

Con la guerra in Ucraina si accentua la tensione sui mercati energetici e delle materie prime

Forte volatilità per le quotazioni di gas ed energia elettrica, mentre prosegue la crescita dei costi delle materie prime metalliche

A circa tre mesi dall'inizio del conflitto russo-ucraino (questo numero è stato chiuso in redazione il 20 maggio 2022, n.d.r.) non si intravedono spiragli per una tregua. Al netto degli scontri sul terreno e degli scenari geopolitici, l'impatto della crisi sui settori produttivi, e più in generale sull'economia europea, è stato immediato.

Le fonderie, come del resto l'intera filiera della metallurgia e i settori energivori, figura fra quelli più coinvolti e tuttora esposti agli effetti direttamente quantificabili delle difficoltà - peraltro già evidenti prima del conflitto - legate al perdurare della pandemia, alle pressioni sui prezzi di varie commodity, ai colli di bottiglia in alcune catene di fornitura globali, nonché alla fortissima dipendenza oltre che dal petrolio e gas dalle altre materie prime di base come la ghisa in pani, l'alluminio, il nichel e le ferroleghie. Va infine sottolineato che il quadro è in continua evoluzione. Il sentimento di incertezza, sempre più manifestato dagli imprenditori, va a sommarsi a queste tensioni.

MATERIE PRIME METALLICHE: PER RAME, NICHEL E GHISA UN'IMPENNATA DI COSTI SENZA PRECEDENTI

L'inasprimento delle tensioni sui mercati delle commodity di interesse delle fonderie è dipeso dal fatto che Russia e Ucraina sono tra i principali fornitori mondiali.

Con specifico riferimento alle commodity metalliche, per l'industria italiana di fonderia il problema più grave degli ultimi mesi da fronteggiare ha riguardato gli approvvigionamenti di ghisa in pani, materia prima fondamentale per la produzione dei getti di ghisa, vista l'e-

The war in Ukraine has heightened tension in the energy and commodities markets

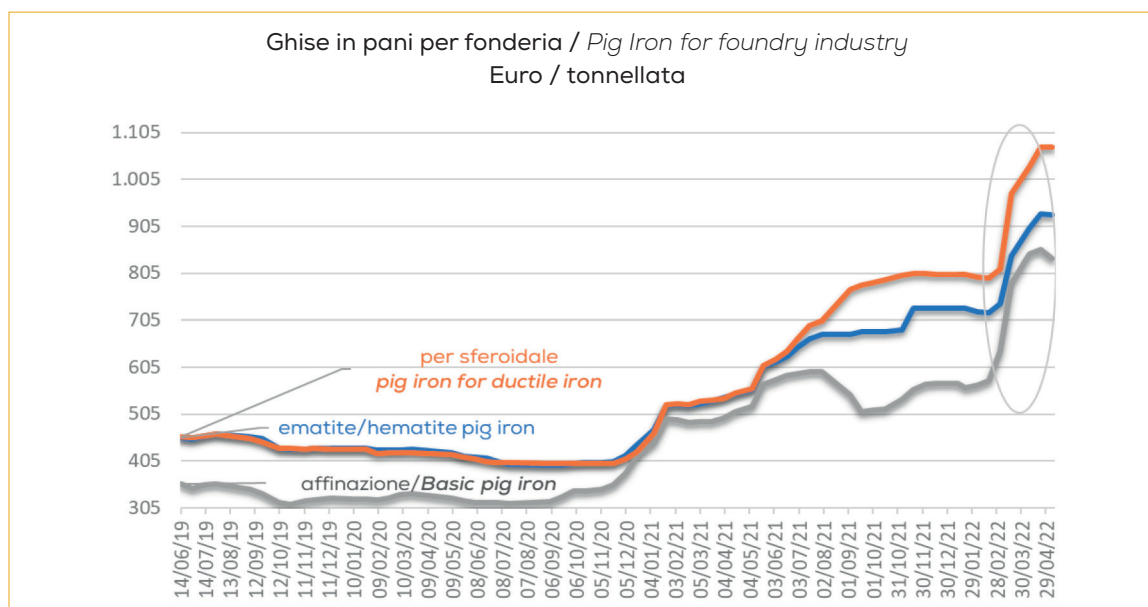
Gas and electricity prices are highly volatile, while metal raw material costs are rising

About three months into the Russian-Ukrainian conflict (Editor's Note: this issue was closed in the editorial office on 20 May 2022), there is no sign of a truce. Apart from clashes on the ground and geopolitical scenarios, the crisis had an instant impact on production sectors and, more generally, on European economy.

Foundries, as also the entire metallurgy and energy-consuming sectors, are among the most affected. They are still exposed to the directly quantifiable effects of difficulties - which were already evident before the conflict - related to the ongoing pandemic, to pressure on the prices of various commodities, to bottlenecks in some global supply chains, and to the very high dependence not only on oil and gas but also on other basic raw materials, such as cast iron, aluminium, nickel and iron alloys. Finally, it must be said that the picture is steadily evolving. The feeling of uncertainty, increasingly mentioned by entrepreneurs, is enhancing the tension.

METAL RAW MATERIALS: AN UNPRECEDENTED COST INCREASE FOR COPPER, NICKEL AND CAST IRON

The exacerbation of tension in the commodity markets of interest to foundries was due to



Fonte: elaborazioni CSA su rilevazioni bimensili C.C.I.A.A. di Milano.

Source: CSA elaborations on bimonthly surveys of the Milan Chamber of Commerce.

levata dipendenza italiana dall'import russo e ucraino.

Secondo le statistiche del commercio estero fonte ISTAT, nel 2021 le importazioni italiane di ghisa in pani destinate complessivamente al settore siderurgico e alla fonderia sono state pari a circa 1,4 milioni di tonnellate, di cui oltre l'80% proveniente da Russia e Ucraina. Nel corso degli ultimi dieci anni questa percentuale ha superato anche il 90%.

In particolare, i dati del 2021 mettono in evidenza la fortissima dipendenza dell'Italia dalle importazioni dall'Ucraina, il cui peso percentuale è aumentato sensibilmente, passando dal 14% del 2020 fino a oltre il 50% del 2021.

L'invasione dell'Ucraina da parte della Russia ha reso impraticabili questi canali di approvvigionamento, riversando l'intera domanda di ghisa in pani verso il Brasile, il Sud Africa e la Germania che, fino allo scorso anno, insieme non superavano il 15% del totale delle importazioni.

I prezzi rappresentano il primo indicatore della crisi attuale, ma la loro dinamica era già fortemente rialzista. Lo scenario internazionale, migliorato da fine 2020, ha portato con sé l'aumento dei costi delle commodity, che è proseguito per tutto il 2021 ed è continuato anche a inizio 2022.

