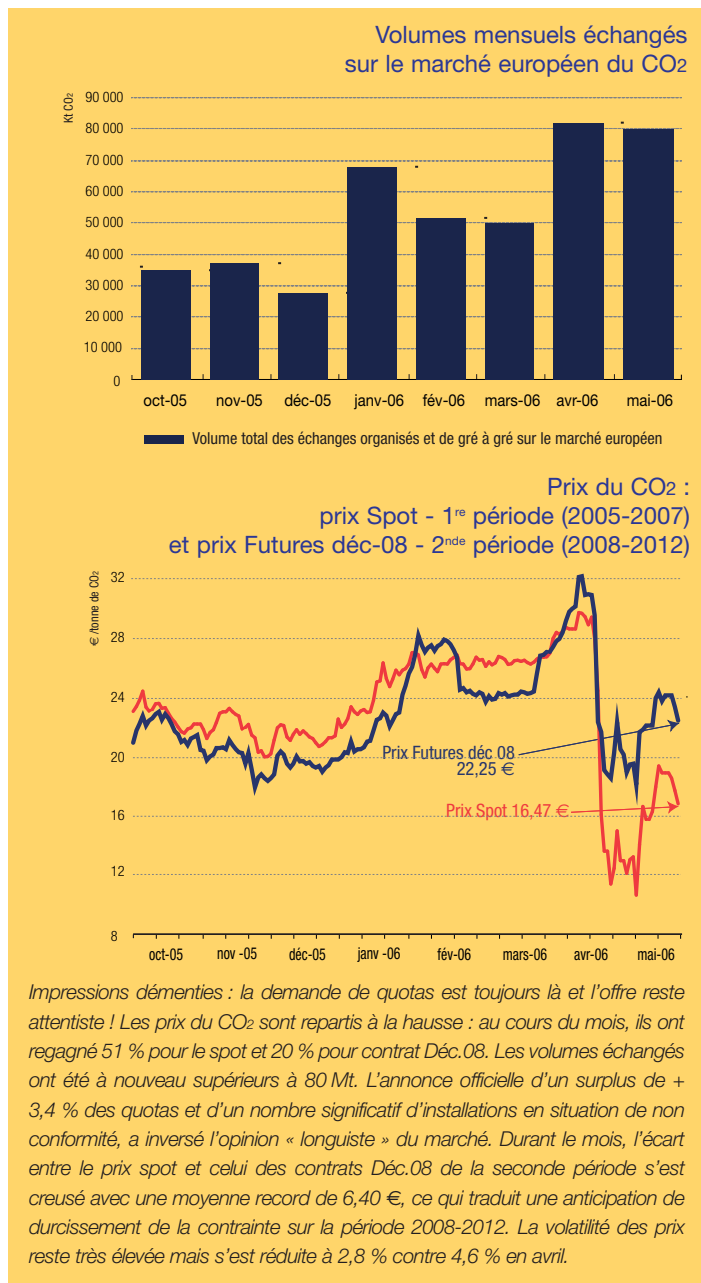
Après deux semaines d'attente, et de multiples déclarations sur la conformité de 9 pays, la Commission européenne a rendu publique le 15 mai les émissions 2005 des installations de 21 des 25 Etats membres, 4 pays n'ayant toujours pas de registre opérationnel. Pour ces états, regroupant 88 % des quotas européens, le marché se révèle être globalement excédentaire de 62,8 Mt. Ce surplus de quotas ne représente que 3,4 %, ce qui est moins qu'initialement prévu.

Le prix du quota a réagi très fortement à la diffusion anticipée de la conformité de certains pays. En moins de dix jours, 9 des 21 pays ont communiqué leur position globale avant la date officielle du 15 mai : le prix spot du quota a chuté de 65 % entre le 24 avril et le 12 mai, et le prix du contrat 2008 de 42 %. Cette diminution s'est également inscrite dans le contexte du changement de climat observé sur l'ensemble des marchés financiers internationaux qui a détourné les investisseurs de nombreuses commodités considérées « à risques ».

