



BULLETIN TRIMESTRIEL

Quatrième trimestre 2025

Activité des marchés de gros de l'électricité

Activité sur les marchés de gros de l'électricité au T4 2025 et bilan de l'année 2025

1^{er} janvier 2026

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 intermédiaires 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.

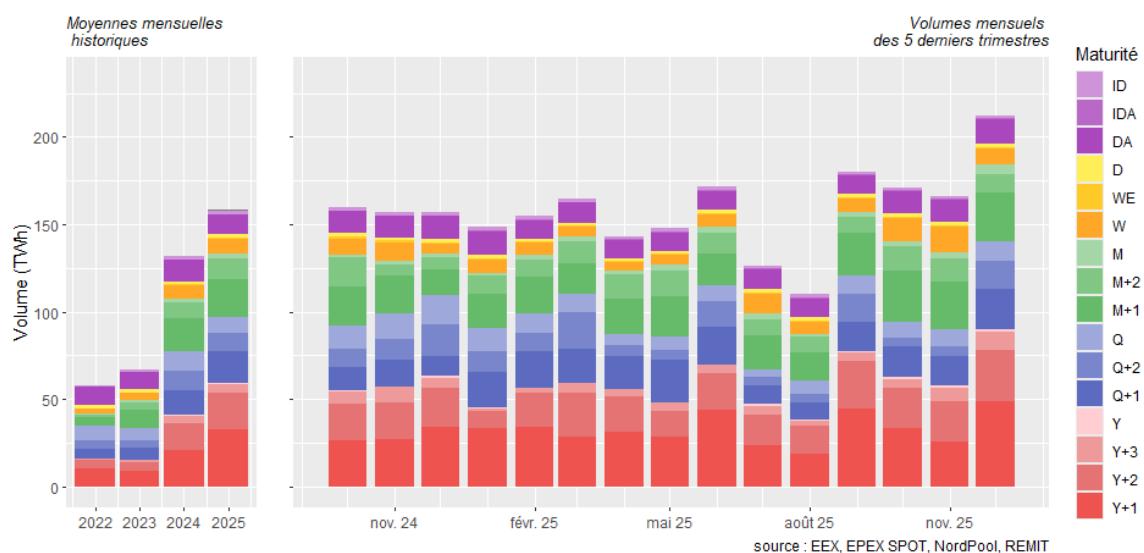


Figure 1 : Volumes échangés sur les marchés de gros français en fonction des maturités

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 infrajournalier ; IDA : enchères infrajournalières ; 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

T4 2025 et bilan de l'année 2025

Le quatrième trimestre 2025 a vu une hausse des volumes échangés par rapport au trimestre précédent avec 550 TWh échangés contre 417 TWh pour le T3 2025. La hausse est de 16% par rapport au même trimestre l'an dernier (473 TWh au T4 2024).

Le total annuel des volumes échangés progresse de nouveau en 2025 après la forte hausse de 2024, s'établissant à 1897 TWh soit 20% de plus que l'année 2024.