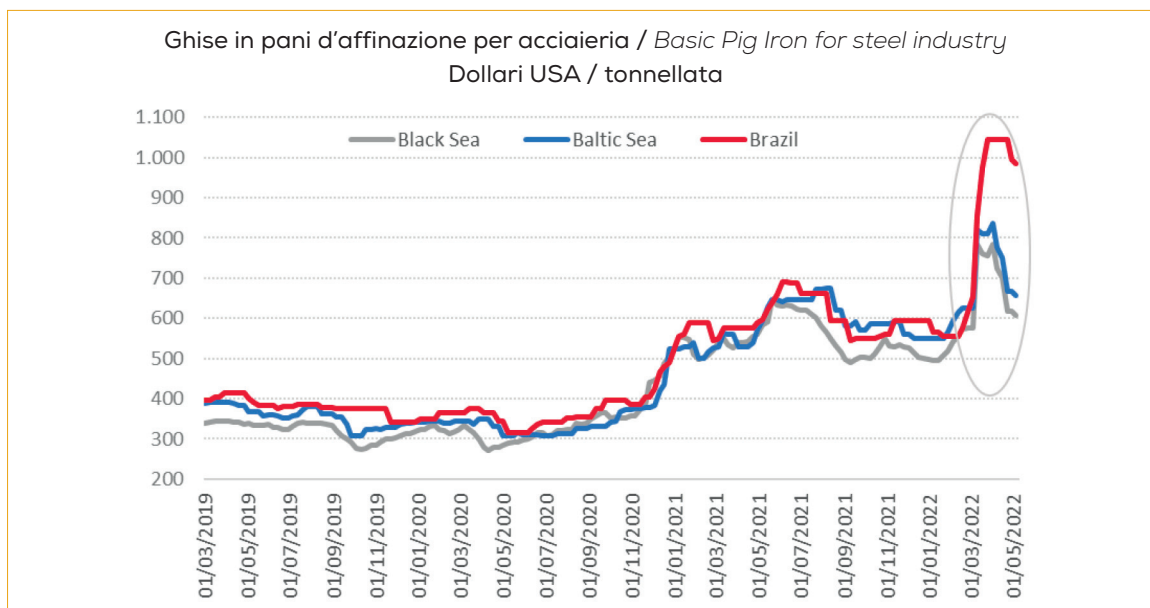
Le tensioni e gli strappi causati dal conflitto si sono dunque andati a innestare in un quadro già fortemente inflattivo e volatile.

the fact that Russia and Ukraine are among the world's largest suppliers.

With specific reference to metal commodities, the most serious problem faced by the Italian foundry industry in recent months concerned the procurement of cast iron, an essential raw material for the production of cast iron, given Italy's high dependence on Russian and Ukrainian imports. According to foreign trade statistics from ISTAT, in 2021 Italian imports of cast iron for the steel and foundry industry amounted to approximately 1.4 million tonnes, more than 80% of which came from Russia and Ukraine. Over the past ten years, this percentage has even exceeded 90%.

In particular, the 2021 figures underscore Italy's strong dependence on imports from Ukraine, whose percentage weight has significantly increased from 14% in 2020 to over 50% in 2021. Russia's invasion of Ukraine made these supply channels impracticable, channelling the entire demand for cast iron towards Brazil, South Africa and Germany, which, until last year, together accounted for no more than 15% of total imports.

Prices are the first indicator of the current crisis, but they already presented a rising trend. The international scenario, which improved from late 2020, brought with it rising commodity costs, which continued throughout 2021 and even into early 2022.



Fonte: elaborazioni CSA su rilevazioni settimanali Fastmarkets.
Source: CSA elaborations on weekly Fastmarket surveys.

I rincari sono diffusi e riguardano tutti i metalli: il prezzo del rame, ad aprile 2022, ha registrato un aumento del +75% rispetto alla media del 2020; il nichel nello stesso periodo del +156%. Proprio il caso del nichel è stato più unico che raro: non era mai successo che, in quasi 150 anni di storia del London Metal Exchange, il mercato londinese dei metalli sospendesse una materia prima così a lungo per eccesso di rialzo (+250% in due giorni sfondando il tetto di 100 mila dollari).

La crisi Ucraina ha avuto un impatto importante anche sui principali metalli quotati alla Borsa di Londra: l'alluminio primario e secondario hanno raggiunto cifre record, con aumenti spesso innescati da meccanismi speculativi finalizzati a razionalizzare l'offerta e dare ulteriore slancio alle quotazioni.

In generale anche le diverse tipologie di ferroleghie hanno incorporato aumenti che vanno da un minimo del +30% fino a sfiorare il +90% dallo scoppio del conflitto a oggi.

La commodity che ha subito le ripercussioni più pesanti a seguito delle ostilità russo-ucraine è però la ghisa in pani che, nei mesi precedenti alla guerra, già scontava difficoltà di approvvigionamento e fortissime tensioni sui prezzi.

Da marzo c'è stata un'ulteriore forte impennata delle quotazioni e un accavallarsi di pro-

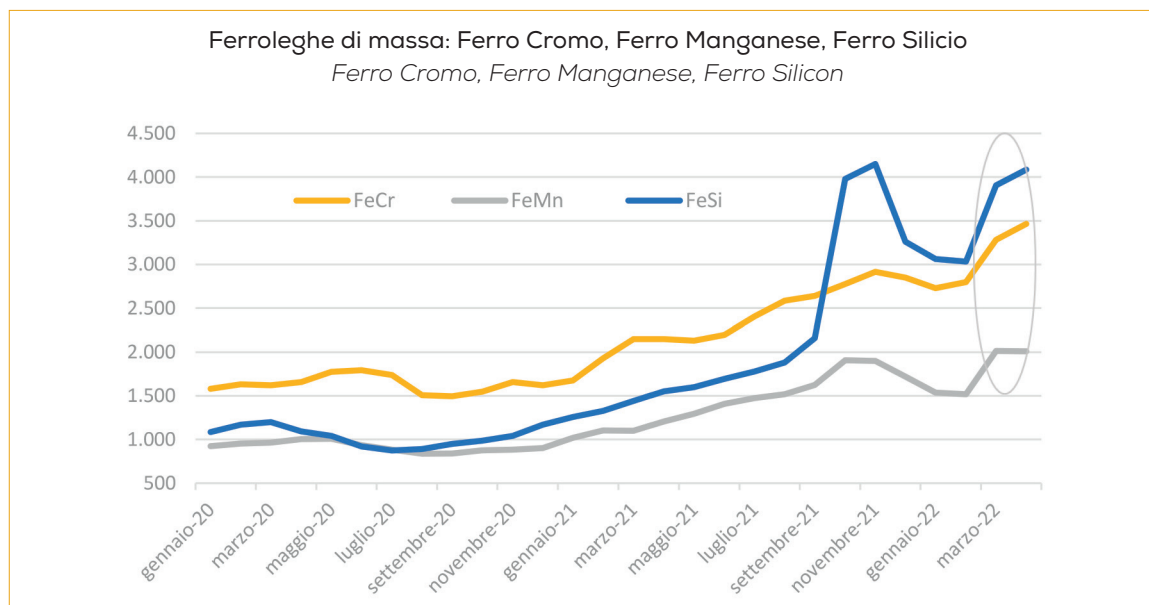
The tensions and upheavals caused by the conflict have, thus, become part of a highly inflationary and volatile picture.

