

Maggio 2020



# REPORT del COORDINAMENTO INGEGNERI E TECNICI

BOLLETTINO DEL  
COORDINAMENTO  
INGEGNERI E TECNICI  
DICEMBRE 2019

## INGEGNERI, TECNICI E SINDACATO EUROPEO

Davide gli inizi di una ristrutturazione necessaria per ottenere, soprattutto in Europa, un mercato interno, un mercato unico e un mercato globale. La ristrutturazione deve essere completa e deve riguardare tutti i settori dell'economia. Il coordinamento è il processo attraverso il quale i diversi attori del mercato si coordinano e si integrano. Il coordinamento è il processo attraverso il quale i diversi attori del mercato si coordinano e si integrano. Il coordinamento è il processo attraverso il quale i diversi attori del mercato si coordinano e si integrano.

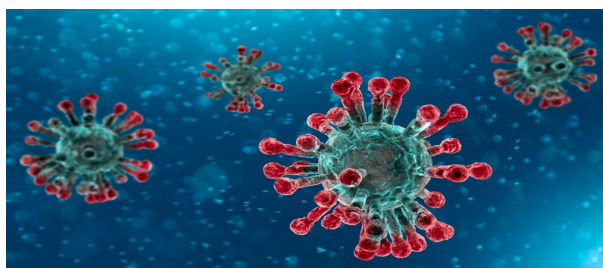
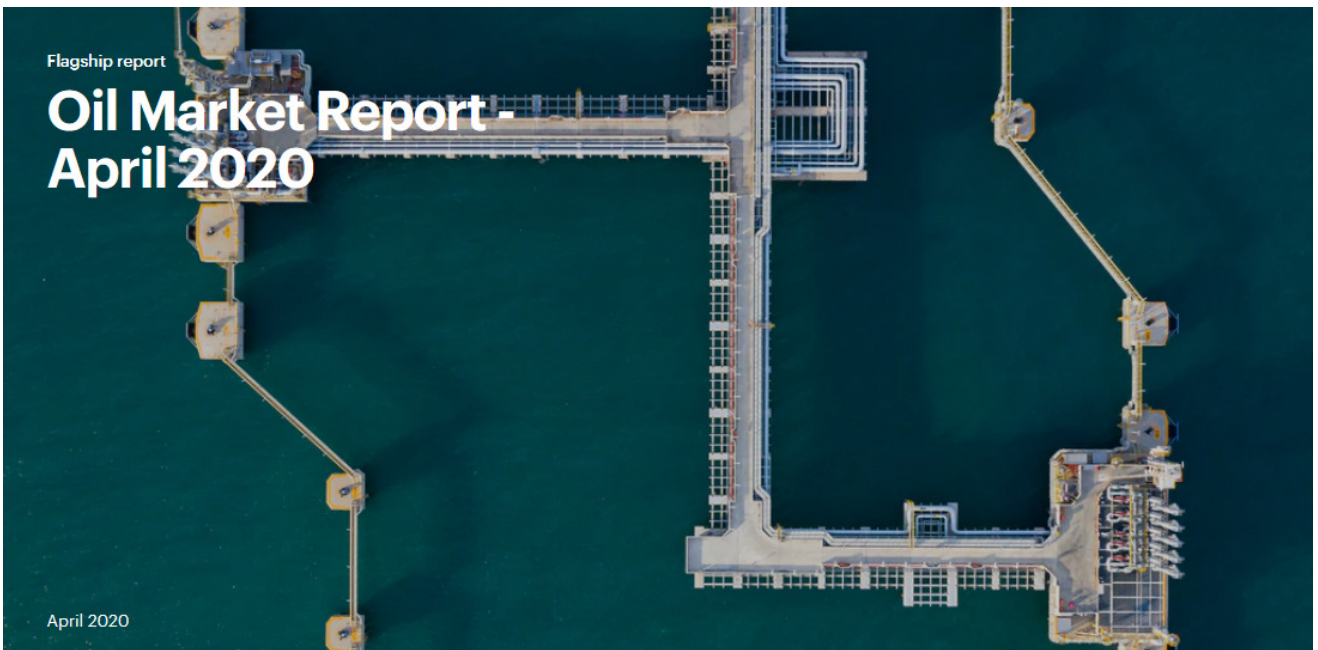
Il coordinamento è il processo attraverso il quale i diversi attori del mercato si coordinano e si integrano. Il coordinamento è il processo attraverso il quale i diversi attori del mercato si coordinano e si integrano. Il coordinamento è il processo attraverso il quale i diversi attori del mercato si coordinano e si integrano.



