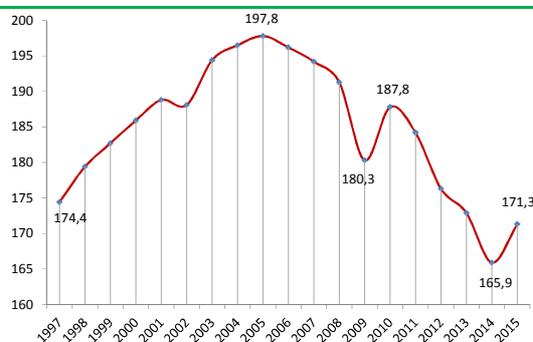


## Italia: fabbisogno di energia

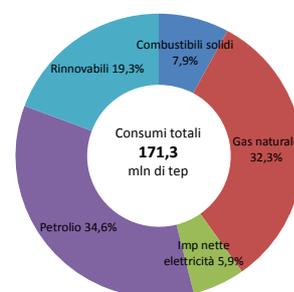
(dati in mln di tep)



Fonte: Unione petrolifera italiana

## Italia: consumi di energia per fonte

(2015; quote % del totale)



Fonte: Unione petrolifera italiana

Nel corso del 2016 **il prezzo del petrolio** ha avviato una fase di recupero. L'accordo dello scorso novembre tra i Paesi Opec, finalizzato ad operare un taglio della produzione, ha sostenuto i corsi portando le quotazioni sino a 56 Usd al barile a fine anno.

Da inizio 2017 le oscillazioni dei prezzi sono state meno accentuate e si sono stabilizzate su valori prossimi ai 50 Usd al barile. In Italia si stima che nel 2015 la contrazione dei prezzi petroliferi abbia avuto un impatto positivo sul Pil pari a +0,6%, tuttavia si calcola che la dinamica del commercio mondiale, meno sostenuta rispetto a quella attesa, abbia ridotto di tre decimi la crescita del Pil, attenuando gli effetti positivi del calo del petrolio.

La flessione dei corsi del greggio registrata nel corso del 2015 ha portato a un notevole ridimensionamento della **fattura energetica italiana** il cui peso sul Pil si è ridotto al 2,1%, dal 2,8% del 2014. I dati Eurostat evidenziano tuttavia come il consumatore italiano sostenga per l'energia elettrica un costo superiore a quello medio europeo per effetto di una fiscalità più elevata.

**n. 12**

**31 marzo 2017**



**BNL**  
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca  
per un mondo  
che cambia

## I prezzi del petrolio e i consumi energetici in Italia

S. Ambrosetti ☎ 06-47028055 – stefano.ambrosetti@bnlmail.com

La domanda mondiale di petrolio ha raggiunto nel 2016 i 97,8 mb/g a fronte di un'offerta di 98,2 mb/g. La domanda, cresciuta di 1,5 mb/g nel 2016 è attesa nel 2017 in aumento di 1,3 mb/g. Nel 2016, dopo aver raggiunto un punto di minimo di 29 Usd al barile, il prezzo del petrolio ha avviato una fase di recupero.

L'accordo dello scorso novembre tra i Paesi Opec, finalizzato ad operare un taglio della produzione, ha sostenuto i corsi portando le quotazioni sino a 56 Usd al barile a fine anno. Da inizio 2017 le oscillazioni dei prezzi sono state meno accentuate e si sono stabilizzate su valori prossimi ai 50 Usd al barile.

La caduta delle quotazioni, iniziata nel 2014, ha alimentato la crescita economica in modo meno intenso rispetto a quanto inizialmente ipotizzato. Il Fmi ha calcolato che nel settore Oil & Gas il calo delle quotazioni abbia comportato tra il 2014 e il 2015 una contrazione degli investimenti a livello mondiale pari a 215 mld di Usd, una cifra pari all'1,2% degli investimenti fissi lordi globali, e a quasi lo 0,3% del Pil mondiale.

In Italia si stima che nel 2015 la contrazione dei prezzi petroliferi abbia avuto un impatto positivo sul Pil pari a +0,6%, tuttavia si calcola che la dinamica del commercio mondiale, meno sostenuta rispetto a quella attesa, abbia ridotto di tre decimi la crescita del Pil, attenuando gli effetti positivi del calo del petrolio.