Price increases are widespread and affect all metals. Indeed, the price of copper in April 2022 increased by +75% compared to the average in 2020; the price of nickel rose by +156% during the same period. The case of nickel offers a unique example. In almost 150 years of the London Metal Exchange's history, the London metal market had never suspended a raw material for so long due to over-rising (+250% in two days breaking through the 100 thousand dollar mark).

The Ukrainian crisis also had a major impact on the main metals listed on the London Stock Exchange. As a matter of fact, primary and secondary aluminium reached record highs, with increases often triggered by speculation aimed at rationalising supply and giving further impetus to quotations.

In a broad sense, even the different types of iron alloys have undergone increases ranging from a minimum of +30% to close to +90% since the outbreak of the conflict.

However, the commodity that has suffered the heaviest repercussions as a result of the Russian-Ukrainian hostilities is cast iron, which was experiencing supply difficulties and severe price tension in the months leading up to the war.



Fonte: elaborazioni CSA su rilevazioni settimanali Fastmarkets.
Source: CSA elaborations on weekly Fastmarket surveys.

blemi di diversa natura, non ultimi quelli logistici su tutto il territorio europeo, dovuti alla carenza dei mezzi e alla congestione degli hub di traffico ferroviario con conseguente allungamento dei tempi di consegna dei materiali. Fortunatamente, l'oculata gestione da parte delle fonderie italiane, così come la capacità delle stesse di essere flessibili e dinamiche allo stesso tempo, ha permesso di traghettare i mesi di marzo e aprile senza grosse criticità legate alla mancanza di ghisa in pani e continuare a lavorare rispettando i programmi di produzione.

Il balzo addizionale sui prezzi della ghisa in pani nei mesi di marzo e aprile rispetto ai livelli pre-conflitto è però stato considerevole: da +40% a +50% a seconda della tipologia.

L'aumento dell'incidenza dei costi dell'energia e i rincari di tutte le voci di costo energetiche e metallifere di questa prima parte dell'anno hanno prodotto un impatto sui costi delle imprese non assorbibili nei propri margini, già ampiamente erosi dai rincari del 2021. L'altro aspetto negativo dell'andamento dei prezzi e dei margini è legato alla perdita di competitività delle fonderie italiane rispetto a quelle di altri paesi europei che, al contrario, sono riuscite a salvaguardare i propri equilibri economici e finanziari grazie a interventi governativi sui contenimenti dei costi più efficaci e incisivi.

Since March, there has been a further sharp rise in quotations with several overlapping issues, not least being logistical ones throughout Europe. Indeed, the shortage of vehicles and congestion of rail traffic hubs have lengthened the delivery times of materials.

Fortunately, shrewd management on the part of Italian foundries, as well as their ability to be flexible and dynamic at the same time, have made it possible to get through March and April without any major problems related to the shortage of cast iron, in order to continue working according to production schedules.

Nevertheless, the additional rise in cast iron prices in March and April, precisely from +40% to +50% depending on the type, was considerable compared to pre-conflict levels.

The increase in the incidence of energy costs and rises in all energy and metal cost items in this first part of the year have had an impact on organisational costs that cannot be absorbed in their margins, which were already largely depleted by the 2021 price increases. The other negative aspect of the price and margin trend is linked to the loss of competitiveness of Italian foundries, compared to those of other European countries, which have, instead, managed to safeguard their economic and financial balance with more effective and incisive government interventions on cost containment.

MERCATI ENERGETICI: DOPO I RECORD DI MARZO, LA VOLATILITÀ RESTA ESTREMAMENTE ELEVATA

I mercati energetici europei continuano a scontare grosse tensioni derivanti dal perdurare del conflitto tra Russia e Ucraina. Il 27 aprile, giorno in cui Gazprom ha improvvisamente sospeso del tutto le forniture di gas in Bulgaria e in Polonia a causa del mancato pagamento in rubli da parte di questi Paesi, si è registrato un rialzo del prezzo del gas sul mercato spot di oltre il 10% rispetto al giorno precedente.

È stato il primo segnale di sospensione delle forniture di gas russo verso paesi dell'UE. La Polonia e la Bulgaria hanno nel frattempo rassicurato sulla loro capacità di affrontare l'emergenza senza dover imporre restrizioni ai consumi: la Polonia ha dichiarato di poter contare su una produzione nazionale e su stoccaggi pieni all'80% e la Bulgaria su fonti di approvvigionamento alternative.

L'Europa, nel frattempo, prosegue sulla strada che la dovrà condurre all'affrancamento dalla dipendenza energetica da Mosca. La sfida determinante che l'UE dovrà affrontare nei prossimi tre anni sarà la ricerca della soluzione del così detto "Energy Trilemma" delle forniture energetiche ovvero:

1. sicurezza
2. economicità
3. sostenibilità

Per affrontare la contingenza e i livelli estremi dei prezzi, la Commissione UE ha approvato la riforma del mercato elettrico in Spagna, con l'introduzione di un tetto temporaneo, per una durata di dodici mesi, al prezzo del gas e del carbone utilizzati nelle centrali elettriche. Il tetto massimo sarà di 40 €/MWh, ovvero meno della metà delle attuali quotazioni di mercato. Tuttavia, le borse dell'energia e gli operatori iberici si sono dichiarati contrari a un intervento politico "a gamba tesa" sui mercati, soprattutto se non armonizzato a livello UE.

Per quanto riguarda l'Italia, a livello europeo e nazionale si intensificano le iniziative per la ricerca di nuove frontiere di approvvigionamento del gas che possano sostituire nel breve/medio periodo le quote russe. Prima di Pasqua, dopo l'accordo con l'Algeria per 9 miliardi di mc aggiuntivi di gas via tubo (di cui 3 già nel 2022), il nostro Paese, attraverso l'ENI, ha siglato un accordo con l'Egitto per volumi di GNL aggiuntivi fino a 3 miliardi di mc nel 2022 da ritirare al terminale di

ENERGY MARKETS: AFTER TOUCHING RECORD HIGHS IN MARCH, VOLATILITY REMAINS EXTREMELY HIGH

European energy markets continue to experience considerable tension as a result of the prolonged conflict between Russia and Ukraine. On 27 April, the day Gazprom suddenly suspended gas supplies to Bulgaria and Poland altogether due to non-payment in roubles by these countries, the price of gas on the spot market rose by more than 10% compared to the previous day.

