

## Speculazioni finanziarie e crisi energetica



di Raffaele Chiulli, Presidente SAFE

Stiamo attraversando un periodo caratterizzato da forti tensioni e incertezze. Un modello insostenibile di crescita fondato su consumi e indebitamento spinti all'eccesso, la creazione di effimeri titoli finanziari e lo scarso senso etico hanno innescato una crisi che sta contaminando tutti i principali settori dell'economia reale, energia inclusa.

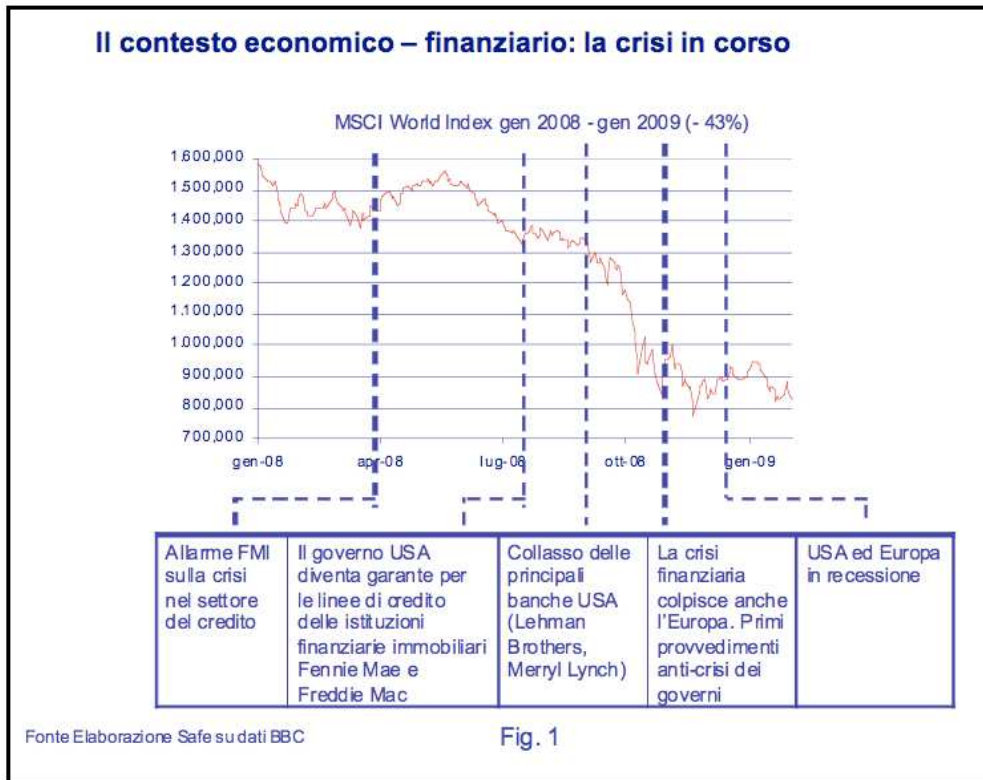
La crisi che ha colpito il sistema gas europeo ha evidenziato l'importanza della sicurezza energetica del nostro continente e l'esigenza da parte dell'Europa di creare un vero mercato integrato del gas e di sviluppare una più adeguata rete di infrastrutture di trasporto e stoccaggio. Ai fini di una politica energetica ecologicamente ed economicamente sostenibile corre l'obbligo di valutare le diverse strade percorribili, ma certamente maggior risparmio ed efficienza energetica, sostituzione di combustibili fossili con fonti alternative e rinnovabili e quindi riduzione di emissioni di gas serra, debbono rappresentare efficaci punti di partenza.

Dovendo conciliare le esigenze di ripresa economica con le necessità di tutela dell'ambiente, alcune scelte di fondo sono state fatte, mentre altre sono all'orizzonte. Gli importanti appuntamenti internazionali di quest'anno, dal G8 a presidenza italiana alla Conferenza delle Parti di Copenaghen, dovranno contribuire a dare risposta alle grandi questioni legate al futuro del nostro pianeta.

