



# Focus UE: dalla crisi energetica alla transizione green

Macroeconomic Research – Direzione Studi e Ricerche

28 Febbraio 2024

Documento basato sulle informazioni disponibili al 28.02.2024.  
Vedere l'Appendice per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni

**1 Crisi Russia-Ucraina e implicazioni per i consumi energetici**

**2 Consumi e importazioni di gas naturale, LNG e petrolio**

**3 Rinnovabili e auto elettriche**

**4 Investimenti energetici**

**5 Focus Paese: Germania, Francia, Italia e Spagna**

# La guerra in Ucraina ha accentuato comportamenti virtuosi in Europa...

## La necessità di sostituire l'offerta di gas russo con fonti alternative ha accelerato la transizione energetica

- La necessità di sviluppare indipendenza dal gas russo ha marcato un punto di svolta nella politica energetica europea, accelerando il processo di diversificazione delle fonti alternative al gas naturale proveniente dalla Russia, che già nel 2022 è stato sostituito tempestivamente con flussi di gas naturale da altri partner come Norvegia e UK, e mediante l'importazione di gas naturale liquefatto (LNG) da altre regioni, principalmente dagli USA. Il 2023 ha rappresentato un anno cruciale per l'accelerazione della transizione verso le energie rinnovabili.
- Le economie europee hanno dimostrato un crescente *decoupling* tra la crescita del PIL e le emissioni di CO<sub>2</sub>, grazie a miglioramenti nell'intensità energetica e alla diffusione di tecnologie pulite. Contrariamente alle aspettative, la crisi non ha portato a un maggior uso di carbone e gas, ma ha piuttosto accelerato la transizione verso le rinnovabili, come evidenziato dai dati sulla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> e dall'aumento degli investimenti in questo settore.

# ...con importanti implicazioni per le strategie energetiche

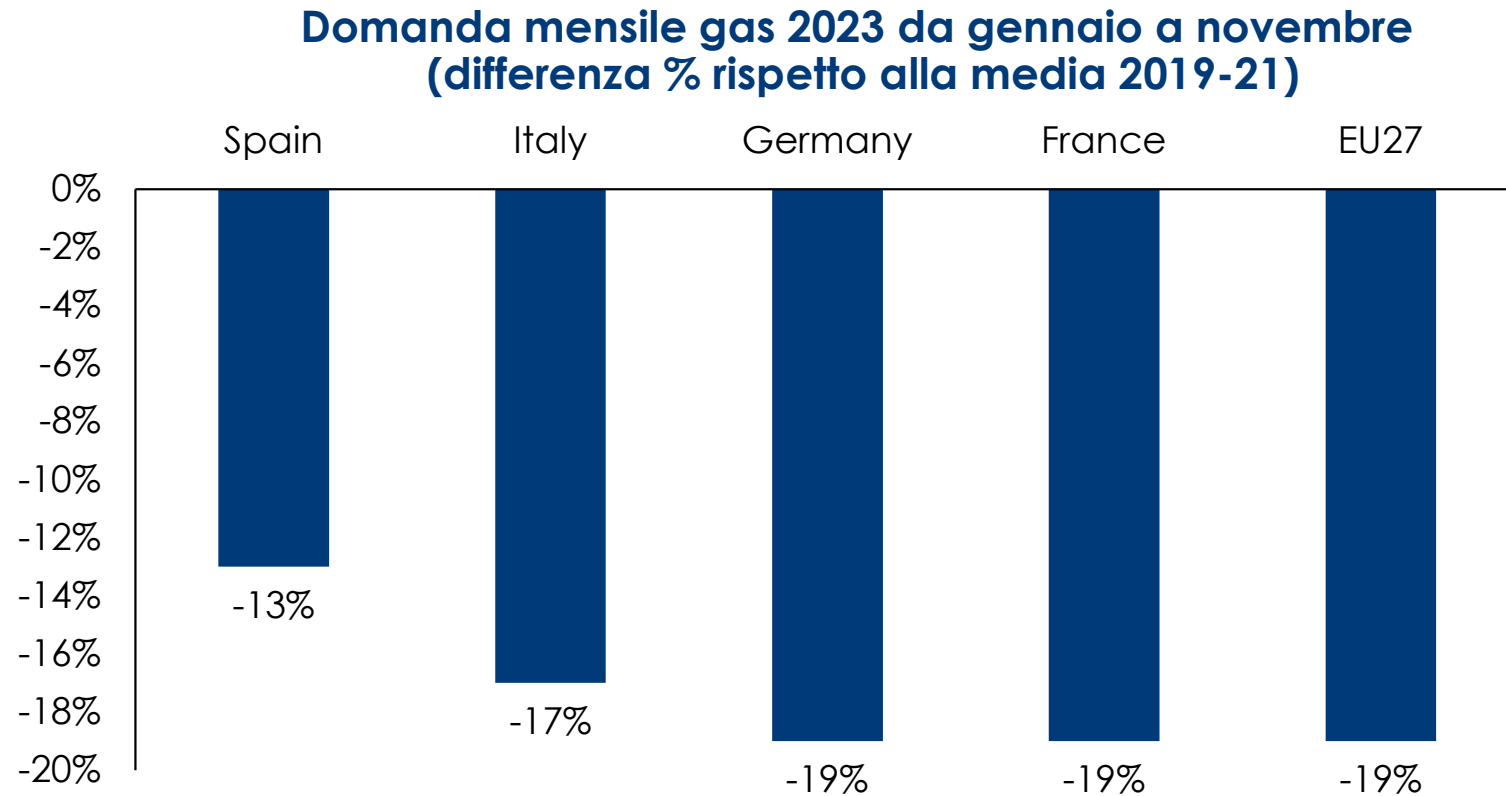
## Gli investimenti focalizzati sulle energie rinnovabili portano numerosi benefici

- Di fronte alla crisi energetica scatenata dalle restrizioni alle esportazioni di gas russo, l'Europa ha prontamente reagito. La sostituzione del gas russo con forniture alternative e l'aumento dell'investimento nelle rinnovabili hanno portato a un'energia più pulita e a costi contenuti. Nonostante un iniziale rallentamento, l'incremento degli investimenti in fonti rinnovabili nel 2023 ha segnato una decisa transizione verso un sistema energetico più sostenibile, preludio a ulteriori sviluppi positivi attesi nel 2024.
- L'anno 2023 si è rivelato una tappa fondamentale verso l'obiettivo di *Net Zero Emission* (NZE), con un significativo impatto sulla qualità dell'aria ed un sostanziale miglioramento della salute pubblica grazie alla riduzione degli inquinanti. Questo cambiamento non solo riflette una trasformazione energetica, ma soprattutto un'opportunità di crescita economica sostenibile. Ulteriori investimenti saranno necessari per assicurare una transizione energetica rapida che porti l'Europa al raggiungimento degli obiettivi di riduzione delle emissioni. La strada è ancora lunga ma il sentiero tracciato fornisce una direzione chiara e percorribile per tutti i Paesi europei.

- 1 **Crisi Russia-Ucraina e implicazioni per i consumi energetici**
- 2 **Consumi e importazioni di gas naturale, LNG e petrolio**
- 3 **Rinnovabili e auto elettriche**
- 4 **Investimenti energetici**
- 5 **Focus Paese: Germania, Francia, Italia e Spagna**

# Comportamenti virtuosi, calano i consumi di gas

La necessità di sostituire l'offerta di gas russo ha causato una riduzione strutturale dei consumi di gas.

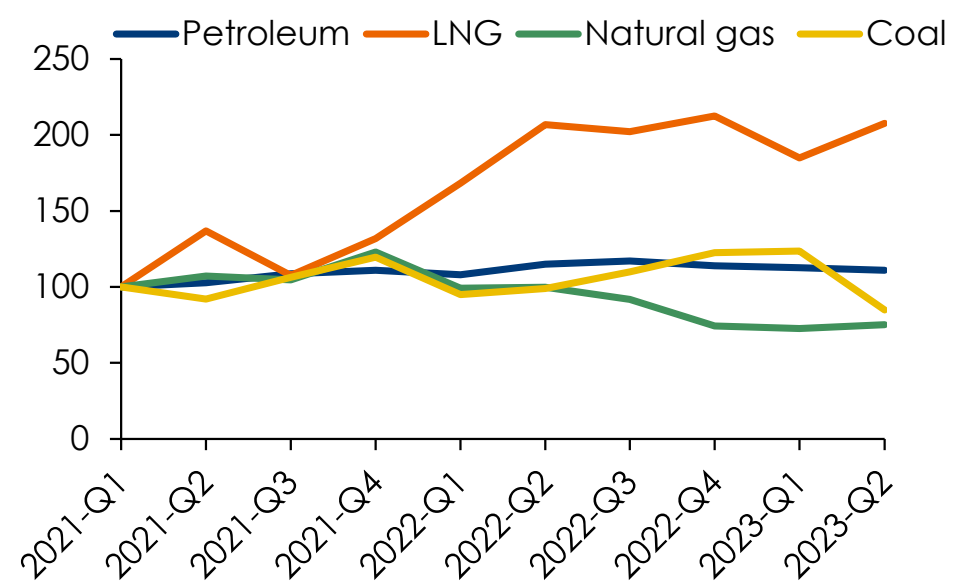


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel Dataset

# Progressiva sostituzione di carbone e gas con LNG, stabile la domanda di petrolio

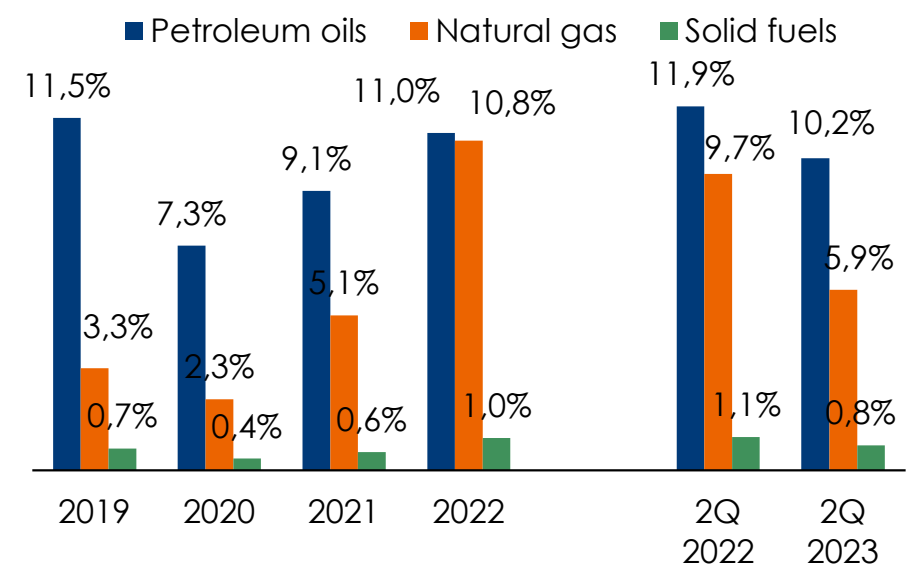
Evidente effetto sostituzione nel mix energetico europeo, accelera il declino del carbone, persiste la debolezza del gas. LNG in forte progressione.

**Importazioni energetiche nella UE 2021-23 (in volume)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat database (Comext)

**Il petrolio resta la prima fonte energetica importata sul totale (quota % importazioni dell'UE, 2019-23)**

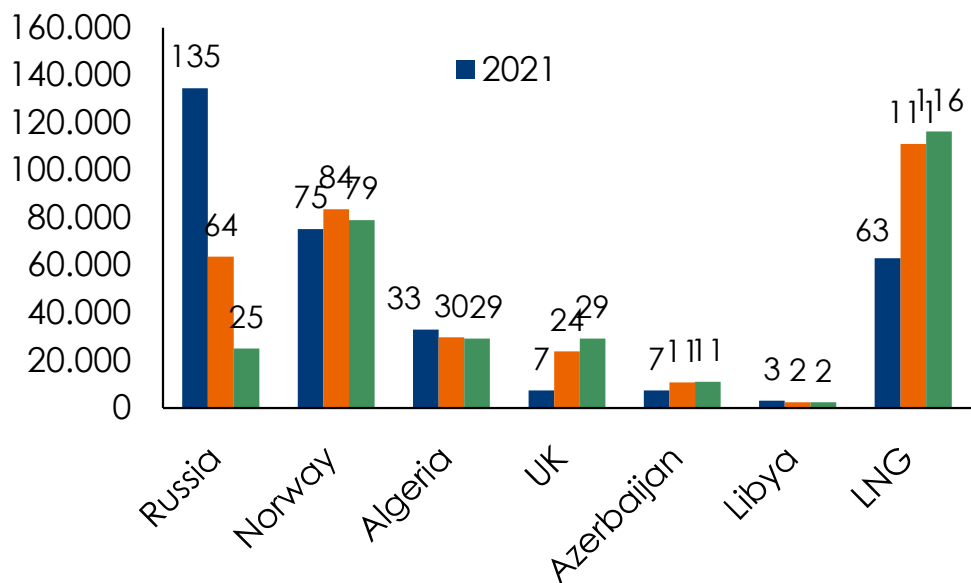


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat database (Comext)

# Importazioni di gas in declino, LNG in ascesa: cambiano i partner commerciali

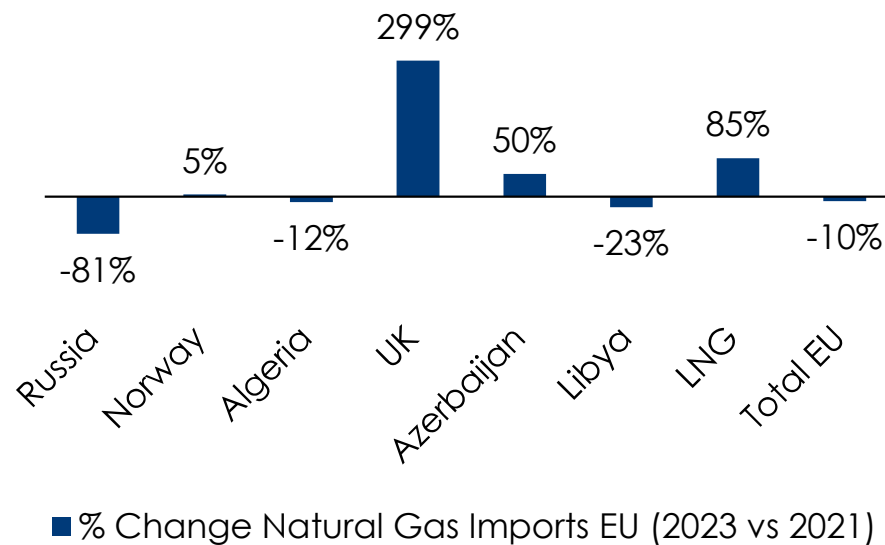
La domanda di gas naturale nell'UE nel 2023 (rilevazione di novembre) è stata inferiore del 19% rispetto alla media del periodo 2019-21.