This was the first sign of the suspension of Russian gas supplies to EU countries. Poland and Bulgaria have, meanwhile, reassured other countries about their ability to cope with the emergency without having to impose restrictions on consumption. Poland has stated that it can rely on domestic production and the 80% of remaining stocks, and Bulgaria has declared that it can make use of alternative sources.

Meanwhile, Europe proceeds on the path of freedom from energy dependence on Moscow. The decisive challenge facing the EU over the next three years will be finding a solution to the so-called 'Energy Trilemma' of energy supplies, or rather:

1. safety
2. affordability
3. sustainability

To address the contingency and extreme price levels, the EU Commission approved the reform of the electricity market in Spain by introducing a temporary ceiling, for a duration of twelve months, on the price of gas and coal used in power plants. The ceiling will be 40 €/MWh, which is less than half of the current market price. However, energy exchanges and Iberian traders were against a drastic political intervention in the markets, especially if not harmonised at EU level.

As far as Italy is concerned, initiatives are intensifying at European and national level to search for new gas supply sources to replace Russian quotas in the short to medium term. Before Easter, after the agreement with Algeria for an additional 9 billion cubic metres of gas by pipeline (of which 3 billion already in 2022), our country, through ENI, signed an agreement with Egypt for additional LNG volumes of up to 3 billion cubic metres in 2022 to be collected at the Damietta terminal near Alexandria in Egypt. As a comparison, we can mention that in recent years, up to 2021, Italy has imported just under

Damietta, vicino ad Alessandria d'Egitto. Come termine di paragone si consideri che negli ultimi anni, fino al 2021, l'Italia ha importato poco meno di 30 miliardi di mc/anno di gas russo via Tarvisio.

La contro-minaccia dell'UE a Mosca di un embargo al gas russo rimane tra le ipotesi per un'ulteriore sanzione, ma si teme il grave impatto che questa decisione avrebbe sulle economie europee (Germania e Italia in primis). Preoccupa, infatti, la situazione di scarso riempimento degli stoccaggi, soprattutto in Italia. Si osserva un rialzo repentino dello spread sulle quotazioni forward tra PSV-TTF ai massimi pluriennali, fino a 5 cent€/mc per il prossimo anno.

L'import di GNL in Europa, soprattutto dagli USA, è in forte aumento a partire dalla fine del 2021, mentre dalla seconda settimana di aprile si osserva una decisa riduzione dei flussi di gas dalla Russia sulla rotta ucraina.

Di seguito il grafico dei prezzi rilevati dalle fonti

30 billion cubic metres of Russian gas per year via Tarvisio.

The EU's counter-threat to Moscow of a Russian gas embargo remains among the hypotheses for further sanctions, but there is some fear about the serious impact this decision would have on European economies (Germany and Italy above all). The situation of underfilling stocks, especially in Italy, is worrying. In fact, a sudden increase in the spread on PSV-TTF forward rates to multi-year highs of up to 5 cents per cubic metre can be observed for next year. LNG imports to Europe, especially from the US, have been rising sharply since late 2021, while a marked reduction in gas flows from Russia on the Ukrainian route has been observed since the second week of April.

A graph of prices based on the official sources of the Italian Gas Spot Market (PSV) platform is given below. The average price for the year 2019, 2020, 2021, the monthly prices for Jan-

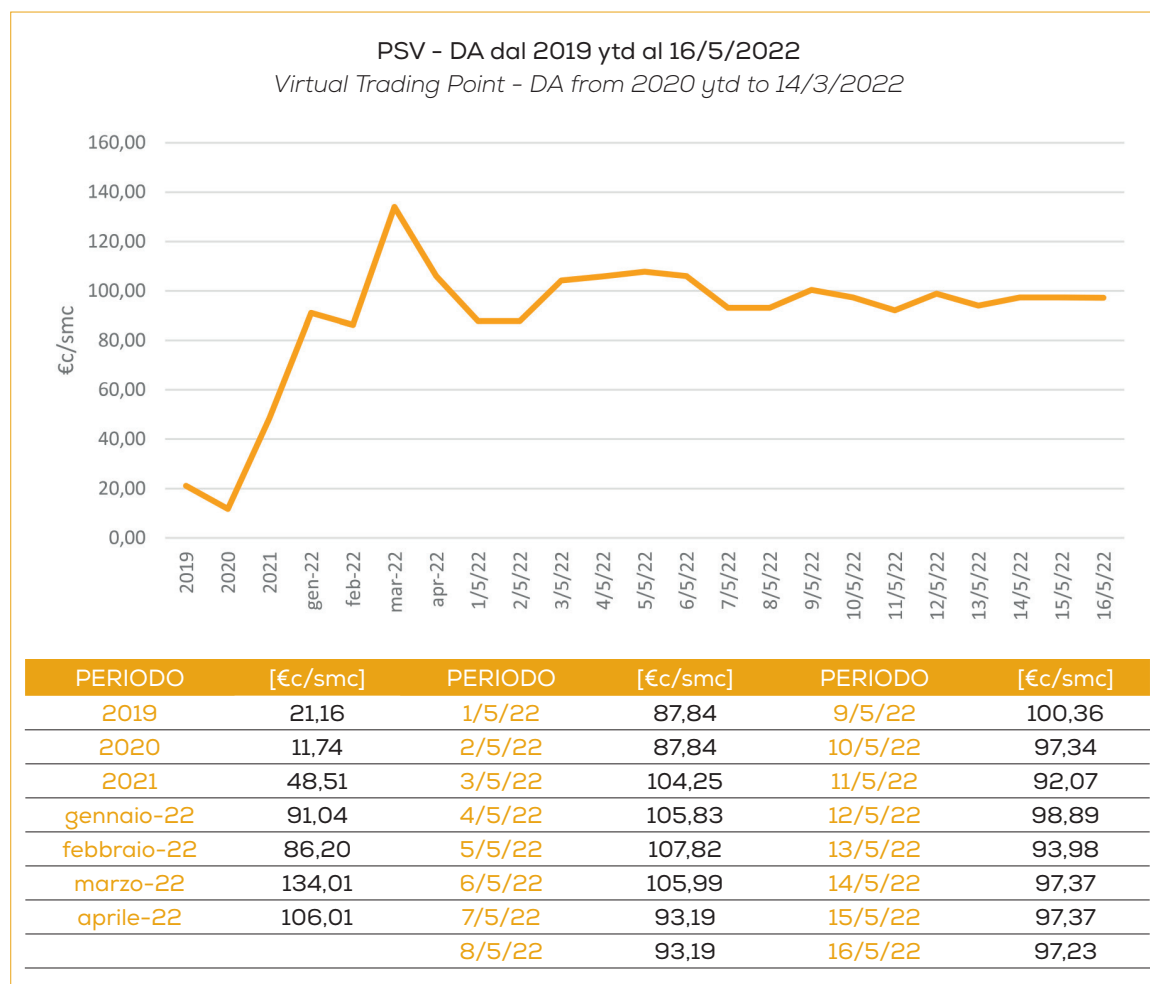


Fig. 1 - Fonte dati PSV-DA / Source: Virtual Trading Point - DA data.

