L’evoluzione della transizione energetica

Pubblicato il 6 novembre 2024

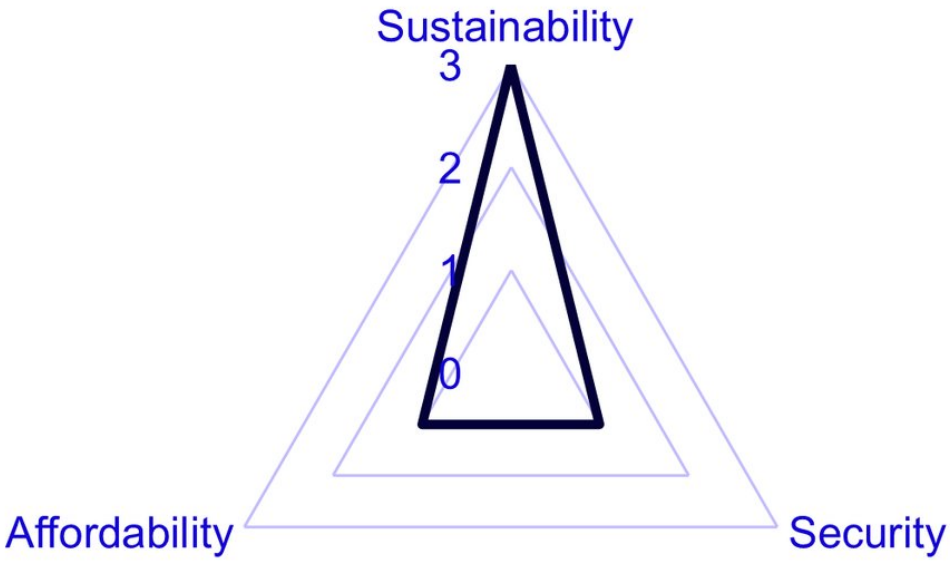
Wood Mackenzie
Wood Mackenzie

Principali insegnamenti

- La transizione energetica è in continua evoluzione e, dalla firma dell'Accordo di Parigi nel 2015, ha attraversato tre fasi distinte.
- Nella prima, tra il 2015 e il 2019, l'attenzione si concentrava soprattutto sulla sostenibilità climatica.
- Nella seconda fase, tra il 2020 e il 2022, in seguito alla pandemia di COVID-19 e alla forte escalation dei costi, a essere importante era la convenienza dell'energia.
- Nella terza fase, iniziata dopo lo scoppio della guerra in Ucraina nel 2022, la sicurezza energetica è diventata oggetto di grande attenzione.
- Anziché essere indebolite da questi cambiamenti, concentrandosi sulla sicurezza, la convenienza e la sostenibilità, le valutazioni riguardanti la transizione energetica e la relativa domanda e offerta di metalli strategici diventeranno sempre più percorribili.
- Prodotti correlati WisdomTree Energy Transition Metals, WisdomTree Battery Solutions UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Battery Metals, WisdomTree Strategic Metals and Rare Earths Miners UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Strategic Metals UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Strategic Metals UCITS ETF - GBP Hedged Acc, WisdomTree Strategic Metals UCITS ETF - EUR Hedged Acc Scopri di più

Possiamo ormai affermare che la transizione energetica, ovvero il passaggio a un'economia a minori emissioni di carbonio sostenuto da obiettivi governativi, cambiamenti nei prezzi di mercato e nuove tecnologie per la produzione e il consumo di energia, ha raggiunto una nuova fase. Se in precedenza era definita dagli obiettivi climatici e dalla corsa al net zero, ora stiamo assistendo a un riorientamento più sfumato, che include una più ampia attenzione ai costi e alla sicurezza. Possiamo interpretare quest’evoluzione come una sequenza di eventi, concentrandoci sul cambiamento della transizione fase per fase. Tale cambiamento è inoltre visibile nelle modifiche che noi di Wood Mackenzie e WisdomTree abbiamo apportato ai criteri di valutazione alla base del nostro portafoglio di indici e dei nostri ETP (exchange-traded product). Questo post sostiene che, anziché essere indebolite dai cambiamenti, grazie a un'attenzione più ampia alla sicurezza e alla convenienza, oltre che alla sostenibilità, le valutazioni riguardanti la transizione energetica e la relativa domanda e offerta di metalli strategici saranno sempre più percorribili.

