



PRESENTAZIONE

I nostri primi 40 anni

Ogni compleanno, quale i 40 anni di «Energia», è occasione di soddisfazione, ma anche di bilanci e impegni. L'impossibilità di incontrarsi, come a Milano dieci anni fa, ci ha spinto a chiedere al Presidente di Automobile Club d'Italia e ai componenti più attivi del Comitato Scientifico una riflessione su quale sia il «valore» della Rivista nell'attuale contesto informativo ed editoriale sull'energia nel nostro Paese. Quel che, ad avviso di chi scrive, sta soprattutto nel cercare di «dire le cose come stanno» senza cedere al pensiero unico dominante. Dei convincimenti di un decennio fa la più parte non ha retto alla prova dei fatti, come il calo dei consumi di energia che si riteneva irreversibile sulla scia della Grande Recessione (2019-2009: +21%); il prossimo esaurimento delle riserve di petrolio (2019-2009: +30%); il *peak-oil* della produzione (2019-2009: +17%); la grande «rinascita del nucleare» nel mix energetico (2019-2009: -1,2% per un quota di appena 4,2%). Da cui la conclusione, anche guardando al futuro, che le previsioni spesso riflettono i preconcetti e l'ideologia dei loro autori. Numerosi sono gli esempi – si pensi all'incapacità di prevedere la *shale revolution* – che evidenziano come sia «difficile cogliere lo sviluppo di sistemi tecnici e sociali complessi, sensibili a fattori esogeni e soggetti a particolari strutture normative e di mercato storicamente contingenti»⁽¹⁾. Quel che se è valso per il passato non vi è ragione non abbia a valere per gli scenari che oggi dominano.

La transizione che non c'è ma che si spera avvenga

La pandemia ha lasciato dietro di sé macerie, paure, povertà. Guardando al futuro non vi è macro-tema su cui la pandemia non abbia fatto precipitare «in quello che sembra un nuovo e ancora inesplorato abisso di incertezza»⁽²⁾. Un unico argomento ne sembra esente: la transizione energetica. Non passa giorno, infatti, che non esca un rapporto, studio, *white paper*, che sostiene che la pandemia ha costituito una straordinaria opportunità per accelerare la transizione energetica. Per più ragioni: la caduta che si reputa irreversibile della domanda di energia; le straordinarie potenzialità di sviluppo delle nuove tecnologie *low-carbon* (da ultimo il resuscitato idrogeno); gli impegni che grandi o piccole imprese vanno assumendo per azzerare la loro «impronta carbonica»⁽³⁾; l'essere usciti migliori dal *lockdown* anche perché più consapevoli del nesso uomo-natura. Ma, soprattutto, per la gran pioggia di denari che dall'Unione Europea dovrebbero essere destinati agli investimenti verdi. Riscaldamento globale e pandemia, è stato scritto, hanno molto in comune non tanto perché vi sia una relazione causale tra l'uno e l'altra – tesi pur sostenuta da alcuni – ma perché sono entrambi «fenomeni intergenerazionali»⁽⁴⁾. Una costruzione *ideale* che non è del mondo *reale*. A partire da due fatti trattati nel mio articolo su questo numero di «Energia». Primo: che la magnificata, auspicata, profetizzata *transizione energetica* al dopo-fossili è, guardando ai freddi numeri, ancora ferma al palo, all'opposto di quel che sostiene la dominante narrazione sulla *renewable revolution*⁽⁵⁾. Un peccato, ma è così. Se la si sintetizza nella quota delle fossili sulla domanda

