

L'EUROPA ALLA GUERRA DEL GAS

Un ente dell'energia finanziato con bond garantiti dai Paesi Ue

Paolo Gualtieri

L'evoluzione dell'economia europea è negativamente condizionata dall'aumento del costo dell'energia che incide sull'inflazione, facendola crescere direttamente, come componente rilevante del paniere dell'indice dei prezzi al consumo, e indirettamente attraverso gli effetti che genera sui costi di produzione di numerosi beni. Il contrasto all'inflazione mediante il rialzo dei tassi d'interesse e la riduzione della liquidità a disposizione del sistema finanziario comporta l'accettazione di un forte rallentamento dell'economia se non di una vera e propria recessione in Europa. La causa principale dello scenario economico negativo nel nostro Continente, che complica di più il quadro rispetto alla situazione degli Stati Uniti, è l'elevato costo del gas, usato come arma per destabilizzare l'Europa dal dittatore della Russia. Il gas a basso costo era un propellente dello sviluppo europeo che consentiva anche di mantenere contenuto il costo di produzione dell'energia elettrica nell'attesa che venissero realizzati gli investimenti necessari al maggior ricorso a fonti alternative e pulite. Il prezzo del gas in Europa è aumentato di oltre 15 volte. Malgrado il rincaro del gas sia un problema eminentemente europeo che incide sulla vita delle popolazioni, l'Ue non è riuscita ad affrontarlo in maniera unitaria: sono emersi, e per ora prevalsi, gli interessi particolari a scapito di una visione solidale di lungo termine e sono apparsi chiari i limiti di un processo decisionale farraginoso inadatto ad agire in contesti complessi e di emergenza. Tutto sommato le linee d'intervento sono oggettivamente individuabili: 1) scollegare il prezzo dei contratti con consegna fisica dell'energia da quello che si forma nei mercati finanziari, 2) coordinare gli acquisti di gas.

I mercati dei contratti *futures* sull'energia sono molto utili a stabilizzare i costi perché offrono agli operatori opzioni addizionali per fissare i prezzi a termine; tuttavia, i mercati derivati di beni di consumo, ancor più di quelli dei beni d'investimento, richiedono l'esistenza di un mercato del sottostante, dove il bene viene consegnato fisicamente per essere consumato, che funzioni attraverso un regolare incontro della domanda e dell'offerta. Ciò, ovviamente, non avviene se un importante fornitore, come le aziende russe, regola l'offerta di gas sulla base di scelte di politica estera e di obiettivi connessi a un conflitto armato. Questo fattore accresce fortemente l'incertezza, e quindi la volatilità dei prezzi, e determina possibili evoluzioni del mercato completamente scollegate dalle attese di variazione della domanda e dalle capacità produttive e dalle strategie commerciali dei fornitori con la conseguenza che le oscillazioni dei prezzi del gas divengono imprevedibili e d'intensità inusitata e irragionevole. I prezzi che si stanno formando da alcuni mesi nel mercato olandese Ttf riflettono questa situazione anomala e sono un fattore di ulteriore destabilizzazione del mercato del gas in Europa. Bisognerebbe, perciò, mediante una norma europea di natura eccezionale consentire di scollegare tutti i contratti dai prezzi che si formano nei mercati finanziari e attribuire all'Esma il potere di chiedere la sospensione delle

negoziazioni in presenza di variazioni dei prezzi anomale in modo da bloccare comportamenti speculativi e manipolazioni. Analogamente, le anomalie nella formazione del prezzo del gas si riflettono, distorcendoli, sui prezzi dell'energia elettrica perché nell'Ue il prezzo dell'elettricità, al quale è collegato il costo delle bollette, è stabilito con il meccanismo del prezzo marginale che ora è influenzato dal prezzo del gas: anche in quest'area si dovrebbe intervenire normativamente e mediante azioni di vigilanza per evitare che meccanismi pensati in situazioni di normalità, in un'economia di guerra divengano fattori di ulteriore destabilizzazione e disagio sociale.

La seconda linea d'intervento dovrebbe prevedere il coordinamento degli acquisti di gas; se i Paesi europei si presentassero sul mercato come un unico acquirente avrebbero non solo una notevole forza contrattuale ma eliminerebbero lo sfruttamento opportunistico da parte dei venditori delle diverse esigenze dei singoli Paesi e in questo modo diverrebbe superata anche la discussione sul *price cap*. Coniugando una visione di lungo termine con le esigenze di breve termine si potrebbe utilizzare il meccanismo delle cooperazioni rafforzate e creare un Ente funzionale (come è la Bei) per l'energia europea. L'attività dell'ente verrebbe finanziata con l'emissione di obbligazioni garantite da tutti i Paesi partecipanti e che perciò potrebbero avere un *rating* assai elevato e quindi costi di finanziamento contenuti. Una proposta più ambiziosa, come quella di utilizzare il meccanismo delle cooperazioni rafforzate, potrebbe scaturire dall'esito, qualunque esso sia, della laboriosa ricerca di un consenso molto largo per un obiettivo, l'introduzione del *price cap*, importante e utile, ma forse di breve respiro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA