

analisi e previsioni dei prezzi delle commodity

- **La rivoluzione del gas non convenzionale...** Nessuna *commodity*, negli ultimi anni, ha sperimentato un mutamento così radicale dello scenario prospettico dei fondamentali come il gas naturale. Nell'Europa continentale, ed soprattutto in Italia, sono tuttavia mancati – e mancano tuttora- i presupposti perché se ne potessero avvertire in pieno i benefici.
- **...non ha avuto effetti tangibili in Italia.** Una regolamentazione inefficiente, scarsa apertura alla concorrenza, in un contesto di forte dipendenza dall'estero per l'approvvigionamento di risorse sono alcuni degli ostacoli che, finora, hanno impedito ai prezzi dell'energia in Italia di convergere verso i valori osservati in Europa.
- **I primi passi verso la liberalizzazione...** L'annunciata separazione tra l'attuale monopolista del mercato italiano del gas e la gestione della rete di trasporto rappresenta un primo, fondamentale tassello affinché anche in Italia possa svilupparsi un mercato concorrenziale: i primi effetti sui prezzi del PSV si dovrebbero osservare già nel medio termine.
- **...che avrà effetti tangibili solo nel lungo periodo.** Il che comunque non implica una diminuzione *tout court* dei prezzi del gas in Italia, o uno sganciamento dal *benchmarking* con i prezzi del greggio. Perché ciò si verifichi, infatti, occorre che in Italia si generi un consistente *surplus* (via nuovi rigassificatori, pipelines, o crescita della produzione interna) di questo prodotto.

Tabella 1: L'evoluzione dei prezzi nei prossimi trimestri

	dic. 11 *	Q1 12 **	Q2 12 **		dic. 11 *	Q1 12 **	Q2 12 **
Acciai piani	-4.7	↓	↑	Brent	1.3	↑	↓
Rottami di ferro	3.9	↓	↓	Gasolio	-1.5	↑	↓
Materie plastiche	1.7	↑	↑	Olio combustibile	2.8	↑	↓
Organici di base	0.2	↑	↑	Legname di conifere	-0.4	↓	↑
Pelli	-1.2	↑	↑	Energia elettrica	0.0	↑	↑
Pasta per carta	-2.2	↓	↑	Soia	1.6	↑	↑
Nichel	6.1	↑	↑	Virgin Nafta	5.0	↑	↓
Lana	4.3	↓	↓	Metalli preziosi	-3.7	↓	↓
Cotone	-3.7	↑	↑	Cereali USA	2.2	↑	↓
Acciai lunghi	-0.2	↓	↓	Rame	3.6	↑	↑
Gomma naturale	2.3	↓	↓	Stagno	-5.5	↑	↓
Gomma sintetica	3.8	↓	↓	Coloniali	-2.2	↓	↓
Minerali di ferro	4.4	↑	↑	Cereali Italia	-1.2	↓	↓
Gas naturale	2.0	↑	↑	Alluminio	0.9	↑	↑
Legname tropicale	1.9	↓	↓	Piombo	5.3	↑	↓
Fibre sintetiche	-4.1	↓	↓	Zinco	2.2	↑	↑

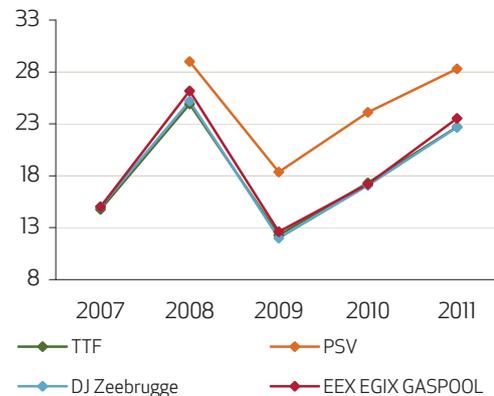
* variazione % in € sul mese precedente ** variazione in € sul trimestre precedente

“Poche commodity hanno visto un mutamento così radicale dello scenario come il gas naturale negli ultimi anni. Poco di tutto questo si è però visto in Italia, che un quadro di regolamentazione inefficiente, scarsa apertura alla concorrenza e una forte dipendenza dall'estero rende ancora un *unicum* nello scenario energetico europeo”. Claudio Colacurcio, Specialist di Prometeia per le materie prime, spiega così il punto di partenza di un mercato intorno a cui recenti interventi legislativi fanno intuire un possibile cambio di passo nello scenario dei prossimi anni.

