

Regulatory Lectures 2003

Mercati dell'energia e mercati finanziari

Valeria Termini

24 febbraio 2003

Palazzo Affari ai Giureconsulti
Piazza Mercanti, 2
Milano

Gli obiettivi generali della liberalizzazione riguardano:

- Promozione della concorrenza al fine di generare efficienza innovazione e contenimento delle rendite di monopolio
- Tutela dei consumatori
- Rispetto dei vincoli ambientali

Uno strumento individuato in ambito europeo per raggiungere gli obiettivi di promozione della concorrenza ed efficienza economica è la **Borsa Elettrica**.

La Borsa Elettrica promuove :

- l'efficienza economica di breve e lungo periodo attraverso la formazione e diffusione dei prezzi efficienti
- l'apertura del mercato, facilitando l'accesso ai nuovi produttori

I mercati elettrici in Europa

Electricity Pools:

- Electricity Pool (England) 1990
- Nord Pool (Scandinavian Countries) *
 - Norway 1993
 - Sweden 1996
 - Finland 1998
 - Denmark 2000
- OMEL (Spain) 1998
- APX (Netherlands) 1999
- NETA (England) 2001*
- EEX Frankfurt (Germany) 2000
- LPX Leipzig (Germany) 2000 *
- PPE Warsaw (Poland) 2000
- Opcom (Romania) 2001
- Powernext (France) 2001
- Borzen (Slovenia) 2002
- EXAA (Austria) 2002



[Tav. 1]

In Italia il processo di riorganizzazione del settore ha subito un rallentamento.

I costi del ritardo nella partenza della Borsa sono pagati dal sistema delle imprese. L'incertezza del "quadro regolatorio" e del meccanismo di formazione dei prezzi, infatti, causa:

- svalorizzazione degli assets delle imprese quotate
- aumento dei costi finanziari
- rallentamento ai progetti di finanziamento dei nuovi impianti

Quali timori frenano l'avvio della Borsa?

- 1) Esercizio del potere di mercato
- 2) Diffusione attraverso i prezzi di situazioni di crisi del settore

1) Quali sono gli strumenti che consentono di limitare l'esercizio del potere di mercato?

- Ruolo della domanda nelle transazioni di borsa (es. Nordic Region)
- Lo sviluppo delle reti di interconnessione
- Ruolo dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas e dell'Autorità Garante della Concorrenza

2) Cosa insegna l'esperienza internazionale sulla relazione tra prezzi di borsa e crisi del settore ?

Caso California (fallimento del mercato)

L'esperienza della California ha dimostrato le carenze di un disegno di mercato nel quale:

- la domanda non ha ruolo nelle transazioni di borsa
- regole restrittive sull'uso di strumenti derivati per la copertura del rischio
- presenza di differenti autorità di settore (federali e statali) non coordinate

Caso Nord Pool (successo del mercato)

Da ottobre 2002 condizioni atmosferiche particolarmente severe hanno aumentato la domanda e ridotto l'offerta (nei paesi scandinavi prevale la produzione idroelettrica) causando un significativo aumento dei prezzi.

In gennaio i prezzi spot hanno raggiunto il valore di 103,65 €/MWh.

