

L'impennata degli energetici: gli effetti per il mercato *retail*

I sostanziali rincari delle bollette non dipendono dalla crescita delle rinnovabili ma dalla crescita dei prezzi del gas guidata da dinamiche internazionali, mentre il costo della CO2 non riflette pienamente gli aumenti recenti delle commodities. La sempre maggiore presenza di contratti sul mercato libero a prezzo fisso e gli interventi governativi, nonché la riduzione del costo delle rinnovabili incentivate a premio sul prezzo di mercato, contribuiranno a limitare gli aumenti, comunque sostanziosi, che si rifletteranno invece completamente nei clienti del neo-istituito servizio a tutele gradual, le cui condizioni rispecchiano quelle dei mercati all'ingrosso del mese stesso. Fanno discutere gli interventi spagnoli.

I RINCARI SULLA MATERIA ENERGIA

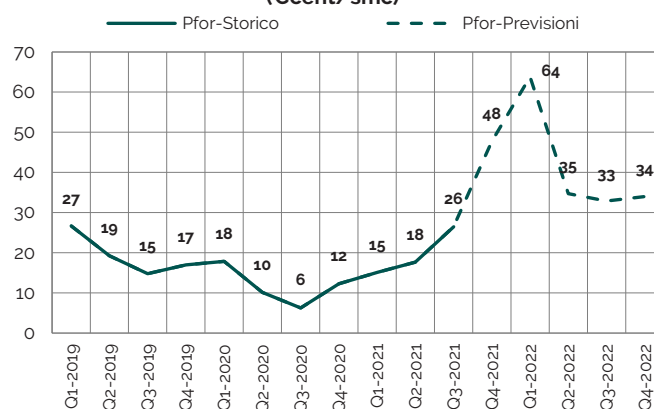
Nel quarto trimestre di quest'anno, la spesa per la materia energia nelle bollette di energia elettrica e gas dei clienti in Maggior Tutela subirà un rialzo significativo, legato alle forti tendenze al rialzo dei prezzi osservate sui mercati energetici a partire da qualche mese.

Le quotazioni di agosto dei *futures* TTF con consegna nel quarto trimestre 2021, prese come riferimento dall'ARERA per l'aggiornamento della componente a copertura dei costi di acquisto del gas all'ingrosso (Pfor) nella bolletta gas nel servizio di Tutela, hanno raggiunto un valore medio di 44.6 €/MWh (o 47.7 €cent/smc), in rialzo dell'80% rispetto al riferimento per l'aggiornamento tariffario precedente¹ (**Figura 1**). Nel terzo trimestre, il Pfor costituiva quasi il 50% della spesa (pre-tasse) della famiglia tipo² per il consumo di gas. Il suo aggiornamento, senza interventi sulle altre componenti della bolletta, comporterebbe dunque un incremento del 40% della spesa.

Le quotazioni più recenti si sono spostate ancora più in alto, riflettendo il continuo rialzo dei prezzi sui mercati a pronti, e prospettando nuovi rialzi per l'inizio del 2022, quando la maggiore domanda dei mesi invernali aggiungerà pressioni sul prezzo del gas.

Anche sul fronte elettrico, il prezzo sul Mercato del Giorno Prima (MGP) continua a segnare nuovi

**FIGURA 1. GAS NATURALE:
APPROVVIGIONAMENTO IN TUTELA
(€cent/smc)**



Previsivo basato su forward al 23 settembre 2021

Fonte: elaborazioni REF-E

record, riportando un valore medio per il terzo trimestre 2021 (cumulato al 23 settembre) di quasi 120 €/MWh, valore superiore a quello previsto dal corrispettivo PE³ nell'aggiornamento di luglio, che pur includendo i costi aggiuntivi legati alle perdite di rete (circa 10-11%), si era attestato a un valore di 106.91 €/MWh per i clienti domestici e di 111.66 €/MWh per le micro-imprese in Maggior Tutela. Il prossimo aggiornamento, oltre ad aggiustare l'eventuale sottostima della componente PE del terzo trimestre tramite la componente PPE (Prezzo Perequazione Energia), dovrà rivedere al rialzo il valore del corrispettivo PE per tenere conto degli ultimi incrementi del prezzo elettrico (con un PUN medio tra il primo e il 23 settembre pari a 150.47

¹ Le quotazioni medie di maggio 2021 del prodotto TTF Q3-2021 su Alba Soluzioni, usate come riferimento per la definizione del Pfor per il terzo trimestre di quest'anno, avevano chiuso ad un valore di 24.7 €/MWh.

