



BULLETIN TRIMESTRIEL

Troisième trimestre 2025

Activité des marchés de gros de l'électricité

Activité sur les marchés de gros de l'électricité au T3 2025

1^{er} octobre 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 sur les marchés de gros

1.1. Par maturité

Les Figures 1 et 2 ci-dessous présentent les volumes mensuels 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.

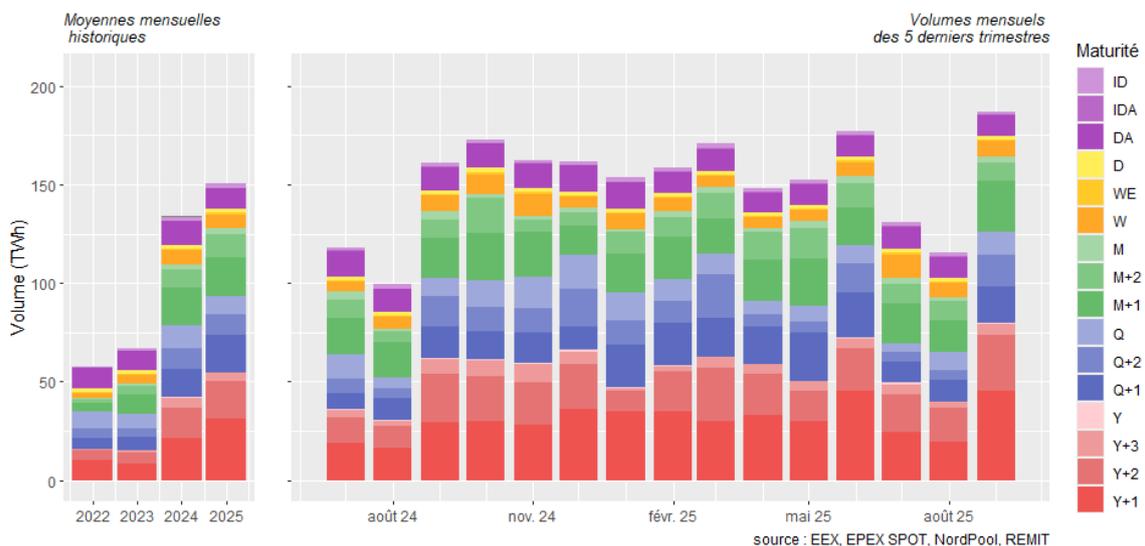


Figure 1: Volumes échangés sur les marchés de gros français en fonction des maturités

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, T3 2025

1^{er} octobre 2025

Le troisième trimestre 2025 voit une baisse des volumes par rapport au trimestre précédent avec 433 TWh contre 478 TWh pour le T2 2025, qui s'explique par une activité habituellement plus faible aux mois de juillet et août. Les volumes échangés sont cependant en hausse de 15% par rapport au même trimestre l'an dernier (378 TWh échangés au T3 2024).

Les volumes échangés ont fortement repris en septembre, notamment soutenus par une activité importante sur le contrat Y+1.