### **Il contesto economico - finanziario - energetico.**

Al fine di comprendere meglio l'entità della crisi che stiamo attraversando, occorre analizzare un po' più da vicino il contesto economico e finanziario nel quale si è sviluppata. Nel grafico (Fig. 1) è evidenziato l'andamento del MSCI World Index che, nel corso dell'ultimo anno, ha avuto un crollo del 43%. La crisi finanziaria è stata indubbiamente elemento detonante della caduta dell'economia reale. Ricordiamo alcuni tra gli avvenimenti principali che hanno caratterizzato il contesto economico-finanziario: nella primavera del 2008 il primo allarme del fondo monetario internazionale sulla crisi nel settore del credito; il governo degli Stati Uniti è diventato, la scorsa estate, garante per le linee di credito delle primarie istituzioni finanziarie Fannie Mae e Freddie Mac; nel settembre 2008 il collasso delle principali banche d'affari americane Lehman Brothers, Merrill Lynch ed altre importanti realtà; nell'ottobre 2008 la crisi finanziaria colpisce anche l'Europa dove iniziano i primi provvedimenti anticrisi da parte dei

governi; al termine del 2008, non solo l'Europa, ma anche gli Stati Uniti sono formalmente in recessione.



Dopo averne evidenziato gli effetti, dobbiamo chiederci quali sono state le cause che hanno concorso ad innescare la crisi finanziaria. Sicuramente le principali sono riconducibili ad un modello insostenibile di crescita, allo scarso senso etico da parte sia dei regolatori sia di coloro che debbono essere "regolati", alla creazione di effimeri titoli finanziari, per utilizzare un eufemismo, e a consumi e indebitamento spinti all'eccesso. Ciò sta comportando una riduzione della ricchezza complessiva prodotta, notevole difficoltà di accesso al credito non solo per le imprese ma anche per le famiglie e un significativo aumento della disoccupazione. Siamo in un circolo vizioso.

