

Energia: due anni vissuti pericolosamente

Michele Polo (Università Bocconi)

Convegno annuale de lavoce.info

Università Bocconi, 19 dicembre 2022

I temi

- **↑ prezzo del gas naturale >> ↑ prezzo dell'elettricità >> ↑ costi di produzione >> ↑ inflazione**
- **Effetti su:**
 - **Bilanci** delle famiglie e delle imprese
 - **Competitività** delle imprese
- **Politiche nazionali e dell'UE** per attenuare l'impatto
- In questo intervento mi concentro **su cause e possibili interventi per limitare aumento prezzo gas**

I prezzi: prezzo spot del gas (TTF)



I prezzi: prezzo spot del gas riflette i fondamentali

- **09/2021-01/2022**: aumento del prezzo del gas:
 - Crescita domanda asiatica
 - Riduzione forniture dalla Russia
- **02/2022-08/2022**: crescita con picchi a marzo e da giugno ad agosto:
 - Invasione Ucraina
 - Riduzione forniture e acquisti dalla Russia
 - Crescita domanda (stoccaggi)
- **09/2022-11/2022**: riduzione del prezzo TTF:
 - Stoccaggi pieni
 - Clima mite
 - Riduzione domanda da industria (rallentamento, efficientamenti)

I prezzi: prezzo all'ingrosso dell'energia elettrica (PUN)

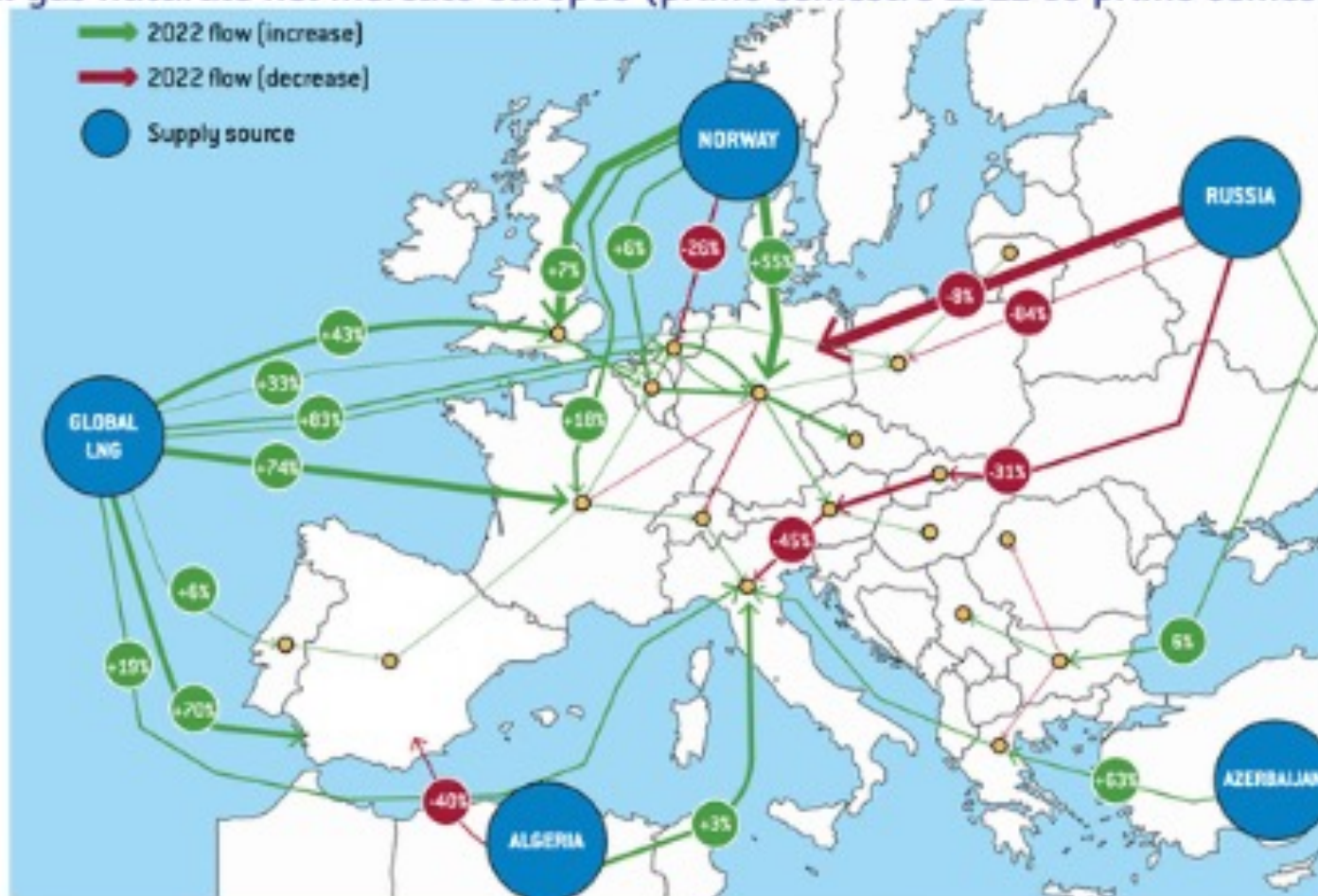
- L'andamento del prezzo all'ingrosso dell'energia elettrica ha seguito quello del **gas**



