

1.

Contesto internazionale e nazionale

PAGINA BIANCA

Quadro economico ed energetico nel 2006

Mercato internazionale del petrolio nel 2006 e prospettive per il 2007

Prezzo del greggio nel 2006

L'anno 2006 è stato il quarto anno di crescita del prezzo del greggio con una triplicazione delle quotazioni che sono passate da valori attorno a 25 \$/barile negli ultimi mesi del 2002 a valori superiori a 75 \$/barile per i greggi più pregiati nell'estate del 2006 (Fig. 1.1). Il significativo calo dei prezzi negli ultimi mesi dell'anno è stato seguito da un andamento delle quotazioni a livelli elevati nei primi mesi del 2007, che ha riproposto il problema dell'instabilità dei prezzi di questo comparto energetico in presenza di un continuo stentato equilibrio tra domanda e offerta, che li rende pertanto molto sensibili a perturbazioni esterne.

L'anno è iniziato all'insegna dell'incertezza per l'esposizione del sistema di approvvigionamento a problemi di natura soprattutto

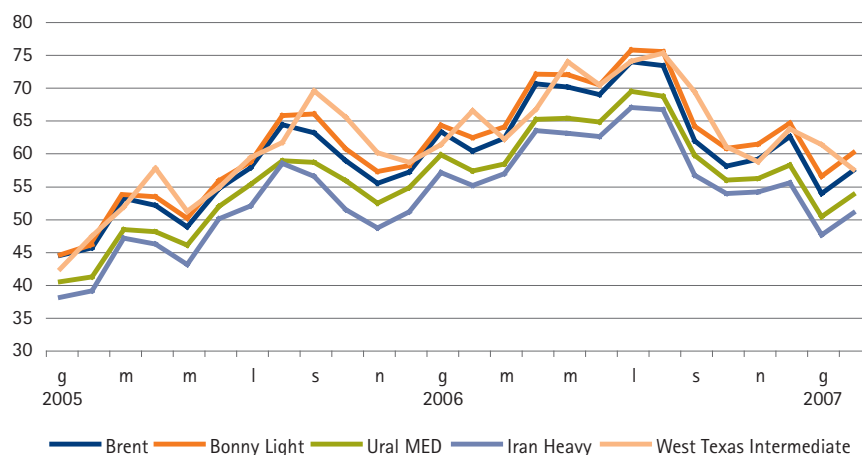
tecnica causati dagli uragani Katrina e Rita il cui devastante impatto sull'*upstream* petrolifero e sulla raffinazione nel Golfo del Messico era ancora lungi dall'essere stato assorbito. Nell'ultimo trimestre del 2005 il deficit nella produzione di greggio degli Stati Uniti veniva colmato soprattutto grazie ad aumenti nella produzione di alcuni paesi non OCSE (Russia e Angola) dato che la produzione OPEC era già ai livelli massimi sostenibili con interventi a breve. Il calo del prezzo del Brent da 64 \$/barile come media del settembre 2005 a 55 \$/barile in novembre e dicembre è stato subito seguito da consistenti aumenti a livelli prossimi a 65 \$/barile a causa sia del forte calo delle temperature nel mese di gennaio 2006 sia della progressiva riduzione delle scorte.

Ma è con le persistenti crisi produttive in Iraq e nel delta del Niger e con le crescenti tensioni tra l'Iran e la comunità internazionale,

FIG. 1.1

**Prezzo medio mensile
dei principali greggi**

\$ /barile



Fonte: Platt's, Oilgram Price Report.

avvicendatesi in fasi alterne nel corso della prima metà del 2006, che il prezzo raggiunge un nuovo massimo sfiorando i 75 \$/barile, per attestarsi su livelli medi prossimi a 70 \$/barile tra aprile e giugno 2006. Non sono state estranee all'*escalation* dei prezzi le manovre geopolitiche per la nazionalizzazione dell'industria petrolifera in Venezuela e Bolivia, come anche gli interessi industriali delle multinazionali americane e anglo-olandesi nei giacimenti russi, insieme che ha indotto la percezione di conseguenze negative per la sicurezza degli investimenti in capacità produttiva.