Figura 1: Aree di interesse delle politiche sulla transizione energetica - fase 1 (2015-2019)



Fonte: Wood Mackenzie. Scala concettuale, in cui 3 indica una priorità politica.

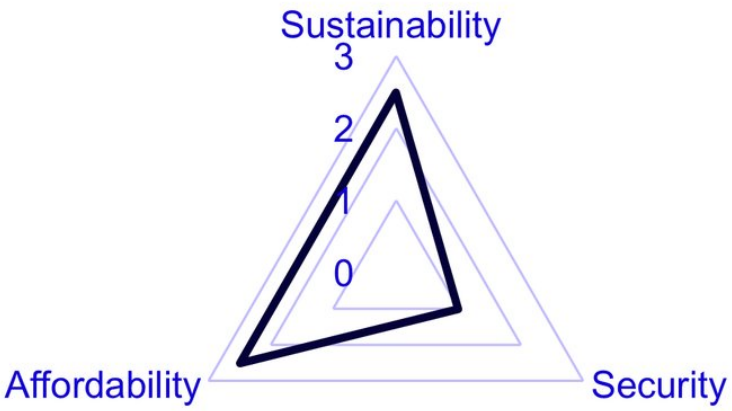
Fase 1: da Parigi a Wuhan (2015-2019)

La transizione (o le transizioni) energetica ha connotazioni ampie in tutto il mondo. Per questo motivo, stabilire cosa significhi è una sfida. Un orizzonte temporale aiuta e, in base al consenso generale, l'Accordo di Parigi del 2015 rappresenta un punto di svolta nella lotta al cambiamento climatico, che ha dato il via alla proliferazione di azioni ambientali del settore pubblico e privato che associamo al passaggio da sistemi energetici ad alta intensità di carbonio a controparti a bassa intensità di carbonio[1].

Negli anni successivi abbiamo assistito a un’intensificazione coerente del sostegno alla riduzione delle emissioni di gas a effetto serra, culminata nell'ondata di obiettivi net zero per il 2050, adottati nel 2019. La rapida espansione dell’interesse politico di questo periodo, guidata dai progressi nella scienza dei cambiamenti climatici, ha stimolato l'attenzione verso percorsi di pianificazione definiti dalla temperatura, coerenti con l'ottimismo sulla possibilità di evitare i pericoli del cambiamento climatico percorrendo la strada che permetterà di raggiungere l'ambizioso obiettivo di 1,5°C fissato a Parigi[2].

La domanda di materie prime compatibili con il percorso volto a raggiungere gli 1,5°C ha plasmato la strategia iniziale di Wood Mackenzie e WisdomTree, sviluppata allora. Le considerazioni più ampie che hanno tradizionalmente influenzato la formulazione delle strategie in materia di politica energetica, note come il trilemma dell'energia e riguardanti la convenienza, l'equità e la sicurezza dell'offerta, non sono scomparse, ma sono state surclassate nel breve termine dall'attenzione rivolta all'emergenza climatica, alla crescita dei mercati a basse emissioni di carbonio e alla richiesta da parte di autorità di regolamentazione, azionisti e stakeholder di valutazioni ambientali, sociali e di governance (ESG)[3]. La dichiarata attenzione politica del periodo, rappresentata attraverso una semplice scala numerica nella Figura 1, in cui un punteggio pari a 3 indica una priorità politica, si è conclusa con il primo caso umano di COVID-19 segnalato a Wuhan, in Cina, a novembre 2019.

Figura 2: Aree di interesse delle politiche sulla transizione energetica - fase 2 (2020-2022)



Fonte: Wood Mackenzie. Scala concettuale, in cui 3 indica una priorità politica.