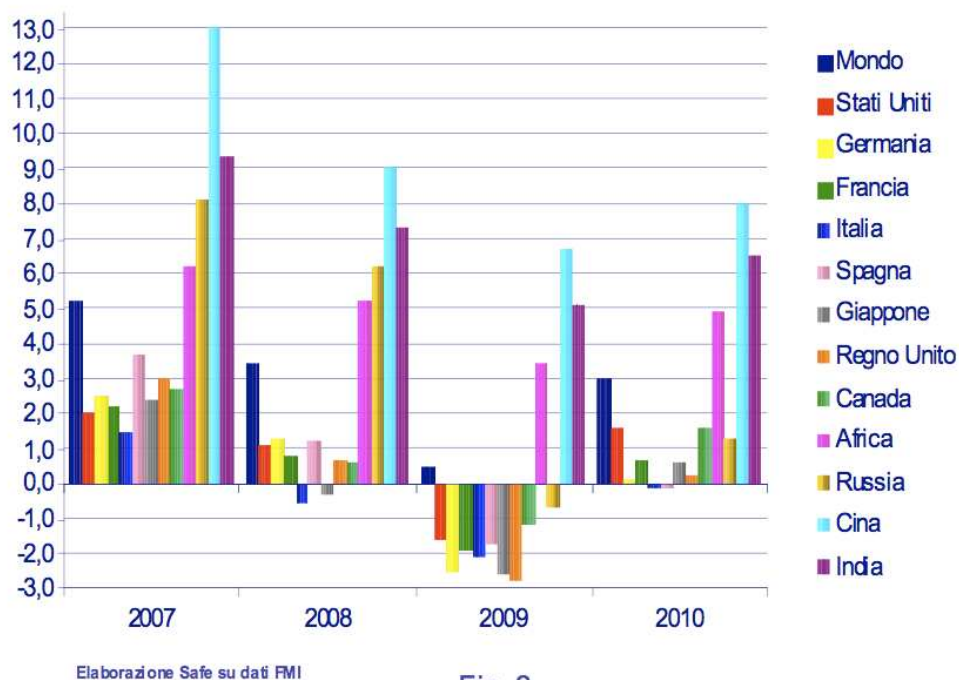


Fig. 2

Se analizziamo quelle che sono le prospettive di evoluzione del PIL, elaborate dal FMI, per il 2009 risulta evidente un forte rallentamento delle principali economie avanzate (Fig. 2): emblematici i dati degli Stati Uniti come quelli della maggior parte dei paesi europei. Impressionante la previsione per la "liberista" Gran Bretagna e per il Giappone. Osservando in parallelo la Fig.1 e la Fig.3 si nota come l'evolversi della crisi finanziaria ha avuto significativi impatti sul comparto energetico. La Fig. 3 evidenzia l'evoluzione del prezzo del petrolio (WTI-NYMEX) e le oscillazioni significative che ha subito dal luglio scorso, quando il prezzo quotava intorno ai 147 dollari al barile, a febbraio 2009 quando il valore ha raggiunto i 38 dollari al barile. Certamente la creazione di effimeri titoli finanziari ha contribuito non poco a gonfiare i fondamentali. Basti pensare che i volumi dei contratti scambiati giornalmente per il WTI hanno registrato nello scorso mese di luglio, cento volte la produzione fisica mondiale di greggio e mille volte quella del WTI. Ciò evidenzia l'entità degli impatti di certi comportamenti "speculativi" anche sul comparto energetico. Se analizziamo le contrattazioni futures, di alcune tra le principali commodities (Fig. 4), è evidenziata la presenza di un trend chiaramente decrescente. Il carbone CIF ARA ad esempio, è passato dai 212 dollari per tonnellata dell'estate scorsa, ai circa 80 dollari per tonnellata attuali.

### Il contesto economico – finanziario: l'impatto sull'energia

#### Evoluzione del prezzo del petrolio (WTI - NYMEX)

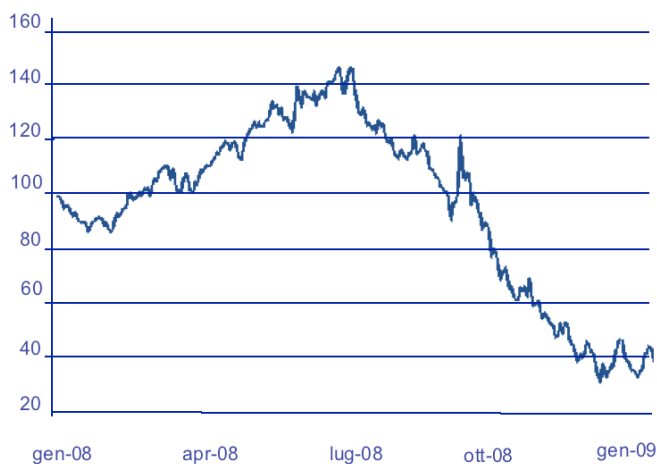
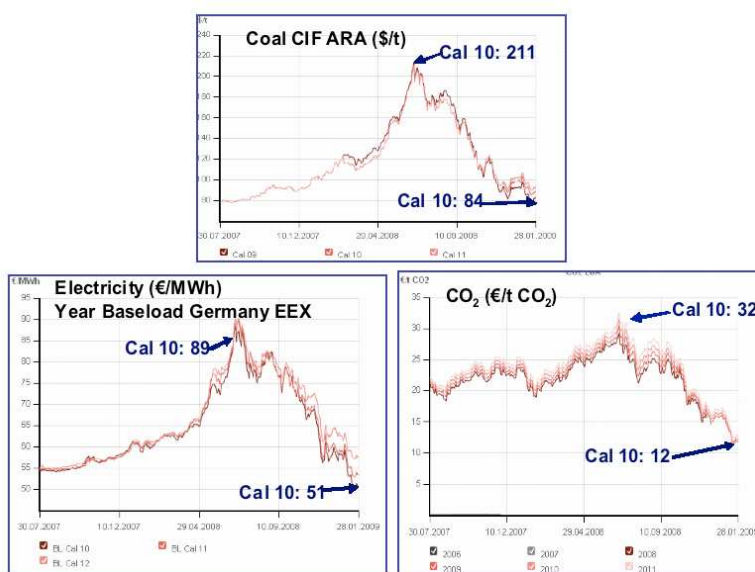