**Importazioni di gas e LNG (mln m.c.)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel

**Variazione % importazioni UE gas naturale (2023 vs 2021)**

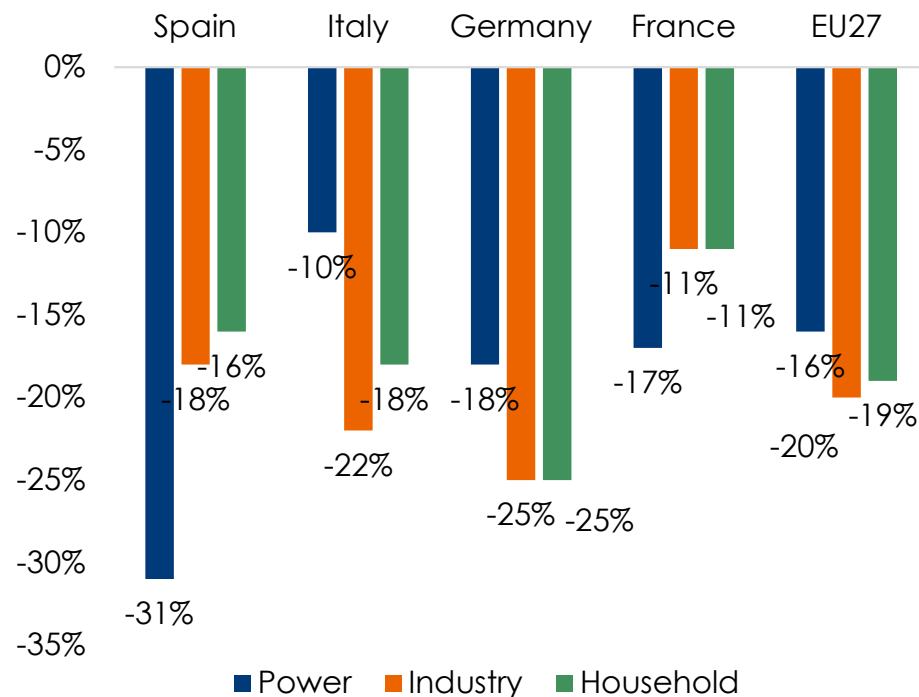


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel



# La riduzione dei consumi è stata diffusa in tutta la UE

**Domanda mensile gas 2023 rilevazione novembre (differenza % rispetto alla media 2019-21)**



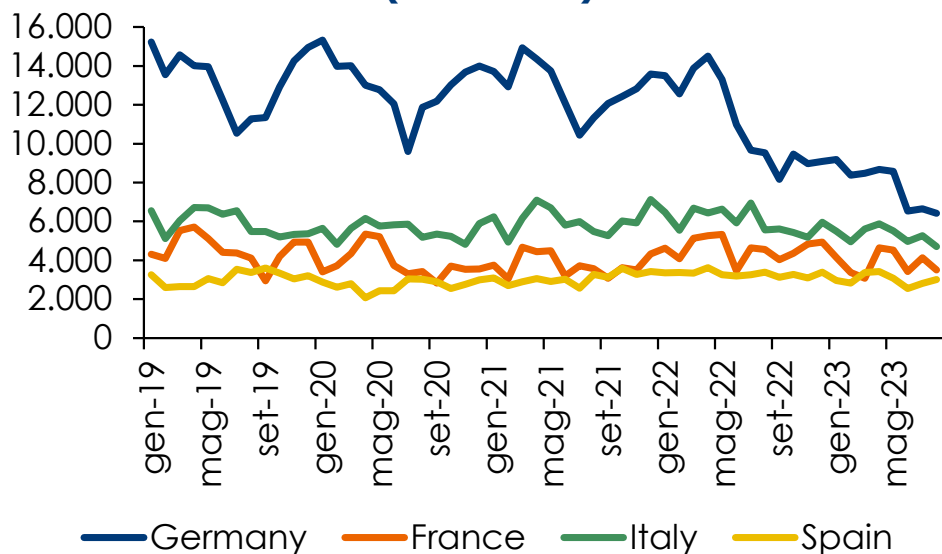
La riduzione del consumo di gas è stata distribuita equamente tra il settore della produzione energetica, l'industria e le famiglie, in particolare nel 2023. A seguito dell'adozione da parte del Consiglio Europeo del regolamento del 5 agosto 2022, che chiedeva una riduzione volontaria del 15% tra agosto 2022 e marzo 2023 (successivamente estesa fino a marzo 2024), la domanda di gas naturale nell'UE nel 2023 è stata inferiore del 19% rispetto alla media per lo stesso periodo durante il 2019-21.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, European Commission G. & E. Report, Bruegel Datasets

# Le importazioni di gas sono in calo strutturale

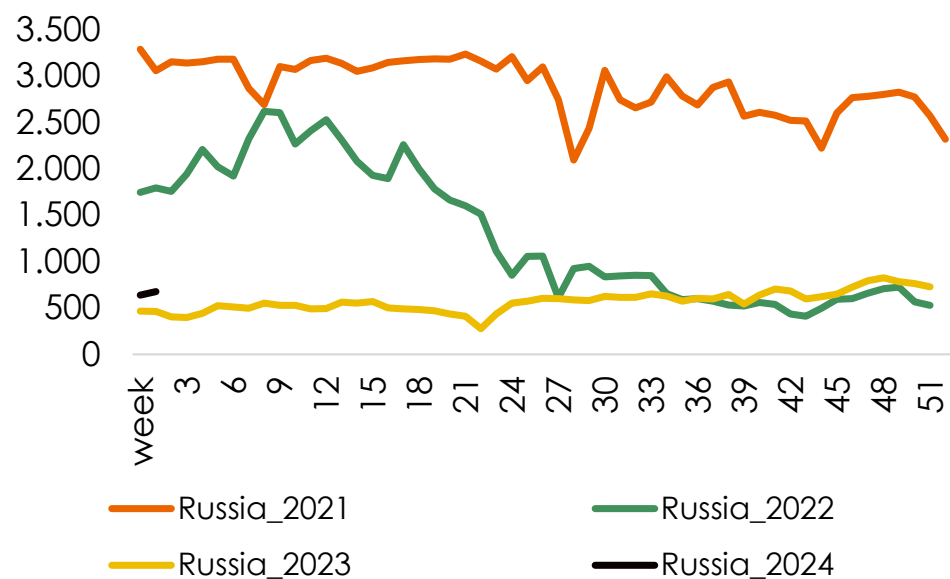
Lo stop al gas russo, sostituito solo in parte da altri fornitori, ha causato una riduzione importante delle importazioni totali di gas, soprattutto in Germania.

### Importazioni di gas 2019-2023 (mln m.c.)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat

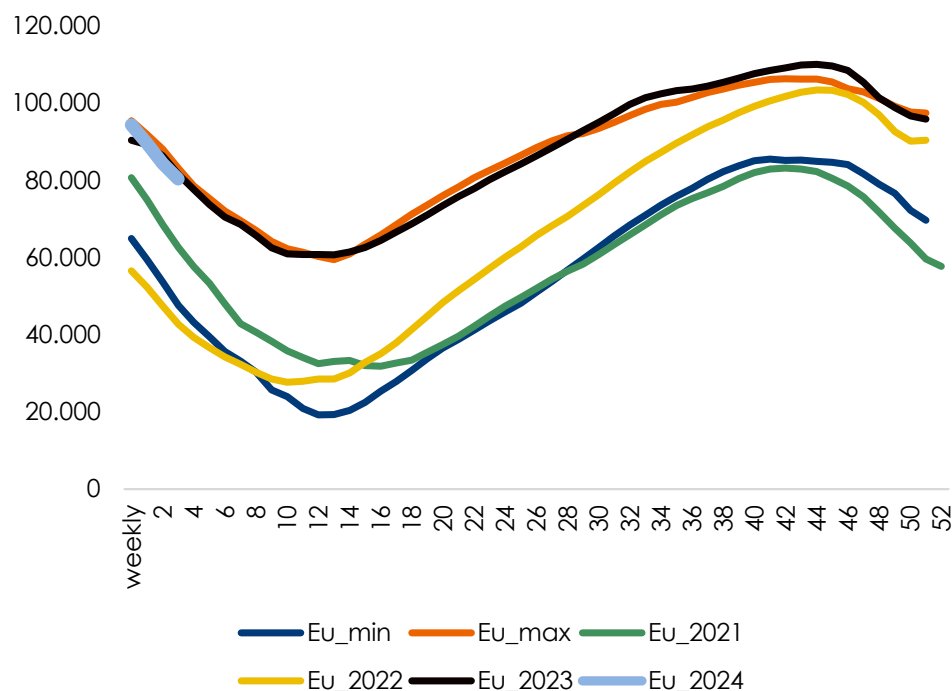
### Importazioni stagionali di gas dalla Russia (mln m.c.)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat

# Lo stoccaggio di gas resta elevato, il meteo favorisce la transizione energetica a prezzi stabili

Lo stoccaggio di gas resta sostenuto anche nel 2024 dopo il record del 2023



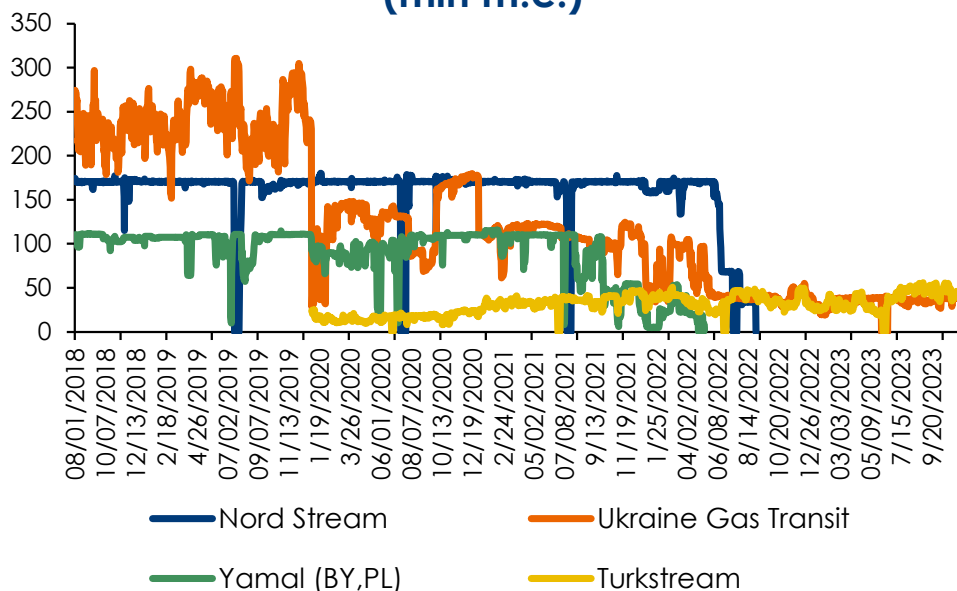
L'elevato livello degli stoccaggi raggiunto nel 2023 ha contribuito a ridurre il prezzo del gas, con conseguente impatto positivo sui costi sia per le famiglie che per le imprese. Il 2024 è cominciato in linea con lo scorso anno, anche grazie a condizioni meteo favorevoli. L'elevato livello degli stoccaggi dovrebbe fornire una stabilità dei prezzi nei prossimi mesi.

Nota: minimi e massimi calcolati dal 2015 al 2020.  
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel

# Il ribilanciamento delle forniture energetiche è stato rapido

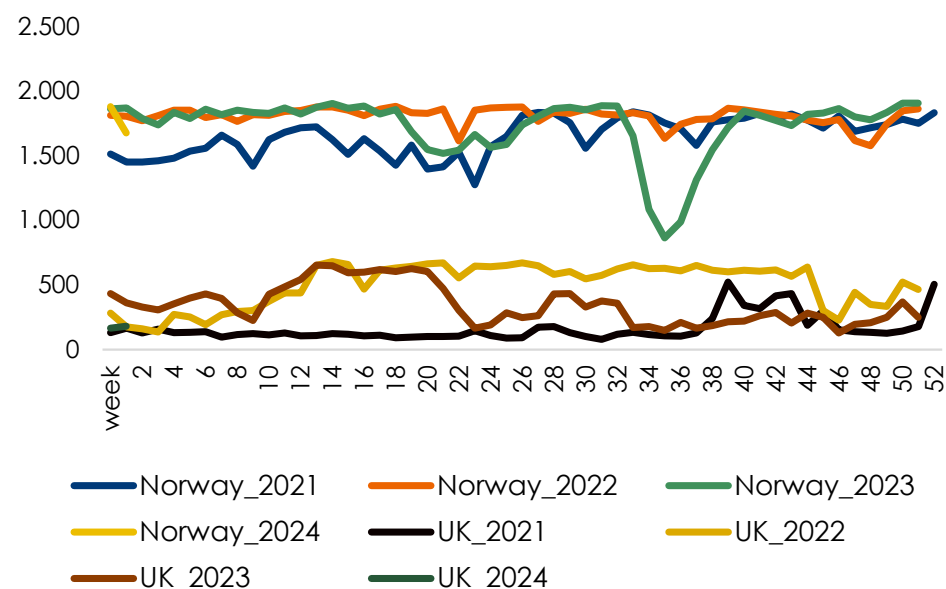
La forte riduzione delle importazioni di gas naturale dalla Russia nell'UE27 è visibile anche dallo spaccato per principali rotte di provenienza. Norvegia e UK hanno fornito un flusso costante.