Depuis le 15 mai, et pour la première fois depuis le lancement du marché, les acteurs bénéficient d'informations communes sur la situation carbone des installations, ce qui a provoqué une remontée partielle des cours : le prix du spot a regagné plus de 50 % par rapport à son plus bas et le prix du contrat 2008 25 %. Les opérateurs courts ont pu encore acheter leurs quotas manquants pour attester leur première conformité, et d'autres ont profité des prix bas pour assurer leur conformité sur la deuxième année. Symétriquement, les opérateurs structurellement longs sont plutôt incités à attendre une remontée des cours pour céder leurs quotas. La diffusion des chiffres sur la conformité n'a cependant pas donné de repères suffisants au marché pour en limiter l'instabilité : la volatilité des prix fin mai a été nettement plus forte que celle observée sur les onze derniers mois.

Les chiffres de la conformité révèlent de fortes disparités entre pays, et entre secteurs : d'après nos premières estimations sur les 5 plus grands pays attributaires de quotas (hors Pologne), représentant plus de 65 % des quotas alloués, le secteur électrique a été globalement court de 7 %, soit 45 Mt, principalement au Royaume Uni et en Italie. Le secteur sidérurgique a été long de 38 %, soit 35 Mt, essentiellement en Italie et en Allemagne. Le secteur pétrolier a été long de 16 %, soit 15 Mt, principalement en Allemagne. Cette différence de positions entre pays et entre secteurs pourrait alimenter certaines tensions lors de la préparation des PNAQ II en cours d'élaboration.

On peut tirer deux grandes leçons de cette première expérience de la vérification de la conformité des installations. Sur



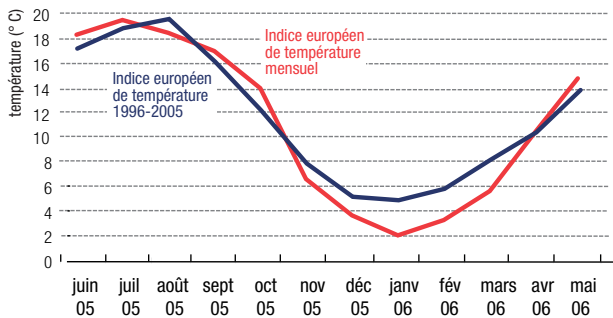
le plan opérationnel, l'opération a été une réussite : plus de 95 % des 9 420 installations concernées ont bien mesuré et déclaré le 30 avril dernier leurs émissions réelles pour l'année 2005, et le marché a réagi à ces informations. Sur le plan des informations communiquées au marché, il faut à la fois améliorer le processus de diffusion et la lisibilité des informations rendues publiques. Disposer de données incontestables sur les émissions est essentiel, et on ne peut que souhaiter à l'avenir plus de transparence et d'harmonisation entre pays dans leurs méthodes de reporting.

Indice européen de températures (°C)

Moyenne des indices Powernext Weather* - France, Allemagne, Royaume-Uni et Espagne - pondérés par les quotas alloués dans chaque pays.

	Avril	Mai
Moyenne du mois - 2006	10,4	14,8
Moyenne du mois - 1996-2005	10,4	14,0
Minimum du mois - 2006	6,3	10,8
Maximum du mois - 2006	14,7	17,4

Source : Mission Climat - Caisse des Dépôts

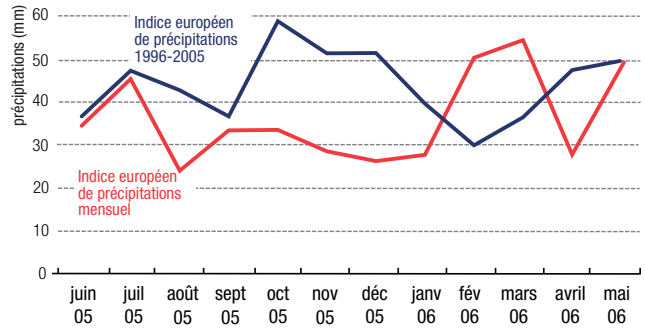


Indice européen de précipitations (mm)

Moyenne des indices de précipitations Paris, Berlin, Londres et Madrid, pondérée par la part d'hydroélectricité dans le mix électrique de chaque pays.