Fig. 3

### Il contesto economico – finanziario: l'impatto sull'energia

#### Contrattazioni futures al 2010: un trend decrescente



Fonte Elaborazione Safe su dati Ompex

Fig. 4

Sempre in Fig.4 è riportato il prezzo dell'elettricità sul futures year base load 2010 quotato al mercato elettrico tedesco, tale prezzo è sceso da un valore di 89 euro per MW/h registrato la scorsa estate ai 50 euro MW/h attuali. Analogo andamento anche per la CO2: dai 32 euro per tonnellata dell'estate scorsa ai 9 euro per tonnellata attuali.

### Una politica energetica sostenibile per la ripresa economica

L'energia può rappresentare certamente un volano per la ripresa economica e i recenti piani di investimento in ricerca, innovazione e infrastrutture evidenziano come in sostanza la sostenibilità economica sia intimamente legata alla sostenibilità energetica. Ciò trova conferma

nell'analisi dei programmi d'investimento nel settore energetico di tre dei principali attori della scena mondiale dai quali emergono alcuni importanti dati.

L'UE sta acquisendo un ruolo di leadership nell'azione globale contro i cambiamenti climatici



Azione con effetti limitati per una sfida così globale?

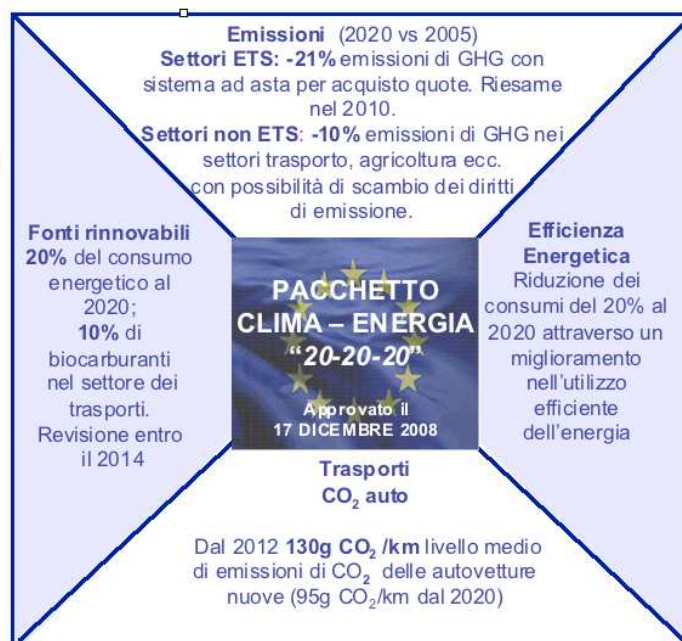


Fig. 7

1. L'Unione Europea ha in programma di investire tre miliardi e mezzo di euro per i prossimi due anni a sostegno del piano di ripresa economica. Se andiamo ad analizzare gli impieghi di questi incentivi, vediamo che sono finalizzati a infrastrutture, quali gasdotti (oltre un miliardo di euro), elettrodotti (settecento milioni di euro) ma anche ad interessanti progetti riguardanti la cattura e lo stoccaggio dell'anidride carbonica, dove c'è ancora bisogno di ricerca, sviluppo e innovazione oltre che di una componente infrastrutturale, e progetti eolici off-shore (mezzo miliardo di euro). Inoltre va evidenziato che in Europa esiste un fabbisogno di 850 GW in capacità produttiva elettrica al 2030, corrispondenti a più dell'attuale capacità installata. Di questa nuova potenza, 650 GW saranno in sostituzione o creazione ex novo di centrali termoelettriche e 240 in fonti rinnovabili, tradotto in un investimento cumulato di 800 miliardi di euro.
2. Rivolgendo l'attenzione agli USA si menziona che il presidente Obama ha dichiarato "investing in clean energy economy will help to create five million new green jobs" e ha previsto un investimento di centocinquanta miliardi di dollari in fonti rinnovabili, efficienza energetica, clean coal, bio-combustibili e motori ibridi, nonché sviluppo di reti elettriche digitali.
3. Infine la Cina ha previsto nel nuovo piano energia, soltanto nel 2009, cinquantotto miliardi di euro per potenziare la capacità energetica sia da fonti rinnovabili che da nucleare.