### Gas naturale per provenienza (mln m.c.)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel

### Importazioni stagionali di gas da Norvegia e UK (mln m.c.)

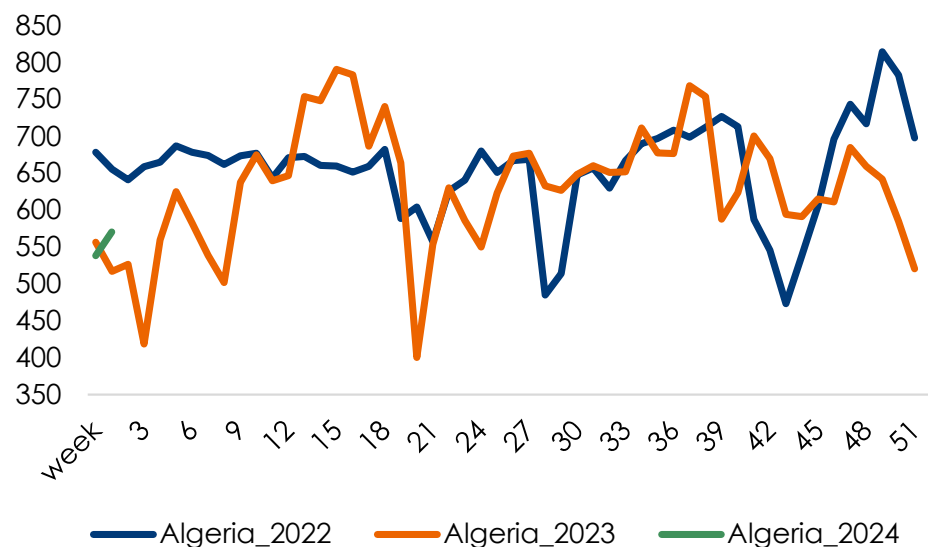


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel

# Anche se volatili, le forniture algerine restano cruciali

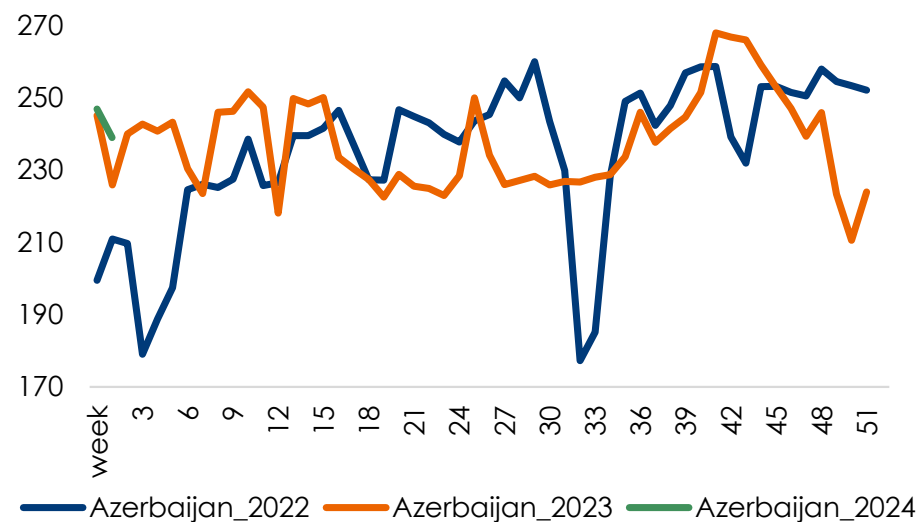
Nonostante la volatilità, le forniture dall'Algeria restano una fonte importante di approvvigionamento. Più stabile ma più contenuto l'apporto dell'Azerbaijan.

Importazione stagionali di gas  
Algeria (mln m.c.)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel

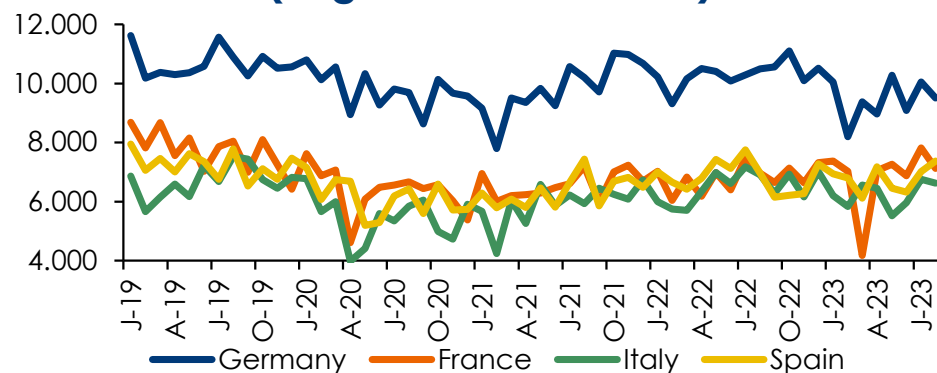
Importazione stagionali di gas da  
Azerbaijan (mln m.c.)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel

# Le importazioni di petrolio sono rimaste stabili

Importazioni di petrolio  
(migliaia di tonnellate)

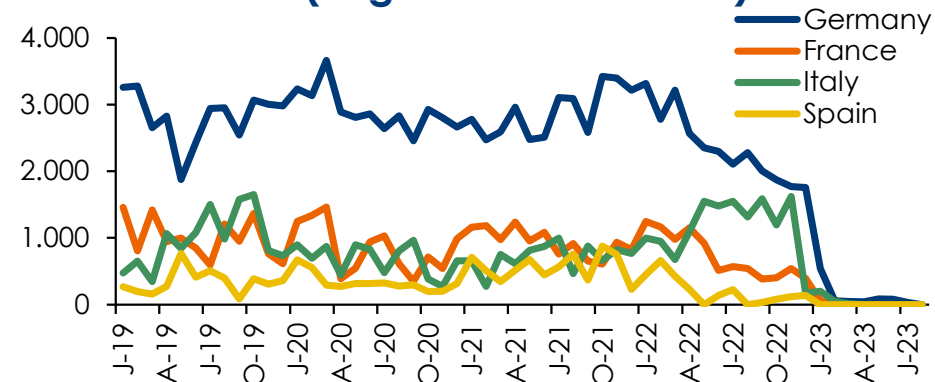


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat.

- ...il calo di import di petrolio dalla Russia è infatti avvenuto a vantaggio di altri fornitori: Norvegia (+3,5%), Kazakistan (+3,2%), Stati Uniti (+2,1%) e Arabia Saudita (+2,3%).

- Le importazioni di petrolio sono rimaste circa stabili nei principali Paesi UE negli ultimi anni...

Importazioni di petrolio dalla Russia  
(migliaia di tonnellate)



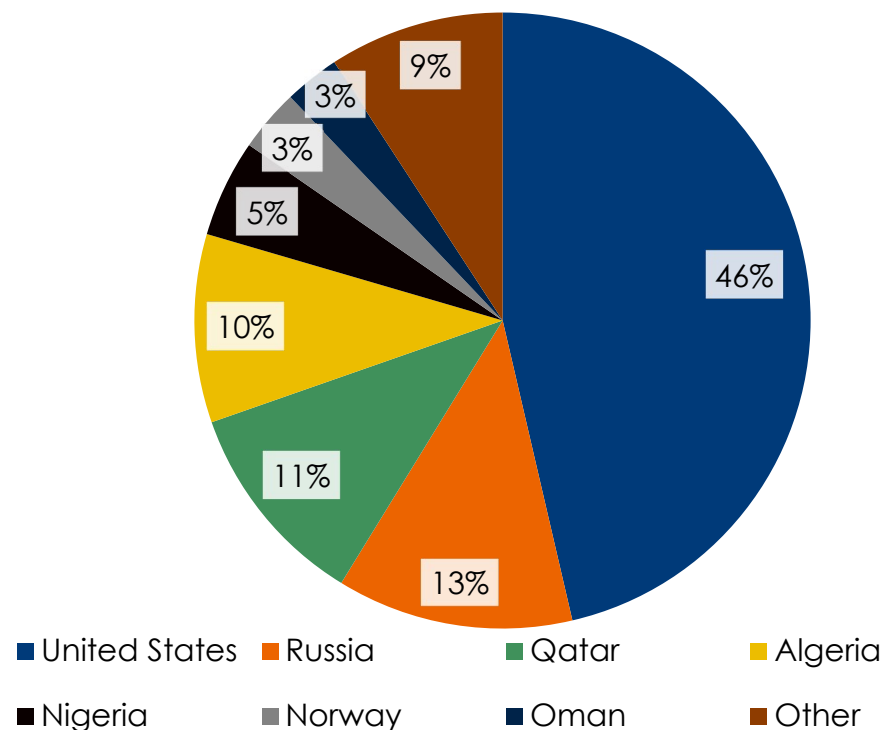
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat.

## LNG in crescita sostenuta...

Nel 2023 le importazioni di LNG hanno rappresentato il 42% del totale delle importazioni di gas.

Gli Stati Uniti sono stati il principale fornitore di LNG dell'UE, rappresentando quasi il 50% delle importazioni totali (nel 2023, rispetto al 2021, le importazioni dagli Stati Uniti sono quasi triplicate). L'offerta globale di LNG dovrebbe continuare ad aumentare leggermente nel 2024, grazie all'aumento della produzione e delle capacità di liquefazione con nuovi impianti in funzione da quest'anno.

Quota di provenienza delle importazioni LNG per paese di origine

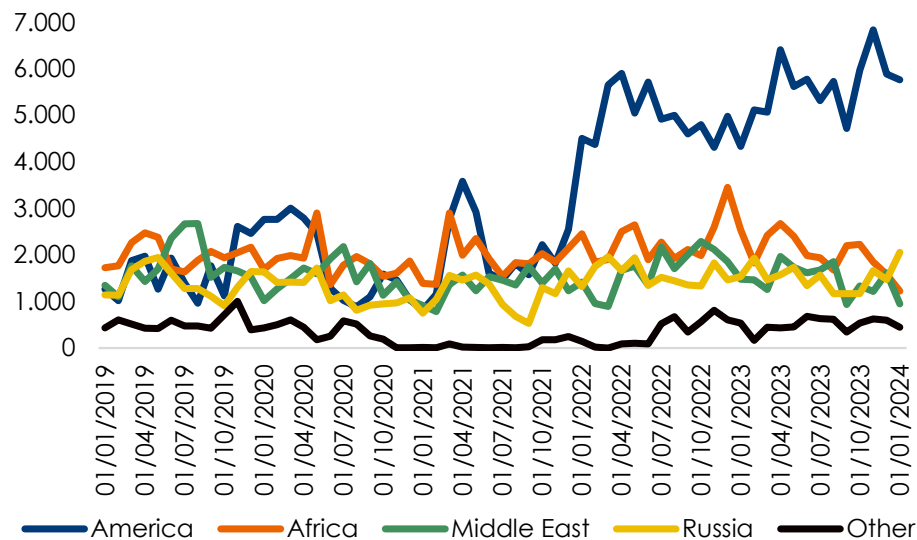


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat database (Comext)

## ...specie dagli Stati Uniti

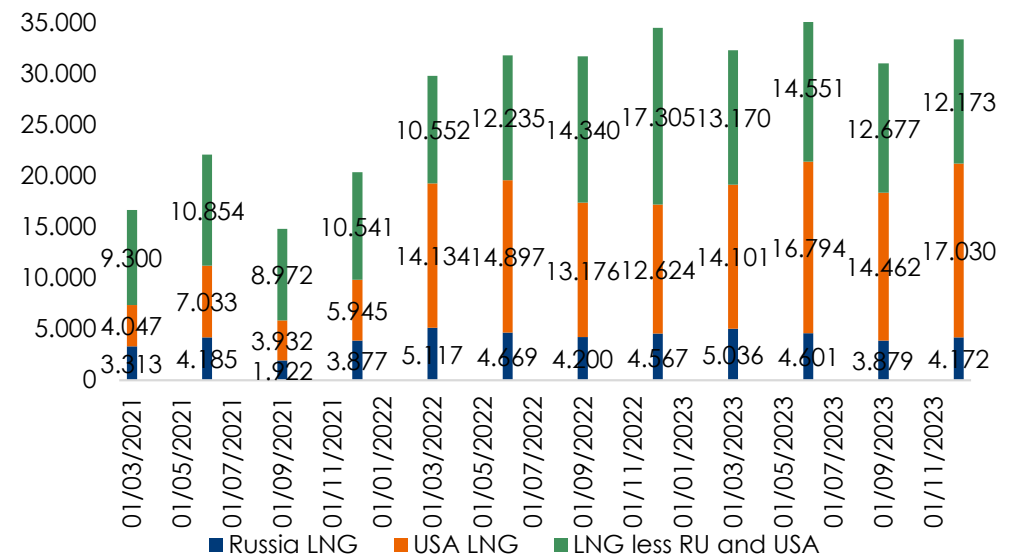
Gli Stati Uniti sono diventati di gran lunga il primo fornitore di LNG alla UE. Una piccola quota di LNG arriva dalla Russia.

### Importazioni LNG da USA (mln m.c.)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel

### Flussi LNG verso UE dai principali partner (mln m.c.)



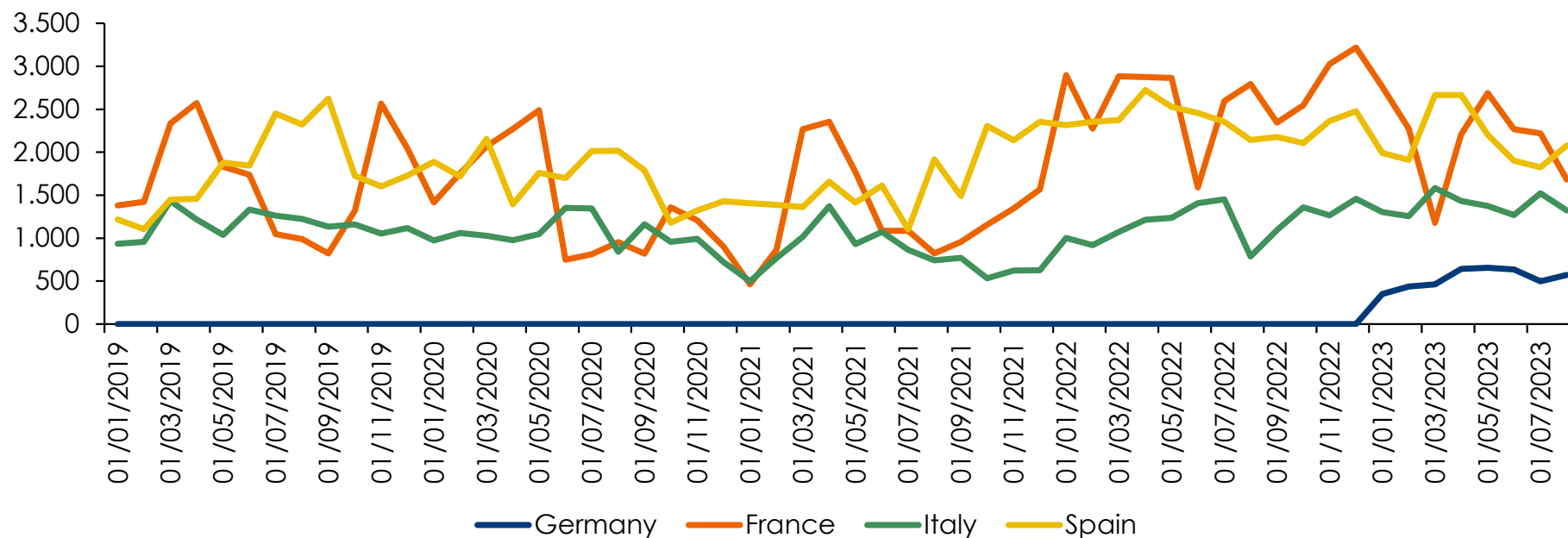
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Bruegel



# Importazioni LNG per Paese di destinazione

Le importazioni di LNG mostrano una tendenza al rialzo per tutti i principali Paesi UE.