Per contatti: [coordinamento.ing.tec@gmail.com](mailto:coordinamento.ing.tec@gmail.com)

### Alcune riflessioni sui documenti IEA di aprile:

- *The global oil industry is experiencing a shock like no other in its history (article)*
- *IEA Oil Market Report April 2020*



## La necessità di coalizione nei tempi del coronavirus ( X )

### Nota di presentazione:

L'IEA (International Energy Agency) è una agenzia internazionale il cui obiettivo è quello di studiare i fenomeni connessi con la produzione e il consumo di energia nel mondo. Tra paesi membri e associati si contano tutte le grandi potenze (USA, Cina, India, paesi UE ecc.). Rappresenta dunque un ambito di confronto tra le potenze mondiali in cui si cerca di prevedere andamenti futuri e di aiutare o spingere l'allocazione di investimenti in alcuni settori rispetto ad altri. È quindi inevitabilmente anche un ambito di scontro tra diverse visioni e diversi interessi.

Come Coordinamento ingegneri e tecnici abbiamo fatto spesso riferimento ai report della IEA come base per analisi su tendenze di medio e lungo periodo per i settori strategici, quali la produzione di energia, i trasporti, la transizione energetica, ecc. con implicazioni nei grandi gruppi industriali, quindi nella vita dei lavoratori, e perfino nei rapporti fra gli Stati.

**La crisi pandemica da Covid-19 ancora in corso sta investendo inevitabilmente anche il settore energetico con fenomeni mai visti prima d'ora, come i livelli addirittura negativi a cui è arrivato il prezzo del petrolio.** L'IEA, con i report del mese di Aprile e una serie di articoli, dà una serie di indicazioni sul mercato del petrolio a breve e sulle possibili ripercussioni della crisi di quello che rimane pur sempre, al momento, la più importante fonte di energia primaria. I documenti IEA non sono riportati integralmente, ma vengono utilizzati come base per una serie di riflessioni.

Queste riflessioni sono precedute da alcune considerazioni sul mercato del petrolio che servono per meglio inquadrare l'argomento.

## **COSA SONO I FUTURE**

I *future* sono strumenti nati con lo scopo di assicurarsi dalle fluttuazioni del prezzo di un bene. Nel caso del petrolio i future sono dunque contratti di compravendita di petrolio in cui il suo scambio avviene nel futuro a un prezzo prefissato al momento della stipula del contratto e indipendentemente dal valore dello stesso bene al momento dello scambio. In altre parole l'acquisto di future su un determinato quantitativo di greggio a 3 mesi a un prezzo, per esempio, di 35 dollari al barile (\$/bbl), permette effettivamente, allo scadere dei 3 mesi, di ritirare la quantità di petrolio al prezzo pattuito anche se il prezzo al barile fosse aumentato, ad esempio a 40 \$/bbl.