In questo clima di incertezza lo scoppio delle ostilità tra l'Hezbollah libanese e l'esercito israeliano a metà del mese di luglio non poteva che portare a un picco nel prezzo del greggio, anche se nessuno di questi due paesi è produttore di petrolio o è paese di passaggio di oleodotti internazionali. Il prezzo del Brent è aumentato progressivamente fino a sfiorare gli 80 \$/barile, assestandosi a un valore di 74 \$/barile come media del mese di luglio, prima di calare a seguito dell'arrivo della forza di interposizione multinazionale in agosto, a valori medi prossimi o inferiori a 60 \$/barile nei mesi di settembre e ottobre. Hanno contribuito al contenimento dei prezzi anche le condizioni climatiche relativamente stabili dell'area caraibica, in tale periodo dell'anno solitamente soggetta a uragani. Il successivo aumento del prezzo del Brent nei mesi di novembre e dicembre rappresenta l'effetto del deprezzamento del dollaro, dell'annuncio di tagli della produzione OPEC, nonché della rielezione del Presidente venezuelano Chavez. In gennaio e febbraio 2007, caratterizzati da temperature invernali insolitamente miti e da scorte petrolifere relativamente

abbondanti, i prezzi sono scesi a valori medi inferiori a 55 \$/barile; con il forte calo delle scorte a marzo e le persistenti tensioni internazionali, i prezzi sono tornati a valori prossimi a 70 \$/barile.

Prodotti della raffinazione

Le quotazioni dei prodotti della raffinazione sono state fortemente influenzate, oltre che dal prezzo dei greggi, anche dalle condizioni precarie del sistema di raffinazione americano, reso particolarmente fragile dalle conseguenze degli uragani del 2005. Le forti oscillazioni nei prezzi medi della benzina rispetto al prezzo del greggio in tutto il periodo 2005-2006 (Fig. 1.2) riflettono il peso eccezionalmente elevato di questo prodotto sul mercato americano e le difficoltà dell'offerta locale che hanno richiesto massicce importazioni dall'area europea. È solo verso l'estate del 2006 che la raffinazione americana recuperava la sua piena funzionalità, ma i prezzi relativi della benzina salivano di nuovo in attesa di una ripetizione delle condizioni meteorologiche dell'anno precedente. Più tranquillo è risultato l'andamento del prezzo del gasolio, meno importante sul mercato americano, con una tendenza al ribasso rispetto al prezzo del greggio nel corso del 2006. In controtendenza rispetto ai prodotti per l'autotrazione sono stati i prezzi degli oli combustibili con aumenti notevoli nel corso dell'inverno 2006 (soprattutto per il BTZ) in concomitanza della crisi russo-ucraina. Nel mese di febbraio i problemi di approvvigionamento di gas naturale hanno spinto il prezzo relativo del BTZ rispetto al Brent a valori superiori a 0,77 rispetto a valori medi di lungo periodo di poco superiori a 0,6.

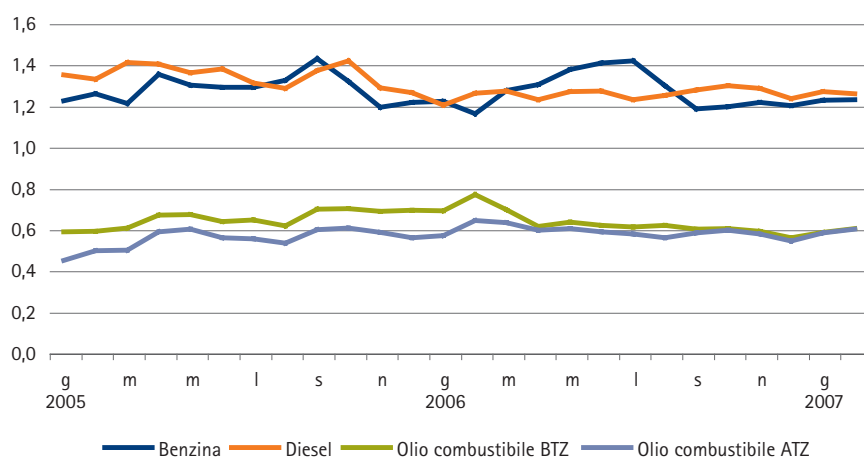


FIG. 1.2

Prezzo relativo dei prodotti della raffinazione sul mercato mediterraneo
Prezzo del Brent = 1

