

Vous cherchez un « repas gratuit » ? Envisagez d'ajouter le carbone à votre portefeuille.

Publié le 17 juillet 2023

Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Le lauréat du prix Nobel et économiste Harry Markowitz aurait déclaré que « la diversification est le seul repas gratuit » en investissement. Son travail précurseur sur l'optimisation de portefeuille en 1952 souligne le potentiel des actifs à faibles corrélations de réduire la volatilité des portefeuilles. En d'autres mots, pour un niveau de risque donné, ajouter des actifs sans corrélation à un portefeuille pourrait augmenter les rendements prévisionnels.

Trouver des actifs à faible corrélation peut être un défi. Les obligations et les actions ont traditionnellement de faibles corrélations, ce qui en fait un bon point de départ pour la construction d'un portefeuille. Les matières premières ont aussi une faible corrélation avec les obligations, et sont donc également intéressantes à ajouter à un portefeuille.

Les marchés du carbone sont un autre actif à faible corrélation (c'est-à-dire qu'ils ont de faibles corrélations avec les actions, les obligations et les matières premières) qui peut aider à optimiser des portefeuilles.

Que sont les marchés du carbone ?

Les marchés du carbone réglementés ou imposés sont des mécanismes que les gouvernements ont mis en place pour fournir une solution basée sur le marché à leurs efforts de décarbonation. Dans ces mécanismes (appelés Systèmes d'échanges de quotas d'émission ou Systèmes de plafonnement et d'échange), les gouvernements fixent un plafond d'émissions de gaz à effet de serre maximum et délivrent des quotas aux entreprises opérant dans les différentes industries comprises dans leurs programmes. À la fin d'une année de conformité, les entreprises doivent restituer suffisamment de quotas pour couvrir les émissions qu'elles ont produites pendant l'année. Ces quotas sont négociables sur le marché secondaire (avant d'être restitués au gouvernement), permettant aux entreprises pour qui la décarbonation est chère et pour qui il est difficile d'acheter davantage de quotas et aux entreprises pour qui il est plus facile de décarboniser de monétiser leurs quotas. De par leur conception, les émissions fixées par le gouvernement diminuent au fur et à mesure que les plafonds diminuent chaque année. Le quota de ces baisses d'émissions est efficace, car il est fixé par les entreprises qui doivent faire face aux coûts de réduction les plus bas.

Parallèlement au marché secondaire de ces quotas, il existe des marchés à terme sur les quotas. Les marchés à terme peuvent être utilisés par des couvertures commerciales tout comme des investisseurs/spéculateurs. Les contrats à terme de quota carbone sont une classe d'actif émergente.

Les deux plus grands marchés carbone du monde sont l'European Union Allowances et le California Cap and Trade market. Ensemble, ils représentaient plus de 90 % de la valeur des marchés mondiaux du carbone en 2023.

De faibles corrélations

En observant ces deux marchés du carbone, on constate une très faible corrélation entre ces marchés et les marchés d'actif traditionnels : actions, obligations et matières premières (Graphique 1). Les quotas européens (EUA) ont une corrélation particulièrement faible avec les autres actifs. Les quotas carbone de Californie (CCA) ont une corrélation légèrement plus élevée avec les stocks mondiaux et étasuniens, bien que toujours considérablement plus faible que la corrélation entre les commodités générales et ces deux marchés d'action.

Étonnamment, la corrélation entre les EUA et les CCA est très basse, à 0,23. Elle est comparable à la corrélation de 0,74 entre le S&P 500 (une référence américaine de l'action) et le MSCI Europe (une référence européenne). Une corrélation aussi basse indique que les deux marchés du carbone pourraient être considérés simultanément comme des options pour rendre un portefeuille plus efficace.

Graphique 1 : Matrice de corrélation

CCA = Solactive California Carbon Rolling Futures TR Index; **EUA** = Solactive Carbon Emission Allowances Rolling Futures TR Index; **S&P** = S&P 500 Total Return Index; **MSCI ACWI** = MSCI All Country World Index (inclut des pays développés et en développement); **Commodity** = Bloomberg Commodity Total Return index; **MSCI Europe** = MSCI Europe Total Return; **Global Aggregate Bond** = Bloomberg Global Aggregate Index TR Index

Rendements hebdomadaires du 02/01/2015 au 16/06/2023, en monnaie locale non couverte

Source : WisdomTree, Bloomberg, inclut des données vérifiées à posteriori. La date de lancement du Solactive California Carbon Rolling Futures TR Index est le 14/12/2022 et le backtest a été calculé en interne. La date de lancement du Solactive Carbon Emission Allowances Rolling Futures TR Index est le 03/08/2021. **Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.**

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

Repousser la frontière

Markowitz a introduit le concept de frontière efficace. Un risque accru (mesuré par l'écart-type des rendements) est généralement associé à des rendements prévisionnels plus élevés. Les allocations de portefeuille qui génèrent des risques plus élevés sans générer de rendements plus élevés sont inefficaces. Dans le Graphique 2, chaque point représente une combinaison de portefeuilles et indique le risque (dans les écarts standard) et les rendements annualisés prévisionnels. L'extrémité du diagramme de dispersion du risque et du rendement représente la « frontière efficace ». Les points bleu foncé sont un portefeuille d'actions, d'obligations et de matières premières avec des degrés de pondération variables (les matières premières sont plafonnées à 30 % du portefeuille).

