

NEt CARBON MARKET

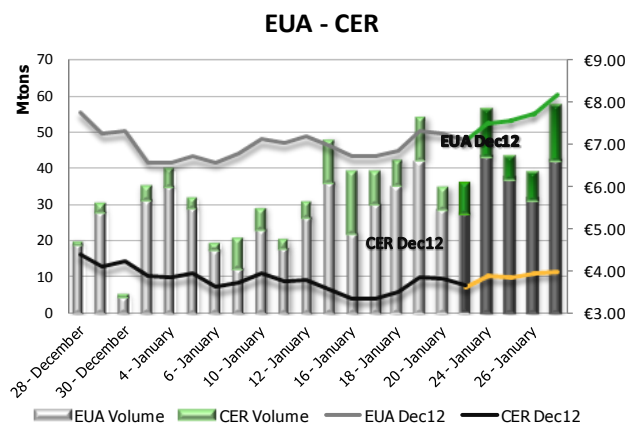
Le previsioni settimanali di NE Nomisma Energia
30/01/2012

La settimana in breve

- Nonostante le numerose aste infrasettimanali, con quasi 3 milioni di permessi in vendita, il prezzo della CO2 è tornato a salire. Dopo aver perso qualche punto nelle prime ore di lunedì, il contratto EUA Dec12 chiude le successive quattro sessioni in positivo, terminando la settimana a quota 8,19 €, 12,7 punti percentuali sopra la chiusura di sette giorni fa.
- Settimana positiva anche sul fronte crediti di Kyoto. Il mercato secondario dei CER prosegue nella sua risalita, anche se in modo nettamente più lento rispetto all'EUA. Il CER Dec12 guadagna il 4,7 % nell'ultima settimana, chiudendo a 3,99 €. Schizza sopra i 4 € lo spread EUA-CER, con lo swap per il 2012 che passa da 3,46 € a 4,20 €.
- Settimana di rialzi sul fronte energetico. Il barile continua ad essere scambiato intorno a quota 110 \$. In attesa di sviluppi futuri sia sul fronte macroeconomico che su quello geopolitico, il Brent chiude la settimana a 111,46 €, 1,5 punti percentuali sopra la chiusura di sette giorni fa. Parziale inversione di tendenza per il prezzo del carbone scambiato in Europa; il surplus di offerta attuale tiene ancora sotto pressione il mercato fisico, che perde ulteriore terreno, mentre sul fronte futuro, il CIF ARA Call3 guadagna il 4%, terminando a 117,63 \$. Rialzi consistenti sul fronte gas; la discesa delle temperature ha favorito un aumento significativo del prezzo del gas, con l'NBP front month che avanza del 6% e torna ad esser scambiato a 56,89 p£, mentre il TTF con consegna febbraio 2012 sale del 4,8%, finendo la settimana a 22,76 €. Recupera terreno anche il prezzo dell'energia elettrica in Germania; il contratto baseload per il 2013 scambiato sull'EEX inverte la rotta d'inizio anno e, alle 18 di venerdì, chiudeva a 52,54 €, con un guadagno netto del 3% su base settimanale.
- Ancora una revisione al ribasso per le previsioni di prezzo della CO2. Nel consueto pool Reuters, che raggruppa i primi otto analisti del settore, il prezzo medio previsto per l'EUA Dec12 nella prima metà dell'anno, scende del 14,5%, passando da 9,3 € (stima dicembre 2011) a 8 €, in linea con le attuali quotazioni. Nella seconda metà dell'anno, invece, le aspettative vedono un prezzo medio pari a 9,1 €, anch'esso ridotto del 12% rispetto al precedente 10,35 €.

Contrariamente alle nostre aspettative, le numerose aste che hanno contraddistinto la settimana non hanno avuto quell'impatto ribassista che ci si sarebbe potuti attendere. Il prezzo del contratto EUA Dec12 ha aperto la settimana al ribasso, scivolando fino a 6,99 € nelle prime ore di lunedì. Livello al quale, però, è stato individuato un buon supporto. Fattore decisivo che, affiancato da un parallelo aumento di gas e elettricità, nell'ultimo mese altamente correlati con l'andamento del prezzo dei permessi, ha innescato un trend rialzista, con il benchmark che ha chiuso le quattro sessioni successive in positivo. Un'escalation che ha permesso al Dec12 di raggiungere il massimo dell'ultimo mese a 8,25 €, proprio nelle ultime ore della settimana, prima di chiudere a 8,19 €, 12,7 punti percentuali sopra la chiusura della settimana precedente. Aumenti che sono stati ancor più significativi sui contratti futuri, con il Dec13 che fa registrare un +13,7%, che lo riporta a quota 8,88 €, mentre il Dec15 guadagna oltre il 16%, finendo a 10,39 €.

| | EUA Dec12 €/t | CER Dec12 €/t | Spread EUA-CER | Volume EUA | Volume CER |
|--------|------------------|------------------|-------------------|---------------|---------------|
| 20-gen | 7.27 | 3.81 | 3.46 | 27,961,000 | 6,259,000 |
| 23-gen | 7.11 | 3.65 | 3.46 | 27,256,000 | 8,439,000 |
| 24-gen | 7.51 | 3.88 | 3.63 | 43,080,000 | 13,003,000 |
| 25-gen | 7.59 | 3.86 | 3.73 | 36,997,000 | 5,956,000 |
| 26-gen | 7.74 | 3.95 | 3.79 | 31,232,000 | 7,387,000 |
| 27-gen | 8.19 | 3.99 | 4.20 | 42,070,000 | 15,098,000 |



