



di **Demostenes Floros**

da <https://www.startmag.it>

L'ESITO DEL MEETING DI VIENNA

Durante il meeting di Vienna del 5-6 marzo 2020, l' [OPEC](#) plus non ha raggiunto un accordo in merito alla riduzione della produzione di petrolio. Ciò ha determinato un crollo dei prezzi. Più precisamente, alla chiusura di venerdì 6 marzo, il Brent North Sea veniva scambiato a 45.5 \$/b e il West Texas Intermediate a 41.55 \$/b, il minimo da 3 anni a questa parte. Alla riapertura di lunedì 9 marzo, la qualità europea precipitava a 33.79 \$/b, mentre quella statunitense a 30.17 \$/b, il prezzo più basso da 4 anni, nel momento in cui scriviamo.

Nello specifico, la Federazione Russa, leader dei produttori non-OPEC, ha rifiutato di ratificare il piano deciso – imposto, secondo alcuni – dai produttori OPEC che prevedeva tagli per 1.500.000 b/g, di cui 500.000 b/g a carico dei non-OPEC, in aggiunta alle vigenti misure di riduzione dell'output di 2.100.000 b/g (1.700.000 b/g a carico dell'OPEC plus, + 400.000 b/g volontari dei sauditi che andranno a scadenza il 31 marzo 2020).

PIL, CORONAVIRUS E MERCATO PETROLIFERO

Per quale motivo, la Federazione Russa – che a febbraio 2020 ha estratto 11.280.000 b/g, il massimo da agosto 2019 – ha preso una decisione che potrebbe teoricamente compromettere il futuro dell'OPEC plus, un organismo nato a fine 2016 sulla scia della vittoria militare russa in Siria e divenuto permanente a luglio 2019? Ad oggi, Mosca non ha forse tratto benefici da tale alleanza?

Al fine di avanzare qualche considerazione a riguardo, è anzitutto necessario fornire un breve quadro macroeconomico che tenga conto dei principali dati del mercato petrolifero.

In base alle statistiche fornite dall'OCSE, la crescita del prodotto interno lordo mondiale è stata rivista al ribasso dal +2,9% al + 2,4% nel 2020 (+1,5% lo scenario peggiore) a causa degli effetti recessivi dovuti all'epidemia da covid-19.

Di conseguenza, secondo le stime OPEC pubblicate il 5 marzo, la domanda globale di petrolio crescerà di soli 480.000 b/g nel 2020, a fronte di 1.100.000 b/g stimati a dicembre 2019.

Goldman Sachs e Facts Global Energy si spingono oltre, prevedendo addirittura un calo della domanda 2020 rispettivamente di -150.000 b/g e di almeno -220.000 b/g nell'ipotesi in cui si realizzasse lo scenario peggiore mentre l'International Energy Agency ipotizza una diminuzione di -90.000 b/g nel caso medio (negli ultimi quarant'anni, la domanda di "oro nero" è diminuita anno-su anno solamente nel 1993, 2008 e 2009).

Tenuto conto che il Fondo Monetario Internazionale ha tagliato le previsioni di crescita del PIL della Cina dal 6% al 5,6% nel 2020, l'incremento della domanda di petrolio del "paese di mezzo" – il principale importatore al mondo di "oro nero" con 13.600.000 b/g nel 2019 (13% del totale) di cui 1.670.000 b/g provenienti dall'Arabia Saudita (+47% anno su anno) e 1.550.00 b/g dalla Russia (+9% anno su anno) – è frattanto stimato in aumento di soli 230.000 b/g a fronte dei 400.000 b/g precedenti lo scoppio dell'epidemia da coronavirus.

Inoltre, le economie dei tre paesi che costituiscono la colonna portante del progetto infrastrutturale marittimo e terrestre denominato One Belt, One Road (La Via della Seta) cioè, Cina, Italia e Iran, sono quelle maggiormente colpite dal covid-19 (insieme alla Corea del Sud). Le dogane cinesi hanno stimato che nel 2019 il valore degli scambi commerciali della Cina con gli Stati che parteciperanno al progetto ha raggiunto i 9,27 trilioni di yuan (1,34 trilioni di dollari).

IL QUADRO MACROECONOMICO DELLA FEDERAZIONE RUSSA

Il 23 gennaio 2020, nel corso del [Forum Economico di Davos](#), Kirill Dmitriev, direttore esecutivo del Fondo di Investimento Diretto Russo, asseriva che "Il NWF [National Wealth Fund (Fondo della Ricchezza Nazionale)] è passato da 4,04 trilioni di rubli (65,2 miliardi di dollari) a 7,7 trilioni di rubli (124,3 miliardi di dollari), quindi il NWF è effettivamente raddoppiato nel corso dell'anno. Ciò indica, in gran parte, che le risorse del NWF attraverso la regola fiscale sono venute esattamente dall'accordo OPEC plus, aumentando di due volte le nostre riserve. [...] Dall'attuazione dei tagli alla produzione [1° gennaio 2017], il bilancio russo ha aggiunto direttamente 7 trilioni di rubli (circa 112,9 miliardi di dollari), che non include le attività NWF, secondo Dmitriev".

