



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

14 giugno 2024



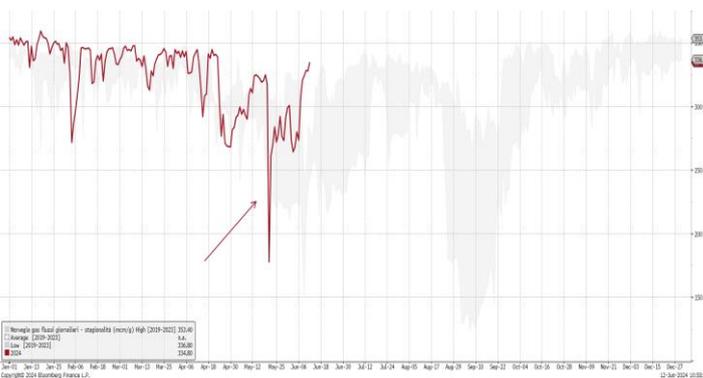
Gas naturale TTF

Il persistere o meno dei problemi sull'offerta detterà il movimento durante l'estate

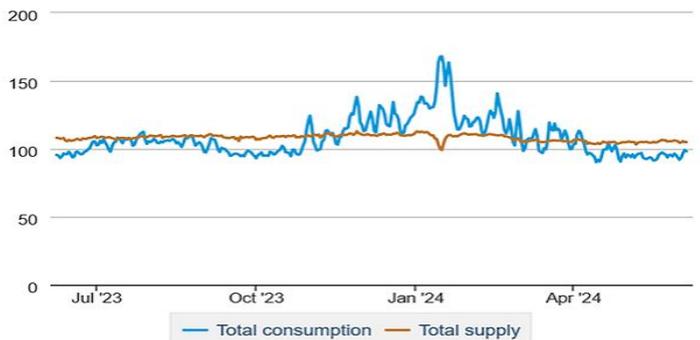
Giugno 2024

Rispetto a quanto ci aspettavamo nell'ultimo [focus](#) di marzo le quotazioni del gas TTF si sono rivelate più toniche del previsto. Il motivo non è legato ad un rafforzamento della domanda europea (che non c'è stato e non ci aspettavamo), ma al manifestarsi di **problematiche lato offerta causate da eventi straordinari**. Una serie di manutenzioni non programmate presso alcuni impianti in Norvegia (principale fornitore europeo per una quota di circa il 30%, sostituendo in gran parte il 35% di quota che la Russia forniva precedentemente alla guerra) ha comportato una **marcata riduzione dei flussi giornalieri norvegesi** (cfr. Grafico sn) soprattutto il mese scorso. È così venuta meno la stagionalità tradizionalmente sfavorevole al gas TTF a maggio, causata dal calo marcato della domanda europea (le temperature miti scoraggiano l'utilizzo sia dei riscaldamenti che degli impianti di raffreddamento). Negli ultimi giorni, si è verificato un problema anche in Australia presso una piattaforma di Chevron, che potrebbe richiedere alcune settimane per essere risolto, anziché pochi giorni come inizialmente pensato. Se in Europa la domanda non ha sorpreso, in **Asia è stata robusta ed ha contribuito a spingere al rialzo i prezzi globali**, inclusi quelli del gas naturale USA (future al massimo da gennaio), nonostante la presenza nel Paese di un surplus di produzione da svariate settimane (cfr. grafico dx). Tali sviluppi hanno così favorito un rialzo delle quotazioni del TTF, nonostante le **scorte europee** si collochino a livelli storicamente elevati per l'attuale periodo dell'anno (72% vs 61% media quinquennale al 12 giugno).

Norvegia – Stagionalità flussi giornalieri (mcm/g)



USA: Offerta/domandata totale di gas



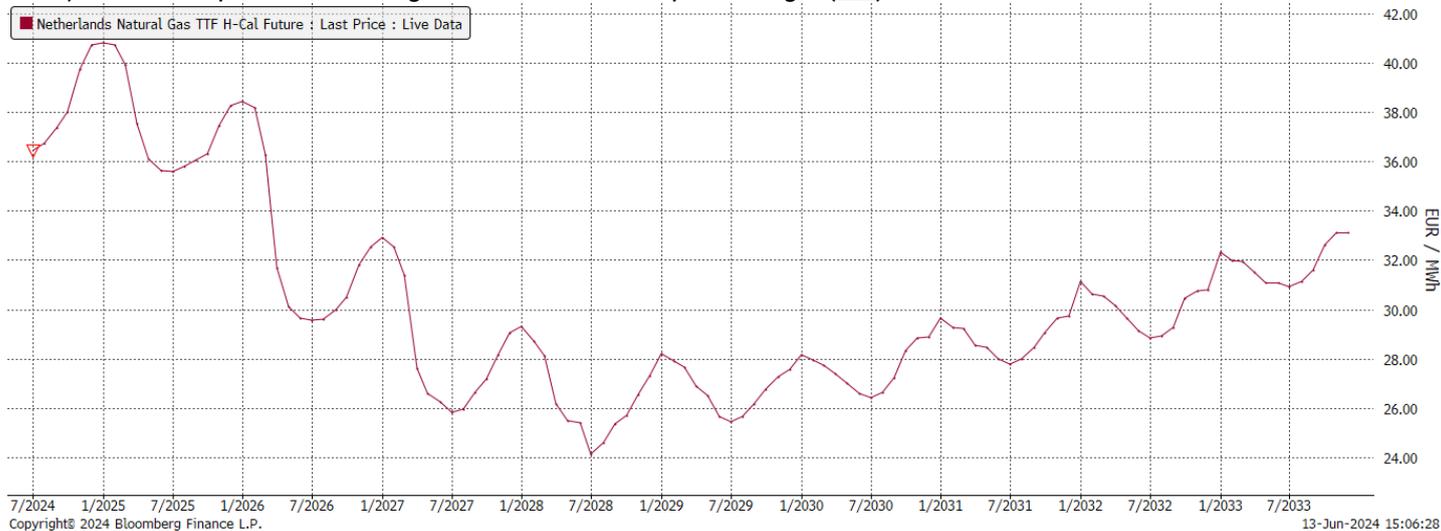
Data source: S&P Global Commodity Insights