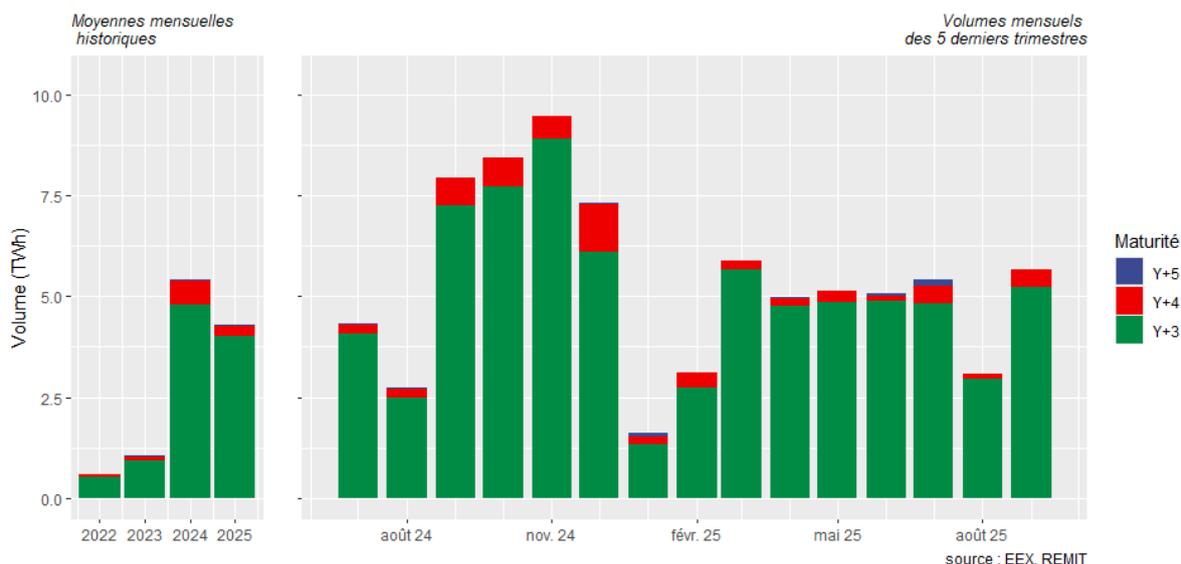


Figure 2: Volumes échangés à terme sur les maturités Y+3, Y+4 et Y+5

Les volumes échangés pour Y+3 restent relativement stables au troisième trimestre 2025 avec 13,0 TWh, en baisse de 1,5 TWh par rapport au trimestre précédent et de 0,8 TWh par rapport au même trimestre l'an dernier.

Les volumes échangés pour Y+4 sont en hausse, avec 1,0 TWh au T3 2025 contre 0,6 TWh au T2 2025. Ils sont cependant en baisse par rapport aux volumes de 2024 à la même période qui s'élevaient à 1,15 TWh.

1.2. Par type d'échange

Sur le même périmètre précisé au 1.1, la Figure 3 ci-dessous présente les volumes mensuels 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 à terme** 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) ;
- les **volumes physiques au comptant** désignent les transactions sur des produits à livraison physique, qui ont lieu sur le marché continu infrajournalier, les enchères infrajournalières ou le marché journalier (couplage unique journalier – SDAC).

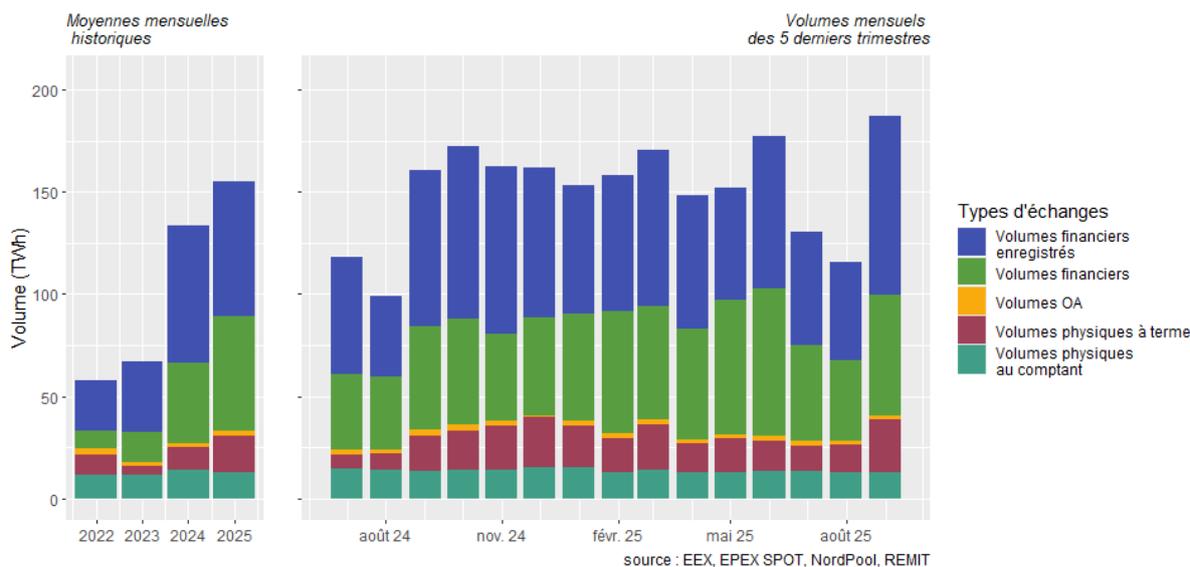


Figure 3: Volumes échangés en fonction du type de transaction

On observe que les volumes de transaction sur des contrats à règlement financier constituent une grande majorité des échanges, au sein de laquelle on observe une légère prévalence pour les transactions conclues en dehors des bourses et enregistrées pour compensation.

Les volumes échangés sur les bourses ont représenté 34% des volumes au 3^e trimestre 2025, en baisse par rapport au trimestre précédent où ils représentaient 40%. Les volumes financiers enregistrés pour compensation et les volumes physiques échangés à terme augmentent en proportion, avec respectivement 44% et 12% contre 41% et 10% au 2^e trimestre 2025.