La flessione dei corsi del greggio registrata nel corso del 2015 ha portato a un notevole ridimensionamento della fattura energetica italiana il cui peso sul Pil si è ridotto al 2,1%, dal 2,8% del 2014. Circa l'84% del risparmio sulla fattura energetica è stato determinato da quella petrolifera, che si è ridotta del 34% consentendo un risparmio di circa 8,5 mld di euro.

La spesa per il trasporto delle famiglie nel 2015 è diminuita di circa il 15% passando da quasi 37 a 32 mld di euro. Nel 2015 la spesa per il gasolio è diminuita del 23%, quelle relative alla benzina e al GPL rispettivamente dell'8% e del 15%.

Nel complesso, tra il 2000 e il 2015, la spesa sostenuta dalle famiglie italiane per soddisfare le proprie esigenze energetiche ha registrato un aumento del 18,7%. I dati Eurostat evidenziano come il consumatore italiano sostenga per l'energia elettrica un costo superiore a quello medio europeo per effetto di una fiscalità più elevata. Al netto della componente fiscale, il prezzo dell'energia presenta un incremento molto più contenuto rispetto alla media Ue.

### Le oscillazioni del prezzo del petrolio e l'accordo dell'Opec

Nell'ultimo decennio le incertezze macroeconomiche globali e i numerosi fattori di rischio incombenti sul sistema finanziario internazionale hanno rappresentato i principali elementi di instabilità per le quotazioni del mercato petrolifero. Le ripercussioni della crisi finanziaria e l'inasprimento dei disordini sociali in diverse aree del mondo hanno alterato gli equilibri nel mercato del greggio sia dal lato della domanda sia da quello dell'offerta. Dopo un periodo di stabilità dei prezzi tra il 2011 e la metà del 2014, una combinazione di speculazione ed eccesso di offerta hanno portato a un crollo delle quotazioni che nel 2014 sono passate da un picco di 116 Usd a 55 Usd per barile. Anche nel 2015 le oscillazioni di prezzo sono state elevate,

comprese tra un massimo di 68 Usd registrati a maggio e un minimo di 35 Usd a dicembre, con un prezzo medio pari nell'anno a 53 Usd per barile.

Il biennio 2014-2015 ha fatto seguito ad un periodo relativamente lungo di prezzi elevati, basti pensare che la media del periodo 2010-2013 si attesta a 103 Usd al barile. Estendendo l'orizzonte temporale si ottiene tuttavia un valore molto più contenuto: la media del decennio 2000-2010 è pari a 52 Usd per barile, un valore pressochè in linea con le attuali quotazioni.

La contrazione dei prezzi nel biennio 2014-15 ha riflesso una pluralità di situazioni: una dinamica dei consumi più debole del previsto nelle economie emergenti, aumenti della produzione statunitense notevolmente superiori alle attese e la scelta dell'Opec di non modificare il proprio obiettivo di produzione nell'incontro di fine novembre 2014, nonostante la flessione del prezzo fosse già in atto.

### Quotazioni del petrolio di qualità Brent

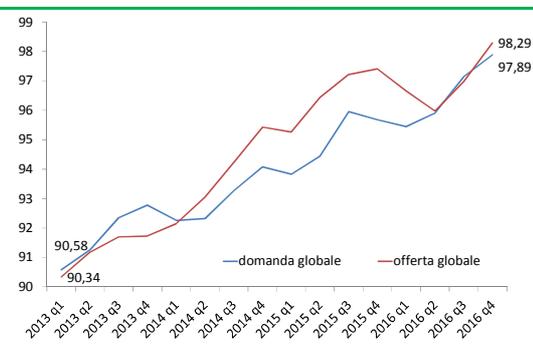
(Usd per barile)



Fonte: Thomson Reuters

### Domanda e offerta mondiale di petrolio

(mb/g)



Fonte: International Energy Agency

Nel 2016 in concomitanza con il consolidamento della ripresa economica in molti paesi e con l'avvio del recupero dei corsi petroliferi, si è assistito a un cambio di orientamento da parte paesi produttori di petrolio facenti parte dell'Opec. Lo scorso 30 novembre i paesi aderenti al cartello hanno raggiunto a Vienna un'intesa sui tagli alla produzione dopo un lungo periodo di conflitti interni, con l'obiettivo di stabilizzare il mercato petrolifero e porre fine alla fase ribassista del prezzo del greggio.