ufficiali della piattaforma italiana per il mercato spot del Gas (PSV). Qui viene indicato il prezzo medio dell'anno 2019, 2020, 2021, i prezzi mensili di gennaio, febbraio, marzo e aprile 2022 e i prezzi medi giornalieri dal 1 al 16 maggio 2022. Come si può notare, pur restando distanti dai picchi di marzo 2022, nelle ultime settimane i prezzi medi si sono mantenuti su livelli decisamente elevati, in particolare se confrontati con i dati del 2019 e del 2020 (Fig. 1). Analoga la dinamica che emerge dall'andamento del prezzo del Prezzo Unico Nazionale della borsa elettrica (PUN). Nel grafico seguente sono evidenziati i valori medi annui dal 2019 al 2021, i valori medi mensili di gennaio, febbraio, marzo, aprile 2022 e i dati medi giornalieri dall'1 al 17 maggio (Fig. 2). Dal grafico è chiaro il ridimensionamento delle quotazioni medie rispetto al picco raggiunto a marzo anche se all'interno dello stesso giorno le oscillazioni sono ancora molto ampie.

January, February, March and April 2022, and the average daily prices from 1 to 16 May 2022 are shown here. It can be noticed that, while remaining far from the peaks of March 2022, average prices have remained at decidedly high levels in recent weeks, particularly when compared to the figures for 2019 and 2020 (Fig. 1).

Similar dynamics can be noticed in the price development of the Single National Price of the Electricity Exchange (PUN). The graph below shows the annual average from 2019 to 2021, the monthly average for January, February, March, April 2022, and the daily average data from 1 to 17 May (Fig. 2). The graph clearly indicates that average quotations have shrunk from the peak reached in March, despite very broad fluctuations on the same day. In recent weeks, we have also witnessed a rise in CO₂ prices, once again in excess of 80 €/tonne, thus returning to pre-war price levels (Fig. 3).

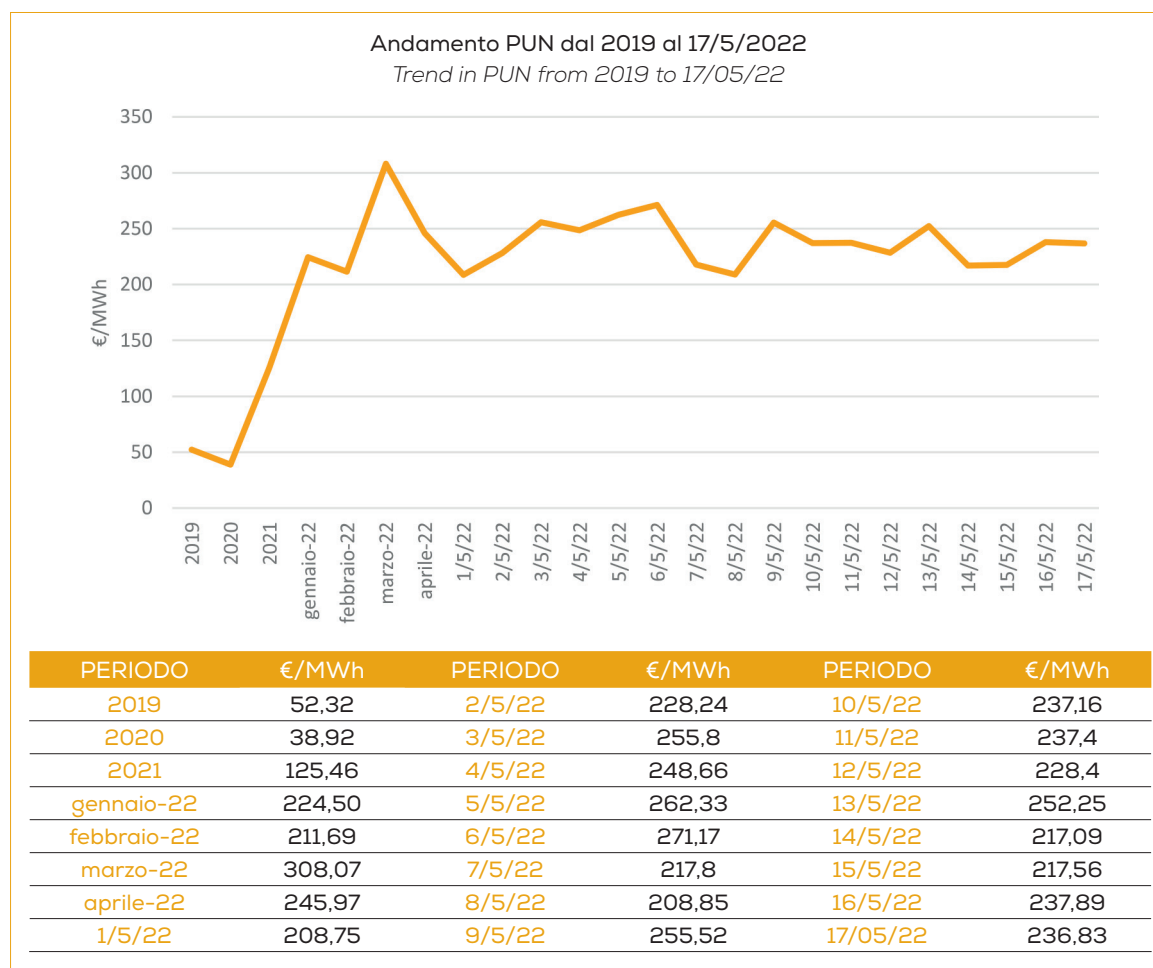


Fig. 2 - Fonte dati GME / GME data source: <https://www.mercatoelettrico.org/it/Statistiche/ME/DatiSintesi.aspx>.

