

ÉCONOMIE

LA SEMAINE À VENIR

31 mars 2023

Le climat d'incertitude

par Avery Shenfeld avery.shenfeld@cibc.com

Winston Churchill a qualifié la démocratie de pire système politique, sauf pour tout ce qui a été essayé. L'une de ses caractéristiques est que les gens ont le droit de changer d'idée. Ils peuvent ensuite choisir un nouveau parti pour les gouverner, ou le parti au pouvoir peut modifier sa position pour suivre le rythme des électeurs. Toutefois, il arrive que cette flexibilité empêche de donner suffisamment de certitude pour que les décisions d'investissement à long terme puissent être prises efficacement, et c'est ce qui est en jeu dans la volonté du Canada de respecter ses engagements à l'égard des changements climatiques.

Au sud de la frontière, l'occasion de réduire les émissions de carbone réside en grande partie dans l'écologisation du secteur de la production d'électricité. Une augmentation de la capacité de production d'électricité à faible émission de carbone sera également importante si nous voulons accroître son utilisation dans les transports et d'autres activités. Aux États-Unis, et plus particulièrement au Canada, on agitera la carotte des crédits d'impôt pour promouvoir de tels investissements, et les changements politiques à venir n'auront pas vraiment d'importance pour les projets qui ont déjà reçu cette subvention au moment de leur construction.

Cependant, comme l'a souligné notre équipe de recherche sur les actions lors de l'examen des mesures du budget fédéral de cette semaine, la conversion d'une source d'électricité à une autre est moins facile au Canada, étant donné que nous dépendons actuellement de l'hydroélectricité et du nucléaire et que nous utilisons moins le charbon. En revanche, une part plus importante provient du secteur des combustibles fossiles du Canada, qui jouera donc un rôle clé dans le respect des engagements que nous avons pris vis-à-vis du reste du monde en matière de climat.

Les États-Unis ne ferment pas leur secteur des combustibles fossiles; l'administration Biden vient d'accorder de nouveaux permis de forage dans le golfe du Mexique et d'accroître ses activités en Alaska. Toutefois, elle gagnera davantage de points

en matière de climat en s'efforçant de rattraper le Canada en ce qui a trait à la production d'électricité à zéro émission et en subventionnant les véhicules électriques. Le Canada devra donc en faire plus dans le secteur pétrolier et gazier, et c'est là que la certitude politique est essentielle.

Les décideurs, de concert avec le secteur, font la promotion du captage, de l'utilisation et du stockage du carbone (CCUS) comme moyen d'atteindre ces objectifs. Pour encourager ces projets, plutôt que d'égaler les États-Unis sur le plan des subventions initiales, l'objectif est d'utiliser une combinaison de la carotte et du bâton. Le bâton est la taxe sur le carbone, qui crée un incitatif à réduire les émissions, et une récompense financière pour les entreprises qui le font et qui sont en mesure de vendre les crédits qu'elles gagnent à d'autres qui ne disposent pas d'un moyen aussi peu coûteux de réduire leurs émissions et d'échapper ainsi à la taxe.

Le hic, c'est que ces récompenses financières pour le captage du carbone sont versées pendant toute la durée du projet, mais que l'entreprise doit assumer les coûts d'investissement initiaux. Si les électeurs décident de ne plus appuyer une taxe sur le carbone ou d'élire ceux qui choisissent de réduire son taux, le rendement du projet s'en trouvera réduit, car les crédits vaudront moins cher ou, à l'extrême, ne vaudront rien, pour d'autres sociétés.

Dans une démocratie, aucun gouvernement ne peut aujourd'hui lier tous les gouvernements futurs à une politique particulière. Ottawa envisage de recourir à des « contrats de différence » pour résoudre ce problème, car, à moins d'un renversement révolutionnaire du capitalisme, un contrat signé par un organisme du gouvernement fédéral pendant le mandat d'une partie lie toujours ses successeurs. Ces contrats fixeraient un plancher pour le prix du carbone, de sorte que, pour la durée du contrat, si les taux de taxe sur le carbone devenaient plus bas que prévu et que le prix du carbone baissait, le gouvernement compenserait la différence pour ceux qui entreprennent un projet de captage du carbone.

Ce n'est pas vraiment différent d'un gouvernement qui commande une flotte de frégates qui seront construites bien après son mandat. Ces contrats lient le prochain gouvernement à poursuivre le projet ou à payer des frais prédéterminés. De même, il est possible de modifier les taxes sur le carbone, à condition que ceux qui ont conclu ces contrats soient dûment indemnisés. Il s'agit d'un ingrédient nécessaire si nous voulons aller de l'avant dans ce secteur clé de la politique climatique, et nous aurons besoin de progrès bientôt.