Importazioni di LNG per Paese di destinazione  
(mln m.c.)

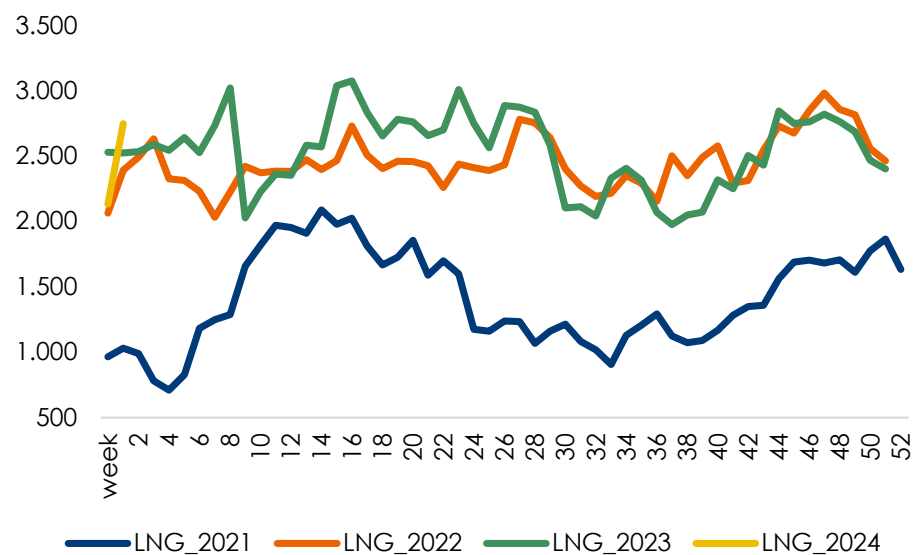


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat

# Import di LNG in Italia

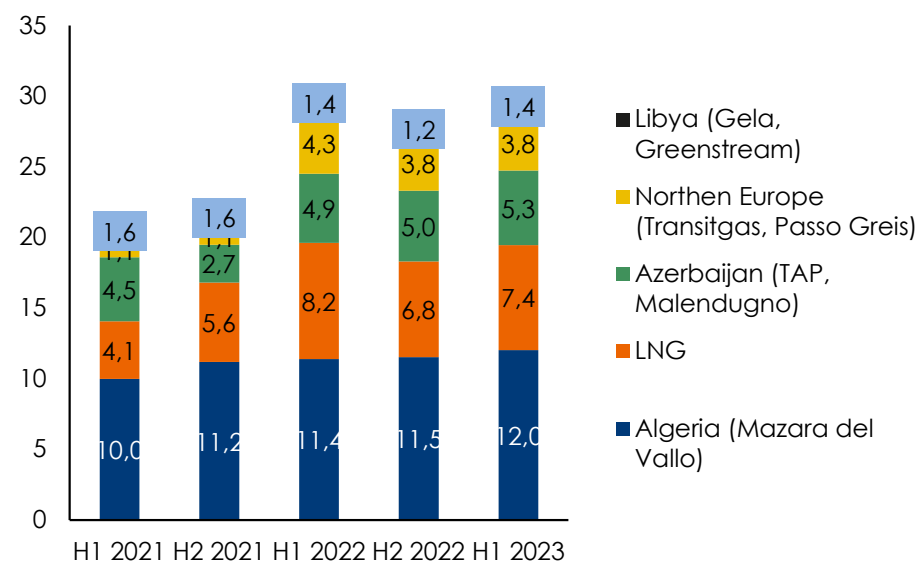
I Paesi che dispongono di maggiori rigassificatori, porti a pescaggio profondo e gasdotti posseggono un vantaggio strategico dovuto alla riduzione dei costi di trasporto e del rischio di carenza di offerta.

## Importazioni di LNG EU27 Stagionali (mln m.c.)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat

## Importazioni di gas e LNG in Italia tramite gasdotti e porti (mln m.c.)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Statista

- 1 **Crisi Russia-Ucraina e implicazioni per i consumi energetici**
- 2 **Consumi e importazioni di gas naturale, LNG e petrolio**
- 3 **Rinnovabili e auto elettriche**
- 4 **Investimenti energetici**
- 5 **Focus Paese: Germania, Francia, Italia e Spagna**

# Il 2023 segna un anno di svolta per le rinnovabili...

## Le rinnovabili oggi rappresentano circa il 40% della produzione di energia elettrica in Europa.

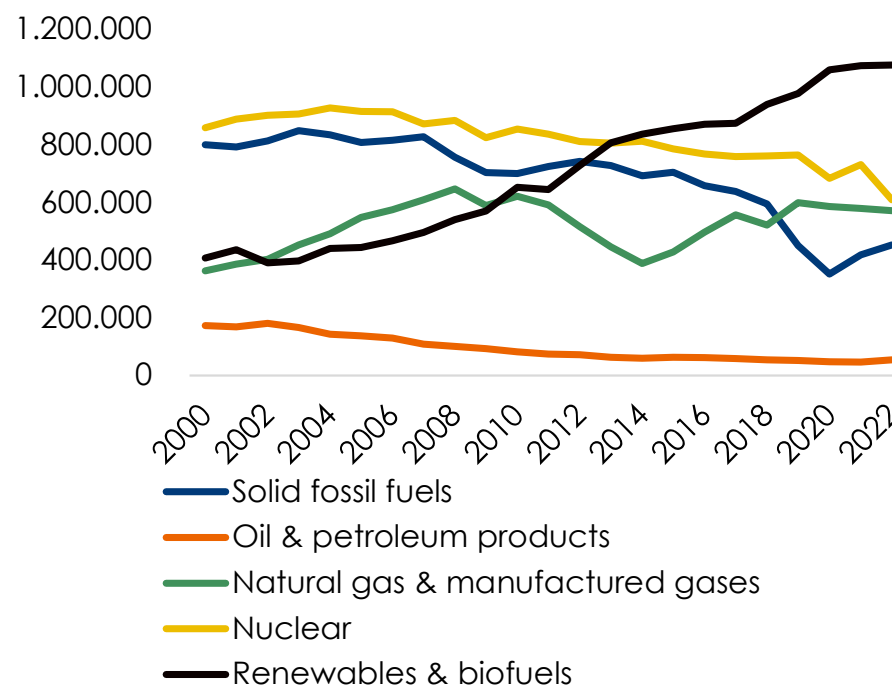
- Nel 2022, l'Europa ha affrontato la peggiore siccità degli ultimi 500 anni, spingendo la produzione idroelettrica al livello più basso dal 2000.
- Sempre nel 2022, un numero record di reattori nucleari francesi è stato messo fuori servizio, determinando la produzione più bassa degli ultimi 30 anni, con un calo del 22% rispetto all'anno precedente. La situazione è migliorata verso la fine dell'anno, quando una serie di reattori è tornata sul mercato. La Germania ha però cessato l'uso del nucleare.
- L'eolico e il solare hanno portato le energie rinnovabili oltre la soglia del 40% per la prima volta nella storia dell'UE. **Nel 2023 per la prima volta la produzione di energia da eolico ha superato quella derivante da gas naturale.**
- Il solare ha prodotto il 7,3% (203 TWh) dell'elettricità dell'UE nel 2022, rispetto al 5,7% del 2021.

## ...che raggiungono il 40% di energia prodotta...

Nel 2023, il 40% dell'elettricità prodotta nella UE proviene da fonti rinnovabili, progressivi aumenti degli investimenti in fonti alternative forniranno una solida base per raggiungere gli obiettivi NZE nel futuro prossimo.

Gli Stati membri dell'UE hanno iniziato a riallineare i loro piani nazionali per l'energia e il clima (NECP), aumentando gli obiettivi per il 2030 per l'energia eolica e solare del 45% e del 70%, altrimenti insufficienti per raggiungere gli obiettivi dell'UE.

Produzione di generazione elettrica (GWh)

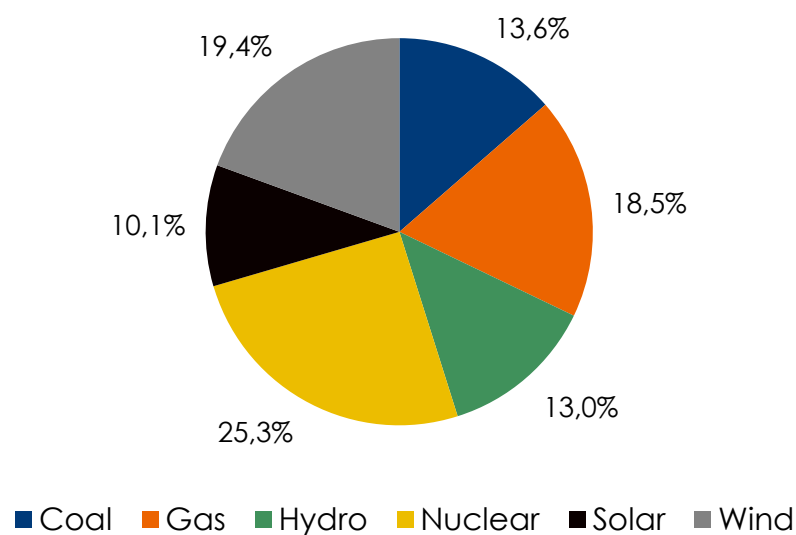


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat

## ...superando per la prima volta i combustibili fossili

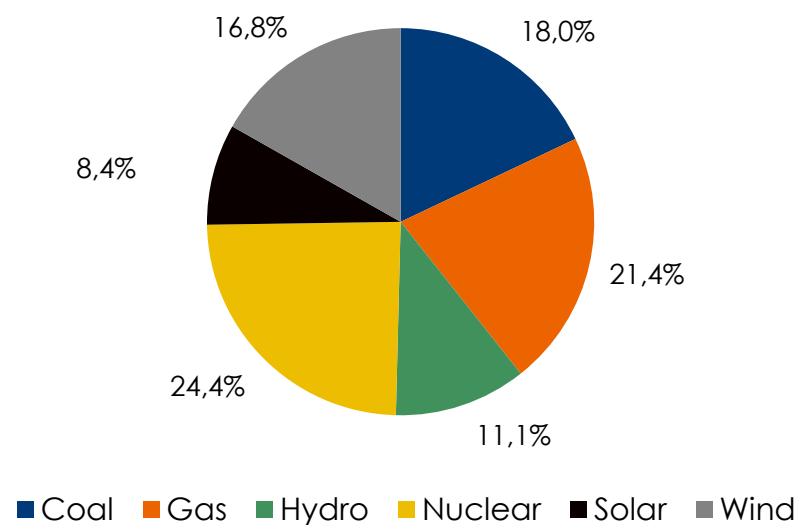
Le famiglie europee hanno investito massicciamente in pannelli solari, aggiungendo 25 GWh nel 2022 (8 GWh in più rispetto al 2021).

**Generazione di energia elettrica per combustibile (UE 2023)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Ember-Climate

**Generazione di energia elettrica per combustibile (UE 2022)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Ember-Climate

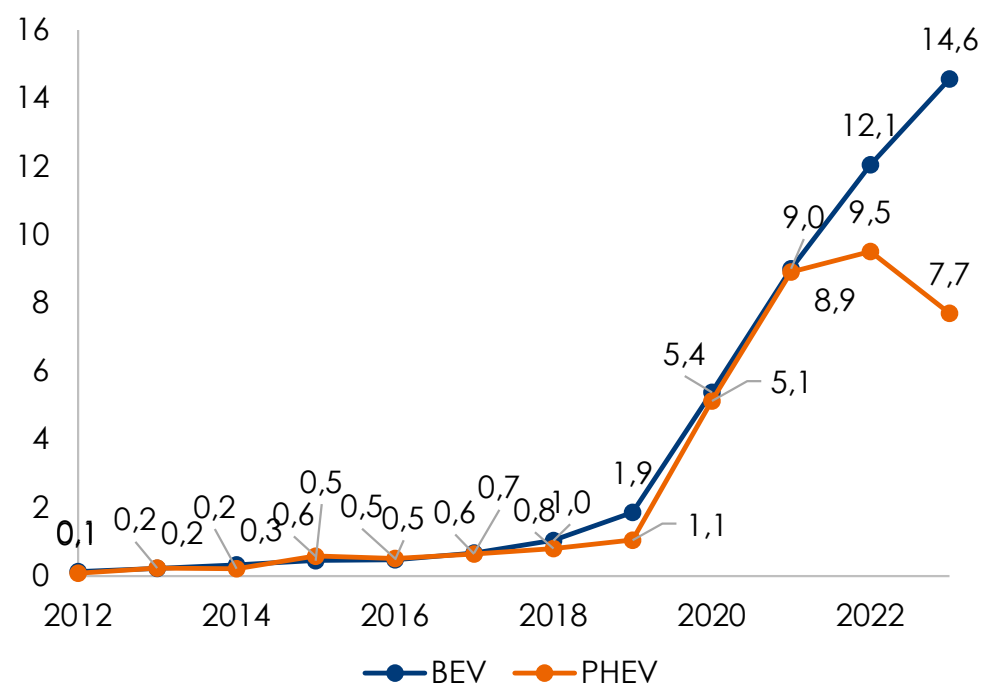
# La riduzione delle emissioni passa per i trasporti

Il settore dei trasporti è tra i maggiori responsabili delle emissioni di gas serra nell'UE. Pertanto, la riduzione delle emissioni dei trasporti è fondamentale per raggiungere gli obiettivi di neutralità climatica dell'UE. A partire dal 2025, il Regolamento (UE) 2019/631 fissa obiettivi di riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> del 15% per le auto e i furgoni entro il 2025. Inoltre, stabilisce un obiettivo di emissioni zero di CO<sub>2</sub> per le nuove auto e i nuovi furgoni a partire dal 2035.