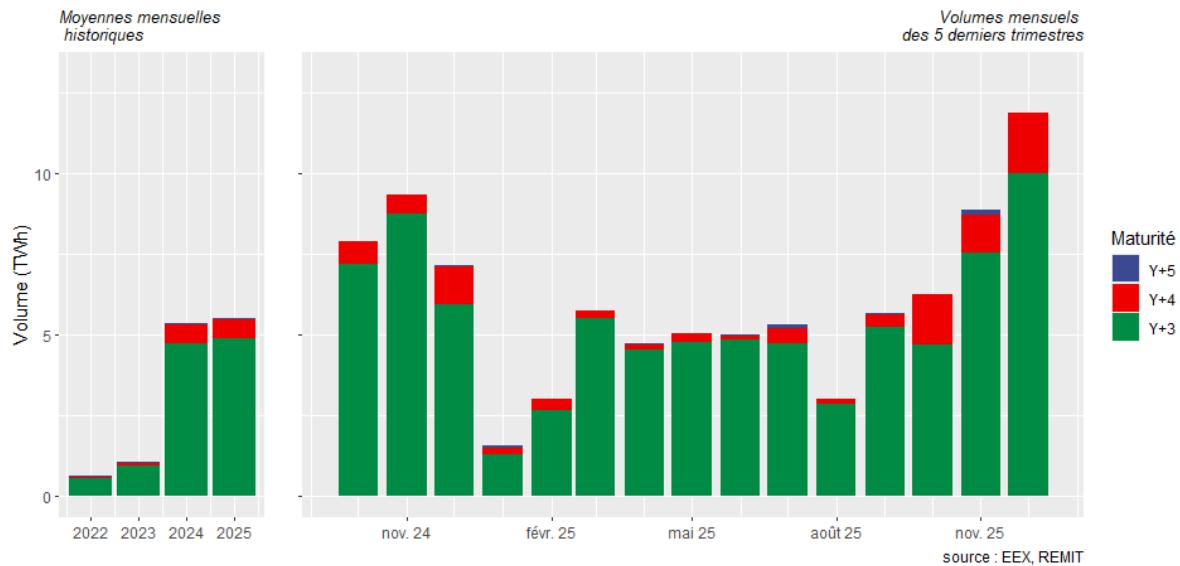


Figure 2 : Volumes échangés à terme sur les maturités Y+3, Y+4 et Y+5

Les volumes échangés pour Y+3 ont augmenté au quatrième trimestre 2025, avec 22,2 TWh, en hausse de 9,4 TWh par rapport au trimestre précédent et de 0,3 TWh par rapport au même trimestre l'an dernier.

Les volumes échangés pour Y+4 sont également en hausse, avec 4,6 TWh au T4 2025, en hausse de 3,6 TWh par rapport au T3 2025 et de 1,9 TWh par rapport au T4 2024. Les volumes échangés pour le contrat Y+5 restent faibles.

2025 confirme une tendance d'activité plus soutenue en fin d'année sur ces maturités long terme mais les volumes échangés sur l'ensemble de l'année restent quasiment stables par rapport à 2024.

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 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 - SDAC).

Activité sur les marchés de gros de l'électricité

T4 2025 et bilan de l'année 2025

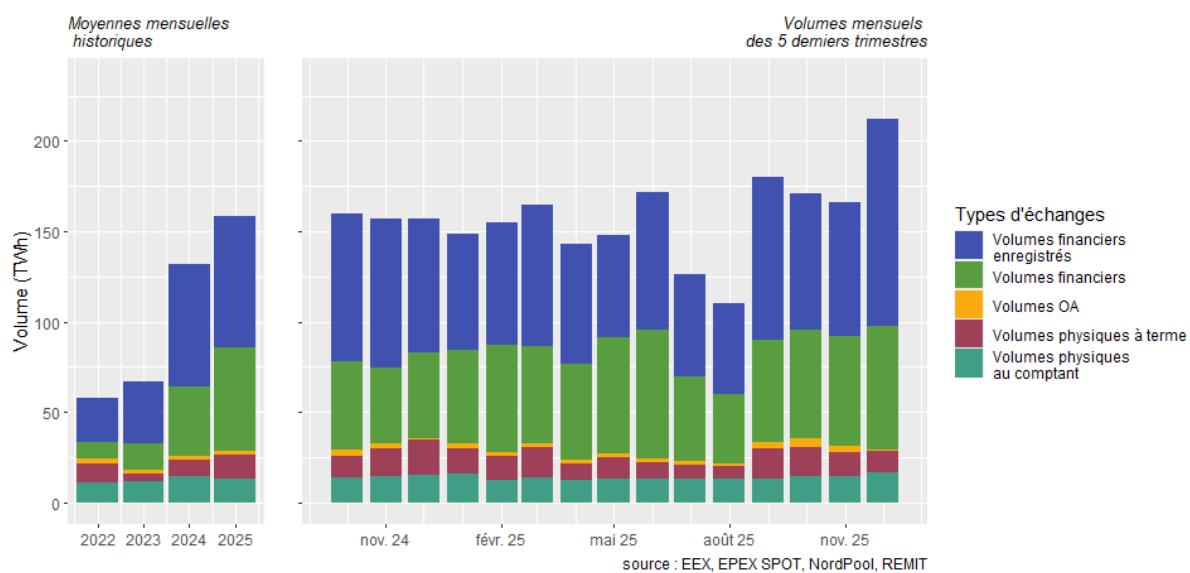


Figure 3 : Volumes échangés en fonction du type de transaction

En 2025 les volumes échangés ont augmenté sur presque tous les types de transactions par rapport à 2024. En particulier, les volumes financiers échangés sur des bourses et les volumes physiques à terme sont en hausse de respectivement de 48% et de 40%.

