

GAS NATURALE

IL MERCATO GAS A QUATTRO MESI DALL'AVVIO DEL NUOVO REGIME DI BILANCIAMENTO

RIFERIMENTI NORMATIVI

- [Delibera 312/2016/R/gas](#)

ARTICOLI CORRELATI

- [Bilanciamento gas: approvato sistema asimmetrico di premi/penalità per Snam Rete Gas](#) (Newsletter 182)

Nonostante i molti elementi innovativi e la liquidità crescente, il potenziale del mercato di bilanciamento sembra, a quattro mesi dal suo avvio, ancora largamente inespresso, con possibili margini di miglioramento dei segnali di prezzo. La strada del confronto tra RDB e shipper, avviata con una serie di incontri, sembra quella giusta anche per suggerire possibili evoluzioni del ruolo del RDB stesso.

Con l'avvio del nuovo regime di bilanciamento, al 1 ottobre 2016, sono state introdotte diverse novità atte ad aumentare la liquidità dell'hub italiano e a incentivare una maggiore efficienza del bilanciamento del sistema gas. Tra i principali: aggiornamenti dei programmi di nomine/rinomie più frequenti (su base oraria) e più trasparenti; maggiore tempestività del Responsabile del Bilanciamento (RDB) nel comunicare e aggiornare le informazioni sullo stato del sistema gas; ruolo residuale del RDB, al quale non è più richiesto di usare lo stoccaggio come fonte primaria di flessibilità per il bilanciamento (la G+1 è oggi sostituita dall'MGS¹, il quale non influisce più nella determinazione del prezzo di sbilanciamento); introduzione di un sistema di incentivazione per il RDB atto a migliorare le capacità e l'accuratezza previsionale di Snam Rete Gas (SRG).

Diversi sono stati anche i momenti di confronto tra gli *shipper* e RDB al fine di incentivare il dialogo con gli operatori nonché a stimolare gli scambi e la liquidità al PSV. Due sono stati gli *workshop* svolti da SRG con ulteriori momenti di confronto programmati trimestralmente (maggio, luglio e ottobre 2017), in aggiunta al prossimo incontro del 2 marzo organizzato sullo stesso tema dal GME.

I PRIMI ESITI

Da ottobre a dicembre si è assistito a un *trend* crescente dei volumi medi mensili scambiati sulle piattaforme MGP e MI del GME (**Figura 1**), con valori leggermente in diminuzione nel mese di gennaio, andamento che evidenzia un *trend* positivo e supporta aspettative crescenti di liquidità. A questo si aggiunge un altro segnale incoraggiante, che nasce dal confronto tra prezzi di sbilanciamento (o meglio SAP²) e volumi scambiati su MPGAS (**Figura 1**): una previsione di sbilancio crescente tra un giorno *g* e quello immediatamente successivo ha indotto gli operatori a bilanciarsi autonomamente aumentando gli scambi, grazie probabilmente anche all'intervento del RDB, che si è tradotto conseguentemente in un aumento consistente del SAP proprio nei giorni di maggiori sbilanci del sistema (SPS)³. In breve, l'aumento dei prezzi SAP, rispetto al *trend* del mese, è stato tanto maggiore quanto più rilevanti sono state le quantità scambiate sulle piattaforme del GME.

Da questi due primi elementi sembra di poter evidenziare che il nuovo bilanciamento mostri segnali positivi, in termini sia di reattività del mercato (in condizioni di sbilancio gli operatori hanno bilanciato le loro posizioni operando maggiormente sui mercati MI e MGP, traducendo il fabbisogno di maggiore flessibilità in un aumento del prezzo) sia di liquidità crescente (volumi scambiati in risalita mese dopo mese).