² Per l'ARERA, alla famiglia tipo corrispondono consumi annui di 1.400 smc di gas e 2.700 kWh di energia elettrica (con un contatore elettrico da 3 kW di potenza installata).

³ Il corrispettivo PE è volto alla copertura dei costi attesi per l'approvvigionamento dell'energia elettrica durante il trimestre di riferimento.

€/MWh) e i rincari previsti nel corso del prossimo trimestre.

L'incremento sopra alle attese del prezzo elettrico nel terzo trimestre è già stato pagato dalle piccole imprese e dalle micro-imprese con potenza installata superiore a 15 kW, beneficiarie del servizio di Tutele Graduali. A partire da luglio, queste ultime sono state servite dai venditori selezionati tramite le procedure concorsuali svoltesi in primavera ([Newsletter 248-249](#)), continuando però a corrispondere la componente PEap, calcolata ex-post dall'ARERA sulla base del valore consuntivo del PUN, per la copertura dei costi di approvvigionamento dell'energia. L'evoluzione del PUN, con l'aggiunta dei costi per le perdite di rete, dovrebbe portare la PEap oltre i 160 €/MWh nel mese di settembre, dopo il superamento dei 120€/MWh ad agosto (**Figura 2**).

GLI ULTIMI TREND NEL MERCATO RETAIL

Il rincaro dei prezzi tutelati, aggiornati trimestralmente dall'ARERA, riguarda tempestivamente una fetta sempre più piccola della popolazione per via della progressiva transizione dei clienti finali verso il mercato libero, dove la prevalenza di offerte a prezzo fisso dovrebbe rallentare i rincari in bolletta.

Secondo quanto riportato dall'[ultima relazione annuale](#) dell'ARERA, nel 2020, nel mercato elettrico, la percentuale di clienti domestici nel mercato libero ha superato il 50% del totale, con un aumento di circa cinque punti percentuali rispetto al 2019 (**Figura 3**). Il tasso di *switching* dal mercato tutelato si è attestato a livelli di poco superiori a quelli del 2019, e significativamente al di sopra di quelli registrati precedentemente, grazie anche al susseguirsi dei rinvii sulla rimozione definitiva del regime di maggior tutela, ora fissata per gennaio 2023.

Negli ultimi anni, nel mercato libero, solo una quota di circa il 14-16% dei clienti domestici ha mantenuto un contratto per la fornitura di energia a prezzo variabile, indicizzato ai corrispettivi pubblicati dall'ARERA o direttamente al PUN (**Figura 4**). La parte rimanente ha invece preferito la

FIGURA 2. EVOLUZIONE DEL PUN E DELLA COMPONENTE PEap PER IL SERVIZIO DI TUTELE GRADUALI (€/MWh)

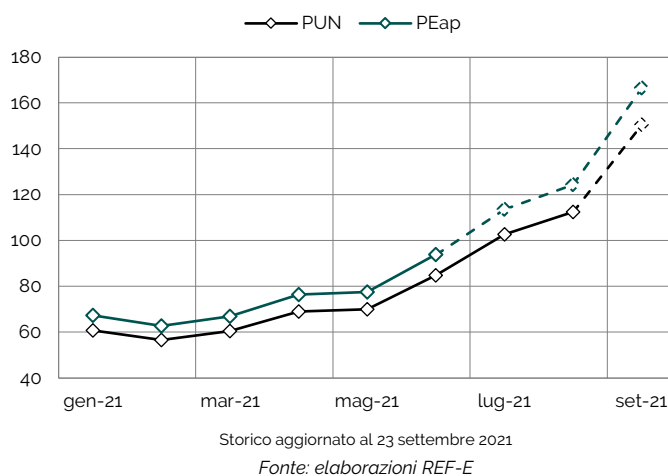


FIGURA 3. SETTORE DOMESTICO ELETTRICO: NUMERO DI CLIENTI IN MAGGIOR TUTELA E NEL MERCATO LIBERO (Milioni/%)

