



PRESENTAZIONE

La politica che non c'è

Tutti presi dal dibattere di questioni marginali in una visione sistemica dell'energia, non ci si è resi conto che anche in tale campo la politica è progressivamente evaporata. Non potendosi certo ridurre all'elaborazione di documenti programmatici definiti «strategici» ma permeabili al mutare delle maggioranze politiche, così che nell'arco di un quinquennio si è arrivati ad approvarne addirittura tre (SEN 2013, SEN 2017, PNIEC 2018), che col nuovo governo potrebbero salire a quattro. «Il tutto – scrive Giuseppe De Rita su questo numero di «Energia» – in una progressiva dispersione di una volontà politica vocata agli interessi generali del Paese». E ancora:

«(...) Se dall'esterno guardo al mondo dell'energia mi colpisce il suo essere un "ecosistema a più soggetti", in cui si sono andati affollando negli anni: grandi gruppi industriali con strategie sempre più aziendali e sempre meno di interesse nazionale; proliferanti operatori di piccole e medie dimensioni; autorità di regolazione di vario tipo (...); forti interessi e poteri di lobbying; preoccupazioni e tensioni spesso non previste o prevedibili».

Concludendo amaramente che «non c'è più un Governo che si senta investito dei destini energetici del Paese», con l'impressione che «tutto si svolge in una tacita grande confusione». La cosa è sconcertante in sé ma ancor più, ricordando un aforisma cinese, per il *tacere di quelli che fanno e il parlare di quelli che non fanno*. Quel che potrebbe riferirsi anche a un soggetto centrale nella governance energetica del Paese: l'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente. Sul cui operato chi scrive formula su questo numero di «Energia» interrogativi sull'effettivo stato dell'arte della concorrenza nel mercato elettrico; sulle sconcertanti dinamiche dei prezzi specie in quello retail; sui possibili esiti di una non ponderata eliminazione del regime di maggior tutela che, solo sotto specifiche condizioni, potrebbe portare a un miglioramento del benessere dei consumatori. Se così non fosse, potrebbero aggravarsi le condizioni di povertà energetica che già assillano 2,2 milioni di famiglie, come analizzato nell'articolo di Sarah Supino e Benedetta Voltaggio, cui non hanno saputo provvedere gli strumenti messi in campo dalla politica, a iniziare dal sistema dei bonus utilizzato solo dal 36% dei potenziali beneficiari. Punto centrale della loro analisi è la soluzione strutturale che si propone per questa nuova emergenza sociale:

«(...) L'acquisizione della consapevolezza da parte delle Autorità pubbliche che l'energia sia un bene fondamentale, irrinunciabile per l'uomo [e la] configurabilità di un vero e proprio diritto all'accesso ad essa, tutelabile alla stessa stregua degli altri diritti fondamentali, dai quali può scaturire una pretesa da parte dei cittadini nei confronti dello Stato».

Altra pretesa legittima è quella della certezza del diritto, che – come analizzano Lorenzo Parola, Teresa Arnoni, Vanessa Nobile e Fabio Angelini – è venuta meno sia in Spagna che in Italia con la revisione dei generosi incentivi al fotovoltaico. Se Madrid è chiamata a risarcire quasi 300 milioni di euro, Roma vede per lo più procedimenti ancora pendenti. Ciò nondimeno, come sottolineano gli Autori, lo «Spalmaincentivi» rappresenta «una brutta pagina per la giustizia amministrativa, che – anche per il numero impressionante di ricorsi proposti – ha messo in crisi i meccanismi di accesso alla Corte Costituzionale e alla Corte di Giustizia dell’Unione Europea».

Quale futuro per le utility elettriche?