Fonte: Platt's, Oilgram Price Report.

Margini di raffinazione

I margini di raffinazione si sono mantenuti alti durante la maggior parte del 2006 in relazione soprattutto ai problemi di domanda e offerta dei prodotti sul mercato americano, intensificati dall'adeguamento della capacità produttiva alle nuove specifiche ambientali. Nell'ultimo trimestre comincia a farsi strada un calo generalizzato per quasi tutti i greggi, con margini per il Brent TRC¹ dell'ordine di 2 \$/barile, rispetto a valori medi superiori a 4 \$/barile nel terzo trimestre e prossimi a 6 \$/barile nel secondo.

Equilibrio tra domanda e offerta

I fattori di fondo che determinano l'andamento del prezzo nonché la reattività a perturbazioni esterne di natura geopolitica e meteorologica sono: la domanda, l'offerta, le scorte e la capacità produttiva inutilizzata nei paesi OPEC.

Dall'ultimo trimestre del 2005 fino al terzo trimestre del 2006 la crescita della domanda mondiale è stata notevolmente inferiore rispetto al resto del 2005 e soprattutto rispetto al 2004 (Fig. 1.3). È solo nell'ultimo trimestre del 2006 che la domanda riprende a crescere a ritmi più sostenuti, caratteristici del 2005. Il forte calo nella crescita è ascrivibile essenzialmente all'area OCSE dove la domanda di petrolio è addirittura diminuita a partire dall'ultimo

trimestre del 2005, tornando ad aumentare solo nell'ultimo trimestre del 2006. La crescita nei paesi non OCSE è stata più o meno in linea con quella del 2005, ma con una accelerazione significativa nel corso del 2006.

In parallelo si evidenziano notevoli modifiche nella struttura dell'offerta nel corso dell'anno che distinguono il 2006 nettamente rispetto agli anni precedenti (Fig. 1.4). Mentre l'offerta non OCSE, prevalentemente di greggi russi, si è mantenuta, attraverso alti e bassi, nei limiti di crescita degli anni precedenti, l'aumento dell'offerta OPEC è andato via via calando (soprattutto dalla fine del 2005) fino a diventare negativo nell'ultimo trimestre del 2006. In via straordinaria l'offerta OCSE ha invece ripreso a crescere negli ultimi due trimestri del 2006, interrompendo la discesa di lungo periodo in atto da diversi anni.

Storicamente il prezzo del greggio risulta inversamente correlato con le scorte di greggio e semilavorati nell'area OCSE, che ancora oggi rappresenta il 60% del fabbisogno mondiale. Questa relazione si è interrotta a partire dal 2004 quando il prezzo del greggio ha accelerato la sua ascesa, nonostante il progressivo consistente aumento delle scorte (di quasi il 15% nell'estate del 2006 rispetto a valori storici di 3,5 miliardi di barili). Tale andamento apparentemente anomalo si spiega in base al contemporaneo calo della capacità inutilizzata dei paesi OPEC da valori oscillanti tra 5 e 7 milioni di barili/giorno negli anni 2001-2002

¹ Processo di raffinazione con *Topping, Reforming, Cracking*.