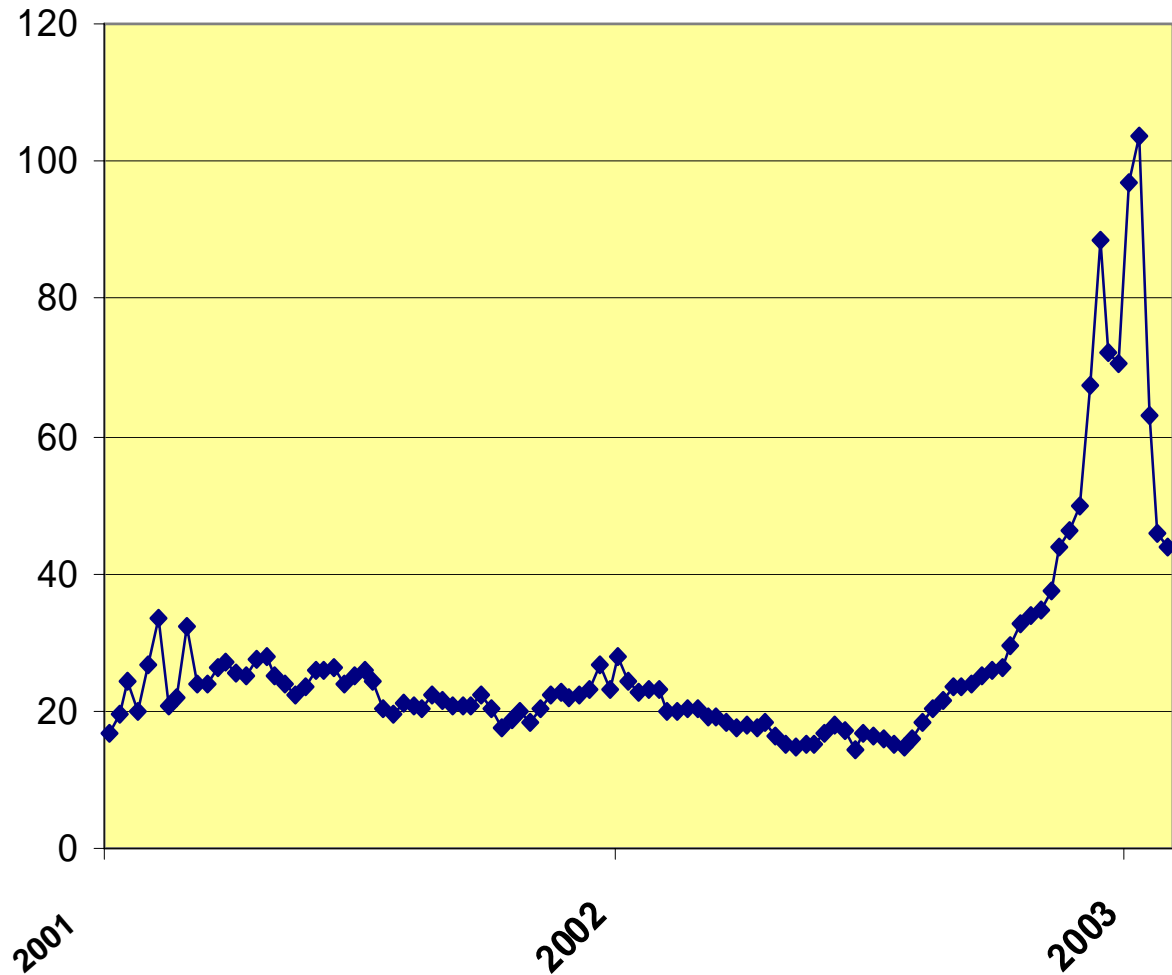
Elementi che hanno consentito di gestire con successo la crisi:

- risposta di domanda e offerta ai prezzi di borsa
- presenza di un mercato di strumenti finanziari derivati
- interventi tempestivi dell'Autorità

NordPool (1) –

Crisi di offerta: aumento dei prezzi in borsa e ritorno alla normalità (ottobre 2002 – gennaio 2003)

	2001	2002	2003
1	16,93	27,76	96,87
2	19,73	24,23	103,65
3	24,27	22,81	62,80
4	19,83	23,29	45,88
5	26,78	22,96	43,86
6	33,49	19,88	
7	20,76	20,03	
8	21,99	20,45	
9	32,11	20,15	
10	24,07	19,05	
11	23,75	19,02	
12	26,37	18,23	
13	26,91	17,71	
14	25,63	17,74	
15	24,95	17,70	
16	27,39	18,16	
17	28,03	16,23	
18	25,14	15,01	
19	23,84	14,60	
20	22,42	15,02	
21	23,61	15,11	
22	25,83	16,76	
23	25,80	17,87	
24	26,42	16,96	
25	23,92	14,54	
26	25,19	16,83	
27	26,07	16,34	
28	24,45	16,08	
29	20,38	15,26	
30	19,65	14,90	
31	21,12	15,87	
32	20,73	18,20	
33	20,43	20,44	
34	22,32	21,66	
35	21,58	23,57	
36	20,71	23,72	
37	20,69	24,10	
38	20,55	24,97	
39	22,22	25,95	
40	20,21	26,20	
41	17,48	29,64	
42	18,88	32,86	
43	20,01	34,05	
44	18,14	34,75	
45	20,49	37,47	
46	22,23	43,93	
47	22,71	46,32	
48	22,08	49,98	
49	22,33	67,38	
50	23,27	88,62	
51	26,75	72,23	
52	22,99	70,51	