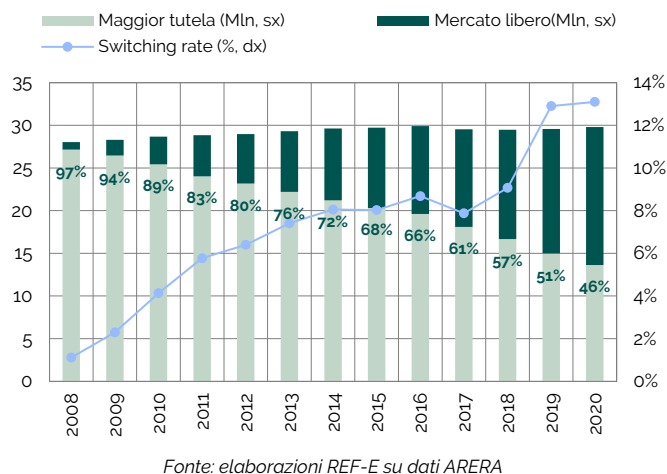
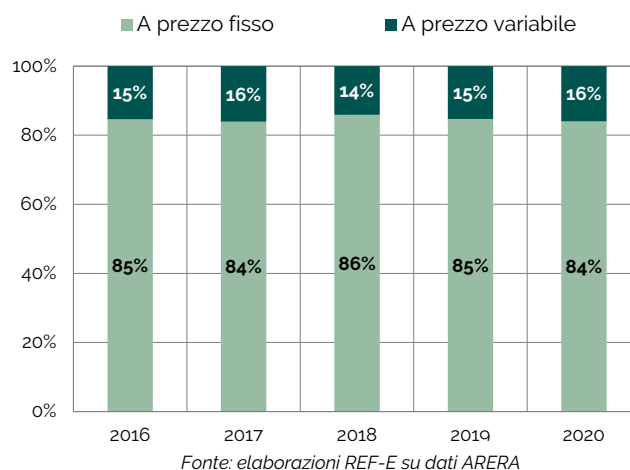


FIGURA 4. SETTORE DOMESTICO ELETTRICO: CLIENTI NEL MERCATO LIBERO PER TIPOLOGIA DI CONTRATTO (%)



sottoscrizione di un contratto a prezzo fisso, ovvero con i corrispettivi mantenuti invariati per almeno un anno.

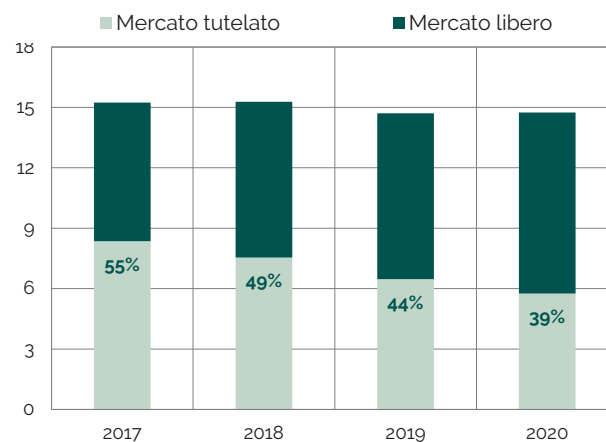
Nel settore elettrico, l'incremento della quota di clienti nel mercato libero ha quindi significato un calo della quota e del numero dei clienti immediatamente esposti alla variazione dei prezzi sui mercati energetici. Nello specifico, nel corso del 2020, il numero dei clienti esposti a condizioni contrattuali variabili è sceso di quasi un milione di unità rispetto al 2019 (-6%).

Simili tendenze possono essere osservate nel mercato del gas, dove, nel 2020, la percentuale dei Punti di Riconsegna (PdR) del settore domestico nel mercato Tutelato è scesa di cinque punti percentuali rispetto al 2019, portandosi su un livello di poco inferiore al 40% (**Figura 5**). La quota di clienti domestici gas nel mercato libero che hanno sottoscritto un contratto per la fornitura di gas a prezzo fisso rimane inferiore rispetto a quella osservata nel settore elettrico, ma ha riportato un incremento di circa quattro punti percentuali tra 2019 e 2020, arrivando a coprire quasi tre quarti della clientela nel mercato libero (**Figura 6**). Anche nel mercato gas, il numero di clienti finali tempestivamente esposti ai rincari della materia prima gas ha quindi riportato una contrazione negli ultimi anni, limitando la necessità di un intervento immediato del Governo per calmierare i rincari in bolletta.