In prospettiva, è presente lo spazio per un proseguimento del rialzo delle quotazioni del gas nel corso dell'estate/inizio autunno, un periodo che stagionalmente tende ad essere favorevole in scia ai maggiori consumi di gas riconducibili alla crescente domanda di elettricità per la climatizzazione degli ambienti ed al contestuale flusso di acquisti di gas per ricostituire le scorte in vista dell'inverno. Poiché ci aspettiamo che i consumi estivi asiatici restino sostenuti e, allo stesso tempo, i consumi europei, pur migliorando, non eccedano le attese, **l'entità del rialzo del gas dipenderà dal persistere o meno delle problematiche lato offerta**. Se saranno di media entità come quelle attuali, le quotazioni del gas potrebbero provare a spingersi temporaneamente oltre i 40€/Mwh, restando però al di sotto dei livelli massimi toccati lo scorso autunno (il picco avvenne in area 56€/Mwh), dato che probabilmente verso fine settembre/inizio ottobre le scorte europee avranno già raggiunto i livelli di piena capacità (100%). **Un rialzo più significativo (oltre 56€) necessita la presenza di un grave shock sull'offerta**. Da monitorare anche gli sviluppi in **Russia**, che nel 2023 ha fornito circa il 14% del gas importato dall'Europa. A fine anno scadrà il [contratto quinquennale](#) che regola il transito del gas russo tramite l'Ucraina, con quest'ultima che non ha alcuna intenzione di rinnovarlo. Sono in corso [discussioni](#) tra le società energetiche ed i vari capi di governo europei per cercare di trovare soluzioni alternative per far sì che il gas russo sia sostituito da altri fornitori e/o sia parzialmente reso disponibile attraverso tratte alternative. Siamo ancora nella fase iniziale delle discussioni, ma gli sviluppi futuri rappresentano un fattore cruciale.

Sul **fronte meteo** sembra sempre più probabile lo sviluppo del fenomeno climatico La Niña, soprattutto da settembre in poi. Secondo alcuni [studi](#), durante l'estate, il passaggio da El Niño (appena concluso) a la Niña aumenterebbe i rischi di temperature elevate e instabilità meteo, con un forte aumento dell'intensità della stagione degli uragani nell'Atlantico



Al momento, il **mercato dei future** prezza un rialzo del TTF per il prossimo inverno che non si spinge oltre i 41 €/Mwh, seguito da un ridimensionamento nei prossimi anni dal 2025 in poi. Probabilmente tale andamento della curva è legato alle attese di forte aumento della capacità produttiva globale di GNL entro il 2030 (concentrato soprattutto tra il 2025 e 2027) in scia alle previsioni dell'Agencia Internazionale per l'Energia (IEA).



Sul **fronte tecnico**, il future sul gas TTF ha confermato la rottura del canale ribassista partito a novembre, creandone uno rialzista che da marzo sta contenendo il recente movimento. Nel breve la resistenza più vicina è costituita dal recente massimo di inizio mese a 38,7 €/Mwh. Un'area di resistenza decisamente più importante si colloca più in alto tra 46,75 e 56,1 €/Mwh e tale fascia dovrebbe essere capace di contenere l'eventuale movimento al rialzo durante l'estate. Al ribasso da monitorare soprattutto il supporto statico a 30,7 €/Mwh, la cui eventuale rottura potrebbe ripristinare il trend ribassista sul gas.

FUTURE TTF (DAILY)



Avvertenze

Attenzione: quanto riportato costituisce una informativa predisposta dalla funzione Market Strategy di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA afferente alla Direzione CCO Large Corporate & Investment Banking (di seguito la "Banca") che potrebbe risultare non sempre in linea con altre analisi effettuate nell'ambito del Gruppo Montepaschi

Il presente documento (di seguito "il Documento") è redatto e distribuito dalla Banca in forma elettronica ai propri Clienti via e-mail o chat. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo. Il Documento viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandataria. Pertanto, il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso; tuttavia, la Banca non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzata/o alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte della Banca. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/o rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenerne la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati. Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla Banca si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet www.gruppomps.it. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.



MPS Strategy Team



Luca Mannucci
Head of Wealth Management & Advisory
+39 335 6010081
luca.mannucci@mps.it



Gianluca Sanna
Head of Market Strategy
+39 335 7524010
gianluca.sanna@mps.it



Vincenzo Bova
Market Strategy
+39 375 7248624
vincenzo.bova@mps.it



Mirko Porciatti, CFA
Market Strategy
+39 0577 209557
mirko.porciatti@mps.it



Carmela Pace
Market Strategy
+39 0577 209558
carmela.pace@mps.it



Andrea Dardi
Market Strategy
+39 0577 380459
andrea.dardi@mps.it