

L'egemonia del petrolio Usa è ai massimi. Durerà?

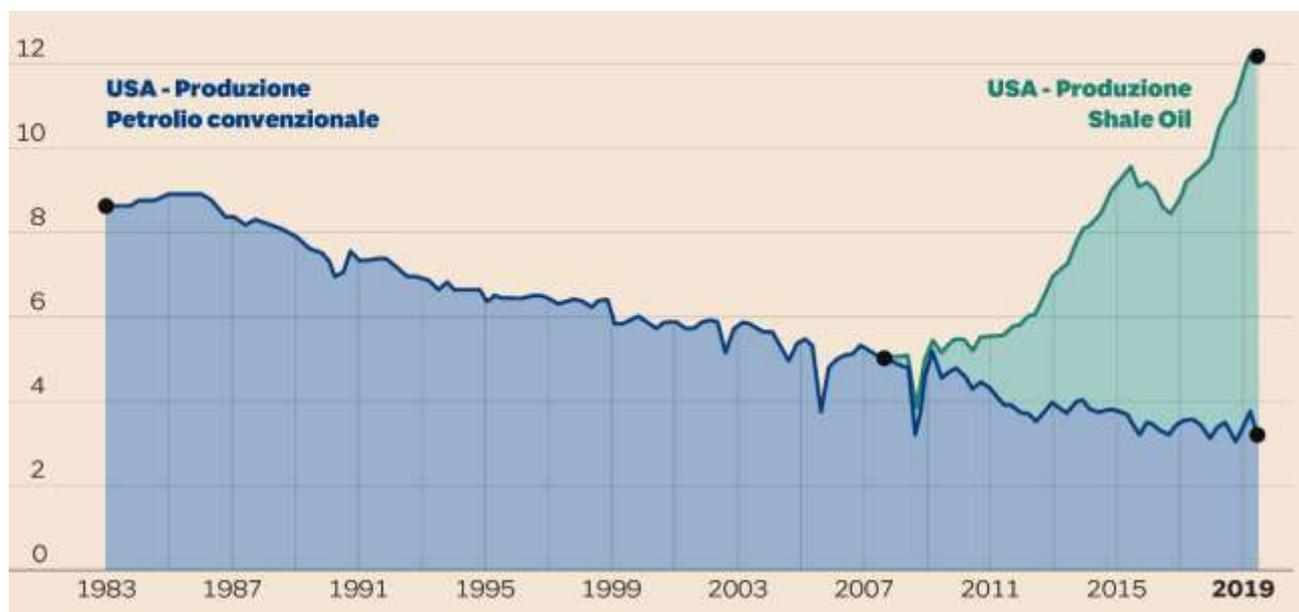
di Marcello Minenna

22 luglio 2019

Solo pochi anni fa, una delle caratteristiche fondamentali dell'assetto geopolitico mondiale del dopo Guerra fredda sembrava essere la crescente dipendenza energetica degli Stati Uniti dal resto del mondo, in special modo dai Paesi del Medio-Oriente. Gli sforzi della politica estera yankee sono stati prevedibilmente rivolti a garantire un flusso stabile di petrolio verso gli Usa attraverso il sostegno di governi amici o la rimozione di regimi non cooperativi.

Nell'ultimo decennio però si è verificato un formidabile ribaltamento delle prospettive, assolutamente imprevedibile. La produzione di petrolio Usa, in costante declino dall'inizio degli anni '80, è più che raddoppiata fino a 12 milioni di barili al giorno, consentendo di aumentare sensibilmente la quota di esportazioni e di ridurre le importazioni dall'estero.

IMPATTO DELLO SHALE OIL SULLA PRODUZIONE DI PETROLIO NEGLI USA



Il “miracolo” è avvenuto per lo sfruttamento di enormi giacimenti già conosciuti da tempo (i c.d. shale fields) ma considerati marginali fino ai primi anni 2000, per via dell'impossibilità tecnica di accedere alle risorse a costi accettabili. Fino ad allora gli analisti ritenevano che la domanda globale di petrolio avrebbe costantemente superato l'offerta. Le grandi compagnie petrolifere investivano sulla trivellazione in acque profonde, nelle sabbie bituminose canadesi e in territori remoti (Mare Artico, Azerbaijan e Guinea Equatoriale). Sembrava

assodato che il prezzo del petrolio dovesse rimanere in costante crescita oltre i 100\$ al barile, sostenuto dalla domanda crescente di India, Cina e Paesi emergenti.