FIG. 1.3

**Variazione trimestrale
nella domanda di greggio**

Milioni di barili/giorno

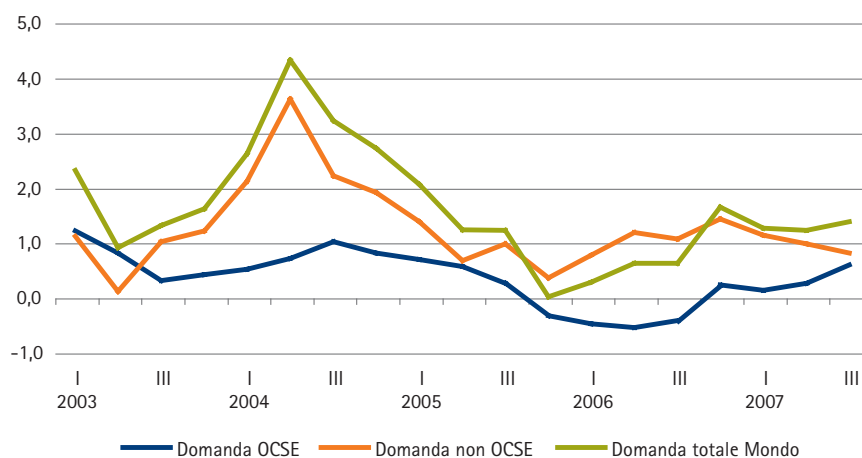
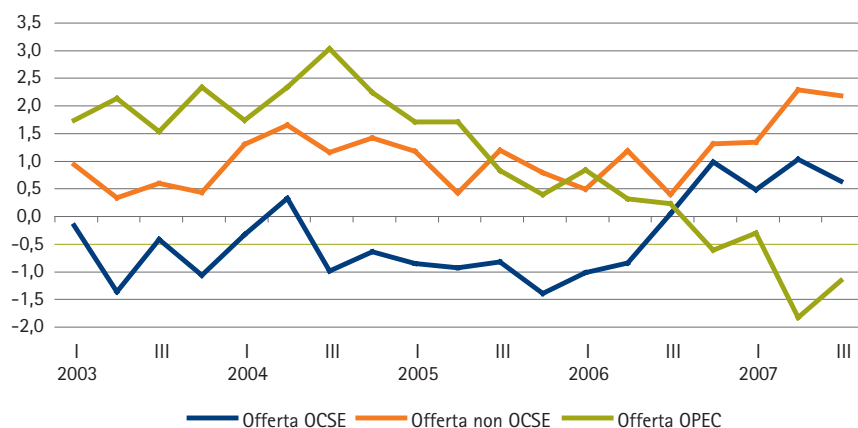
Fonte: AIE, *Annual statistical supplement, 2005* e *Oil Market Report*, febbraio 2007.

FIG. 1.4

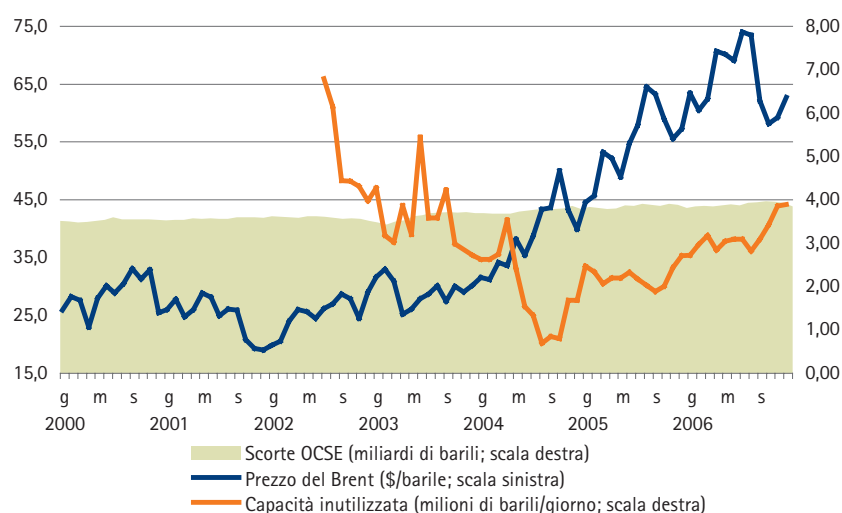
**Variazione trimestrale
nell'offerta di greggio**