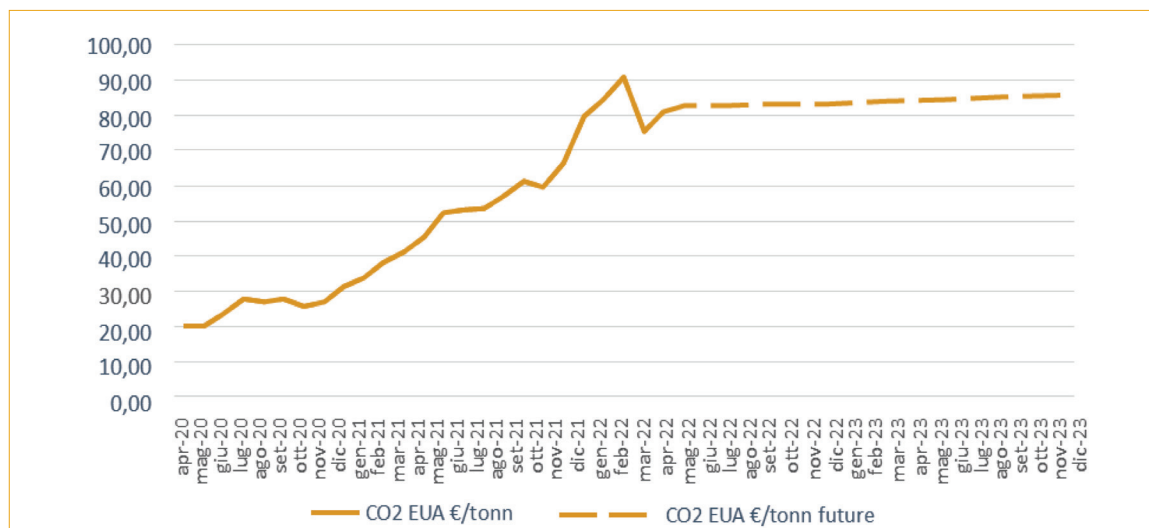


Fig. 3

Nelle ultime settimane assistiamo anche a un rialzo dei prezzi della CO₂, che supera nuovamente gli 80 €/tonn tornando quindi ai livelli di prezzo anteguerra (Fig. 3).

Nel contesto generale di rialzo dei prezzi dei prodotti energetici si assiste a un innalzamento anche del mercato dei certificati di Garanzie d'Origine (GO), che attestano la provenienza dell'energia fornita da fonti rinnovabili.

Le quotazioni delle GO raggiungono il nuovo record storico attestandosi a oltre 2 €/MWh.

Per quanto riguarda i prezzi forward di medio/ lungo periodo delle maggiori piazze europee, viene confermata la tendenza rialzista.

I prezzi indicati nel grafico sottostante (Fig. 4) si riferiscono alle quotazioni dell'Italia.

In the general context of rising energy prices, the market for Guarantee of Origin (GO) certificates, which certify the origin of energy supplied from renewable sources, is also rising.

GO quotations have reached a new all-time high at over €2/MWh.

The rising trend is confirmed also for the medium/long-term forward prices of major European markets.

The prices shown in the graph below (Fig. 4) refer to quotations for Italy.

The Spanish price (ES-EEX) is particularly low, and the French one (FR-EEX) is remarkably high, especially in Q4/22 and Q1/23, compared to Italian prices (IT-EEX).

Below that we find the expected trend for 2023

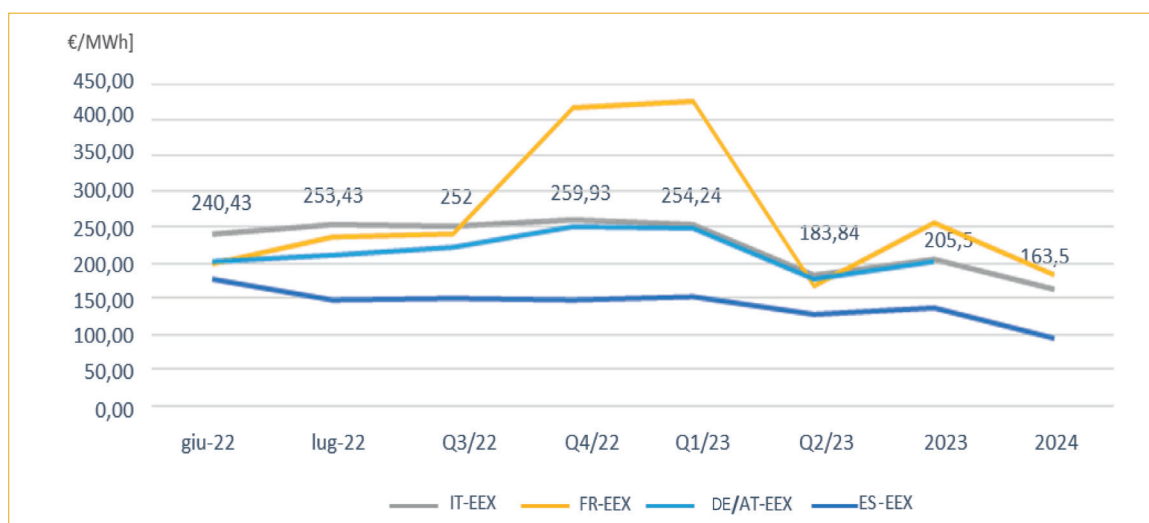


Fig. 4

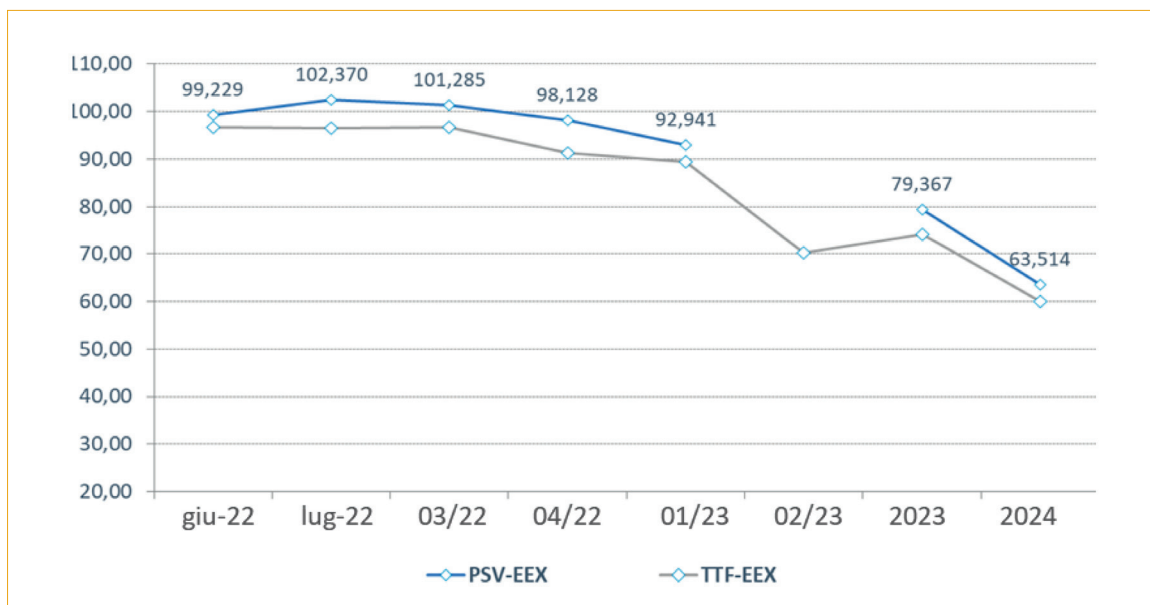


Fig. 5

Particolarmente basso risulta il valore del prezzo spagnolo (ES-EEX) e particolarmente alto, soprattutto nel Q4/22 e Q1/23, il prezzo francese (FR-EEX) rispetto ai valori italiani (IT-EEX). La tendenza attesa per il 2023 e 2024 delle quotazioni forward del gas sulla Borsa italiana (PSV-EEX) e su quella olandese (TTF-EEX), che è presa a riferimento per il mercato europeo vista la forte liquidità e i volumi transati su tale mercato (Fig. 5).

