

Novembre 2011

**La Terza Fase dell'EU ETS:
normativa, prospettive, problemi**
Abstract

ref.

RICERCHE E CONSULENZE
PER L'ECONOMIA E LA FINANZA

Via Gioberti 5 - 20123 Milano
Tel. +39 02 4344101 - Fax +39 02 43441027
Info@ref-online.it – www.ref-online.it

Abstract

A partire dal 2013 cambiano le regole del gioco del meccanismo EU ETS: trascorse le prime due Fasi, a partire dalla Terza Fase la disciplina è stata radicalmente rivista al fine di perseguire obiettivi di maggiore armonizzazione, trasparenza ed efficienza dello strumento.

L'armonizzazione e la trasparenza passano attraverso un processo di centralizzazione del meccanismo: viene definito un unico *cap* comunitario, entra in esercizio un unico registro dei permessi di emissione, i *benchmark* per l'assegnazione gratuita delle quote sono stabiliti a livello europeo e le aste dei titoli sono svolte su una piattaforma comune, anche se le lunghe discussioni che hanno preceduto la definizione delle regole delle aste hanno portato a una deroga transitoria per gli Stati che vogliono organizzare piattaforme nazionali.

L'utilizzo delle aste come strumento principale di assegnazione dei permessi di emissione aumenta l'efficienza del meccanismo, poiché rafforza il segnale di prezzo del carbonio per produttori e consumatori finali e consente l'estrazione delle rendite di cui godono gli operatori in presenza di assegnazione gratuita delle quote, accompagnata da attività di *lobbying*. Le aste portano inoltre a un effetto moltiplicatore dei risultati dell'azione di lotta al cambiamento climatico, in quanto generano proventi il cui utilizzo da parte degli Stati risulta, almeno in parte, vincolato a finalità in campo ambientale.

La centralità che andrà ad assumere nel prossimo periodo il meccanismo ad asta ha spinto il legislatore comunitario a porre particolare attenzione all'accessibilità dello strumento da parte di tutti i soggetti obbligati e al suo rapporto con il mercato secondario dei permessi di emissione.

In realtà, nonostante gli sforzi del legislatore, è prevedibile che i soggetti di minori dimensioni, soprattutto se appartenenti a settori industriali che beneficiano almeno in parte dell'assegnazione gratuita di quote, mostreranno scarso interesse nelle aste: essi

tenderanno ad acquistare i titoli necessari sul mercato secondario e, se decideranno di partecipare alle aste, questo avverrà attraverso intermediari (istituti di credito o associazioni di categoria). La partecipazione alle aste, essendo esclusi i *trader*, sarà quindi di fatto limitata agli operatori termoelettrici, soprattutto di grandi dimensioni.

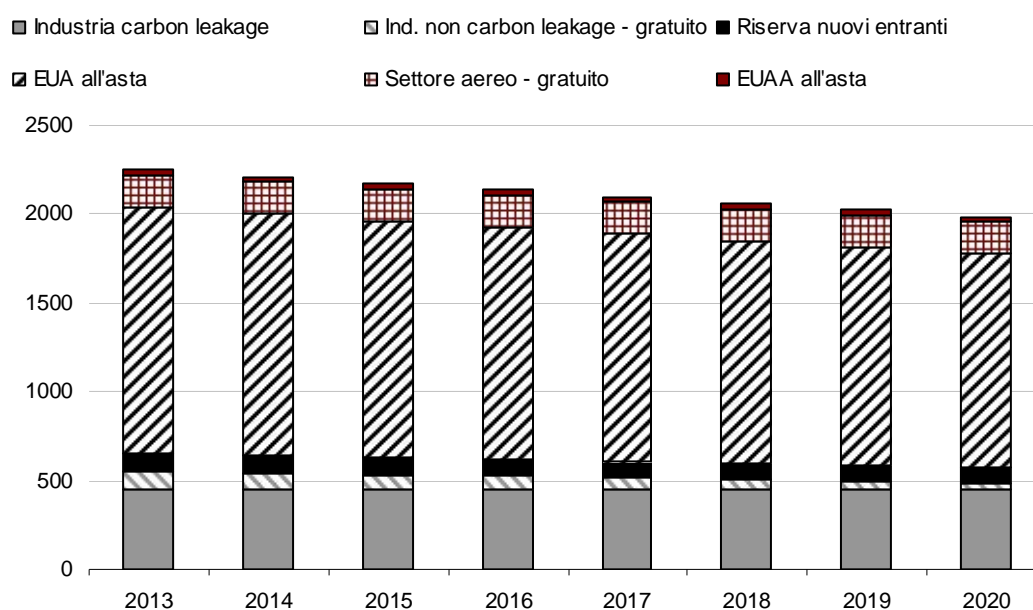
Aumentando il peso delle aste, aumenta anche il ruolo del mercato secondario dei permessi di emissione. Da una parte, infatti, attraverso le aste cresce la liquidità di titoli sul mercato, dall'altra, il mercato secondario fornisce un segnale di prezzo fondamentale per il risultato d'asta. I principali aspetti della disciplina d'asta (tipologia di prodotti, metodo di formazione del prezzo di aggiudicazione, volumi e frequenza delle sessioni) sono stati quindi disegnati al fine di minimizzare le distorsioni sul mercato secondario.

Per la Terza Fase viene richiesto al sistema europeo di aumentare i propri sforzi, al fine di moltiplicare i risultati della lotta al cambiamento climatico. Questo vale non solo per gli operatori termoelettrici, che dovranno procurarsi l'intero ammontare delle quote a titolo oneroso, ma anche per gli operatori industriali inclusi nel meccanismo che riceveranno, almeno in parte, quote a titolo gratuito. Il fatto che le quote gratuite siano assegnate sulla base delle prestazioni del 10% delle imprese più efficienti di ciascun settore o sottosectore spingerà infatti gli operatori industriali a investire al fine di allinearsi ai migliori *competitors* europei.