**Nati per il bisogno di proteggersi dalle fluttuazioni di prezzo, in realtà i contratti future sul petrolio, così come su tutti gli altri beni, sono diventati essi stessi un mercato al punto che solo il 2% dei contratti future stipulati si traducono effettivamente in una consegna fisica di petrolio all'acquirente.**

I contratti future sul petrolio sono stipulati normalmente con scadenza a 3 mesi e il lotto di negoziazione per contratto è pari a 1000 barili. Alla scadenza del contratto future, il possessore del contratto ritira fisicamente il petrolio oppure, non essendo interessato al prodotto, ma alla semplice speculazione, vende il contratto in scadenza e acquista quello della scadenza successiva. Se il prezzo del petrolio nel contratto in scadenza è più alto del prezzo del contratto rinnovato in precedenza c'è un costo di rinnovo (o *contango*) da sostenere da parte del detentore del contratto future. Al contrario, se il prezzo del petrolio del future rinnovato è più alto di quello in scadenza si ha un rendimento (o *backwardation*) per il detentore del contratto.

I contratti future rappresentano dunque un mercato speculativo che è ovviamente direttamente connesso col mercato fisico del greggio, ma che si muove anche secondo logiche sue proprie. Lo speculatore del mercato dei future che scommette su un mercato rialzista compra future per rinnovarli alla scadenza ottenendone un rendimento. Al contrario scommettendo su un mercato ribassista, lo speculatore vende future.

Questa sintetica spiegazione serve come premessa per capire alcuni fenomeni del mercato del petrolio il cui andamento generale, come dicevamo, è determinato da fondamentali economici.

## I FONDAMENTALI ECONOMICI DEL MERCATO OIL E LA GUERRA DEI PREZZI

Tali fondamentali sono, in sintesi, una eccedenza di capacità produttiva generata nell'ultimo decennio dall'ascesa dello shale oil americano, non compensata dall'aumento della domanda mondiale, in aumento in Asia, ma stagnante o, addirittura declinante, in Europa e Nord America. A questo si aggiunge, quale corollario, una guerra dei prezzi impugnata da Arabia Saudita e Russia per mettere fuori gioco proprio i nuovi produttori indipendenti americani di shale oil. La guerra dei prezzi si incrocia con più ampie questioni strategiche visto il ruolo evidentemente di primo piano del mercato delle materie prime energetiche nella bilancia tra le potenze.

In sostanza la guerra dei prezzi, guerra ribassista, ha visto un nuovo capitolo il 6 marzo di quest'anno quando i paesi del cartello OPEC più la Russia (gruppo denominato OPEC+) non ha trovato un accordo sul taglio della produzione dando il via a una nuova fiammata ribassista. Secondo alcune analisi, come quella dell'IHS Markit di Daniel Yergin, il rifiuto a un taglio produttivo non era tanto una mossa russa contro i sauditi, quanto contro i produttori di shale oil americani come ritorsione all'embargo americano nei confronti della Russia e al blocco conseguente delle operazioni di realizzazione del raddoppio del gasdotto North Stream che dovrebbe ulteriormente incrementare il legame energetico tra Russia ed Europa. Il blocco americano avrebbe due obiettivi: il primo è di tipo squisitamente economico e cioè incrementare la fornitura di shale gas americano a scapito del gas russo; il secondo obiettivo è di carattere più propriamente strategico e cioè evitare un più stretto linkage energetico ed economico tra Russia ed Europa.

La guerra dei prezzi del petrolio ha una sua logica nella struttura dei costi di estrazione del greggio di ciascun paese e, in ultima analisi, nella struttura geologica dei giacimenti. Questo fa sì che nella partita i più deboli risultino proprio i produttori di shale oil americani. Secondo uno studio della FED di Dallas, il 59% delle imprese del bacino Permiano, il più grande del Nord America, ha bisogno, per sopravvivere, di prezzi del greggio superiori a 50 \$/bbl. Tale valutazione, in qualche modo, sarebbe in accordo con lo studio dell'IHS Markit per il quale il costo medio di produzione di greggio nordamericano si attesterebbe nell'intorno dei 49 \$/bbl. In una situazione mediana si trovano i giacimenti russi. Secondo il succitato studio di IHS Markit, il costo medio di produzione per i giacimenti onshore russi sarebbe di 42 \$/bbl. Tale valore è stato smentito dal vice ministro dell'energia russo Pavel Sorokin secondo il quale la maggior parte dei giacimenti russi hanno costi di produzione molto bassi, fino a 15 \$/bbl (Financial Times 30/03/2020). È chiaro che le affermazioni di Sorokin devono essere lette in chiave squisitamente politica ma, comunque, conterebbero un fondo di verità per cui, secondo alcuni analisti, il valore reale medio di produzione russo si attesterebbe tra i 30 e 35 \$/bbl. Sono i sauditi che si trovano in una situazione di maggior vantaggio rispetto agli altri contendenti. Facendo sempre riferimento allo studio IHS Markit, il costo medio di produzione saudita è di circa 17 \$/bbl.

