



BULLETIN TRIMESTRIEL

Deuxième trimestre 2025

Activité des marchés de gros de l'électricité

Activité sur les marchés de gros de l'électricité au T2 2025

1^{er} juillet 2025

Dans le cadre de sa mission de surveillance des marchés de gros de l'énergie, la CRE analyse l'activité sur les marchés de gros de l'électricité, en s'appuyant notamment sur les données déclarées par les acteurs de marché au titre du règlement REMIT¹. Pour accompagner le développement des marchés de gros de l'électricité et renforcer leur transparence, en particulier dans le cadre de la fin du dispositif d'accès régulé à l'électricité nucléaire historique (ARENH), la CRE publie dans le présent document des indicateurs concernant l'activité sur ces marchés.

La liquidité d'un marché se caractérise par la facilité d'acheter ou de vendre des actifs rapidement et sans créer de fluctuation de prix. Un marché liquide contribue à diminuer la volatilité des prix et facilite l'entrée de nouveaux acteurs. La liquidité n'est pas une grandeur directement mesurable par un indicateur unique, mais peut s'évaluer au regard d'un faisceau d'indicateurs. Les données présentées ici portent sur les volumes d'achat et de vente sur les marchés de gros de l'électricité, et sur la profondeur du marché.

1. Volumes échangés sur les marchés de gros

1.1. Par maturité

Les Figures 1 et 2 ci-dessous présentent les volumes hebdomadaires de transactions sur les marchés de gros selon les différentes maturités². Le périmètre correspond à l'ensemble des transactions sur des contrats pour livraison en France en base et pointe, à livraison physique ou à règlement financier, réalisées sur des bourses ou intermédiées par des courtiers, ainsi que les volumes vendus par EDF Obligation d'Achat (EDF OA) de la production sous obligation d'achat et par EDF dans le cadre de ses enchères moyen terme. Les autres transactions bilatérales entre acteurs ne sont pas comptabilisées. La Figure 2 se focalise sur les maturités les plus longues de trois ans (Y+3) et au-delà.

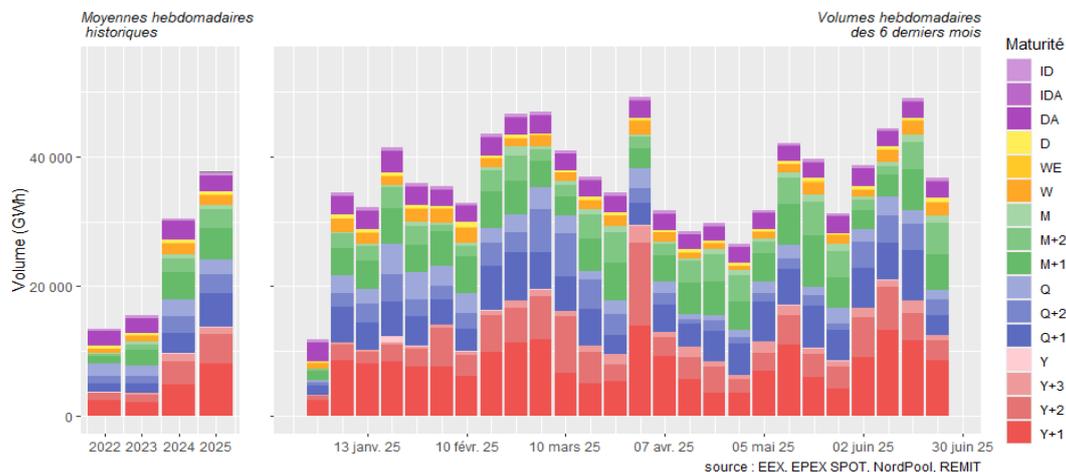


Figure 1 : Volumes échangés sur les marchés de gros français en fonction des maturités

¹ Règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie

² ID : marché continu intrajournalier ; IDA : enchères intrajournalières ; DA : couplage unique journalier (SDAC) ; D : produits à terme pour livraison sur un jour (D+1, D+2, etc.) ; WE : produits weekend ; W : produits pour livraison sur une semaine ; M : produits pour livraison sur un mois, au-delà de M+1 et M+2 ; Q : produits pour livraison sur un trimestre, au-delà de Q+1 et Q+2 ; Y : produits pour livraison sur une année, au-delà de Y+1, Y+2 et Y+3

Activité sur les marchés de gros de l'électricité

Le développement important de l'activité sur les marchés du gros depuis 2024 se confirme et se poursuit au premier semestre 2025.