La part relative des volumes échangés sur des bourses a augmenté de 29% à 36% entre 2024 et 2025, alors que la part des volumes OTC enregistrés sur les bourses a diminué de 52% à 46% cette année. Seuls les volumes échangés au comptant ont baissé de 6% par rapport à l'an dernier.

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 à date et indice HHI

La Figure 4 présente les positions ouvertes au 30 décembre 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 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.

Activité sur les marchés de gros de l'électricité

T4 2025 et bilan de l'année 2025

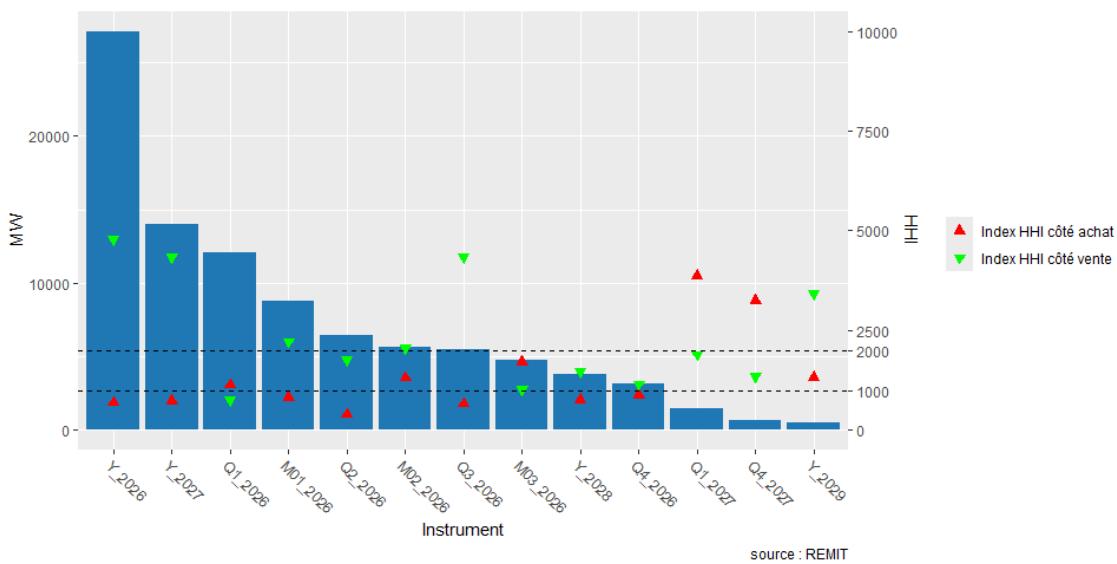


Figure 4 : Total des positions ouvertes et indice HHI

Le produit annuel Y_{2026} est arrivé à échéance le 30 décembre 2025 avec 24,1 GW de position ouverte (soit +1,7 GW sur le dernier trimestre), soit une hausse de 12,7 GW et de 111% par rapport à la position ouverte sur le produit Y_{2025} constatée fin 2025. Cette forte hausse est notamment liée 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 produits ayant la position ouverte la plus élevée sont à présent le produit annuel Y_{2027} (14,0 GW soit +3,7 GW sur le dernier trimestre) suivi par les produits mensuels et trimestriels à échéance proche : $M01_{2026}$, $Q2_{2026}$ et $M02_{2026}$.

2.2. Evolution des positions ouvertes

Les Figures 5, 6 et 7 présentent l'évolution des positions ouvertes totales des acteurs par catégorie, pour les produits calendaires⁴ pour livraison en France en base en 2026, 2027 et 2028 (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.
- **EDF OA** : acteur régulé vendant pour le compte de l'Etat les volumes de production issus des contrats sous obligation d'achat, selon les modalités fixées par la CRE.