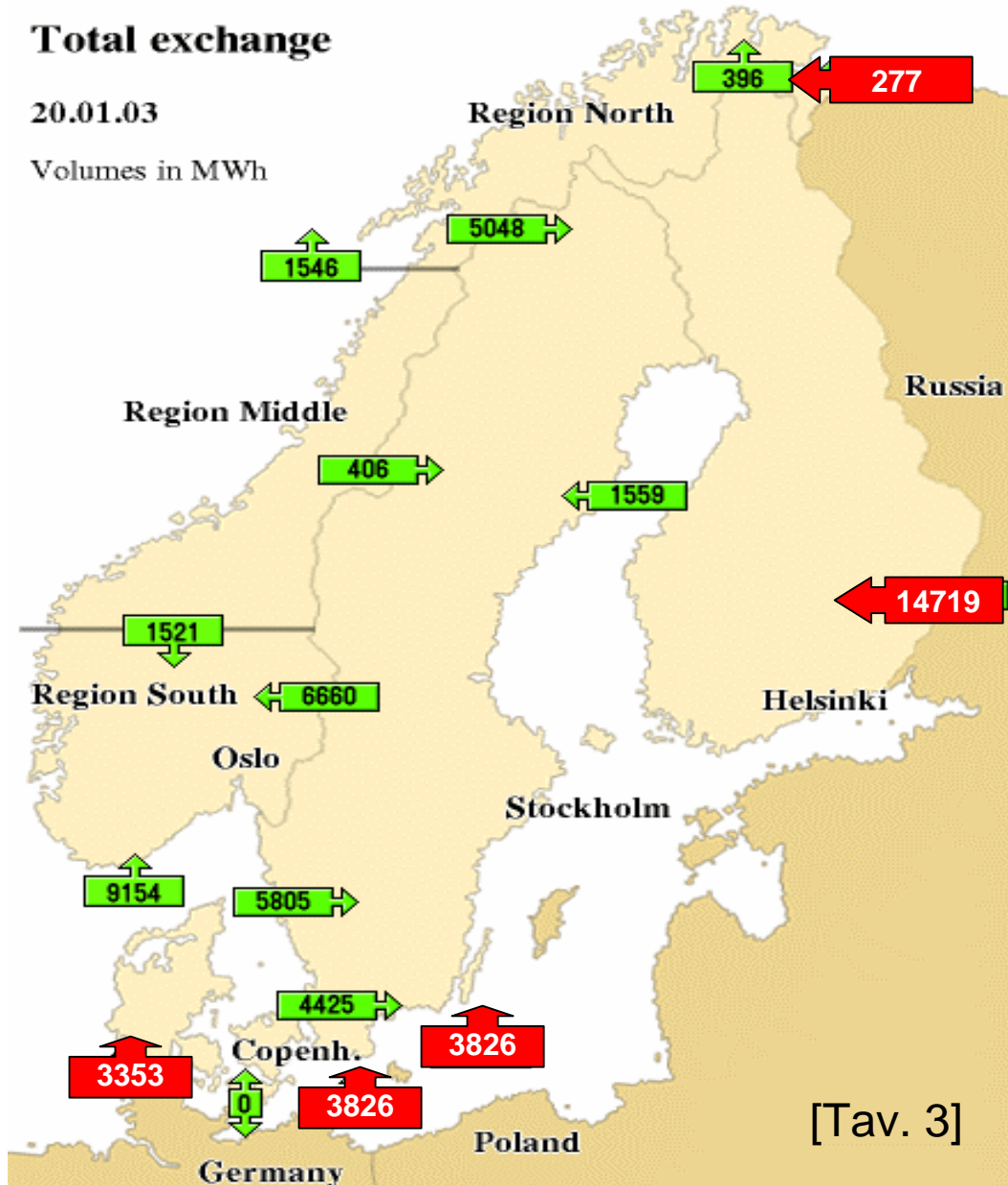


Gli operatori si sono coperti dal "rischio prezzo" su Eltermin,
Il mercato di strumenti finanziari derivati di Nord Pool

Nel periodo Gennaio –
Novembre 2002 il
sistema è stato
generalmente
esportatore netto di
energia elettrica.

