

## **Master II Recherche « Economie et gouvernance des risques» Crises financières**

Epreuve 2019 première session

Durée de l'épreuve : 2 heures

Aucun document ni calculatrice

### **Sujet**

"Exposer dans le détail un fait d'actualité ou d'histoire économique et financière.

A partir de connaissances issues du cours et en appuyant obligatoirement votre argumentation sur au moins deux des modèles théoriques étudiés, proposer une interprétation théorique du fait exposé.

L'argumentation s'appuiera sur des éléments de formalisation (équations structurelles et présentation détaillée des variables, graphiques, etc.).

La structure de votre travail doit apparaître clairement (découpage en parties et sous-parties portant des titres informatifs)."

**EXAMEN TERMINAL DE 1<sup>E</sup> SESSION  
FINANCE CLIMAT****TELEPHONES PORTABLES ET DOCUMENTS STRICTEMENT INTERDITS****1. Le prix du carbone (12 points)**

**Rappel** : ETS = Emission Trading System (système d'échange de quotas d'émission ou marché du carbone)

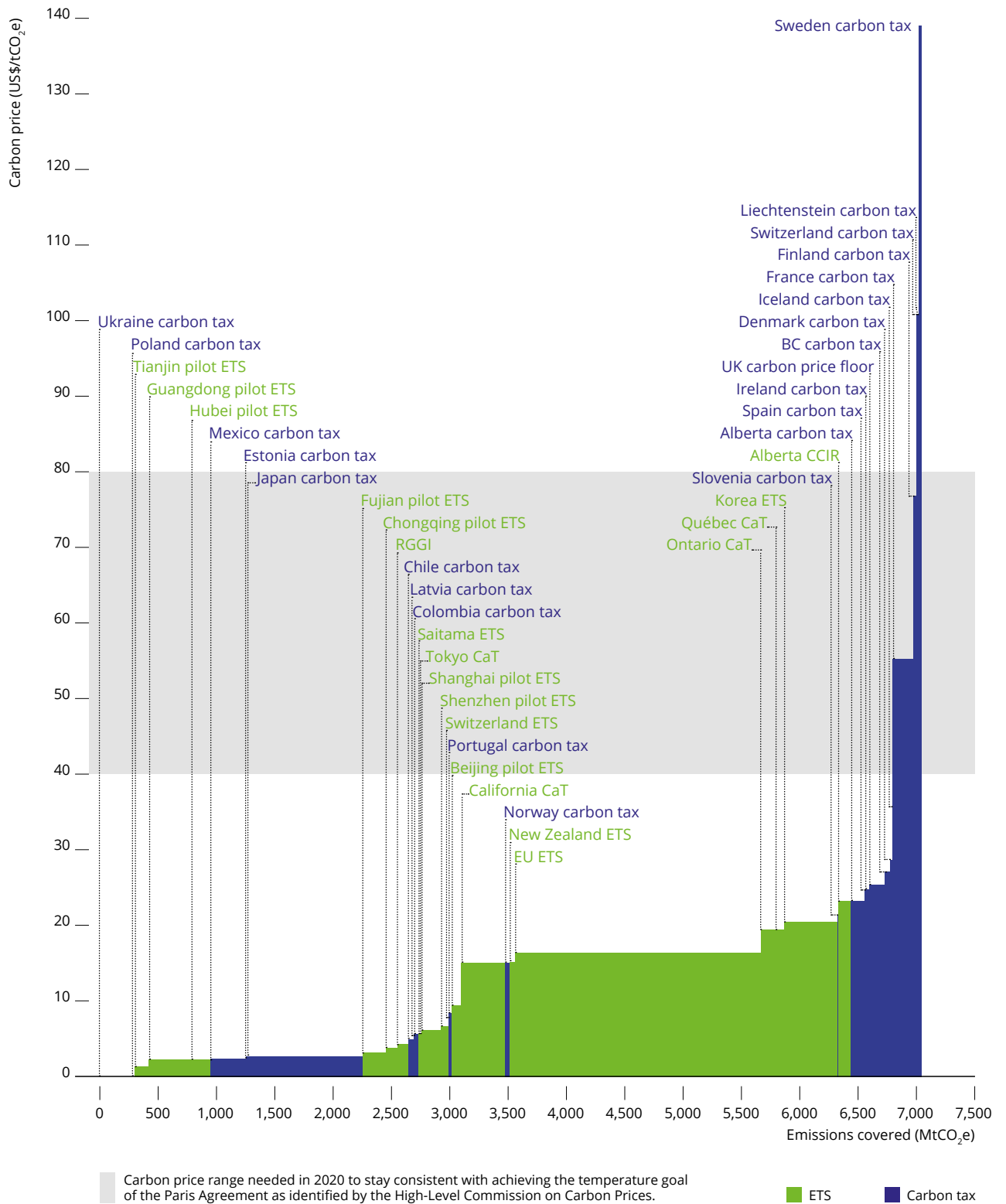
- Commentez le graphique 1 (page suivante) sur les prix du carbone et la couverture des émissions de gaz à effet de serre dans le monde issu du dernier rapport de la Banque Mondiale, « *State and Trends of Carbon Pricing 2018* ».  
*/!\ Pour commenter ce graphique, il est conseillé de comparer les prix du carbone entre pays, selon le type de tarification, et avec les prix préconisés par les économistes pour atteindre les objectifs de l'accord de Paris. N'oubliez pas de commenter également la couverture des instruments.*
- Quels sont les principes de fonctionnement d'un marché de permis négociable (objectif, comportements des pollueurs et résultat des échanges de permis) ?
- En vous appuyant sur les éléments vus en cours et sur les graphiques 2 à 4 (pages suivantes) issus des rapports de l'I4CE de 2017 et 2018, « *State of the EU ETS Report* », vous expliquerez le fonctionnement du marché du carbone européen depuis 10 ans (allocations, prix, volumes), ses dysfonctionnements et les solutions mises en place et/ou envisagés dans l'Union Européenne pour y remédier.

