

MERCATI INTERNAZIONALI

Prezzo del petrolio, variabile che condiziona politica ed economia

prof. ing. GB. Zorzi

LE CAUSE DEL CROLLO

Dal 2010 fino all'estate scorsa le quotazioni del petrolio erano state tendenzialmente stabili, un po' al di sopra di circa 100 \$/bbl. Ancora a inizio 2014 gran parte dei bilanci preventivi delle compagnie petrolifere assumevano prezzi non troppo lontani da questo. Nel 2014, dopo avere continuato a oscillare fra 105 e 115 \$/bbl (raggiunti il 19 giugno), nel secondo semestre il prezzo del barile ha improvvisamente assunto un andamento discendente, che in poco più di sei mesi l'ha portato sotto 50 dollari. Le interpretazioni in circolazione divergono drasticamente nell'individuare le cause del crollo e, di conseguenza, nel valutare il ruolo dei singoli attori, il carattere temporaneo o meno del ribasso e i suoi effetti a livello geopolitico ed economico.

L'interpretazione dominante sui media, ma non solo, si basa sull'analisi dei fondamentali: il calo della domanda, provocato dalla sua distruzione strutturale nei paesi Ocse (2005-2013: -4,5 mil. bbl/g, di cui -2 negli Stati Uniti)¹ in larga misura dovuta al calo dei tassi di motorizzazione nelle aree urbane dei paesi sviluppati, alla diffusione di veicoli più efficienti e a nuovi strumenti di mobilità (come il car sharing)²;

il rallentamento congiunturale della crescita della domanda nei mercati emergenti, specie dell'area sud-americana (2005-2013: +1,5 mil. bbl/g) e asiatica (2005-2013: +6,8 mil. bbl/g), verso cui l'offerta petrolifera faceva maggior affidamento³;

un forte aumento sia della capacità produttiva, ormai superiore a 100 milioni bbl/g, che dell'offerta corrente, dovuto essenzialmente alla crescita della produzione di shale oil negli Stati Uniti.

La clamorosa caduta del prezzo del petrolio è stata quindi determinata dagli effetti convergenti dell'ampliamento dell'offerta e dalla debolezza della domanda (di questa ad esempio la valutazione della Banca d'Italia⁴). Sul lato opposto si collocano alcuni esperti del settore, i quali ne attribuiscono la responsabilità alle scelte delle grandi istituzioni finanziarie che controllano il mercato dei future del settore. Poiché la compravendita giornaliera di future è circa 35 volte quella dei barili fisici prodotti nel mondo, il cui prezzo è però indicizzato su quello dei future⁵, mentre i barili totali prodotti dall'OPEC rappresentano solo il 3-4% del totale dei barili di carta movimentati dal mercato finanziario e l'Arabia Saudita è a sua volta solo una piccola percentuale (20-25%) di questo piccolo segmento⁶, l'andamento delle quotazioni è governato dalle scelte di tale mercato.

Il potere finanziario ha deciso di provocare un clamoroso crollo del prezzo del barile, perché ha in cantiere operazioni societarie clamorose, sostenibili finanziariamente solo se il prezzo del greggio è basso⁷. Poiché il valore di una società petrolifera è sostanzialmente determinato da quello delle sue riserve di greggio, probabilmente si allude alla fusione fra due grandi compagnie del settore, di cui si vociferava.

Di conseguenza divergono anche le previsioni sul carattere temporaneo o meno del ribasso e su i suoi effetti per le economie dei paesi produt-

tivi e consumatori, e più in generale, a livello geopolitico ed economico.

Un primo chiarimento dovremmo averlo entro l'estate. Se, come ipotizza un analista che scrive con il pseudonimo di Drilling, le operazioni societarie allo studio nel mondo finanziario dovessero concludersi entro la tarda primavera, per cui "nel corso dell'estate vedremo una «miracolosa» ripresa della domanda, un «fantastico» taglio dell'offerta da parte dei paesi produttori, un tracollo delle scorte di greggio e di prodotti e quindi una nuova impennata dei prezzi del petrolio"⁸, sarà allora evidente quale è stato il fattore dominante nel determinare il crollo del prezzo del greggio.

Salmonicamente, in un'audizione alla Camera, l'amministratore delegato di Eni, Claudio Descalzi, ha giustificato questo prolungato periodo di ribassi in parte con "movimenti finanziari", in parte con l'ingresso sul mercato dello shale oil Usa; posizione che personalmente condivido.