A partire dal 1° gennaio 2017 l'Opec ha deciso di tagliare la produzione per un ammontare pari a 1,2 milioni di barili al giorno (mb/g) rispetto ai livelli di ottobre 2016. Il nuovo tetto produttivo Opec (da cui occorre escludere per ragioni diverse la Libia e la Nigeria) è stimato in 32,5 mb/g.

Nel contempo, undici produttori non-Opec (tra cui Russia e Messico) hanno preso l'impegno di ridurre le loro estrazioni per un totale di 558mila b/g. Nell'ipotesi in cui questi tagli venissero consolidati si stima che già a partire da metà 2017 si arriverebbe a un graduale ribilanciamento tra domanda e offerta con prezzi stabilmente sopra i 50 Usd al barile.

La nuova strategia sembra aver cominciato a dispiegare i propri effetti sulle quotazioni. A partire dal 2016, dopo aver raggiunto un punto di minimo (29 Usd al barile), il prezzo del petrolio ha seguito una fase di recupero, la notizia dell'accordo di novembre ha sostenuto i corsi portando le quotazioni sino a 56 Usd al barile a fine anno. Da inizio

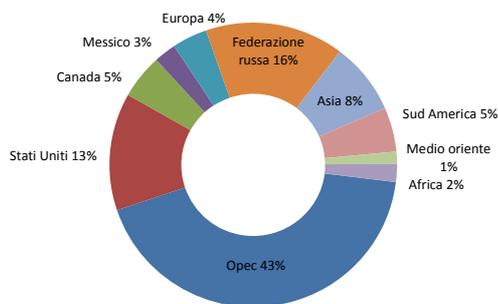
2017 le oscillazioni dei prezzi sono state meno accentuate e si sono stabilizzate su valori prossimi ai 50 Usd al barile.

La Iea (International Energy Agency) stima che nel 2016 l'offerta globale di greggio sia aumentata di 0,3 mb/g rispetto all'anno precedente. Le elevate estrazioni operate dall'Opec hanno più che controbilanciato la flessione di 0,9 mb/g dei paesi non-Opec, nonostante il considerevole aumento della produzione Russa (+230mila b/g) abbia portato più volte la produzione oltre gli 11,2 mb/g, un valore di picco nell'era post-Sovietica.

Le previsioni per il 2017, invece, suggeriscono un'inversione di tendenza nella produzione non-OPEC, la cui offerta è data in aumento di 385mila b/g, di cui ben 320mila b/g provenienti dagli Stati Uniti. La domanda mondiale di petrolio, cresciuta di 1,5 mb/g nel 2016 è attesa nel 2017 in crescita di 1,3 mb/g. Nonostante il lieve rallentamento, si tratta di un valore comunque superiore alla crescita media annuale di 1,2 mb/g registrata a partire dal 2000.

### Produzione mondiale di petrolio

(2016; quote % del totale)



### Produzione dei paesi Opec

(mb/g; 2016)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati Iea

Fonte: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati Iea

A trainare i consumi sarà ancora una volta la Cina, la cui domanda di greggio per il 2017 è attesa poco al di sotto dei 12 milioni di b/g (+3,4%). Dal lato dell'offerta, nonostante tra il 2005 e il 2015, la produzione incrementale di greggio a livello mondiale sia provenuta in via principale dagli Stati Uniti, l'eccesso di offerta che ha caratterizzato il mercato petrolifero negli ultimi due anni è ascrivibile quasi del tutto al mancato rispetto del tetto produttivo da parte dell'Opec. Complessivamente la domanda mondiale di petrolio ha raggiunto nel 2016 i 97,8 mb/g a fronte di un'offerta di 98,2 mb/g.

### L'impatto dei prezzi del petrolio sulla crescita economica

Se nel corso del 2015 ci si interrogava circa il potenziale impatto propulsivo sull'economia derivante dalla riduzione dei costi energetici, alla luce delle nuove tendenze di mercato l'interrogativo si è spostato sul possibile impatto di una stabilizzazione dei prezzi su livelli più elevati rispetto a quelli registrati nell'ultimo biennio.

Di fatto la caduta delle quotazioni, iniziata nel 2014, ha alimentato la crescita economica in modo meno intenso rispetto a quanto inizialmente ipotizzato. Il Fondo monetario internazionale aveva sovrastimato il sostegno che i bassi prezzi del greggio avrebbero dato all'economia mondiale, ritenendo che i guadagni per i paesi importatori

di greggio avrebbero più che bilanciato le perdite per gli esportatori. La flessione del prezzo del petrolio pari a circa il 70% tra giugno 2014 e l'inizio del 2016 ha causato un ingente trasferimento di risorse dai paesi esportatori a quelli importatori netti di greggio, tali risorse non hanno tuttavia prodotto gli effetti attesi. La Banca d'Italia aveva quantificato nel 2015 gli effetti in un +0,5% del Pil negli Stati Uniti e a +1% del Pil nelle quattro principali economie dell'area euro.