energetica mondiale, essa è risultata nel 2019, secondo l'Agenzia di Parigi, pari all'81%: un punto percentuale *in più* del 2000. Sostanzialmente simile la dinamica nella generazione elettrica – dove la transizione dovrebbe attecchire di più per l'impiego delle rinnovabili (eolico e solare) – cui le fossili nel 2019 hanno contribuito per il 63%: appena due punti percentuali *in meno* del 2000. A questo ritmo di sostituzione occorrono secoli, non anni, perché le rinnovabili soppiantino le fossili. Secondo fatto, spiegazione del primo, l'assoluta insufficienza degli investimenti su scala mondiale da cui la transizione massimamente dipende. Nel 2019 gli investimenti nelle fossili sono risultati due volte quelli nelle tecnologie *low-carbon* e dopo la pandemia stanno crollando, specie nell'esplorazione, ai livelli di oltre un decennio fa, aprendo una voragine nella futura offerta. Investire è divenuto meno remunerativo, più rischioso, più osteggiato, anche dagli azionisti, finanziariamente molto più costoso per la crescente ritrosia delle banche a esporsi ai rischi di *stranded assets*⁽⁶⁾. Secondo Wood Mackenzie, i giacimenti attuali sono in teoria in grado di coprire i fabbisogni futuri sino al 2040, ma per quelli successivi abbisognano di nuovi investimenti⁽⁷⁾. Se non vi saranno, la produzione declinerà ogni anno dell'8% per il petrolio e del 6% per il gas naturale. Chi si batte contro le trivellazioni o si compiace del loro ridursi avrebbe di che riflettere. Ma non vi è speranza che questa accada, considerando che l'opposizione va diffondendosi nei governi di molti paesi, senza peraltro che le fonti alternative si vadano rafforzando. Anche nelle rinnovabili, gli investimenti sono infatti in sofferenza dopo una fase di stabilità, dacché gli incentivi hanno preso a scemare mentre sempre più consistente è la contrarietà sociale alle pale eoliche o ai pannelli solari. Nel passato quinquennio, a dire dell'Agenzia, non si è avuta «alcuna riallocazione degli investimenti necessaria a portarli in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi»⁽⁸⁾. Le cose, in sostanza, non sono andate nel senso auspicato, manifestandosi anzi «un forte distacco tra gli impegni allora assunti e lo stato delle tecnologie pulite energetiche». Che la situazione possa ritenersi migliorata dopo la pandemia è speranza temo illusoria: per lo stato di crisi in cui versa larga parte dell'industria energetica, soprattutto quella degli idrocarburi (ma anche l'elettrica non se la passa benissimo), e per l'incertezza sul futuro di ogni variabile da cui dipende la convenienza ad investire. A conclusioni non dissimili giungono Enzo di Giulio e Stefania Migliavacca, osservando come l'intensità carbonica dell'energia, chiave di volta del contenimento del surriscaldamento, sia rimasta tra 1998 e 2018 sostanzialmente stabile, mentre nell'elettricità è addirittura aumentata. Il risultato è che, nonostante vi siano segnali di uno spostamento della finanza mondiale verso attività *green* – non tutta commendevole, come vedremo – e dell'affermarsi di nuovi strumenti, la velocità della transizione energetica è insufficiente per decarbonizzare l'economia mondiale in tempi utili. Almeno così è stato sinora. Partendo da quanto avvenuto nei giorni della pandemia – crollo della domanda, dei prezzi delle fonti fossili, delle emissioni e della maggior resilienza delle rinnovabili – Ivan Faiella e Filippo Natoli si interrogano sulle implicazioni che ne potrebbero derivare per la transizione verso una economia *low-carbon* e sulle possibili politiche di risposta per raggiungere gli obiettivi sottoscritti nell'Accordo di Parigi. Nei mesi trascorsi, i fondi che investono in asset sostenibili (*Environmental, Social and Governance*, ESG) hanno registrato performance molto migliori, attraendo una maggior flusso di investimenti. Vi sono buone ragioni per pensare che la transizione energetica possa beneficiarne e rafforzarsi, anche se altri fattori potrebbero impedirlo: dall'incertezza sul quadro macroeconomico alla scarsità di investimenti verdi. Nel contesto dell'attuale crisi è importante, concludono, evitare che l'attenzione alle urgenze del presente possa attenuare l'impegno alle esigenze di lungo periodo, quale quella ambientale. Quel che dipende dalla capacità della politica di adottare misure in grado di far volgere in questa direzione gli investimenti privati. A partire da quella ritenuta più adeguata: la fissazione di un coerente prezzo del carbonio, anch'esso crollato sotto il peso della crisi. Per riuscirci, si richiederebbe però un'ampia condivisione e cooperazione internazionale. Politiche nazionali o anche regionali, come quella europea, a poco o nulla valgono come si affermò circa mezzo secolo fa alla prima Conferenza internazionale sull'ambiente di Stoccolma. La possibilità di riuscirci è tuttavia contrastata, secondo Jeremy Adelman, dalla profonda crisi in cui versava l'ordine multilaterale prima del Covid-19, che, scrive il professore della Princeton University, «ha aiutato di più chi aveva rispetto a chi non aveva. I problemi che avrebbe dovuto risolvere – come la decarbonizzazione dell'economia – sono diventati ancor più complessi. Al crescere delle minacce e della competizione, i paesi forti hanno rinnegato le loro stesse regole. E non

vi torneranno a meno che non ne abbiano un incentivo convincente». Concludendo però con il convincimento che «la pandemia offre al mondo l'opportunità – e la necessità – di reinventare la globalizzazione in modo che non sia né nostalgica né tribale».