	Avril	Mai
Précipitations du mois - 2006	29	50
Précipitation du mois - 1996-2005	49	50
Cumul sur 12 mois	436	447
Cumul sur 12 mois 1996-2005	541	540

Source : Mission Climat - Caisse des Dépôts



En moyenne, les conditions climatiques européennes du mois de mai ont été conformes aux normales saisonnières, même si la fin du mois a été marquée par des températures étonnamment basses. Les précipitations étaient dans l'ensemble de retour. La situation hydraulique de l'Europe s'améliore donc lentement, mais reste, en cumul annuel, très inférieure à la moyenne décennale. L'indice européen mensuel des précipitations masque toutefois une certaine hétérogénéité des situations, puisque les précipitations ont surtout été fortes dans les Alpes et sur les Balkans, où les chutes de neige et la pluie ont gonflé rivières et lacs. En Scandinavie, le taux de remplissage des réservoirs est remonté lentement pour atteindre 45 % à la fin du mois. En revanche, les précipitations ont été inférieures aux normales saisonnières en Espagne pour le deuxième mois consécutif, ce qui risque de compromettre la production hydraulique du pays.

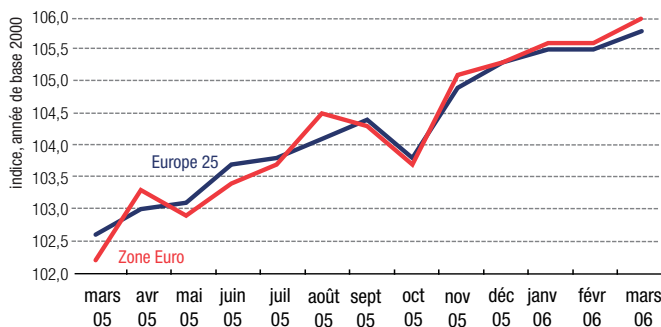
* Les indices Powernext Weather sont définis sur la base de températures moyennes, pondérées par la population des régions représentatives composant chaque pays.

Indice européen de la production industrielle

Indice de la production de l'ensemble de l'industrie, hors construction (année de base 2000).

	Indice Mars 2006	Variation mensuelle (%)	Variation/12 mois (%)
Europe 25	105,8	+ 0,3	+ 3,7
Zone euro	106,0	+ 0,4	+ 3,8

Source : Eurostat

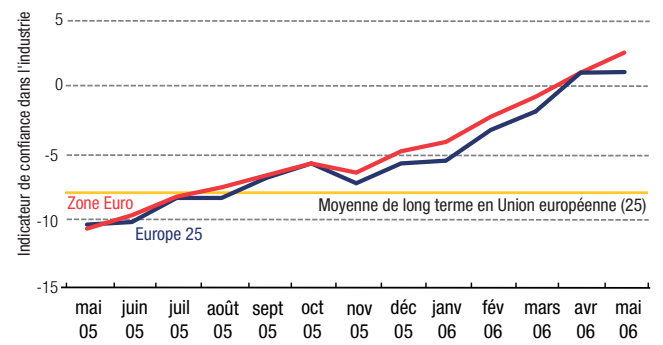


Opinion des chefs d'entreprises

Indicateur de confiance dans l'industrie. Solde des réponses.

