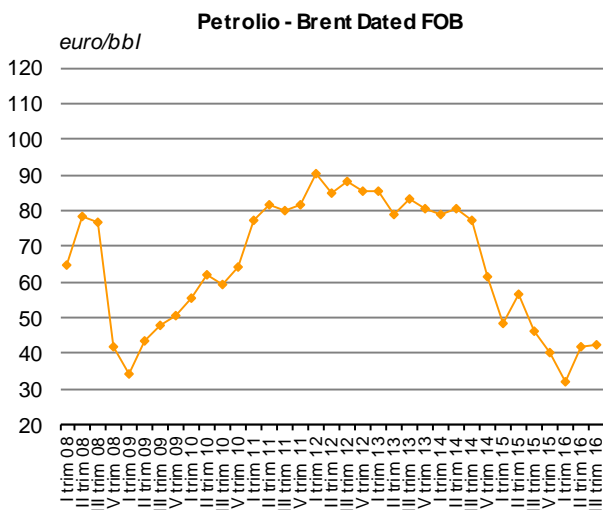


Il petrolio, i combustibili e i prezzi dell'energia all'ingrosso

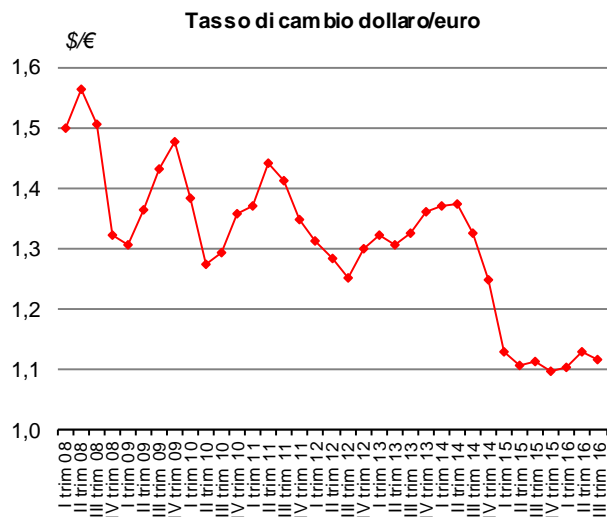
Il terzo trimestre del 2016 mostra una stabilizzazione del prezzo del petrolio, che si attesta in media intorno ai 42 dollari al barile, con un rialzo del 33% rispetto ai minimi raggiunti nel primo trimestre 2016. In euro il rialzo risulta leggermente più contenuto, nell'ordine del 31%. Il rimbalzo delle quotazioni degli ultimi due trimestri è riconducibile a contrazioni dell'offerta di greggio in alcune aree interessate da tensioni politiche (Nigeria, Libia, Venezuela) e interruzioni della produzione inaspettate (Canada). Le dichiarazioni dell'Opec di settembre circa la decisione di reintrodurre limiti alla produzione dei Paesi membri sembravano spianare la strada ad un ulteriore aumento delle quotazioni ma le attuali evidenze mostrano come i paesi aderenti e la Russia continuino ad aumentare l'output produttivo, andando a pesare sulle relative quotazioni del greggio. Si guarda quindi all'incontro di fine novembre, dove si cercherà un consenso sui tagli produttivi per singolo paese, ma gli analisti di settore rimangono scettici sulla reale efficacia di un accordo di questo tipo.

L'andamento delle quotazioni in euro dei combustibili di generazione segue il rimbalzo del greggio: per il gasolio si osserva un aumento dello 0,8% rispetto al trimestre precedente, attenuando la contrazione su base annua che si attesta di poco sopra il 15%. L'olio combustibile mette invece a segno una variazione positiva significativa, pari al 16,2% su base congiunturale, mentre su base tendenziale registra una contrazione pari al -6,7%.

Anche il gas naturale ha registrato un percorso simile: dopo aver toccato il minimo storico nel II trimestre 2016, è aumentato del 7,3% in termini congiunturali, variazione che si contrae a -35,6% su base annua, mantenendosi tuttavia su quotazioni piuttosto contenute, al di sotto dei 15 €/cent/mc. Giova ricordare che la riforma delle modalità di calcolo per la determinazione della componente QE da parte dell'AEEGSI ha comportato una crescita graduale della quota di prezzi *spot* del gas naturale sui mercati europei (TTF olandese). A partire da ottobre 2013, poi, la componente PFOR ha sostituito la componente QE, con la quale vengono incorporate totalmente le quotazioni *spot* del gas naturale. Queste ultime, infatti, documentano continue variazioni al ribasso grazie a un clima favorevole, il quale ha favorito la riduzione dei costi di approvvigionamento.