Les volumes échangés sur le contrat pour livraison en base l'année suivante ont particulièrement augmenté en 2025 pour livraison en 2026 par rapport à 2024 pour livraison en 2025, notamment du fait de la fin de l'ARENH³ pour l'année de livraison 2026. Les volumes échangés sur le contrat Q+1 ont également connu une hausse importante.

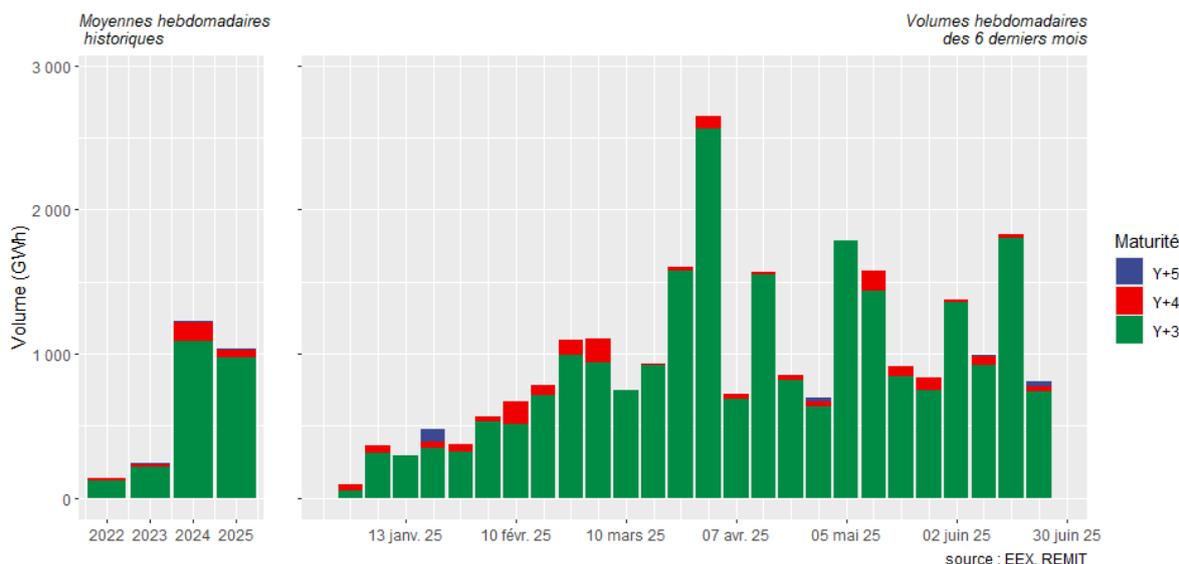


Figure 2 : Volumes échangés à terme sur les maturités Y+3, Y+4 et Y+5

Les volumes échangés pour Y+3 en 2024 et 2025 sont bien plus élevés que les années précédentes et gardent une relative stabilité depuis septembre 2024, hormis une baisse temporaire début 2025 lors du basculement de ces maturités sur les années de livraison suivantes.

En revanche les volumes échangés pour Y+4 restent faibles, et très faibles pour Y+5, à l'exception d'échanges ponctuels.

1.2. Par type d'échange

Sur le même périmètre précisé au 1.1, la Figure 3 ci-dessous présente les volumes hebdomadaires de transactions sur les marchés de gros pour l'ensemble des contrats pour livraison en France en base et pointe, selon les différents types livraison ou de transactions :

- les **volumes financiers** désignent les transactions sur des produits à règlement financier, qui ont lieu sur les bourses ;
- les **volumes financiers enregistrés** désignent les transactions sur des produits à règlement financier, échangées via des courtiers ou en bilatéral puis enregistrées sur des bourses pour compensation ;
- les **volumes « Obligation d'Achat »** désignent les volumes vendus à terme par EDF OA de la production sous obligation d'achat, selon les modalités fixées par la CRE ;
- les **volumes physiques** désignent les transactions sur des produits à livraison physique, échangées via des courtiers ou via les enchères d'EDF à moyen terme (Y+4 et Y+5).

³ L'Accès Régulé à l'Electricité Nucléaire Historique (ARENH) est un dispositif entré en vigueur le 1^{er} juillet 2010 contraignant EDF à vendre à des fournisseurs alternatifs une partie de son électricité nucléaire à des prix régulés.

