

FLASH – ENERGIES ALTERNATIVES

15 avril 2013

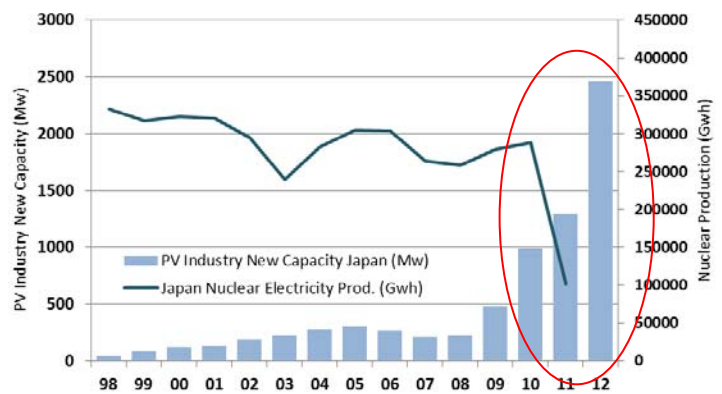
Japon : la réduction du FiT n'entache pas le potentiel de croissance exceptionnel du solaire

Points clés:

- Le Japon fut un pionnier en matière de développement photovoltaïque avant d'augmenter sa dépendance au nucléaire dans la deuxième moitié des années 2000
- La catastrophe de Fukushima a conduit à une refonte de la politique énergétique japonaise, désormais clairement en faveur des énergies renouvelables et du solaire particulièrement
- La mise en place d'un prix de rachat élevé de l'énergie produite à partir du solaire a entraîné un boom des installations dans le pays : +85% en 2012 par rapport à 2011
- La réduction de 10% du prix de rachat, opérationnelle depuis le 1^{er} avril, ne devrait pas réduire l'attrait du secteur
- Le nouveau gouvernement libéral démocrate, bien qu'en faveur du nucléaire, a réaffirmé son soutien aux énergies renouvelables

demande en matière d'installations solaires. Le graphique suivant montre cette évolution.

Capacités solaires installées et production d'énergie nucléaire au Japon (par année)



Source : Bloomberg, BBGI

La partie droite du graphique ci-dessus, plus tranchée, reflète l'événement qui a profondément modifié la politique énergétique japonaise, à savoir l'accident nucléaire de Fukushima du 11 mars 2011. L'importance des rejets radioactifs place la catastrophe au niveau 7 sur l'échelle internationale des événements nucléaires, soit le même que celui atteint par l'accident de Tchernobyl. Mais si les faits sont connus, l'ampleur des conséquences sur la politique énergétique japonaise semble parfois un peu rapidement écartée.

Le Japon, pionnier du photovoltaïque

En comparaison internationale, le Japon s'est très tôt investi dans le photovoltaïque, à la fois comme acteur, à travers ses entreprises, et comme marché pour les installations de panneaux et systèmes solaires.

En 1998, le Japon représentait d'ailleurs le premier marché en termes de systèmes installés, concentrant 48% du parc photovoltaïque mondial, et est resté leader jusqu'en 2004, date à laquelle l'Allemagne lui ravit la première place. La part des installations japonaises sur le marché mondial était alors descendue à environ 24%. Aujourd'hui, celle-ci représente moins de 9%ⁱ.

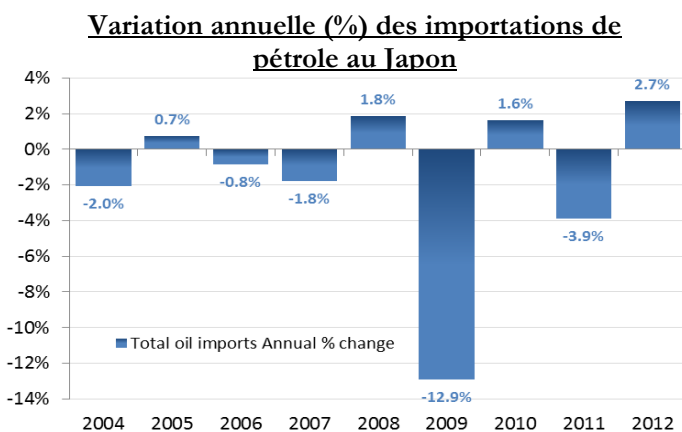
Le recul observé s'explique en partie par l'augmentation de la dépendance au nucléaire à partir de la moitié des années 2000, qui a freiné la

