

Paris, 14 mars 2016

NOTE DES AUTORITÉS FRANÇAISES

Objet : Réponse à la consultation publique portant sur le règlement relatif à la mise en enchères dans le cadre du système européen d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre

A. Chapitre II du règlement enchères : provisions générales sur la structure des enchères

- 1. Les articles 4 à 7 du règlement précisent les provisions concernant les produits à mettre aux enchères, le format des enchères, le fonctionnement des soumissions et retraits des offres, la détermination du prix et la détermination du résultat lorsque des offres sont identiques. A la lumière de votre expérience, considérez-vous que des changements sont nécessaires concernant ces provisions générales pour améliorer l'efficacité des enchères ?*

Les autorités françaises considèrent que le système actuel fonctionne globalement bien. Par conséquent, des changements dans les provisions générales ne sont pas nécessaires.

B. Chapitre III du règlement enchères : provisions concernant le calendrier des enchères

- 2. La date et le volume de chaque enchère sont fixés sur la base des années civiles (de janvier à décembre). Suite à la décision MSR de 2015 (décision 2015/1814/EU), à partir de 2019 et en principe chaque année, un certain nombre de quotas (EUA) devront être déduits ou ajoutés au nombre de quotas à être mis aux enchères sur une période de 12 mois de septembre à août. Si le calendrier basé sur les années civiles est conservé pour déterminer les calendriers d'enchères, les volumes à mettre aux enchères entre septembre et décembre devront être revus, et les calendriers correspondants amendés.*

Une fois la MSR en place, préférez-vous :

- continuer avec des calendriers d'enchères basés sur les années civiles ?*
- passer à des cycles de septembre à août ?*
- autre ?*

3. Pourquoi ?

Le calendrier des enchères publié chaque année précise la date et le volume de chaque enchère prévue pour les mois de janvier à décembre de l'année suivante. Suite à la décision de 2015 concernant la réserve de stabilité du marché (MSR), un certain nombre de quotas pourrait être déduit ou ajouté au nombre de quotas mis aux enchères chaque année à partir de 2019. Ce nombre sera calculé sur la base du nombre de quotas en circulation, c'est-à-dire le nombre cumulé de quotas délivrés depuis le 1^{er} janvier 2008, plus les crédits internationaux utilisés par les installations, moins les tonnes cumulées d'émissions vérifiées des installations. Ces données sont disponibles pour l'année n à partir de fin mars de l'année $n+1$, ce qui permettra à la Commission européenne de publier le nombre de quotas en circulation avant le 15 mai de l'année $n+1$. Le retrait ou ajout de quotas dans la quantité à mettre aux enchères se fait ensuite de manière continue sur une période de 12 mois, de septembre de l'année $n+1$ à août de l'année $n+2$ ¹.

Si le calendrier des enchères basé sur les années civiles (de janvier à décembre) est conservé, les volumes à mettre aux enchères entre septembre et décembre devront être revus pour les années où la MSR fonctionnera. Dans ce cas, les calendriers d'enchères correspondants devront être amendés².

Les autorités françaises sont en faveur d'un changement concernant le calendrier des enchères vers un cycle de septembre à août, et ce à partir de septembre 2019. Bien que le système actuel fonctionne bien et que les acteurs se soient adaptés au cycle de janvier à décembre, un tel changement évitera la possibilité d'amendements du calendrier d'enchères en milieu d'année, ce qui donnera plus de visibilité aux participants (et notamment aux petits acteurs n'ayant pas la capacité d'anticiper les mouvements de la MSR) et aux Etats membres vis-à-vis du revenus des enchères.

Par ailleurs, quel que soit le cycle retenu (janvier-décembre ou septembre-août), il est important d'assurer la continuité et la visibilité des enchères et notamment au début de la mise en œuvre de la MSR.

4. *Depuis le début des enchères, le volume à mettre aux enchères en août a été plus faible que les autres mois. L'article 8(5) du règlement enchères établit que le volume à mettre aux enchères doit être distribué uniformément sur les enchères de l'année, sauf en août où les volumes doivent être la moitié des volumes mis aux enchères les autres mois. Cette provision s'appliquera également aux cycles annuels, même lorsque la mise en œuvre de la MSR mènera à des réductions du nombre de quotas à mettre aux enchères à partir de septembre. Considérez-vous que le maintien de la réduction des volumes en août soit approprié ou que la réduction des volumes en août doit être modifiée ? Comment devraient être modifiés les volumes du mois d'août ? Pourquoi ?*

Le système actuel convient aux participants aux enchères, mais il est difficile de déterminer s'il engendre une augmentation artificielle des prix en août. En moyenne depuis 2013, les prix ont augmenté d'environ 5% sur le mois d'août par rapport au mois précédent, alors que la moyenne d'augmentation mensuelle des prix depuis fin 2012 est de l'ordre de 0%. Cependant, plus de données seraient nécessaires pour tirer des conclusions de ces observations, étant donné les fortes variations de prix observées à certaines périodes depuis 2012.