I flussi di approvvigionamento

TITOLO

Flussi di gas naturale nel mercato europeo (primo semestre 2022 us primo semestre 2021)



I flussi di approvvigionamento in Europa

- Forti **variazioni nei flussi** di approvvigionamento nel 2022 in Europa:
 - Forte riduzione dalla **Russia** a Germania e Italia
 - Forte aumento dalla **Norvegia**
 - Aumento dall'**Algeria**
 - Forte aumento dall'**Azerbaijan**
 - Aumento generale di afflussi **GNL** (il 15% dalla Russia!)
- Variazioni dovute decisioni di approvvigionamento, di ritiro e di disponibilità di capacità di importazione (gasdotti e terminali di rigassificazione)

Flussi di approvvigionamento in Italia

- Nel **2021 approvvigionamenti** in Italia (tot 72 mld mc):
 - da Federazione Russa (Tarvisio): 40% (↓↓ 2022)
 - da Algeria (Mazara del Vallo): 31% (↑↑ 2022)
 - da Libia (Gela): 4%
 - Da Azerbaijan (Madugno): 10% (↑ 2022)
 - Da Norvegia/Nord Europa (Passo Gries, da gasdotti e GNL): 3%
 - GNL: Panigaglia (SP), Porto Viro (RG) Livorno: 10% (↑ 2022)
- **Rigassificatori (capacità):**
 - Panigaglia (SP) 3.5 mld mc,
 - Porto Viro (RG) 8 mld mc
 - Livorno: 3.75 mld mc

Il mercato del gas naturale

Due segmenti: importato via gasdotti e via terminali di rigassificazione

- **Gasdotti** (modalità prevalente):
 - **Contratti** di lungo periodo con clausole Take-or-Pay
 - Prezzo contrattuale **indicizzato** a prezzo spot (in precedenza, derivati petrolio)
 - Limitate possibilità di **ridirezionamento**
- **Terminali di rigassificazione:**
 - Contratti pluriennali e **contratti spot**
 - Prezzo stabilito da condizioni di **mercato**
 - Mercato **mondiale** (prezzi diversi ma trasmissione shock).