Rappelons-nous qu'avant le drame, l'énergie produite par les centrales nucléaires couvrait 30% de l'énergie produite dans le paysⁱⁱ. Or, suite à la catastrophe, 13 réacteurs furent mis à l'arrêt car présentant des risques en cas de secousses sismiques. Petit à petit, les autres réacteurs en fonctionnement furent arrêtés, pour une vaste campagne de maintenance, si bien qu'en mai 2012, le Japon ne produisait plus du tout d'énergie d'origine nucléaire, et ce, pour la première fois depuis plus de quarante ans. Malgré deux réacteurs redémarrés en juillet 2012, les n°3 et 4 de la centrale d'Ohi, la part d'énergie

nucléaire ne s'élevait ainsi en 2012 plus qu'à 2.7%ⁱⁱⁱ de l'énergie produite par le pays.

Pour faire face à la pénurie d'énergie consécutive à l'accident de Fukushima, le Japon a dû imposer des réductions drastiques de consommation aux entreprises ainsi qu'au public. Mais les normes de consommation n'ont pas suffi à éviter l'importation massive d'hydrocarbures destinées à faire tourner les centrales thermiques, si bien que ces dernières représentent désormais plus de 90% de l'énergie produite par le pays^{iv}. Ces importations sont d'ailleurs responsables en grande partie du solde des échanges extérieurs négatif relevé en 2012, alors que pareille situation n'avait pas été observée depuis plus de 30 ans.

Parmi les importations, le Japon dépend désormais fortement du brut en provenance du Moyen-Orient et du gaz naturel liquéfié d'Asie du Sud-Est, ce qui lui serait facturé plus de 30 milliards de dollars par année^v.



Source : Bloomberg, BGGI

Comme le montre le graphique précédent, les importations de brut ont augmenté de +2.7% par rapport à l'année 2011, soit 3.65 millions de barils par jour, ce qui représente la progression annuelle la plus élevée depuis 2003.

Face à la hausse des coûts, la facture s'est avérée plus salée pour les consommateurs, les compagnies électriques ayant répercuté leurs surcoûts sur leurs prix de vente.

Avec le gouvernement précédent planifiant la sortie totale du nucléaire à l'horizon 2040, les énergies renouvelables, parce qu'elles représentent une source d'énergie permettant de réduire la dépendance énergétique du pays tout en réduisant ses émissions, furent largement promues par le biais de politiques préférentielles.

Et le solaire tout particulièrement : plus d'une centaine de projets de parcs solaires a ainsi été présentée par le gouvernement, pour une puissance supérieure à 1GW, soit la taille d'un réacteur nucléaire de taille moyenne.

Les nouvelles installations photovoltaïques ont donc augmenté très rapidement depuis l'accident de Fukushima, pour une capacité totale installée équivalente à 6.9 GW (au 31/12/12) ce qui place le Japon en 5e position au niveau mondial, derrière l'Allemagne, l'Italie, les Etats-Unis et la Chine.

Le soutien du gouvernement explique le boom des installations solaires au Japon

Pour développer son industrie photovoltaïque, le Japon a privilégié le soutien de la demande, à travers la mise en place de prix de rachat (« feed-in tariffs », FiT) subventionnés par l'Etat, dans un nouveau programme lancé le 1^{er} juillet 2012. Une forme plébiscitée dans de nombreux pays, et notamment par le programme EEG entré en vigueur en Allemagne en 2012 (mais dont les prix de rachat sont désormais réduits). Le programme japonais est d'ailleurs directement inspiré de celui-ci, conçu avec une validité de 20 ans, pour favoriser un développement rapide et soutenu de la technologie et des installations solaires dans le pays. À la différence peut-être que le prix de rachat proposé par le gouvernement nippon (42 yen/kwh) est supérieur à celui qu'avait offert l'Allemagne : malgré la baisse du yen, le FiT japonais équivalait encore à 0.33 euro/kwh, contre 0.21 à 0.28 euro/kwh selon la taille des projets dans le système allemand.