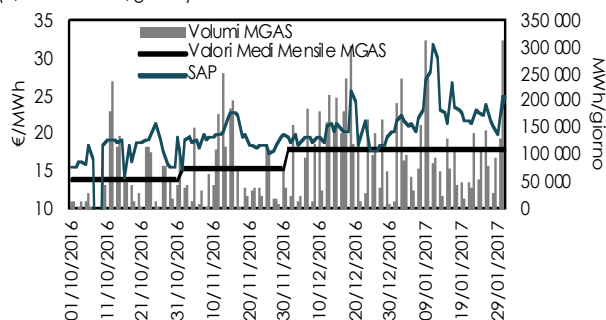
Tuttavia, se allarghiamo l'orizzonte temporale di osservazione e relazioniamo i volumi scambiati sul mercato di bilanciamento con gli scambi effettivi realizzati al PSV, si evince che gli scambi su piattaforme GME hanno ancora una liquidità ridottissima (**Figura 2**): dall'inizio del nuovo regime di bilanciamento in media solo il 10% del

¹ MGS - mercato organizzato per la negoziazione di gas in stoccaggio.

² System Average Price, definito secondo il TIB come la media ponderata dei prezzi delle offerte accettate presso la piattaforma di scambio di prodotti *title*, dunque dei mercati a pronti, MPGAS, o dei prezzi dei prodotti *location* con consegna in quel giorno gas in caso essa venga convocata la sessione MPL (mercato dei prodotti *location*).

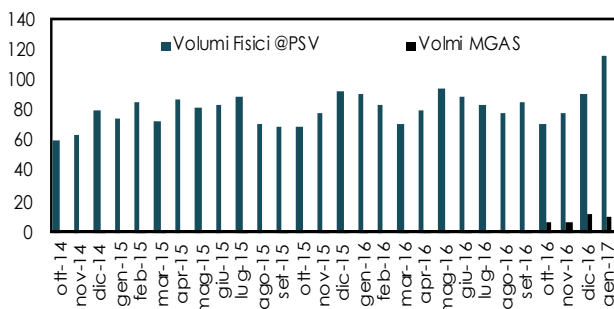
³ SPS definito da SNAM come sbilanciamento provvisorio del sistema.

FIGURA 1. MGAS: LIQUIDITA' E PREZZI SAP (€/MWh e MWh/giorno)



Fonte: elaborazioni REF-E su dati GME

FIGURA 2. RELAZIONE TRA VOLUMI TOTALI FISICI AL PSV E SU MGAS (Msmc/giorno)

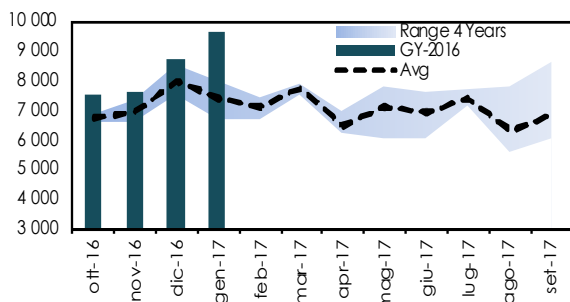


Fonte: elaborazioni REF-E su dati GME e SRG

TAG

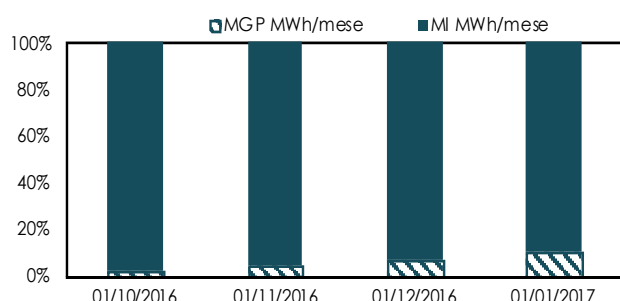
market design, natural gas

FIGURA 3. ANDAMENTO STORICO VOLUMI TOTALI SCAMBIATI AL PSV (Msmc/giorno)