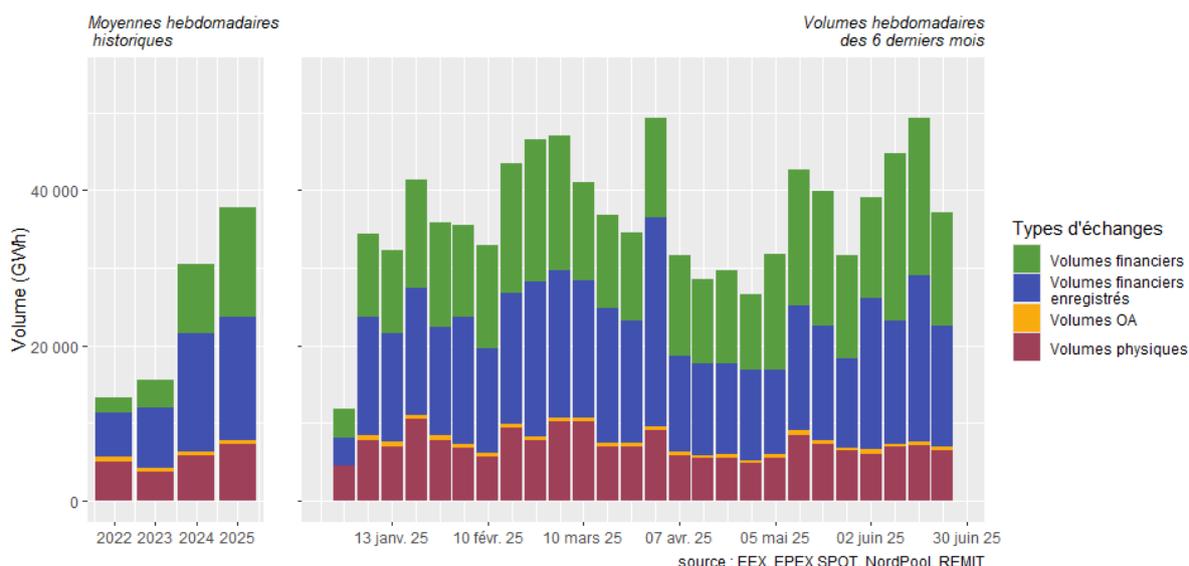


Figure 3 : Volumes échangés en fonction du type de transaction

On observe que les volumes de transaction sur des contrats à règlement financier constituent une grande majorité des échanges, avec parmi elles une légère majorité pour les transactions conclues en dehors des bourses et enregistrées pour compensation.

Les volumes échangés directement sur les bourses se développent fortement (+58 % en moyenne au premier semestre 2025 par rapport à 2024), ainsi que, dans une moindre mesure, les échanges à livraison physique (+26 % au premier semestre 2025 par rapport à 2024). Les échanges en dehors des bourses enregistrés pour compensation sont quasiment stables (+ 3,5 %).

2. Positions ouvertes sur les marchés à terme

Les positions ouvertes globales (ou *open interest*) sur les marchés de gros de l'énergie représentent la somme des positions nettes de chaque acteur, à l'achat d'une part et à la vente d'autre part. Cet indicateur est complémentaire des volumes échangés et reflète l'intérêt des participants sur les marchés à prendre des positions et peut ainsi contribuer à évaluer la liquidité.

Le total des positions ouvertes augmente lorsque des acteurs renforcent leurs positions acheteuses ou vendeuses sur les marchés de gros, mais peut aussi diminuer lorsque les acteurs referment leurs positions par des transactions dans le sens opposé.

2.1. Positions ouvertes et indice HHI

La Figure 4 présente les positions ouvertes au 1^{er} juillet 2025 pour les produits avec les positions ouvertes en puissance les plus élevées. Les positions sont agrégées pour les produits ayant la même période de livraison, en considérant ensemble les contrats à règlement financier et à livraison physique. Le périmètre pris en compte correspond à l'ensemble des transactions sur des produits pour livraison en base ayant la même période de livraison : bourses, courtiers, bilatéral dont les ventes d'EDF OA et les enchères moyen terme d'EDF.

Cette figure présente également la concentration des positions à l'achat et à la vente, au travers de l'indice de Herfindahl-Hirschmann (HHI)⁴ pour chaque produit et chaque sens (achat/vente).