¹ L'année 2019 correspond à une année de transition dans ce système : sur la base du nombre de quotas en circulation calculé avant le 15 mai 2018, des quotas pourront être ajoutés ou retirés des quotas à mettre aux enchères à partir du 1^{er} janvier 2019, et ce jusqu'au 31 août 2019. A partir de septembre 2019, le système commencera son fonctionnement normal, avec un ajout ou retrait de quotas de manière continue de septembre à août, sur la base des données publiées avant le 15 mai de l'année en cours.

² Si le déclenchement de la MSR se faisait sur un critère prix comme proposé par les autorités françaises dans leur non-papier de février 2016 concernant un corridor de prix du carbone, cette question serait simplifiée car le prix est observable en continu, contrairement aux émissions vérifiées et à la valeur du surplus.

D'autres facteurs justifient une attention particulière sur l'offre d'enchères en août :

- En effet, le taux de couverture des offres (qui indique de combien de fois le montant total des soumissions dépasse le montant des quotas disponibles sur une enchère), est sensiblement plus élevé en août que les autres mois de l'année (sur la plateforme d'enchères commune, 4,7 contre 3,3 en moyenne en 2013, 7,6 contre 5,5 en moyenne en 2014 et 3,6 contre 3,2 en moyenne en 2015) ce qui peut indiquer une inadéquation entre l'offre et la demande.
- Par ailleurs, un indicateur clé du bon fonctionnement du marché est l'écart entre le prix résultant des enchères et le prix sur les marchés secondaires : un écart faible indique que le marché fonctionne correctement. Les chiffres disponibles pour 2015 concernant la plateforme d'enchères commune indiquent que la différence entre le prix résultant des enchères et le prix sur les marchés secondaires est environ 10 fois plus élevée en août que les autres mois de l'année (de l'ordre de 0,1€ de différence en août à comparer avec 0,01€ de différence le reste de l'année), bien que l'écart reste inférieur à 2% du prix.
- Toutefois, il faut noter que les enchères du mois d'août attirent un nombre de participants significativement plus faible que le reste de l'année (14,6 contre 17,4 sur la période 2013-2015).

Tous ces éléments tendent à montrer que le fonctionnement des enchères diffère légèrement en août par rapport au reste de l'année. Par conséquent, il semble que la réduction des volumes en août n'est pas tout à fait adéquate, et qu'il pourrait être envisagé de la modifier afin d'accroître légèrement l'offre en août, en fonction des retours des participants concernés.

5. *L'article 8(2) du règlement enchères stipule que les enchères ne doivent pas avoir lieu lors de vacances publiques qui affectent les marchés financiers internationaux, ni pendant les deux semaines couvrant Noël et le nouvel an.*

Par conséquent, même si le volume de chaque enchère est le même (sauf en août), le volume total mis aux enchères varient selon les mois puisque le nombre d'enchères peut varier. En particulier, il y a souvent une réduction des volumes mis aux enchères en décembre.

Considérez-vous que les provisions actuelles sont appropriées, devraient être modifiées pour assurer un volume fixe par mois ou devraient être modifiées d'une autre manière ?

Le système actuel convient aux participants aux enchères, et ne semble pas engendrer d'augmentation artificielle significative des prix en décembre. Par conséquent, les provisions concernant les périodes des enchères (et notamment l'absence d'enchères pendant les semaines de Noël et du nouvel an) pourraient être conservées.

6. *Avec-vous des commentaires supplémentaires concernant les provisions du règlement enchères sur le calendrier des enchères ?*

Non.

C. Chapitre IV du règlement enchères : provisions concernant l'accès aux enchères

7. *L'article 18 du règlement enchères établit que la soumission d'offres pour les enchères de quotas d'émission est restreinte aux : a) installations et opérateurs aéronefs de l'EU ETS opérant pour compte propre, b) fonds d'investissement autorisés dans le cadre de la directive sur les marchés d'instruments financiers adopté en 2014 (dite MiFID) à opérer pour compte propre ou pour comptes tiers ; c) institutions de crédit autorisées dans le cadre de la directive CRD IV à opérer pour compte propre ou pour comptes tiers ; d) groupements professionnels de personnes listées*

sous le point (a) opérant pour compte propre et agissant comme agent pour le compte de leurs membres ; e) entités publiques ou appartenant à l'Etat des Etats membres qui contrôlent toute personne listée en point (a) ; et f) personnes exemptées de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID), pour cause d'activité auxiliaire, mais autorisées par l'autorité compétente des Etats membres à opérer pour compte propre ou pour le compte de clients de leur activité principale.

Jusqu'à présent, certains moyens d'accès aux enchères ont été plus utilisés que d'autres. De plus, la mise en œuvre de la directive MiFID II devrait de fait influencer indirectement les personnes inscrites dans les catégories éligibles listées à l'article 18.

Considérez-vous que cette liste soit adéquate ? Pourquoi ?