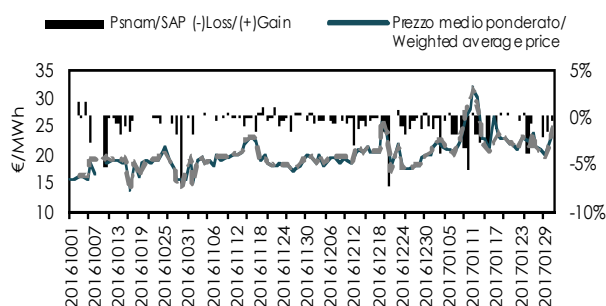
Fonte: elaborazioni REF-E su dati GME e SRG

FIGURA 4. QUOTA MENSILE VOLUMI MGP E MI (%)



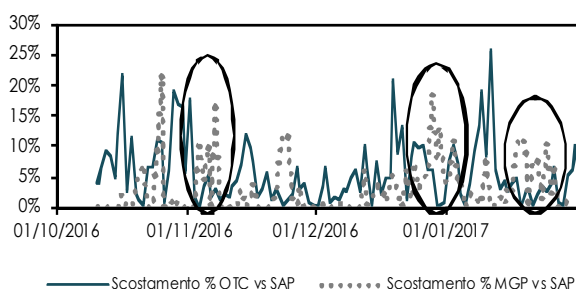
Fonte: elaborazioni REF-E su dati GME e SRG

FIGURA 5. ANDAMENTO STORICO DEGLI ACQUISTI/VENTITE DI SNAM E SAP (€/MWh)



Fonte: elaborazioni REF-E su dati GME e Platts

FIGURA 6. ANDAMENTO STORICO DELLO SCOSTAMENTO DEI PREZZI DA OTC E MGP RISPETTO AL SAP (%)



Fonte: elaborazioni REF-E su dati GME e Platts

totale consegnato al PSV è stato scambiato su MGP/MI.

Indagando anche su cosa stia accadendo sui mercati secondari, la liquidità incrementale del GME, seppur esigua, non sembra aver avuto alcun effetto sui volumi scambiati sui mercati OTC dove anzi si registrano, soprattutto negli ultimi due mesi, quantitativi OTC al di sopra dei massimi storici (**Figura 3**).

Questo suggerisce che, sebbene il mercato a pronti del gas, MPGAS, stia prendendo finalmente forma, il suo potenziale è ancora largamente inespresso e non si sta di fatto riducendo il ricorso ai mercati secondari che, anzi, confermano e rafforzano la loro rilevanza per gli operatori.

Un altro aspetto interessante da approfondire è sicuramente la scomposizione dei volumi scambiati tra MI e MGP a oggi. La **Figura 4** mostra che la quota *within day* sovrasta notevolmente la quota *day-ahead*, pesando per circa il 90% nel mese di gennaio.

Questo potrebbe essere motivato con il razionale che il mercato italiano richiede una grande flessibilità infra-giornaliera, in seguito a errori dei previsioni di prelievo e di immissione presentati nel giorno *g-1*, oppure che gli operatori preferiscono bilanciarsi maggiormente nell'*intra-day* anziché su MGP, supportato anche dalla preferenza dei mercati alternativi, OTC, per prodotti *day-ahead* o altro.

RUOLO DEL RDB

Un elemento di dibattito ancora in parte aperto riguarda il ruolo del RDB, in particolare in merito alla possibile evoluzione del suo ruolo come *price-maker*, come attualmente accade in alcuni mercati di bilanciamento esteri (ad esempio austriaco e spagnolo).

Tra gli argomenti maggiormente dibattuti al momento dagli operatori vi è infatti la possibilità di considerare un *player* (SRG o un soggetto terzo), come possibile *price-maker* del mercato del bilanciamento, considerando questo una possibile soluzione che possa garantire effettivamente maggiore liquidità del mercato in tempi brevi.

