



Renantis

Energy market report

Quarto trimestre 2023 / ottobre - dicembre

AGENDA

1. Principali *trend* del mercato energetico europeo

1.1. Gas

1.2. EUA

1.3. Garanzie di origine

1.4. Disponibilità nucleare francese

2. Focus sul mercato Italiano

2.1. PUN *spot* e domanda elettrica

2.2. Riempimento delle riserve d'acqua in Italia

2.3. PUN *spot* e quotazioni *futures*

3. Conclusioni

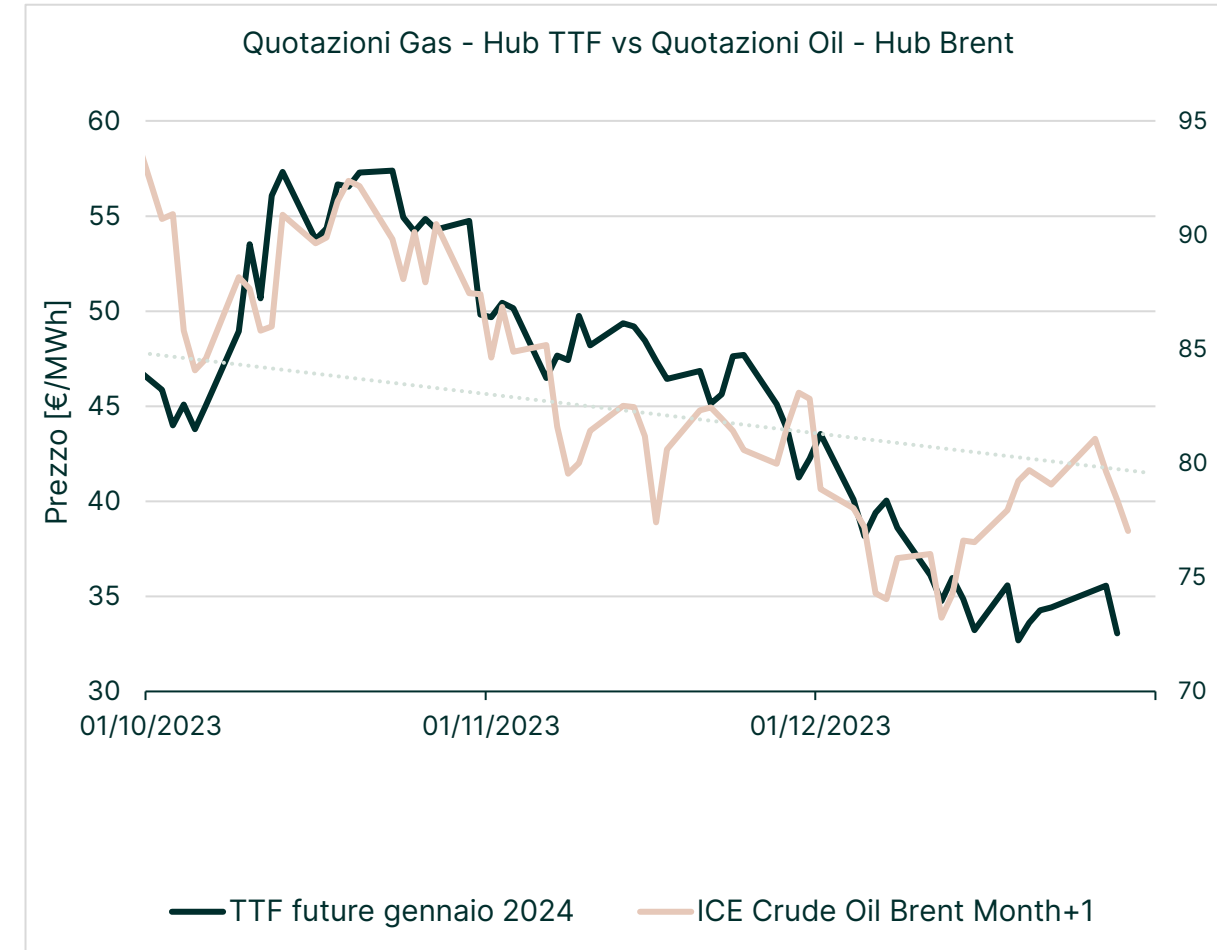
3.1. Considerazioni principali

A top-down view of three people sitting around a wooden desk. In the center is a Dell laptop displaying a line chart with multiple colored lines (red, blue, yellow) on a dark background. The chart shows fluctuating data over time. To the right, a person's hand holds a pen over an open spiral notebook. Another person's hand is visible on the left, resting on the desk. The overall scene suggests a collaborative work or study environment.

Principali *trend* del mercato energetico europeo

GAS

- L'inizio del Q4 ha visto un **improvviso rialzo delle quotazioni gas**, dovuto all'acuirsi del **conflitto israelo-palestinese**. Il prezzo del gas è passato da **46 a 57 €/MWh** per il prodotto *futures* relativo a gennaio 2024.
- L'andamento del gas è stato guidato da una forte **correlazione tra TTF* e Brent****. Il petrolio Brent ha immediatamente subito gli effetti della guerra, dato che il Medio Oriente è una regione nevralgica per il mercato del petrolio. Le quotazioni *futures* per il Brent del mese successivo hanno raggiunto un picco di **92,16 USD/barile**. Questo aumento si è riflesso nel prezzo dell'LNG*** e in quello del gas europeo (TTF), visto che molti contratti LNG di lungo termine si basano sul prezzo del petrolio.
- Come accaduto per il conflitto in Ucraina, dopo un primo periodo di forte volatilità del mercato, la **situazione** si è **stabilizzata**. Nella seconda parte del Q4 ha prevalso un *trend* ribassista.
- Occorre **monitorare la situazione** nell'area del **Mar Rosso**, perché il coinvolgimento dei flussi di gas LNG diretti in Europa potrebbe provocare un aumento delle quotazioni gas.



