Cinque motivi per cui lo shock petrolifero e il COVID-19 possono essere elementi positivi per gli investimenti green

Nella pandemia globale di coronavirus, i paesi stanno cercando di bilanciare la situazione per progettare la salute pubblica, prevenire le problematiche in ambito economico e sociale e assicurare il rispetto dei diritti umani. La pandemia è innanzitutto una tragedia umanitaria, ma quella attuale sta avendo anche forti ripercussioni sull'economia globale ed è accompagnata dal crollo del prezzo del petrolio e dalle turbolenze di mercato in tutte le asset class.

Storicamente i bassi prezzi del petrolio hanno un effetto negativo sulla velocità e sulla portata della transizione verso un'economia a zero emissioni nette. La attuali dinamiche di mercato, però, sono molto più complesse. Se da un lato è probabile che alcune industrie continuino a soffrire pesantemente l'impatto combinato del crollo del prezzo del petrolio e del COVID-19, nel complesso ci aspettiamo che questi due fattori possano avere un impatto positivo sulle strategie per la transizione climatica. I cambiamenti nello scenario politico, nei modelli di acquisto dei consumatori e nei prezzi delle energie rinnovabili e dei trasporti puliti suggeriscono che l'attuale prezzo del petrolio in realtà rappresenta una finestra attraverso la quale si può guardare al futuro, piuttosto che un ostacolo alla transizione climatica.

I settori tradizionali, quello dell'energia proveniente da combustibili fossili e i trasporti aerei potrebbero subire un impatto negativo prolungato. Si potrebbe ipotizzare che il prezzo del petrolio più basso possa inizialmente ampliare l'orizzonte degli eventi per la transizione verso la mobilità pulita e le prospettive di elettrificazione più in generale, ma il ciclo di feedback positivi provenienti dall'ambito politica, da forze di mercato e dalle abitudini dei consumatori sembra essere sempre più favorevole alla decarbonizzazione del settore attualmente in corso. Le energie rinnovabili, tutti i tipi di tecnologie green (ad es. biomateriali, agricoltura di precisione, proteine alternative, clean/lean manufacturing) e le loro infrastrutture abilitanti (ad es. sistemi di trasmissione/distribuzione, di stoccaggio e digitali), così come l'emergente economia dell'idrogeno, sono tutti ben posizionati per ottenere una crescita continua. La rivoluzione circolare, pulita e snella, in corso nel settore industriale, si basa semplicemente su una proposta economica fondamentalmente migliore di quella dell'industria tradizionale e non sarà ostacolata dalle turbolenze del mercato a cui assistiamo oggi.

Ci sono cinque motivi chiave per cui riteniamo che lo shock dei prezzi del petrolio possa accelerare la transizione verso un'economia a zero emissioni nette:

La politica ha raggiunto una spinta chiave per portare avanti la transizione. nonostante il drammatico cambiamento del prezzo del petrolio. Prendiamo ad esempio la mobilità. Un numero crescente di città sta vietando l'utilizzo di veicoli con motori a combustione interna, mentre le normative che limitano le emissioni di carbonio a livello di flotta fanno sì che le case automobilistiche siano sempre più sotto pressione per incentivare i consumatori ad acquistare veicoli elettrici (EV) ed evitare multe salate. Queste azioni politiche riescono a contrastare il calo del prezzo del petrolio.

Le normative a sostegno della diffusione dell'energia pulita e dei trasporti stanno trovando terreno fertile in molte regioni, tra cui la Cina, e non solo da un punto di vista del cambiamento climatico, ma sempre più spesso anche in termini di elevate ripercussioni per la salute e per l'economia dovuti agli alti livelli di inquinamento atmosferico locale. L'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) stima che ogni anno a livello globale l'inquinamento atmosferico uccide più persone del tabacco (circa 9 milioni di persone all'anno in tutto il mondo) e la produzione di energia elettrica a carbone, così come i veicoli diesel e a benzina, sono tra i maggiori colpevoli.