Le quotazioni attese sul:

- PSV per il Cal 23 sono pari a 79,36 c€/mc e per il Cal 24 sono pari a 63,51 c€/mc.
- TTF per il Cal 23 sono pari a 74,23 c€/mc e per il Cal 24 sono pari a 60,03 c€/mc.

Le valutazioni di ACER sul mercato elettrico europeo¹

Nella valutazione finale del disegno del mercato all'ingrosso dell'energia elettrica dell'Agenzia Europea per la Cooperazione tra i Regolatori energetici (ACER)², richiesto dalla Commissione UE lo scorso ottobre 2021, emerge che la struttura attuale del mercato

and 2024 of forward gas prices on the Italian (PSV-EEX) and Dutch (TTF-EEX) stock exchanges. The latter is taken as a reference for the European market, given the high liquidity and volumes traded on that market (Fig. 5).

Quotations expected on the:

- PSV for Cal 23 are 79.36 c€/mc and for Cal 24 are 63.51 c€/mc.
- TTF for Cal 23 are 74.23 c€/mc and for Cal 24 are 60.03 c€/mc.

ACER's assessments of the European electricity market¹

The final assessment of the wholesale electricity market design of the European Agency for the Cooperation of Energy Regulators (ACER)², requested by the EU Commission last October 2021, reveals that the current structure of the electricity market is not responsible for the current crisis but, at the same time, it is noted that the market design is not conceived for the 'emergency' situation experienced by EU countries at the moment. This makes exceptional measures conceivable but great caution is required.

¹ Le informazioni riportate di seguito sono tratte dal "Focus energia" di aprile 2022 a cura di Confindustria.

² Il report "Final Assessment of the EU Wholesale Electricity Market Design" è disponibile al link <https://www.acer.europa.eu/events-and-engagement/news/press-release-acer-publishes-its-final-assessment-eu-wholesale>.

¹ The information below is taken from the April 2022 issues of 'Focus Energia' edited by Confindustria.

² The report "Final Assessment of the EU Wholesale Electricity Market Design" can be accessed at the link <https://www.acer.europa.eu/events-and-engagement/news/press-release-acer-publishes-its-final-assessment-eu-wholesale>.

elettrico non è responsabile della crisi in corso, ma, al tempo stesso, si osserva che il market design non è concepito per la situazione di "emergenza" in cui si trovano i Paesi Ue in questo momento, rendendo così pensabili misure eccezionali sulle quali però va mantenuta una grande cautela.

Misure di emergenza mal concepite o segnali di prezzo distorti, a causa di interferenze nella loro formazione, possono far regredire l'integrazione del mercato Ue e la concorrenza generale, mettendo così in pericolo i benefici conseguiti finora e aumentando il costo complessivo della transizione energetica futura.

Il mercato UE dovrà perciò restare allettante per il gas e il GNL dei fornitori alternativi alla Russia, con i quali si dovrà instaurare un approfondito dialogo.

In tale prospettiva, secondo ACER, il tetto ai prezzi del gas suggerito da alcuni Paesi tra cui l'Italia e introdotto nella generazione elettrica da Spagna e Portogallo, potrebbe avere effetti negativi.

Nel complesso, l'ACER ritiene che, sebbene valga la pena mantenere l'attuale struttura del mercato elettrico, alcuni miglioramenti si riveleranno fondamentali per far fronte a sfide importanti.

È necessario accrescere ulteriormente il livello di integrazione del mercato elettrico, puntando su elettrificazione dei consumi finali, installazione di fonti rinnovabili e tecnologie per aumentare la flessibilità del sistema (come gli accumuli), finalizzate a gestire la produzione intermittente dei parchi eolici e fotovoltaici.

In sostanza, ogni intervento dovrebbe cercare di affrontare le "cause profonde" del problema, cioè i prezzi alti del gas, piuttosto che i suoi sintomi, ovvero le impennate dei prezzi elettrici.

Sarebbe perciò opportuno perseguire misure che accelerino la riduzione della domanda di gas, ovvero attraverso l'efficienza, il cambio di combustibile, e attuare sforzi aggiuntivi che possano esercitare una pressione al ribasso sui prezzi del gas, attraverso la ricerca di nuove forniture, pur mantenendo prezzi che garantiscano comunque le necessarie consegne di gas naturale liquefatto.

Di seguito le principali raccomandazioni e proposte contenute nel rapporto:

- **Ottimizzare** il funzionamento dei mercati a breve termine europei così da favorirne l'in-

Weak emergency measures or distorted price signals, due to interference in their formation, may set back EU market integration and overall competition, thus jeopardising the benefits achieved so far and increasing the overall cost of future energy transition.

The EU market will, therefore, have to remain attractive for gas and LNG suppliers who constitute an alternative to Russia. An in-depth dialogue will have to be established with them. From this perspective, according to ACER, the ceiling on gas prices suggested by some countries, including Italy, and introduced in electricity generation by Spain and Portugal, could have negative effects.

Overall, ACER believes that although the current electricity market structure is worth maintaining, some improvements are necessary to meet major challenges.

The level of integration of the electricity market must be further enhanced by focusing on end-use electrification, on the installation of renewables and technologies to increase system flexibility (such as storage), aimed at managing the intermittent production of wind turbines and photovoltaic parks.

Basically, any intervention should seek to address the 'root causes' of the problem, i.e., high gas prices, rather than its symptoms, such as electricity price spikes.

It would, therefore, be advisable to pursue measures that accelerate a reduction in gas demand, i.e., through efficiency, fuel switching, and to make further efforts to bring down gas prices by seeking new supplies, while maintaining prices that still guarantee the necessary deliveries of liquefied natural gas.

The main recommendations and proposals contained in the report are summarised below.