	Avril 2006	Mai 2006
Europe 25	1	1
Zone euro	1	2

Source : Eurostat



Les signaux de rebond du premier trimestre se maintiennent avec une hausse de la production industrielle en mars, +0,4 % en zone Euro et +0,3 % dans l'UE 25. Les baisses de production industrielle enregistrées en Allemagne (-1,7 %) et en Italie (-0,1 %) ne parviennent pas à diminuer le moral des industriels européens. L'indice européen de confiance dans l'industrie reste positif et même en hausse pour la zone euro, atteignant son niveau de mai 2000. La baisse des entrées de commandes de l'industrie européenne observée en mars, de 2,4 % en zone euro et de 1,7 % dans l'UE 25, ne devrait pas ralentir la tendance de croissance de la production industrielle : en mai les prévisions de production des entrepreneurs s'améliorent et leurs stocks de produits finis se résorbent. Cette perspective de croissance aura des conséquences sur les besoins de quotas des industriels européens contraints, notamment des énergéticiens dont la production annuelle a progressé de +3,2 % en zone euro et +1,4 % dans l'UE 25.

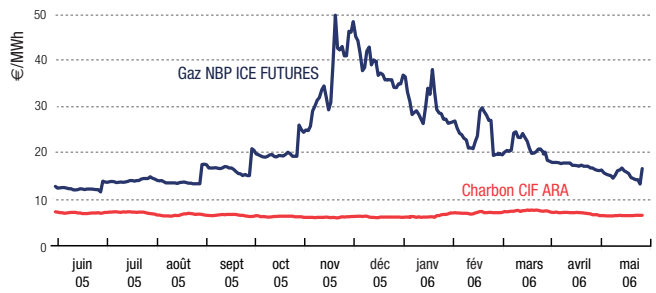
Prix des énergies

	Avril 2006	Mai 2006
Prix de clôture moyen		
Gaz naturel britannique NBP ICE Futures Month Ahead	59,92 €/BTU	52,91 €/BTU
Charbon Amsterdam CIF ARA Month Ahead	51,25 €/t	46,67 €/t
Electricité Powernext Futures™ Month ahead	Base	39,29 €/MWh
	Pointe	58,74 €/MWh
Ecart entre les prix de l'électricité et du gaz, corrigé du prix CO ₂ : Clean Spark spread	15,24 €/MWh	22,10 €/MWh
Ecart entre les prix de l'électricité et du charbon, corrigé du prix CO ₂ : Clean Dark spread	10,57 €/MWh	24,24 €/MWh
Prix du quota de CO ₂ permettant de basculer du charbon au gaz	21,17 €	18,02 €

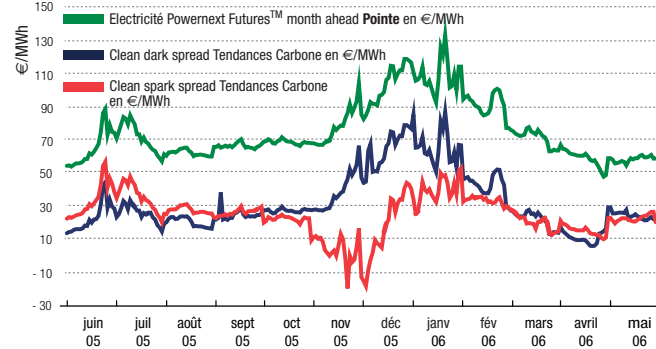
Source : Reuters, Powernext, Mission climat - Caisse des Dépôts

Les prix de l'électricité n'ont suivi que de façon très atténuée les à-coups observés sur le prix des quotas. Alors que le prix spot du CO₂ chutait de 47 % entre le 24 avril et le 15 mai, suite aux annonces des excédents d'allocations des Etats membres, les prix de pointe de l'électricité se maintenaient sur la même période : +0,10 %. Au cours du mois, l'écart entre les contrats à terme d'électricité 2007 et 2008 s'est creusé, de même que le prix des contrats à terme 2008 du CO₂ se redressait en perspective de plans nationaux d'allocation pour la seconde période plus restrictifs. Les prix des énergies primaires n'ont pas été aussi volatils. En mai, les prix du gaz ont reculé de 12 %, ceux du charbon baissés de 8 % tandis que le Brent restait stable. La baisse du prix des quotas a contribué au retournement des *clean spreads* au profit du charbon avec un rapprochement des écarts en raison d'une baisse des prix du gaz supérieure à celle des prix du charbon.