LE MISURE ITALIANE PER CONTRASTARE I RINCARI

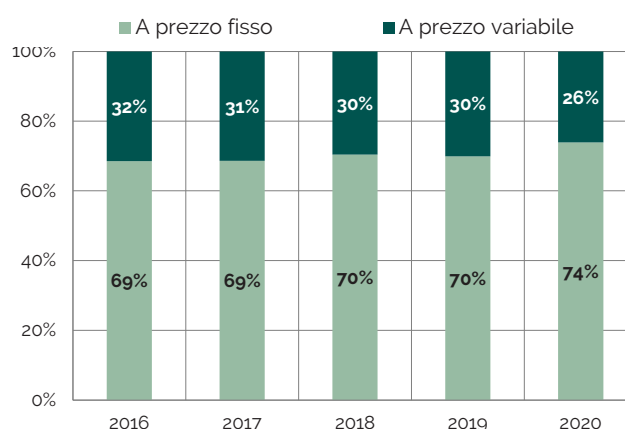
A giugno, il Governo e l'ARERA erano già intervenuti per limitare gli incrementi in bolletta dovuti ai primi effetti della salita dei prezzi degli energetici ([Newsletter 256](#)). In quell'occasione, l'intervento aveva contenuto la spesa nella bolletta elettrica legata agli oneri generali di sistema, mettendo a disposizione 1.2 miliardi di euro dei proventi delle aste ETS per ridurre la componente Asos, a copertura dei costi per gli incentivi alle fonti di energia rinnovabile, e annullando transitoriamente i trasferimenti al fondo per l'efficienza energetica nel settore energetico, coperti dalla componente Arim. Nella stessa occasione, erano anche stati prolungati al mese di luglio gli sconti sugli oneri

**FIGURA 5. SETTORE DOMESTICO GAS:
NUMERO DI PDR NEL MERCATO TUTELATO
E NEL MERCATO LIBERO (Milioni)**



Fonte: elaborazioni REF-E su dati ARERA

**FIGURA 6. SETTORE DOMESTICO GAS:
CLIENTI NEL MERCATO LIBERO PER
TIPOLOGIA DI CONTRATTO (%)**



Fonte: elaborazioni REF-E su dati ARERA

generali di sistema e sui costi di distribuzione e misura per le utenze elettriche non domestiche in bassa tensione, inizialmente introdotti la scorsa primavera dal decreto Sostegni per aiutare le imprese a far fronte agli effetti della pandemia.

Il prolungarsi della salita dei prezzi energetici ha reso necessari nuovi interventi a sostegno dei clienti finali anche per il quarto trimestre. Diverse tipologie di correttivi potevano essere prese in considerazione per far fronte ai nuovi rincari. Queste includono:

- lo spostamento dei maggiori costi trimestrali in un altro periodo, per gestire l'andamento dei costi degli energetici all'interno del sistema
- lo spostamento della copertura di alcuni costi, quali ad esempio quelli per l'incentivazione delle fonti rinnovabili, sotto la finanza pubblica

- l'utilizzo dei proventi ETS per la copertura di parte dei costi, finora inseriti in bolletta, per lo sviluppo delle fonti rinnovabili o per favorire l'efficientamento energetico, come consentito dalle disposizioni europee, ma con il rischio di indebolire il ruolo delle politiche pubbliche ambientali
- lo spostamento dei maggiori costi a carico esclusivamente di alcuni gruppi di imprese, andando ad esempio a ridurre i maggiori margini degli impianti di generazione elettrica da fonte rinnovabile ottenuti grazie alla salita dei prezzi elettrici, come nel caso dell'intervento del governo spagnolo, o, al contrario, andando a tassare maggiormente l'utilizzo delle fonti fossili, introducendo però il rischio di un trasferimento di questa tassazione sui clienti finali e, quindi, di una intensificazione dei rincari.