La base dei costi di estrazione è solo la premessa di una guerra dei prezzi. Il costo più basso non significa automaticamente vittoria come si è già visto nella prima parte di questa guerra innescata proprio dai sauditi contro i produttori americani nel 2014. In quella battaglia, durante la quale i prezzi al barile precipitarono da circa 100 \$/bbl a 30 \$/bbl, lo shale americano si mostrò più resiliente di quanto ci si aspettasse e, mentre i produttori più deboli furono effettivamente messi fuori mercato e costretti a chiudere, i più forti sopravvissero anche grazie a un maggior efficientamento dei loro impianti. Inoltre una guerra dei prezzi, anche per il produttore meglio attrezzato, crea inevitabilmente dei danni, come sperimentò appunto l'Arabia Saudita costretta a una tregua visto che il budget statale per il 2015, costruito su un livello di prezzo al barile intorno ai 70 dollari, vide un'impennata del deficit all'11,4% e la necessità di ricorrere all'emissione di obbligazioni statali dopo decenni.

Quindi, la nuova fase della guerra dei prezzi non ha un vincitore già predestinato così come non è già scritto il nome del perdente. Anche perché i due contendenti posizionati meglio dal punto di vista dei costi di estrazione, presentano una struttura economica complessiva molto più fragile e un bilancio statale molto più legato agli introiti fiscali del greggio.

Il nuovo atto della guerra dei prezzi innescatosi il 6 marzo, in una fase economica già debole, si è drammaticamente incrociato con la crisi pandemica mondiale del coronavirus che ha determinato una contrazione senza precedenti dell'economia mondiale. La contrazione economica, causata dalla chiusura forzata di una grandissima quantità di attività produttive in buona parte del mondo per contenere il contagio, ha avuto come conseguenza immediata la drastica riduzione della domanda mondiale di petrolio. Con il traffico aereo praticamente paralizzato, la riduzione del traffico commerciale su gomma e la quasi totalità del traffico privato fermo, almeno in Europa e Nord America, si è determinato un crollo della domanda mondiale di greggio di ben 30 milioni di barili al giorno da una condizione di produzione pre-crisi di circa 100 milioni di barili.

Già prima della crisi da coronavirus vi era un evidente deficit di domanda mondiale rispetto alla produzione. Il vertice OPEC+ di cui abbiamo detto precedentemente, doveva proprio riallineare produzione e domanda. Il mancato accordo aveva quindi già aggravato una situazione difficile. La crisi da coronavirus l'ha resa drammatica. Da un lato si è innescato un calo evidente dei prezzi delle due qualità di greggio di riferimento, il WTI e il Brent.

Nota: Il prezzo mondiale del greggio fa riferimento a due indici: il **WTI** (West Texas Intermediate) e il **Brent** (Blended Brent).

L'indice WTI definisce il prezzo della qualità WTI (greggio estratto dal bacino Permiano nel Texas) consegnato al terminal di Cushing in Oklahoma. Esso è trattato sul mercato NYMEX di New York e all'Intercontinental Exchange di Atlanta.