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, il peut donc 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 à date et indice HHI

La Figure 4 présente les positions ouvertes au 1^{er} octobre 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)³ pour chaque produit et chaque sens (achat/vente).

³ 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.

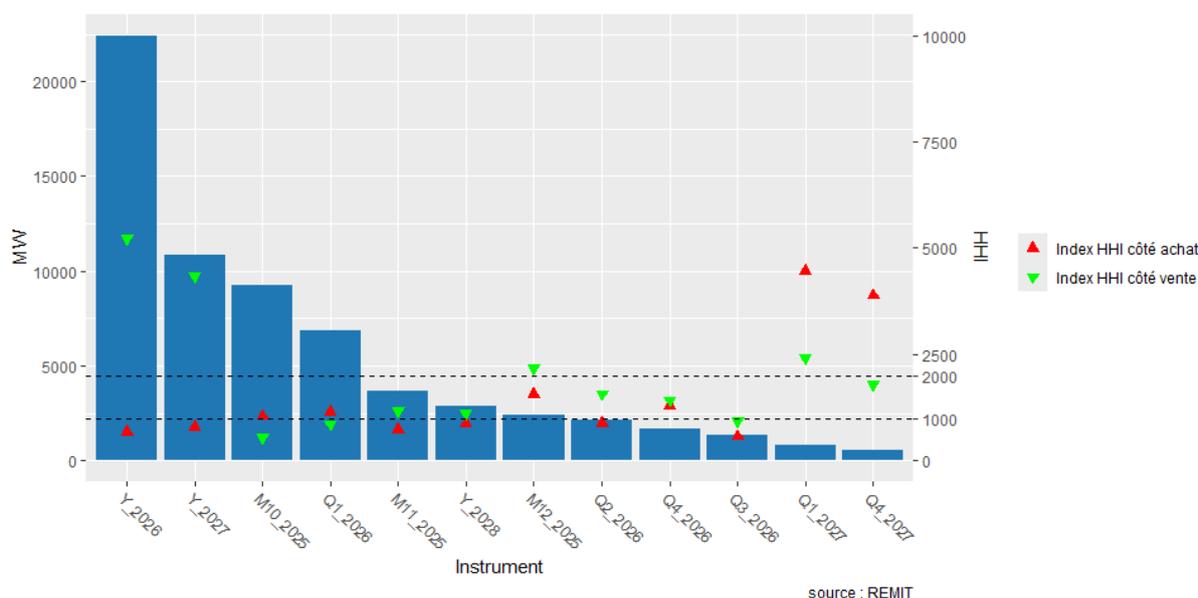


Figure 4: Total des positions ouvertes et indice HHI

Le produit ayant la position ouverte de loin la plus élevée est toujours le produit annuel Y_2026 (22,5 GW soit +3,5 GW ce trimestre), suivi par le produit annuel Y_2027 (10,7 GW soit + 3,1 GW ce trimestre) et par les produits mensuels et trimestriels à échéance plus proche : M10_2025 et Q1_2026.

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.

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 calendaires⁴ pour livraison en France en base en 2026 et 2027 (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.
- 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.

⁴ Les produits considérés ici sont strictement les produits calendaires. Les produits plus fins et les éventuels cascading ne sont pas pris en compte.

- **EDF OA** : acteur régulé vendant les volumes de production issus des contrats sous obligation d'achat, selon les modalités fixées par la CRE.