Marchés mondiaux CIBC inc., CIBC World Markets Corp., CIBC World Markets plc, CIBC Australia Limited et certaines autres entités de services bancaires aux entreprises et de marchés financiers de la Banque Canadienne Impériale de Commerce exercent leurs activités sous la marque Marchés mondiaux CIBC.

Le présent rapport a été émis et approuvé pour distribution a) au Canada, par Marchés mondiaux CIBC Inc., membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, de la Bourse de Toronto, de la Bourse de croissance TSX et du Fonds canadien de protection des épargnants, b) au Royaume-Uni, par CIBC World Markets plc, qui est réglementée par la Financial Services Authority, c) en Australie, par CIBC Australia Limited, membre de l'Australian Stock Exchange réglementé par l'Australian Securities and Investments Commission (collectivement, « Banque CIBC ») et d) aux États-Unis soit i) par Marchés mondiaux CIBC inc. à l'intention uniquement des investisseurs institutionnels importants aux États-Unis (tels qu'ils sont définis dans le règlement 15a-6 de la Securities and Exchange Commission) ou ii) par CIBC World Markets Corp., membre de la Financial Industry Regulatory Authority. Les investisseurs institutionnels importants aux États-Unis qui reçoivent le présent rapport de Marchés mondiaux CIBC inc. (le courtier au Canada) sont tenus d'effectuer les transactions (autres que la négociation de leurs termes) sur des titres faisant l'objet de ce rapport par l'intermédiaire de CIBC World Markets Corp. (le courtier aux États-Unis).

Ce rapport est publié à titre d'information seulement, à l'intention des investisseurs institutionnels et des clients de détail de Marchés mondiaux CIBC au Canada, et ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres mentionnés dans un territoire où pareille offre ou sollicitation est interdite. Le présent document de même que les produits et renseignements qui y sont présentés ne sont pas destinés à l'usage des investisseurs privés au Royaume-Uni. Ces investisseurs ne pourront ni conclure de convention ni acheter les produits mentionnés dans le présent document auprès de CIBC World Markets plc. Les commentaires et les points de vue exprimés dans le présent document visent à répondre aux intérêts généraux des clients de gros de CIBC Australia Limited.

Le présent rapport ne tient pas compte des objectifs de placement, de la situation financière ni des besoins spécifiques d'un client particulier de la Banque CIBC. Avant de prendre une décision de placement sur la base de l'information contenue dans le présent rapport, le lecteur est invité à évaluer le bien-fondé en tenant compte de ses besoins et objectifs de placement particuliers, de même que de sa situation financière. La Banque CIBC vous recommande également de communiquer avec l'un de ses conseillers à la clientèle établis dans votre territoire pour en discuter. Les niveaux et les bases d'imposition pouvant varier, toute mention dans le présent rapport de l'incidence fiscale d'un placement ne saurait être interprétée comme un conseil de nature fiscale; comme pour toute opération pouvant avoir des conséquences fiscales, les clients ont intérêt à s'adresser à leur propre conseiller fiscal. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

Les renseignements et les données statistiques du présent document proviennent de sources que nous estimons fiables, mais nous ne pouvons en garantir ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Toutes les estimations et opinions qui y sont formulées constituent des jugements en date du présent rapport et sont sous réserve de modifications sans préavis. Le présent rapport peut contenir des adresses de sites Web sur Internet ou des hyperliens menant à de tels sites. La Banque CIBC n'a pas analysé les sites Web Internet liés appartenant à des tiers et décline toute responsabilité en ce qui concerne leur contenu. Ces adresses ou hyperliens sont exclusivement fournis pour la commodité et l'information du lecteur, et le contenu des sites Web de tiers liés n'est d'aucune manière intégré au présent document. Les destinataires qui choisissent d'accéder à ces sites Web de tiers ou de suivre ces hyperliens le font à leur propre risque.

© Marchés mondiaux CIBC inc., 2023. Tous droits réservés. L'utilisation, la distribution, la reproduction et la publication du présent rapport sans l'autorisation écrite préalable de Marchés mondiaux CIBC inc. sont interdites par la loi et peuvent donner lieu à des poursuites judiciaires.

Le logo CIBC et « Marchés des capitaux CIBC » sont des marques de commerce de la Banque CIBC, utilisées sous licence.