L'IMPATTO SUI PRODUTTORI

Se i bassi prezzi del barile dovessero perdurare, sarebbero pesanti le conseguenze per le grandi compagnie petrolifere, ma soprattutto per i paesi produttori di petrolio, i quali, grazie alle quotazioni del barile, stabilmente elevate, che



Foto: Roberto Ottaviani

hanno consentito una generosa spesa pubblica, per alcuni anni sono riusciti a garantirsi la pace sociale o a contrastare almeno in parte le tensioni interne.

Se il prezzo del greggio dovesse rimanere per un periodo sufficientemente lungo sotto 90 \$/bbl, solo Oman e Kuwait non avrebbero problemi di bilancio⁹. Per non parlare dell'effetto sul PIL: perfino in una potenza delle dimensioni della Russia il petrolio rappresenta una quota assai importante delle esportazioni. Inoltre, Arabia Saudita, Iran, Iraq sono gli stati più importanti nell'area del mondo oggi più instabile, attraversata com'è da un intrico di conflitti di difficile soluzione, che il permanere di prezzi petroliferi bassi aggraverebbe. Anche i bilanci di alcuni stati all'interno degli USA hanno problemi a far

tornare i conti¹⁰. Questi, però, riguardano anche l'ISIS, e più in generale le formazioni terroriste attive nel Medio Oriente, che hanno finora tratto un'importante fonte di finanziamento dalla vendita sotto banco del petrolio. Per costoro fa una bella differenza cedere a prezzi scontati un prodotto che vale 100 o 50 \$/bbl, mentre è difficile trovare adeguate compensazioni altrove. La loro capacità d'azione ne risulta oggi indubbiamente indebolita e forse qualcosa di non molto diverso potrebbe verificarsi in un altro non stato, quale è oggi la Libia.

Se il prezzo del greggio dovesse permanere a lungo ai livelli attuali, anche molti investimenti previsti da parte delle compagnie petrolifere e dei paesi produttori sarebbero sospesi, perché non remunerati.

col rischio di non riuscire a sostituire tempestivamente l'esaurimento dei pozzi in esercizio. Già adesso gli effetti sono misurabili, anche sotto il profilo occupazionale¹¹. Tuttavia, anche gli Stati Uniti non sarebbero esenti da contraccolpi. Il boom dello shale oil è in buona misura dovuto all'intraprendenza di molte piccole e medie compagnie e al sostegno che hanno ricevuto dal mondo finanziario americano. Si tratta però di un settore dove, per mantenere il volume della produzione, vanno frequentemente attivate nuove perforazioni, che richiedono investimenti aggiuntivi. Già in difficoltà economica per il calo dei prezzi, il settore rischia grosso, essendo in larga misura popolato di aziende di dimensioni ridotte, alle quali le istituzioni finanziarie avevano largheggiato in forme di credito spesso assai disinvoltate¹².

L'IMPATTO SUI PAESI CONSUMATORI

Nel valutare gli effetti del calo dei prezzi sui paesi consumatori europei, occorre molta cautela. Il 30 luglio 2014 il Brent era quotato 106,5 \$/bbl e il rapporto dollaro/euro era 1,34. Mentre scrivo, il primo è sotto 50 \$/bbl e il secondo intorno a 1,13. Il deprezzamento dell'euro comporta un non trascurabile smorzamento dell'effetto, cui si aggiunge

quello dovuto all'impiego di una larghissima frazione del greggio in un solo settore, i trasporti. Mentre negli Stati Uniti, dove la fiscalità su benzina e gasolio è ai minimi termini, il crollo del prezzo del petrolio viene quasi per intero ribaltato sul prezzo del carburante alla pompa, in Italia, ma anche altrove in Europa, gli oneri fiscali sono molto elevati. Fra gennaio 2014 e inizio 2015, stando ad una stima di Nomisma Energia, i listini della benzina sono stati tagliati del 14%, mentre un barile di petrolio costava il 53% in meno.

Il vantaggio non è trascurabile (e avrà ripercussioni sulle prospettive dei biocarburanti e della mobilità elettrica), ma nemmeno tale da avere un impatto decisivo sull'economia italiana che, viceversa, riterà del calo della domanda di beni e servizi da parte dei paesi petroliferi del Medio Oriente e della Russia. La Banca d'Italia colloca l'evoluzione della domanda estera, più lenta di quanto precedentemente atteso, fra i fattori destinati a compensare gli effetti espansivi derivanti dal forte calo del prezzo in euro del petrolio¹³ che, secondo Banca Intesa, dovrebbe aumentare il PIL dello 0,3%.