Ce plan remplace le précédent, qui ne concernait que les petits projets résidentiels (<0.5 Mw) et le rachat de l'énergie produite uniquement au-delà de l'énergie autoconsommée par l'habitation en question. Les projets de grande envergure, les projets à visée commerciale (ou « Megasolar projects »), disposent donc pour la première fois d'un véritable soutien de la part du gouvernement.

Le but de ce programme était d'atteindre 6.8 GW à la fin du mois de mars 2013, objectif qui fut atteint à la fin de l'année 2012 déjà.

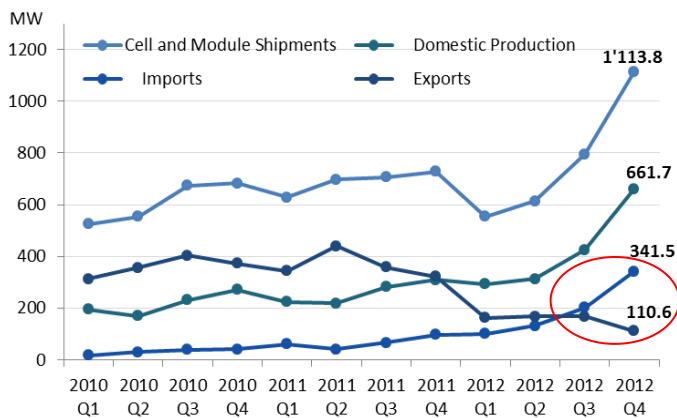
Les choix du gouvernement ne sont pas non plus complètement extérieurs à l'opinion publique, qui s'est en effet clairement prononcée en faveur de l'abandon du nucléaire - sur un horizon-temps plus ou moins long - dans de nombreux sondages réalisés.

Efficacité confirmée du programme de subvention à la demande : hausse sans précédent des installations en 2012

Le programme mis en place par le gouvernement a permis de redorer l'attrait du secteur auprès des investisseurs. Pour preuve, trois mois après sa mise en place, pas moins de 108'000 demandes avaient déjà été formulées pour le nouveau prix de rachat de 42 yen/kwh, pour des capacités de près de 1.5GW.

Le Japon se présente donc comme l'un des marchés à fort potentiel de croissance en 2013. Celui-ci devrait d'ailleurs passer en seconde position, juste derrière la Chine et devancer ainsi l'Allemagne, l'Italie et les USA. **L'augmentation prévue pour 2013 se situe entre 3.5 et 5 GW selon les estimations,** beaucoup d'analystes ayant revu à la hausse leurs prévisions après les augmentations spectaculaires du dernier trimestre 2012, et l'annonce de nouvelles installations attendues au premier trimestre 2013 pour une puissance de 1 GW.

Part des importations & de la production nationale (cellules et panneaux solaires livrés au Japon)



Source : Bloomberg, BBGI

En conséquence, certaines entreprises, qui fonctionnaient parfois en sous-régime, ont désormais relancé leur appareil productif, à l'image des récentes déclarations faites par la compagnie Solar Frontier K.K.

Ainsi, au dernier trimestre 2012, les livraisons de panneaux et de cellules solaires ont augmenté de +53% par rapport au dernier trimestre de l'année 2011, à 1.1 GW contre 0.72 GW.

Ces nouveaux projets sont assurés principalement par des entreprises japonaises, les plus grandes à l'heure actuelle étant Sharp, Kyocera et Panasonic, qui sont les premiers gagnants du boom de la demande. En effet, la part des livraisons assurée par la production

nationale est passée de 43% à 59% sur la même période.