**2. Le risque carbone (8 points)**

En vous appuyant sur les éléments vus en cours et sur l'article de Novethic du 01/02/2019 intitulé « *Le fonds souverain norvégien attaqué sur sa stratégie d'investissement éthique* », vous expliquerez la stratégie mise en œuvre par ce fonds souverain et les raisons de cette stratégie.

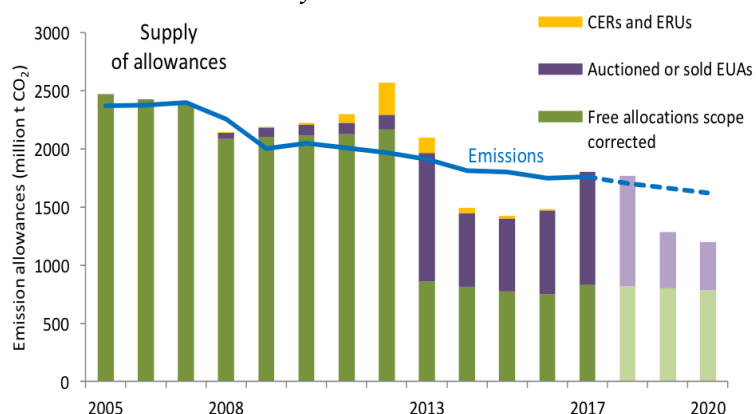
# Graphique 1

Figure 7 / Carbon price and emissions coverage of implemented carbon pricing initiatives



## Graphique 2. Allocations totales de permis et émissions de CO2

Figure 5. Total supply of allowances and projected verified emissions



Source: Wegener center elaborations on EEA, 2018 and EU TL, 2018

CER = Certified Emission Reduction (réduction d'émission certifiée dans le cadre des mécanismes de développement propre)