Fase 2: da Wuhan all'Ucraina (2020-2022)

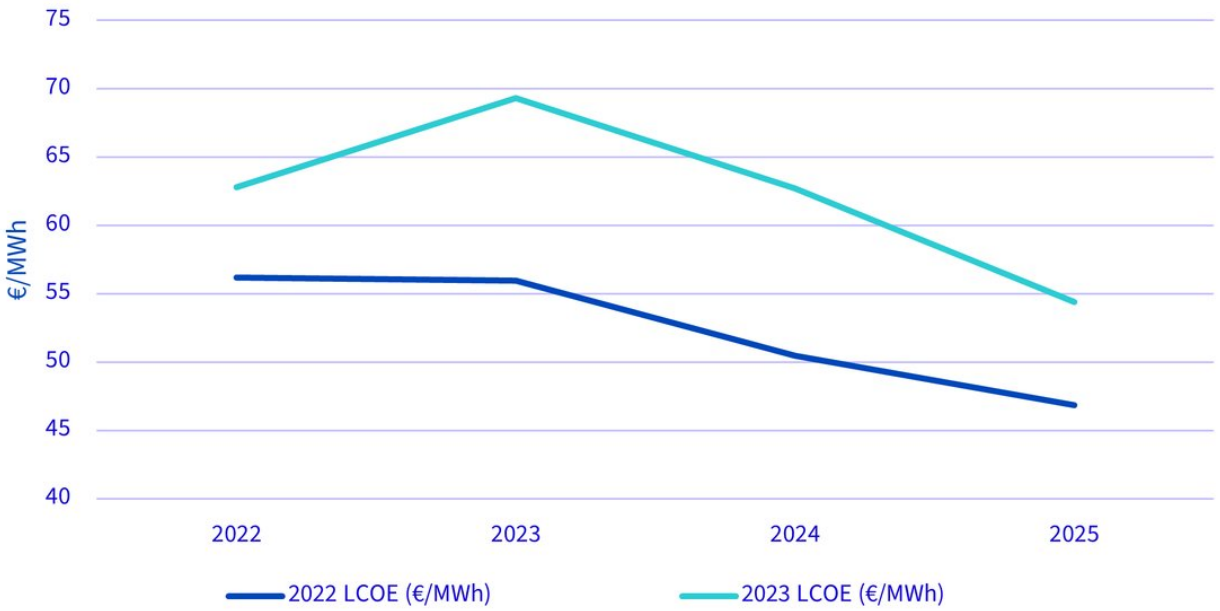
Con l'inizio della pandemia di COVID-19, la transizione energetica è entrata in una nuova fase. Ovviamente, le ambizioni di sostenibilità del primo periodo sono state mantenute anche durante i lockdown adottati per combattere la pandemia. Vale la pena ricordare che nell'autunno del 2020 la Cina, il paese con il maggior volume di emissioni di gas a effetto serra al mondo, ha annunciato di volerle ridurre a un livello prossimo allo zero entro il 2060 e ha rapidamente adottato una politica di sostegno per aumentare

ulteriormente la capacità generata dalla transizione[4].

È interessante notare come in questi anni la convenienza abbia assunto maggiore importanza e le aspettative sulla transizione energetica si siano ridimensionate. Il blocco dell'economia mondiale ha ridotto i tassi di emissione di gas a effetto serra, che però sono tornati rapidamente a salire. All'inizio del 2021, i tassi di inflazione dei prezzi al consumo hanno iniziato ad aumentare in tutto il mondo per via di una combinazione di fattori legati ai pacchetti di stimolo governativi e all'aumento della domanda di beni e servizi, che ha portato la capacità delle catene di fornitura globali al collasso, irrigidendo i mercati delle materie prime e del lavoro. Nel Regno Unito, ad esempio, l'inflazione è passata da meno dell'1% all'inizio del 2021 a oltre l'11% nell'autunno del 2022[5].

I dati di Wood Mackenzie confermano la crescita dei costi delle tecnologie rinnovabili. Nel 2023, i costi dell'elettricità livellati per il solare fotovoltaico in Europa sono aumentati del 23% su base annua (cfr. Figura 3). Tra il 2020 e il 2023, a causa delle interruzioni della catena di fornitura legate al COVID e delle limitazioni più ampie della relativa capacità, nonché dell'impatto variegato dell'aumento dei tassi di interesse sulle energie rinnovabili , anche la tecnologia a basse emissioni di carbonio più economica da implementare in Europa, ovvero l'eolico onshore, ha registrato un aumento di oltre il 25%[6].