Se dal lato dei fondamentali globali i presupposti per un abbassamento degli oneri energetici per famiglie e imprese ci sono tutti; per l'Italia molto dipenderà proprio delle scelte istituzionali che si andranno a prendere nei prossimi mesi. Negli ultimi anni il decollo della produzione di gas da scisto (*shale gas*) ha trasformato gli Stati Uniti da importatore a esportatore netto di gas. Contemporaneamente gli sviluppi in capacità di liquefazione (Qatar, Stati Uniti) e rigassificazione (Germania, Francia, Uk) hanno reso gradualmente sempre più accessibile il mercato europeo. Le quotazioni globali hanno reagito di conseguenza con un calo generalizzato dei prezzi internazionali sui mercati a pronti, scardinando buona parte della relazione con il benchmark petrolifero. Anche l'Italia avrebbe potuto beneficiare della situazione sia grazie al surplus verso cui sembrava diretto il mercato interno, sia perché gli incrementi dei prezzi del greggio si riflettevano sui prezzi *take or pay* praticati dall'*incumbent* e mostravano il crescente costo opportunità con l'ingresso di gas più economico a pronti proveniente dal resto d'Europa. Nulla di tutto questo è tuttavia accaduto e la prova più chiara è il divario che ancora separa i prezzi italiani dell'energia da quelli prevalenti nell'Europa settentrionale, avvertibile sia sui prezzi dell'energia elettrica venduta sul mercato libero dell'Ipex, sia sui prezzi del gas naturale scambiato al Punto di Scambio Virtuale (PVS).

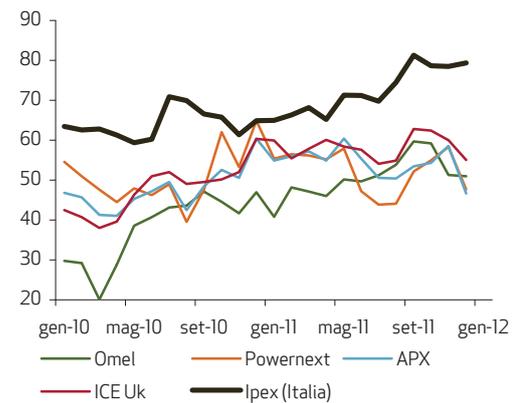
Nel pacchetto di liberalizzazioni varato dal Governo, esistono finalmente alcuni spunti perché questo squilibrio possa rientrare. Uno dei piatti forti del “Decreto liberalizzazioni” è per esempio l'annunciata separazione tra Snam Rete Gas, la società che gestisce le maggiori *pipelines* del Paese, e l'Eni, che ne detiene il controllo. Come dimostra l'esperienza inglese (lo scorporo di Bri-