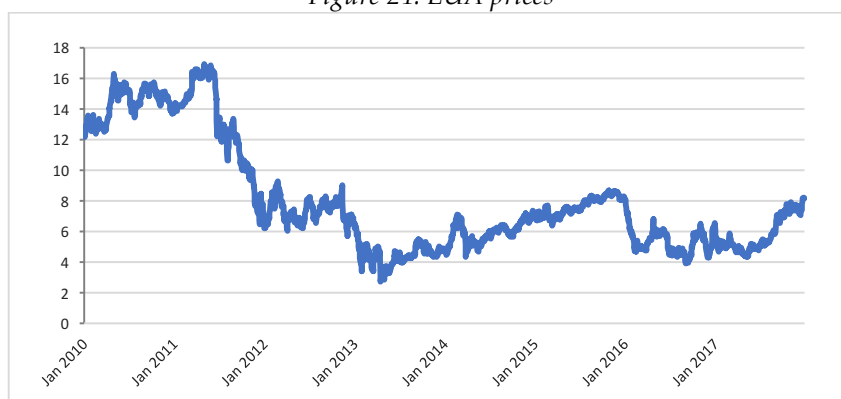
ERU = Emission reduction Unity (Unité de réduction des émissions, unité de transaction pour la Mise en œuvre conjointe)

Auctioned and sold EUA = Allocations de quotas (permis) vendus et mis aux enchères

Free Allocations scope corrected = Allocations de permis gratuits

## Graphique 3. Prix de quotas d'émission

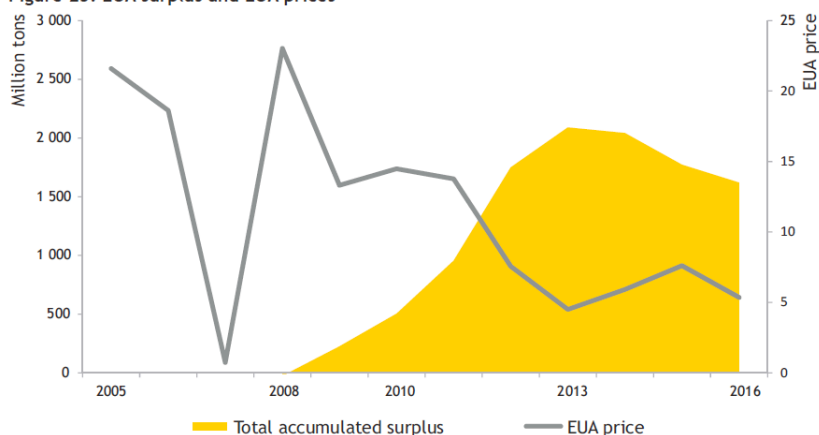
Figure 24. EUA prices



Source: ICE closing prices, Dec delivery of the same year, 2018

## Graphique 4. Surplus de quotas et prix des quotas

Figure 23: EUA surplus and EUA prices



Source: Wegener Center elaboration on EEA, 2016 and ICE

## **Le fonds souverain norvégien attaqué sur sa stratégie d'investissement éthique**

*Novethic, article d'Arnaud Dumas, le 1<sup>er</sup> février 2019*

Le fonds souverain aux 1000 milliards de dollars d'actifs sous gestion se retrouve sous le feu des critiques des conservateurs norvégiens. La nouvelle coalition conservatrice au pouvoir s'alarme notamment du nombre de secteurs exclus du champ d'intervention du fonds, trop nombreux à son goût. Le ministère des Finances va créer une commission chargée de passer en revue les principes d'investissement éthiques de son fonds souverain. Les conclusions ne seront pas rendues avant plusieurs mois

La transition vers l'investissement plus responsable ne se fait pas sans heurts. La stratégie d'exclusion de certains secteurs par le fonds souverain norvégien fait l'objet de critiques au sein même de son gouvernement. À la demande du parlement norvégien, le ministère des Finances va constituer une commission d'experts pour évaluer la politique d'investissement éthique du fonds.

La nouvelle coalition conservatrice au pouvoir en Norvège semble notamment vouloir regarder de plus près les pratiques d'exclusion de certaines activités du fonds. Et éviter que de nouveaux secteurs soient ajoutés trop régulièrement. Le risque, selon la majorité conservatrice, serait que le fonds soit utilisé à des fins plus politiques que financières. Les parlementaires travaillistes et conservateurs se divisent régulièrement à ce sujet.