⁴ L'indice de Herfindahl-Hirschmann (HHI) est un indice mesurant la concentration d'un marché, calculé en additionnant le carré des parts de marché exprimées en points de pourcentage de tous les acteurs d'un produit. Un HHI inférieur à 1000 traduit généralement des positions peu concentrées, des acteurs nombreux avec des parts de marché faibles, à l'inverse un HHI supérieur à 2000 traduit des positions concentrées avec un faible nombre d'acteurs avec une grande part de marché.

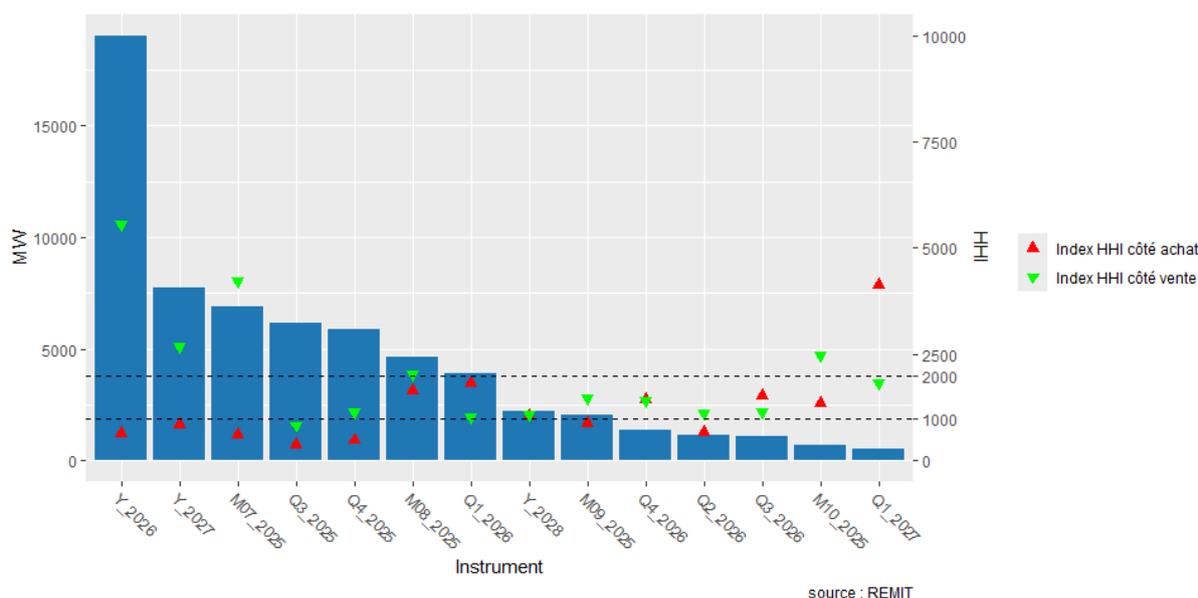


Figure 4 : Total des positions ouvertes et indice HHI

Le produit ayant la position ouverte de loin la plus élevée est toujours le produit annuel Y_2026, suivi par le produit annuel Y_2027 et par les produits mensuels et trimestriels à échéance plus proche : M07_2025, Q3_2025, Q4_2025 et M08_2025.

Le produit calendaire 2026 a des positions ouvertes particulièrement élevées (plus élevées que le produit calendaire 2025 qui est pourtant arrivé à échéance). Cela est notamment lié à la fin de l'ARENH fin 2025, les volumes qui étaient concernés par ce mécanisme passant désormais par le marché à partir de l'année de livraison 2026.

Les positions sont particulièrement concentrées à la vente sur le produit Y_2026, et dans une moindre mesure sur les produits M07_2025, Y_2027 et M10_2025. Les positions à l'achat sont relativement peu concentrées.

2.2. Evolution des positions ouvertes

Les Figures 5 et 6 présentent l'évolution des positions ouvertes totales des acteurs par catégorie, pour les produits calendaires pour livraison en France en base en 2026 et 2027⁵ (produits physiques et financiers confondus).

Les acteurs sont classifiés selon leurs activités :

- **Les acteurs intégrés et producteurs** : acteurs intégrés verticalement ayant une activité de production et fourniture en France ou acteurs ayant uniquement une activité de production en France.
- **Les acteurs fournisseurs, consommateurs et intermédiaires** : acteurs ayant uniquement une activité de fourniture, grands consommateurs s'approvisionnant directement sur les marchés de gros et acteurs ayant une activité d'intermédiaires dans le négoce de produits énergétiques de gros entre des producteurs et des fournisseurs ou un rôle d'acheteur pour de grands consommateurs (y compris les activités dites de pré-courtage et d'agrégation).
- **Les acteurs financiers** : acteurs qui n'ont pas de points de consommation ou de centrales de production en France mais peuvent être actifs sur les marchés de gros français à différentes échéances et sur les échanges d'électricité aux frontières.