Un effetto positivo dovrebbe venire dai prezzi del gas, ma anche in questo caso più ridotto rispetto a quanto si sarebbe verificato solo pochi anni fa. Proprio a causa delle perduranti quotazioni elevate del barile, i principali importatori europei di gas, fra cui Eni, negli ultimi anni hanno rinegoziato con Gazprom, Statoil e, all'interno dell'UE, con Polandesa Gasterra i contratti indicizzati interamente o prevalentemente al petrolio, in modo da ridurre l'impatto¹⁴, ulteriormente mitigato dal fatto che circa il 20% del gas consumato in Italia è domestico o acquistato sui mercati spot¹⁵, dove il prezzo è stazionario (in Italia poco sopra 20 €/MWh).

A livello europeo, tenendo conto della quota elevata coperta dal mercato spot (60%), l'effetto petrolifero dovrebbe essere ancora più contenuto; secondo autorevoli esperti internazionali, con ripercussioni, anche in Italia, tutto sommato modeste sulle prospettive delle rinnovabili elettriche e termiche¹⁶.

NOTE

¹ A. Cio, Verso un nuovo ciclo energetico?, "Energia", vol. XXXI, n. 4, 2014, pp. 2-7.

² G.B. Zorzi, Rischio di overcapacity nel settore auto, "Stafetta Quotidiana", 19.09.2014.

³ A. Cio, cit.

⁴ Banca d'Italia, Bollettino economico, n.1, 2015, p. 5.

⁵ S. Carollo, Understanding oil prices, Wiley, Londra, 2012.

⁶ S. Carollo, Come trasformare in opportunità la "catarsis" provocata dal tonfo del petrolio, "Stafetta Quotidiana", 19 dicembre 2014.

⁷ Id.

⁸ Drilling, "Nuova Energia", Perché parliamo di OPEC e non di noi, n. 1, 2015, p.15.

⁹ A. Fitch, Oil Price May Cut Gulf States' Spending Plans, "Wall Street Journal", 24.11.2014.

¹⁰ C. Robertson, Louisiana Squeezes as Oil Prices Drop, "The New York Times", 01.02.2015.

¹¹ Il crollo del petrolio travolge migliaia di posti di lavoro, "Il Sole 24 Ore", 21.01.2015.

¹² S. Bellomo, Shale oil, rischi crescenti dai debiti «spazzatura», "Il Sole 24 Ore", 06.12.2014. S. Bellomo, Aumenta il rischio credito per le società dello shale oil, "Il Sole 24 Ore", 09.01.2015.

¹³ Banca d'Italia, cit., p. 43.

¹⁴ G.P. Repetto, Un anno di gas sui mercati internazionali e uno sguardo sul 2015, "Newsletter del GME", n. 74, 2015.

¹⁵ AEEGSI, Relazione annuale sullo stato dei servizi e sull'attività svolta, Volume I, p. 131 e p. 136, Roma, 31.03.2014.

¹⁶ L. Tabasso, Crollo oil: "Nessun impatto sulle Fer", "Quotidiano Energia", 19.01.2015, p. 6.

La struttura dei prezzi dell'elettricità in Italia analizzata in una pubblicazione di RSE

Energia elettrica: anatomia dei costi

dott. ing. Flavio Parozzi*

L'utilizzo dell'elettricità è indubbiamente un indicatore dello sviluppo economico e del livello di benessere raggiunto da un Paese. Ci sono ovviamente nazioni in cui la forte presenza di industrie energivore e di fonti primarie a buon prezzo porta a impieghi particolarmente intensivi di questo vettore energetico ma, se si mette a confronto il valore del PIL per abitante con il consumo di energia elettrica pro-capite, è subito evidente la forte correlazione che esiste tra questi due parametri. L'Italia, che si colloca vicino alle nazioni con livelli di PIL e di consumi elettrici tra i più alti, risente del fatto di avere prezzi dell'energia elettrica sensibilmente superiori alla media europea a causa di una molteplicità di fattori, molto spesso difficili da spiegare con linguaggio e metodologie di analisi di facile comprensione.

Il volumetto di 173 pagine "Energia elettrica, anatomia dei costi", realizzato da Ricerca sul Sistema Energetico nell'ambito della collana RSEview edita da Alkes, è infatti concepito per descrivere in modo chiaro la struttura dei prezzi dell'elettricità in Italia, analizzandone i meccanismi di formazione e suggerendo azioni che potrebbero aiutare un'inversione di tendenza, pur nei tempi medio-lunghi che caratterizzano il sistema elettrico. L'argomento, benché complesso, è trattato attraverso un percorso logico che non si perde in tecnicismi per consentire sempre la visione d'insieme. Il linguaggio è rigoroso ma comprensibile a un pubblico di cultura tecnica che opera nelle industrie e nelle amministrazioni pubbliche.