La contrazione della spesa energetica avrebbe dovuto portare a un rafforzamento della domanda nei paesi importatori, ma i dati relativi all'ultimo biennio hanno mostrato, pur in presenza di flessioni dei prezzi del greggio, un progressivo ridimensionamento delle prospettive di crescita mondiale. La causa principale sembra essere una diversa valutazione dell'impatto sugli investimenti nelle diverse aree mondiali.

La Banca d'Italia ha calcolato che circa un terzo della flessione del prezzo del greggio registrata da giugno del 2014 sia dovuta al calo della domanda attribuibile in parte al rallentamento dell'economia cinese, in particolare nei settori ad alto assorbimento di petrolio. Le basse quotazioni hanno quindi riflesso la debolezza dell'economia.

La maggior integrazione rispetto al passato tra paesi avanzati ed emergenti ha determinato inoltre una contrazione della spesa delle economie esportatrici di greggio che hanno ridotto la propria domanda estera, penalizzando l'export dei paesi importatori.

Il Fmi ha calcolato che nel settore Oil & Gas il calo delle quotazioni abbia comportato tra il 2014 e il 2015 una contrazione degli investimenti a livello mondiale pari a 215 mld di Usd, una cifra pari all'1,2% degli investimenti fissi lordi globali, a quasi lo 0,3% del Pil mondiale.

Per quanto riguarda l'Italia, la Banca d'Italia ha calcolato che nel 2015 la contrazione dei prezzi petroliferi abbia avuto un impatto positivo sul Pil pari a +0,6%, tuttavia, rileva come la dinamica del commercio mondiale, meno sostenuta rispetto a quella attesa abbia ridotto di tre decimi la crescita del Pil. Di fatto la debolezza della domanda ha dimezzato il favorevole impatto dei corsi energetici.

Qualora i corsi petroliferi dovessero stabilizzarsi su valori mediamente al di sopra di quelli registrati nell'ultimo biennio, l'effetto netto sulle prospettive di crescita economica a livello globale restano di non facile interpretazione e dipenderanno oltre che dall'impatto diretto sulle spese energetiche, anche da quelli indiretti legati a una possibile ripresa della domanda estera da parte dei paesi produttori, e al venir meno degli effetti deflattivi sui prezzi in una situazione di tassi di politica monetaria ancora contenuti in molti paesi.

### **La fattura energetica e il petrolio in Italia**

Il calo delle quotazioni del petrolio registrate nel corso del 2015 ha portato a un notevole ridimensionamento della fattura energetica italiana, pur a fronte di un aumento dei consumi di energia e di un indebolimento del tasso di cambio euro/dollaro.

La spesa nazionale per l'approvvigionamento di energia dall'estero (costituita dal saldo tra la spesa per l'import e i ricavi dall'export) si è ridotta nel 2015 quasi del 23% con un risparmio complessivo di 10 mld di euro (da 44,5 mld a 34,5 mld). Anche il peso della fattura energetica sul Pil ha registrato una notevole contrazione arrivando al 2,1%, dal 2,8% del 2014. Si tratta di un valore pari a quasi la metà rispetto a quello del 2012 (4% del Pil), anno in cui si è registrata l'incidenza più elevata dell'ultimo decennio.

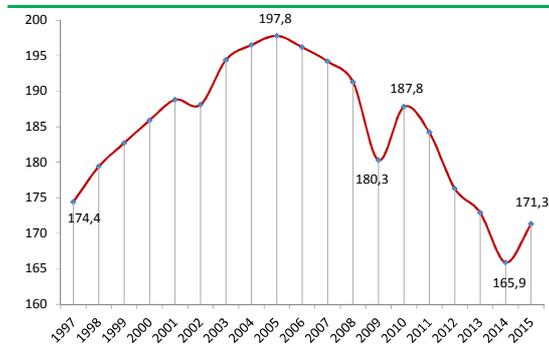
Circa l'84% del risparmio sulla fattura energetica è stato determinato nel 2015 dalla fattura petrolifera, che si è ridotta del 34% consentendo un risparmio di circa 8,5 mld di euro (da 24,9 mld di euro a 16,1 mld).