Con il [Decreto-legge Energia del 23 settembre 2021](#), il governo italiano ha deciso di continuare ad optare per un mix di diversi interventi correttivi per far fronte ai rincari. Nello specifico, per le utenze elettriche, il governo ha confermato per il prossimo trimestre lo stanziamento di 700 milioni di euro di proventi ETS per la compensazione degli oneri generali per il sistema elettrico, aggiungendo ulteriori 1.3 miliardi di euro di fondi pubblici, da trasferire alla Cassa dei Servizi Energetici e Ambientali, 800 milioni dei quali garantiranno l'azzeramento delle aliquote degli oneri generali di sistema per le utenze domestiche e non domestiche in bassa tensione. Nel settore gas, il Governo ha invece deciso la riduzione dell'aliquota IVA applicata ai consumi gas dal 10%-22% (variabile in base al livello dei consumi annui) al 5%, e di ridurre le aliquote relative agli oneri generali di sistema gas fino al raggiungimento della soglia di 480 milioni di euro. Ulteriori 450 milioni di euro verranno infine destinati a limitare i rincari in bolletta di energia elettrica e gas per le utenze beneficiarie del bonus sociale elettrico e gas. La validità di tutti i nuovi interventi è al momento prevista solo per le bollette del quarto trimestre di quest'anno. Sono quindi rimandate a fine anno le discussioni sugli interventi necessari a calmierare gli eventuali aumenti in bolletta del primo trimestre 2022 o su una possibile modifica permanente della

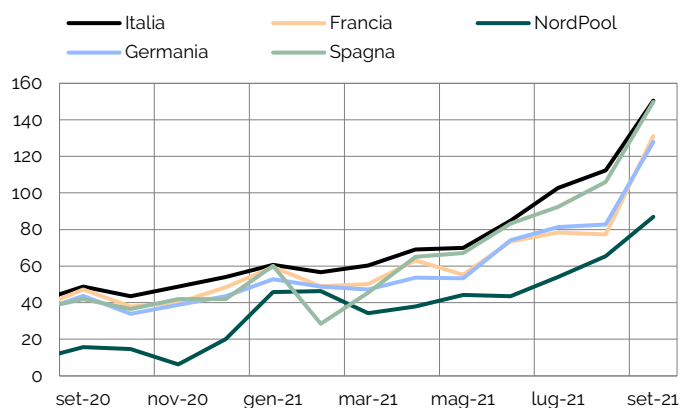
struttura della bolletta.

Per la famiglia tipo in Maggior Tutela, l'azzeramento delle aliquote relative agli oneri di sistema per il settore elettrico dovrebbe rappresentare un risparmio di circa 4 €cent/kWh⁴ nella bolletta per l'energia elettrica (pre-tasse), che andrà ad attenuare il rincaro guidato dalle componenti a copertura della materia energia. Per la famiglia tipo beneficiaria del servizio di Tutela gas, lo sconto sugli oneri generali di sistema si tradurrà invece in una riduzione massima, rispetto al trimestre precedente, di circa 4 €cent/smc della spesa pre-tasse, contro un aumento di oltre 20 €cent/smc per il rialzo del Pfor. Tale incremento netto della spesa pre-tasse, verrà però calmierato dalla riduzione dell'imposizione fiscale. Una valutazione comprensiva dell'impatto degli interventi correttivi sarà possibile una volta diffusi i corrispettivi effettivamente applicati per la definizione delle bollette per il prossimo trimestre.

I CORRETTIVI SPAGNOLI

Il governo italiano non è stato il solo a dover fronteggiare i rincari in bolletta dovuti alla salita degli energetici. Gli aumenti dei prezzi del gas e della CO₂ hanno infatti causato un incremento dei prezzi elettrici in tutti i paesi europei (**Figura 7**), con un'intensità superiore per il prezzo italiano e per quello spagnolo per via del maggior peso degli impianti di generazione a gas nel *mix* produttivo dei due paesi.

FIGURA 7. ANDAMENTO MENSILE DEI PREZZI SPOT IN EUROPA (€/MWh)



Storico aggiornato al 23 settembre 2021

Fonte: elaborazioni REF-E

⁴ La spesa per gli oneri generali di sistema della famiglia tipo è stata pari a 4.2 €cent/kWh nel primo e nel secondo trimestre 2021, per poi ridursi a 2.4 €cent/kWh nel terzo trimestre, per i tagli temporanei adottati lo scorso giugno.

