



MATERIE PRIME

SE ADESSO L'OPEC TOGLIE IL FRENO A MANO ALL'INFLAZIONE

di Gloria Valdonio



CON L'ULTIMO TAGLIO ALLA PRODUZIONE, IL CARTELLO PETROLIFERO DÀ PROVA DELLA SUA DETERMINAZIONE NEL MANTENERE LA FASCIA DI PREZZO ATTUALE. MA QUESTO EVENTO SEGNA ANCHE LA FINE DELL'EFFETTO FRENANTE DEL CALO DEL PREZZO DEL PETROLIO SUL COSTO DELLA VITA

L'America sorprende il mondo. Il due aprile l'Opec ha ribadito (per la seconda volta) la propria volontà di intervenire a sostegno del mercato petrolifero. Tra i fattori che possono incoraggiare l'Opec a guidare il prezzo del petrolio verso il target di riferimento vi è il fatto che, nonostante i prezzi elevati degli ultimi dodici mesi, la reazione dei produttori di petrolio di scisto statunitensi non si è fatta sentire. Al contrario, secondo quanto riportato dal leader americano dei servizi petroliferi Baker Hughes il numero di impianti adibiti alla perforazione del greggio negli Stati Uniti è in calo, mentre la ripresa della produzione è in fase di stallo. Di più, come spiega **Robert-Jan van der Mark**, multi asset investment manager di **Aegon Am**, la volatilità del prezzo del petrolio e l'aumento dei tassi di interesse hanno fatto lievitare i costi di finanziamento delle società statunitensi di scisto, e le curve del petrolio sono ora in backwardation: «I prezzi dei contratti futures a più lunga scadenza sono cioè più bassi dei prezzi spot, il che significa che le stesse compagnie petrolifere coprono la loro produzione a fronte di prezzi significativamente più bassi dei prezzi spot, fornendo ai produttori Opec un ulteriore vantaggio competitivo», spiega lo strategist. Che aggiunge: «Bisogna inoltre considerare che negli ul-



timi dodici mesi Washington ha continuato a prelevare il greggio dalla sua riserva petrolifera strategica (Spr, ndr) per bilanciare il mercato e attenuare l'aumento del prezzo del barile in seguito all'invasione dell'Ucraina. Tale riserva è ora ai livelli minimi dai primi anni '80, il che limita la flessibilità degli Stati Uniti di agire in caso di emergenza». L'ottobre scorso il governo Usa ha comunicato la sua intenzione di riacquistare petrolio per la riserva Spr quando i prezzi sarebbero stati pari o inferiori a 67-72 dollari al barile. E, se prima i prezzi del petrolio si aggiravano intorno a questi livelli, dopo l'annuncio dell'Opec, le quotazioni del **WTI (West Texas Intermediate)** sono salite ben oltre 80 dollari, impedendo così agli Stati Uniti di ripristinare le proprie riserve a prezzi più bassi.

BANCHE CENTRALI, LE PROSSIME MOSSE

Il cartello petrolifero ha così mano libera nell'indirizzare il corso dell'oil secondo i suoi obiettivi, ovvero mantenere l'attuale fascia di prezzo attuando tagli alla produzione quando necessario. In ogni caso questo evento segna anche la fine dell'effetto frenante sull'inflazione complessiva, in quanto il prezzo del petrolio, che era in diminuzione sulla scia di un rallentamento economico, ora ha invertito la rotta: e se l'inflazione complessiva dovesse rivelarsi più solida delle aspettative, le Banche centrali potrebbero continuare nel percorso di inasprimento e aumentare i tassi. «Le Banche centrali sono state incoraggiate a ritenere che la politica di rialzo dei tassi stesse per toccare il culmine, grazie alla tendenza al ribasso dell'inflazione complessiva osservata negli ultimi mesi», spiega van der Mark. Che aggiunge: «Il rimbalzo dei prezzi dell'energia potrebbe quindi suggerire che l'inflazione complessiva sarà più stabile di quanto sperato, ed esercitare un'ulteriore pressione sulle Banche centrali affinché continuino ad aumentare i tassi».