Nella pubblicazione di RSE vengono messi a confronto i costi di generazione delle principali tecnologie utilizzate o utilizzabili nel sistema elettrico italiano, spiegandone i principi di funzionamento e facendo riferimento, con ipotesi specifiche, al Levelized Cost of Electricity (LCOE), ossia al prezzo a cui occorre vendere l'energia generata da un impianto di ciascuna tecnologia lungo la sua vita tecnica per coprire tutti i costi relativi alla costruzione e all'esercizio dell'impianto stesso (oneri finanziari e tasse inclusi) e ottenere un determinato ritorno sul capitale proprio investito. Per tener conto anche delle externalità ambientali dovute alle emissioni di effluenti gassosi, lo studio utilizza una metodologia speditiva, messa a punto dall'Agenzia Europea per l'Ambiente, che consente di valutare in termini monetari il danno alla salute e sull'ambiente provocato da inquinanti atmosferici con effetti a scala locale e regionale e inquinanti atmosferici con effetti a scala globale come l'effetto serra.

Sarebbe praticamente impossibile descrivere dettagliatamente e oggettivamente la situazione economica del sistema elettrico di un Paese come il nostro, nel quale si sono stratificate diverse generazioni di impianti e dove la composizione del parco di generazione e trasmissione evolve con una costante di tempo di alcuni decenni, in quanto legata alla vita utile degli impianti. Per risolvere questo problema, lo studio di RSE si basa quindi per forza di cose su ipotesi semplificative, e determina i costi di generazione con un LCOE calcolato per nuove costruzioni e con costi di combustibili, materiali, mano d'opera e degli investimenti ai valori odierni. Questo fa sì che l'analisi dei costi effettuata, se da un lato rappresenta un giudizio più che

altro qualitativo della strategia energetica piuttosto che una valutazione economica precisa relativa al presente, da un altro lato aiuta a comprendere mediante un criterio razionale quale è il peso delle diverse fonti sui costi finali per il cliente italiano, sia attuale che in prospettiva.

Mediante un confronto con il mix elettroenergetico di altri Paesi, in particolare nell'ambito UE, è possibile allora comprendere le cause del gap osservabile fra i prezzi italiani e quelli delle altre nazioni. Ed è utile analizzare la consistenza e l'andamento delle importazioni nette, sia a testimonianza della scarsa competitività della generazione italiana, sia in termini di prospettive di offerta di servizi in un futuro mercato integrato.

La struttura della bolletta elettrica nazionale è quindi illustrata nelle sue principali componenti che contribuiscono al prezzo del kWh consumato: costo di approvvigionamento, costo per il servizio di dispacciamento, costo dei servizi di trasmissione, distribuzione e misura, oneri generali di sistema e imposte. La prima voce è relativa al costo di approvvigionamento del prodotto "energia elettrica" e include, oltre al costo della commodity, anche i costi di commercializzazione e vendita sostenuti dal fornitore di energia. Il costo del servizio di dispacciamento è a copertura delle risorse acquisite dal gestore di rete per garantire la gestione del sistema elettrico. La terza voce include i costi connessi alle infrastrutture (rete di trasmissione, distribuzione e misura) necessarie per portare l'energia elettrica dalle centrali di produzione ai consumatori e misurare le quantità fornite. La quarta voce include gli oneri di interesse generale per il Sistema Paese, introdotti da norme di legge, come gli incentivi erogati per sostenere lo sviluppo delle fonti rinnovabili. Infine la componente fiscale è relativa alle aliquote di IVA, imposte erariali o accise.

Nei capitoli conclusivi, il libro concentra l'attenzione sulle criticità del sistema italiano mediante confronti internazionali, mettendo in evidenza come, nonostante gli sforzi verso la creazione di un mercato unico europeo dell'energia, i prezzi dell'elettricità agli utenti finali permangono sensibilmente differenziati da una nazione all'altra.

Prendendo in considerazione lo scenario elettrico al 2030, vengono infine individuate le future azioni necessarie e il ruolo della ricerca, tenendo conto che gli aspetti economici e le strategie di approvvigionamento non sono certamente l'unico obiettivo della politica energetica italiana. Obiettivo al quale deve necessariamente essere affiancata anche una politica atta a favorire l'efficienza energetica e, in generale, la salvaguardia dell'ambiente attraverso la riduzione delle emissioni climateranti e l'impiego di fonti rinnovabili e di combustibili e tecnologie a bassa emissione di carbonio.

La pubblicazione, come le altre monografie della collana RSEview - riflessioni sull'energia è scaricabile liberamente dal sito www.rse-web.it - Media - Monografie (<http://www.rse-web.it/monografie/Energia-elettrica-anatomia-dei-costi.page>)

*RSE - Dip. Tecnologie di Generazione e Materiali
Membro della Commissione Energia
dell'Ordine Ingegneri della Provincia di Milano