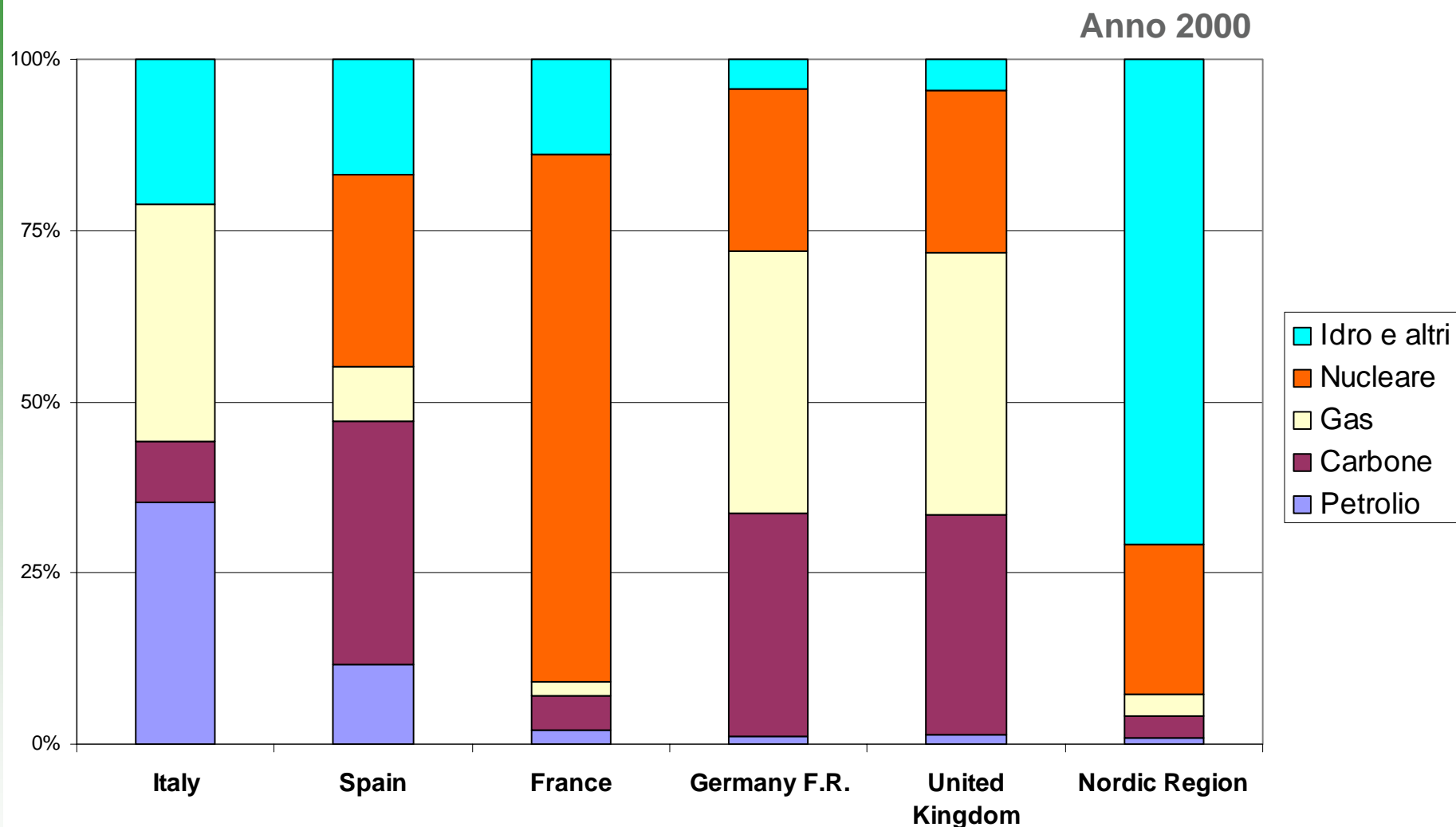
Nel periodo di crisi di
gennaio il sistema è
stato **importatore
netto**