Figura 1: Quotazioni spot del gas in Italia e in Europa



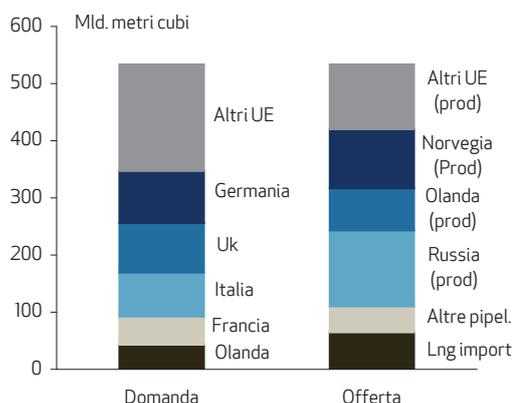
GME, Datastream

Figura 2: Quotazioni spot dell'energia elettrica in Italia e in Europa



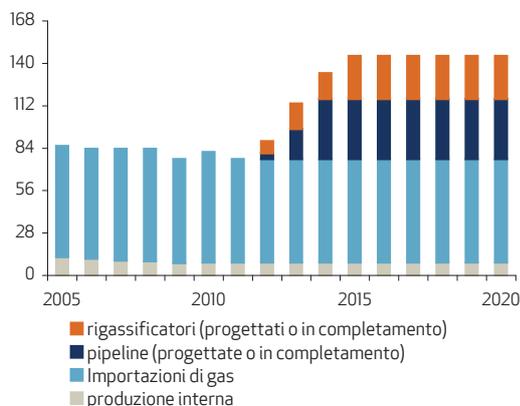
GME, Datastream

Figura 3: Domanda e offerta di gas in Europa, 2011



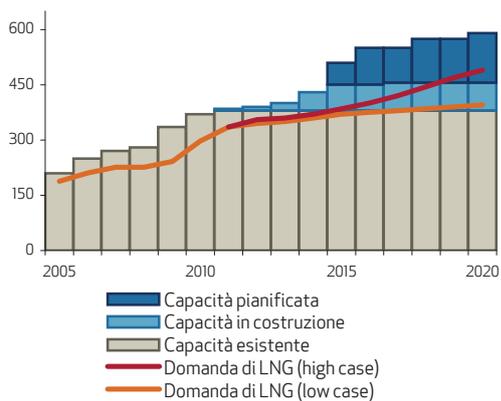
Elaborazione su fonti varie

Figura 4: Verso un hub mediterraneo? Nuovi progetti in Italia al 2020



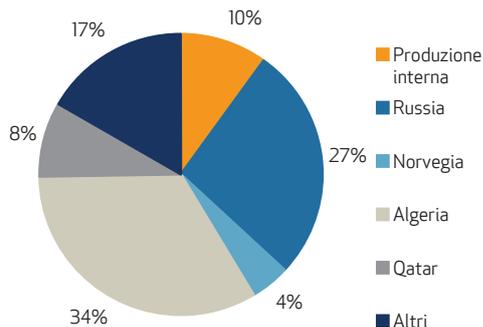
Elaborazione su fonti varie, AEEG

Figura 5: I progetti di espansione dell'offerta di GNL garantiscono un ampio margine di sicurezza



Stime ed elaborazioni su fonti varie

Figura 6: La struttura delle import di gas in Italia...



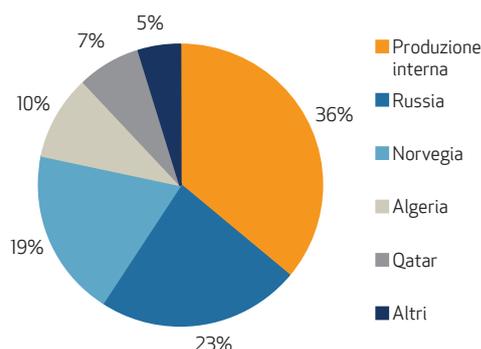
AEEG, Eurogas

tish Gas negli anni 90' ha consentito la creazione della borsa gas di gran lunga più liquida d'Europa) si tratta di una condizione necessaria (anche se di per sé non ancora sufficiente) affinché anche in Italia possa svilupparsi un mercato concorrenziale. Di norma, infatti, chi controlla le reti di trasporto ha la possibilità di estromettere eventuali concorrenti dall'accesso al mercato, o far sì che questo avvenga con condizioni troppo onerose.

Le condizioni perché i prezzi tornino ad allinearsi a quelli delle principali borse continentali (Zeebrugge, TTX, EGIX) vanno tuttavia oltre quanto oggi contenuto nel decreto liberalizzazioni e chiamano le autorità governative a ulteriori azioni future. Alla mancata possibilità di arbitraggio contribuiscono infatti vere e proprie carenze strutturali del mercato italiano sui cui occorrerà ancora intervenire almeno nel medio termine. Tra queste le principali richiamano la struttura delle importazioni, prevalentemente tramite *pipelines* da aree in cui il gas viene venduto con formule contrattuali a lungo termine (*take or pay*), la mancanza di un sistema di immagazzinamento adeguato, la forte concentrazione di un mercato finale in cui l'*incumbent*, insieme ad altri due operatori, gestisce oltre il 70% del gas venduto.

