

Sophie Meritet Des fournisseurs en transition

Face aux mutations du marché et à une concurrence accrue, les opérateurs énergétiques historiques cherchent leur voie entre stabilité et agilité, constate l'économiste

Confrontés à un environnement en pleine mutation, les énergéticiens européens se sont engagés dans une revue de leurs actifs et de leurs stratégies. Dans ce contexte, la diminution de l'empreinte carbone est une priorité. La réglementation constitue un facteur structurel de transformation dans le secteur de l'énergie. Les autorités nationales et européennes ont défini des objectifs dans la lutte contre le changement climatique, tout en incitant le développement de nouveaux modes de consommation et de production, comme l'autoconsommation. Malgré la réduction record de 7 % des émissions en 2020, liée à la crise sanitaire, l'atteinte des objectifs fixés pour réduire les émissions de gaz à effet de serre demeure un défi. Dans la transition énergétique, les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique jouent un rôle croissant (avec pour objectif en 2030 de porter la part des énergies renouvelables à au moins 32 % et d'améliorer l'efficacité énergétique d'au moins 32,5 %).

Les investissements dans les énergies propres ne sont plus uniquement le fait des Etats, mais aussi des entreprises. L'abandon des énergies carbo-

nées peut être un choix stratégique motivé par la diminution volontaire de l'empreinte carbone, comme par la recherche de rentabilité. Les centrales à charbon ne sont par exemple plus aussi rentables qu'avant sous l'effet des réglementations européennes environnementales plus strictes et de la hausse des prix des combustibles. Pas étonnant donc que les groupes énergétiques se retirent des actifs thermiques comme les constructeurs General Electric et Siemens, ou progressivement les opérateurs Engie ou RWE.

Les actionnaires incitent les énergéticiens à se diversifier en se tournant vers des énergies moins carbonées. Récemment, des plans



LA CONCURRENCE S'INTENSIFIE AVEC LES PÉTROLIERS ET LES GÉANTS DU NUMÉRIQUE

d'investissements massifs dans les énergies vertes ont été annoncés par les groupes européens (par exemple l'italien Enel, avec 17 milliards d'ici à 2023 et 70 milliards d'ici à 2030 dans le solaire ou l'éolien, ou l'espagnol Iberdrola, avec 75 milliards d'euros dans la transition écologique). A court terme, ces dépenses auront un impact négatif sur la rentabilité. A long terme, elles permettront de pérenniser les activités, la réduction des subventions, avec une hausse des taxes, représente néanmoins un risque à ne pas sous-estimer dans le secteur des énergies renouvelables.

Éléments de rupture

A ce mouvement d'investissement dans les énergies renouvelables s'ajoutent deux éléments de rupture : les innovations technologiques et les comportements des consommateurs. Ces derniers prennent l'habitude de produire leur énergie, ou de la stocker, de façon autonome. Avec les progrès techniques, les coûts continuent de diminuer, aussi bien pour les sources d'énergies propres, comme l'éolien (-39 % sur le terrestre, selon l'Agence internationale pour les énergies renouvelables [Irena], entre 2010 et 2020), que pour les batteries des véhicules électriques et celles de stockage stationnaire (en moyenne -13 % par an depuis deux ans, selon l'Irena).

Enfin, la volonté de décentralisation bouleverse le secteur, avec la promotion de la production distribuée (c'est-à-dire la consommation de l'électricité sur son lieu de production). La structure des marchés se modifie avec un rôle central donné aux collectivités locales. L'injection d'énergies renouvelables, intermittentes, couplée à la fermeture d'actifs thermiques, peut mener à une fragilisation de la stabilité du réseau, rendant plus difficile d'assurer la sécurité d'approvisionnement.