Pochi credevano che lo shale oil potesse cambiare la faccia del mercato. Le tecniche - già conosciute - della frantumazione della roccia tramite iniezioni idrauliche ad alta pressione (il "fracking") e di perforazione orizzontale dei pozzi incontravano lo scetticismo degli esperti, oltre a causare notevoli danni ambientali. Infatti i giacimenti shales tendevano ad esaurirsi nell'arco di 12 mesi dall'entrata in produzione, rendendo necessaria una frenetica attività di nuova esplorazione soltanto per mantenere inalterati i livelli di produzione.

Eppure contro ogni aspettativa, dal 2010 l'applicazione su larga scala di queste tecnologie invasive ha consentito di sbloccare l'enorme quantitativo di idrocarburi contenuti nei vecchi giacimenti, consentendo una crescita della produzione impressionante. Nel 2014 l'impatto della nuova offerta di shale oil è stato talmente forte da contribuire al crollo del prezzo del petrolio a livelli (40 \$) considerati oramai impossibili dall'industria.

Le compagnie petrolifere hanno approfittato degli enormi quantitativi di liquidità presenti sui mercati finanziari per via delle espansioni monetarie delle banche centrali per ottenere credito a costi nulli e sostenere la crescita produttiva nonostante la maggioranza delle imprese non riuscisse ad ottenere profitti dall'attività. Grazie a questo supporto finanziario, il settore è riuscito a superare indenne il periodo di prezzi molto bassi del 2014-2015 e a rilanciare su larga scala la produzione, riducendo i costi e migliorando le rese produttive.

A livello geopolitico la velocità dell'espansione energetica Usa ha rotto equilibri di lunga data, mettendo in una situazione di forte difficoltà il cartello dei produttori tradizionali dell'Opec. Il crollo delle rendite petrolifere ha innescato pesanti recessioni economiche nei paesi produttori, aumentando l'instabilità politica e le tensioni sociali, dal Venezuela all'Iran all'Arabia Saudita dove il governo è stato costretto per la prima volta ad innalzare le tasse e ricorrere al mercato internazionale del debito per finanziare il deficit.

L'Opec è stata spinta in una posizione difensiva, costretta a dover tagliare a più riprese la produzione per sostenere i prezzi, consentendo ai produttori USA di guadagnare quote di mercato. Il governo Usa ha approfittato dell'indebolimento strategico del cartello per perseguire politiche più assertive (sanzioni) contro regimi ostili quali quello iraniano o venezuelano senza dover sopportare i rischi di una crisi petrolifera stile anni '70. La produzione dei paesi OPEC è scivolata a 29,9 milioni b/g a maggio 2019, il valore più basso degli ultimi 5 anni. 2,9 milioni b/g sono stati persi soltanto da ottobre 2018, principalmente per via del crollo dell'export venezuelano e delle sanzioni sul petrolio iraniano.

Oggi il petrolio made in Usa domina il mercato, ma i tassi esponenziali di crescita del settore non sono stati ottenuti senza costi. Il problema principale resta la profittabilità: negli ultimi 10 anni, i principali 40 produttori hanno speso in aggregato oltre 200 miliardi di \$ in più di quanto abbiano incassato.

Soltanto il debito a basso costo e la dismissione di assets consentono ad una larga fetta di produttori al margine di continuare le operazioni. Ciò che continuano a mancare pertanto

sono adeguati rendimenti/dividendi per gli investitori e le valutazioni fatte dal mercato lo riflettono.

PERFORMANCE DEL SETTORE OIL&GAS USA E ANDAMENTO DEL PREZZO DEL PETROLIO (WTI)



Dal 2014, in un periodo di forte crescita dei mercati azionari dove Wall Street ha quasi raddoppiato la propria capitalizzazione, il settore Oil&Gas ha subito una flessione di quasi il 70%. Le quotazioni delle società del settore energetico seguono ovviamente le fluttuazioni del prezzo del petrolio, ma dal 2015 nonostante la ripresa economica globale l'industria Usa va costantemente peggio. I primi 8 produttori mostrano infatti una riduzione dei corsi azionari superiore all'80%.