



# IL MERCATO DOMESTICO E INTERNAZIONALE DELL'ENERGIA .

Roberto Bianchini PhD

laboratorio  
**ref.**  
ricerche

Presentazione di Osservatorio Monetario n. 3/2022

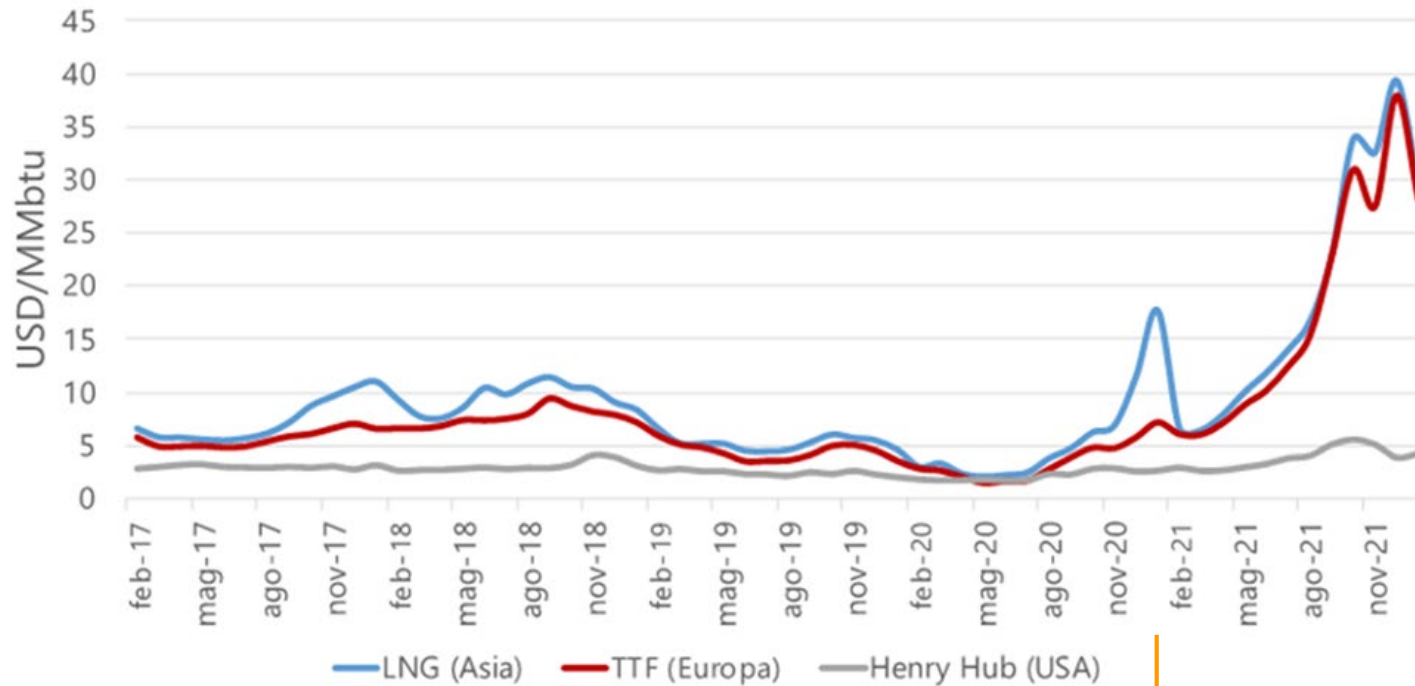
23 novembre 2022

# INDICE

---

- **Le dinamiche «regionali» del mercato gas**
- **I trend più recenti del mercato gas in Italia**
- **L'interrelazione tra prezzo del gas e prezzo elettrico**
- **Applicabilità dei *price-cap***
- **Conclusioni**

# LE DINAMICHE «REGIONALI» DEI MERCATI GAS



Crisi dell'offerta:

- Taglio degli approvvigionamenti;
- Alti livelli di incertezza e alta **volatilità**;
- Corsa al riempimento degli **stoccaggi** da parte dei paesi europei;
- **Siccità**: crisi dell'idroelettrico e del nucleare.