Si nous ajoutons des EUA à ce portefeuille (avec une pondération maximum de 5 %), cela décale le diagramme entier vers le haut et vers la gauche, l'extrémité étant nettement plus haute. Cela signifie que pour chaque niveau de risque, le profil de rendement est plus élevé quand les EUA sont inclus. Par exemple, pour une volatilité de portefeuille de 10 %, on peut faire passer les rendements prévisionnels de 4,09 % à 4,97 % en ajoutant des EUA (Graphique 3).

Ajouter des CCA à ce portefeuille (avec une pondération maximum de 5 %) décale également le diagramme vers le haut, mais d'un montant marginal. Les CCA ayant une faible corrélation avec les EUA, les ajouter à un portefeuille en plus des EUA reste avantageux. Par exemple, pour une volatilité de portefeuille de 10 %, on peut faire passer les rendements prévisionnels de 4,97 % à 5,02 % en ajoutant des CCA à un portefeuille d'actions, d'obligations et d'EUA.

Graphique 2 : Analyse de la moyenne-variance avec les marchés du carbone

CCA = Solactive California Carbon Rolling Futures TR Index (SOLCARBT). **EUA** = Solactive Carbon Emission Allowances Rolling Futures TR Index (SOLCCATR). **Equity** = MSCI ACWI Net Total Return (NDUEACWF). **Commodity** = Bloomberg Commodity Total Return index (BCOMTR). **Bond** = Bloomberg Global Aggregate Index TR Index (LEGATRUU).

Rendements hebdomadaires du 01/01/2015 au 30/04/2023, en USD non couvert.

Source : WisdomTree, Bloomberg, inclut des données vérifiées à postériori. La date de lancement du Solactive California Carbon Rolling Futures TR Index est le 14/12/2022 et le backtest a été calculé en interne. La date de lancement du Solactive Carbon Emission Allowances Rolling Futures TR Index est le 03/08/2021. **Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.**

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

Graphique 3 : Rendements prévisionnels du portefeuille à différents niveaux de risque et de composition du portefeuille

CCA = Solactive California Carbon Rolling Futures TR Index (SOLCARBT). **EUA** = Solactive Carbon Emission Allowances Rolling Futures TR Index (SOLCCATR). **Equity** = MSCI ACWI Net Total Return (NDUEACWF). **Commodity** = Bloomberg Commodity Total Return index (BCOMTR) **Bond** = Bloomberg Global Aggregate Index TR Index (LEGATRUU).

Rendements hebdomadaires du 01/01/2015 au 30/04/2023, en USD non couvert.

Source : WisdomTree, Bloomberg, inclut des données vérifiées à postériori. La date de lancement du Solactive California Carbon Rolling Futures TR Index est le 14/12/2022 et le backtest a été calculé en interne. La date de lancement du Solactive Carbon Emission Allowances Rolling Futures TR Index est le 03/08/2021. **Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.**

Les performances passées ne sauraient être un indicateur fiable des résultats futurs et tout investissement peut perdre de la valeur.

Conclusions

La diversification avec des actifs à faible corrélation pourrait bien permettre le seul « repas gratuit » du monde de l'investissement. Les marchés du carbone ont un très faible niveau de corrélation avec les actifs traditionnels et font ainsi d'excellents candidats pour une diversification. Les différents marchés du carbone mondiaux ont également un faible niveau de corrélation entre eux, ce qui signifie que différents marchés du carbone peuvent être envisagés.

1 Markowitz, Harry. « Portfolio Selection. » The Journal of Finance, vol. 7, no 1, 1952, pp. 77–91. JSTOR.

2 Pour une description plus complète des marchés du carbone, veuillez visiter notre Q&A carbone : <https://www.wisdomtree.eu/en-gb/strategies/carbon>.

3 Source : Refinitiv Carbon Market Year in Review 2022, publié en février 2023.

Blogs associés

+ [What's Hot: Fit for 55 on the cusp of becoming law](#)

+ [Les California Carbon Allowances pourraient aider l'État à atteindre des objectifs climat plus ambitieux](#)

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.