Fonte: Elaborazione NE su dati ECX, Bluenext, GreenX

Il contratto CER Dec12 torna ad essere scambiato in area 4 €, perdendo, però, progressivamente terreno nei confronti dell'analogo contratto EUA; a fine settimana il Dec12 fa segnare un mero +4,7%, chiudendo a 3,99 €. Performance perfino peggiori per i contratti futuri, con il Dec13 che guadagna il 3,7% e termina a 4,82 €. Leggermente meglio lo spot, che avanza del 7,5% e finisce a 4,18 €, perdendo però 2 centesimi nei confronti del nuovo contratto Green, che chiude a 4,42 €. Spread in salita per tutte le scadenze; il differenziale EUA-CER per i contratti del 2012 sale a 4,20 € (era a 3,46 € la settimana scorsa), mentre lo swap per il 2013 passa da 3,16 € a 4,06 €.

| | Spot EUA | EUA Dec12 €/t | EUA Dec13 €/t | EUA Dec14 €/t | Volume EUA | Spot CER | CER Dec12 €/t | CERMar13 €/t | CER Dec13 €/t | Volume CER |
|------------------------|----------|------------------|------------------|------------------|---------------|----------|------------------|-----------------|------------------|---------------|
| Media sett. preced. | 6.74 | 6.98 | 7.50 | 8.02 | 31,030,000 | 3.74 | 3.57 | 4.44 | 4.65 | 10,310,600 |
| Media settimana | 7.40 | 7.63 | 8.25 | 8.88 | 36,127,000 | 4.01 | 3.87 | 3.58 | 4.70 | 9,976,600 |

Fonte: Elaborazione NE su dati ECX, Bluenext, GreenX

News of the week

- I principali analisti del mercato europeo delle emissioni hanno tagliato le loro previsioni per il prezzo della CO2. Così come già successo negli ultimi otto mesi, il nuovo pool mensile dell'agenzia Reuters, che raggruppa le previsioni di prezzo dei primi otto analisti europei, vede una riduzione del 14,5% del prezzo medio del contratto EUA Dec12 nella prima metà dell'anno. La stima, passa, infatti, dai 9,3 € previsti alla fine del 2011, agli 8 € medi di fine gennaio, valore molto più in linea con l'attuale quotazione del mercato. Agli estremi troviamo NE Nomisma Energia, che con i suoi 10,7 € previsti diventa il previsore più rialzista del pool, e UBS, che con un valore medio di 4,5 €, si conferma analista bearish per eccellenza. La revisione non ha risparmiato neanche la seconda parte dell'anno. Secondo gli otto analisti, infatti, gli ultimi sei mesi della Fase 2 vedranno i permessi attestarsi su un prezzo medio di 9,1 €, ridotto del 12% rispetto all'ultima proiezione del 2011 (10,3 €). Nella seconda parte dell'anno, però, NE cede il trono di analista bullish agli analisti tedeschi di Unicredit, che prevedono un prezzo medio pari a 12 €. UBS, invece, rimane leader incontrastato tra i "pessimisti", con una stima di 3 €.
- L'ETS europeo come fonte di redditività per l'industria italiana. Così come accade in quasi tutta Europa, anche l'industria nazionale sembra trarre beneficio dal mercato europeo delle emissioni. L'indagine di NE Nomisma Energia "Industria Italiana e l'Emission Trading Europeo: Analisi dei principali player industriali italiani", mostra che il surplus di quote complessivo registrato nel triennio 2008-2010 è stato pari a 29 milioni. Surplus che dovrebbe salire a 53 milioni a fine 2012, secondo le stime elaborate da NE. In termini economici, quest'eccedenza si è finora tradotta in qualcosa come 640 milioni di euro confluiti nelle tasche dell'industria nazionale. Ammontare che potrebbe raggiungere i 950 milioni di euro alla fine del 2012, qualora l'intero eccesso fosse venduto sul mercato. Tuttavia, la complessità del mercato, l'incertezza ad essa collegata, la riduzione attesa dei permessi nella Fase 3, e i bassi prezzi attuali, hanno provocato un cambiamento significativo nelle strategie industriali di molti operatori, sempre più orientati verso un "banking" (accantonamento) delle quote, riutilizzabili poi nel terzo periodo.

Previsioni settimanali*

La settimana si apre con il primo vertice del 2012 dei leader dell'UE. Molti i temi all'ordine del giorno, tra cui la definizione dei dettagli della nuova disciplina di bilancio, e l'eventuale commissariamento della Grecia, chiesto dalla Germania, in cambio del nuovo pacchetto di aiuti. Le aspettative sono rosee, e potrebbero avere riflessi positivi anche sul mercato delle emissioni. L'effetto sarà comunque metabolizzato in breve tempo. Dopo il rally della settimana scorsa, infatti, sembra logico attendersi qualche vendita in un'ottica di *profit-taking*, che potrebbe riportare il prezzo dei permessi in area 7,50 €. Tuttavia, gas e elettricità potrebbero continuare a supportare il buon momento degli EUA. CER attesi in lieve recupero, dopo il rallentamento registrato la settimana scorsa del numero di crediti rilasciati (3,9 milioni).

Matteo Mazzoni

matteo.mazzoni@nomismaenergia.it

* Le previsioni si fondano su stime elaborate dal modello NETS sviluppato da NE Nomisma Energia per il mercato Europeo ETS - http://www.nomismaenergia.it/cms/index.php?page=mercato-ets&hl=it_IT