Les provisions concernant l'accès aux enchères ont un impact sur le nombre de participants et par conséquent sur la liquidité du marché et son bon fonctionnement. Ainsi, pour déterminer si l'accès aux enchères est adéquat, il faut se poser la question du bon fonctionnement du marché.

Avec les dispositions en vigueur actuellement, le marché peut être considéré comme fonctionnant bien. Un indicateur clé est la différence entre le prix résultant de l'enchère et le prix sur les marchés secondaires. En 2015, les différences de prix étaient bien en dessous de 1%. Ainsi, l'expérience des enchères jusqu'à présent ne remet pas en cause les catégories éligibles aux enchères listées à l'article 18 du règlement enchères.

Par ailleurs, la participation aux enchères est limitée (18 participants aux enchères en moyenne sur 2015). L'entrée en vigueur de la directive sur les marchés d'instruments financiers dite MiFID II en 2018 pourrait réduire davantage la participation, puisque cela accroîtra les frais de conformité avec la régulation financière pour certains acteurs. Afin de maintenir la liquidité des enchères, il ne doit pas être envisagé de réduire le nombre d'acteurs pouvant accéder aux enchères.

Par conséquent, les autorités françaises ne souhaitent pas apporter de modifications aux catégories listées à l'article 18.

D. Chapitre IV du règlement enchères : provisions concernant les plateformes d'enchères

8. *Le considérant 8 du règlement enchères explique que, afin de réduire le risque de faible compétition dans le marché carbone européen, le règlement enchères offre dans son article 30 la possibilité pour les Etats membres de sortir de la plateforme d'enchères commune en mandatant leur propre plateforme, sous certaines conditions. Cela a conduit à la mise en place d'un nombre limité de plateformes d'enchères alternatives à la plateforme d'enchères commune, et l'expérience obtenue jusqu'ici montre que le processus de mise aux enchères a été ouvert, transparent, non discriminatoire et sans distorsions ou disfonctionnement du marché.*

Êtes-vous d'accord que ce système (plateforme commune avec un nombre limité de plateformes alternatives) fonctionne correctement ?

Les autorités françaises n'ont pas de remarques sur le fonctionnement du système avec une plateforme commune et un nombre limité de plateformes alternatives, sous réserve de la proposition faite au point 9. ci-dessous.

9. *Avez-vous des recommandations supplémentaires pour améliorer ce système ?*

Il pourrait être proposé de faire un bilan du système actuel à la lumière des enchères réalisées depuis 2012, afin d'évaluer les avantages et inconvénients de l'existence de plusieurs plateformes. Il existe

en effet des arguments en faveur d'une plateforme unique (cela permettrait par exemple de simplifier les arbitrages, notamment pour les petits acteurs), qui doivent être pesés contre les avantages du système actuel.

E. Chapitre IV du règlement enchères : provisions concernant la transparence et la confidentialité

10. *Les articles 60 à 63 du règlement enchères fixent les provisions concernant l'annonce et la notification des résultats des enchères, la publication d'autres informations non-confidentielles liées à la performance des enchères, et la protection des informations confidentielles liées à la performance des enchères. A la lumière de votre expérience, considérez-vous que des changements sont nécessaires concernant ces provisions pour améliorer l'efficacité des enchères ?*

Les informations publiques fournies après chaque enchère sont le volume de quotas vendus ; le prix de clôture en euros ; le volume total des offres soumises ; le nombre total de soumissionnaires et le nombre d'adjudicataires ; en cas d'annulation d'une séance d'enchères, les séances sur lesquelles sera reporté le volume de quotas concerné ; les recettes totales tirées des enchères ; et enfin la répartition des recettes entre les États membres. Il pourrait être utile de publier également des statistiques sur les carnets d'ordres après chaque enchère, et pas uniquement dans les rapports mensuels/annuels.

Enfin, le délai entre la fermeture de la fenêtre d'enchère et l'annonce des résultats est de 15 minutes. Les autorités françaises souhaitent que l'opportunité de réduire ce délai soit étudiée. En effet, la publication des résultats de l'enchère a nécessairement un impact sur le marché secondaire et sur les dérivés et sur la capacité d'un participant aux enchères de gérer correctement son risque prix sur ces marchés. Un délai de 15 min paraît relativement long comparé aux autres marchés financiers, en particulier dans les périodes de volatilité prononcée.

11. *Avez-vous des commentaires supplémentaires spécifiques au règlement enchères, et en particulier sur la manière dont les enchères ont été conçues et mises en œuvre ?*

12. *Considérez-vous que le règlement enchère a atteint avec succès ses objectifs, à savoir d'assurer que la mise aux enchères de quotas dans l'EU ETS soit prévisible, avec un accès complet et équitable, d'éviter des distorsions de concurrence, et avec une organisation et participation coût-efficace par rapport aux modes alternatifs de mise aux enchères de quotas d'émission ? Pourquoi ?*

Oui, sous réserve de l'ensemble des commentaires ci-dessus.