Il pacchetto di misure introdotte dal governo spagnolo per fronteggiare i rincari include molteplici tipologie di correttivi, con impatti significativi sul disegno nel mercato elettrico che potrebbero scontrarsi con quanto stabilito dalle disposizioni europee.

L'esecutivo spagnolo, in primis, ha esteso al quarto trimestre l'azzeramento della tassa del 7% pagata dai produttori di energia elettrica sulla generazione, già previsto per il terzo trimestre di quest'anno, e ha poi confermato la riduzione dell'IVA sui consumi elettrici dal 21% al 10% per le utenze con potenza contrattuale fino a 10 kW, come già stabilito lo scorso giugno. A queste misure, si è aggiunto un ulteriore intervento di tipo fiscale, che ha introdotto una riduzione dal 5,1% al 0,5% dell'imposta indiretta sul consumo di energia elettrica. Tale taglio sarà però integralmente valido solo se la tassazione minima dei consumi finali risulterà almeno pari a 0,5 €/MWh per le attività professionali e a 1 €/MWh per gli altri usi. Come per il caso italiano, anche il governo spagnolo ha poi stabilito un incremento nello stanziamento dei ricavi delle aste ETS per la copertura degli oneri del sistema elettrico relativi alla promozione delle rinnovabili, portandolo da un tetto di 1,1 miliardi di euro a 2 miliardi.

Per far fronte alle difficoltà che le società spagnole non verticalmente integrate possono incontrare nel trovare un'adeguata copertura al rischio dei rincari sul mercato forward, è stato poi introdotto un obbligo per i gruppi verticalmente integrati con una quota di mercato significativa nella generazione di energia elettrica di mettere in vendita a termine, tramite aste, una quantità minima di energia elettrica. Tale intervento ha l'obiettivo ultimo di incrementare la concorrenza nel mercato al dettaglio, migliorando la competitività degli attuali operatori retail indipendenti e favorendo l'ingresso di nuovi competitors, contribuendo quindi alla riduzione dei prezzi dell'energia per i clienti finali.

Nel settore elettrico, lo schema definito dalla normativa europea per il mercato del giorno prima prevede che il prezzo di equilibrio che emerge dall'incrocio tra le curve di domanda e offerta venga pagato a tutti gli impianti accettati nella sessione di mercato, indipendentemente dalla loro offerta. Nel mercato spagnolo, gli impianti che determinano

il prezzo di equilibrio sono generalmente quelli di generazione a gas, che, oltre ad aver subito un incremento dei costi legato agli aumenti del prezzo del gas, hanno anche subito i rincari legati all'andamento della CO₂.

Tali aumenti sono chiaramente riflessi nelle offerte degli impianti a gas e nell'andamento dei prezzi di equilibrio registrati sul mercato del giorno prima, creando un significativo incremento nei ricavi riscossi dagli impianti intra-marginali, tra cui, nel caso spagnolo, gli impianti a energia rinnovabile e quelli a energia nucleare. Il governo spagnolo ha quindi deciso di riscuotere parte di questi ricavi eccessivi dagli impianti infra-marginali che non producono emissioni di CO₂ al fine di utilizzare i proventi per calmierare i rincari in bolletta. La riduzione dei ricavi eccessivi sarà pari a un ammontare proporzionale al valore raggiunto dal prezzo del gas nel mercato spagnolo ed escluderà tutti gli impianti al di fuori del territorio peninsulare spagnolo, quelli che beneficiano di specifici regimi di remunerazione e quelli titolari di una capacità inferiore ai 10 MW. Dopo lo scalpore iniziale legato ai possibili impatti negativi dell'intervento sui PPA (*Power Purchase Agreements*), la ministra della Transizione Ecologica spagnola, Teresa Ribera, è intervenuta per rassicurare i sottoscrittori di contratti bilaterali per gli impianti bilaterali, garantendo anche l'esclusione dall'intervento dei contratti di scambio non indicizzati all'evoluzione delle quotazioni gas. Il correttivo rimarrà in vigore fino al primo trimestre 2022 e verrà applicato solo se il prezzo del gas nel mercato iberico rimarrà al di sopra di 20 €/MWh.