**Europa:** forniture costanti e prezzi bassi;  
**Asia:** sovrapprezzo per trasporto e rigassificazione;  
**USA:** prezzi al minimo grazie alla tecnologia del *fracking*.

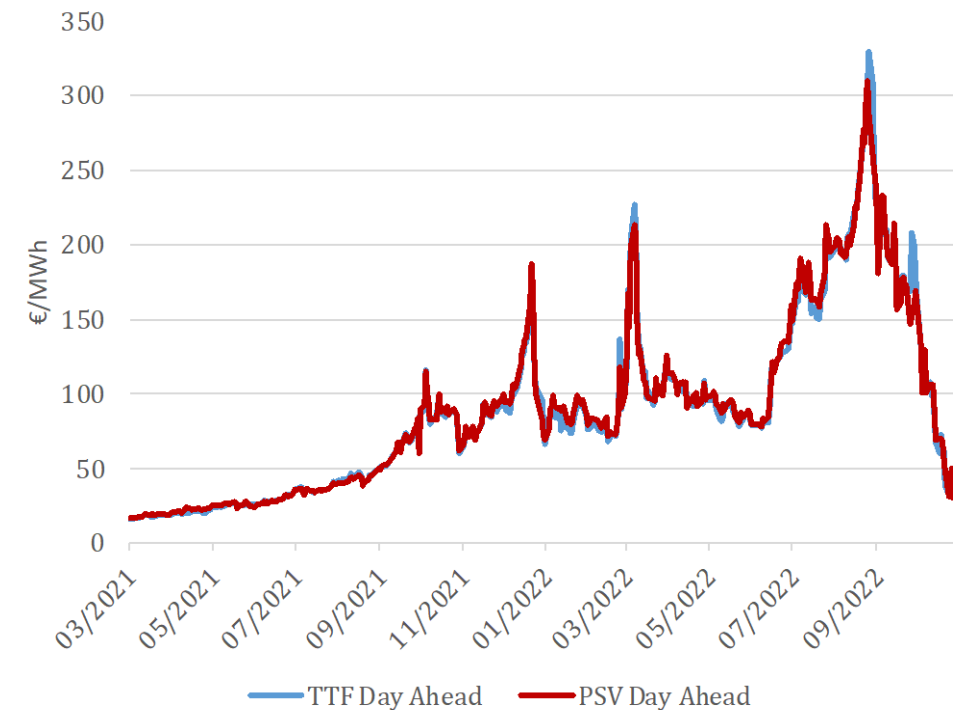
**Prima ripresa economica;**  
 Aperture contemporanee in Asia;  
 Basso livello degli stoccaggi in Europa.