La contrazione dei prezzi petroliferi ha fatto scendere il peso sul Pil della fattura petrolifera all'1%, il valore più basso dal 2000. Si tratta di una flessione notevole rispetto ai valori registrati negli anni immediatamente precedenti: 1,5% nel 2014 e 2% circa in media nel triennio 2011-2013. In un arco temporale più ampio, il periodo di picco si è avuto tra il 1980 e il 1983 con un valore medio del 4,6%.

Il fabbisogno energetico lordo del Paese nel 2015 è stato di 171,3 mln di tonnellate equivalenti di petrolio (Mtep), con un aumento del 3,2 % rispetto al 2014, in un contesto di debole crescita economica. L'aumento della domanda di energia primaria ha interrotto il trend negativo che aveva caratterizzato gli anni a partire dal 2010 riportando il valore del 2015, in termini assoluti, prossimo a quello registrato nel 2013.

### Italia: fabbisogno di energia

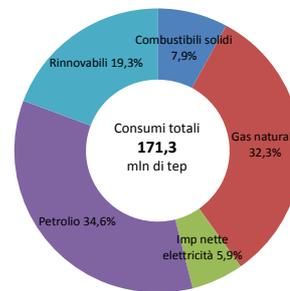
(dati in mln di tep)



Fonte: Unione petrolifera italiana

### Italia: consumi di energia per fonte

(2015; quote % del totale)



Fonte: Unione petrolifera italiana

Il mix delle fonti energetiche impiegate per la copertura della domanda evidenzia come nel 2015 si registri rispetto all'anno precedente un valore stabile per il petrolio (dal 34,5% al 34,6%), una modesta flessione dei combustibili solidi (dall'8,2% al 7,9%) e un aumento del gas (dal 30,5% al 32,3%). Inoltre, a fronte di un lieve incremento nel peso dei consumi di energia elettrica (dal 5,8% al 5,9%) si osserva una flessione più accentuata della quota relativa alle fonti rinnovabili (dal 20,9% al 19,3%).

Dopo quasi un decennio in costante crescita, nel 2015 le fonti rinnovabili hanno registrato una flessione rispetto all'anno precedente (-4,5%) e con un valore pari a 33,1 Mtep hanno soddisfatto poco più del 19% dei consumi energetici nazionali, dopo aver raggiunto quasi il 21% nel 2014.

### I consumi di energia delle famiglie italiane

La spesa per l'energia di famiglie e imprese, nel breve periodo, costituisce una voce di costo difficilmente comprimibile. Le famiglie italiane hanno destinato all'acquisto di energia elettrica e riscaldamento una quota crescente della loro spesa complessiva. A partire dal 2000, si registra un aumento di un punto percentuale, dovuto in particolare all'incremento della spesa elettrica.

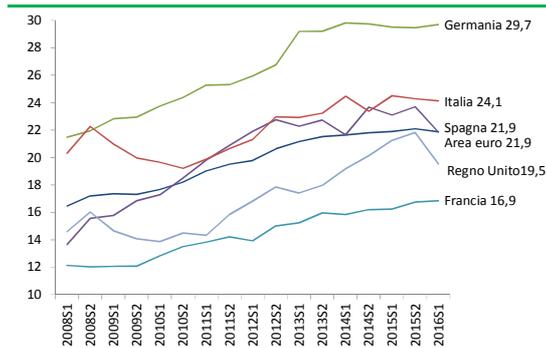
La dinamica della spesa, pur influenzata dagli andamenti climatici e dai miglioramenti di efficienza negli usi finali, è determinata prevalentemente dall'andamento dei prezzi, dal momento che le quantità domandate per il riscaldamento e per l'energia elettrica tendono ad essere relativamente stabili nel breve termine.

L'aumento dell'incidenza della spesa energetica presenta un andamento non omogeneo tra le diverse fasce della popolazione. In particolare tende ad assumere un

peso più rilevante per le famiglie meno abbienti. Si calcola che il 10% delle famiglie con i consumi più bassi destini quasi il 5% della propria spesa all'acquisto di energia elettrica, mentre il 10% con i consumi più alti poco più dell'1%.