⁵ Les produits considérés ici sont strictement les produits calendaires. Les produits plus fins et les éventuels cascading ne sont pas pris en compte.

- Les **gestionnaires de réseaux** : gestionnaires de réseaux de transport ou de distribution qui s'approvisionnent sur les marchés à terme pour l'achat des pertes sur les réseaux.
- **EDF OA** : acteur régulé vendant les volumes de production issus des contrats sous obligation d'achat, selon les modalités fixées par la CRE.

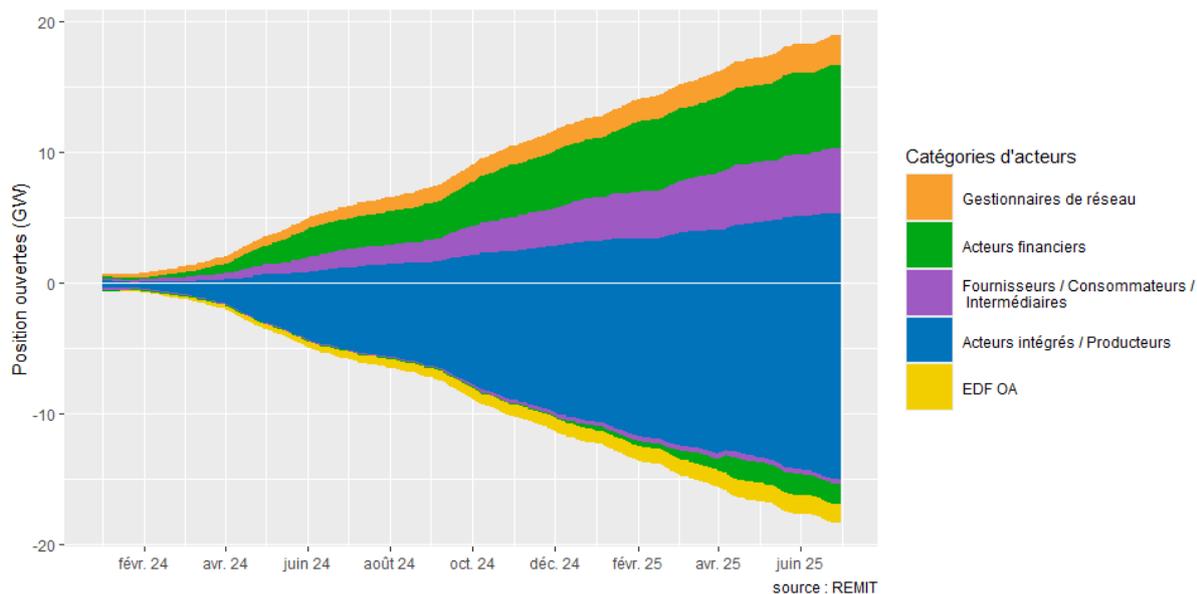


Figure 5 : Evolution des positions ouvertes du produit calendaire 2026

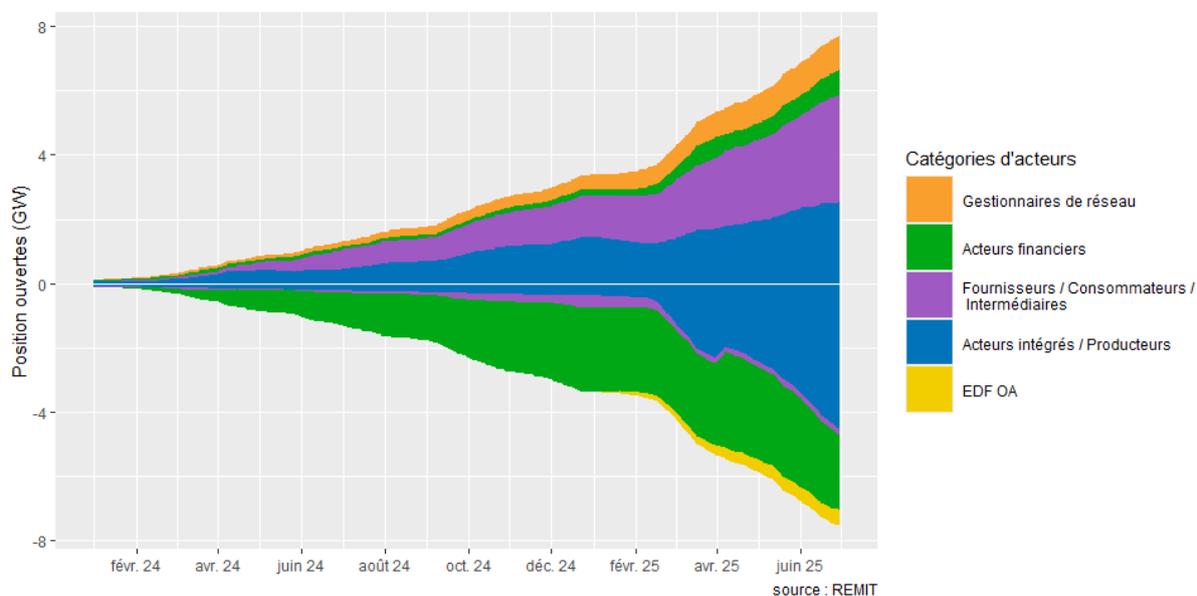


Figure 6 : Evolution des positions ouvertes du produit calendaire 2027

Sur le produit calendaire 2026, on observe que la grande majorité des positions à la vente sont assurées par des acteurs physiques, tandis que les achats sont répartis entre les différentes catégories d'acteurs.

Sur le produit calendaire 2027, les acteurs physiques avaient, fin 2024, une position globalement à l'achat, avec des acteurs financiers en contrepartie à la vente. La tendance change nettement au premier semestre 2025, avec le fort développement de positions à la vente d'acteurs intégrés et la réduction de la position vendeuse des acteurs financiers.

Conclusion

Le premier semestre 2025 confirme le fort développement de l'activité sur les marchés de gros de l'électricité déjà observé en 2024. Les volumes échangés sur le premier semestre sont, en moyenne hebdomadaire, supérieurs de 36 % à ceux de l'année 2024, en lien notamment avec la fin de l'ARENH. Le développement est plus lent sur les marchés à moyen terme à partir de l'année Y+4.