Grafico: elaborazioni REF Ricerche su dati Eikon Refinitiv

# I TREND PIÙ RECENTI DEL MERCATO GAS IN ITALIA: L'OFFERTA (1/2)

## Una serie di fattori coincidenti ha portato ad una (relativa) normalizzazione del livello di prezzi

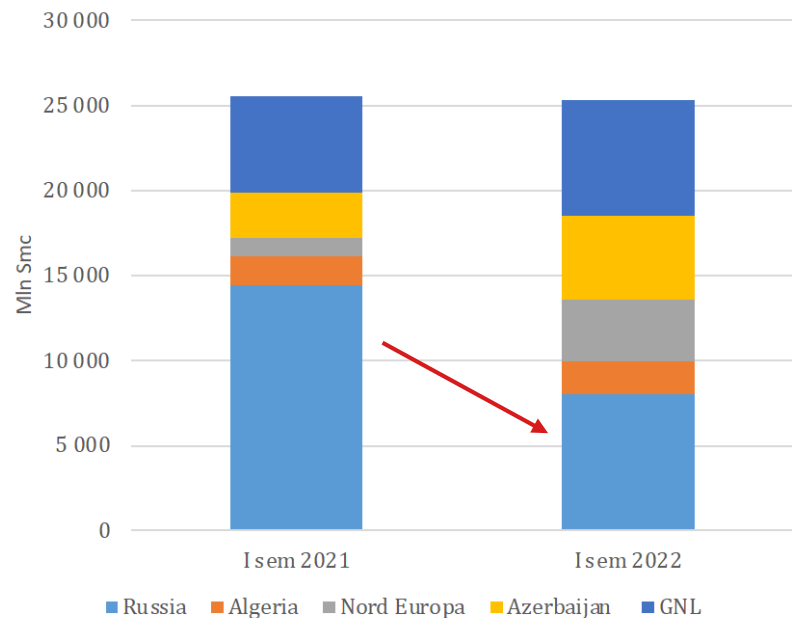
- Strategia di **diversificazione dei fornitori**. Per l'Italia:
  - Dall'**Algeria** (+ 2028 mln di metri cubi nei primi 10 mesi del 2022 rispetto al medesimo periodo del 2021, per un trend equivalente a +11,7%), con cui il Governo Draghi ha contrattato per un ulteriore aumento delle forniture a partire dall'ultimo trimestre 2022;
  - Dall'**Azerbaijan** attraverso il gasdotto TAP, entrato in funzione a novembre 2020 e da cui nel corso del 2022 sono aumentate le forniture del 57% rispetto ai valori dello stesso periodo del 2021;
  - Grazie al **Gas Naturale Liquefatto** (+2883 mln di metri cubi nei primi 10 mesi del 2022, o +33,8%), il quale consentirà di importare gas via nave da quei paesi esportatori a cui non siamo collegati via gasdotto (**Stati Uniti, Egitto, Qatar, tra i tanti**).
- Livello target di **riempimento stoccaggi** raggiunto in vari paesi europei → rallentamento della domanda;
- E, fattore probabilmente più importante, **alte temperature** nei mesi di settembre e ottobre → ridimensionate le aspettative del mercato sui consumi



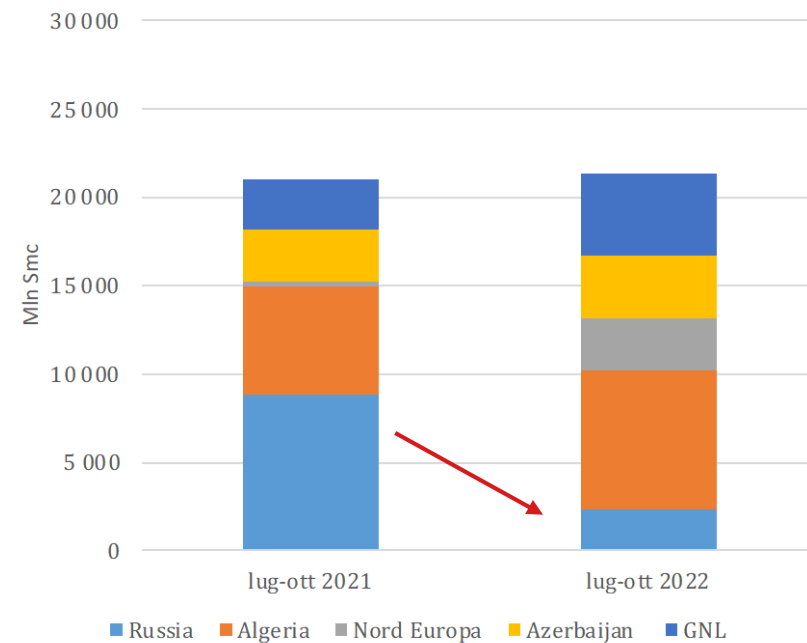
# I TREND PIÙ RECENTI DEL MERCATO GAS IN ITALIA: L'OFFERTA (2/2)