L'indice Brent invece definisce il prezzo della qualità di greggio ottenuta dalla miscela di 15 qualità estratte nel mare del Nord e consegnate al terminal di Sullom Voe in Scozia. Il prezzo del Brent è trattato sugli stessi mercati del WTI.

Il WTI è usato come riferimento di prezzo per gli scambi in nord e sud America. Il Brent è l'indice per gli scambi sui mercati europei, mediorientali e anche russi. Circa il 60% degli scambi di greggio fa riferimento all'indice Brent. Sebbene esistano anche altri indici di riferimento per i prezzi del greggio, la quasi totalità del mercato mondiale usa questi due indici. I prezzi del petrolio fisico estratto dai vari giacimenti sparsi nel mondo sono poi aggiustati in funzione di un indice di qualità che aumenta o diminuisce il prezzo rispetto al prezzo di riferimento WTI o Brent. L'indice di qualità dipende dalla effettiva qualità fisica del greggio in oggetto: maggiore è lo scostamento migliorativo della qualità (minor contenuto di zolfo, meno componenti di idrocarburi pesanti ecc...) rispetto al greggio di riferimento, maggiore sarà l'indice di qualità e viceversa.

Dall'altro lato, il greggio, vista l'enorme eccedenza di produzione rispetto ai consumi, ha quasi completamente saturato la capacità mondiale di stoccaggio.



ANDAMENTO DEL WTI DAL GENNAIO 2019 AL TRACOLLO DI FINE APRILE 2020

Il tracollo inaudito del prezzo WTI giorno 21 aprile (vedi grafico sopra) è stato determinato dalla situazione del mercato fisico di cui abbiamo detto sopra e dei meccanismi del mercato dei future.

I detentori di contratti future con scadenza a maggio che, per la maggior parte, non erano minimamente interessati al prelievo del greggio di cui detenevano i contratti, hanno cercato di liberarsi massicciamente di tali contratti per sostituirli con i contratti in scadenza a giugno, ma, vista la difficile condizione del rapporto produzione/domanda, tale ricorso al rinnovo è risultato molto più esteso del solito imponendo elevate perdite – contango – sul cambio maggio/giugno fino a valori virtualmente negativi dei contratti.

Il significato reale del prezzo negativo è oggettivamente espressione di una realtà in cui si è disposti a pagare pur di liberarsi del greggio. Ed è ciò che succede, visto che il greggio in eccesso inizia a essere stoccato anche nelle gigantesche navi cisterna i cui prezzi di nolo sono saliti di quasi il 700% rispetto ai valori tradizionali. All'indomani della caduta storica del WTI in terreno negativo, si stimava che fossero già 80 milioni di barili stoccati nelle superpetroliere tenute alla fonda nel golfo del Messico o davanti ai terminal sauditi. Con costi dei noli giornalieri che arrivano anche a 350.000 \$ (Repubblica 4/4/2020) al giorno per le navi più grosse, si capisce come si sia arrivati a prezzi negativi.

## **LE PROSPETTIVE DEL MERCATO PETROLIFERO SECONDO L'IEA**

Ma vediamo quali sono le prospettive del mercato petrolifero dei prossimi mesi sulla base dell'ultimo report dell'IEA.

La domanda globale di greggio è prevista in calo di 9,3 milioni di barili al giorno (mb/d) nel 2020. La domanda aprile 2020 su aprile 2019 è calata di circa 29 mb/d. La media dell'intero secondo trimestre dovrebbe essere un calo di 23 mb/d. Il recupero della seconda parte dell'anno porterebbe ancora a dicembre a un deficit di 2,7 mb/d.

La produzione mondiale di greggio è prevista in calo a maggio di 12 mb/d. Dopo il mancato accordo del 6 marzo infatti, OPEC+ ha rivisto le sue scelte sulla base del precipitare della situazione economica mondiale decidendo un taglio di ben 9,7 mb/d. Altri tagli alla produzione sono previsti da altri produttori come USA e Canada.