Nel 2023, quasi il 22% delle autovetture è elettrico. I BEV rappresentavano il 12,2%, i PHEV il 9,4%.

Nota: BEV - veicoli elettrici a batteria, PHEV - veicoli elettrici ibridi plug-in

## Quota di mercato auto elettriche



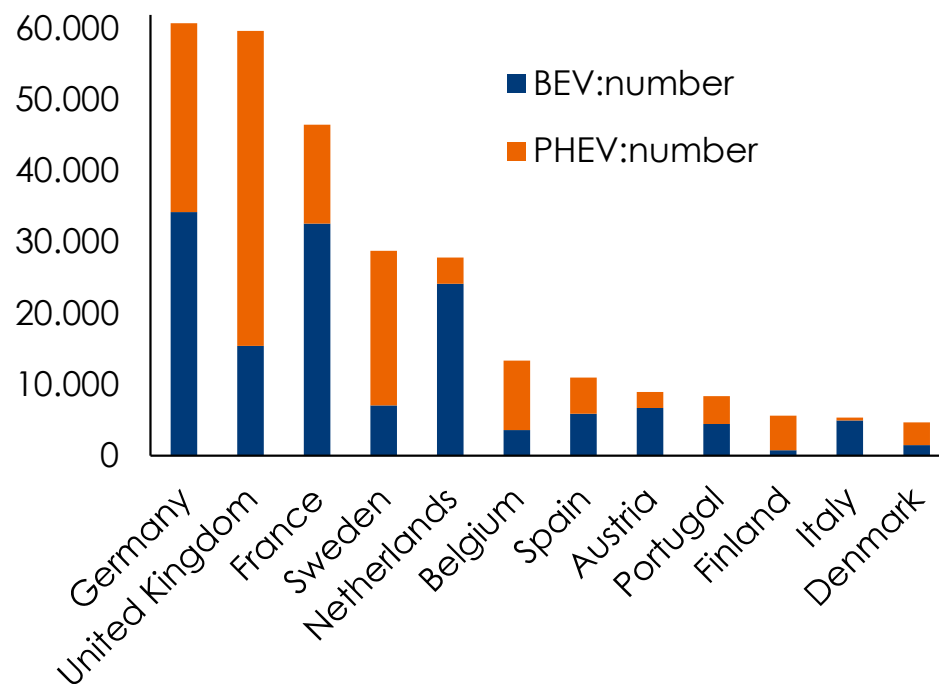
Fonte: Intesa Sanpaolo, European Alternative Fuels Observatory, dati ACEA

## Le vendite di veicoli elettrici si impennano, soprattutto in Germania e Francia

Nei 12 mesi fino a luglio 2023, l'Europa ha registrato un'impennata del 62% nelle vendite di veicoli elettrici, mentre le vendite di veicoli diesel sono calate del 9%, sulla base dei dati dell'Associazione europea dei produttori di automobili (ACEA). In Germania, le immatricolazioni nel solo mese di luglio 2023 sono aumentate di quasi il 70%, e anche Francia e Spagna hanno registrato una crescita a due cifre.

Per raggiungere gli obiettivi del regolamento europeo sarà necessario un aumento significativo della diffusione dei veicoli elettrici.

Numero veicoli elettrici nuovi venduti per paese



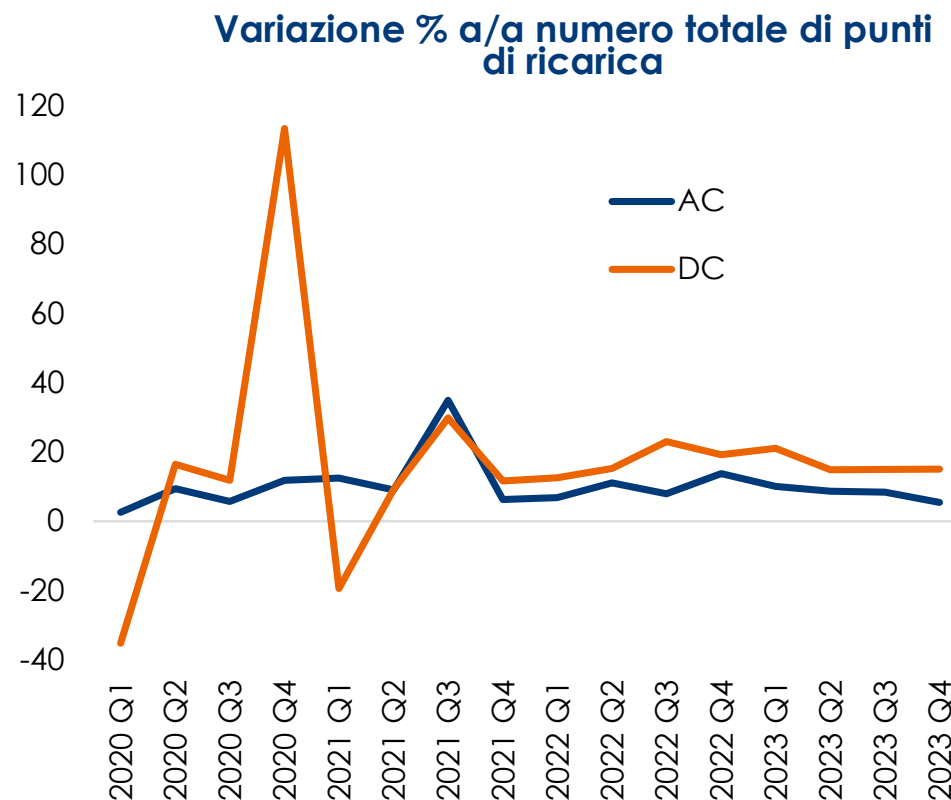
Nota: BEV - veicoli elettrici a batteria, PHEV - veicoli elettrici ibridi plug-in. Fonte: Intesa Sanpaolo, European Alternative Fuels Observatory dati ACEA



## Sul fronte infrastrutture c'è molto ancora da fare

La crescita dei punti di ricarica è stata molto sostenuta nel periodo dal 2° trim. 2020 al 3° trim 2021. I dati recenti mostrano un assestamento dei tassi di crescita: le stazioni AC (corrente alternata) sono cresciute del 5,4% a/a, le DC (corrente continua) del 15% a/a.

L'adozione di auto elettriche necessita di maggiori investimenti in punti di ricarica: le vendite di auto elettriche sono aumentate di quasi 17 volte tra il 2016 e il 2022, mentre il numero di caricatori pubblici nell'UE è cresciuto nello stesso periodo di 6 volte.



Nota: AC-DC secondo la classificazione AFIR

Fonte: Intesa Sanpaolo, dati ACEA, European Alternative Fuels Observatory

- 1 **Crisi Russia-Ucraina e implicazioni per i consumi energetici**
- 2 **Consumi e importazioni di gas naturale, LNG e petrolio**
- 3 **Rinnovabili e auto elettriche**
- 4 **Investimenti energetici**
- 5 **Focus Paese: Germania, Francia, Italia e Spagna**

# La crescita degli investimenti in energie rinnovabili

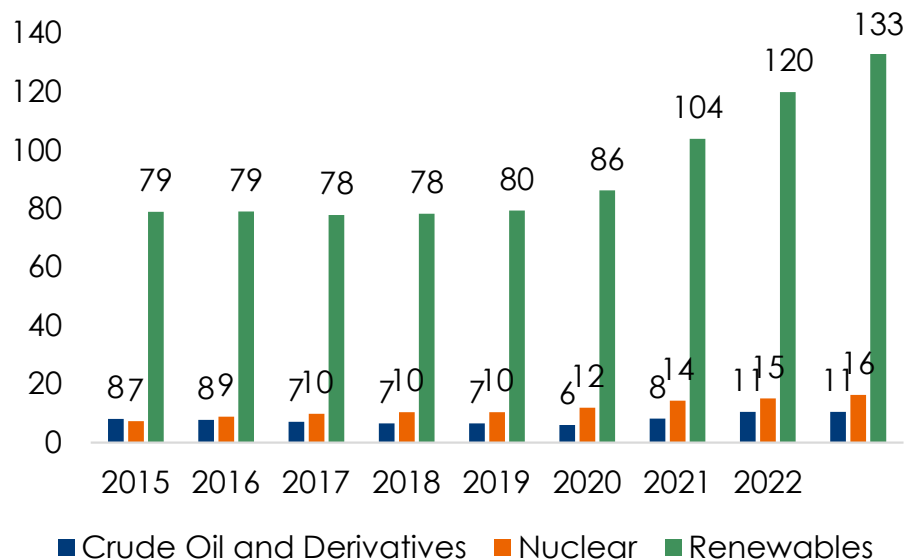
## **Gli investimenti in energie rinnovabili sono in forte accelerazione: anche se ancora insufficienti, si rafforzano le iniziative politiche per de-carbonizzare l'energia elettrica entro il 2035**

- Gli investimenti in energie rinnovabili sono cresciuti molto nel 2023, complice la discesa dei costi di produzione, anche in relazione ai prezzi crescenti di produzione delle energie fossili.
- I benefici di lungo periodo sono molteplici: livellamento dei prezzi, aumento della salute pubblica tramite riduzione delle emissioni, riduzione dei rischi di approvvigionamento.
- L'efficienza energetica è aumentata, ma è ben lontana dai livelli necessari per raggiungere gli scenari climatici più ambiziosi.
- Gli investimenti in carburanti sono ancora a prevalenza di origine fossile, anche perché la capillare infrastruttura e la facilità di trasporto rappresentano barriere all'entrata significative. La domanda di auto elettriche è prevista in espansione, ma l'infrastruttura necessaria richiederà tempo e ingenti investimenti.
- Austria, Belgio, Francia, Germania, Lussemburgo, Paesi Bassi e Svizzera hanno annunciato l'ambizione comune di de-carbonizzare il loro sistema elettrico interconnesso entro il 2035.

# Proseguono a ritmi sostenuti gli investimenti in rinnovabili...

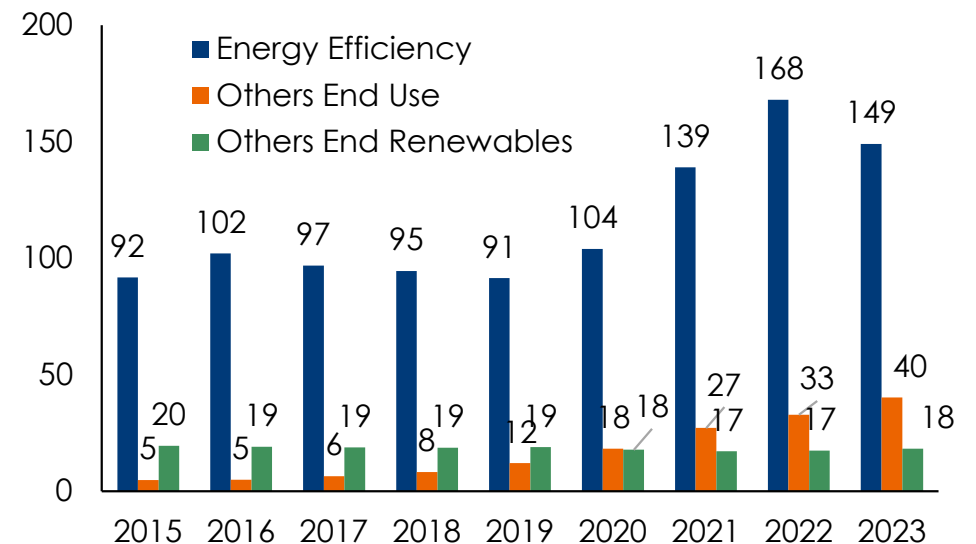
Si conferma la tendenza iniziata nel 2020: la spesa per energie rinnovabili ha superato i 150 mld di dollari; rallentano nel 2023 gli investimenti in efficientamento energetico; restano ancora sostenuti gli investimenti in fonti fossili.

**Investimenti energetici Europa per tipo (mld di USD)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, IEA (World Energy Investments 2023)

**Investimenti energetici Europa per utilizzo finale (mld di USD)**

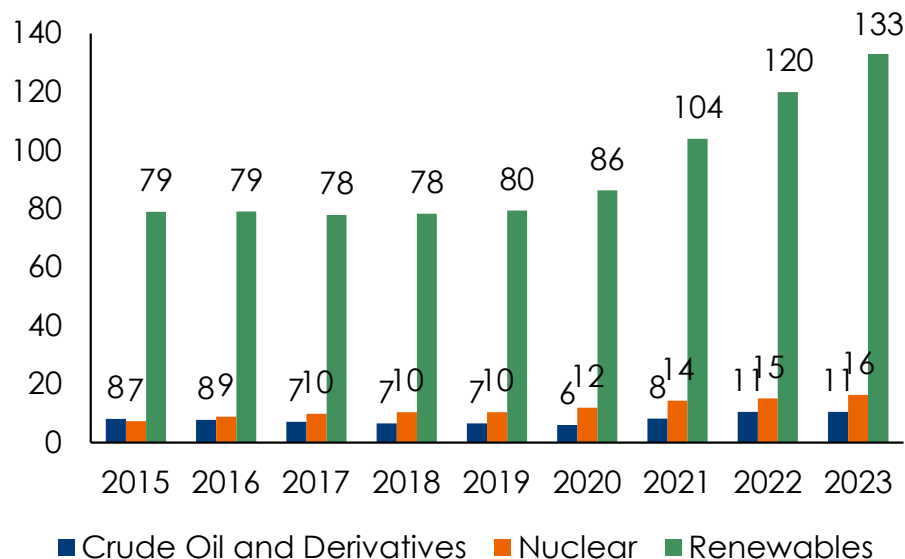


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, IEA (World Energy Investments 2023)

## ...ma le fonti fossili prevalgono ancora tra i carburanti

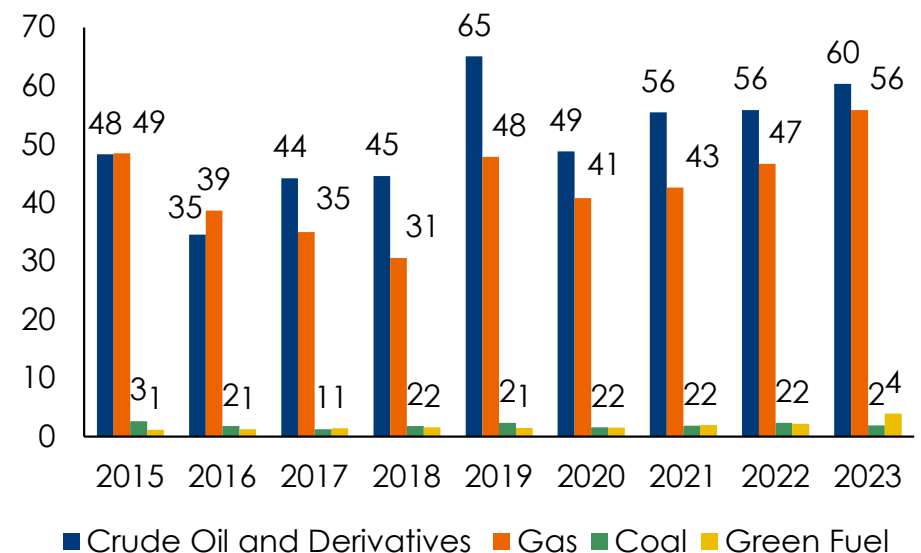
Nonostante la domanda in ascesa per auto elettriche, l'assenza di adeguate infrastrutture rallenta la loro adozione, gli investimenti in carburanti fossili restano molto elevati.