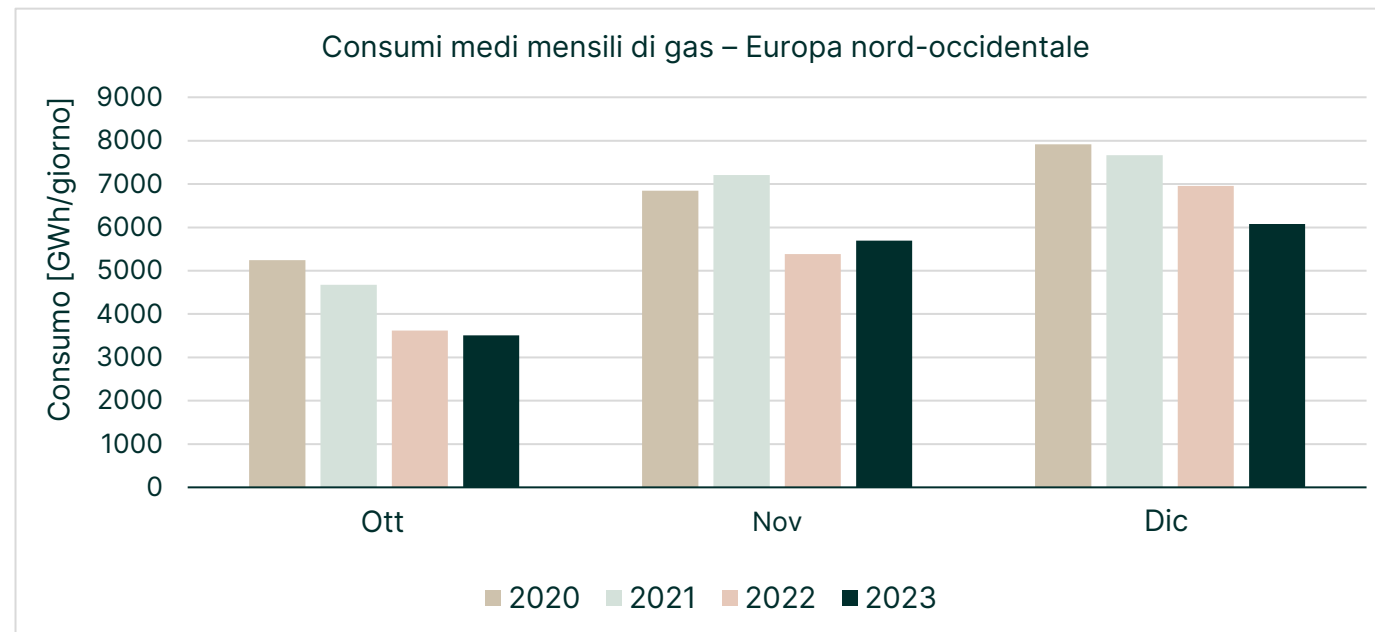
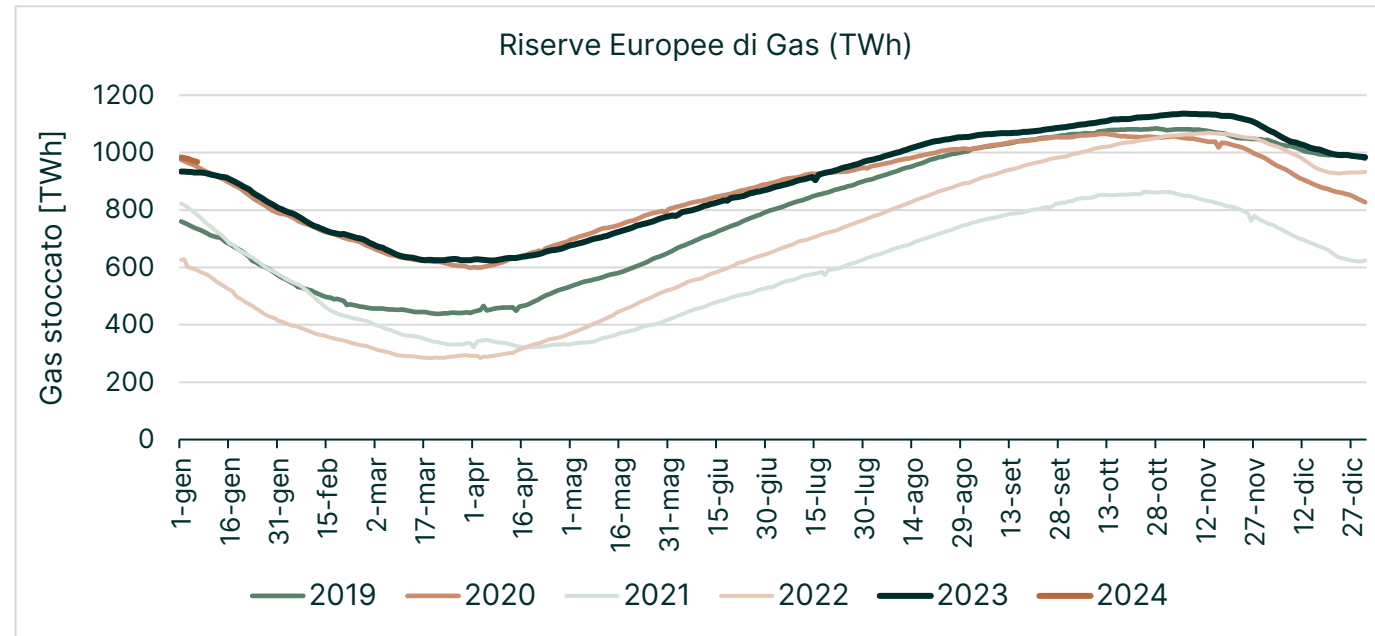
* Title Transfer Facility (principale HUB di scambio del gas in Europa)