Maggior attenzione alla salute porta a costi radicalmente migliori (vedere sotto) per tutti i tipi di energia pulita e di mobilità. I costi delle tecnologie green sono diminuiti fino all'80% rispetto a quelli del 2008/09 grazie agli ultimi cicli di importanti stimoli fiscali, con le infrastrutture verdi annoverate tra i principali beneficiari. Ci aspettiamo quindi di assistere a una rapida escalation degli stimoli fiscali per prodotti a basse emissioni di carbonio, che ne incoraggiano la crescita, mentre i governi di tutto il mondo lottano per contrastare l'impatto del virus COVID-19.

L'UE ha già annunciato il Green Deal da 1.000 miliardi di dollari, progettato per portare a zero le emissioni degli stati membri entro il 2050 - una traiettoria che sarà probabilmente sancita da una legge emanata nel prossimo futuro. Gli investimenti green sono inoltre uno dei punti chiave del pacchetto di stimoli annunciato da Pechino a giugno 2019. Negli Stati Uniti, dai nuovi sondaggi è emerso un ampio sostegno a favore di massicci investimenti nelle tecnologie verdi.[1]

Anche le banche centrali stanno aumentando la pressione sulla transizione climatica. Bank of England, ad esempio, ha annunciato quest'anno uno stress test del mercato finanziario britannico per i rischi climatici, a seguito di un'analoga azione intrapresa della Banca Centrale olandese. Altri, tra cui la Banque de France, l'Autorità Monetaria di Singapore ed in fine la Banca Centrale Europea, dovrebbero fare lo stesso a breve termine. Molte autorità, tra cui l'Autorità Bancaria Europea, stanno anche discutendo i vantaggi dell'introduzione di un "fattore di supporto verde" [2] nella politiche macroprudenziali (che potrebbe portare a preferire strumenti e attività finanziarie green attraverso requisiti patrimoniali, regole di garanzia, QE, ecc.) Al contrario, un "fattore penalizzante marrone" per le aziende e gli asset ad alta intensità di carbonio è anche oggetto di discussione da parte delle autorità in alcune giurisdizioni.

Inoltre, ci aspettiamo che i governi possano utilizzare il basso prezzo del petrolio come un'opportunità per rimuovere e ridefinire i sussidi per i combustibili fossili, senza il rischio di un significativo contraccolpo a livello pubblico. Sotto la recente presidenza argentina del G20, gli Stati membri hanno ribadito il loro impegno, a medio termine, nel razionalizzare ed eliminare gradualmente i sussidi inefficienti per i combustibili fossili che incoraggiano consumi inefficienti (e agiscono come un freno alla competitività dei prezzi delle soluzioni di energia pulita)[3]. La riduzione dei prezzi del petrolio attenua l'aumento dei costi a carico del consumatore causati dalla riduzione o dall'eliminazione dei sussidi e, quindi, fa sì che l'iniziativa lanciata dal G20 possa avere maggiori possibilità di successo nel breve termine.

Il miglioramento dei costi e dell'efficienza delle energie rinnovabili e delle batterie rende meno competitivi i settori energetici tradizionali. Innovazione e economie di scala permettono di ridurre i costi di energie rinnovabili e batterie, aumentandone al contempo l'efficienza.

Dal 1976 abbiamo assistito a un rapido calo del prezzo dei moduli fotovoltaici in silicio cristallino, sceso da 80 dollari/W a 0,27 dollari/W nel 2018 fino a circa 0,25 dollari/W nel 2019. Tuttavia solo dal 2010 in poi i prezzi dei moduli dei pannelli fotovoltaici sono scesi di uno sbalorditivo 85%. Anche la tecnologia per l'energia eolica sta diventando sempre più economica. Il prezzo delle turbine è sceso del 40% dal 2010 su base di megawatt. Secondo il sondaggio annuale del BNEF di dicembre 2019, dal 2010 il prezzo di un pacco batterie agli ioni di litio è sceso dell'87% su una base ponderata in base al volume, da 1.160 dollari/kWh a 156 dollari/kWh. Allo stesso tempo, la densità di energia delle batterie e la durata del ciclo di vita continuano a migliorare, con la densità che è aumentata di oltre il 67% dal 2011. Come per il fotovoltaico e l'eolico, il calo dei costi non è che il risultato dell'aver portato su scala produzione e innovazione, con la domanda di batterie che è aumentata di 100 volte tra il 2010 e il 2018.
Dalle ricerche emerge che il prezzo del petrolio, per essere competitivo con le innovazioni in tema di mobilità, dovrebbe aggirarsi intorno ai 10-20 dollari al barile[4]. Poiché le energie rinnovabili e i veicoli elettrici sono