Per di più, al 1° marzo 2020, il totale delle riserve della Federazione Russa – comprensive di oro e valuta estera – ammontava a 563 miliardi di dollari (inclusi i 124 miliardi di dollari del NWF), mentre il tasso d'inflazione si è ridotto al 2,3% a febbraio 2020 secondo il Russian Federal Statistics Service. Di fatto, quest'ultima statistica ha ampiamente giustificato i 7 tagli consecutivi dei tassi di interesse operati dalla Banca Centrale Russa.

Tale scenario economico ha permesso al Presidente Vladimir Putin di affermare che il paese potrebbe permettersi di sostenere l'attuale Stato Sociale per un arco di tempo di 4 anni con il petrolio a 30 \$/b15. Il 2 marzo 2020 cioè, prima dei colloqui in sede OPEC plus, Putin "sottolineava che per il bilancio russo, per la nostra economia, l'attuale livello dei prezzi del petrolio è accettabile. Le nostre riserve accumulate, incluso il National Wealth Fund, sono sufficienti per garantire una situazione stabile, l'adempimento di tutte le passività di bilancio e sociali, anche in presenza di un possibile deterioramento della situazione economica globale".

IL FUTURO DELL'ACCORDO COMMERCIALE USA-CINA

Nell'ambito dell'accordo commerciale USA-Cina (Phase One, Fase uno) firmato l'8 gennaio 2020, la Cina si è impegnata ad acquistare prodotti energetici – a partire da greggio e gas naturale – statunitensi per un controvalore pari a 52,4 miliardi di dollari nel 2020 e altrettanti nel 2021. Tale obiettivo, che già appariva politicamente poco realistico nella misura in cui veniva accompagnato dall'esplicita richiesta USA di azzerare le importazioni di greggio cinesi dall'Iran, è diventato insostenibile anche da un punto di vista economico visto che non fa riferimento ad un preciso numero di barili di greggio USA da acquistare, bensì al loro controvalore.

OBIETTIVO FRACKING?

Non possiamo escludere che la Federazione Russa abbia deciso di implementare una politica energetica, mirante a non concedere ulteriori quote di mercato al fracking (produzione non convenzionale) statunitense – aspetto costantemente messo in luce dal CEO di Rosneft, Igor Sechin, durante i suoi interventi annuali al Forum Eurasiatico di Verona – pur nella consapevolezza che ciò comporterà una significativa riduzione della propria rendita energetica e il probabile deterioramento – almeno, nel breve periodo – dei rapporti con i produttori OPEC, Arabia Saudita in primis.

"La Russia, da parte sua, vede lo scisto degli Stati Uniti alle corde, con lo stress finanziario che aumenta per gli estrattori di piccole e medie dimensioni" ha messo in luce Nick Cunningham di Oilprice.com il 5 marzo scorso. "La crescita della produzione petrolifera degli Stati Uniti ha rallentato in modo drammatico nelle ultime settimane e nei mesi scorsi e se il WTI si attesterà al di sotto dei 50 \$/b per un lungo periodo di tempo [almeno, diversi mesi], la crescita della produzione sarà piatta e potrebbe persino diminuire".

All'inizio del secondo semestre 2014, dinanzi alle prime avvisaglie di un calo dei prezzi del barile che in precedenza aveva ampiamente oltrepassato i 100 \$/b, l'Arabia Saudita decise di non intervenire e, in accordo con le altre Petromonarchie, inondò il mercato, facendo crollare i prezzi del greggio nel tentativo di colpire anzitutto l'Iran e, solo in parte, i produttori non convenzionali Nord-Americani.

Dal 2014 al 2016, oltre al calo della rendita petrolifera e gasiera (al tempo il prezzo del gas naturale era ancora fortemente indicizzato al petrolio), la Federazione Russa dovette affrontare la crisi ucraina, le sanzioni USA e UE – "Le sanzioni USA contro la Russia saranno più efficaci grazie al basso prezzo del petrolio" dichiarò Dan Fried, Coordinator for Sanctions Policy, U.S. Department of State, a marzo 2016 – nonché gli attacchi speculativi contro il rublo (in soccorso

del quale accorse la Banca Popolare Cinese – PBOC con uno swap rublo-yuan²¹).