**Uno dei *benchmark* di riferimento per il trading sul petrolio

***Liquefied Natural Gas (Gas Naturale Liquefatto - GNL)

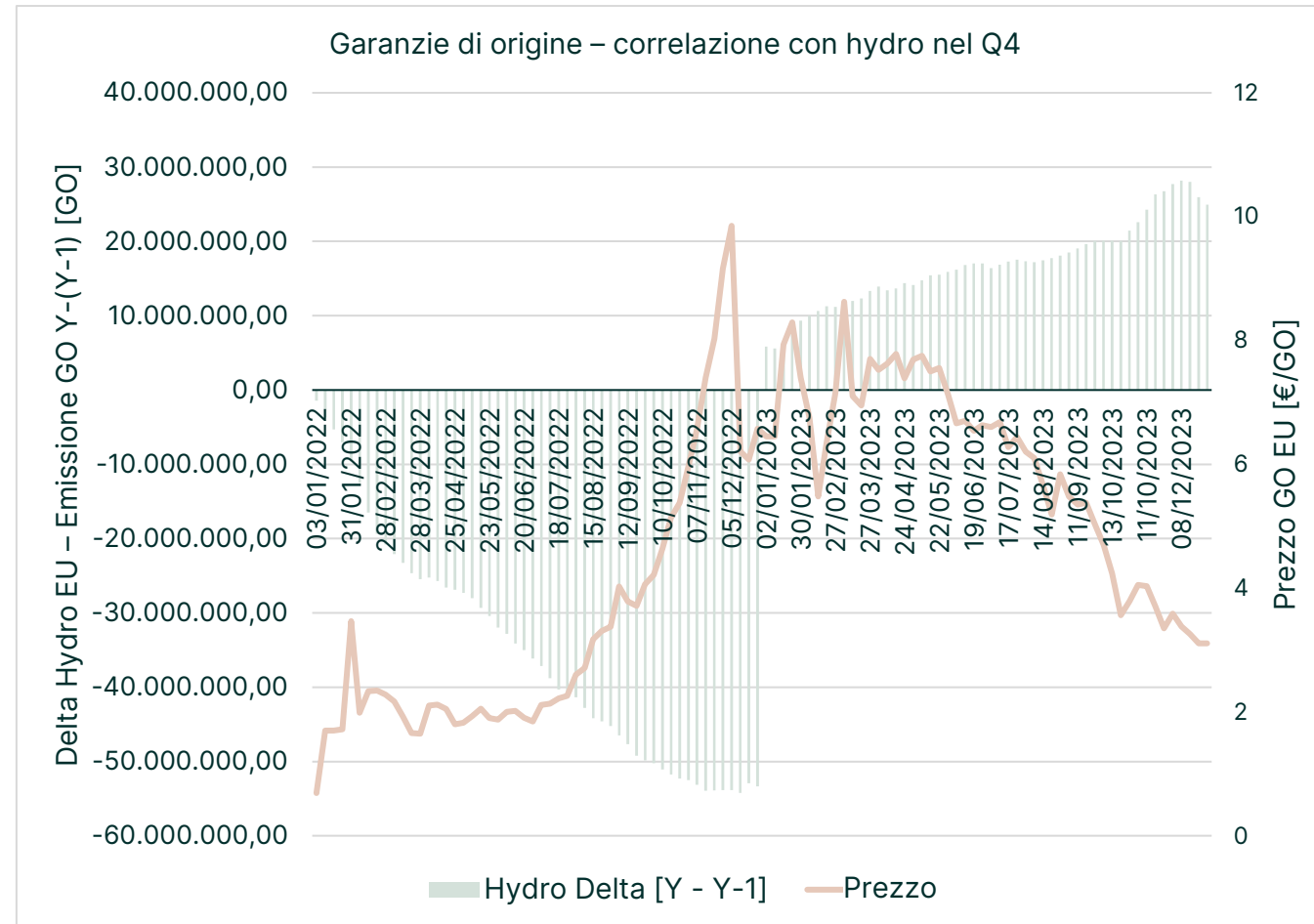
GAS

- Le **riserve** europee di gas hanno raggiunto il loro **massimo livello a fine novembre**. Nonostante un calo dovuto al freddo di dicembre, il livello di riempimento è ancora molto buono.
- A causa delle temperature miti e dei bassi consumi industriali, la **domanda di gas** è diminuita rispetto agli anni precedenti, portando anche le **quotazioni del gas** ad **abbassarsi**. È interessante notare come, da più di un anno, il consumo di gas continui a essere inferiore a quello del 2020, anno della pandemia di Covid-19.
- Considerate le temperature miti di cui sopra, il premio per il rischio stimato nelle quotazioni durante l'estate, in previsione di un inverno freddo, si è dimostrato immotivato. Una volta riassorbita l'alta volatilità di mercato causata dall'inasprirsi del conflitto israelo-palestinese, un **trend ribassista** ha prevalso fino alla fine dell'anno.