### La crisi del Gas Naturale e le criticità di sistema

Un aspetto strutturale di fondo, al di là della congiuntura economico-finanziaria sfavorevole, è l'evidente difficoltà di approvvigionamento del gas in Europa. I due grafici (Fig. 5) evidenziano, da un lato la dipendenza dal gas russo dei paesi nell'Unione Europea per circa un quarto dei consumi aggregati, dall'altro mostrano come le forniture russe passino oggi per circa l'80% dall'Ucraina, con un notevole rischio politico derivante dalle potenziali interruzioni delle importazioni come recentemente accaduto.

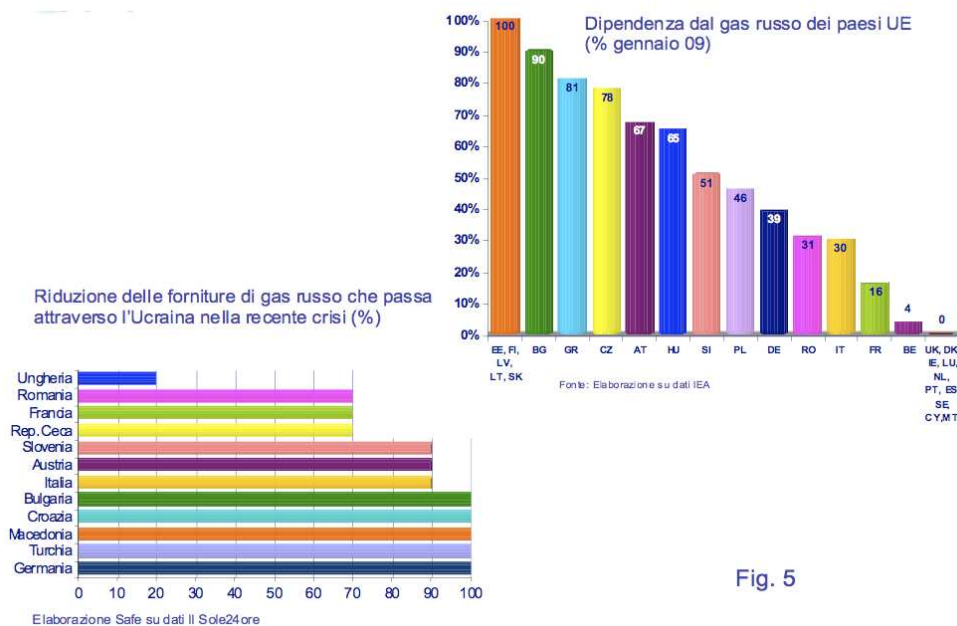


Fig. 5

Che cosa ha fatto l'Europa e che cosa dovrebbe fare? L'UE ha sottoscritto trattati internazionali in materia di energia tra cui il Trattato sulla Carta dell'Energia a tutela degli investimenti, del commercio e transito di prodotti energetici tra UE e Stati dell'Europa orientale e dell'Asia. E' significativo in questo contesto ricordare che la Russia pur avendo firmato tale Trattato non lo ha però mai ratificato, favorendo, di fatto, il crearsi di situazioni critiche come quella che abbiamo da poco vissuto.