Si è reso necessario sostituire con estrema rapidità le forniture russe mancanti

## Flussi italiani di importazione di gas naturale, milioni di smc



*I semestre 2021 e 2022 a confronto*



*luglio-ottobre 2021 e 2022 a confronto*

Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati SNAM

# I TREND PIÙ RECENTI DEL MERCATO GAS IN ITALIA: IL RUOLO DEGLI STOCCAGGI

## Da strumenti – prevalentemente- di arbitraggio a strumento di sicurezza energetica

- Giacimenti sotterranei di gas esauriti, riutilizzati per immagazzinare temporaneamente il gas importato in eccesso;
- In passato utilizzati come **strumento di arbitraggio e/o di hedging**: comprare gas in estate a prezzi bassi e rivenderlo in inverno a prezzi più alti - oppure - risparmiare sul differenziale di prezzo;
- Recentemente, data la crisi del gas lato offerta, la loro funzione di **riserve energetiche di sicurezza** è diventata prioritaria;
- In Italia, ad oggi, la **capacità di stoccaggio è di 193 TWh** (comprese le «riserve strategiche») su un **fabbisogno annuo medio** nell'ultimo quinquennio di **725 TWh**.
- Il picco del riempimento nel 2022 si è raggiunto a inizio novembre (**95%**), pienamente in linea con gli obiettivi preposti. Tasso di riempimento al 19 novembre: **94,42%**;
- La grande corsa europea di luglio/agosto per riempire gli stoccaggi ha permesso di accumulare ampie riserve, ma ha portato ad un **aumento sistemico della domanda** e ad ulteriori ascese del prezzo;

### Livello delle scorte di gas stoccato in Italia, milioni di

|      | Stoccaggio di gas (mln smc) |                         |
|------|-----------------------------|-------------------------|
|      | Valore assoluto             | Variazione anno su anno |
| 2018 | 4.564,63                    | -                       |
| 2019 | 4.785,71                    | 4,84%                   |
| 2020 | 3.589,81                    | -24,99%                 |
| 2021 | 2.614,37                    | -27,17%                 |
| 2022 | 5.164,00                    | 97,52%                  |

Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati SNAM e AGSI

# I TREND PIÙ RECENTI DEL MERCATO GAS IN ITALIA: LA DOMANDA

## Due vie per la riduzione della domanda di gas in Italia nel breve termine:

1. Consumatori civili e industriali subiscono l'**effetto prezzo**, seppur la domanda di gas al prezzo si sia sempre dimostrata inelastica nel passato – ma mai si sono avuto rincari di questa entità;
2. Risparmi di gas dovuti a **comportamenti virtuosi**, favoriti da temperature autunnali, per ora, più miti rispetto allo scorso anno.

### Variazioni annuale della domanda di gas suddivisa per

|      | Variazione anno su anno |                |        | Totale |  |
|------|-------------------------|----------------|--------|--------|--|
|      | Industriale             | Termoelettrico | Civile |        |  |
| 2018 | -                       | -              | -      | -      |  |
| 2019 | -1,00%                  | 15,32%         | -0,71% | 4,86%  |  |
| 2020 | -7,16%                  | -8,98%         | -5,24% | -6,94% | Calo e rimbalzo per pandemia                     |
| 2021 | 7,42%                   | 3,41%          | 8,86%  | 7,04%  | Effetto prezzo, temperature e chiusure aziendali |
| 2022 | -13,03%                 | 1,62%          | -9,09% | -5,30% |  |

Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati SNAM

# INTERRELAZIONE FRA MERCATO ELETTRICO E MERCATO GAS (1/2)

## In che modo i prezzi del gas si trasmettono all'energia elettrica

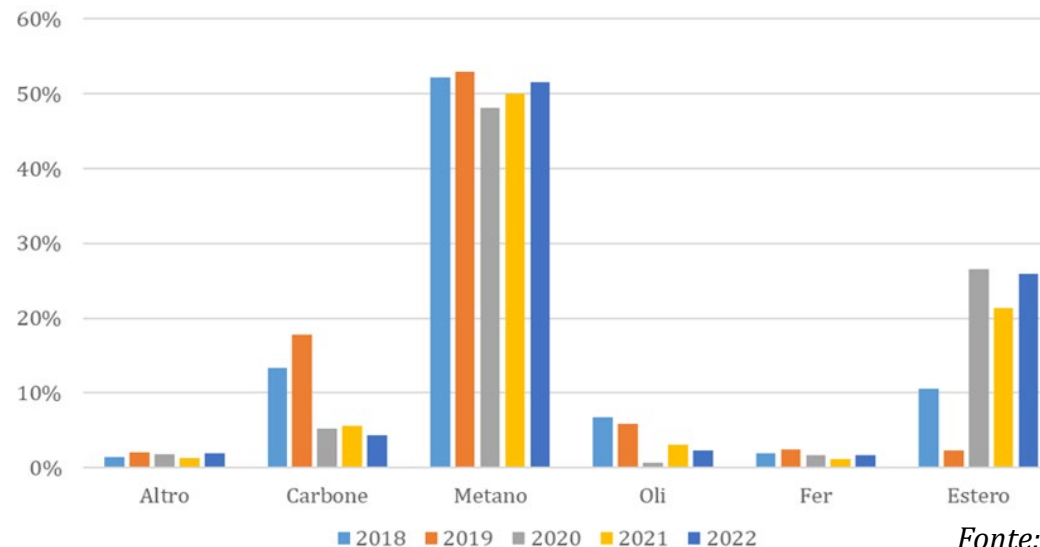
A differenza di ciò che accade nel mercato del gas, il prezzo dell'energia elettrica viene stabilito ora per ora ogni giorno attraverso una serie di aste marginali. In ognuna di queste aste, **il prezzo di equilibrio coincide con il costo marginale dell'ultimo impianto («impianto marginale») utilizzato per soddisfare la domanda oraria.**