L'effetto immediato del taglio OPEC+, deciso il 9 aprile, nel tentativo di sostenere i prezzi, non c'è stato e tale decisione, per quanto storica nella sua vastità, si è mostrata già in ritardo fino al crollo del 21 aprile di cui abbiamo detto.

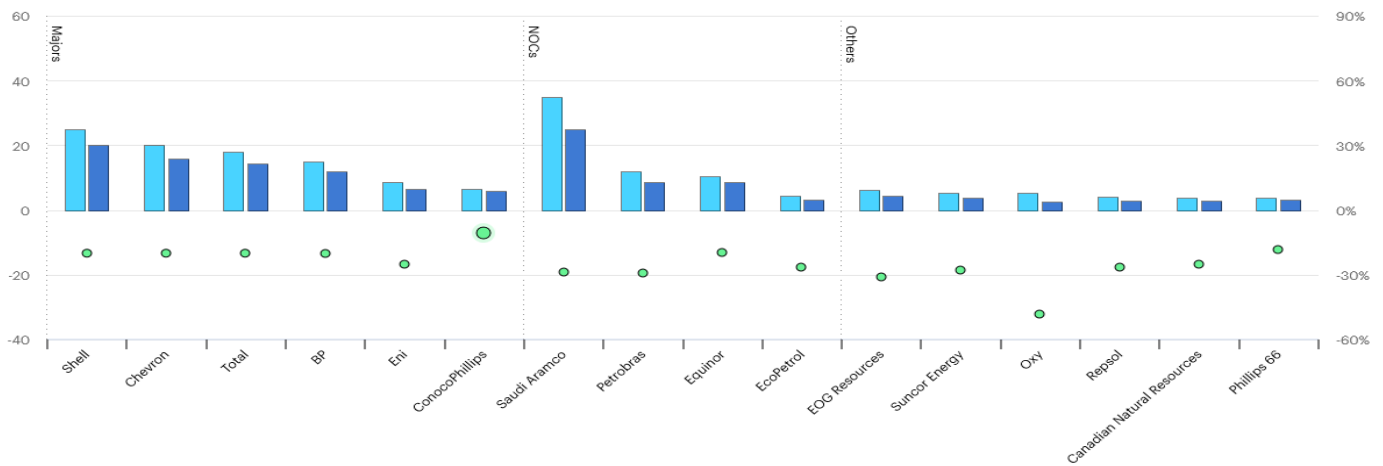
L'accordo OPEC+ è stato seguito da un incontro dei ministri dell'energia del G20 durante il quale sono state prese altre decisioni. Quattro paesi, USA, India, Cina e Corea del Sud offriranno le loro capacità di stoccaggio strategico alle industrie private per poter immagazzinare temporaneamente il greggio in surplus. Inoltre, come abbiamo già detto, altri paesi come USA e Canada si sono impegnati in un taglio della produzione. I tagli complessivi dovrebbero portare a un deficit di produzione nei prossimi mesi e quindi al graduale svuotamento delle riserve e, in ultima analisi, alla stabilizzazione del mercato.

La sperata stabilizzazione si basa su una serie di calcoli o, meglio, congetture. La prima è che l'offerta di uso dello stoccaggio strategico dovrebbe assorbire 200 milioni di barili in tre mesi, quindi circa 2 mb/d dal mercato. L'altra congettura riguarda ovviamente la ripresa dei consumi nel secondo semestre del 2020.

Il problema evidenziato dall'IEA è che l'accumulo di 12 mb/d nella prima parte dell'anno minaccia di travolgere per la prima volta nella storia la logistica dell'industria petrolifera (navi, oleodotti, serbatoi di stoccaggio ecc.).

