

Data Stampa 6901 - Data Stampa 6901
Data Stampa 6901 - Data Stampa 6901
**Se il conflitto
diventa energetico**

di GUIDO TABELLINI

Per valutare le conseguenze economiche della guerra in Iran bisogna porsi due domande. Quanto sarà grande lo shock per il prezzo del petrolio? E quanto è rilevante oggi il prezzo del petrolio per gli scenari economici? Per quanto sia difficile, azzardo due risposte.
➔ a pagina 19

Se la guerra diventa energetica

di GUIDO TABELLINI

Per valutare le conseguenze economiche della guerra in Iran bisogna porsi due domande. Quanto sarà grande lo shock per il prezzo del petrolio? E quanto è rilevante oggi il prezzo del petrolio per gli scenari economici? Per quanto sia difficile, azzardo due risposte. Primo, lo shock petrolifero sarà grande. Secondo, sebbene il prezzo del petrolio sia diventato molto meno rilevante che in passato, lo shock energetico arriva in un momento delicato per l'economia mondiale.

Cominciamo dal primo punto. In termini reali (cioè tenendo conto dell'aumento del livello generale) il prezzo del petrolio a 100 dollari è ancora del 40% sotto il picco raggiunto durante la rivoluzione iraniana del '79, quando la produzione mondiale di petrolio scese del 15%. Se salirà ancora, e di quanto, dipende da quando riaprirà lo stretto di Hormuz, da cui passava il 20% della produzione mondiale di greggio.

Nessuno è in grado di prevedere quando riaprirà lo stretto, ma è difficile immaginare che ciò possa accadere se la guerra continuerà. Le petroliere sono bersagli facili, e le compagnie di navigazione non possono rischiare la perdita di navi ed equipaggi. Ma la guerra può finire solo in due modi: o con un cambiamento di regime a Teheran o con un accordo tra Iran, Stati Uniti e Israele. Oggi nessuna delle due ipotesi sembra vicina.

Le sollevazioni popolari raramente portano a un cambiamento di regime. Se questo accade è perché una parte decisiva delle forze armate e dell'apparato statale decide che la propria sopravvivenza e i propri privilegi sono meglio garantiti da un cambiamento. Nel 1979 la rivoluzione ebbe successo anche perché si sapeva che lo Shah era malato di cancro (morì un anno dopo la sua caduta) e vi era un leader alternativo, Khomeini, in grado di offrire un nuovo equilibrio di potere. Oggi non vi è alcuna alternativa credibile esterna al regime.

Ma senza un cambiamento di regime, è possibile un accordo di pace tra l'Iran e i suoi assalitori? Probabilmente su questo è in corso una lotta tra fazioni rivali all'interno del regime. L'esito di

questa lotta è imprevedibile, ma la nomina del figlio di Khamenei suggerisce che il gruppo più radicale – le Guardie rivoluzionarie – per ora sia anche il più forte. Non è sorprendente: il loro compito è difendere il regime e quindi dispongono delle risorse e dell'organizzazione necessarie per farlo. Se è così dobbiamo chiederci cosa sia più conveniente per le Guardie rivoluzionarie: cercare un compromesso con Washington o tenere duro aspettando che siano gli Stati Uniti a fare marcia indietro? La scarsa credibilità degli impegni presi in passato da Trump rende poco attraente la prima opzione. Per questo la chiusura dello stretto potrebbe durare a lungo. Se così fosse il prezzo del petrolio salirebbe ancora e lo shock energetico sarebbe paragonabile in intensità ai peggiori shock petroliferi del dopoguerra.

E qui però veniamo al secondo punto: l'economia mondiale è oggi molto meno dipendente dal petrolio rispetto al passato. Innanzitutto siamo diventati molto più efficienti nell'uso dell'energia, sia nel consumo (trasporti, riscaldamento) che nella produzione. Inoltre il peso dei settori energivori è diminuito nel corso del tempo, mentre è salito il peso delle fonti di energia alternative agli idrocarburi. Negli Stati Uniti il consumo di petrolio è rimasto sostanzialmente stabile da metà anni '70 a oggi, mentre il reddito nazionale è quasi quadruplicato. Nei principali Paesi europei (inclusa l'Italia) il reddito nazionale è salito meno che negli Stati Uniti ma il consumo di petrolio è diminuito di circa il 40%. Infine negli anni '70 e '80 gli shock petroliferi hanno causato una spirale inflazionistica, innescando una rincorsa tra prezzi e salari da cui si è rientrati solo con strette monetarie recessive. I rischi di stagflazione e di una rincorsa tra prezzi e salari oggi sono ridotti, anche perché le banche centrali hanno imparato a



stabilizzare le aspettative di inflazione. Questi argomenti rassicuranti riguardano anche il prezzo del gas, non solo il petrolio. Dopo l'invasione dell'Ucraina il prezzo del gas schizzò alle stelle, senza però effetti traumatici su inflazione e crescita in Europa.

Tutto bene quindi, anche se la guerra durerà a lungo? Non è detto, perché oggi siamo particolarmente vulnerabili. Primo, l'intelligenza artificiale aveva fatto salire la Borsa su valori compatibili con bolle speculative, potrebbe ora causare disoccupazione, e sicuramente farà salire il consumo di energia. Secondo, l'incertezza causata dalla guerra, che non riguarda solo il prezzo dell'energia, si somma alle incertezze già presenti, dai dazi al conflitto in Ucraina. Terzo, la finanza pubblica in molti Paesi è già insostenibile. Non a caso lo spread tra titoli di stato italiani e tedeschi è risalito di 20 punti base. Infine, soprattutto in Italia, la perdita di potere d'acquisto dei salari, a seguito degli shock inflazionistici di Covid e della guerra in Ucraina, non è ancora stata interamente recuperata, e ciò non lascia spazio a ulteriori assorbimenti dello shock petrolifero da parte dei salari reali. Questa guerra potrebbe essere la goccia che fa traboccare il vaso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA