

# Sul gas torna la speculazione e tiene l'elettricità ai massimi

Mercato al contrario futures estivi più cari di quelli invernali spinti dai trader finanziari  
di **Andrea Greco**

**MILANO** – Sono tornati. O forse non se n'erano mai andati, dopo la crisi del gas che nel 2022 piegò l'Europa, ma regalò bilanci miliardari agli speculatori. Nomi come Danske Commodities, Vitol, Trafigura, Millennium, Citadel, Balyasny, o i desk delle grandi banche, molti dei quali sono visti in azione in queste ore. Il Ttf, la piattaforma dei titoli di possesso del metano che detta il prezzo all'ingrosso europeo, continua a rivelarsi parte del problema, più che una soluzione. Ieri il gas vi ha aperto buccando i 50 euro a MWh, per poi avviarsi nella volatilità e planare a 48,7 euro (-2,6%), confermando l'irrequietudine delle ultime settimane. Si vedono dati che sfidano la logica operativa, come gli anomali divari tra prezzi estivi e invernali, una spia di speculazione. Poiché chi "specula" compra beni per rivenderli a prezzi più alti, è normale che i contratti estivi stiano sotto agli invernali, con uno spread attorno a 5 euro, cifra che consente a chi compra il *Summer* (consegna da aprile a settembre) di guadagnare riempiendo gli

stoccaggi in vista dell'inverno (il *Winter* consegna da ottobre al marzo successivo). Ma nelle ultime sedute il rapporto tra i due contratti si è invertito, col *Summer '25* schizzato a 48,45 euro superando il *Winter '25* (44,25 euro). Il mercato dice che a primavera gli stoccaggi saranno vuoti, e nessuno vorrà riempirli: e non a caso da giorni circola un rumor secondo cui la Germania potrebbe intervenire per incentivare il riempimento dei serbatoi: come già fu fatto (anche in Italia) a metà 2022, con prezzi oltre i 300 euro che facevamo temere il razionamento. Ma oggi la situazione è molto diversa: e sembra più che ci siano forze rialziste che cavalcano spunti e notizie per spingere i prezzi. Non che ne manchino: il meteo è sono piuttosto freddo, benché non rigido. Gli stoccaggi in Europa sono ancora pieni in media al 59,38%, e in Italia al 69%. I consumi industriali sono in calo, e frenano il fabbisogno complessivo (in Italia è tristemente vero, con la produzione industriale che cala da 23 mesi). Sul lato dell'offerta, poi, l'addio ai 15 miliardi di metri cubi di gas russo veicolato nei tubi ucraini da gennaio non è certo stata una sorpresa. E le azioni congegnate dal 2022 - in Italia ampliando l'import dai tubi algerini e azeri, e la rete dei rigassificatori per le navi Gnl - non fanno mancare i volumi. Certo, il metano liqui-

do è più costoso del gas russo via tubo, ma nel 2023 e 2024 la cosa era stata "prezzata", nell'area 25-35 euro a MWh. «C'è sicuramente un aspetto speculativo perché dal punto di vista della domanda e dell'offerta non c'è ragione per avere il gas sopra i 35 euro - notava giorni fa l'ad di A2a Renato Mazzoncini -. Credo che l'Europa dovrebbe dotarsi di uno strumento di acquisto comune e questo eviterebbe di avere delle Borse con poca liquidità e quindi aspetti speculativi». Il ministro Gilberto Pichetto Fratin aveva proposto ai colleghi europei un rinnovo del price cap 2022 scaduto, abbassando da 180 euro a 50-60 euro il tetto massimo. Ieri una portavoce della Commissione Ue ha detto: «La proroga del price cap non è attualmente in discussione. Ma continuiamo ad avere i prezzi dell'energia come priorità: è assolutamente un problema per la competitività ed è una cosa che affronteremo. Ci sarà un piano sull'energia nelle prossime due settimane». Il caro gas si abbatte sull'energia elettrica, per metà prodotta da centrali a gas e che l'Italia paga il doppio del resto d'Europa. Il prezzo "Pun" per oggi è 145,91 euro/MWh, meno dei 159,22 euro/MWh di ieri. Ma la media di gennaio resta qualche euro sopra "quota 140 euro" a cui, disse Pichetto Fratin lo scorso ottobre, «facciamo fallire il Paese».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



### La corsa del prezzo dell'elettricità