A questo proposito il Presidente della Commissione Europea Barroso, sostiene che dobbiamo trarre insegnamento dalla recente crisi investendo fortemente nelle infrastrutture energetiche e in soluzioni che aumentino la flessibilità degli approvvigionamenti. Per l'Agenzia Internazionale dell'Energia è inoltre necessario che si agisca di comune accordo nelle relazioni internazionali in materia di energia, ma in Europa risulta spesso difficile costituire un fronte unisono e coeso.

Alla luce di quanto espresso, la tabella in Fig. 6 mostra come ci siano Paesi dove lo stoccaggio rappresenta una grande criticità a fronte di una non diversificazione degli approvvigionamenti.

### La Road Map Energia - Ambiente dell'Unione Europea

La crisi del gas ha messo in risalto tutte le criticità strutturali del sistema europeo legate alle reti di gasdotti e al sistema di stoccaggio e questo ha un impatto sulla priorità in termini di sicurezza energetica individuata nella roadmap energia-ambiente dell'Unione Europea (Fig.7). L'UE ha, infatti, tracciato attraverso il Pacchetto clima-energia, noto anche come Pacchetto 20-20-20, una roadmap che include quattro elementi fondamentali:

1. le emissioni di GHG,
2. le fonti rinnovabili,
3. l'efficienza energetica,
4. il settore dei trasporti.

Per quanto riguarda le emissioni, l'obiettivo per i settori "emission trading", è di ridurre del 21% i gas serra utilizzando anche un sistema ad asta per l'acquisto delle quote. L'Italia unitamente alla Germania, alla Polonia e ad altri paesi ha chiesto ed ottenuto un riesame al 2010 di questo obiettivo. Per i settori non ETS l'obiettivo di riduzione è del 10% relativo alle emissioni nei settori trasporto, agricoltura, ed edilizia con possibilità di scambio dei diritti di emissione.

Per quanto riguarda le fonti rinnovabili, il target è coprire con tali fonti il 20% del consumo energetico al 2020, mentre i biocarburanti dovranno rappresentare il 10% dei combustibili utilizzati nel settore dei trasporti.

Ulteriore obiettivo riguarda la riduzione dei consumi del 20% al 2020, attraverso un

miglioramento nell'utilizzo efficiente dell'energia.

Infine nel settore trasporti, l'obiettivo al 2012 comporta emissioni di CO<sub>2</sub> delle nuove autovetture con valori massimi a 130 grammi di CO<sub>2</sub> per chilometro e 95 grammi di CO<sub>2</sub> per km a partire dal 2020.