### Prezzo dell'energia elettrica per uso domestico

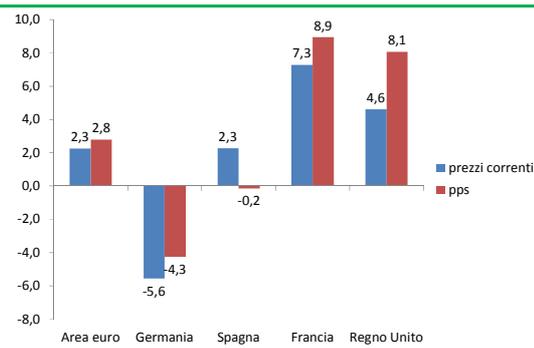
(dati in euro; prezzi correnti per 100 KW/h)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati Eurostat

### Differenziale Italia/altri paesi nel prezzo dell'energia

(uso domestico; dati in euro; prezzi correnti e potere d'acquisto standard per 100 Kw/h)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati Eurostat

Considerando un arco temporale ampio è possibile osservare un aumento delle quantità di energia complessivamente utilizzate dalle famiglie. Nel periodo compreso tra il 1990 e il 2015 la quantità consumata dalle famiglie ha registrato un incremento del 2,1%. L'andamento nei quindici anni presenta una dinamica non omogenea che consente di delineare tre fasi: una prima tra il 1990 e il 2005 in cui i consumi evidenziano un aumento del 21,4%; una seconda, tra il 2005 e il 2010, in cui si registra una sostanziale stabilità (-0,3%) e una terza, più recente, tra il 2011 e il 2015 in cui si assiste ad un'inversione di tendenza con una contrazione del 15,6% della quantità di energia. In valori assoluti nel 2015 il consumo totale si attesta attorno ai 47,3 mln di tonnellate equivalenti di petrolio.

Il consumo di prodotti energetici da parte delle famiglie è riconducibile a due principali categorie: l'uso domestico (riscaldamento/raffrescamento, acqua calda, uso cucina e elettrodomestici) e l'uso per il trasporto in conto proprio. Considerando l'intero arco temporale 2000-2015 si registra una prevalenza degli utilizzi domestici, la cui incidenza sul totale ammonta in media al 58%. Tra il 1990 e il 2015 tale consumo cresce dell'8,4%. L'andamento del consumo di energia per il trasporto effettuato dalle famiglie in conto proprio, registra invece una notevole crescita nel primo decennio, arrivando a toccare un punto di massimo nel 1999 (+25,5% rispetto al 1990) cui fa seguito una fase di contrazione che riporta i valori del 2015 poco al di sotto di quelli del 1990.

Nel complesso la spesa sostenuta dalle famiglie italiane per soddisfare le proprie esigenze energetiche ha registrato un aumento del 18,7% tra il 2000 e il 2015 con un picco di 87 mld di euro nel 2012 e una flessione negli anni successivi. Rispetto alla media dell'area euro le famiglie italiane sostengono per l'energia elettrica un costo unitario maggiore; questo differenziale si spiega prevalentemente con una componente fiscale più elevata.

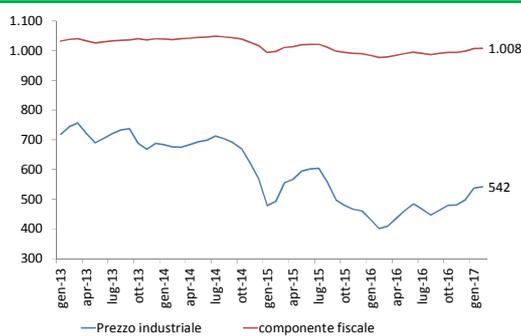
I dati diffusi dall'Eurostat evidenziano come, nell'Unione Europea, nel primo semestre del 2016 il prezzo medio dell'elettricità per uso domestico (incluse imposte e tasse) si sia attestato a 20,6 euro per 100 kWh a fronte di un valore pari a 24,1 euro per l'Italia.

Tra gli Stati membri della Ue i prezzi dell'energia elettrica presentano un arco di oscillazione piuttosto ampio, a metà del 2016 si passava da un minimo di 9,5 euro per 100 kWh per la Bulgaria a un massimo di 30,9 euro per la Danimarca.

Da tale confronto emerge che il consumatore italiano paga per l'energia elettrica un prezzo superiore a quello medio europeo di 3,5 euro per 100 kWh. Al netto della componente fiscale, il prezzo italiano risulterebbe maggiore di solo 0,9 euro (14,4 euro per 100 kWh contro i 13,5 della media Ue). Il gap in parte si riduce (2,2 euro per 100 Kw/h totali e 1,1 euro al netto delle tasse) se consideriamo solo i paesi dell'eurozona.