Données sur les volumes échangés

Le tableau ci-après présente les volumes échangés en GWh par maturité⁶ à la maille mensuelle dans le périmètre précisé au 1.1.

Table 1 : Total des volumes échangés mensuellement selon les maturités (GWh)

Maturité	Moyenne 2024	janv. 2025	févr. 2025	mars 2025	avr. 2025	mai 2025	juin 2025
Y+1	19 991	33 621	34 006	29 180	31 168	28 707	43 853
Y+2	15 258	9 654	19 509	25 912	20 437	14 962	21 269
Y+3	4 576	1 212	2 512	5 551	4 629	4 651	4 831
Y+4	556	175	368	193	158	289	123
Y+5	42	88	0	0	26	0	44
autres Y	0	702	0	0	0	0	0
Q+1	13 585	19 036	20 536	18 152	17 728	22 941	21 908
Q+2	10 711	11 290	10 501	21 255	5 803	5 622	14 933
autres Q	11 195	13 790	10 650	9 972	6 350	7 953	8 325
M+1	18 480	19 348	21 384	18 060	20 236	23 616	18 352
M+2	9 146	11 048	9 898	12 616	14 034	14 913	12 378
autres M	2 511	1 459	2 721	2 982	1 721	3 569	3 462
W	7 098	7 706	6 692	5 711	5 352	5 445	6 635
WE	753	716	708	650	583	716	800
D	1 900	2 144	1 971	1 536	1 707	1 507	1 950
DA	12 343	13 032	10 374	11 293	9 919	10 686	10 866
IDA	394	468	455	583	566	600	583
ID	1 842	2 059	1 898	2 086	2 026	1 650	1 841

Toutes les données présentes dans ce rapport sont actualisées au 2025-07-01.

⁶ *ID* : marché continu intrajournalier ; *IDA* : enchères intrajournalières ; *DA* : couplage unique journalier (SDAC) ; *D* : produits à terme pour livraison sur un jour (D+1, D+2, etc.) ; *WE* : produits weekend ; *W* : produits pour livraison sur une semaine ; *M* : produits pour livraison sur un mois, au-delà de M+1 et M+2 ; *Q* : produits pour livraison sur un trimestre, au-delà de Q+1 et Q+2 ; *Y* : produits pour livraison sur une année, au-delà de Y+1, Y+2 et Y+3