L'ultima misura introdotta da Madrid è invece mirata a mitigare i rincari nelle bollette gas. Nello specifico, il governo spagnolo ha deciso di limitare per i prossimi due trimestri l'aumento del livello dei costi per la materia prima gas nella bolletta dei clienti di ultima istanza, circa 1,5 milioni di utenze domestiche e non, con consumi annui inferiori a cinquanta mila kilowattora. Le minori entrate del prossimo semestre saranno coperte nei trimestri successivi, quando l'attesa discesa dei prezzi gas dopo la fine dell'inverno dovrebbe permettere di incrementare gli introiti del sistema gas senza pesare eccessivamente sulla bolletta.

La Commissione Europea ha espresso alcuni dubbi sulle misure strutturali introdotte dall'esecutivo spagnolo visto che la decisione di limitare i profitti eccessivi degli impianti infra-marginali sul mercato del giorno prima potrebbe scontrarsi con le disposizioni europee sul disegno del mercato elettrico. Nel rispondere, il governo di Madrid ha richiesto alla Commissione di definire delle linee guida per aiutare gli Stati membri nel definire strumenti per tutelare i consumatori finali in presenza di bruschi rialzi degli energetici.

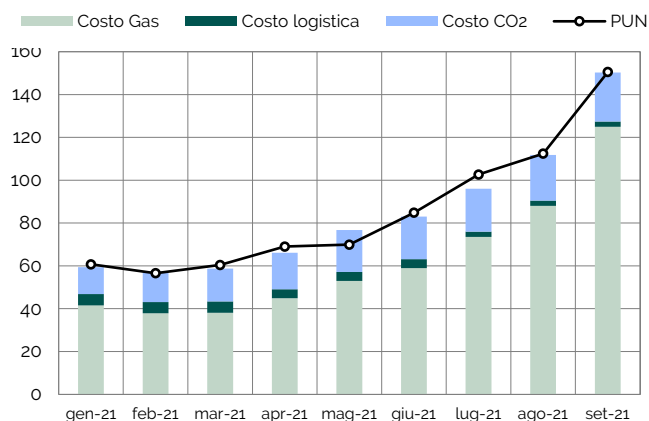
LE DETERMINANTI DEI RINCARI IN BOLLETTA

I rincari nelle bollette di energia elettrica e gas hanno aperto una discussione sulle cause dietro agli aumenti, e nello specifico, sul ruolo dei costi della transizione energetica.

Il prezzo dei certificati ETS, raddoppiato tra la fine del 2020 e settembre 2021, è una componente dei costi marginali degli impianti CCGT e influisce quindi sul prezzo di equilibrio formato su MGP. Nel mercato elettrico, l'ETS ha il ruolo di incentivare il passaggio da tecnologie di generazione con maggiori fattori di emissione a tecnologie a minori emissioni, favorendo infine le tecnologie rinnovabili a zero emissioni. Un incremento del prezzo dei certificati va infatti a rendere più svantaggiosa la produzione di impianti con alti livelli di emissioni rispetto a quella di impianti a basse emissioni, a parità di altre condizioni. La transizione energetica e i sempre più stringenti obiettivi prefissati dalla Commissione Europea sono quindi stati identificati da alcuni come la causa dei prezzi alti emersi sul mercato elettrico negli ultimi mesi.

Tuttavia, nonostante l'impennata dei prezzi dei certificati ETS, a settembre 2021, i costi a copertura delle emissioni hanno rappresentato solo il 15% dei costi unitari totali per la generazione di energia elettrica degli impianti CCGT con efficienza al 53%, e, tra gennaio e settembre di quest'anno, hanno causato solo l'11% dell'incremento osservato nei costi unitari dei CCGT al 53% (**Figura 8**). L'incremento dei costi di generazione a gas è stato invece trainato dai rincari della materia prima gas, che costituisce oltre l'80% dei costi di generazione elettrica per gli impianti CCGT al 53%.