Frattanto, la Russia ha vinto la guerra in Siria – pre condizione per la nascita dell'OPEC plus – ha portate le riserve al record storico e deciso un break-even price (pareggio di Bilancio Fiscale) a 41.80 \$/b a fronte degli 82 \$/b dell'Arabia Saudita, le cui esportazioni sono diminuite del 10.75% nel 2019 (anno su anno), in base alle cifre pubblicate dal Joint Organisations Data Initiative (JODI).

IL RISCHIO LIBIA

La produzione libica è calata da circa 1.100.000 b/g a 122.000 b/g, dopo che il Generale della Cirenaica, Khalifa Haftar, ha imposto la chiusura dei principali terminal di esportazione del greggio libico a partire dal 18 gennaio 2020, apportando un danno di 2 miliardi di dollari al paese secondo la National Oil Corporation a causa delle esportazioni mancate (le entrate dipendono per il 98% dagli idrocarburi).

Nonostante la guerra civile imperversi, l'output libico – che veniva conteggiato dai paesi OPEC nel piano di tagli ipotizzato per complessivi 3.600.000 b/g – potrebbe rientrare in qualsiasi momento sul mercato.

L'unica cosa certa è che nessuno può sapere quale sarà l'esito di questo durissimo scontro appena iniziato che Bloomberg ha correttamente riassunto con un titolo che non dà adito a dubbi: "Putin scarica Mohamed bin Salman per iniziare una guerra contro l'industria petrolifera americana dello scisto".

ULTIMI DATI E STIME SULL'OIL&GAS

Conformemente alle cifre fornite dall'Oil Market Report pubblicato dall'International Energy Agency il 6 marzo 2020²⁶, la domanda globale di petrolio è diminuita di 2.500.000 b/g nel corso del I trimestre 2020 (anno su anno), la prima contrazione trimestrale da più di 10 anni a questa parte (-1.800.000 b/g la sola Cina).

L'offerta globale di petrolio è calata di 580.000 b/g a febbraio 2020 a 100.000.000 b/g (invariato anno su anno). Le scorte commerciali dell'OCSE sono incrementate a gennaio di 27.800.000 barili (mese su mese), per un totale di 2.930.000.000 barili, 2.900.000 barili al di sopra della media degli ultimi 5 anni, coprendo 63 giorni di domanda.

Secondo le statistiche stilate dal Drilling Productivity Report divulgato dall'Energy Information Administration²⁷ il 18 febbraio 2020, la produzione di greggio non convenzionale USA è prevista aumentare di 18.000 b/g, per complessivi 9.175.000 b/g, a marzo 2020.

L'output di greggio statunitense, dopo il precedente picco di 9.627.000 b/g raggiunto ad aprile 2015, è decresciuto fino al minimo di 8.428.000 b/g toccato il 1° luglio 2016²⁸. Dopodiché, esso ha ripreso ad aumentare fino a record stimato di 13.000.000 b/g toccato il 7 febbraio 2020 e mantenuto durante l'intero mese (stime settimanali).

Secondo le statistiche divulgate da Baker Hughes²⁹ il 6 marzo 2020, le 793 trivelle attualmente attive negli Stati Uniti, di cui 682 (86%) sono petrolifere e 109 (13,7%), più 2 miste (0,3%), risultano essere 3 in meno rispetto a quelle rilevate il 6 gennaio 2020, il minimo dal 17 marzo 2017.

Dal 2015, 217 frackers Nord-americani hanno dichiarato fallimento per un importo complessivo di 121,7 miliardi di dollari di debito³⁰. Sulla base dei dati di Chartered, si stima che lo scisto statunitense crescerà di 600.000 b/g nel 2020 e di 550.000 b/g nel 2021, “entrambi con una crescita inferiore alla metà del 2019 che è stata di 1.237.000 b/g”³¹.

Tuttavia, le principali società operanti nel fracking – soprattutto, quelle statunitensi – erano riuscite a compiere operazioni di hedging nel corso della prima metà di gennaio 2020 per un valore di 9,45 miliardi di dollari³², approfittando dei prezzi del Brent e del WTI rispettivamente schizzati sopra i 70 \$/b e i 65 \$/b sulla scia dell’omicidio del generale iraniano Quasem Suleimani e della crisi USA-Iran.

Ciò, a permesso loro di proteggersi da eventuali futuri cali dei prezzi del greggio – come effettivamente sta avvenendo – momentaneamente rassicurando anche le banche creditrici visto che si tratta, per lo più, di junk bond.

A dicembre 2019, le importazioni di greggio mese su mese da parte degli Stati Uniti d’America sono aumentate di 1.015.000 b/g a 6.831.000 b/d. Nel 2019, la media dell’import di greggio statunitense è stata di 6.792.000 b/g, in diminuzione rispetto ai 7.768.000 b/g nel 2018 e ai 7.969.000 b/g nel 2017.