(nella Tav. 3 i dati del
20/01/2003)



[Tav. 3]

La produzione di energia elettrica per fonte energetica



In Italia la produzione di energia elettrica dipende per una quota superiore al 75% da fonti termoelettriche (gas e petrolio in particolare), il cui prezzo è soggetto a variazioni esogene significative

[Tav. 4]

L'esperienza del NordPool mostra che il mercato fisico dell'energia deve essere completato con un mercato di strumenti finanziari derivati.

Il mercato dei derivati deve essere:

- connesso con la borsa fisica, per soddisfare le esigenze di copertura
- regolamentato, per garantire sicurezza ed affidabilità (Clearing House, controllo Consob)
- aperto ad altre borse europee, per garantire una maggiore liquidità

Caso Nord Pool (successo del mercato)

I derivati quotati sulla borsa scandinava sono contratti puramente finanziari il cui prezzo di riferimento è il system price del mercato spot.

Le scadenze quotate sul mercato replicano una struttura a “cascata”, vale a dire che a scadenza una posizione in strumenti derivati può essere convertita in un'altra composta da strumenti derivati con scadenza inferiore.

Gli strumenti derivati negoziati sono :

- Futures giornalieri, settimanali e a blocchi (periodi di 4 settimane)
- Forward annuali e stagionali
- CfD sui prezzi zonal
- Opzioni europee, con sottostante i contratti forwards

NORD POOL: Volumi sul mercato fisico e dei derivati e controvalori

Activity by product area	2001	2000	Percent change 2000-2001
Volume traded, physical market (TWh) incl, EL-EX	112	97	15.5%
Value of volume traded, physical market (NOK billion)	21	11	91.9%
Volume, financial market (TWh)	910	359	153.5%
Value, financial market (NOK billion)	157	43	262.8%
Total volume traded (TWh)	1 022	456	124.2%
Total value traded (NOK billion)	178	54	227.9%
Volume, clearing of bilateral-market trade (TWh)	1 748	1 180	48.2%
Value, clearing of bilateral-market trade (NOK billion)	234	123	91.0%
Total volume, traded + bilateral clearing (TWh)	2 769	1 635	64.9%
Total value, traded + bilateral clearing (NOK billion)	412	177	133.1%

Fonte: Nord Pool 2001

NORD POOL: Open Interest sul mercato regolamentato dei derivati

Open interest

al 19-02-03

Future	28.456
<i>Weeks</i>	21.550
<i>Block</i>	6.906
Forward	28.480
CfD	5.161
Opzioni	15.775

Fonte: NordPool

Confronto NordPool - EEX

	Anno	2000	2001	[Twh]
NordPool	Fisico	96,2	112	
	Derivati std	358,6	910	
	% vs spot	<i>372,8%</i>	<i>812,5%</i>	
EEX	Fisico	1,9	9,6	
	Derivati std	-	19	
	% vs spot		<i>197,9%</i>	

GME 2002

Fonte: GME 2002

Soglie di idoneità

	1999	2000	2002	90 gg dopo cessione ultima GenCo	Ddl riordino sette elettrico
Soglia per Clienti Individuali e Consorzi	30 GWh/yr	20 GWh/yr	9 GWh/yr	0,1 GWh/yr	0,05 GWh/yr
Soglia per Clienti Multi-sito			40 GWh/yr		
Soglia per ciascun Componente di Consorzi	2 GWh/yr	1 GWh/yr	1 GWh/yr	0,1 GWh/yr	0,05 GWh/yr
Consumo dei Clienti Idonei Potenziali	≈ 30%	≈ 35%	≈ 40%	>60%	>63%
Consistenza dei Clienti Idonei Potenziali	≈2000	≈3000	≈5000	>180000	>300000

www.mercatoelettrico.org

Gestore del Mercato Elettrico SpA
Viale Maresciallo Pilsudski, 92 - 00197 Roma
tel. + 39 06 8012.1 fax +39 06 8012 4102

info@mercatoelettrico.org