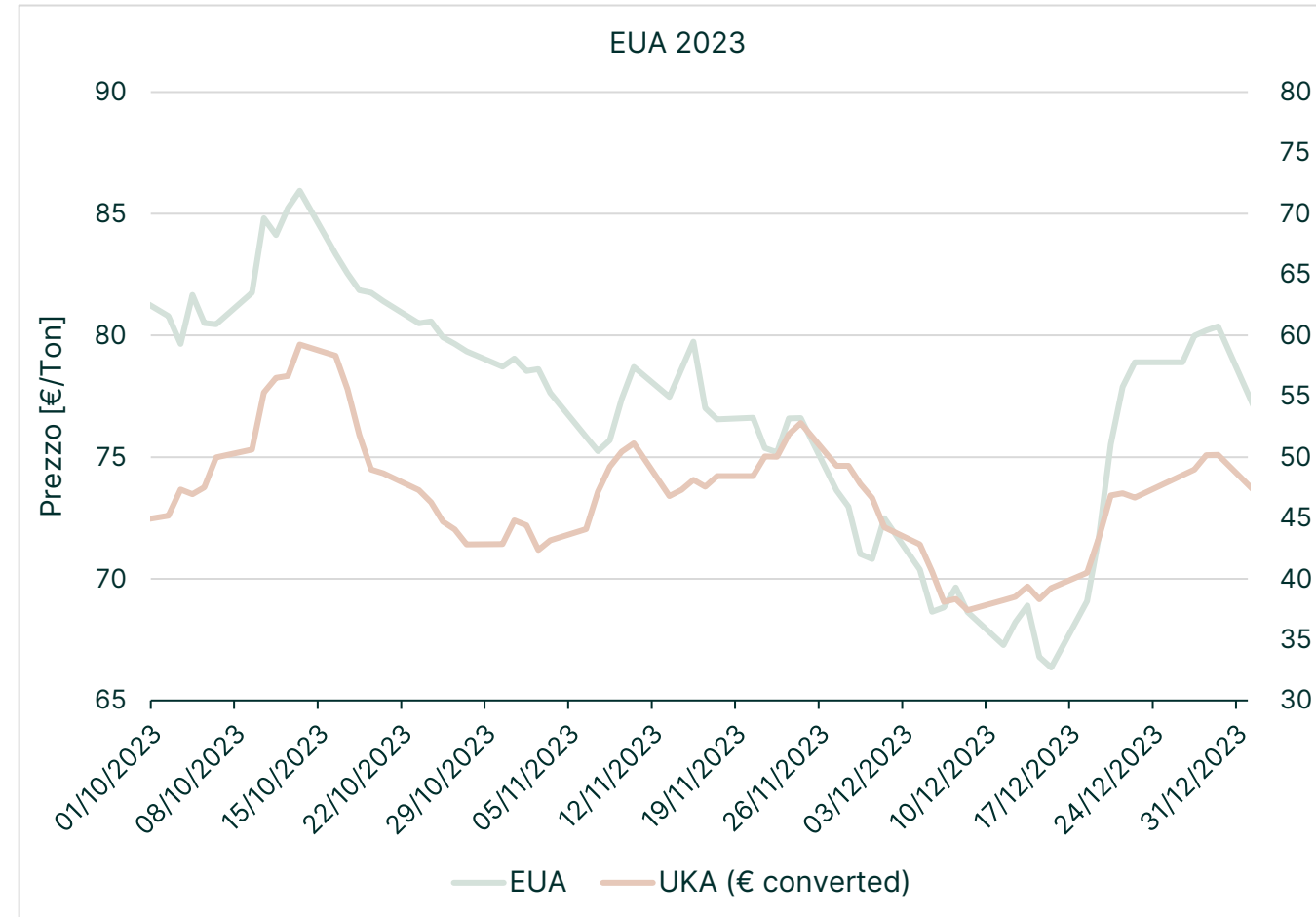
GARANZIE DI ORIGINE

- Gli ultimi due anni sono stati una chiara dimostrazione di come il mercato delle Garanzie di Origine (GO) dipenda dalla **produzione idroelettrica**, in particolare dei Paesi scandinavi.
- Nel grafico, che mostra in verde il delta cumulativo della produzione *hydro* di un anno rispetto a quella dell'anno precedente, si vede che nel 2022 la produzione idroelettrica è stata di gran lunga inferiore rispetto a quella del 2021. Ciò ha causato un **costante incremento dei prezzi delle GO**, che hanno raggiunto lo stupefacente prezzo di **10€** tra novembre e dicembre 2022.