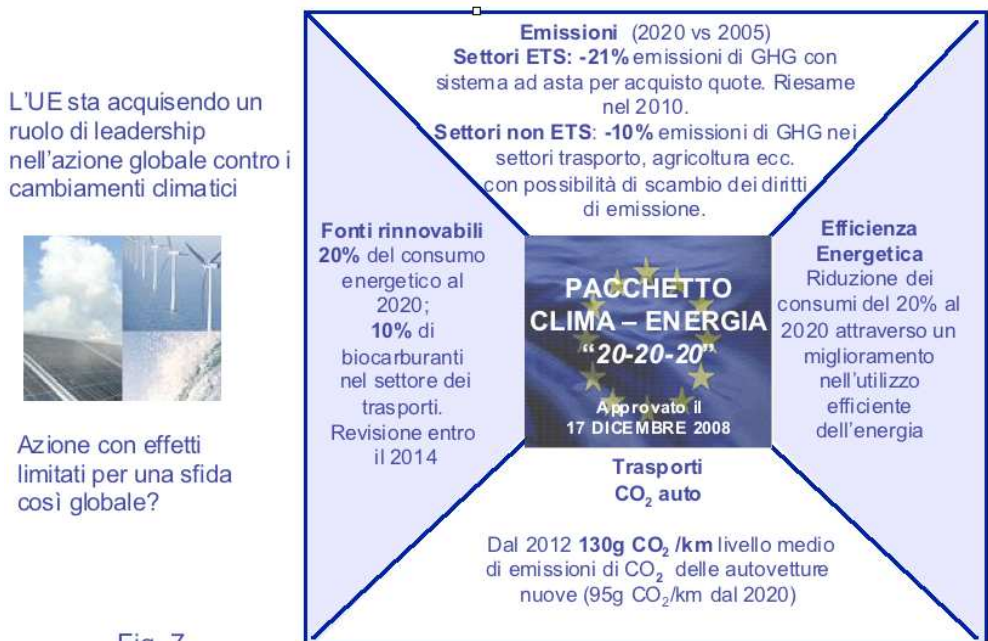


Fig. 7

L'Unione Europea, attraverso queste iniziative, sta certamente acquisendo un ruolo di leadership nell'azione globale contro i cambiamenti climatici. Occorre però porsi l'interrogativo su quali concreti risultati, da sola e con pochi altri, può ottenere. La risposta è che purtroppo, se gli obiettivi non saranno condivisi da altri grandi realtà, avrà effetti limitati per quanto riguarda una sfida che è certamente globale. Testimonianza di ciò è l'evoluzione prevista delle emissioni di gas serra (Fig. 8) che mostra aumenti in maniera significativa principalmente nei paesi non UE, i quali non hanno ad oggi alcun vincolo a ridurre le emissioni. Proprio in questa direzione sta l'impegno delle Nazioni Unite ad esercitare una certa pressione affinché anche questi paesi si dotino di sistemi di monitoraggio e controllo delle emissioni, incoraggiandoli a raggiungere accordi sul cosiddetto "post - Kyoto".

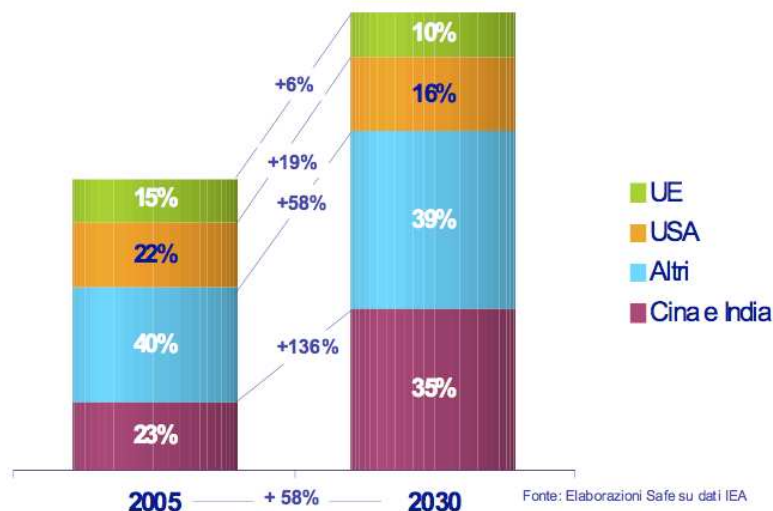
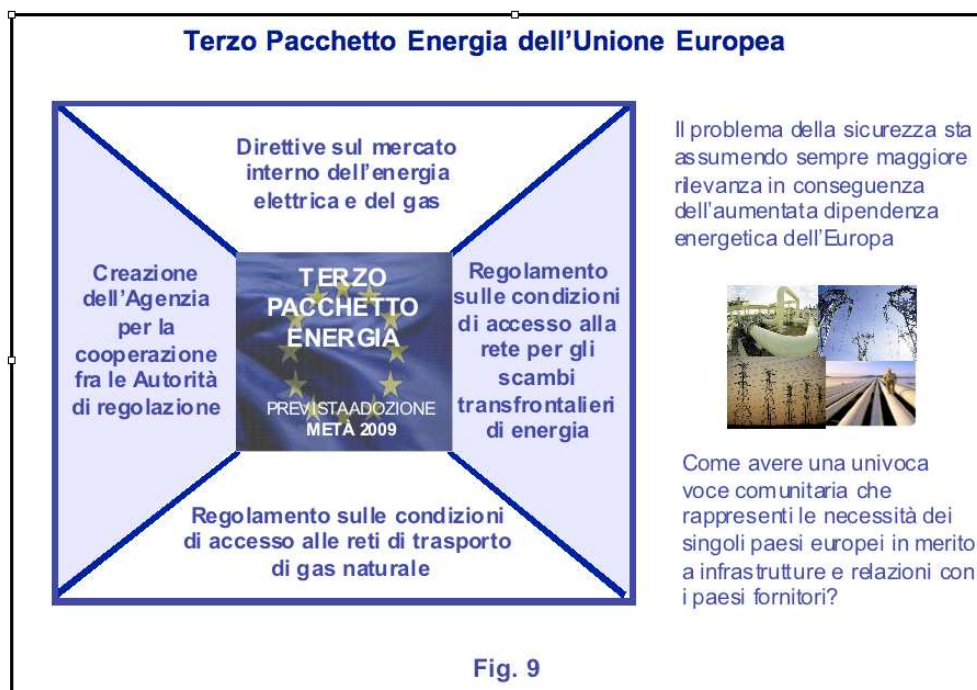