diventati più efficienti, quelle eoliche e solari forniscono ora fino a sette volte più energia a parità di costo rispetto al petrolio che costa 60 dollari al barile. I costi di produzione delle batterie sono in gran parte immuni alle dinamiche di prezzo del petrolio e continueranno a diminuire con l'aumento delle economie di scala e l'accelerazione dell'efficienza della chimica cellulare. Questo fattore andrà a beneficio dei veicoli elettrici e spingerà a ridurre al minimo qualsiasi ritardo nel raggiungimento del punto di cross-over, ovvero quando la produzione di veicoli elettrici sarà meno costosa di quella dei veicoli con motore a combustione (2025 in base alle nostre attuali proiezioni). Dal punto di vista del consumatore, total cost of ownership (TCO – costo totale di proprietà) dipende più dai costi di produzione e dal deprezzamento dei veicoli (una nuova tecnologia come quella delle auto elettriche ha un tasso di deprezzamento molto più veloce nei primi anni di adozione rispetto ad una tecnologia già consolidata), piuttosto che dalla differenza tra il prezzo della benzina e quello dell'elettricità.

Il gas naturale è un "amico-nemico" delle energie rinnovabili. Da un lato, nella gara alla generazione di energia pulita, i prezzi del gas naturale dovrebbero diminuire di un margine molto significativo per compensare i vantaggi delle rinnovabili, che stanno diventando più economiche e possono essere prodotte a costi marginali quasi nulli. Dall'altro, i bassi prezzi del petrolio e del gas potrebbero offrire un supporto alle energie rinnovabili, portando all'eliminazione dell'utilizzo del carbone. La flessibilità dell'approvvigionamento di gas fa sì che questo abbia un ruolo nella stabilizzazione dell'approvvigionamento di energia elettrica rispetto l'alto livello di variabilità nella produzione di energia rinnovabile prima che lo stoccaggio a basso costo sia disponibile su larga scala. Questo aiuta a facilitare l'integrazione delle energie rinnovabili nel mix energetico.

Esiste chiaramente il rischio a breve termine che il basso prezzo del petrolio possa rimandare le decisioni di investimento privato in materia di efficienza energetica, poiché i risparmi di costo impliciti potrebbero non compensare gli investimenti iniziali. I prodotti ad alta intensità energetica potrebbero anche ottenere temporaneamente un miglior posizionamento competitivo nel breve termine. Tuttavia riteniamo che questi siano solo fattori temporanei, in quanto è probabile che una regolamentazione più severa rientri in vigore. Non è la prima volta che il prezzo del petrolio ha subito un azzeramento nel passato recente. Nel 2014 è sceso da una media di 110 dollari al barile a una media di 60 dollari al barile, fattore che non ha messo un freno alla ricerca di efficienza energetica, ad esempio, nel settore dell'edilizia a causa dell'inasprimento delle normative globali.

Sul lungo periodo, petrolio e gas a basso costo potrebbero anche essere positivi per la nascente economia dell'idrogeno, anche se questo dipenderà da molti altri fattori. I primi grandi utilizzi dell'idrogeno stanno ora emergendo e un esempio può essere l'industria mineraria. L'idrogeno è un pilastro del Green Deal dell'UE, in quanto la Commissione Europea riconosce che questa tecnologia "ricoprirà un'importanza strategica per l'indipendenza energetica e il futuro dell'Europa". L'idrogeno rappresenta anche un'opportunità di investimento maggiormente in linea con le competenze ingegneristiche e le capacità di distribuzione delle reti di petrolio e gas rispetto alle energie rinnovabili, dove le società di servizi pubblici possono ottenere un vantaggio più naturale. L'idrogeno, quindi, è un possibile candidato per supportare lo spostamento degli investimenti dalle industrie petrolifere e gassifere.

Il cambiamento dei modelli di consumo supporta la transizione verso le emissioni nette a zero. La consapevolezza dei consumatori sulle problematiche della sostenibilità e la domanda di beni e servizi più sostenibili stanno trainando un ampio cambiamento dei modelli comportamentali verso abitudini di acquisto più sostenibili.