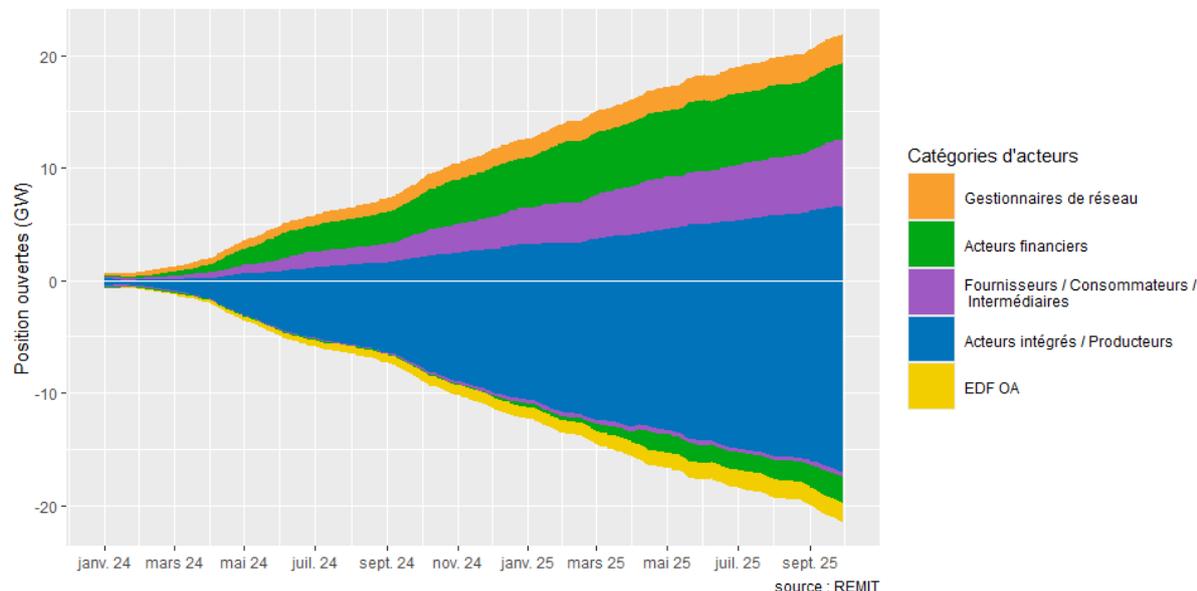


Figure 5: Evolution des positions ouvertes du produit calendaire 2026

Sur le produit calendaire base 2026, les dynamiques précédemment observées se poursuivent : 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. On note une augmentation des positions ouvertes plus rapide depuis début septembre (+3,5 GW par rapport au 1^{er} juillet 2025).

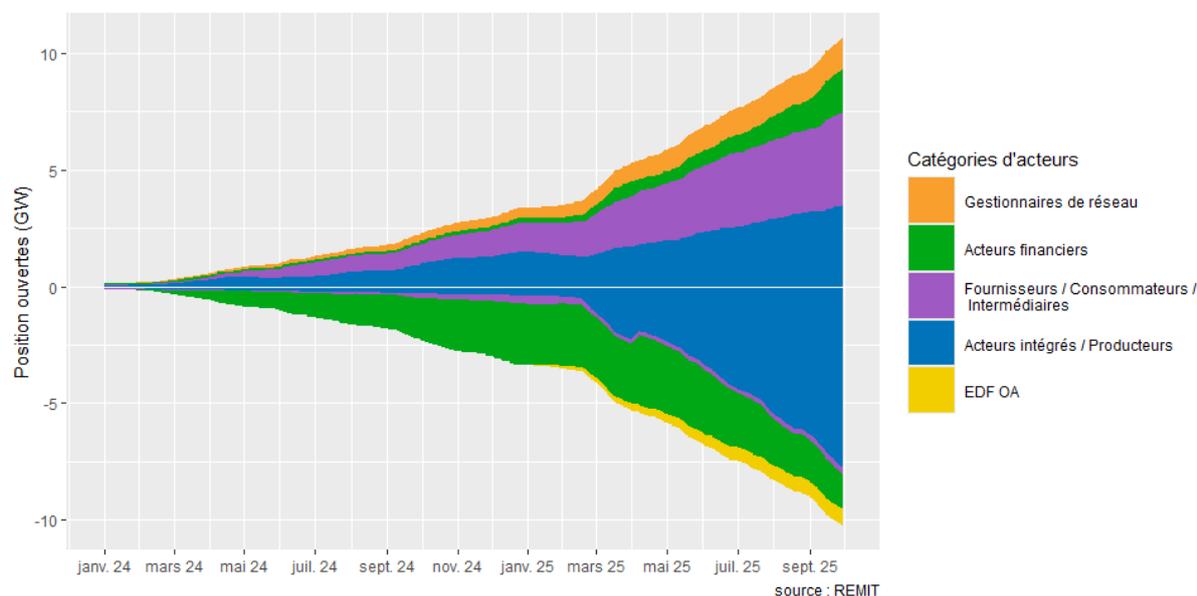


Figure 6: Evolution des positions ouvertes du produit calendaire 2027

Sur le produit calendaire 2027, la tendance observée depuis le début de l'année 2025 se poursuit : les positions à la vente des acteurs intégrés se développent fortement et celles des acteurs financiers se réduisent. A l'achat, les positions sont réparties entre les différentes catégories d'acteurs et augmentent rapidement (+3,1 GW par rapport au 1^{er} juillet 2025).