En parallèle, des services énergétiques se développent, offrant des solutions pour consommer

plus intelligemment. En choisissant d'investir dans de telles solutions, les opérateurs comme EDF et E.ON se diversifient verticalement, réduisent le risque et les investissements. Ils s'inscrivent autant dans une logique de transition énergétique que de pérennisation de leurs revenus. Ce marché très concurrentiel enregistre des marges déjà en réduction mais autorise de nouvelles compétences vers la mobilité électrique, l'IoT avec les smart homes, le numérique et l'intelligence artificielle. Les modèles économiques de ces entreprises ne sont pas encore stabilisés et périlleux.

Dans ce contexte, de nouveaux entrants saisissent de nouvelles opportunités sur les marchés de l'énergie. Les innovations, la baisse des coûts, la réglementation et les changements de comportement des consommateurs modifient la structure des industries de l'énergie.

La majorité des énergéticiens européens ont déjà entrepris de se transformer pour consolider leurs activités et se positionner sur de nouveaux segments. En 2019, EnBW a acquis Valeco (énergies renouvelables) et Plusnet (fibre optique). La concurrence s'intensifie avec les pétroliers, comme Shell et Total, qui s'orientent dans l'électricité, et les géants du numérique, comme Google, qui ont pénétré les marchés des services énergétiques. En France, 23 nouveaux fournisseurs d'électricité ou de gaz naturel ont été autorisés en 2019. Les opérateurs énergétiques historiques évoluent entre stabilité et adaptabilité. Et se transformer est la clé pour se démarquer et atteindre une croissance continue. ■

Sophie Meritet est maîtresse de conférences en sciences économiques au Laboratoire d'économie de Dauphine (LEDA)



LA CHRONIQUE
DE JEAN PISANI-FERRY

La dette, obsession prématurée

En arrivant à la Maison Blanche, Joe Biden a trouvé une dette publique de 27000 milliards de dollars (22380 milliards d'euros) et un déficit public de 3600 milliards. Sa première décision a pourtant été d'engager un plan de soutien de 1900 milliards, qui viendra s'ajouter aux 900 milliards votés en décembre à l'initiative de son prédécesseur. Au total, 13 points de PIB, financés par endettement, vont être injectés dans l'économie au cours des mois à venir.

En France comme dans la zone euro, un soutien budgétaire de l'ordre de 4 % du PIB a permis en 2020 de maintenir le revenu moyen des ménages. En 2021, l'effort dépendra de la situation sanitaire, mais la mécanique restera la même. Le plan européen apportera peut-être un demi-point de PIB supplémentaire. Même en comptant des stabilisateurs automatiques plus puissants, on restera très en deçà des 13 points de PIB américains. Outre-Atlantique, l'initiative Biden fait controverse : ce plan, disent les critiques, sollicite à l'excès des marges de croissance plus limitées qu'on ne le croit, et risque de déboucher sur une poussée inflationniste. Mais l'augmentation de la dette publique n'alarme personne.

Les avocats de l'impôt

En France, en revanche, où pourtant la dette est plus faible (115 % du PIB au lieu de 129 %), c'est paradoxalement sur celle-ci que se concentrent les débats. Le premier ministre a chargé une commission de préparer le redressement des comptes. Certains envisagent un recul de l'âge de la retraite. Les avocats de l'impôt fourbissent leurs armes. Le cantonnement à ses partisans. Et un petit groupe d'économistes mène campagne pour une annulation de 3000 milliards d'euros d'obligations d'Etat détenues par la Banque centrale européenne (BCE).

Ces discussions sont prématurées. Avec maintenant le spectre d'une persistance de la pandémie, personne ne sait quand la situation reviendra à la normale. Dans ce contexte, l'impératif est ailleurs : amplifier la réponse sanitaire, continuer à protéger le revenu des entreprises, prévenir le décrochage des plus vulnérables, préserver les entreprises. En raison du niveau des taux, et grâce à l'action de la BCE, les Etats peuvent s'y consacrer sans se soucier de leurs conditions d'emprunt. Le premier risque pour la France n'est pas que cette crise la laisse trop endettée, c'est qu'elle laisse indistinctement et socialement anémiée.