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

Activité sur les marchés de gros de l'électricité

T4 2025 et bilan de l'année 2025

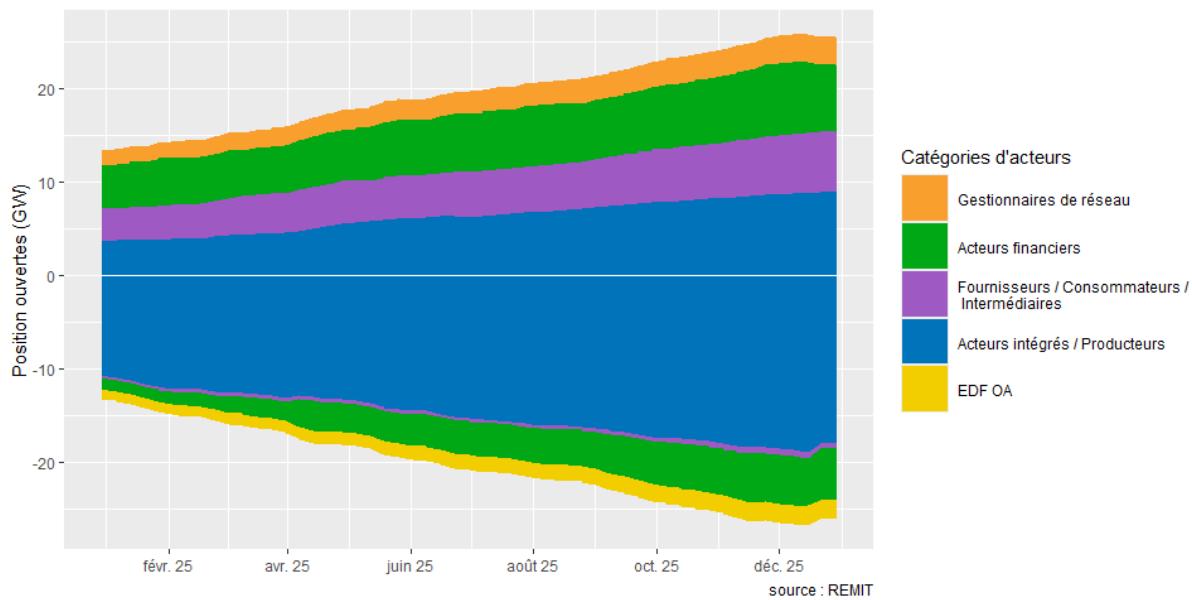


Figure 5 : Evolution des positions ouvertes du produit calendaire 2026

La fin de la cotation du produit calendaire 2026 s'est faite sans évolution majeure dans la répartition des positions vendeuses et acheteuses : la majorité des positions à la vente sont assurées par des acteurs physiques, tandis que les achats sont répartis entre les différentes catégories d'acteurs. Les positions ouvertes ont augmenté de 1,7 GW par rapport au 1^{er} octobre 2025, mais ont légèrement baissé au cours du mois de décembre.