Le parlement doit notamment se prononcer début 2019 sur la possibilité d'ajouter à sa liste de secteurs exclus celui des jeux et paris et, surtout, celui du pétrole et gaz. Surprenant à première vue pour un fonds qui tire sa richesse de l'exploitation des hydrocarbures par la Norvège. Ses dirigeants estiment au contraire que le fonds, suffisamment exposé aux risques relatifs au secteur du pétrole et gaz, ne doit pas en rajouter en investissant dans ce secteur. Des propositions qui ne sont pas au goût de la majorité conservatrice.

### **Le mandat encore à définir**

La procédure va toutefois prendre du temps. *"Pour le moment, nous ne connaissons pas le mandat exact de cette commission, nous ne savons donc pas sur quelles règles il devra se prononcer"*, rappelle Hilde Jervan, conseiller en chef du comité d'éthique du Government pension fund global (GPFG). Le comité éthique est chargé de conseiller les dirigeants du fonds sur la compatibilité entre leurs investissements et les règles éthiques fixées par le parlement.

Le ministère des Finances, la tutelle du GPFG, devrait annoncer la composition du comité d'expert et son mandat dans les prochaines semaines. *"Cette commission va travailler pendant plusieurs mois, puis proposera un rapport au parlement. Un changement des pratiques peut donc prendre deux ou trois ans"*, explique Hilde Jervan.

Ces éventuelles modifications des principes directeurs du fonds norvégien sont scrutées à la loupe aussi bien par les autres investisseurs éthiques que par les entreprises. Le GPFG est le premier actionnaire mondial, avec 1,4 % des actifs mondiaux et 2,4 % des actifs européens.

### **Une liste noire très suivie**

Sa liste noire compte près de 150 entreprises, exclues ou mises en observation en raison de leurs pratiques non éthiques (violation des droits de l'homme, dommages environnementaux sévères, etc.) ou de leur activité (entreprises minières et producteurs d'énergie dont l'activité ou le chiffre d'affaires dépend à plus de 30 % du charbon, etc.). Et l'impact de ses décisions s'étend bien au-delà de la Norvège, de nombreux investisseurs lui emboîtant le pas.

Si les questions sur la stratégie d'investissement éthique commencent à se poser en Norvège, le voisin finlandais, lui, trace sa route. Varma, le fonds de pension aux 46,9 milliards d'euros sous gestion, vient d'annoncer sa décision de renforcer sa politique de lutte contre le réchauffement climatique. Il a annoncé vouloir renforcer l'audit sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) des entreprises fortement émettrices de gaz à effet de serre et a ajouté à sa liste noire les entreprises dont l'activité dépend à plus de 30 % du charbon ou du lignite. Comme l'avait fait le fonds souverain norvégien en 2015.

UNIVERSITE DE TOULON

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET DE GESTION

MASTER 2 « ECONOMIE ET GOUVERNANCE DES RISQUES »

Sujet d'examen (1<sup>ère</sup> session), Février 2019 du cours

« Globalisation et Risques »

Professeur Philippe Gilles

Durée : 1 heure trente.

**Aucun document et calculatrice programmable ne sont autorisés**

Répondez, sous forme de dissertation, au sujet suivant :

« Les taux d'intérêt constituent-ils un bon indicateur des risques ? »

**Université de Toulon**

**M2 EGR, examen de « Portfolio choice »**

**Hélène Tordjman**

**Février 2019**

**Vous traiterez une des deux questions suivantes, au choix.**

**1/L'hypothèse de rationalité vous paraît-elle apte à décrire les comportements sur les marchés financiers ? Permet-elle de rendre compte du phénomène spéculatif ?**

**Argumentez clairement et illustrez vos propos.**

**2/Exposez la vision keynésienne du fonctionnement des marchés financiers. Quels en sont les résultats fondamentaux ?**

**Soyez précis(e) dans l'exposé des mécanismes et illustrez vos propos.**

*Ce travail est un devoir à la maison, à faire seul(e). Mentionnez clairement vos sources. Attention au plagiat (05/20 forfaitaire) et soignez le français. Entre 10000 et 12000 signes notes et espaces compris (c'est-à-dire entre 3 et 4 pages), hors références bibliographiques. Vous devrez m'envoyer vos devoirs à l'adresse suivante : [htordjman@orange.fr](mailto:htordjman@orange.fr) , en format docx et non pdf, le vendredi 15 mars au plus tard.  
Bon travail.*