Il mercato del gas naturale

I mercati spot: nascita, crescita e funzioni

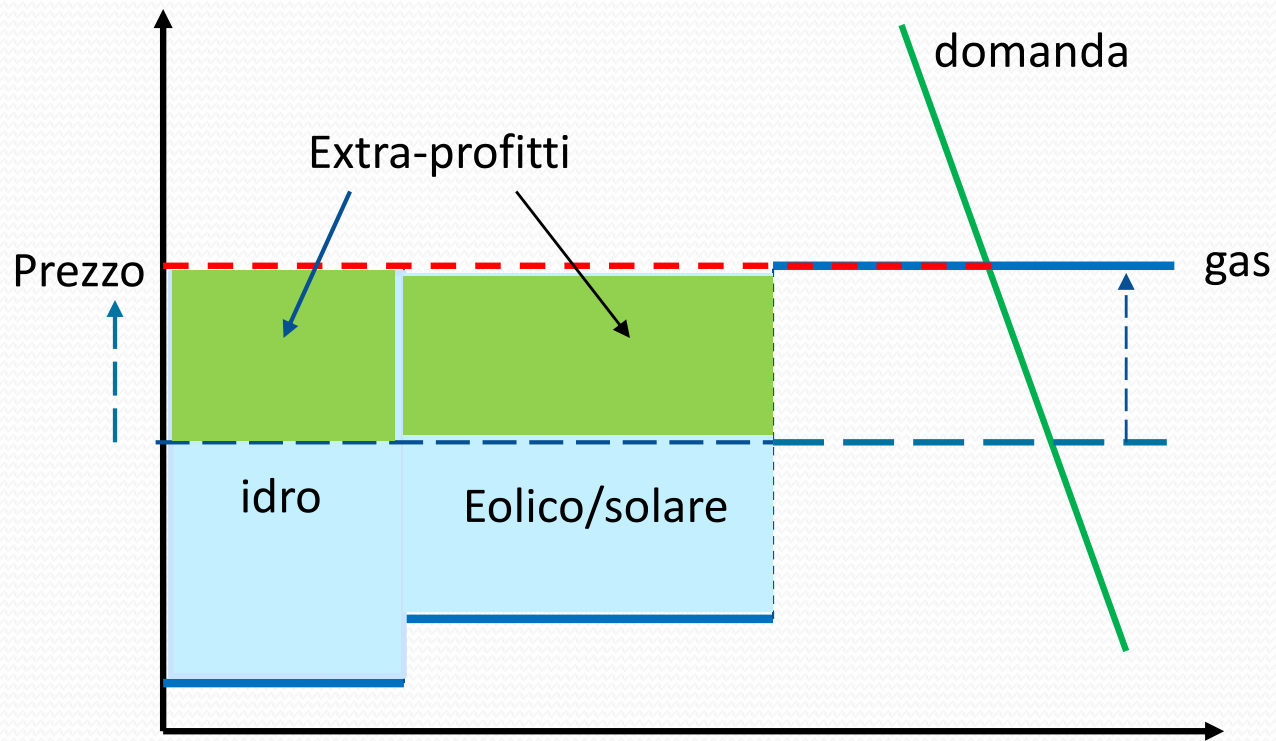
- Condizioni di sicurezza della rete di gasdotti richiede **equilibrio** tra immissioni e prelievi
- **Pre-liberalizzazione** (monopolisti nazionali nell'importazione):
 - compensazioni tra clienti all'interno del **portafoglio**,
 - solo squilibri **aggregati** richiedono interventi sui flussi netti
- **Post liberalizzazione** (molti importatori/shippers):
 - compensazioni attraverso scambi, **mercato del bilanciamento** (hub): scambi regolamentati e over-the counter (bilaterali)
 - Crescita liquidità: fonte secondaria di **approvvigionamento**
 - Hedging su rischio prezzo: **prodotti finanziari**

Il mercato del gas naturale

I mercati spot: **problemi**

- Fissano il **prezzo di riferimento** nelle transazioni all'ingrosso (opzione di rivendere sul mercato spot)
- Influenzano il prezzo dei **contratti di lungo periodo**
- Sensibili a squilibri domanda/offerta: **segnali di prezzo** con forte **variabilità**
- Esposti a **manipolazione** da operatori maggiori sia sui **flussi** scambiati che attraverso le **aspettative** (interruzioni forniture)