Prix des énergies primaires



Prix de l'électricité et écart de prix entre l'électricité et les prix des énergies primaires

Union européenne : PNAQ, registres nationaux et quotas de CO₂

Pays	Part nationale des quotas alloués en Europe	Nb. de quotas 2005 en MtCO ₂ (sans les réserves)	Emissions 2005 déclarées (1) (Mt CO ₂)	Position 2005 : excédent ou déficit de quotas	Position 2005 (valeur relative)
Allemagne	23,6 %	495,0	473,7	21,3	4,3 %
Italie	10,3 %	215,7	215,4	0,3	0,1 %
Royaume-Uni	9,8 %	206,0	242,4	- 36,4	- 17,7 %
Espagne	8,2 %	172,0	181,1	- 9,1	- 5,3 %
France	7,2 %	150,2	131,1	19,1	12,7 %
Pays nordiques (2)	4,9 %	104,2	78,5	25,7	24,7 %
Nouveaux pays membres de l'UE (3)	3,5 %	73,3	56,0	17,2	23,5 %
Autriche	1,6 %	32,4	33,4	- 1,0	- 3,0 %
Irlande	1,0 %	19,2	22,4	- 3,2	- 16,4 %
Autres pays (4)	18,1 %	380,1	351,3	28,8	7,6 %
TOTAL (5)	100 %	1 848,1	1 785,3	62,8	3,4 %

Source : Mission Climat-Caisse des Dépôts

(1) Source : CITL (Community Independent Transaction Log) ou Communiqué de presse de la Commission européenne.

(2) Finlande, Danemark, Suède.

(3) Estonie, Lettonie, Lituanie, Slovaquie, Slovénie.

(4) République Tchèque, Pays Bas, Grèce, Belgique, Portugal, Hongrie.

(5) Hors Pologne, Chypre, Luxembourg et Malte, qui n'ont pas rendu encore publiques leurs émissions.

Les émissions 2005 de 21 Etats ont été annoncées le 15 mai. Les quotas alloués dans ces pays ont été supérieurs de 62,8 Mt aux émissions déclarées, ce qui correspond à un surplus de 3,4 %. Les positions ne sont pas homogènes : le Royaume-Uni est, avec son PNAQ exigeant, très court en quotas (-36,4 Mt) et est suivi de loin par l'Espagne (-9,1), l'Irlande (-3,2) et l'Autriche (-1,0). Les pays les plus longs sont : le groupe des pays nordiques (25,7), qui a bénéficié d'une forte production d'hydroélectricité, l'Allemagne (21,3), la France (19,1), les nouveaux Etats membres (17,2) et la République Tchèque (14,6) qui ont pu tirer parti de leur situation de *hot air*. La longueur exacte du marché reste cependant incertaine car 12 % des quotas européens n'ont toujours pas été délivrés sur les registres, notamment polonais (11 % des quotas).