### Prezzo della benzina in Italia

(euro per 100 litri)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati MiSE

### Prezzo del gasolio auto in Italia

(euro per 100 litri)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi Bnl su dati MiSE

I confronti con i valori medi europei e con quelli degli altri paesi forniscono indicazioni significative, ma vanno letti con una certa cautela per effetto della differente struttura tariffaria e fiscale che caratterizza i Paesi dell'Unione. Per fornire una lettura che attenui le disomogeneità tra paesi, l'Eurostat fornisce i prezzi espressi in "purchasing power standard (PPS)". Si tratta di una valuta di riferimento comune che tiene in considerazione le differenze di potere di acquisto esistenti tra i diversi Paesi.

Una lettura dei prezzi finali dell'energia elettrica espressi in PPS (comprensivi di imposte e tasse) non cambia di molto la posizione dell'Italia che presenta un costo più elevato della media Ue di 3,9 euro per 100 kw/h e di 2,8 euro rispetto alla media dell'area euro. Nel confronto occorre tuttavia tenere in considerazione anche che i dati menzionati, espressi in euro correnti e in PPS, si riferiscono ai prezzi per una fascia di consumo media delle famiglie. La struttura dell'offerta per paesi può portare a scostamenti diversi per fasce di minore o maggiore consumo.

Per quanto riguarda gli usi relativi ai trasporti, nel 2015 i consumi di energia, misurati in Mtep, si sono ridotti del 4% rispetto all'anno precedente. La spesa per il trasporto delle famiglie nel 2015 è diminuita di circa il 15% passando da quasi 37 a 32 mld di euro.

L'energia utilizzata per il trasporto effettuato dalle famiglie in conto proprio deriva principalmente dalla benzina e dal gasolio per autotrazione. La benzina incide mediamente per il 61%, il gasolio pesa in media per il 30,6%. Nel 2015 la spesa per il gasolio è diminuita del 23%, quelle relative alla benzina e al GPL rispettivamente dell'8% e del 15%. Il contenimento della spesa è legato in prevalenza a un "effetto prezzo" piuttosto che a un "effetto quantità". Nonostante una componente fiscale piuttosto elevata i prezzi dei carburanti hanno registrato, infatti, nel 2015 una flessione legata al calo dei corsi petroliferi. Parte di questa flessione è stata recuperata nel corso del 2016, durante il quale il prezzo dei carburanti è tornato a crescere, pur

mantenendosi su livelli mediamente non elevati. I prezzi medi al consumo nel 2015 sono stati pari a 1,538 euro/litro per la benzina e a 1,406 euro/litro per il gasolio auto. I decrementi, rispettivamente del 10% per la benzina e del 13% per il gasolio, sono stati percentualmente meno significativi rispetto alla flessione dei prezzi industriali, dato il peso elevato della componente fiscale. Complessivamente le tasse rappresentano oltre il 65% del prezzo finale della benzina e il 62% del gasolio.

In Italia, pur se in contrazione, il peso della bolletta energetica sul Pil è rilevante. Gli effetti benefici della riduzione del prezzo del petrolio sono stati tuttavia attenuati da alcuni fattori: a) in primo luogo il petrolio soddisfa solo un terzo del fabbisogno complessivo di energia dell'Italia, concentrandosi in particolare nel settore dei trasporti; b) le dinamiche dei prezzi relativi agli altri prodotti energetici, non risultano più fortemente correlati alle quotazioni del petrolio. Ad esempio il prezzo del gas è condizionato dalle quotazioni sugli *hub* europei con un sostanziale disaccoppiamento dai corsi petroliferi; le quotazioni dell'energia elettrica sono influenzate maggiormente dai mercati del gas e delle rinnovabili dal momento che la produzione con fonte petrolifera è ormai minoritaria; c) in Italia il costo della materia prima influenza in modo meno accentuato i prezzi al dettaglio dei prodotti energetici per effetto di un peso maggiore degli oneri fiscali rispetto ad altri paesi.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari. Autorizzazione del Tribunale di Roma n. 159/2002. Le opinioni espresse non impegnano la responsabilità della banca.  
Direttore responsabile: Giovanni Ajassa tel. 0647028414 – giovanni.ajassa@bnlmail.com