Figura 3: Prospettive sui costi del solare fotovoltaico



Fonte: Wood Mackenzie. LCOE = costo dell'elettricità livellato per il costo medio europeo per l'inseguitore monoassiale. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Tale contesto, caratterizzato da prezzi relativamente più elevati, ha prodotto diversi cambiamenti nelle aspettative sulla transizione energetica. In questa sede se ne possono evidenziare tre:

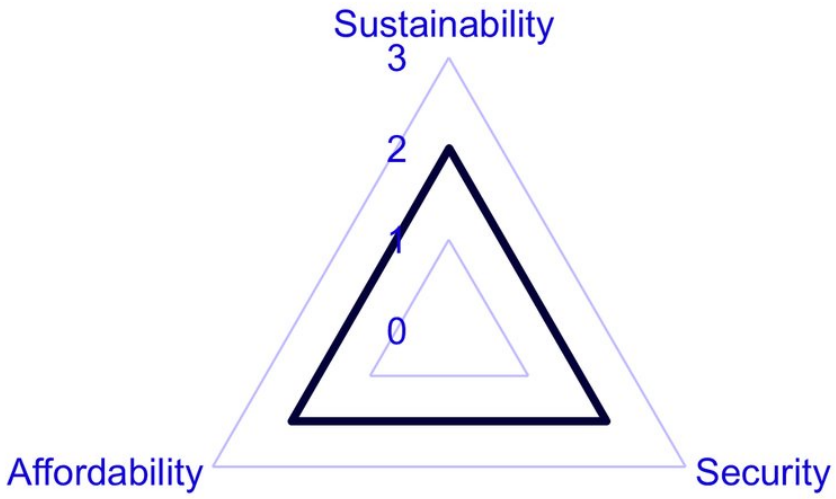
- una maggiore sensibilità ai costi di una rapida decarbonizzazione dell'intera economia, associata a uno scenario a 1,5°C, è diventata meno probabile e la nostra visione a breve termine sulla domanda di materie prime per la transizione energetica si è ridimensionata, data la crescente necessità di bilanciare gli obiettivi di sostenibilità con le preoccupazioni relative alla convenienza (cfr. Figura 2);

- un ulteriore rallentamento della transizione si è verificato quando è apparso evidente che i costi più elevati non sono stati adeguatamente assorbiti dai livelli di sostegno statale stabiliti nella prima fase della transizione energetica fino al 2019, da cui deriva la scarsa conversione del valore potenziale in performance economica dei progetti rinnovabili e dei titoli azionari legati alla diminuzione delle emissioni di carbonio nel settore delle energie rinnovabili. Di conseguenza, la composizione dei nostri indici si è evoluta;

- allo stesso tempo, i prezzi relativamente più elevati delle materie prime di importanza strategica per raggiungere l'obiettivo di creare un sistema energetico sostenibile, conveniente e sicuro hanno spinto a investire nella capacità sul fronte dell'offerta di materie prime come il litio. La rapida espansione dell'offerta ha fatto sì che questa superasse la domanda, portando a una formazione dei prezzi più moderata per alcune materie prime e metalli base.

La sensibilità ai costi è aumentata nel 2022, quando l'ondata dell'inflazione si è abbattuta sui prezzi in seguito all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia a febbraio di tale anno.

Figura 4: Aree di interesse delle politiche sulla transizione energetica - fase 3 (2022-2024)



Fonte: Wood Mackenzie. Scala concettuale, in cui 3 indica una priorità politica.

Fase 3: dall’Ucraina a oggi (2022-2024)

Il maggiore conflitto europeo dopo la Seconda guerra mondiale è iniziato con l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia il 24 febbraio 2022. In seguito a tale evento, possiamo affermare che la transizione energetica è entrata in una nuova fase: la terza. L'equilibrio tra i tre elementi del trilemma (sostenibilità, convenienza e sicurezza) è molto più ampio di quanto osservato nell'ultimo decennio (cfr. Figura 4).

Il forte aumento dei prezzi delle materie prime energetiche e non energetiche ha innescato la necessità di garantire la sicurezza dell’offerta in seguito alla risposta ampiamente unificata all'invasione perpetrata dalla Russia da parte dei paesi dell'Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico (OCSE). La decisione comune di interrompere gli scambi con la stessa a favore dello sforzo bellico ha prodotto conseguenze indesiderate; infatti, senza le forniture russe, i mercati hanno fatto fatica ad adattarsi e i principali fornitori di materie prime, come la Repubblica Democratica del Congo nel caso del cobalto, non sono stati in grado di far fronte all'entità della domanda. L'aumento dei prezzi di beni e servizi in molti mercati europei ed extraeuropei, già colpiti dall'inflazione successiva al COVID, ha portato a preoccupazioni più forti sul fronte della convenienza e a un indebolimento della domanda di materie prime per la transizione energetica.