- Nel 2023 la **situazione idroelettrica** è andata migliorando progressivamente e questo, in concomitanza con una buona produzione di energia eolica e solare, è risultato in un **calo dei prezzi**, arrivati a fine anno **intorno ai 3€**.
- Ci aspettiamo che il 2024 segua questo stesso *trend*, a meno che non ci siano cambiamenti nella produzione idroelettrica nel corso dell'anno.



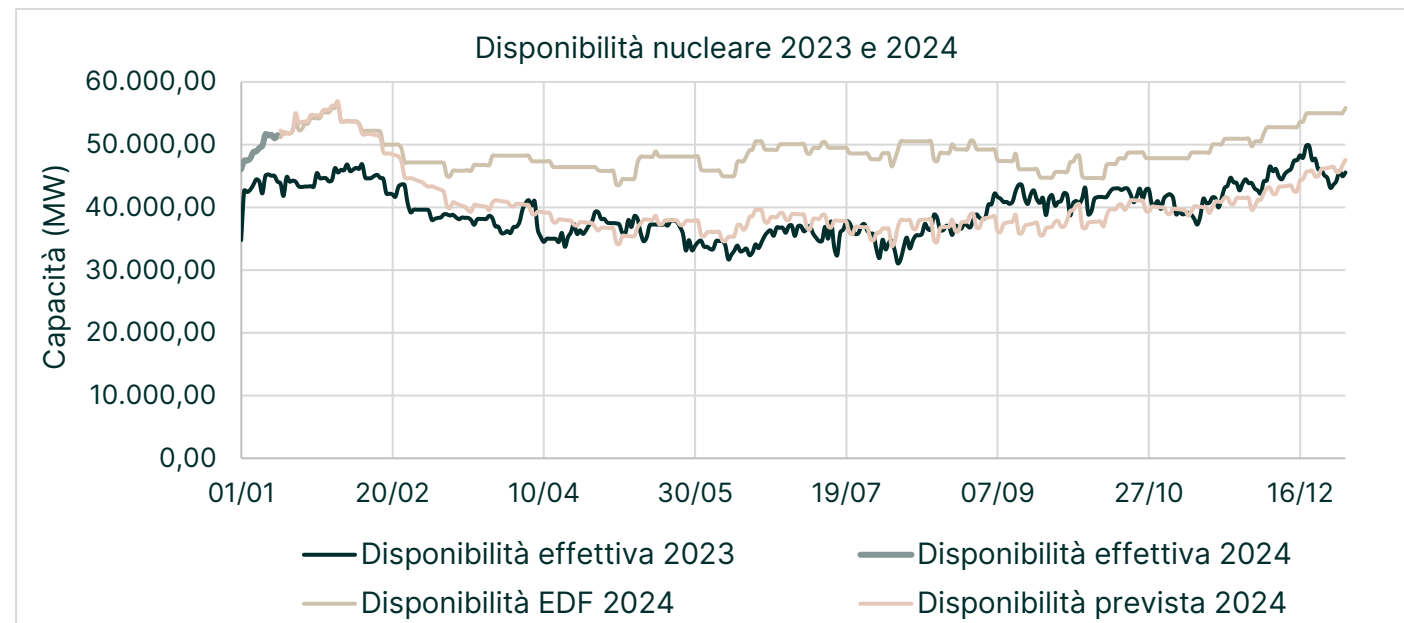
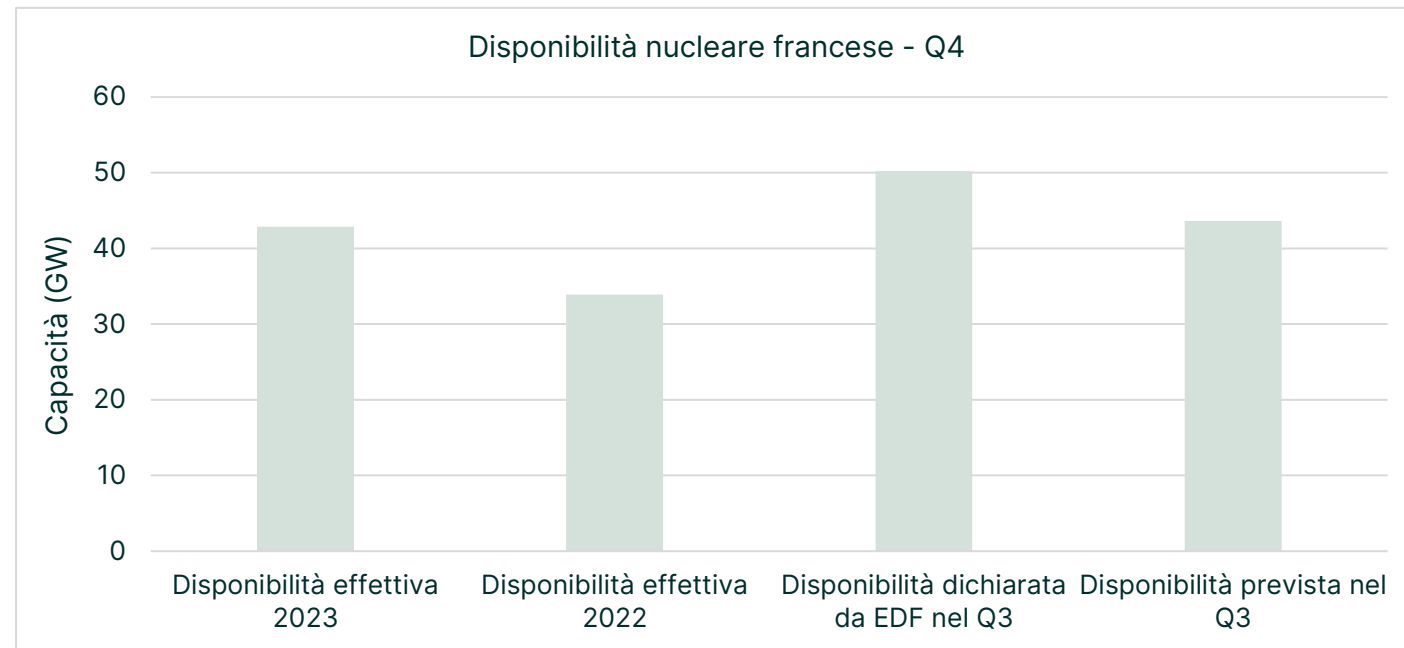
EUA