In linea generale, come conferma **Christophe Grosset**, European sales director di **Spectrum Markets**, i tagli dell'Opec non sono esattamente di aiuto nella "guerra ibrida" delle Banche centrali, che devono equilibrare la stretta quantitativa con la *quantitative easing*. «Va anche detto che, sebbene l'energia resti il fattore dominante tra i driver dei prezzi, il petrolio sembra aver perso un po' del suo peso, considerando che le fonti alternative di energia hanno ricevuto nuovo impulso dopo l'invasione russa in Ucraina», aggiunge lo strategist.



Nella foto accanto Peter De Conzel, ceo di Dpam. Nelle foto di pagina 54, in alto a destra Robert-Jan van der Mark, multiasset investment manager di Aegon Am. In basso Christophe Grosset, european sales director di Spectrum Markets

che molti trader hanno cercato di approfittare dei bassi livelli del prezzo del petrolio per prendere decisioni di investimento tese ad anticipare un aumento del WTI e del Brent», spiega **Michael Hall**, responsabile della distribuzione di Spectrum Markets. In ogni caso, guardando il grafico, la linea arancione dei futures sul Brent mostra anche come gli operatori abbiano capito subito che le conseguenze della riduzione dell'offerta da parte del Cartello sarebbero rimaste piuttosto limitate, in linea con le stime di agenzie internazionali come l'Aie, secondo le quali il passo dell'Opec si tradurrà in un aumento del prezzo del Brent di soli 2 dollari al barile entro la fine dell'anno.

IL SENTIMENT

Secondo Spectrum Markets (che ricordiamo è il mercato pan-europeo per i certificati), l'indicatore **Serix**, che misura il sentiment degli investitori individuali europei, per gli indici WTI e Brent è in costante rafforzamento dall'inizio del 2022 in virtù della riapertura dell'economia cinese a febbraio, e delle previsioni di riduzione dell'offerta da parte della Russia. Il sentiment sul WTI ha raggiunto il livello più alto da agosto 2021, nonostante i prezzi siano crollati da un picco di 120 dollari al barile nel giugno 2022, a poco meno di 81,5 dollari il 21 aprile, a causa dei timori per la politica di rialzo dei tassi di interesse della Fed. Il calo si è verificato nonostante i problemi legati alle catene di approvvigionamento e il piano della Russia di tagliare la produzione di greggio di 500mila barili al giorno a marzo. L'inversione di tendenza nel sentiment suggerisce che gli investitori individuali sono rialzisti nel breve termine, sia in previsione del raggiungimento di un minimo temporaneo dei prezzi di mercato, sia in risposta a notizie specifiche, come il recente rapporto dell'Opec che prevede un aumento della domanda di petrolio. «I nostri dati sugli scambi suggeriscono che gli investitori individuali europei stanno reagendo agli sviluppi macroeconomici più rilevanti, soprattutto in Russia e in Cina, e

IL TARGET

Tra guerra commerciale e psicologica, per gli analisti è difficile trovare una giusta prospettiva per il petrolio. Come sottolinea van der Mark, negli ultimi anni l'Opec ha dimostrato, se necessario, di essere in grado di effettuare tagli alla produzione anche molto più ingenti per raggiungere i propri obiettivi. «Continuiamo a essere piuttosto ottimisti riguardo al prezzo del petrolio. Nel breve termine e fino alla fine dell'anno, ci aspettiamo che i prezzi rimangano intorno a 75-85 dollari al barile. Tuttavia, data la precarietà degli equilibri, sorprese positive delle economie o tensioni geopolitiche potrebbero facilmente portare a picchi intermedi dei prezzi fino a 100 dollari», afferma van der Mark. Grosset avverte che il dollaro forte e l'aumento dei rendimenti dei Treasury esercitano ulteriore pressione sui prezzi. «Gli investitori attivi in derivati su materie prime», spiega l'esponente di spectrum devono prepararsi a un significativo livello di volatilità ed essere pronti a Markets, «reagire rapidamente in entrambe le direzioni». Quanto alle oil company, come spiega **Peter De Conzel**, ceo di Dpam, gli investimenti complessivi rimangono inferiori ai livelli pre-Covid nonostante i guadagni record. L'Ebitda combinato di **BP, Chevron, ExxonMobil, Shell e TotalEnergies** è passato dai 178 miliardi di dollari del 2017 ai 332 miliardi del 2022, con un tasso di crescita annuale di circa l'11%, in netto contrasto con il Capex (spese in conto capitale) combinato, che si è stabilizzato intorno a 95 miliardi di dollari.