**Investimenti in Europa per generazione di energia elettrica (mld di USD)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, IEA (World Energy Investments 2023)

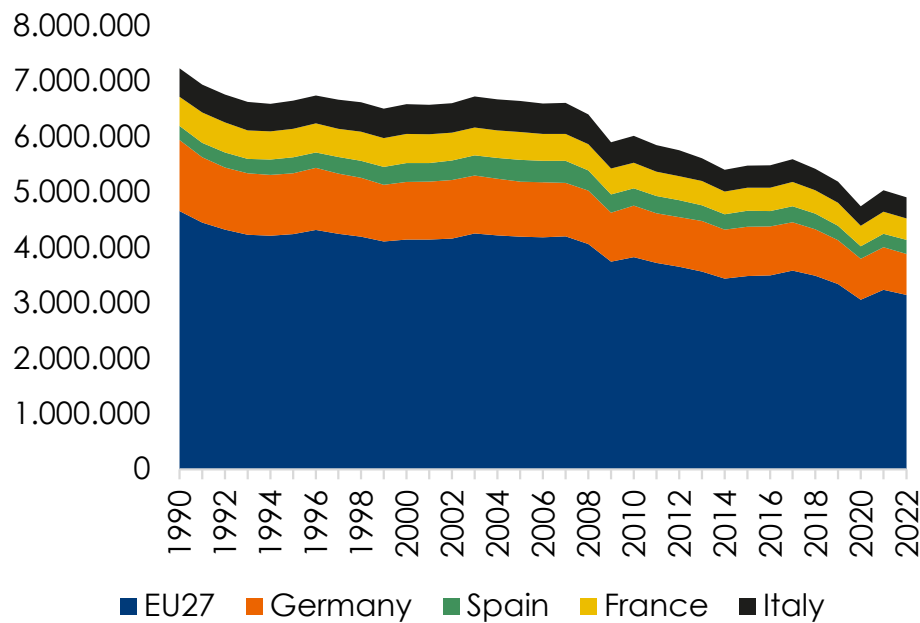
**Investimenti in Europa per carburanti (mld di USD)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, IEA (World Energy Investments 2023)

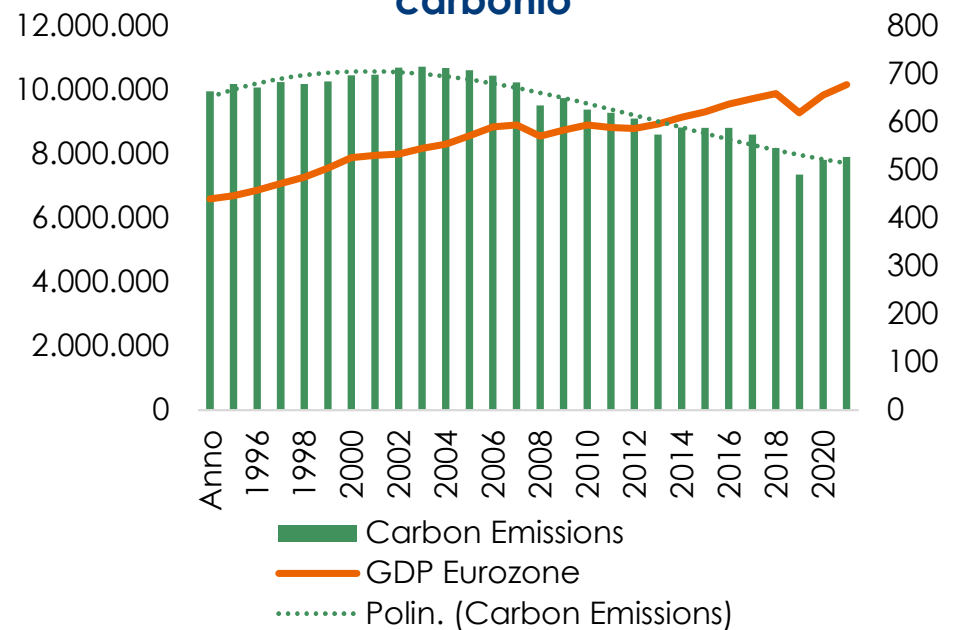
# I forti investimenti in fonti rinnovabili hanno ridotto in modo significativo le emissioni GHS, con indubbi vantaggi sul clima e la salute pubblica

**Emissioni nette GHS**



Fonte: Intesa Sanpaolo, Eurostat, European Environment Agency

**PIL Eurozona ed emissioni di carbonio**

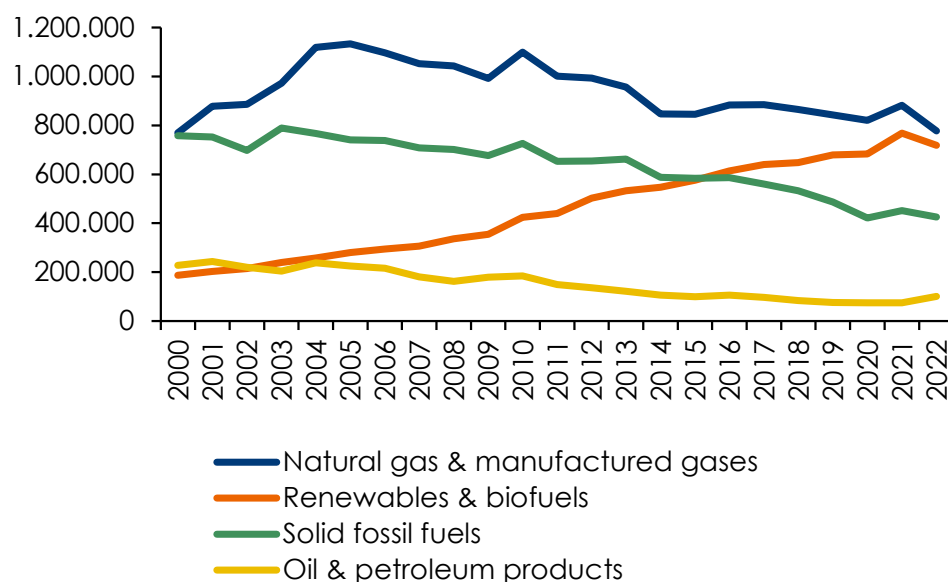


Fonte: Intesa Sanpaolo, IEA

# Gas naturale in calo, ma resta la fonte primaria di riscaldamento

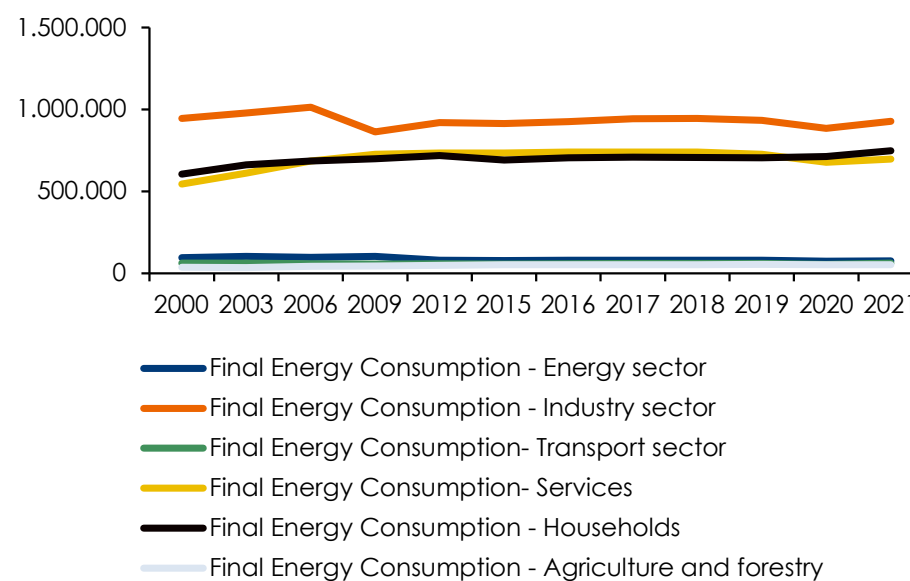
I progressi sulla generazione elettrica non si riscontrano nell'ambito del riscaldamento, che resta a prevalenza di gas.

**Consumo di energia per riscaldamento (terajoule)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat

**Consumo di energia per settore di utilizzo (GWh)**



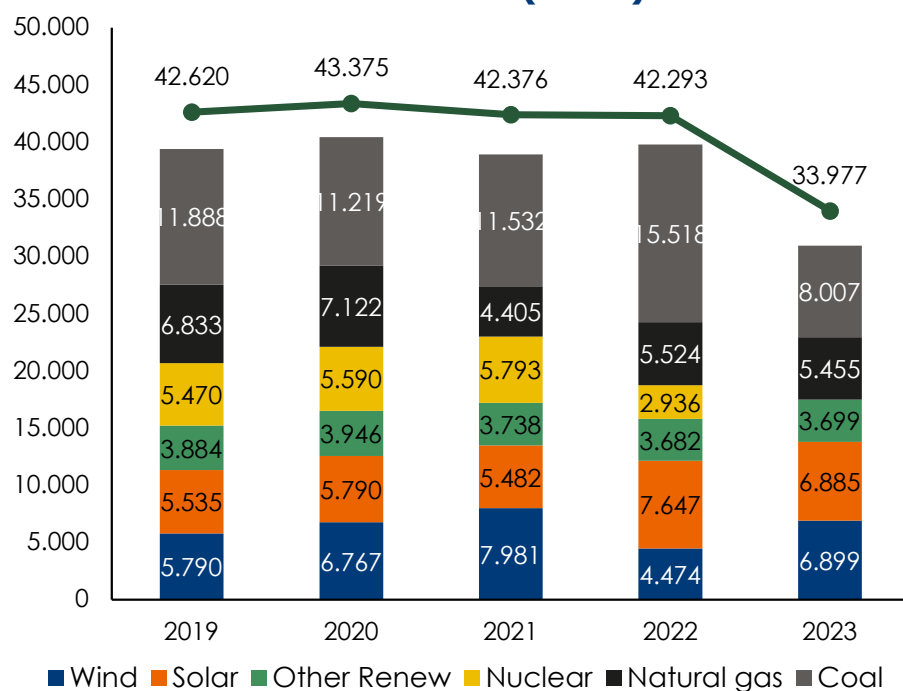
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Eurostat

- 1 **Crisi Russia-Ucraina e implicazioni per i consumi energetici**
- 2 **Consumi e importazioni di gas naturale, LNG e petrolio**
- 3 **Rinnovabili e auto elettriche**
- 4 **Investimenti energetici**
- 5 **Focus Paese: Germania, Francia, Italia e Spagna**



# Germania: ancora molto dipendente da fonti fossili, cambio di marcia sulle rinnovabili

Germania: produzione di energia per combustibile (GWh)



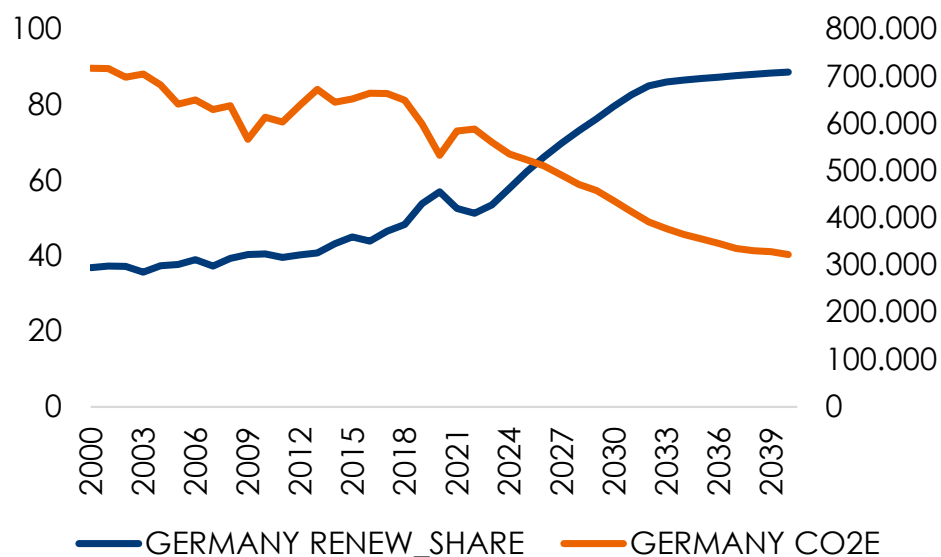
Il mix energetico tedesco presenta una concentrazione in fonti fossili ancora elevata, a prevalenza di petrolio e gas naturale. Dopo aver interrotto definitivamente la produzione di energia nucleare nel 2022, la Germania è riuscita a ridurre in misura importante i consumi aggregati, aumentando l'apporto delle energie rinnovabili. I consumi energetici totali sono scesi dell'8% dal 2019 al 2022.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, IEA, Ourworldindata.org

## Germania: emissioni e quota di rinnovabili

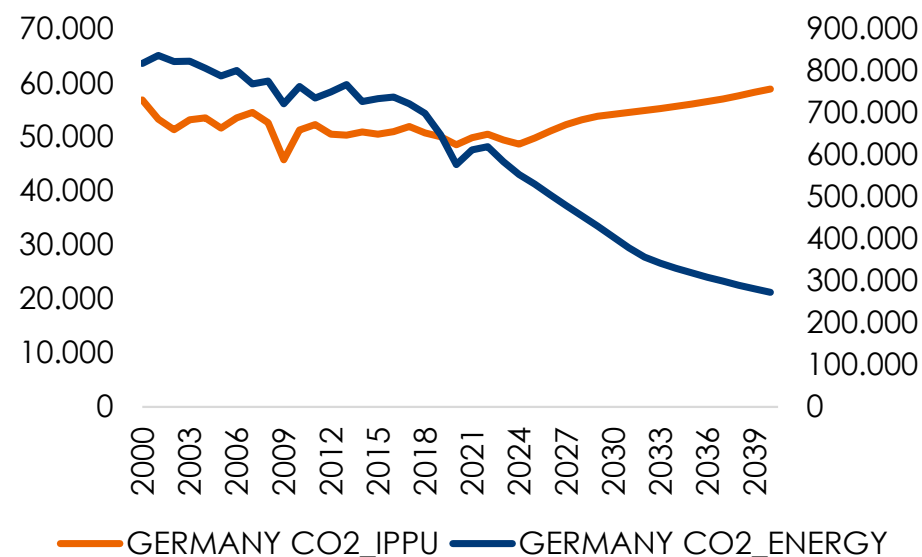
La Germania è in ritardo sulle rinnovabili, il settore industriale tedesco deve migliorare molto il mix energetico.