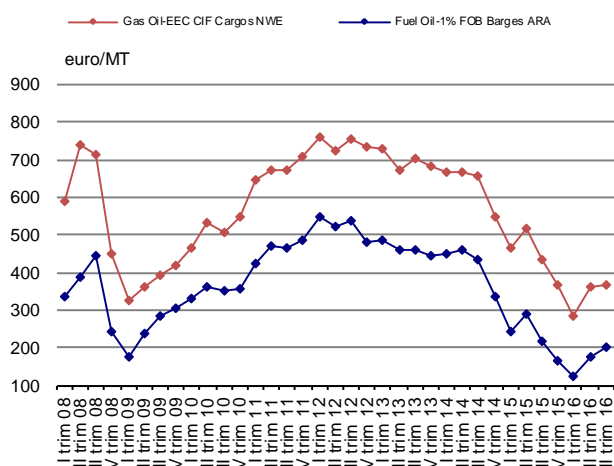


Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati Datastream e BCE



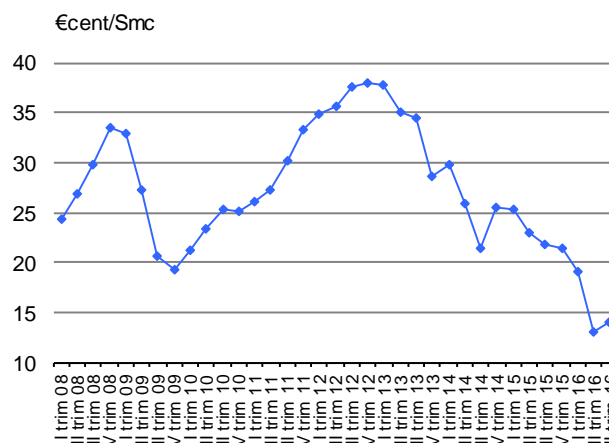
Fonte: BCE

Combustibili di generazione



Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati Platts e BCE

Gas naturale - Indice QE- PFOR

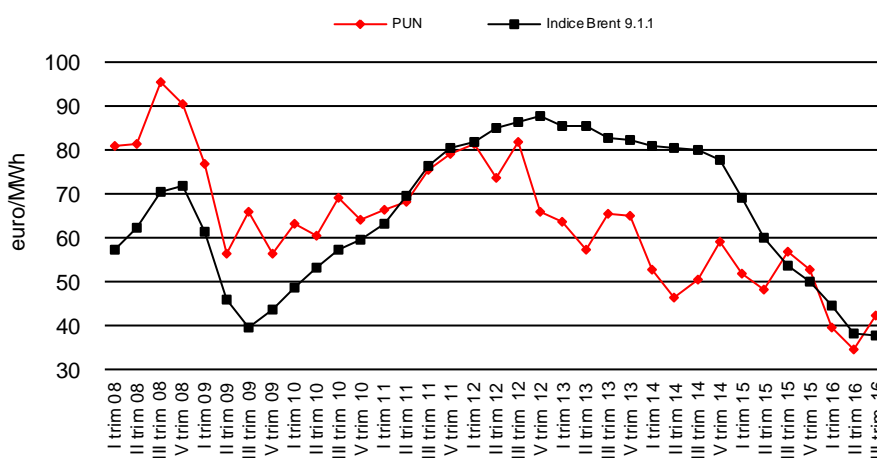


Fonte: AEEG

Il Prezzo Unico Nazionale (PUN)¹, che rappresenta il principale riferimento per il prezzo dell'energia all'ingrosso in Italia, è tornato a risalire registrando un +21,8% rispetto al secondo trimestre 2016, mantenendo una riduzione del 25,8% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Guardando la dinamica dei due indici risulta chiaro il decoupling tra quotazioni del Brent e il PUN della borsa elettrica Italiana iniziato nel 2012.

Prezzi di borsa e indici di costo



Fonte: elaborazioni REF Ricerche su dati GME e Datastream

¹ Il PUN, è il risultato di un'asta, che copre la richiesta di energia elettrica prevista ora per ora con i quantitativi di elettricità offerti dai vari operatori. In queste aste si dispaccia in prima battuta l'offerta più economica e poi, via via, i volumi con prezzi maggiori, fino a coprire tutto il fabbisogno orario. La determinazione del prezzo orario che si applica a tutti gli impianti è la fonte "marginale", ovvero il prezzo dell'ultimo megawattora dispacciato. Le fonti rinnovabili non programmabili, come il solare e l'eolico, hanno un canale prioritario di dispacciamento poiché non presentano costi variabili (legati all'acquisto di un combustibile) ed essendo comunque remunerate al prezzo determinato dalla fonte marginale, permette loro di immettere energia ad un prezzo più basso. Il loro effetto è quindi quello di calmierare le quotazioni offerte per le fasce orarie in cui registrano un'elevata producibilità, ovvero quelle di picco diurne, a scapito di quelle serali.