Au niveau de la demande, les projets à portée commerciale, de plus grande envergure, sont ceux qui ont le plus augmenté sur la période, les entreprises cherchant à réduire leur consommation d'énergie en raison des contraintes imposées aux entreprises en matière de consommation. **Or, le marché du mégasolaire (>1MW) est difficile à pénétrer pour les fabricants étrangers en raison de la préférence nationale donnée par les promoteurs.** En effet, les projets de grande envergure sont souvent développés en conjonction avec les services publics ou les gouvernements locaux, qui tendent à favoriser les fournisseurs japonais. Et pour cause : leurs objectifs ne sont pas uniquement résumés par la minimisation des coûts, mais régis également par des objectifs de développement économique à long terme, comme le soutien de l'emploi et de l'industrie japonaise, contrairement aux propriétaires de résidences, qui chercheront plutôt à minimiser leurs coûts.

Une préférence nationale qui pourrait même s'intensifier au vu de la baisse du yen de près de -20% depuis la mi-novembre 2012 et l'augmentation en conséquence des prix à l'importation, les fabricants nationaux se révélant de plus en plus compétitifs par rapport à leurs concurrents étrangers.

Malgré cela, les importations n'ont jamais été aussi élevées en comparaison trimestrielle : celles-ci atteignent 0.34 GW au dernier trimestre 2012.

Le boom des installations profite donc non seulement aux producteurs japonais, mais aussi aux fabricants étrangers déjà bien implantés sur le marché ainsi qu'à leurs partenaires et sous-traitants.

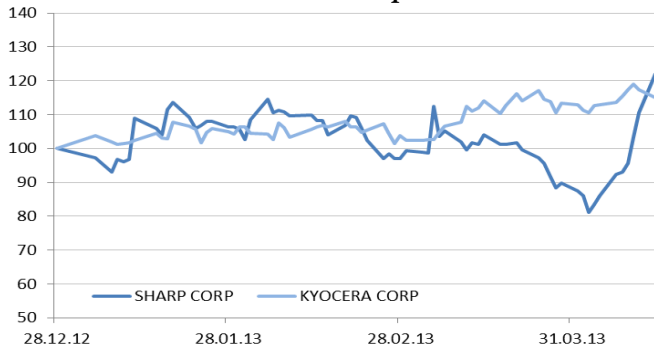
Réduction du prix de rachat de 10% avalisé par l'exécutif : doit-on craindre une baisse de la demande ?

Le 29 mars dernier, la proposition faite par l'Agence pour les Ressources Naturelles et l'Energie de réduire le prix de rachat du solaire de 10% fut approuvée par le Ministère de l'Economie, du Commerce et de l'Industrie. Celui-ci passe ainsi de 42 yen à 37.8 yen/kwh.

Mais pour plusieurs raisons, cette diminution du FiT ne devrait pas impacter négativement le marché du solaire au Japon. Tout d'abord, la baisse de 10% fut en ligne avec les attentes du

marché, si bien que son annonce n'a pas induit un retour des inquiétudes sur le secteur. En témoignent les cours en hausse depuis la fin du mois de mars des deux « pure players » japonais que sont Sharp et Kyocera.

Evolution des cours depuis le 31.12.12



Source : Bloomberg, BBGI

Ensuite, la baisse du prix de rachat sera très probablement compensée par une baisse de coût des installations solaires, les fabricants japonais devant désormais à tout prix s'aligner davantage sur les prix pratiqués par les fabricants étrangers, et notamment les fabricants chinois. L'attractivité du solaire ne devrait donc pas être impactée à long terme.

De plus, le FiT, même diminué de 10%, reste très élevé en comparaison internationale : il est aujourd'hui encore trois fois supérieur aux prix proposés en Allemagne et en Chine. Le nouveau tarif permet toujours d'assurer un IRR (*internal rate of return*) de 6% en moyenneⁱ, celui-ci pouvant fortement augmenter (~8%) dans les zones disposant du meilleur ensoleillement, et dans toutes les zones dans le cas d'une baisse du prix des panneaux et cellules solaires vendus au Japon.