Un'ulteriore incognita, sempre secondo l'IEA, è che molti produttori privati potrebbero decidere di continuare a produrre greggio calcolando che i costi di chiusura degli impianti e della loro rimessa in servizio potrebbero essere superiori alle perdite generate dalla vendita di greggio al di sotto del costo di produzione. Questo è chiaramente dovuto alla complessità degli impianti di estrazione (upstream) e di primo trattamento (midstream) che non possono essere aperti e chiusi come un semplice rubinetto.

Un altro effetto della crisi petrolifera è che le società, statali e private, hanno iniziato piani per la riduzione dei loro investimenti che, al momento, si attestano intorno al 35-40% rispetto a quanto pianificato per il 2020. Il grafico qui rappresentato mostra proprio l'entità delle riduzioni.



L'effetto dei tagli avrà conseguenze importanti sulle società di services e di engineering, cioè su quelle società che progettano, costruiscono e operano gli impianti per le Oil Company.

Ancora, una conseguenza del collasso della domanda di prodotti raffinati impatta immediatamente le raffinerie. La crisi attuale è molto diversa dalle crisi petrolifere precedenti perché, alla crisi di sovrapproduzione di greggio si affianca una crisi drammatica della domanda di prodotti raffinati.

Normalmente le raffinerie traggono vantaggio dai bassi prezzi del greggio, potendo contare su una forte rigidità della domanda di benzina, gasolio, cherosene e in genere, di tutti i prodotti raffinati. Ma in questo caso è proprio la caduta senza precedenti della domanda che è un inedito. Varie raffinerie nel mondo hanno rallentato la produzione, chiuso parzialmente o addirittura totalmente. Solo per fare alcuni esempi, (Reuters 26-03-20) la raffineria API di Ancona in Italia ha annunciato la chiusura degli impianti. In India la Mangalore Refinery and Petrochemicals, una delle maggiori del gigante asiatico, ha chiuso. L'impianto di Bayton di proprietà della Exxon, il maggiore degli USA, ha chiuso la sua unità di produzione benzina.

Un altro effetto della crisi dei prezzi petroliferi evidenziato dal report della IEA è l'impatto sui bilanci di alcuni stati fortemente dipendenti dalle entrate fiscali della vendita di greggio. Abbiamo già visto precedentemente un esempio di effetto sul disavanzo statale che la guerra dei prezzi del 2014-15 ebbe sulle finanze saudite. Il report IEA ora stima un potenziale calo tra il 50 e l'85% delle entrate fiscali per stati come la Nigeria o l'Iraq con conseguenze drammatiche per il pagamento dei salari e per il mantenimento di un sistema di welfare già ampiamente deficitario. Da questo punto di vista, anche i paesi del golfo Persico, ben più attrezzati di quelli poc'anzi citati, potrebbero soffrire deficit tra il 10 e il 15%.

Paradossalmente i bassi prezzi del greggio potrebbero ritardare la transizione energetica verso le fonti rinnovabili e verso l'elettrificazione del settore auto. Sarebbe beffardo per coloro che gioiscono, pur nella attuale crisi sanitaria con migliaia di morti, dell'aria più pulita e dell'abbassamento dei livelli di emissione di CO<sub>2</sub> che tutto ciò si traducesse in una nuova era dell'uso del petrolio.

La crisi attuale avviene proprio nel momento in cui le Oil Company sono impegnate nella difficile transizione energetica che dovrebbe portare a una progressiva decarbonizzazione. Gli effetti della crisi sono difficili da prevedere. Da un lato si assiste a un crollo degli investimenti nelle attività core, il petrolio appunto. Dall'altro lato questa crisi potrebbe indurre qualche società ad accelerare verso il cambio di paradigma, con l'incognita, evidenziata sopra, che il petrolio a basso prezzo potrebbe rallentare la corsa verso fonti alternative, come del resto è sempre accaduto nei decenni passati con il petrolio a buon mercato.

Tuttavia IEA avverte: ***I confronti con precedenti periodi di perturbazione dei mercati petroliferi sono inevitabili ma fuori luogo. L'industria petrolifera non ha mai visto nulla di simile al 2020.***