Allo stesso tempo, viene allargato il numero dei settori inclusi nello schema EU ETS, tra i quali è compreso, a partire dal 2012, il settore aereo. L'allargamento del meccanismo all'aviazione pone in primo piano il problema della competitività degli operatori europei inclusi nell'EU ETS rispetto agli operatori extra-europei non soggetti a vincoli ambientali analoghi finalizzati alla lotta al cambiamento climatico. Per i settori industriali, la competitività dei settori più esposti è stata tutelata con la scelta di assegnare a titolo gratuito il 100% delle quote spettanti sulla base dei *benchmark* europei. Per il settore aereo, anche al fine di garantire risultati maggiori in termini di abbattimento delle emissioni, è stata prevista l'inclusione nel meccanismo europeo anche degli operatori non comunitari, che abbiano voli in partenza o in arrivo sul territorio dell'UE.

La composizione dell'offerta di permessi di emissione durante la Terza Fase è schematizzata in **Figura A**. Gli EUA allocati tramite asta si riducono nel corso del periodo sia in termini assoluti, sia in termini relativi sul totale delle assegnazioni, in quanto la diminuzione delle quote assegnate gratuitamente ai settori industriali non esposti a rischio *carbon leakage* non è sufficiente a compensare quella del *cap* complessivo.

Figura A. Allocazione di quote tra settori nella Terza Fase EU ETS (MtCO2)



Fonte: elaborazioni REF su dati CE

Tuttavia, il quadro dell'offerta di titoli utili ai fini della *compliance* nell'ambito dell'EU ETS non si riduce agli EUA e agli EUAA europei: come durante le Fasi precedenti, è previsto infatti un collegamento tra lo schema europeo e i crediti internazionali, che potranno essere presentati per il soddisfacimento dell'obbligo anche durante la Terza Fase, sebbene con alcune significative limitazioni. A partire dal 2013 la disponibilità di crediti internazionali potrebbe essere ridotta rispetto alla fase attuale, per l'impossibilità di utilizzare i crediti derivanti da progetti di abbattimento di gas industriali e gran parte dei crediti generati da progetti realizzati dopo il 2012, e potrebbe essere ancora inferiore dal 2015, quando non potranno più essere presentati

crediti rilasciati entro il 2012 provenienti da progetti registrati prima del 2013. Il collegamento ai meccanismi internazionali incrementerà quindi l'offerta di titoli nell'ambito dell' EU ETS, ma si può prevedere che tale incremento si collocherà entro i limiti dell'attuale utilizzo dei CER e degli ERU (5% delle quote consegnate).

Allo stesso tempo, l'offerta durante i primi anni della Terza Fase subirà un incremento grazie alle possibilità di *banking* dei titoli tra la Fase Due e la Fase Tre. La congiuntura economica negativa ha determinato un rallentamento delle attività produttive a partire dal 2009, che ha portato a una minore domanda di permessi di emissioni e, in molti Paesi, a un avanzo di quote della riserva nuovi entranti che possono essere messe all'asta: il *surplus* di titoli generato nel periodo 2008-2012 andrà quindi a sommarsi all'offerta di titoli di Fase Tre.

Sul fronte dell'offerta, l'unico elemento che potrebbe intervenire a ridurre i volumi di titoli allocati sarebbe la scelta dell'Unione Europea di alzare gli obiettivi di abbattimento delle emissioni al 2020, dall'attuale 20% al 25% o al 30%, con una conseguente riduzione del *cap* EU ETS. Si tratta tuttavia di un processo decisionale lungo e complesso che, al momento, non figura ai primi posti nell'agenda della Comunità.

L'EU ETS si configura così come un meccanismo piuttosto rigido sul lato dell'offerta, dato che il volume di titoli offerti subisce pressioni al rialzo per il collegamento ai meccanismi internazionali e la possibilità di *banking*, ma richiede un lungo processo di contrattazione tra gli Stati per una revisione al ribasso. Al contrario, la domanda di titoli è caratterizzata da un'elevata flessibilità, in quanto è legata all'andamento economico e alle politiche e agli incentivi sviluppati in diversi ambiti a livello comunitario e nazionale (promozione delle fonti rinnovabili e dell'efficienza energetica, scelte strategiche sul *mix* di generazione elettrica).

Per quanto riguarda l'equilibrio del mercato, la crisi economica che deprime la domanda da un lato e la disponibilità di crediti dall'altro dovrebbero determinare una condizione di *surplus* di titoli fino al 2015. Successivamente, la riduzione nell'offerta di CER, insieme al progressivo abbattimento del *cap* e alle pressioni sulla domanda degli

EUA da parte di un settore aereo in crescita, dovrebbe condurre a una situazione di scarsità, seppur contenuta, di quote, nonostante le contrazioni della domanda legate alle politiche di promozione delle fonti rinnovabili e degli interventi di efficienza energetica. In questo contesto il prezzo dei permessi di emissione dovrebbe essere guidato dal differenziale di prezzo tra carbone e gas nella generazione elettrica. Data la situazione di *deficit* moderato di quote, il prezzo del carbonio determinato nell'ambito dell'EU ETS non sarà il *driver* degli interventi di efficientamento da parte dei settori industriali, che saranno piuttosto la conseguenza delle politiche di incentivazione nazionali delle fonti rinnovabili e del risparmio energetico.