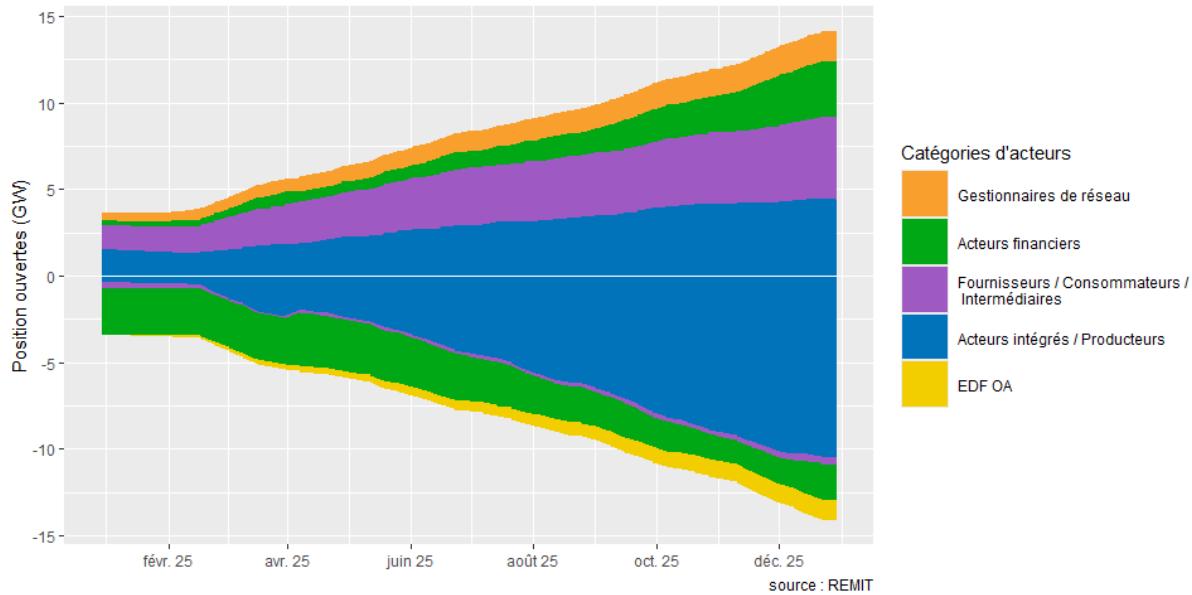


Figure 6 : Evolution des positions ouvertes du produit calendaire 2027

Sur le produit calendaire 2027, les dynamiques précédemment observées se poursuivent avec un développement des positions à la vente des acteurs intégrés tandis que les positions des acteurs financiers et des fournisseurs augmentent à l'achat. Les positions ouvertes ont augmenté de 3,7 GW par rapport au 1^{er} octobre 2025.

Activité sur les marchés de gros de l'électricité

T4 2025 et bilan de l'année 2025

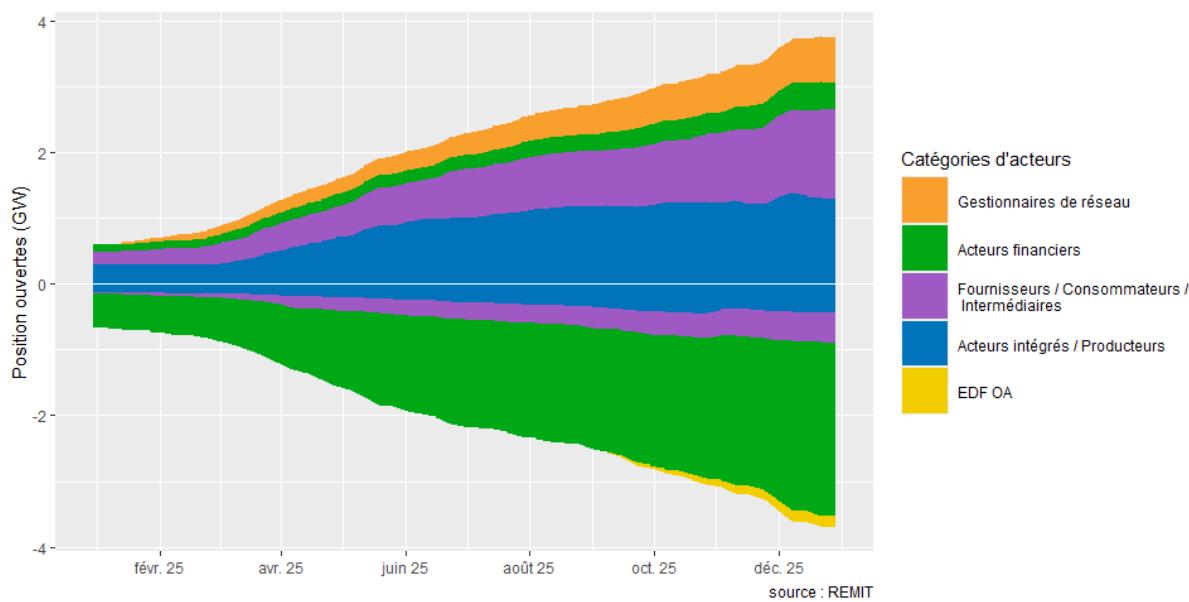


Figure 7 : Evolution des positions ouvertes du produit calendaire 2028

Sur le produit calendaire 2028, la majorité des positions à la vente sont toujours assurées par des acteurs financiers et les positions à l'achat se répartissent entre les acteurs intégrés, les fournisseurs et les gestionnaires de réseau. Les positions ouvertes s'élèvent à 3,8 GW en hausse de 0,9 GW par rapport au 1^{er} octobre 2025.