L'evoluzione dei modelli di business sta supportando questo cambiamento. In tutti i settori della mobilità, ad esempio, il leasing è diventato il modello predominante per l'acquisto di nuovi veicoli nei mercati sviluppati. Questo si traduce nel fatto che i consumatori si concentrano sempre più sul total cost of ownership (TCO - costo totale di proprietà), o sulle rate mensili dell'auto piuttosto che sul prezzo iniziale del veicolo. Questi elementi favoriscono i veicoli elettrici, che hanno un TCO più basso rispetto ai nuovi veicoli a combustione, addirittura alla pari di quello dei veicoli a combustione di seconda mano, se si tiene conto dei vari incentivi locali e nazionali. Entro il 2025, ci aspettiamo un punto di svolta, con le case automobilistiche che cessano di

voler produrre auto con motore a combustione[5] e quando i consumatori vedranno che il TCO dei veicoli elettrici sarà minore di quello dei veicoli nuovi con motore a combustione, anche se i prezzi della benzina rimanessero sotto pressione. Inoltre, con la regolamentazione delle emissioni medie delle flotte che impone l'adozione dei veicoli elettrici - sia che i consumatori vogliano guidare in modo più ecologico o meno – riteniamo che una riduzione del prezzo del petrolio avrà un impatto minimo sulla transizione climatica già in atto nel settore automobilistico.

Il COVID-19 attenuerà probabilmente l'eventuale aumento della domanda di prodotti ad alta intensità di carbonio, risultato della diminuzione dei prezzi dei carburanti. L'Agenzia Internazionale per l'Energia prevede che la domanda di petrolio diminuirà nel 2020 per la prima volta in dieci anni a causa del rallentamento economico in Cina e del blocco dei viaggi e del settore del turismo a livello globale.
Il coronavirus ha messo in evidenza quanto siano estese le nostre catene di approvvigionamento e il fatto che molte catene del valore facessero affidamento su componenti chiave provenienti dall'altra parte del mondo. Di conseguenza, potrebbe verificarsi una riallocazione della produzione e una qualche forma di de-globalizzazione. Questo, a sua volta, potrebbe ridurre le necessità di trasporto a livello globale, coinvolgendo il settore delle spedizioni, quello del trasporto con mezzi pesanti fino all'aviazione. Il COVID-19 ha anche creato uno shock della domanda. Le energie rinnovabili possono fungere da soluzione keynesiana. Un Green Deal basato sugli investimenti potrebbe attrarre molti governi e rappresentare una soluzione incentrata sul mercato interno per le economie temporaneamente danneggiate.
La nostra strategia di transizione climatica si concentra su soluzioni tecnologiche e opportunità di adattamento che possono guadagnare quote di mercato durante tale fase di transazione.

I fornitori di petrolio si rendono conto che il picco della domanda di petrolio è ormai calato, fattore che probabilmente prolungherà la guerra dei prezzi sul lungo termine. Gran parte del petrolio più costoso prodotto a livello globale nel settore energetico tradizionale è una forte problematica del cambiamento climatico (petrolio artico, sabbie bituminose, flaring del metano da fracking). Il rischio che i produttori subiscano enormi svalutazioni a causa dei “stranded asset” sta aumentando man mano che incrementa anche la spinta verso un’economia a zero emissioni. Il destino del picco della domanda per i sauditi, che producono alcuni dei prodotti petroliferi più economici al mondo, potrebbe essere già segnato. L'Arabia Saudita sta facendo leva sulle proprie ricchezze petrolifere per diversificare l'economia e ridurne la dipendenza dai combustibili fossili, ma nel frattempo sta usando la guerra dei prezzi per assicurarsi di vincere la battaglia per estrarre di più il più a lungo possibile. Qualora fosse così, i prezzi del petrolio potrebbero rimanere bassi, potenzialmente costringendo gli investimenti a indirizzarsi verso opportunità economicamente più interessanti all’interno dell’universo energetico e permettere di sostare l’allocation dei fondi così tanto necessari dai sussidi per i combustibili fossili a investimenti più ecologici.