In seguito, tutti gli impianti che generano energia a costi al più uguali rispetto a quello dell'impianto marginale vengono dispacciati e **tutta l'elettricità prodotta è remunerata al prezzo d'equilibrio**, senza distinzione sulle tecnologie.



In ogni nazione (o zona di mercato) l'impatto sul prezzo di una determinata tecnologia è più rilevante quanto elevata la **frequenza con cui essa viene identificata come tecnologia marginale.**

Distribuzione oraria delle tecnologie marginali in Italia, media ponderata per zone di mercato

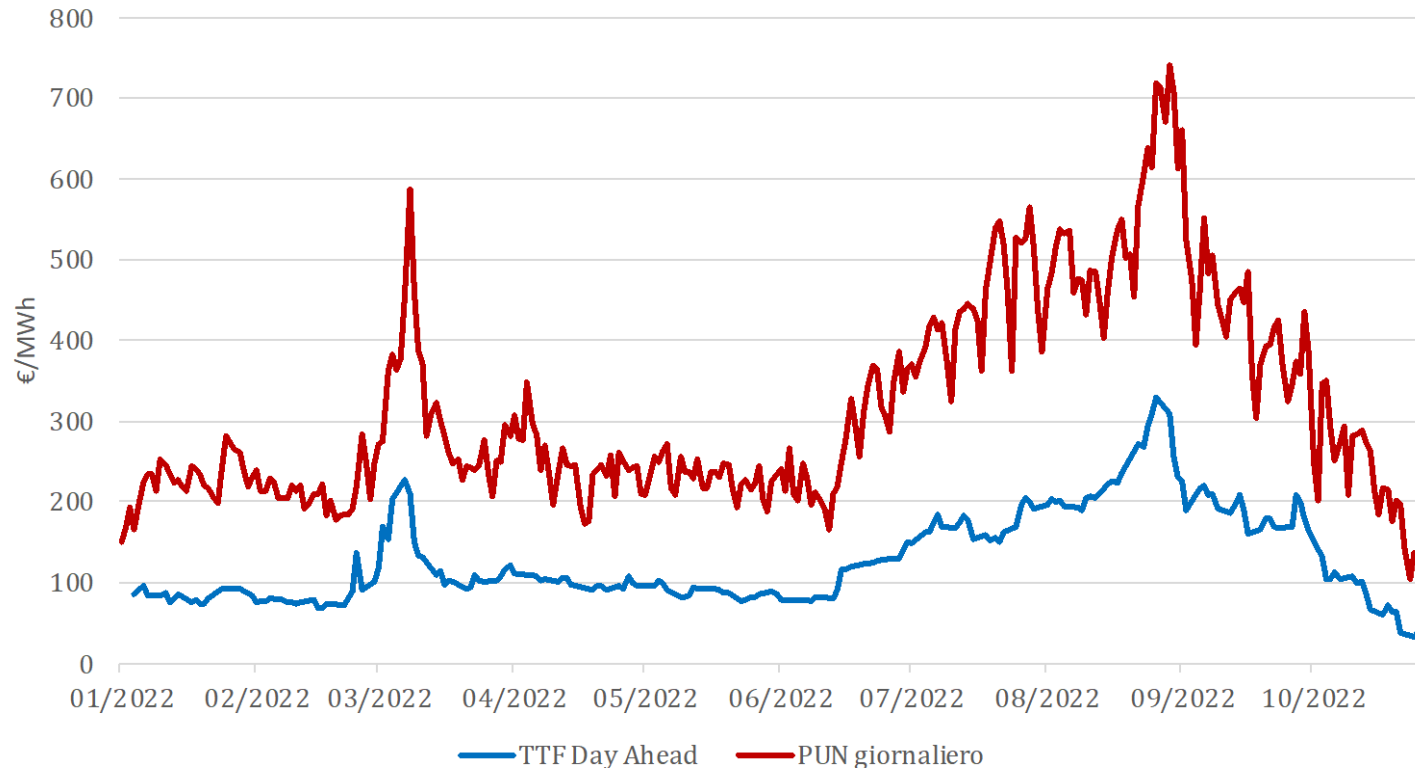


Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati GME



# INTERRELAZIONE FRA MERCATO ELETTRICO E MERCATO GAS (2/2)

## Quotazioni giornaliere TTF e PUN nel 2022, euro/MWh



Aumento del prezzo **dell'input «gas»**

+

Mix energetico italiano altamente **dipendente** dalle centrali a gas

+

**Siccità** (crisi dell'idroelettrico e del nucleare francese)

+

**Alta domanda** di elettricità dovuta a temperature estive costantemente sopra la media

=

**Boom dei prezzi dell'energia elettrica in estate**

Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati Eikon Refinitiv e GME

## PREZZI AMMINISTRATI: TRE CATEGORIE DI *PRICE-CAP*

**Price-cap «indiretti»:** non si applicano al mercato elettrico, ma al **mercato del gas**, bloccando così i prezzi di importazione della materia prima e, a cascata, il livello del prezzo marginale nelle aste orarie. Due varianti:

- Intervenire sul **prezzo del gas russo** e sfruttare la posizione europea di semi monopsonio;
- Applicare il tetto al prezzo del gas a tutto il gas importato in Europa, **indipendentemente dalla sua origine.**

**Price-cap «diretti»:**  
si applicano al  
funzionamento del  
mercato elettrico.

**EX-  
ANTE**

Sono applicati all'inizio dell'asta si impone (per quanto possibile) **ai produttori da impianti a gas** un costo massimo della materia prima da includere come componente nelle offerte di mercato. Si tratta dell'opzione adottata da Spagna e Portogallo

**EX-  
POST**

Sono applicati in seguito alla normale determinazione del prezzo d'equilibrio: consistono nel **fissare un prezzo massimo** e restituire agli impianti a gas la differenza col prezzo di equilibrio, oppure chiedere la restituzione della differenza tra prezzo massimo e prezzo di equilibrio a quegli impianti che producono a costi decisamente inferiori e che quindi godrebbero di **ampie rendite intramarginali**

# CONCLUSIONI

---

- La crisi del mercato del gas è pienamente spiegabile da meccanismi di domanda e offerta che agiscono **a livello globale**
- L'aumento dei prezzi del gas si ripercuote a cascata sui prezzi dell'energia elettrica **poiché** il mix energetico italiano è fortemente dipendente dalla generazione a gas
- È possibile **disaccoppiare** il prezzo del gas da quello dell'energia elettrica sia attraverso sistemi di prezzi amministrati (ma nessuno sembra perfetto nella sua applicazione) sia tramite investimenti in diversificazione delle fonti ed energie rinnovabili (ma i ritardi nelle autorizzazioni rendono questa opzione insostenibile nel breve periodo)
- L'Italia è riuscita a compensare le perdite di importazioni di gas dalla Russia **umentando le forniture da altri paesi** e aprendosi maggiormente al mercato globale del **GNL**
- La primaria conseguenza negativa di questa «corsa al gas» è un **aumento dei prezzi delle forniture rispetto agli accordi precedenti** la guerra russo-ucraina
- Il miglior modo per mantenere i prezzi bassi è, nel breve periodo, prepararsi ad eventuali basse temperature agendo sulle **abitudini di consumo dei cittadini e sul contenimento degli sprechi**

# CONTATTI

---

Roberto Bianchini PhD - Partner

REF Ricerche

Via Aurelio Saffi, 12 - Milano

***info@refricerche.it***

***www.refricerche.it***