**Emissioni CO<sub>2</sub> e quota di rinnovabili  
% del totale**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Dati storici IEA, Stime Oxford Economics

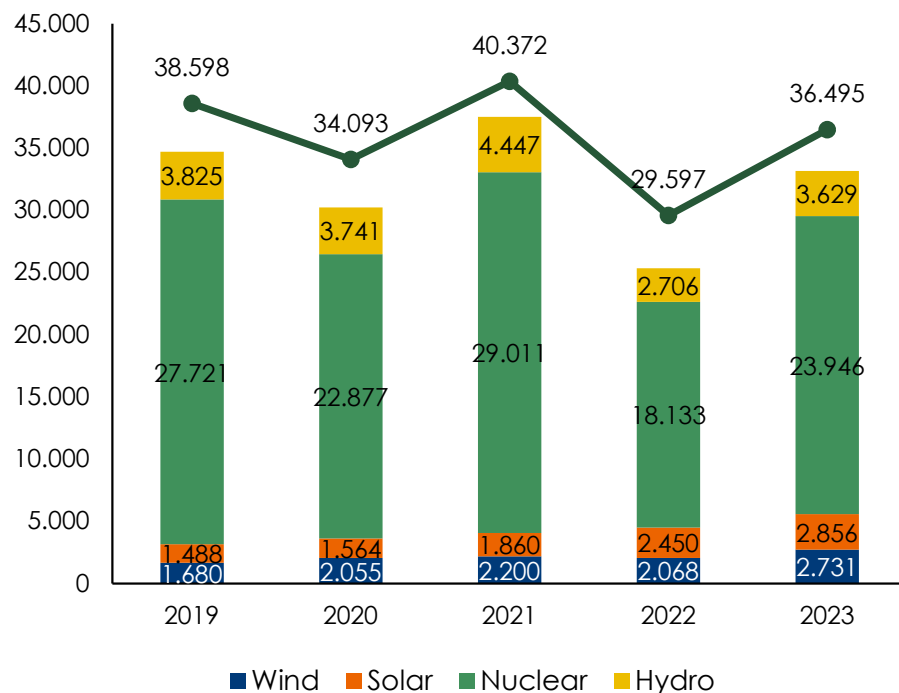
**Emissioni settore industriale (IPPU) e  
settore energia (milioni di tonnellate)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Dati storici EC, stime Oxford Economics

## Francia: preponderanza di nucleare e petrolio

Francia: produzione di energia per combustibile (GWh)



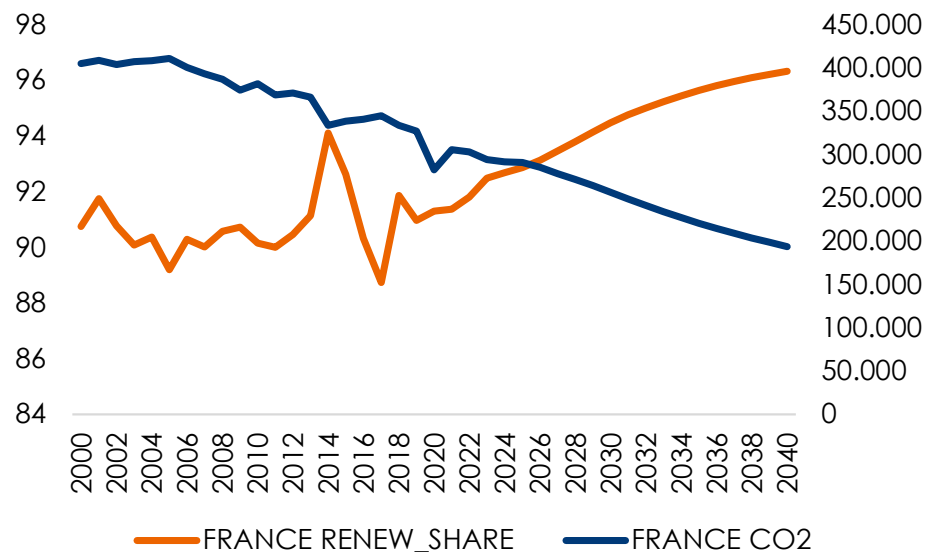
A differenza della Germania, la Francia utilizza il nucleare come fonte primaria di energia. L'idroelettrico è ad oggi, insieme al solare, la fonte rinnovabile principale del Paese, anche se i cambiamenti climatici nel 2022 hanno ridotto la produzione, compensata dalla crescita di solare ed eolico, che ha registrato nel 2023 un anno record anche in Francia. I consumi energetici totali sono scesi del 15% dal 2019 al 2022.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, IEA.org

## Francia: emissioni e quota di rinnovabili

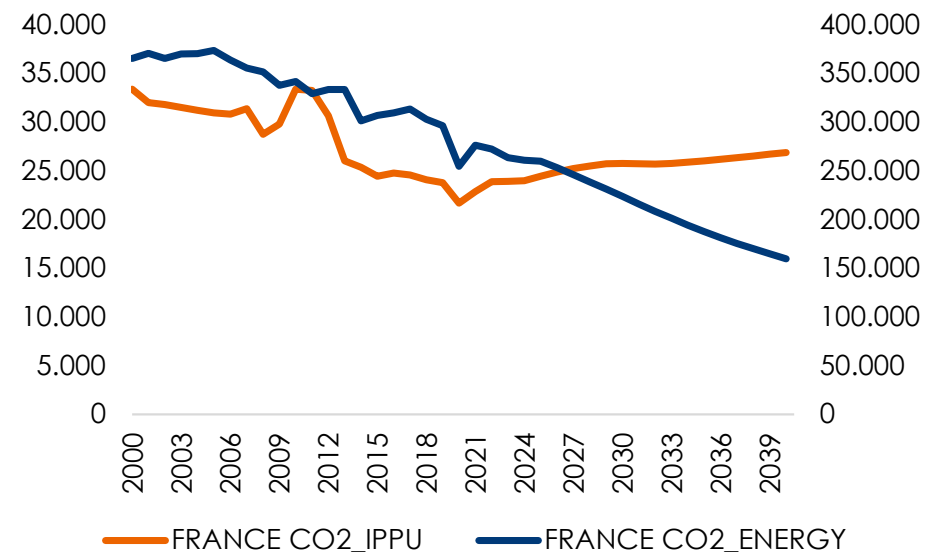
La Francia ha una posizione favorevole grazie a nucleare e idroelettrico, ma deve continuare ad investire per mantenere un equilibrio energetico.

**Emissioni CO<sub>2</sub> e quota di rinnovabili  
% del totale**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Dati storici IEA, Stime Oxford Economics

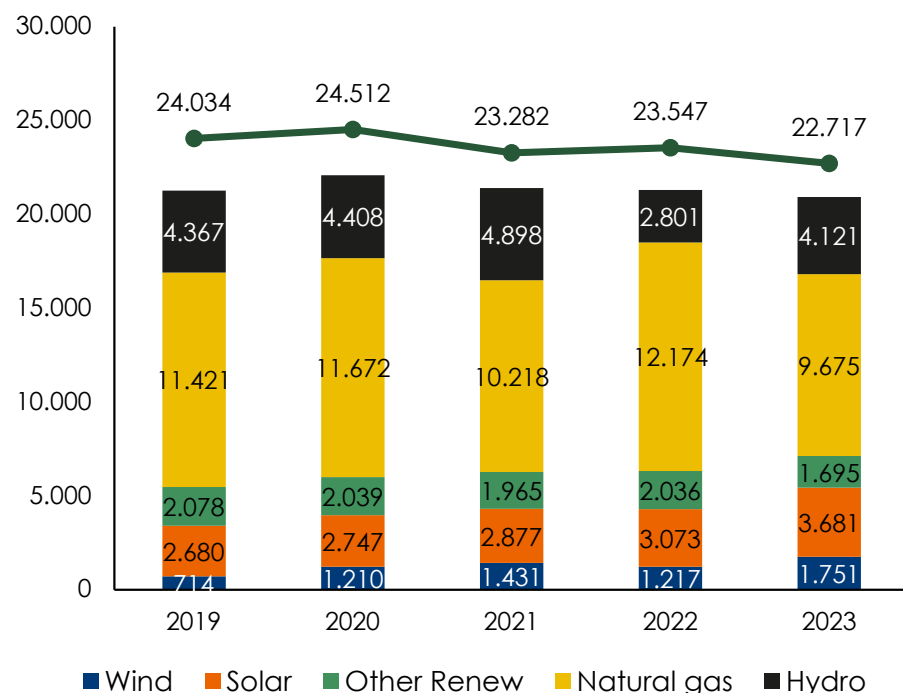
**Emissioni settore industriale (IPPU) e settore energia (milioni di tonnellate)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, Dati storici EC, stime Oxford Economics

# Italia: il consumo energetico è concentrato su gas e petrolio, forte impatto delle rinnovabili nel 2023

Italia: produzione di energia per combustibile (GWh)

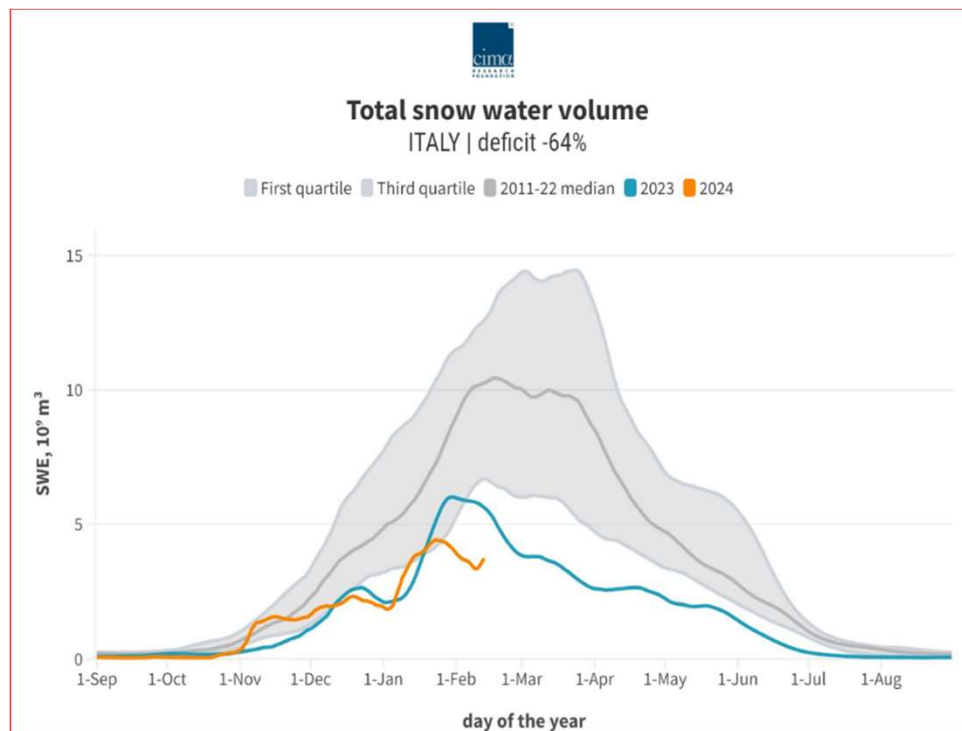


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, IEA.org

Dall'inizio della guerra in Ucraina, le importazioni di gas sono calate, ma sono state in buona parte compensate dall'aumento di LNG. L'Italia mantiene una posizione favorevole grazie alla elevata quota di rinnovabili, con un rischio di approvvigionamento contenuto anche grazie alla posizione strategica e alla presenza di infrastrutture energetiche consolidate. Il petrolio rappresenta ancora una fonte primaria per i trasporti. Dal 2019 al 2022 il consumo energetico in Italia è calato del 6%.

# Italia: l'energia idroelettrica è una fonte cruciale di energia pulita, messa però a rischio da fattori meteo

## Italia: volume totale di acqua da neve



L'energia idroelettrica è una primaria fonte rinnovabile in Italia. I dati più recenti di Fondazione CIMA a febbraio mostrano che il deficit nazionale di acqua da neve equivalente è del -64% (la situazione di carenza di neve caratterizza tutta la penisola).

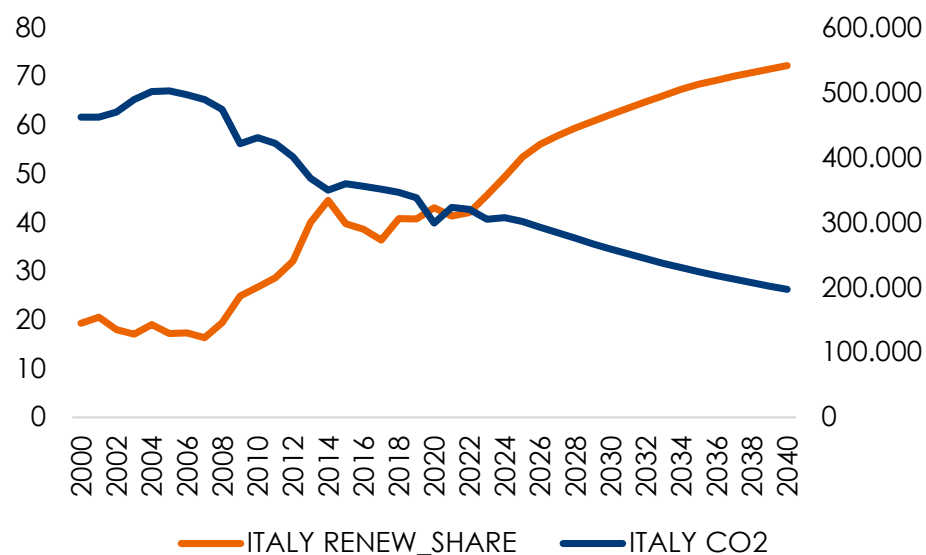
Questa situazione potrebbe ridurre, come nel 2023, la produzione di energia idroelettrica, con possibile impatto anche sui prezzi.