Analizzando le azioni quotidiane del RDB, in particolare osservando il prezzo massimo delle transazioni concluse da SRG (in acquisto o in vendita a seconda del segno dello sbilanciamento del sistema) in relazione al SAP del giorno stesso, in media si riscontra uno scostamento tra i due prezzi limitato all'1%. Questo significa che, mediamente, gli operatori hanno seguito abbastanza pedissequamente le azioni di SRG, e quindi che gli utenti del bilanciamento si sono bilanciati scambiando prodotti proprio nell'intorno di questo prezzo. Quindi, sebbene vi siano stati giorni in cui SRG abbia sovrastimato il prezzo (in caso di sistema corto) o sottostimato il prezzo di vendita (in caso di sistema lungo), come si evince dalla **Figura 5**, in media sembra che gli operatori del bilanciamento seguano SRG, riconoscendo forse già indirettamente SRG come il *price-maker* di questo mercato.

Continuando su temi che riguardano il RDB si è analizzato anche lo scostamento giornaliero tra prezzi *day-ahead* OTC e prezzi MGP rispetto al prezzo di sbilanciamento. Dalla **Figura 6** si evince che esistono dei giorni in cui gli scostamenti del di prezzo tra MGP e SAP sono maggiori degli scostamenti tra il prezzo *day-ahead* OTC e SAP, specialmente nel mese di gennaio (periodo segnato sicuramente dallo stato di allerta).

In prima istanza, stupisce sicuramente il fatto che il rapporto MGP/SAP si discosti molto di più del rapporto DA/SAP in molti giorni in quanto il prezzo di sbilanciamento è per definizione correlato al prezzo MGP e non al prodotto OTC. Questo potrebbe indurre a pensare che, alla luce di questo confronto, il prezzo OTC possa riflettere meglio le dinamiche di sbilanciamento, piuttosto che l'MGP. Tale tesi potrebbe essere spiegabile e supportata attraverso due *driver*: liquidità OTC notevolmente maggiore del MGP, da cui ne conseguirebbe che il

mercato OTC riflette maggiormente i prezzi di mercato e della materia prima rispetto all'MGP, oppure che sono subentrate operazioni di SRG sul mercato MPGAS che hanno distorto o influenzato erroneamente gli operatori.

Tuttavia quest'ultima ipotesi, seppur non del tutto confutabile, è meno probabile in quanto è lecito pensare che la maggior parte delle controparti OTC abbiano anche accesso alle piattaforme del GME per cui gli operatori sarebbero equamente condizionati da azioni distorsive del RDB. Una maggiore trasparenza sulle operazioni e azioni di SRG sulle piattaforme potrebbe sicuramente aiutare a capire di più sul tema.

SPUNTI DI RIFLESSIONE

Da questa analisi preliminare sui primi passi del nuovo bilanciamento emerge chiaramente come gli operatori continuino a preferire il mercato OTC per gli scambi di prodotti a pronti e a termine, riconoscendo ancora una certa inerzia del mercato borsistico. Questo è evidente sia da analisi di liquidità che dal confronto tra volumi su MGP e su MI precedentemente illustrato.

Questa evidenza è sicuramente supportata dalla maggiore facilità di accesso e di integrazione dei mercati OTC con piattaforme di *trading* integrate (ad esempio *Trayport*), e da una maggiore disponibilità e diversificazione di prodotti attualmente scambiabili su mercato OTC, utilizzabili anche su scadenze di medio termine.

Le ultime considerazioni illustrate sembrano confermare la necessità di una maggiore trasparenza delle operazioni del TSO sui mercati MPGAS, che aiuterebbe a capire e motivare meglio le dinamiche di prezzo tra MGP e OTC.

Maggiori riflessioni sembrano invece necessarie in merito alla possibile evoluzione del ruolo del RDB come *price-maker*. Questa funzione, che, se riconosciuta in forma ufficiale e non a conti fatti, potrebbe modificare il ruolo istituzionale del RDB, in merito ai comportamenti di operatore residuale e in relazione allo schema degli incentivi ideato. Dunque il metodo del confronto tra RDB e operatori, sperimentato nei primi incontri effettuati, sembra un approccio giusto e potrebbe essere sfruttato anche per portare a soluzioni condivise su quest'ultimo tema.