Fig. 8

Altro tema di elevata importanza a livello Comunitario è il Terzo Pacchetto Energia dell'Unione Europea (Fig. 9), che sarà discusso ed auspicabilmente approvato nel corso del 2009. Esso mira: allo sviluppo di un mercato europeo dell'energia e del gas, divulgazione di nuove regole sulle condizioni di accesso alla rete per gli scambi transfrontalieri di energia e sulle condizioni di accesso alle reti di trasporto del gas naturale, creazione dell'agenzia di cooperazione fra le autorità di regolazione. È quindi sempre più urgente agire con un'univoca voce comunitaria che rappresenti le necessità dei singoli paesi europei non solo in tema di infrastrutture ma anche di relazioni con i paesi produttori o con realtà imprenditoriali fortemente legate ai paesi produttori (e.g. Gazprom, Sonatrach).



### Le scelte da condividere: i grandi appuntamenti internazionali

Nel corso del 2009 vi saranno due importanti appuntamenti nei quali verranno specificatamente affrontati i temi in presenza discussi: Il vertice G8 a luglio, a presidenza italiana, e la COP 15 di Copenhagen a dicembre. Il Presidente del Consiglio italiano ha annunciato che nel G8 saranno prioritari i temi relativi all'energia, allo sviluppo sostenibile ed ai cambiamenti climatici mentre Yvo de Boer, Executive Secretary dell'UNFCCC, ha ricordato che la COP 15 sarà un momento chiave per quanto riguarda la definizione delle strategie ambientali nei prossimi decenni.

### Commenti conclusivi

Al termine di questo excursus si possono trarre alcune considerazioni:

È quanto mai urgente che istituzioni, banche, imprese e cittadini invertano la tendenza innescando un circolo virtuoso per la rinascita del sistema economico industriale che coinvolga in maniera significativa anche l'energia, fondato su solide regole, valori e comportamenti, sia da parte dei regolatori che dei regolati.

L'energia e la sostenibilità ambientale rappresentano, nei piani anti crisi, una leva fondamentale per il rilancio economico ma occorrono politiche più incisive sulla sicurezza degli approvvigionamenti dai Paesi extra UE. La crisi del gas, ha evidenziato come occorra affrontare in maniera più concreta il potenziamento delle infrastrutture di trasporto e stoccaggio del gas. Bisogna andare nella direzione dell'applicazione delle stringenti norme del pacchetto 20-20-20 evitando però il rischio di delocalizzazione delle attività produttive da parte delle imprese. È auspicabile in tempi brevi la creazione di un mercato europeo integrato dell'energia per evitare posizioni discriminanti tra i vari Stati e agire con una voce più forte e coesa.

Infine, in vista degli importanti summit internazionali del 2009, è fondamentale che la



diplomazia si attivi concretamente per favorire il raggiungimento di accordi sostenibili sia in termini economici che ambientali.