- Il *Commitments Of Traders Report* della società finanziaria *Intercontinental Exchange (ICE)* ha osservato un **incremento delle posizioni *short*** (posizioni nette di vendita degli operatori) per la commodity EUA* a partire da ottobre. Questo trend è stato guidato dalla **visione ribassista** del mercato, a sua volta risultato dell'andamento del gas e dei deboli indicatori macroeconomici dell'Eurozona.
- Il prezzo dell'EUA ha quindi raggiunto il valore minimo dell'anno a novembre.
- Il 19/12/2023, a ridosso della scadenza del prodotto EUA di competenza 2023, gli operatori hanno chiuso parte delle loro posizioni per trasferirle alla competenza 2024. Questo movimento massivo di mercato ha portato i **prezzi a salire**, raggiungendo valori vicini a **80 €/ton**.
- Un *trend* simile è stato registrato per gli **UKA****.



DISPONIBILITÀ NUCLEARE FRANCESE

- Nel Q4 2023 la **disponibilità nucleare francese** è stata in media di 9GW superiore rispetto a quella del Q4 2022.
- Questo valore è in linea con le previsioni fatte nel Q3 e inferiore di 8GW rispetto alla disponibilità di EDF dello stesso trimestre (EDF non tiene conto di possibili interruzioni temporanee).
- Il 2024 è appena iniziato e, al momento, contiamo **alcuni GW in più rispetto al 2023**. Secondo le previsioni, la disponibilità nucleare francese dovrebbe mantenersi attorno ai livelli dell'anno scorso, con possibili variazioni a seconda della durata degli **scioperi** che inizieranno a fine gennaio.

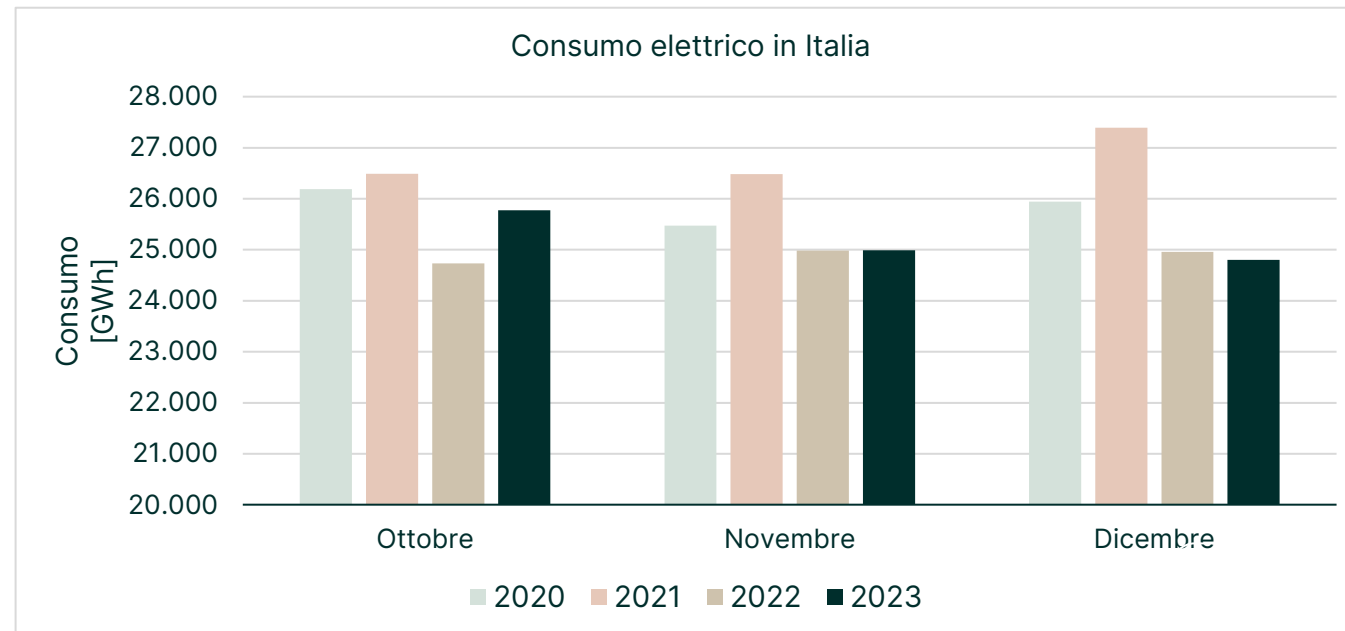
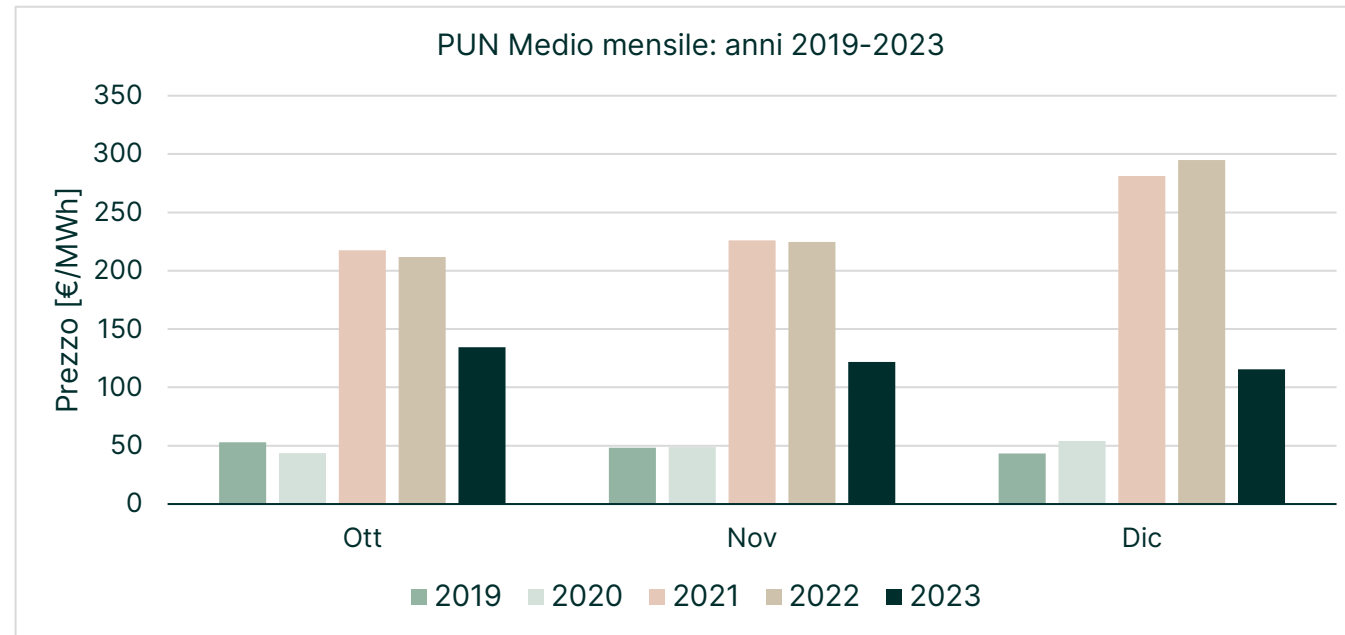