- **Optimise** the short-term operations of European markets to facilitate their integration by implementing the measures already agreed at EU level; precisely, reach 70% inter-zonal capacity in 2025, implement flow-based market coupling as soon as possible, and integrate national balancing markets;
- **drive** the energy transition with markets featuring long-term efficiency, for instance by improving access to PPAs for smaller players, through public guarantees to reduce financial risks, and by providing aggregation platforms for buyers and suppliers. Market liquidity could be stimulated to help inde-

tegrazione attuando le misure già concordate a livello UE: raggiungere il 70% di capacità interzonale nel 2025, implementare il prima possibile il market coupling basato sui flussi, integrare i mercati nazionali del bilanciamento;

- **guidare** la transizione energetica con mercati efficienti a lungo termine, per esempio migliorando la possibilità di accedere ai PPA per i soggetti più piccoli, attraverso garanzie pubbliche per ridurre i rischi finanziari e piattaforme di aggregazione di acquirenti e fornitori. La liquidità del mercato potrebbe essere stimolata per aiutare le società indipendenti e i trader a competere con le grandi imprese consolidate, attraverso gare, misure obbligatorie o incentivi economici;
- **aumentare** la flessibilità del sistema elettrico, preservando segnali di prezzo liberamente determinati e competitivi;
- **proteggere** i consumatori dalla eccessiva volatilità dei prezzi, trovando un equilibrio tra garantire la responsabilità finanziaria dei fornitori di energia al dettaglio a vantaggio della fiducia dei consumatori e della stabilità del mercato, e mantenere il mercato aperto a nuovi fornitori per ridurre i costi.

Secondo ACER è poi necessario:

- **affrontare** le barriere che non dipendono dal mercato e gli ostacoli politici alla realizzazione delle infrastrutture necessarie e prepararsi per futuri prezzi alti dell'energia da "tempo di pace", mantenendosi "molto prudenti" nei confronti dell'intervento sul mercato all'ingrosso in "tempo di guerra", in particolare prendendone in considerazione le cause di fondo, attualmente il prezzo del gas, più che indirizzarle al mercato elettrico. Quanto a possibili misure più strutturali per il futuro, l'ACER indica alcune opzioni in discussione nei circoli accademici per proteggersi da periodi futuri di prezzi dell'energia elevati e sostenuti.

Queste non sono opzioni immediate per alleviare gli attuali prezzi straordinari, ma possono alleviare possibili preoccupazioni su futuri shock dei prezzi dell'energia.

Una di queste è una "valvola di sfogo temporanea" quando i prezzi all'ingrosso dell'elettricità cambiano in modo insolitamente rapido e restano a livelli elevati per un periodo prolungato. Il modello potrebbe essere il meccanismo "Peaker Net Margin" in vigore in Texas o la "Cumulative

pendent companies and traders compete with large established companies, through tenders, mandatory measures or economic incentives;

- **increase** the flexibility of the electricity system, preserving the message of freely determined and competitive price;
- **protect** consumers from excessive price volatility by striking a balance between ensuring the financial responsibility of retail energy suppliers for the benefit of consumer trust and market stability, and keeping the market open to new suppliers in order to cut down costs.

ACER deems that the following is necessary:

- **address** non-market barriers and political obstacles to building the necessary infrastructure, and prepare for future high 'peacetime' energy prices by being 'very cautious' with regard to 'wartime' interventions in the wholesale market, particularly by considering the underlying causes, currently the price of gas, rather than by targeting the electricity market.

Concerning potential structural measures for the future, ACER points to some options being discussed in academic circles as protection against future periods of high and sustained energy prices.

These are not immediate options to alleviate the current extraordinary prices, but may alleviate possible concern about future energy price shocks.

One of these is a 'temporary relief valve' when wholesale electricity prices undergo a sudden rapid change and remain at high levels for an extended period of time.

The model could be the 'Peaker Net Margin' mechanism adopted in Texas or the Australian 'Cumulative Pricing Threshold'. In practice, they are temporary price ceilings, which are applied under certain conditions, with compensation mechanisms for producers who provide evidence of facing higher costs, as apparently noticed with the Spanish 'ceiling' proposal.

Another is a financial option, which is at times dubbed the economic 'convenience option', the reliability option. Such an example is found in the Italian capacity market.

According to such schemes, ACER explains that "regulators or other public bodies can purchase long-term hedging instruments on behalf of consumers groups.

lative Pricing Threshold" australiana, in pratica si tratta di tetti ("cap") temporanei di prezzo che scattano a determinate condizioni, con meccanismi di compensazione per i produttori che dimostrano di avere costi superiori, come apparentemente sta avvenendo per la proposta di "cap" spagnola.

Un'altra è un'opzione finanziaria, a volte soprannominata "opzione convenienza" economica, opzione di affidabilità, di cui ne è un esempio il capacity market italiano.

In base a questo genere di schemi, spiega ACER, "regolatori o altri enti pubblici possono acquistare a lungo termine strumenti di copertura per conto di o gruppi di consumatori. Questo trasferisce il rischio dai consumatori, che di solito sono avversi al rischio e hanno pochi mezzi o conoscenze per coprirsi adeguatamente, ai produttori di elettricità che possono fornire la copertura.

Tale trasferimento, a sua volta, crea la necessità per i produttori di coprirsi, per esempio costruendo risorse flessibili, aumentando così la liquidità nei mercati a lungo termine".

Esempi di questo genere sono appunto la "reliability option" applicata nel capacity market italiano e irlandese, "affordability options" e meccanismi cap-and-floor.

Ovviamente tutte queste misure hanno un costo, nessuna assicurazione è gratuita, la cui allocazione potrebbe essere subordinata a diverse considerazioni politiche, osserva ACER, aggiungendo in generale che ciascuna delle misure straordinarie discusse "presenta vantaggi e svantaggi".

A livello di mercato retail ACER sottolinea l'utilità di meccanismi come il Financial Responsibility Principle introdotto in UK, che obbliga i venditori a una solidità finanziaria e a una prudenza operativa tale da limitare i rischi sistemici derivanti da fallimenti e simili.

Allo stesso tempo l'agenzia rimarca che è necessario identificare un equilibrio con l'esigenza di mantenere il mercato aperto all'ingresso di nuovi operatori in grado di competere sui prezzi. ■

This transfers the risk from consumers to the electricity producers who can provide coverage. Consumers are usually risk-averse and have little means or knowledge to protect themselves adequately.

This transfer, in turn, creates the need for producers to hedge themselves, for example by building up flexible resources, thus increasing liquidity in long-term markets".

Such examples are the "reliability option" applied in the Italian and Irish capacity markets, "affordability options" and cap-and-floor mechanisms.

Of course, all these measures have a cost. No insurance is free. ACER notes that their allocation could be subject to various political considerations, adding in a broad sense that each of the extraordinary measures discussed "has both advantages and disadvantages".

At the retail market level, ACER emphasises the usefulness of mechanisms, such as the Financial Responsibility Principle introduced in the UK, which obliges vendors to be financially sound and to operate with caution in order to limit systemic risks from bankruptcy and the like.

At the same time, the agency points out the need to strike a balance and keep the market open to the entry of new players capable of competing in terms of price. ■