Tableau de bord

Marché du CO2

			Déc - 05	Jan - 06	Fév - 06	Mars - 06	Avril - 06	Mai - 06	
Marché Spot (Powernext carbon)	Prix de clôture en €		Minimum	19,80	21,77	25,25	26,00	13,19	10,14
			Moyen	21,11	23,92	26,19	26,37	26,71	14,81
			Maximum	22,40	26,23	26,97	26,68	29,75	19,1
	Volume en t		Quotidien moyen	64 810	89 364	84 350	100 304	115 778	143 158
Total mensuel			1 361 000	1 966 000	1 687 000	2 307 000	2 084 000	2 720 000	
Marché Futures (ECX)	Livraison Déc 2006	Prix de clôture en €	Minimum	20,35	22,30	26,15	26,70	13,55	9,30
			Moyen	21,66	24,70	26,88	27,07	27,18	15,09
			Maximum	22,80	27,10	27,95	27,50	30,45	19,65
	Livraison Déc 2007	Prix de clôture en €	Minimum	20,55	22,75	27,15	27,60	14,25	9,80
			Moyen	22,07	25,34	27,80	28,03	28,14	15,73
			Maximum	22,90	27,90	28,85	28,45	31,50	20,45
	Livraison Déc 2008	Prix de clôture en €	Minimum	18,25	19,70	24,20	23,55	18,80	17,80
			Moyen	19,24	21,58	26,60	24,33	28,09	21,26
			Maximum	20,10	24,65	28,15	26,80	32,25	24,20
	Volume en t		Quotidien moyen	615 400	1 618 619	1 331 900	970 913	2 285 889	2 426 409
			Total mensuel	12 308 000	33 991 000	26 638 000	22 331 000	41 146 000	53 381 000
	Volume total du marché européen en t (Pointcarbon)			27 900 000	67 851 000	51 598 000	50 167 000	81 881 000	80 605 000

Source : Powernext Carbon, ECX, Pointcarbon

Climat

> Températures (°C)	Juin-05	Juil-05	Août-05	Sept-05	Oct-05	Nov-05	Déc-05	Janv-06	Fév-06	Mars-06	Avril-06	Mai-06
Allemagne - moyenne du mois	17,4	19,3	16,9	16,3	12,1	5,0	1,4	-1,6	0,6	2,6	9,1	14,1
Allemagne - écart indice mensuel et décennal	0,3	0,9	-2,3	1,5	1,8	-0,1	-0,3	-2,7	-2,1	-3,1	-0,3	0,1
Espagne - moyenne du mois	24,0	25,2	24,7	21,6	18,5	12,2	9,1	8,4	9,2	13,4	15,9	19,8
Espagne - écart indice mensuel et décennal	1,5	1,0	0,0	-0,1	0,5	-0,7	-1,3	-1,6	-1,5	0,1	1,0	1,8
France - moyenne du mois	20,1	20,9	19,3	18,0	15,7	7,3	3,4	3,4	3,8	7,4	11,3	15,4
France - écart indice mensuel et décennal	1,3	0,8	-1,6	0,9	2,3	-0,6	-1,9	-1,5	-2,0	-1,5	0,2	0,1
Royaume Uni - moyenne du mois	15,9	17,0	16,5	15,6	12,6	6,1	4,5	4,4	4,0	4,9	8,5	12,0
Royaume Uni - écart indice mensuel et décennal	0,9	0,2	-0,9	0,8	1,4	-1,4	-0,6	-0,6	-1,6	-2,3	-0,5	-0,1

Source : Powernext Weather

> Précipitations (mm)	Juin-05	Juil-05	Août-05	Sept-05	Oct-05	Nov-05	Déc-05	Janv-06	Fév-06	Mars-06	Avril-06	Mai-06
Berlin - précipitations du mois	29,0	142,9	57,1	55,0	35,0	21,8	49,5	20,4	43,8	33,5	12,8	62,5
Berlin - écart indice mensuel et décennal	-20,9	80,0	-3,3	9,5	-16,1	-15,3	9,6	-22,6	-1,3	-4,6	14,3	9,9
Madrid - précipitations du mois	13,1	0,0	0,4	4,3	64,4	45,1	10,2	37,4	35,0	45,8	13,6	7,4
Madrid - écart indice mensuel et décennal	-1,3	-10,1	-11,9	-18,3	19,3	-5,1	-34,9	5,6	8,2	15,6	-25,3	-32,1
Paris - précipitations du mois	48,0	35,8	23,2	39,9	17,8	25,2	25,8	28,8	62,2	68,8	31,0	60,4
Paris - écart indice mensuel et décennal	6,0	-26,0	-28,5	-1,4	-50,4	-31,8	-34,0	-14,3	34,8	28,0	-28,4	6,0
Londres - précipitations du mois	31,6	40,6	48,4	46,8	70,8	29,8	45,4	16,4	40,4	37,0	27,8	99,8
Londres - écart indice mensuel et décennal	-27,7	5,1	-2,5	3,0	-2,8	-38,7	-8,4	-32,4	1,9	2,2	-20,9	58,7