Separare il grano dal loglio

Il secondo trimestre 2020 sarà ricordato come uno dei peggiori dell'intera storia petrolifera. La totalità delle imprese ha registrato enormi perdite, *cash flows* negativi, difficoltà a pagare gli interessi sugli elevati debiti. «A turning point in how Western majors will look and act in the future», l'ha definito il «Petroleum Intelligence Weekly» del 7 agosto con le imprese schiacciate tra le preoccupazioni del presente e l'incertezza sul futuro. La disciplina finanziaria che si erano date dopo il precedente contro-shock del 2014 è divenuta ancor più severa. L'abbattimento della domanda, dei prezzi, dei ricavi, e l'assoluta incertezza sul loro futuro ha portato a una svalutazione degli asset per 50 miliardi di dollari nell'insieme di ExxonMobil, Chevron, Shell, BP, Total, Eni. Il valore nominale delle aziende ne ha enormemente sofferto al di là del loro valore intrinseco, complice una finanza corsara che non sa separare, o meglio non è interessata a separare, il grano dal loglio. Nel commentare la suicida decisione della BP di voler ridurre del 40% la sua produzione di petrolio nel prossimo decennio per puntare sulle rinnovabili, il «Petroleum Intelligence Weekly» ha parlato di una «capitolazione agli investitori che hanno investito massicciamente nell'auto elettrica che pur non avendo ancora generato profitti, sta nondimeno facendo meglio del petrolio sui mercati borsistici»⁽⁹⁾. Incredibile il caso della quotazione della società Nikola Motor Company, che ha capitalizzato 28 miliardi di dollari (più di Hyundai e Fiat Chrysler Automobiles), pur non avendo ancora progettato, realizzato, venduto una sola auto a idrogeno, cui dovrebbe essere votata. Nikola – espressione di una finanza non funzionale a una transizione energetica fatta di innovazioni, progetti, rischi industriali – quota quanto Eni che vanta una settantennale storia, opera in quaranta paesi, controlla riserve di petrolio per oltre 3 miliardi di barili, occupa circa 32.000 persone, dispone di importanti tecnologie e di elevate professionalità. Una società valutata dai mercati alla pari di una scatola vuota. Le aziende rinnovabili (e assimilabili) sono valutate con moltiplicatori sino a dieci volte superiori a quelle fossili. Quando la bolla inevitabilmente scoppierà, come accadde con i titoli *high-tech*, il castello di carte crollerà abbattendosi anche su quanto di buono si era consolidato. La transizione non se ne avvantaggerà di certo. Più che guardare alla vacuità di una finanza insostenibile, varrà guardare all'intelligenza degli imprenditori e alla capacità delle loro aziende di uscire dal tunnel della crisi. Come sarà per un'altra azienda italiana, Saipem, che forte della sua storia sta volgendo la sua strategia, come scrive il suo CEO Stefano Cao, verso nuove aree di business adattando ma non rinnegando le valenze che ne hanno fatto una delle imprese leader nelle tecnologie petrolifere. L'importante è crederci, a partire dallo Stato, nell'allocare i denari che ci verranno erogati dall'Unione Europea.

Regulation & Deregulation

Proseguendo un filone avviato negli anni Ottanta, anche in questo numero non manca un articolo sul processo di liberalizzazioni e sulla loro efficacia. Lo facciamo con un giovane studioso, Roberto Cardinale, da poco entrato nell'American University in Cairo, la cui disamina dei processi di liberalizzazione dei mercati del metano negli Stati Uniti e in Europa lo portano a sostenere che questi abbiano permesso di trarre vantaggio dall'attuale eccesso di offerta internazionale, ma non abbiano ancora generato un cambiamento strutturale che assicuri prezzi bassi e stabili nel lungo periodo. Dinamiche dei mercati internazionali e nazionali, quindi, più che virtù della loro regolazione. E anche in questo caso la dinamica degli investimenti potrebbe in un futuro non troppo lontano invertire una tendenza che si è data per acquisita.

Bologna, 8 settembre 2020

a.c

NOTE

⁽¹⁾ REED A. et al. (2019), *Sull'incertezza delle previsioni energetiche: il caso dello shale gas*, in «Energia», n. 4, pp. 46-54.

⁽²⁾ SCANDIZZO P.L. (2008), *La nuova normalità dell'incertezza*, in «Formiche.net», 23 agosto.

⁽³⁾ Quel che quotidianamente viene riportato dalla lobby ambientale «Edie» (www.edie.net).

⁽⁴⁾ MANCUSO S. (2020), *Il debito ambientale*, in «La Repubblica» 23 agosto.

⁽⁵⁾ Carbon Tracker (2020), *Was 2019 the peak of the fossil fuel*

era?, Blog, 1 maggio.

⁽⁶⁾ «Financial Times» (2020), *Climate threat 'greater than pandemic'*, 8 giugno.

⁽⁷⁾ «Financial Times» (2020), *Big Oil scales back exploration*, 23 luglio.

⁽⁸⁾ IEA (2019), *World Energy Investments 2019*, IEA/OECD, Parigi, p. 6.

⁽⁹⁾ «Petroleum Intelligence Weekly» (2020), *Big Oil Looks Inward After BP Bombshell*, 21 agosto.