A leggerne i risultati economici e gli andamenti di borsa, le maggiori utility italiane godono di ottima salute. Grazie ai buoni rendimenti e bassi rischi nei settori regolati; ai non estinti incentivi nelle rinnovabili; ad avvedute strategie di aggregazione; a una contenuta concorrenza nel mercato elettrico retail. I buoni dividendi assicurati ai voraci azionisti pubblici ne hanno allentato la presa accrescendo l’autonomia dei management. Se questo è il presente, altro è il futuro, molto meno roseo e molto più incerto. Le grandi innovazioni che si profilano nell’erogazione di nuovi servizi – come con la crescente applicazione delle tecnologie ICT analizzata da Laura Cozzi e Vincenzo Franza – richiedono grandi risorse finanziarie e un’elevata propensione al rischio, mentre sempre più concreta si fa la minaccia di entrata dei *Big Tech* e delle *Big Energy*. Da qui il ridursi della propensione a investire attestato dall’Agenzia di Parigi e da Bloomberg NEF ⁽¹⁾. In sostanza è da un quinquennio che la dinamica degli investimenti, pur tra oscillazioni, è calante rispetto al precedente decennio. E senza investimenti di decarbonizzazione se ne fa poca. Il *short termism* riaffiora essendo congenito a imprese private in regimi di mercato. G.B. Zorzoli, attento osservatore delle loro strategie, scrive infatti che: «Alla lunga le utility elettriche potrebbero pertanto contare con certezza solo sul business delle reti, che già ora sta diventando la loro principale risorsa in termini di ritorni economici». Come antidoto al deficit di investimenti propone il ritorno all’intervento pubblico, attraverso Cassa Depositi e Prestiti. Un’opzione non scevra dai rischi di intrusione della politica e un regredire rispetto all’apertura al mercato che venti anni or sono si avviò con le liberalizzazioni.

Chi e cosa governa i prezzi del petrolio

A essere onesti, sui prezzi del petrolio non ci si raccapezza più. I fondamentali sembrano contare sempre meno per non dire delle tensioni geopolitiche. Gli scontri sullo stretto di Hormuz – da cui nel 2018 sono transitati 21 milioni di barili al giorno, pari a circa un quinto dei consumi – un tempo avrebbero fatto schizzare i prezzi alle stelle. Oggi li hanno visti solo leggermente rimbalzare e poi scendere sotto la soglia dei 60 dollari al barile. Una spiegazione molto originale la dà Francesco Gattei che evidenzia l’importanza crescente che hanno assunto i famosi (o famigerati) algoritmi che, sfruttando memorie infinite di dati, rispondono con immediatezza ad ogni segnale – magari un tweet mattiniero di Donald Trump o la diffusione di un dato sulle scorte – innescando decine di migliaia di transazioni finanziarie sui mercati del petrolio. L’obiettivo del trading automatico gestito da computer è duplice: identificare tutte le possibili correlazioni tra le variabili che possono determinare oscillazioni dei prezzi (di fatto ampliando l’operatività del *trading desk*) e inserire proposte di compravendita nel modo più rapido possibile (massimizzando anche temporalmente le opportunità operative). In un mondo così istantaneo, rapido, schizofrenico, si attenua il tradizionale ruolo dei fondamentali più strutturali – che comunque nel lungo termine non potranno che riaffiorare – mentre aumenta sproporzionatamente quello degli arbitraggi temporanei. Una premessa non certo positiva, conclude Gattei, per la costruzione di mercati lungimiranti e di sistemi economici più sostenibili. Sta di fatto che nel primo semestre dell’anno il calo dei prezzi del petrolio e ancor più del metano ha pesato duramente sui conti delle *majors* petrolifere, con cali spesso a due cifre percentuali degli utili netti. La loro

risposta ha puntato al rispetto di una ancor più severa disciplina finanziaria: riducendo ulteriormente gli investimenti entro i limiti dei loro *cash flows* (al netto dei dividendi); a intensificare l'aumento dell'efficienza produttiva per abbassare il *breakeven* per barile (Eni sostiene di aver ridotto il costo di ritrovamento di un barile ad appena 1 dollaro al barile) ⁽²⁾; ad adeguare il modello di business tradizionale alle nuove tecnologie legate all'energia pulita. Tecnologie che, come illustrato da Stefano Cao, nel caso di Saipem – che ha migliorato molto i suoi risultati economici tornando al segno positivo degli utili netti – rappresenteranno oltre la metà del portfolio dei progetti al fine di ridurre le proprie emissioni di CO₂ e per allargare l'offerta ai propri clienti in qualità di *Solution Provider*.