Le vrai sujet, chez nous, n'est d'ailleurs pas le recours à la relance en situation de crise. C'est que, depuis quarante ans, en raison d'une incohérence bien ancrée entre appétence pour la dépense et consentement au prélèvement, les recettes n'ont équilibré la dépense primaire (hors charges d'intérêt) qu'une année sur quatre. Nous nous refusons collectivement à payer services publics et transferts à leur prix.

Qu'en sera-t-il demain ? Supposons qu'au début du prochain quinquennat la dette publique soit de 120 % du PIB. Avec une croissance nominale de 3 % (1 % réel, 2 % d'inflation), elle restera parfaitement soutenable, même si les taux d'intérêt remontent. La majorité issue des prochaines élections aura donc le choix de sa cible. Elle devra la définir au regard de règles européennes nécessairement réformées, de besoins d'investissements accrus, en particulier dans la transition écologique, mais aussi de considérations d'équité intergénérationnelle. Une dette reste une dette, même à taux nul, parce que personne ne sait ce qu'elle pèsera dans dix ou vingt ans, si les taux se normalisent.

Déni de réalité

Faut-il alors se débarrasser de la « dette Covid » ? C'est ce que suggèrent les tenants de l'annulation. Le problème est qu'ils n'ont toujours pas expliqué en quoi une telle opération – à supposer qu'elle soit juridiquement possible, ce qu'elle n'est pas – allègerait la contrainte sur les budgets publics. La dette française détenue par l'euro-système (qui regroupe BCE et banques centrales nationales) figure aujourd'hui à l'actif de la Banque de France, laquelle est nationalisée. L'annuler enrichirait l'Etat emprunteur mais appauvrirait d'autant l'Etat actionnaire. L'opération n'emporterait aucun bénéfice financier, à moins, comme le bien expliqué Paul De Grauwe, qu'elle traduisse un engagement à tolérer l'inflation future. Une telle promesse impliquerait cependant une hausse immédiate du coût de l'emprunt, annihilant le bénéfice de l'annulation avant même qu'il se manifeste.

Qu'on s'entende bien : on ne peut jurer que la dette sera remboursée. Même si c'est loin d'être probable, on ne peut exclure un scénario dans lequel une aggravation de la situation sanitaire et des tensions sur les marchés financiers aboutiraient à rendre l'Etat insolvable. Sur une longue période, très rares sont les emprunteurs souverains qui n'ont jamais répudié leur dette par la restructuration, l'inflation ou la répression financière. Parce que le fardeau de l'ajustement était trop lourd, des gouvernements ont choisi de faire payer les créanciers plutôt que les contribuables. Ce n'est pas sans dommages, mais c'est possible.

Encore faut-il l'assumer. Ce qui est malsain, avec la proposition d'annuler la dette, c'est le déni de réalité consistant à affiner que l'Etat peut effacer une partie de ses engagements sans que cela ne coûte à personne. Le bon exercice de la démocratie demande que les économistes explorent l'espace des possibles, en sorte que les choix politiques puissent s'exercer en connaissance de cause. Prétendre qu'on peut annuler la dette sans que personne n'y perde, c'est témoigner du même respect des faits que ceux qui nient la réalité du changement climatique. ■

Jean Pisani-Ferry est professeur d'économie à Sciences Po, à la Hertie School de Berlin et à l'Institut universitaire européen de Florence

Jacques Percebois Quelles alternatives au projet « Hercule » ?

Le spécialiste de l'énergie liste les solutions qui permettraient à l'Etat d'accorder des subventions à EDF sans opposition de la Commission européenne

Le projet « Hercule » en discussion à Bruxelles prévoit de scinder EDF en deux entités : « EDF bleu », une société publique qui regrouperait la production de nucléaire et le réseau de transport RTE (voire la production hydraulique), et « EDF vert », une société partiellement privatisée qui comprendrait les activités de commercialisation de l'électricité, la production d'électricité renouvelable et thermique, ainsi que le distributeur Enedis. Une alternative serait d'isoler l'hydraulique dans une troisième entité, elle aussi régulée (« EDF azur »).