Attualmente, una situazione analoga si sta verificando per via del tentativo di molti paesi OCSE di svincolarsi dalla Cina in base a calcoli geopolitici e di sicurezza. Le politiche di onshoring e friendshoring e quelle settoriali volte a ridurre le emissioni di carbonio, come l'Inflation Reduction Act del 2022, sono perfettamente in linea con la logica di sicurezza dell'offerta per la transizione energetica e con il desiderio di rafforzare l'accesso alle materie prime fondamentali su cui poggia l'economia a basse emissioni di carbonio. Promettono inoltre una transizione energetica più costosa e lenta . Prendiamo atto di questi sviluppi, ma data la centralità della Cina nelle catene del valore delle materie prime strategiche, Wood Mackenzie e WisdomTree continuano a includere le azioni cinesi nelle strategie di valutazione dell'intera catena del valore.

Conclusioni

Le politiche, i regolamenti e le strategie che riflettono gli obiettivi di sostenibilità, convenienza e sicurezza hanno un'ampia base e rafforzano le finalità politiche. Il perseguimento dell'interesse per la sicurezza nazionale attraverso una fornitura a basse emissioni di carbonio può favorire le aspettative a lungo termine sulla domanda di materie prime. In pratica, il trilemma è dinamico, frutto di una serie di priorità politiche che sono esse stesse plasmate dalle incertezze a breve termine della politica e dai cicli elettorali che le scandiscono, oltre che dalla capacità dei mercati di correggersi, come abbiamo visto per alcune materie prime (ad esempio cobalto, litio e nichel), i cui prezzi sono diminuiti in seguito a forti risposte dal lato dell'offerta.

Comprendere questo fenomeno e il supporto che diversi obiettivi politici possono fornire permette di prevedere con maggiore prudenza l'impatto persistente che la transizione energetica potrebbe generare. Sebbene la sostenibilità non sia l’unico obiettivo e vi siano chiare evidenze di “affaticamento da ESG”, questo non significa che la maggiore attenzione alla sicurezza e ai costi dell'energia non possa farne progredire la causa . Tuttavia, frena il ritmo atteso per il cambiamento. In risposta, noi di Wood Mackenzie e WisdomTree calibriamo ora i nostri indici ed ETP in funzione della domanda di materie prime strategiche e delle azioni della catena del valore a basse emissioni di carbonio del nostro scenario di base. La proiezione più moderata, con uno scenario di base di circa 2,5°C, è coerente con le difficoltà derivanti dalla conciliazione di tre imperativi politici nell'attuale clima geopolitico.

1. Tra il 2014 e il 2016, il numero di politiche nazionali in materia di clima è più che raddoppiato. Fonte: Climate Action Tracker; Home | Climate Action Tracker

2. Synthesis Report (SYR) 2014 del Quinto rapporto di valutazione (AR5) dell’IPCC, https://www.ipcc.ch/report/ar5/syr/, Energy Transitions Commission, Energy Transitions Commission | Achieving net-zero emissions by 2050 (energy-transitions.org)

3. World Energy Council World Energy Trilemma Index | World Energy Council)

4. FT China pledges to be ‘carbon-neutral’ by 2060 (ft.com)

5. Fonte: House of Commons Library - Rising cost of living in the UK. Per ulteriori dettagli, Rising cost of living in the UK - House of Commons Library (parliament.uk)

6. Reuters, Higher interest rates pose risk to renewable sector, hurting energy transition, say analysts | Reuters; and Wood Mackenzie Europe levelised cost of electricity 2023 (LCOE)

7. Wood Mackenzie, Not Made in China; Not made in China: the US$6 trillion cost of shifting the world’s clean-tech manufacturing hub | | Wood Mackenzie)

8. Harvard Law School. Navigating ESG Fatigue in Shareholder Voting (harvard.edu)

Le opinioni espresse in questo post sono formulate da Wood Mackenzie; qualsiasi riferimento a "noi" deve essere considerato come l'opinione di Wood Mackenzie e non necessariamente di WisdomTree Europe.

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei

pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.