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

Conclusion

L'activité des marchés à terme français s'est encore renforcée en 2025, atteignant un niveau supérieur de 20% aux volumes échangés en 2024, année déjà en forte progression par rapport aux années précédentes. Les marchés moyen terme ont rattrapé leur léger retard avec un dernier trimestre 2025 soutenu, leur permettant de retrouver un niveau de volumes échangés similaire à 2024.

Activité sur les marchés de gros de l'électricité

T4 2025 et bilan de l'année 2025

Données sur les volumes échangés

Les tableaux ci-après présentent les volumes en GWh par maturité⁵ à la maille mensuelle et à la maille annuelle dans le périmètre précisé au 1.1.

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

Maturité	Moyenne des 12 mois précédents	juil. 2025	août 2025	sept. 2025	oct. 2025	nov. 2025	déc. 2025
Y+1	28 877	23 753	18 727	44 337	33 619	25 682	49 041
Y+2	18 454	17 629	16 322	27 289	22 902	23 177	29 287
Y+3	4 930	4 725	2 855	5 209	4 681	7 527	10 008
Y+4	421	450	143	424	1 572	1 165	1 870
Y+5	30	140	0	9	9	175	12
Autres Y	104	789	0	0	0	105	0
Q+1	16 207	10 208	10 130	17 211	17 393	16 595	22 541
Q+2	11 089	5 074	4 803	15 963	4 675	5 933	16 020
Autres Q	10 124	4 060	7 497	10 103	9 553	9 716	11 592
M+1	19 745	19 327	15 933	24 319	28 819	27 270	27 477
M+2	10 505	9 429	9 152	9 552	14 331	13 016	11 065
Autres M	2 743	3 283	1 830	2 887	2 809	3 915	4 981
W	7 151	11 047	6 899	7 417	12 986	14 161	9 201
WE	787	1 092	714	638	1 156	943	819
D	1 907	2 061	1 811	1 914	1 891	2 000	2 028
DA	11 571	10 989	10 627	10 819	12 374	12 311	14 174
IDA	480	524	642	607	506	706	669
ID	1 829	1 707	1 839	1 631	1 696	1 720	1 741
Total	146 955	126 286	109 925	180 330	170 970	166 119	212 526

⁵ *ID* : marché continu infrajournalier ; *IDA* : enchères infrajournalières ; *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

T4 2025 et bilan de l'année 2025

Table 2: Total annuel des volumes échangés selon les maturités (GWh)

Maturité	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Y+1	243 401	196 109	125 656	105 206	247 465	394 210
Y+2	88 105	87 025	54 824	63 174	182 703	247 201
Y+3	13 622	9 943	6 342	11 022	56 814	58 559
Y+4	820	996	665	1 245	6 978	6 997
Y+5	0	0	193	519	338	485
Autres Y	0	9	167	0	0	1 456
Q+1	133 620	97 409	70 592	81 203	166 798	218 649
Q+2	116 218	64 885	58 334	51 792	129 585	122 865
Autres Q	80 742	77 365	99 236	87 469	135 907	109 522
M+1	154 495	99 522	58 161	122 633	224 106	263 406
M+2	67 949	34 535	19 343	50 361	110 986	140 451
Autres M	17 951	7 685	8 542	17 061	31 062	35 773
W	92 595	63 201	31 053	49 320	85 531	98 928
WE	10 415	10 309	4 691	5 312	8 988	9 420
D	29 150	41 999	21 337	20 775	23 037	22 370
DA	126 075	128 490	122 406	117 555	148 171	137 517
IDA	0	0	0	0	2 758	6 909
ID	10 434	10 497	12 924	20 429	22 099	21 893
Total	1 185 590	929 977	694 465	805 076	1 583 326	1 896 612

Toutes les données présentes dans ce rapport sont actualisées au 2026-01-01.