Dal prezzo del gas al prezzo dell'elettricità



Le politiche

Dall'autunno 2021 molti governi Europei hanno introdotto misure per **mitigare** l'aumento del costo dell'energia:

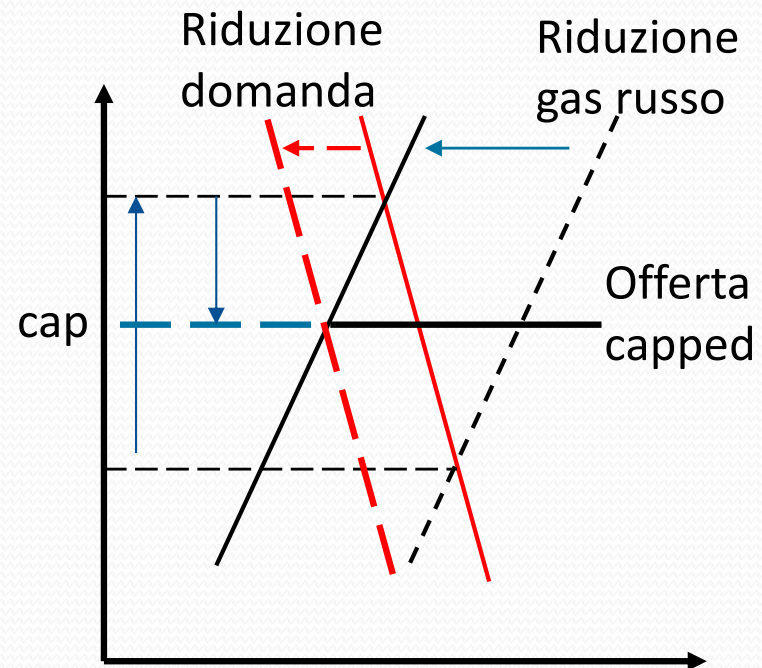
- **Sussidi a utenti esposti:** famiglie a basso reddito, industrie energivore >> elevati costi (Valbonesi)
- **Sussidi a generatori gas** (decoupling – Spagna)
- **Riduzioni domanda**
- **Price cap sul gas** (??)
- **Tassazione profitti** (o cap al prezzo riconosciuto) rinnovabili
- **Tassazione extra-profitti** altre industrie energetiche

Le politiche

- **Non** tutte le misure hanno impatto sul prezzo dell'energia
- Costi elevati per i **bilanci pubblici** (con diversa capacità tra paesi UE)
- **Diversa esposizione** (Germania, Italia) e posizione (Olanda e Norvegia produttori): difficoltà di coordinamento europeo. Debiti condivisi?
- Tassazione extra-profitti per **finanziare i sussidi**

Price cap sul gas?

- **Domanda e offerta rigide**
- **Contratti di lungo periodo** impediscono di agire direttamente su quel prezzo (indicizzato a quello spot)
- Se **prezzo spot** riflette i fondamentali del mercato, cap sul gas può portare a **disequilibrio** del mercato (scarsità: GNL si rivolge a altri mercati, esportatori riducono flussi)
- **Scambi bilaterali** (over the counter) difficili da controllare.
- Necessità di agire sul lato **domanda e offerta**.
- Necessità di un **regolatore europeo** per attuare price cap
- Impegno a non scambiare a prezzi maggiori del cap deve essere **credibile**



Prospettive

- L'uscita dalla dipendenza dalle importazioni dalla Russia richiede 1-2 anni
- Sostituzione con fonti più care (riduzione offerta a livello mondiale, competizione globale per GNL)
- Riduzione e efficientamento domanda richiede tempo se utenti schermati da alto costo dell'energia
- Necessità ridisegno del mercato elettrico per beneficiare del basso costo rinnovabili e incentivarne lo sviluppo
- In prospettiva alto costo del gas incentiva transizione a fonti rinnovabili.