

marzo 2022



## E SE I RUSSI CHIUDESSERO DOMANI I RUBINETTI DEL GAS?

Non c'è dubbio che la madre di tutte le domande sia oggi la seguente: **Ma cosa succederebbe alle industrie europee ed italiane se la Russia chiudesse domani i rubinetti del gas?** E, considerando che i rubinetti sono stati appena chiusi a Polonia e Bulgaria e che a Maggio scatterà (anche per ENI) la mannaia dei pagamenti in Rubli, forse alcune considerazioni a riguardo possono essere utili:

1) le industrie europee assorbono il 25% del totale del consumo di energia in Europa. Il problema è che quasi il 90% dell'energia utilizzata dalle fabbriche deriva dal gas naturale e il 50% di questo viene dalla Russia. Dunque il punto non è tanto quello di abbassare i nostri condizionatori, ma quello di impedire che le imprese europee siano sottoposte ad un secondo insostenibile lock down. A questo proposito, la **Bundesbank** teme che una chiusura delle importazioni di gas possa comportare per la Germania una contrazione del PIL del 5%, mentre il **FMI** ritiene che l'evento in esame possa incidere sul PIL europeo fino al 6%. Parallelamente, pochi giorni fa la segretaria al tesoro USA **Janet Yellen** ha avvertito che un brusco stop ai flussi energetici russi potrebbe innescare un effetto domino in Europa caratterizzato da inflazione in impennata e crollo del PIL. Oltretutto, queste percentuali potrebbero anche risultare ottimistiche in quanto il blocco improvviso del gas russo inietterebbe nei mercati una dose di incertezza senza precedenti. Il rischio, in questo caso, è che il Sentiment dei mercati – il fattore S – alimentato dalle paure, dalle elucubrazioni, dalle ansie dei mercati possa prendere il sopravvento sui dati reali evidenziati, generando così una spirale dagli esiti imprevedibili.

2) Ovviamente, nell'ipotesi di shock energetico, **la situazione italiana** diverrebbe particolarmente delicata per almeno 2 motivi. **Il primo** è legato alla composizione del mix energetico. In Italia il gas costituisce il 42% delle fonti energetiche, il petrolio il 36% ed il carbone il 4%. Tutte fonti, come noto, in ottima parte importate dalla Russia. Le rinnovabili, per converso, costituiscono solo l'11% del totale delle fonti e l'idroelettrico il 7%. **Il secondo** motivo dipende dal fatto che, in Italia, il tessuto produttivo è spesso caratterizzato dalla presenza di grandi aziende energivore che fungono da capostipite di lunghe filiere produttive. Anche nel caso in cui le **PMI** a valle non fossero direttamente colpite dall'esplosione dei costi energetici o dalle sanzioni, sarebbero comunque contagiate dalle difficoltà delle grandi energivore a monte.

3) Il problema è che, anche siglando accordi con altri esportatori di gas ed aumentando la produzione nazionale, appare utopistico pensare che l'Italia possa liberarsi della dipendenza dal gas russo prima di un biennio. E allora, per proteggere le nostre industrie da uno shock energetico improvviso, diventa fondamentale **accelerare immediatamente gli stoccaggi** in maniera da essere in grado di fronteggiare

l'emergenza iniziale. Qui il punto delicato è che, dati gli attuali prezzi del gas, gli operatori del settore non spingono sugli stoccaggi per paura di incorrere in successive perdite. Basterà ricordare, a questo proposito, che lo stoccaggio un anno fa è costato circa 3 mld, mentre oggi potrebbe costare fino a 12 mld di Euro. Dunque, per mettere in sicurezza le industrie italiane dal primo impatto diventa indispensabile che lo Stato intervenga varando incentivi pubblici allo stoccaggio. Nelle ultime aste è stato offerto agli operatori un *premio di giacenza* che ha però ormai finito i suoi effetti. Di conseguenza, si rendono necessari nuovi interventi, ad esempio sotto forma di garanzia pubblica, che prevedano un prezzo di riferimento superato il quale lo stato intervenga per assorbire le potenziali perdite dell'operatore. L'obiettivo è, secondo quanto deciso in sede europea, quello di giungere in breve tempo al 90% dello stoccaggio totale: attualmente abbiamo raggiunto, non senza difficoltà, circa il 35%. Rimane però il fatto che lo stoccaggio di emergenza è in grado di farci guadagnare un po' di tempo in caso di chiusura dei rubinetti russi, ma certo non può risolvere il problema. Il vero punto è che, nell'ipotesi in esame, il tessuto produttivo europeo potrà essere salvato dal collasso solo con un intervento europeo concertato ed immediato analogo a quello attivato a fronte della pandemia. Allora, il comparto produttivo fu salvato, nell'immediato, dalla BCE che con il Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) iniettò 1750 mld di liquidità nei sistemi bancari. Solo successivamente, come noto, è intervenuto il Recovery Fund, primo vero esempio di debito europeo condiviso. Ecco, un modello analogo dovrà essere varato a fronte di un improvviso stop ai flussi energetici russi: 1) utilizzo degli stoccaggi per la gestione dell'emergenza 2) intervento finanziario a livello europeo per impedire il collasso del comparto produttivo 3) intervento strutturale mediante un nuovo **Energy Recovery Fund** volto a liberarci definitivamente della minaccia russa.

**LA DIREZIONE BANCA DI PESARO.**

**“In Italia il gas  
costituisce il 42%  
delle fonti energetiche”**