Il faut donc voir cet élément non pas comme un changement de politique, mais comme un ajustement naturel de celle-ci, visant toujours à favoriser un développement rapide du solaire au Japon.

L'élection du nouveau premier ministre libéral démocrate ne devrait pas non plus modifier la politique de soutien aux énergies renouvelables.

Le parti s'est certes historiquement prononcé en faveur du nucléaire, et dans son programme de candidat, Abe avait souligné les coûts engendrés par l'arrêt des réacteurs. Mais il s'est également prononcé en faveur d'un soutien élevé au développement des énergies alternatives sur un horizon temps de 3 ans.

Ainsi, même si les réacteurs sont progressivement remis en fonction, et si la construction de nouvelles centrales est envisagée, le solaire ne devrait pas en être impacté. En effet, le photovoltaïque représente aujourd'hui moins de 1% de la production d'énergie au Japon, si bien que si le pays commence déjà par doubler, ou même tripler l'importance de ses installations, la part du solaire ne devra pas être arrachée à celle du nucléaire.

De plus, la relance effective de l'atome devra passer par la nouvelle autorité japonaise de régulation nucléaire – mise en place en septembre et statutairement indépendante du gouvernement – qui a récemment imposé aux centrales de nouvelles réglementations de sécurité et des procédures additionnelles obligatoires, comme l'approbation de la part de la population située aux alentours des centrales, ou des travaux de remise aux normes, qui ajouteront également aux délais et contraintes réglementaires.

Conclusion

Le Japon deviendra sans doute le second marché au monde pour les installations solaires. Ceci, malgré la diminution du FiT de 10% opérationnelle depuis le 1^{er} avril, qui devrait rester sans conséquences. Les entreprises nationales seront les premières à en profiter. Sharp, Kyocera et Panasonic représentent une bonne opportunité d'investissement. Les entreprises étrangères, notamment chinoises, bien implantées sur le marché japonais sauront également tirer profit de sa croissance.

ⁱ Bloomberg New Energy Finance
ic Energy Agency (IAEA)

ⁱⁱⁱ (IAEA).

^{iv} Novethic

^v Novethic

^{vi} Bloomberg New Energy Finance

Les données chiffrées présentées dans cette étude proviennent du portail d'information du logiciel Bloomberg.

BBGI Group est soumis à l'Autorité de surveillance des marchés financiers (FINMA) et offre les services suivants à ses clients suisses et internationaux:

- Gestion institutionnelle
- Gestion de patrimoine privé
- Fonds de placement
- Conseil indépendant pour clients institutionnels et privés
- Gestion active du risque monétaire
- Placement immobilier

Information importante : Ce document et ses annexes sont confidentiels et destinés exclusivement à leur destinataire et ne peuvent être donc reproduits sans l'accord écrit explicite de BBGI Group. Ceux-ci sont mis à disposition à titre informatif et ne constituent en aucun cas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BBGI Group ne peut être tenu pour responsable de n'importe quelle décision prise sur la base des informations mentionnées, qui ne constituent d'ailleurs pas non plus un conseil, lié ou non à des produits ou services financiers. Ce document et ses annexes sont basés sur des informations disponibles publiquement. En aucune circonstance, ces derniers ne peuvent être utilisés ou considérés comme un engagement de leurs auteurs. BBGI Group s'efforce d'utiliser des informations réputées fiables et ne peut être tenu pour responsable de leur exactitude et de leur intégralité. D'autre part, les opinions et toutes les informations fournies peuvent faire l'objet de modification sans avis préalable. Les prix ou marges mentionnés ne sont qu'indicatifs et restent sujets à modification sans préavis en fonction de l'évolution des conditions des marchés. Les performances passées et simulations ne sont pas représentatives des résultats futurs. Les opinions, vues et prévisions exprimées dans ce document et ses annexes reflètent les vues personnelles de leurs auteurs et ne traduisent pas les opinions de BBGI Group.

BBGI Group SA
Rue Sigismund Thalberg no 2
1201 Genève - Suisse
T: +41225959611 F: +41225959612
info@bbgi.ch - www.bbgi.ch