Focus sul mercato italiano

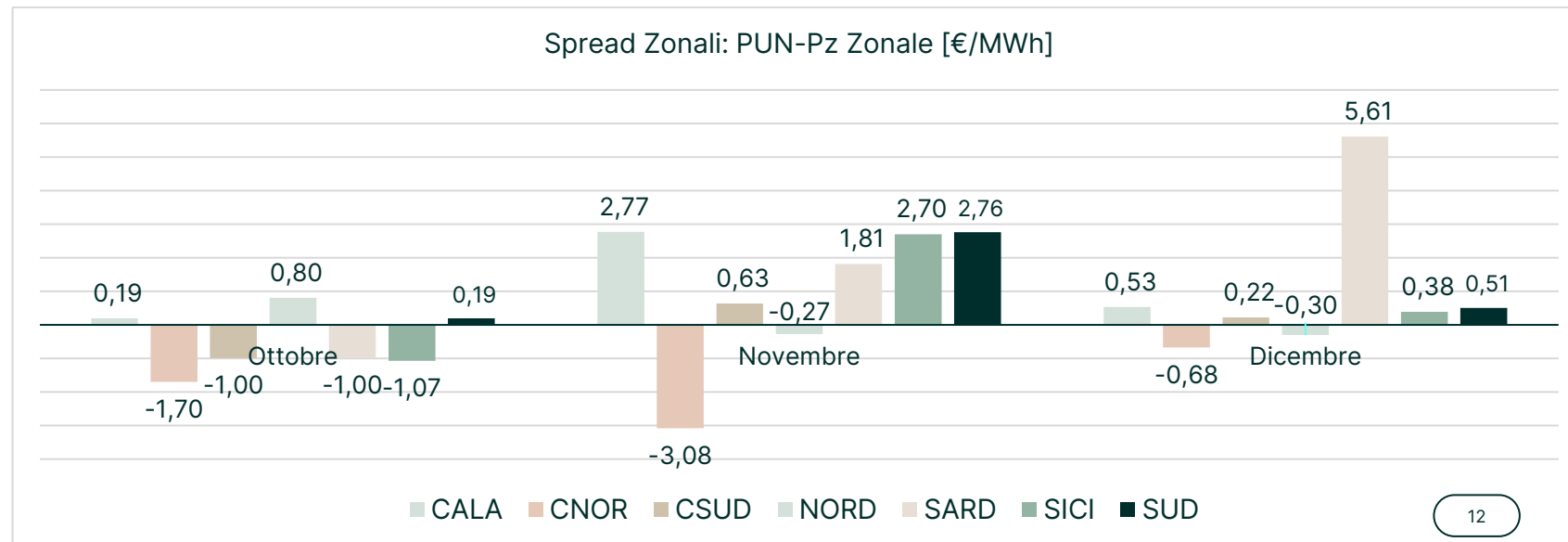
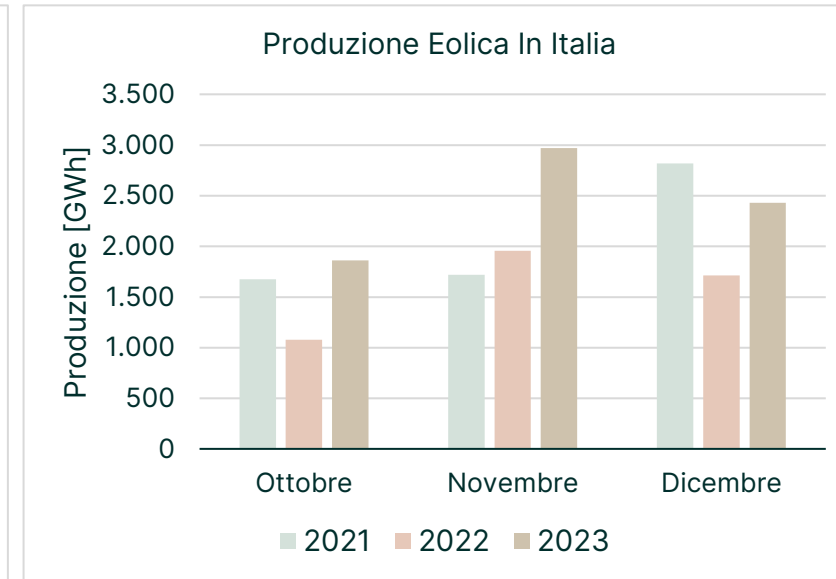
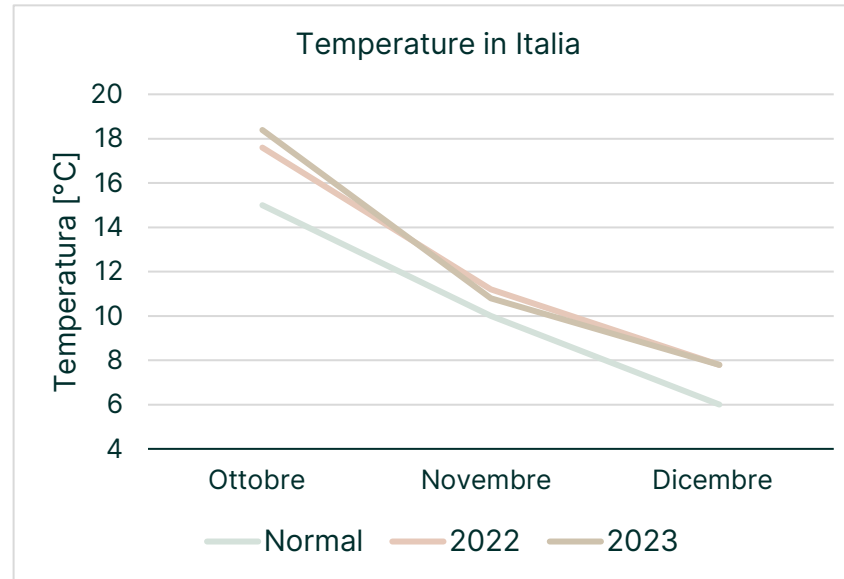
PUN SPOT E DOMANDA ELETTRICA