Oggi a meno di imprevisi, esistono le condizioni per muovere i primi passi anche in questo senso. Il termine (ottobre '11) del contratto Plurigas-Gazprom da 3 miliardi di mc/anno (il 3% del fabbisogno nazionale) ha per esempio liberato spazio per un ingresso di nuovi fornitori e tracciato un primo solco verso l'incremento della concor-

Figura 7: ... ed in Europa

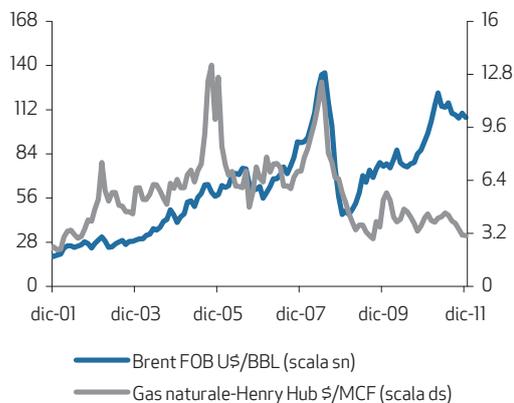


AEEG, Eurogas

renza. In secondo luogo dovrebbero a breve rientrare a pieno regime i gasdotti Transitgas e GreenStream ampliando le possibilità di diversificazione sugli approvvigionamenti. A metà del 2012 infine è previsto entrare in funzione il rigassificatore Eon-Iren (Livorno) con una capacità pari al 4% circa del fabbisogno nazionale, offrendo ulteriori possibilità di ingresso di GNL sul territorio nazionale.

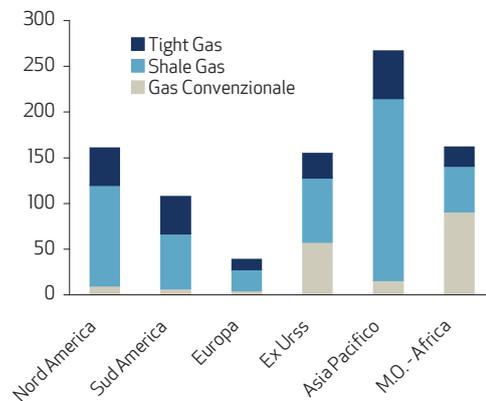
E' certamente un primo passo, anche se l'impatto più immediato di questi cambiamenti sarà avvertibile solo dalle imprese o dai consorzi di imprese in grado di acquistare direttamente sul mercato libero del gas naturale, il che, quindi, non implica una diminuzione *tout court* dei prezzi del gas in Italia. Perché ciò avvenga in maniera diffusa è invece necessario che (a parità di prezzi del greggio) il mercato italiano del gas naturale si porti in una condizione di surplus stabile tale da erodere il potere dell'*incumbent* e favorire un massiccio ingresso di volumi aggiuntivi di materia prima commercializzabile da altri operatori. Per questo sarà fondamentale una politica nazionale dell'energia che guardi a tre obiettivi complementari: a) una maggiore accessibilità delle linee di trasmissione, b) un consistente incremento delle consegne di gas naturale GNL, e quindi al completamento delle numerose strutture di rigassificazione già approvate, c) un forte incremento sensibile della produzione interna.

Figura 9: Lo scollamento tra prezzi del petrolio e del gas negli Stati Uniti...



Datastream, World Bank

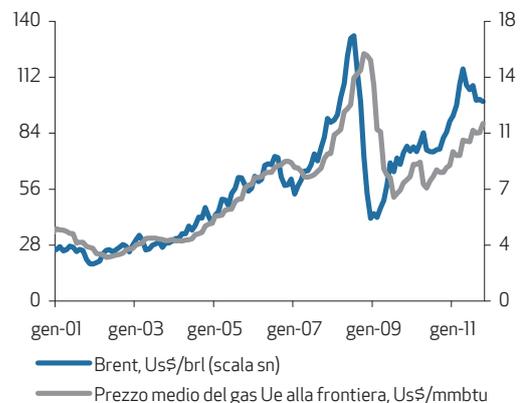
Figura 8: Riserve stimate: il gas non convenzionale è il futuro



Eurogas

Sono obiettivi realistici poiché i nuovi investimenti in capacità produttiva a livello internazionale e la velocità del progresso tecnico nell'*upstream* sembrano offrire pochi dubbi circa la persistenza del surplus globale che attualmente favorisce la compressione dei prezzi sui mercati internazionali. Tuttavia perché le trasformazioni possano riflettersi appieno sull'Italia, molto dipenderà dalle scelte nazionali e dalla visione di lungo periodo che il paese vorrà darsi per quanto riguarda i mercati energetici e più in generale la sua politica industriale.

Figura 10: ...ha effetti ancora limitati sui contratti take or pay europei



Datastream, World Bank