La production d'électricité nucléaire pourrait ainsi être considérée en totalité (nucléaire historique soumis aujourd'hui à l'accès régulé et nouveau nucléaire) comme un bien commun, à l'instar des réseaux de transport et distribution, et son prix serait régulé par la Commission de régulation de l'énergie (CRE). Tous les fournisseurs, « EDF vert » comme ses concurrents, achèteraient cette électricité au même prix et il n'y aurait plus de discrimination aux yeux de la Commission européenne.

Cette solution, selon ses partisans, permettrait à l'Etat d'accorder des subventions à cette entreprise publique sans opposition de la Commission européenne, puisque le nucléaire deviendrait un bien commun. Les subventions publiques à une activité concurrentielle sont en effet interdites, sauf si elles

sont affectées à une infrastructure qui profite à tous les fournisseurs, ce qui serait le cas d'« EDF bleu ». Mais, selon ses détracteurs, cette option risque de conduire à une sous-optimisation des choix industriels du groupe EDF si plusieurs entités, certaines publiques, d'autres privées, ne sont reliées entre elles que par des rapports d'ordre financier au sein d'une holding. Et la privatisation d'« EDF vert » fait craindre l'afflux de capitaux étrangers, notamment chinois : le réseau Enedis risquerait, à terme, d'échapper au contrôle des pouvoirs publics français.

« Actionnaire de droit commun »

Une solution alternative serait alors de financer le nouveau nucléaire (47 milliards d'euros au total pour six EPR, sur une période assez longue), à la façon des réseaux de transport et de distribution. La CRE donne son accord pour un programme pluriannuel d'investissement et calcule chaque année une « base d'actifs régulés » par rapport à laquelle est fixé le montant à récupérer pour financer l'investissement de l'année et l'amortissement en cours. Plus besoin d'emprunter la totalité des fonds au départ, il suffirait d'isoler la production nucléaire au sein d'une filiale totalement publique d'EDF, comme l'est aujourd'hui Enedis.

Une autre solution serait de considérer que les opérateurs présents sur le marché français pourraient, s'ils le souhaitent, participer au financement du nouveau nucléaire. Cela leur donnerait des droits de tirage sur la production d'électricité nucléaire. Il n'y aurait pas de discrimination puisque tous les opérateurs seraient en mesure de souscrire au nucléaire, sous réserve de participer à son financement. Ils pourraient même participer au financement du grand carénage des réacteurs. Dans un tel scénario, le statut d'EDF n'a pas de raison d'être modifié. On

testerait ainsi l'intérêt réel des concurrents pour le nucléaire national.

L'Etat justifie le projet Hercule en expliquant que l'octroi de subventions à EDF pour financer de nouveaux réacteurs serait refusé par la Commission européenne, au motif que cela entraînerait une distorsion de concurrence au détriment des fournisseurs alternatifs. Juridiquement, l'augmentation est fondée. En revanche, et c'est une troisième alternative, si la même somme d'argent était versée à EDF sous forme de dotations en capital, cette argumentation ne serait plus recevable. En effet, rien ne s'oppose, en droit européen, à ce que l'Etat actionnaire accorde des augmentations de capital à une entreprise publique, sous réserve qu'il se comporte comme un « actionnaire de droit commun ». Cela requiert que l'Etat reçoive des dividendes de la part de l'entreprise, sinon ces dotations pourraient être considérées comme une aide d'Etat déguisée.

Demain, EDF devra faire face à la concurrence de nouveaux acteurs dont la capitalisation boursière est bien supérieure à la sienne : les pétroliers, qui se lancent dans l'électricité du fait de la substitution du véhicule électrique au véhicule thermique, mais surtout les géants du numérique (Gafam), du fait du développement des objets connectés. Le maintien de la souveraineté nationale devient stratégique. ■

Jacques Percebois est professeur émérite d'économie à l'université de Montpellier et auteur de « L'Énergie racontée à travers quelques destins tragiques » (Campus ouvert, 2020)