**FIGURA 8. PUN E COSTI IMPIANTI CCGT (EFF. 53%)
MEDI MENSILI A CONFRONTO (€/MWh)**



Storico aggiornato al 23 settembre 2021

Fonte: elaborazioni REF-E

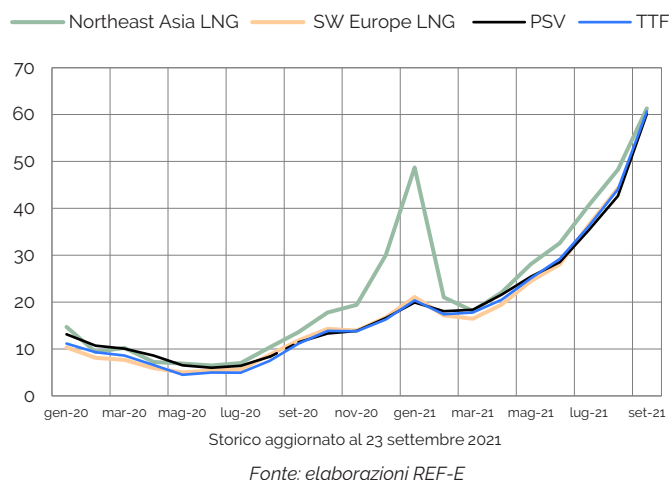
Visto il livello raggiunto dai prezzi del gas in Europa, l'attuale valore dei prezzi dei certificati ETS non è neanche sufficiente a garantire lo switch, richiesto dalla transizione, dalla generazione di energia elettrica a carbone a quella a gas per gli impianti ad efficienza media⁵. A partire dallo scorso agosto, infatti, solo lo switch tra gli impianti a carbone a bassa efficienza (30%) e quelli a gas ad alta efficienza (60%) è rimasto garantito, visto che la salita del prezzo del gas al PSV (+200%) tra gennaio e settembre) ha più che controbilanciato l'impatto del rincaro della CO2 (+80%) e del carbone (+150%) sui costi di generazione a carbone.

Gli investimenti a favore della transizione energetica entrano anche direttamente in bolletta attraverso la spesa per gli oneri generali di sistema. In questo caso però, l'incremento del prezzo di equilibrio su MGP potrebbe costituire un vantaggio per la bolletta. L'aumento del PUN influisce infatti positivamente sui ricavi afferenti all'anno in corso che il GSE ottiene dalla vendita dell'energia rinnovabile incentivata, andando a ridurre il gettito da coprire negli oneri generali di sistema tramite la componente Asos. L'aumento del prezzo elettrico nel 2021 influirà poi positivamente sui margini ottenuti dal GSE nel 2022, visto che l'incentivo erogato dal GSE agli impianti che rientrano nel meccanismo di incentivazione degli ex-Certificati Verdi (ex-CV) sono dati dalla differenza tra 180 €/MWh e il prezzo medio di cessione dell'energia dell'anno precedente.

⁵ Il valore dell'efficienza media è pari al 35% per gli impianti a carbone e al 53% per i CCGT.

In ultimo, anche l'aumento dei costi del gas non è imputabile a fattori connessi alla transizione energetica. La recente dinamica dei prezzi del gas in Europa è invece il risultato della scarsità dell'import via *pipelines* che ha incrementato la dipendenza dalle importazioni di GNL, in un momento in cui il mercato GNL era già in forte tensione. Le manutenzioni alle strutture di trasporto e di produzione del gas naturale in Norvegia e in Olanda e i tagli dell'export dalla Russia, volti a incrementare la pressione sulla concessione delle certificazioni di Nord Stream 2 e influenzati dalle tensioni politiche con Ucraina e Polonia, hanno infatti limitato gli import di gas via gasdotto per tutto il 2021. Mentre la ripresa sopra alle attese dell'economia asiatica e alcune manutenzioni non programmate nell'area del pacifico hanno spinto significativamente al rialzo il prezzo del GNL in Asia, poi riflesso dal prezzo emerso nei porti europei. L'andamento dei prezzi di scambio del gas nei

FIGURA 9. EVOLUZIONE MENSILE DEI PREZZI GAS
(€/MWh)



mercati europei sta infatti seguendo l'impennata anticipata dal prezzo di riferimento per il GNL in Asia (**Figura 9**).