Dinamiche climatiche e transizione energetica

All'intensificarsi degli studi che denunciano le possibili drammatiche conseguenze dei cambiamenti climatici si è contrapposto un peggioramento di ogni indicatore da cui originano (consumi energia, ruolo fossili, aumento emissioni, pochezza delle rinnovabili). Per contro, a evidenziarne l'ipocrisia, non vi è parlamento, governo, casa reale, organismo internazionale che non abbia ricevuto ed entusiasticamente plaudito alla denuncia della giovane svedese Greta Thunberg sul poco che si sta facendo per contrastare i cambiamenti climatici. Quasi che quelle parole non fossero rivolte esattamente a loro. Visto che le cose sono del tutto fuori linea rispetto agli obiettivi fissati nell'Accordo di Parigi, la politica, anziché cercar di comprenderne le ragioni e provvedervi, così placando i timori dei cittadini a fronte di sempre più frequenti eventi atmosferici estremi, opta furbescamente per la «fuga in avanti». Come? Alzando l'asticella degli obiettivi quantitativi (in assenza di una qualsiasi analisi di fattibilità e sostenibilità economica) e allungandone gli orizzonti per conseguirli: dal 2030 al 2050. Sperando in tal modo di apparire *environmentally friendly* e nella certezza di non essere chiamati poi a risponderne in caso di fallimento: si tratti del *tout renouvelable* nella generazione elettrica o della messa al bando delle auto a combustione interna sostituite dalla massiccia penetrazione di quelle elettriche. Ma non sono gli annunci a far la politica e tantomeno a salvare il Pianeta. Da qui, Enzo di Giulio e Stefania Migliavacca in un importante saggio partono da una domanda chiave sulla transizione energetica:

«(...) Sarà essa abbastanza veloce da evitare gli scenari catastrofici prospettati dalla comunità scientifica? Oppure, gli effetti dirimpenti del cambiamento climatico si manifesteranno prima che essa possa dirsi completata? Più semplicemente: faremo in tempo?».

Per darne risposta gli Autori hanno posto a confronto gli scenari più rappresentativi nella recente letteratura, assumendo come indicatore dei processi di decarbonizzazione l'anno in cui le emissioni di carbonio (*carbon peak*) raggiungono il loro massimo. La conclusione è che «l'ipotesi che nel giro di un paio di decenni il genere umano inverta il senso di marcia e, a grande velocità, decarbonizzi il proprio sistema industriale – di più, la società intera – è più che irrealistica: è utopia». Altro e sempre più determinante aspetto della questione climatica è quello degli effetti che le politiche di risposta potrebbero causare sulla stabilità del sistema finanziario internazionale per il possibile collasso del valore degli asset di molte industrie, come evidenziato dal *Financial Stability Board* del G20 (FSB). Uno studio di Schroders su 12.500 *global companies* quotate ha stimato che la fissazione di un *carbon price* ad almeno 100 doll./tonn. le esporrebbe a una riduzione dei ricavi intorno a un quinto e dei profitti sino a otto decimi ⁽³⁾. A detta del Presidente del FSB, il canadese Mark Carney, Governatore della Banca d'Inghilterra, l'obiettivo è di evitare il rischio «di intervenire troppo tardi» sul presupposto che il cambiamento climatico sia «the tragedy of the horizon» con i maggiori impatti che «si avverteranno ben oltre i tradizionali orizzonti della maggior parte degli attori coinvolti imponendo un costo sulle future generazioni che quella attuale non ha alcun incentivo a fissare» ⁽⁴⁾. Nel suo articolo su questo numero di «Energia» Ivan Faiella esamina le diverse tipologie dei *Climate-Related Financial Risk* e i meccanismi attraverso cui possono propagarsi verso il sistema finanzia-

rio. Se da un lato, scrive, è chiaro che il mondo finanziario può svolgere un ruolo importante nel processo di decarbonizzazione, allo stesso tempo è necessaria una strategia coerente con tutte le altre politiche – energetica, ambientale, fiscale, industriale – che dovrebbero essere guidate da obiettivi di chiari, certi e di lungo respiro. In conclusione,

«Solo così gli investitori conosceranno con chiarezza la direzione intrapresa e che la sfida dei cambiamenti climatici è in cima all'agenda dei governi nazionali e delle istituzioni europee. Le banche centrali sono pronte a fare la loro parte».

Bologna, 2 settembre 2019

a.c.

NOTE

(¹) Cfr. IEA (2019), *World Energy Investments*, IEA/OECD Publishing, Parigi. Secondo gli ultimi dati di Bloomberg NEF (10 luglio 2019), nella prima metà del 2019 gli investimenti in *clean energy* (prevalentemente rinnovabili) sono crollati del 14% rispetto alla prima metà del 2018 e del 30% rispetto a quella del 2017, tornando ai livelli del 2013.

(²) Si rimanda all'intervista dell'Amministratore Delegato di

Eni, Claudio Descalzi, sull'inserto *Economia* del «Corriere della Sera» del 29 luglio 2019.

(³) Cfr. SCHRODERS (2017), *How rising carbon prices could cut company profits*, Sustainable Investment Team, 4 settembre.

(⁴) Cfr. CARNEY M. (2015), *Breaking the Tragedy of Horizon: Climate Change and Financial Stability*, Speech at Lloyd's of London, 29 settembre.

