

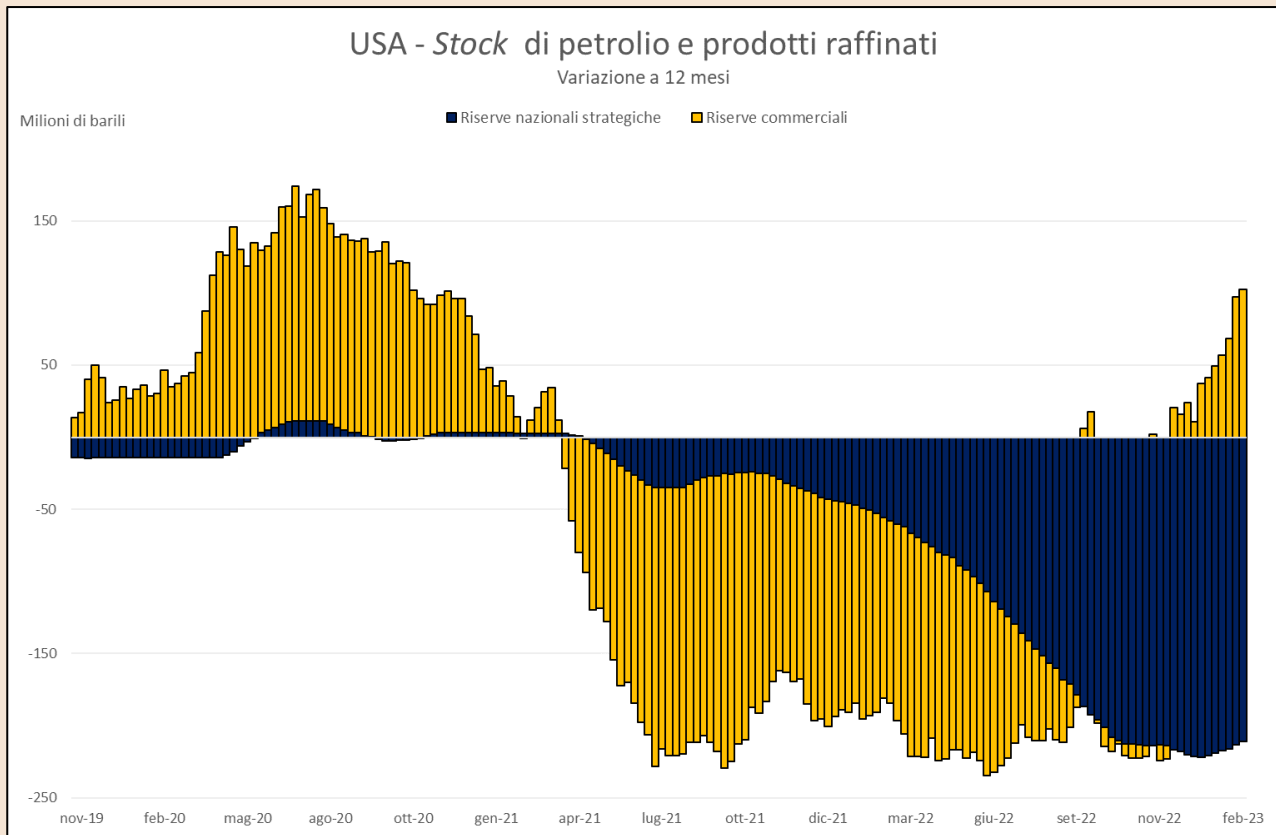
6 Marzo 2023

Il Sole 24 ORE

Scorte strategiche di greggio ai minimi negli USA: è preoccupante?

Mentre le aspettative degli operatori USA oscillano tra minacce di recessione ed ipotesi di *soft landing*, il tema delle scorte strategiche di greggio (*Strategic Petroleum Reserve*, SPR) continua a tenere banco. Il livello settimanale delle riserve continua a rimanere al minimo degli ultimi due anni secondo i dati della *US Energy Information Administration*, dopo un *drawdown* di oltre il 40% nel 2021-2022 e nonostante l'intento del governo di riavviare al più presto la loro ricostituzione.

La riserva strategica è uno *stock* di emergenza di petrolio costituito dopo la crisi petrolifera del 1973 che affianca le riserve commerciali standard delle compagnie petrolifere. A fine 2009 ha raggiunto un picco di 727 milioni di barili (mb), sufficienti a coprire circa 6 mesi di consumi USA in caso di embargo petrolifero totale. Nel tempo le sue dimensioni sono cresciute in dipendenza da cicli ripetuti di tiraggio/riempimento, spesso associati a momenti di eccezionale emergenza (guerre, disastri naturali). Allo stato attuale, il livello della SPR è appena sotto i 371 mb, rispetto ai 638,08 mb del gennaio 2021. Il picco a 726,61 mb è stato raggiunto a gennaio 2010.



L'attuale ciclo di riduzione della SPR si dimostra il più ampio in assoluto nonché il più prolungato ed è caratterizzato dalla riduzione accelerata delle scorte di petrolio *light sweet*, cioè quello di alta qualità, leggero e poco costoso da raffinare. Il rilascio di riserve strategiche è stato varato dal presidente Biden per attutire l'impatto della crescita del prezzo del petrolio oltre i 100\$ al barile sui consumi USA e si è tecnicamente concluso a fine ottobre 2022 (barre blu nel grafico) in corrispondenza con le elezioni *mid-term* USA. Non è stato prolungato per ragioni di sicurezza nazionale ed opportunità politica.

Tuttavia, il ripristino atteso non è stato avviato ed il governo paventa ulteriori rilasci per contrastare eventuali fiammate del prezzo del greggio; lo *stock* SPR è a un livello pericolosamente basso?

Secondo gli analisti del settore, nonostante lo *stock* ai minimi, sono ancora possibili strategie di rilascio delle riserve per motivi di emergenza, anche se a

ritmi più lenti di quelli osservati nell'ultimo anno. Solo sotto i 122 mb la capacità di prelievo del governo USA potrebbe essere significativamente compromessa. Con l'attuale inventario, prelievi massimi di oltre 4 mb/g potrebbero ancora essere raggiunti per circa 60 giorni in caso di emergenza. Ovviamente, questo ritmo è circa la metà di quanto era possibile ottenere alla fine del 2020, quando la capacità era di oltre 4 mb/g per 120 giorni.

Per capire meglio, è necessario inserire nel quadro d'insieme anche le scorte di petrolio greggio commerciale. Dopo un lungo periodo di declino, gli *stock* commerciali sono di nuovo in rapida crescita (barre gialle) e possono fornire un certo supporto per soddisfare la domanda interna. I livelli record di SPR del 2010 vanno inquadrati in un contesto storico diverso, dove la produzione interna USA era in declino da diversi decenni e non esisteva un'industria nazionale di *shale oil*.

Oggi una produzione diversificata *onstream* che raggiunge i 13 mb/g, fornisce un robusto cuscinetto alla necessità strategica di significativi volumi di stoccaggio SPR. Guardando ai livelli generali di inventario, sia commerciali che strategici si nota un quadro più equilibrato, anche se senza dubbio al di sotto della media quinquennale.

Il governo USA può ancora sparare alcuni colpi per tenere a bada il prezzo del petrolio.

Marcello Minenna, Economista

@MarcelloMinenna