Source : WeatherOnline UK

Activité économique

	Juin-05	Juil-05	Août-05	Sept-05	Oct-05	Nov-05	Déc-05	Janv-06	Fév-06	Mars-06	Avril-06	Mai-06
Indice de production de l'ensemble de l'industrie, hors construction corrigé des variations saisonnières, année de base 2000												
Europe 25	103,6	103,8	104,1	104,4	103,8	104,9	105,3	105,5	105,5	105,8	-	-
Zone Euro	103,4	103,7	104,5	104,3	103,7	105,2	105,4	105,6	105,6	106,0	-	-
Indicateur de confiance dans l'industrie												
Europe 25	-10	-8	-8	-7	-6	-7	-6	-6	-3	-2	1	1
Zone Euro	-10	-8	-8	-7	-6	-7	-5	-4	-2	-1	1	2

Source : Eurostat

Prix de l'énergie

	Juin-05	Juil-05	Août-05	Sept-05	Oct-05	Nov-05	Déc-05	Janv-06	Fév-06	Mars-06	Avril-06	Mai-06
Gaz NBP ICE FUTURES, 1 ^{er} échéance, en €/BTU	41,86	47,60	47,09	56,43	67,48	116,62	133,00	103,97	84,84	73,17	59,92	52,91
Charbon CIF ARA, 1 ^{er} échéance, en €/t	50,76	51,78	47,77	47,14	45,16	43,86	44,42	45,29	50,79	53,54	51,25	46,67
Electricité Powernext Futures™ month ahead, en €/MWh	Base	45,42	51,63	46,82	48,88	51,89	56,40	72,00	74,94	68,76	54,83	39,29
	Pointe	65,42	72,51	62,67	67,06	69,25	79,50	103,72	109,56	93,48	72,73	59,64
Ecart entre les prix de l'électricité et du gaz, corrigé du prix du CO2 : Clean Spark spread, en €/MWh	33,55	36,01	27,43	26,09	21,88	3,20	18,33	39,97	33,68	20,54	15,24	22,10
Ecart entre les prix de l'électricité et du charbon, corrigé du prix du CO2 : Clean Dark spread, en €/MWh	23,12	25,75	20,46	25,03	27,40	38,83	65,11	66,41	44,02	22,47	10,57	24,24
Pétrole Brent, 1 ^{er} échéance, en \$/baril	55,42	57,91	63,62	63,80	59,50	56,23	57,23	63,86	61,14	63,03	70,57	70,98

Source : Reuters, Powernext, Caisse des Dépôts



Caisse des dépôts et consignations
56, rue de Lille – 75007 Paris
Directeur de la publication : Christian de Perthuis
ISSN : en cours

Caisse des Dépôts - Mission Climat
Contact : Emilie Alberola, 33 (0) 1 58 50 41 76
emilie.alberola@caissedesdepots.fr
56, rue de Lille – 75356 Paris 07 SP

Powernext SA
Contact : Audrey Mahuet, 33 (0) 1 73 03 96 05
a.mahuet@powernext.fr
25, rue Louis le Grand – 75002 Paris



Les commentaires du bulletin sont réalisés par la Mission Climat de la Caisse des Dépôts et n'engagent en aucun cas la responsabilité de Powernext SA.