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, cimafoundation.org, Sorigenia

## Italia: emissioni e quota di rinnovabili

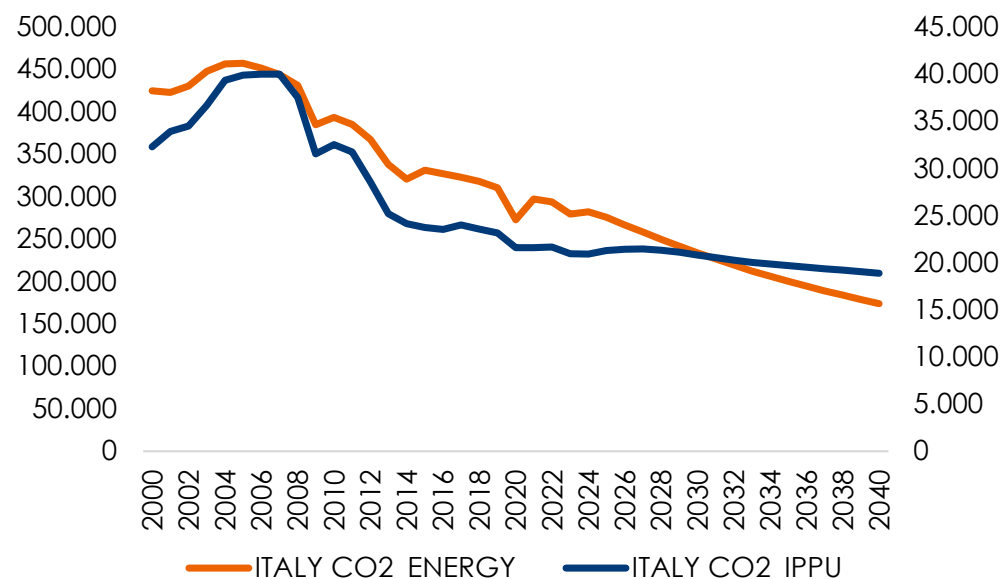
L'Italia ha una posizione favorevole come mix energetico grazie all'elevata presenza di energie rinnovabili. Il settore industriale a differenza di Germania e Francia è ben posizionato.

**Emissioni CO<sub>2</sub> e quota di rinnovabili  
% del totale**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, dati storici IEA, Stime Oxford Economics

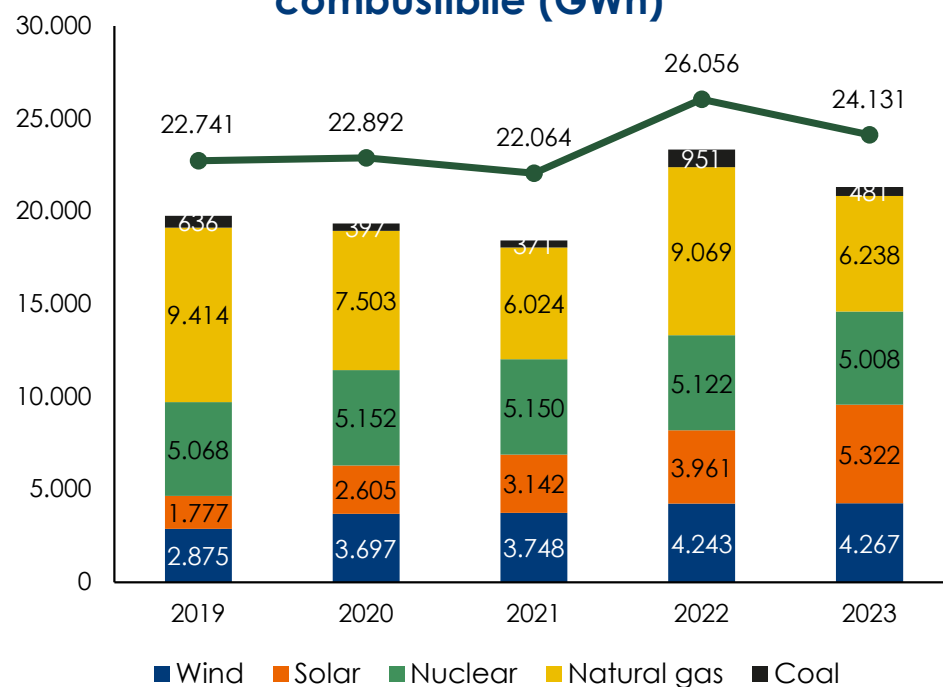
**Emissioni settore industriale (IPPU) e settore energia (milioni di tonnellate)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, dati storici EC, stime Oxford Economics

# Spagna: ben bilanciato il mix tra fossili e rinnovabili, il nucleare contribuisce a stabilizzare l'offerta

Spagna: produzione di energia per combustibile (GWh)



La Spagna detiene una posizione energetica solida grazie ad un ottimo bilanciamento energetico, all'accesso strategico a LNG grazie a porti e rigassificatori, e a risorse rinnovabili ben sviluppate, con solare in forte espansione ed eolico in crescita costante. Il nucleare spagnolo fornisce un contributo importante alla generazione energetica del Paese. I consumi energetici totali dal 2019 al 2022 sono rimasti stabili.

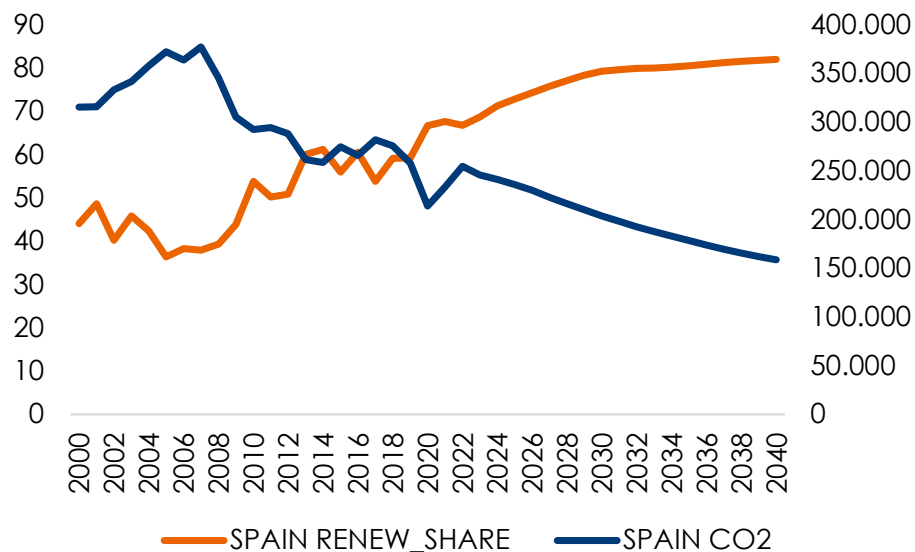
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, IEA.org



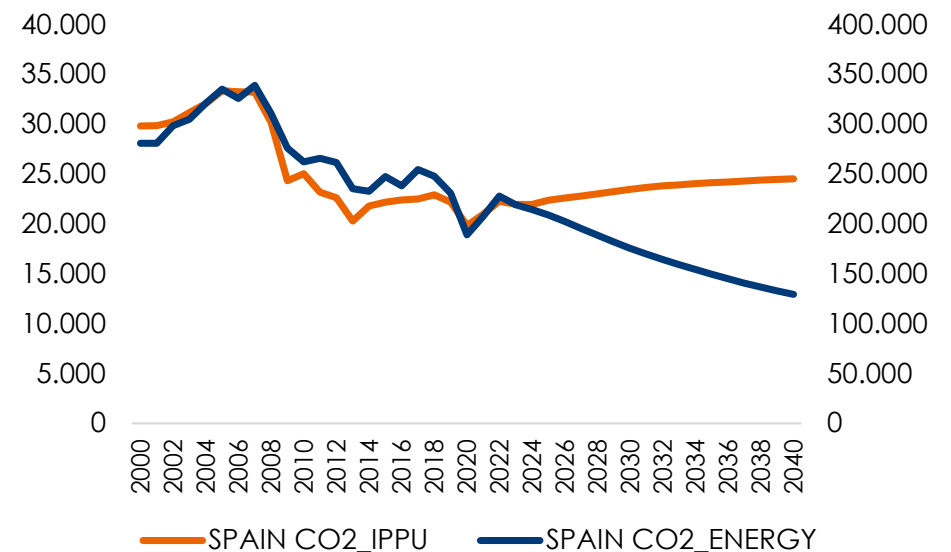
# Spagna: emissioni e quota di rinnovabili

La Spagna ha una posizione favorevole per quanto riguarda la quota di rinnovabili, anche se il settore industriale va efficientato ancora.

**Emissioni CO<sub>2</sub> e quota di rinnovabili  
% del totale**



**Emissioni settore industriale (IPPU) e  
settore energia (milioni di tonnellate)**



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, dati storici IEA, Stime Oxford Economics

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo, dati storici EC, stime Oxford Economics

## Importanti comunicazioni

### Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno redatto il presente documento dichiarano che le opinioni, previsioni o stime contenute nel documento stesso sono il risultato di un autonomo e soggettivo apprezzamento dei dati, degli elementi e delle informazioni acquisite e che nessuna parte del proprio compenso è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, collegata alle opinioni espresse.

Il presente documento è stato preparato da Intesa Sanpaolo S.p.A. e distribuito da Intesa Sanpaolo S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A.-London Branch (membro del London Stock Exchange) e da Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp (membro del NYSE e del FINRA). Intesa Sanpaolo S.p.A. si assume la piena responsabilità dei contenuti del documento. Inoltre, Intesa Sanpaolo S.p.A. si riserva il diritto di distribuire il presente documento ai propri clienti. Intesa Sanpaolo S.p.A. è una banca autorizzata dalla Banca d'Italia ed è regolata dall'FCA per lo svolgimento dell'attività di investimento nel Regno Unito e dalla SEC per lo svolgimento dell'attività di investimento negli Stati Uniti.

Le opinioni e stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del documento e potranno essere oggetto di qualsiasi modifica senza alcun obbligo di comunicare tali modifiche a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito. Le informazioni e le opinioni si basano su fonti ritenute affidabili, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia è fornita relativamente all'accuratezza o correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione di alcun tipo di strumento finanziario. Inoltre, non deve sostituire il giudizio proprio di chi lo riceve.

Intesa Sanpaolo S.p.A. non si assume alcun tipo di responsabilità derivante da danni diretti, conseguenti o indiretti determinati dall'utilizzo del materiale contenuto nel presente documento.

Il presente documento potrà essere riprodotto o pubblicato esclusivamente con il nome di Intesa Sanpaolo S.p.A..

Il presente documento è stato preparato e pubblicato esclusivamente per, ed è destinato all'uso esclusivamente da parte di, Società che abbiano un'adeguata conoscenza dei mercati finanziari, che nell'ambito della loro attività siano esposte alla volatilità dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle materie prime e che siano finanziariamente in grado di valutare autonomamente i rischi.

Tale documento, pertanto, potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori e i destinatari sono invitati a chiedere il parere del proprio gestore/consulente per qualsiasi necessità di chiarimento circa il contenuto dello stesso.

Per i soggetti residenti nel Regno Unito: il presente documento non potrà essere distribuito, consegnato o trasmesso nel Regno Unito a nessuno dei soggetti rientranti nella definizione di "private customers" così come definiti dalla disciplina dell'FCA.

Per i soggetti di diritto statunitense: il presente documento può essere distribuito negli Stati Uniti solo ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' come definito dalla SEC Rule 15a-6. Per effettuare operazioni mobiliari relative a qualsiasi titolo menzionato nel presente documento è necessario contattare Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp. negli Stati Uniti (vedi sotto il dettaglio dei contatti).

Intesa Sanpaolo S.p.A. pubblica e distribuisce ricerca ai soggetti definiti 'Major US Institutional Investors' negli Stati Uniti solo attraverso Intesa Sanpaolo IMI Securities Corp., 1 William Street, New York, NY 10004, USA, Tel: (1) 212 326 1199.

### Incentivi relativi alla ricerca

Ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva Delegata 593/17 UE, il presente documento è classificabile quale incentivo non monetario di minore entità in quanto:

- contiene analisi macroeconomiche (c.d. Macroeconomic Research) o è relativo a Fixed Income, Currencies and Commodities (c.d. FICC Research) ed è reso liberamente disponibile al pubblico indistinto tramite pubblicazione sul sito web della Banca - Q&A on Investor Protection topics - ESMA 35-43-349, Question 8 e 9.

### Metodologia di distribuzione

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto che lo riceve da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato a uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

### Metodologia di valutazione

I commenti sui dati macroeconomici vengono elaborati sulla base di notizie e dati macroeconomici e di mercato disponibili tramite strumenti informativi quali Bloomberg e Refinitiv-Datastream. Le previsioni macroeconomiche, sui tassi di cambio e sui tassi d'interesse sono realizzate dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, tramite modelli econometrici dedicati. Le previsioni sono ottenute mediante l'analisi delle serie storico-statistiche rese disponibili dai maggiori data provider ed elaborate sulla base anche dei dati di consenso tenendo conto delle opportune correlazioni fra le stesse.

### Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasanpaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separatezza organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, dal FINRA Rule 2241, così come dal FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A. all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>. Tale documentazione è disponibile per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta al Servizio Conflitti di interesse, Informazioni privilegiate ed altri presidi di Intesa Sanpaolo S.p.A., Via Hoepli, 10 – 20121 Milano – Italia.

Inoltre, in conformità con i suddetti regolamenti, le disclosure sugli interessi e sui conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo sono disponibili all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> ed aggiornate almeno al giorno prima della data di pubblicazione del presente studio. Si evidenzia che le disclosure sono disponibili per il destinatario dello studio anche previa richiesta scritta a Intesa Sanpaolo S.p.A. – Macroeconomic Analysis, Via Romagnosi, 5 - 20121 Milano - Italia.

Intesa Sanpaolo Spa agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in Titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

#### A cura di:

Mario Di Marcantonio, Paolo Mameli, *Macroeconomic Research – Direzione Studi e Ricerche, Intesa Sanpaolo*