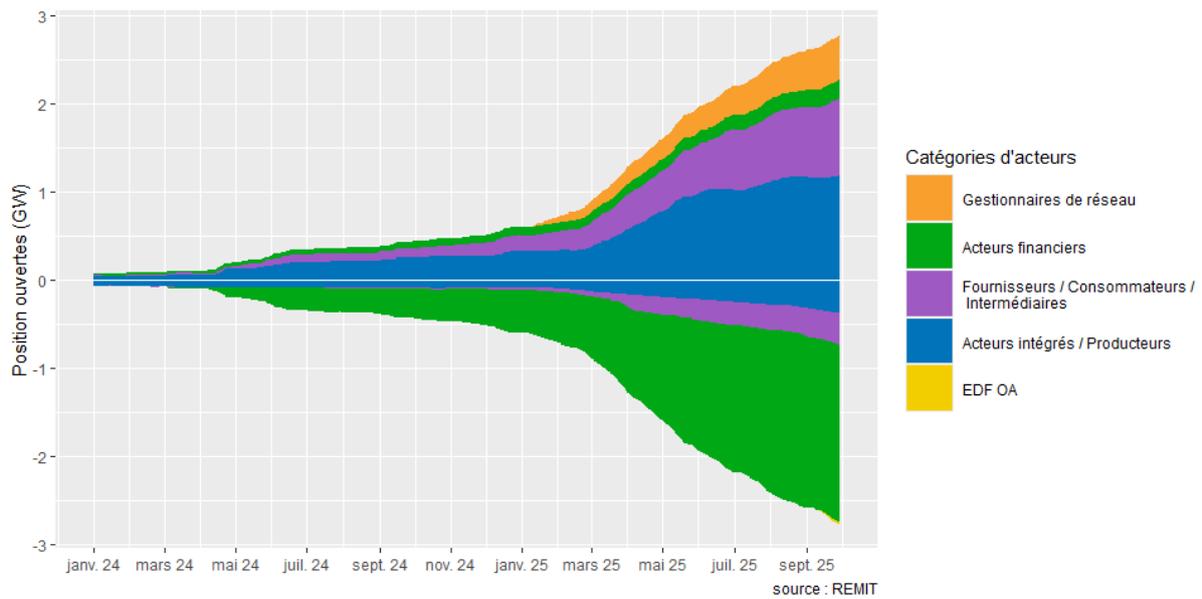


Figure 7: Evolution des positions ouvertes du produit calendaire 2028

Sur le produit calendaire 2028, on observe que la grande majorité des positions à la vente sont assurées par des acteurs financiers, tandis que les achats sont répartis principalement entre des acteurs physiques dont les gestionnaires de réseau qui représentent une part importante.

Enfin, depuis le 1^{er} septembre 2025, EDF OA a commencé à vendre des volumes sous obligation d'achat à l'horizon Y+3.

Conclusion

L'activité sur les marchés à terme français se maintient en 2025 à un niveau élevé avec une légère hausse par rapport à 2024. Le constat est également vrai pour les marchés à moyen terme qui maintiennent leur dynamique de 2024. Pour ce segment, le dernier trimestre est à surveiller car il représente généralement une part importante des volumes échangés.

Données sur les volumes échangés

Le tableau ci-après présente les volumes en GWh par maturité⁵ à la maille mensuelle dans le périmètre précisé au 1.1.

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

Maturité	Moyenne des 12 mois précédents	avr. 2025	mai 2025	juin 2025	juil. 2025	août 2025	sept. 2025
Y+1	25 764	31 168	28 707	43 853	23 810	18 378	43 047
Y+2	18 323	20 437	14 962	21 296	18 361	17 073	28 146
Y+3	4 836	4 629	4 651	4 831	4 743	2 890	5 200
Y+4	549	158	289	123	447	140	420
Y+5	29	26	0	44	140	0	9
Autres Y	54	0	0	0	789	0	0
Q+1	15 310	17 728	22 941	21 908	9 823	10 641	17 723
Q+2	11 525	5 803	5 622	14 933	5 037	4 754	16 192
Autres Q	10 738	6 350	7 953	8 325	3 691	6 932	9 476
M+1	19 342	20 236	23 616	18 352	19 394	15 792	24 437
M+2	10 241	14 034	14 913	12 445	9 495	9 289	9 230
Autres M	2 598	1 721	3 569	3 462	3 202	1 780	2 751
W	6 517	5 352	5 445	6 635	11 047	7 087	7 905
WE	749	583	716	800	1 123	743	657
D	1 869	1 707	1 507	1 950	2 094	1 818	1 976
DA	11 792	9 919	10 686	10 866	10 989	10 627	10 409
IDA	372	566	600	583	524	642	607
ID	1 878	2 026	1 650	1 841	1 707	1 839	1 622

Toutes les données présentes dans ce rapport sont actualisées au 2025-10-01.

⁵ 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