- Nel Q4 2023, il PUN è stato di **134,28 €/MWh** a ottobre, **121,74 €/MWh** a novembre e **115,46 €/MWh** a dicembre. Come visibile dal confronto con gli anni 2021 e 2022, possiamo concludere che il 2023 ha segnato il definitivo ritorno dei prezzi dell'elettricità ai livelli pre-crisi del gas, con valori molto simili a quelli precedenti al 2021.
- Oltre al prezzo del gas relativamente contenuto, un importante contributo **ribassista al prezzo dell'elettricità** è stato dato dalla **domanda elettrica**. Come visibile dal secondo grafico, il consumo elettrico si è rivelato inferiore ai livelli 2021, quindi piuttosto contenuto. Questo rappresenta un effetto sia della domanda termica, sia di quella industriale, entrambe particolarmente limitate.



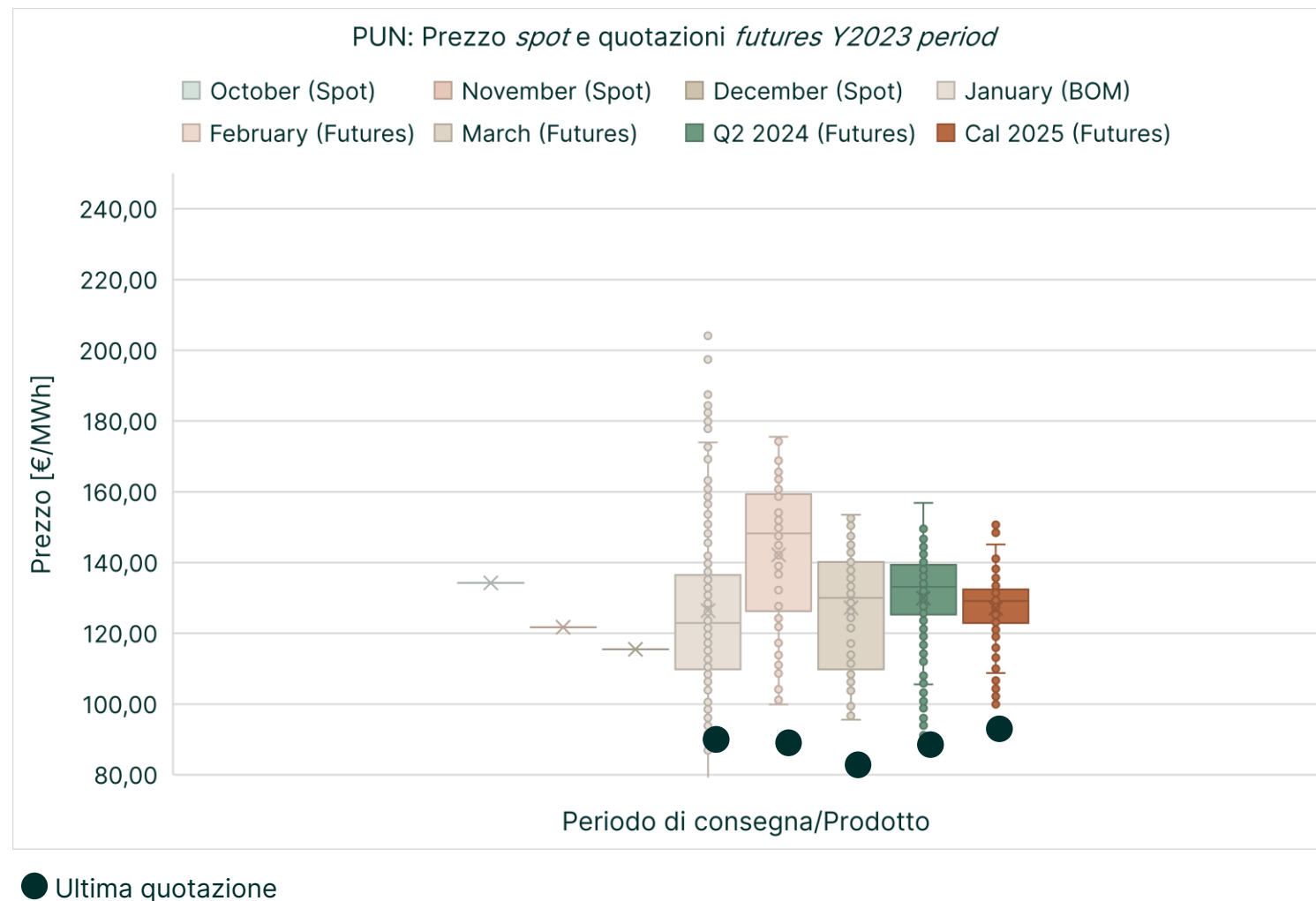
RIEMPIMENTO DELLE RISERVE D'ACQUA IN ITALIA

- Questo autunno e nella prima parte d'inverno, la **domanda termica italiana** è stata molto bassa, a causa di temperature ben al di sopra delle medie stagionali. Basti pensare che il mese di ottobre è risultato più caldo di 3°C rispetto alla temperatura tipica del periodo.
- Nonostante una **produzione eolica** più che generosa, il prezzo del gas in calo e la domanda elettrica ridotta hanno determinato la formazione di *spread* zionali piuttosto contenuti. Rilevante solamente lo spread zonale SARD, condizionato da manutenzioni al cavo di connessione con il resto del Paese, che ne hanno limitato la capacità di utilizzo.



PUN SPOT E QUOTAZIONI FUTURES

- Nel corso del Q4 2023 la pressione ribassista sui prodotti *power futures* più prossimi alla consegna si è espressa massicciamente a causa del *non* verificarsi dei rischi precedentemente considerati nelle quotazioni *futures*, ossia i *risk-premium* associati al freddo invernale e al conflitto israelo-palestinese.
- Al momento, considerando l'anno 2023 e i primi giorni del 2024, le quotazioni dei prossimi mesi e del *calendar* 2025 risultano vicine ai minimi storici.
- Le recenti notizie provenienti dal Medio-Oriente e la situazione nel Mar Rosso sono scenari da monitorare con estrema cautela. Il bacino, permettendo l'accesso al canale di Suez, risulta una rotta commerciale estremamente strategica per l'approvvigionamento europeo. I recenti attacchi alle navi commerciali dirette in Europa stanno costringendo molteplici compagnie di navigazione a circumnavigare il continente africano in favore di una rotta più sicura, ma più lunga e costosa. Le conseguenze di questa scelta comportano un aumento dei prezzi delle materie prime, così come del gas LNG, di cui l'Europa non può privarsi per salvaguardare la propria sicurezza energetica.



Conclusioni

CONSIDERAZIONI PRINCIPALI

- A ottobre, le quotazioni del gas sono state interessate da un repentino movimento al rialzo dovuto all'*escalation* del conflitto israelo-palestinese. Nella seconda metà di novembre e a dicembre, la pressione ribassista dovuta alle alte temperature e alla bassa domanda di gas, ha prevalso spingendo i prezzi al ribasso.
- Tuttavia, le notizie provenienti dal Medio Oriente non sono rassicuranti. Occorre monitorare la situazione nell'area del Mar Rosso, perché il coinvolgimento dei flussi di gas LNG diretti in Europa potrebbe provocare un aumento delle quotazioni gas.
- In prossimità della data di scadenza del prodotto EUA di competenza 2023, gli operatori hanno chiuso parte delle loro posizioni per trasferirle alla competenza 2024. Questo massiccio movimento di mercato ha guidato il prezzo al rialzo, vicino al valore di 80 €/Ton.
- In Italia, una più che generosa produzione eolica, la ridotta domanda termica causata dalle alte temperature e la contenuta domanda industriale hanno mantenuto il prezzo dell'energia a valori contenuti: PUN pari a 123€ nel quarto trimestre.
- Il complessivo scenario *bearish* sul mercato *spot* ha prodotto *spread* macro zionali molto contenuti, nonostante l'elevata produzione eolica (+50% rispetto all'anno 2022).

Grazie

Luca Prosdocimi – Head of Trading and Origination - luca.prosdocimi@renantis.com

Giorgio Malattia - Power Trader - giorgio.malattia@renantis.com

Yves-Amaury Thuot - Power Trader - yvesamaury.thuot@renantis.com

Esonero di responsabilità in merito alle dichiarazioni previsionali

Il presente documento, protetto dal copyright di Renantis S.p.A., contiene previsioni, proiezioni, obiettivi, piani e altre affermazioni previsionali sull'andamento del mercato e dei prezzi elaborate da Renantis S.p.A. (di seguito, la "Società") sulla base del proprio know-how. Le dichiarazioni previsionali si basano su ipotesi, stime, prospettive e altre valutazioni effettuate dalla Società alla luce di informazioni riservate e non riservate, compresi i dati accessibili al pubblico, disponibili al momento della preparazione di tali dichiarazioni e comportano rischi e incertezze sia noti che sconosciuti. Sebbene le informazioni siano state raccolte da fonti affidabili e si presume che siano accurate, complete e non fuorvianti, la Società non fornisce alcuna assicurazione o garanzia in merito all'accuratezza e alla completezza dei dati. La Società non può essere ritenuta responsabile nel caso in cui le informazioni contenute risultino inesatte, incomplete o fuorvianti. Di conseguenza, le previsioni, i piani, gli obiettivi, le stime e altre affermazioni potrebbero non svilupparsi come descritto e altre proiezioni potrebbero differire materialmente da quelle presentate nel presente documento. La Società non fornisce alcuna assicurazione e garanzia in merito alla realizzazione e al raggiungimento di qualsiasi previsione, piano, obiettivo e/o stima contenuti nel presente documento. La Società non può essere ritenuta responsabile di eventuali conseguenze e/o danni derivanti dall'uso del presente documento, delle informazioni, delle dichiarazioni, dei piani, delle stime e/o delle previsioni in esso contenute. Le informazioni, le dichiarazioni, i piani, le stime e/o le previsioni contenute nel presente documento possono subire variazioni senza che la Società sia tenuta a comunicarle, fatti salvi gli obblighi di legge o regolamentari. È vietata la riproduzione, la copia, la distribuzione e/o la ridistribuzione, totale o parziale, diretta o indiretta, del presente documento, delle informazioni, delle dichiarazioni, dei piani, delle stime e/o delle previsioni in esso contenute, non espressamente autorizzata dalla Società.