

PETROLIO E GEOPOLITICA

**I VANTAGGI
DEL SURPLUS
DI OFFERTA**

di **Marcello Minenna**

La crisi geopolitica in Medio Oriente si riflette inevitabilmente sul prezzo del greggio. Dall'intensificarsi delle tensioni in Iraq ad inizio anno, il petrolio ha registrato un rincaro di circa il 3 per cento. Si tratta di un balzo che si va a sommare a un incremento di circa il 14% dai minimi dell'ottobre 2019, guidato principalmente dal rinnovato ottimismo sulla congiuntura economica globale dopo il pre-accordo commerciale Usa-Cina.

Un altro fattore importante che ha sostenuto l'aumento dei prezzi è stato il rallentamento della crescita della produzione di shale oil negli Stati Uniti, che rappresenta nel complesso il 10% della produzione mondiale (circa 100 milioni di barili al giorno). L'industria petrolifera Usa sta trovando crescenti difficoltà nell'espansione dell'offerta, per via degli alti livelli di indebitamento e i bassi margini di profittabilità del settore.

— Continua a pagina 12

TENSIONE IN MEDIO ORIENTE

RISCHI DA SHOCK PETROLIFERO LIMITATI DALL'OFFERTA ELEVATA

di **Marcello Minenna**

— Continua da pagina 1

Circa 200 miliardi di debiti pregressi sono in scadenza nei prossimi quattro anni, di cui 41 solo nel 2020 ed è probabile che la necessità di ripagare i prestiti freni gli investimenti in nuove trivellazioni. In ogni caso, i tassi di crescita restano ampiamente sopra il 10% annuo. L'esplosione della produzione di shale oil nell'ultimo decennio ha consentito agli Usa di tornare a essere esportatori netti di petrolio dopo un cinquantennio, ridisegnando le rotte del commercio petrolifero. Il fatto stesso che l'amministrazione Trump possa sfidare l'Iran in modo aggressivo è perché gli Stati Uniti non sono più dipendenti dal petrolio del Medio Oriente come solo 10 anni fa.

Il terzo elemento che ha sostenuto l'ascesa del prezzo oltre i 60 dollari al barile è stata la conferma dei tagli alla produzione Opec

(l'Organizzazione dei Paesi esportatori) il 12 dicembre scorso, con un aumento delle quote trattenute per ulteriori 500mila barili al giorno rispetto ai 1,5 milioni tagliati.

Chi prevede rialzi persistenti del prezzo a fronte di una crisi difficile da risolvere dovrebbe considerare un quadro globale più complesso che guarda al di fuori dello scacchiere medio-orientale. È un fatto incontrovertibile che il mercato petrolifero mondiale sia ben rifornito, sia in termini di capacità produttiva di riserva che di scorte.

Nel complesso, l'Agenzia Internazionale per l'Energia (Aie) valuta la capacità di riserva globale a circa 3,1 milioni di barili al giorno, di cui circa 2,1 milioni in Arabia Saudita. L'offerta dovrebbe aumentare ulteriormente di 500mila barili al giorno quando i pozzi petroliferi di Wafra e Khafji nella zona demilitarizzata tra Arabia Saudita e Kuwait torneranno operativi.

Per quanto riguarda i livelli di scorte, l'Iea ha misurato le scorte commerciali di petrolio Ocse a circa 2,9 miliardi di barili, sufficienti a coprire 60 giorni di domanda. Le riserve strategiche Ocse ammontano invece a 1,5 miliardi.

In questo contesto di offerta abbondante, il prezzo non incorpora un premio un rischio geopolitico di dimensione apprezzabile (nell'ordine di 4-5 dollari al barile).

Nel caso dei gravi attacchi alle strutture petrolifere saudite del 14 settembre del 2019, che hanno dimezzato per due settimane la



produzione del Paese, il balzo nel prezzo di circa 10 dollari è stato riassorbito dal mercato in pochi giorni e ha reso gli attacchi sostanzialmente un "non-evento".

Naturalmente c'è il rischio che i mercati stiano sottovalutando lo sviluppo della crisi in Medio-Oriente. Non sarebbe la prima volta.

Secondo recenti stime, ogni aumento di 5 dollari della quotazione di un barile di petrolio costa all'economia globale 183 miliardi di dollari l'anno, ovvero lo 0,1% del Pil globale. In caso di uno shock petrolifero, mentre tali

costi per l'economia americana sarebbero compensati dagli aumenti dei profitti dei produttori domestici, le altre grandi nazioni consumatrici (Cina, Giappone, Corea del Sud, Unione europea) alle prese con una recessione manifatturiera non sarebbero altrettanto fortunate.

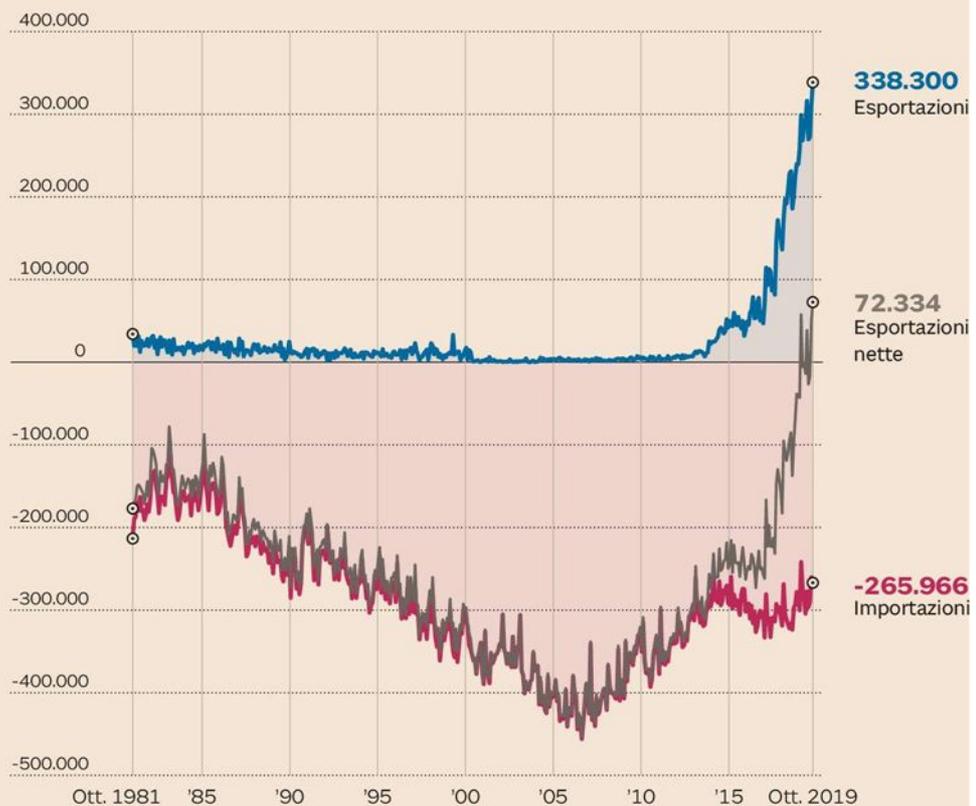
Economista

@MarcelloMinenna

L'Aie agenzie stima le scorte commerciali di petrolio Ocse a 2,9 miliardi di barili, sufficienti a coprire 60 giorni di domanda. Le riserve strategiche Ocse ammontano invece a 1,5 miliardi di barili

Il bilancio petrolifero americano

USA, importazioni ed esportazioni di petrolio. In migliaia di barili



Fonte: International Energy Agency