Milioni di barili/giorno

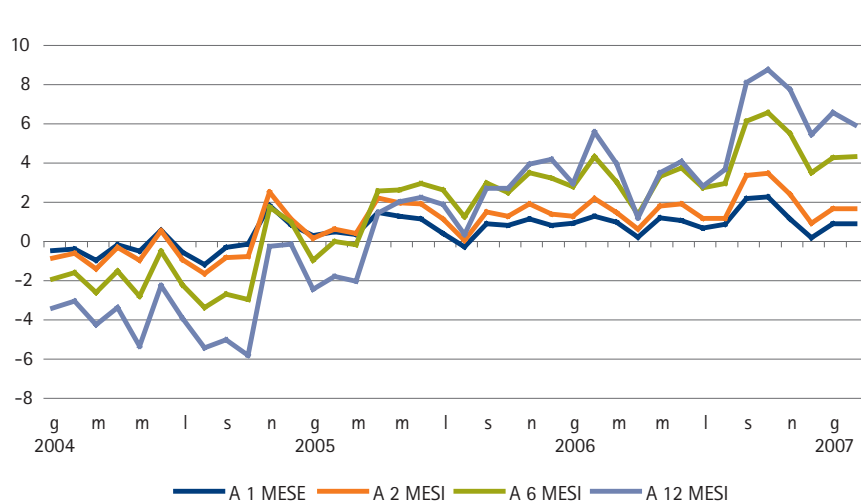
Fonte: AIE, *Annual statistical supplement, 2005* e *Oil Market Report*, febbraio 2007.

a valori prossimi o inferiori a 2 milioni durante la maggior parte del 2004-2005 toccando minimi inferiori a un milione nell'estate del 2004 (Fig. 1.5). Il sentimento incerto del mercato è ben espresso dai prezzi *future* del Brent che sono passati in modo deciso da un regime di *backwardation* (inferiori ai prezzi *spot*) a uno di *contango* (superiori ai prezzi *spot*) solo nel secondo trimestre del 2005 (Fig. 1.6).

Le scorte dei paesi OCSE corrispondono a circa due mesi del loro consumo. Tuttavia, oltre la metà è costituita da greggio che richiede significativi tempi di lavorazione, mentre i distillati non sono necessariamente nella forma richiesta dal mercato, benzina anziché gasolio o olio combustibile. La capacità inutilizzata è concentrata per l'85% nei paesi OPEC, la metà di questa in Arabia Saudita, e pare difficile pensare a una stabilizzazione dei prezzi fin



Fonte: AIE, *Monthly Oil Survey* e *Oil Market Report*, vari anni.



Fonte: Platt's, *Oilgram Price Report*.

tanto che la capacità inutilizzata non aumenti di nuovo ad almeno il 7-8% del fabbisogno mondiale.

L'aumento della capacità inutilizzata dell'OPEC, da meno di 3 a oltre 4 milioni di barili/giorno nel corso del 2006, è dovuto in buona parte al forte incremento della produzione dei paesi OCSE e dei paesi non OCSE, mentre non è previsto che importanti aggiunte alla capacità produttiva dei paesi OPEC possano mate-

rializzarsi nel prossimo anno. Pare inoltre difficile che i paesi OCSE possano mantenere i livelli di produzione raggiunti alla fine del 2006. Si sta anche affievolendo lo slancio produttivo delle principali aree di rifornimento non OCSE, seppure contributi consistenti sono attesi da alcuni paesi africani e dai paesi dell'ex URSS. Tra questi ultimi l'entrata in funzione dell'oleodotto Baku-Ceyhan nel mese di maggio 2006 promette in prospet-

tiva un allentamento della tensione sui mercati, ma la capacità di regime di 1,5 milioni di barili/giorno difficilmente verrà raggiunta prima del 2009.

Più difficile la valutazione sul lato del fabbisogno. Il Fondo monetario internazionale prevede un leggero calo nella crescita dell'economia mondiale, più significativo nei paesi OCSE e relativamente contenuto nei paesi in via di sviluppo. Le più recenti indicazioni dell'AIE (Agenzia internazionale per l'energia) sono per un aumento del fabbisogno di petrolio dell'ordine di 1,5 milioni di

barili/giorno come media annua del 2007 ma con un massimo che potrebbe raggiungere 87,5 milioni di barili/giorno nell'ultimo trimestre dell'anno. Confrontando l'incremento dal lato della domanda e dell'offerta, si può ritenere che aumenterà di nuovo il *call on OPEC* per i quantitativi mancanti, con un calo nella capacità inutilizzata a livelli prossimi a 3 milioni di barili/giorno. Pertanto le condizioni di esposizione del sistema mondiale a una continua volatilità dei prezzi del greggio a livelli comunque sostenuti non sembrano significativamente migliorate.

Mercato internazionale del gas naturale

Nel 2006 il mercato internazionale del gas naturale è ritornato a una relativa normalità rispetto al 2005, caratterizzato dagli effetti di turbamenti meteorologici, da tensioni geopolitiche e da un inizio di inverno particolarmente rigido in tutto l'emisfero settentrionale (Tav. 1.1). Nell'area nordamericana i fatti più salienti per la domanda e offerta riguardano il ripristino della funzionalità dei giacimenti e degli stoccaggi del Golfo del Messico dopo le devastazioni dell'uragano Katrina nell'estate del 2005, le avversità climatiche dei primi mesi del 2006 e il ritorno a prezzi più contenuti nel corso dell'anno. Nell'area europea, dove è accelerato l'aumento della dipendenza dalle importazioni (dal 39% al 45% tra il 2004 e il 2006), hanno avuto un'influenza determinante i ritardi nella realizzazione delle infrastrutture di trasporto e di stoccaggio in particolare in Italia e (ma in misura ben minore) le restrizioni negli approvvigionamenti di gas russo nei primi mesi del 2006. L'allarme generatosi nei primi mesi dell'anno e le condizioni climatiche favorevoli negli ultimi mesi hanno determinato un notevole aumento delle scorte. Infine, niente di nuovo nell'area del Pacifico, dove il forte aumento della domanda e delle importazioni nel corso del 2006 riflettono principalmente la ripresa industriale e l'utilizzo di gas naturale nella generazione elettrica per il fermo di alcuni impianti nucleari.

Nonostante il rapido aumento dei fabbisogni nelle aree in via di sviluppo e la ripresa dei consumi nei paesi dell'ex URSS, i paesi

dell'OCSE rappresentano tutt'ora oltre il 50% dei consumi globali. Tuttavia, agli attuali tassi di crescita della domanda nelle varie aree del mondo, l'incidenza dell'OCSE sui consumi globali non potrà che continuare a scendere a valori prossimi a 40% già nell'orizzonte di un decennio (Tav. 1.2). In questo quadro assai dinamico si sovrappone un crescente commercio internazionale su lunghe distanze caratterizzato dalla prepotente avanzata del GNL il cui contributo al trasporto mondiale ha superato il 27% negli ultimi anni. Ciò nonostante, il mercato internazionale è rimasto essenzialmente segmentato in aree regionali distinte dalla forma prevalente di approvvigionamento (produzione domestica, *import* via tubo o via GNL), dalla forma di mercato e dalle politiche di formazione del prezzo.

Nella maggior parte dei paesi non OCSE dominano forme di mercato e politiche sociali con prezzi artificialmente bassi sostenuti dalla finanza pubblica nei paesi produttori e dalle esportazioni verso i paesi OCSE. Negli ultimi anni è comunque evidente un crescente allineamento dei prezzi all'esportazione anche verso paesi non OCSE su parametri internazionali che riflettono i mercati regionali di riferimento, per esempio: il mercato europeo per le esportazioni di gas russo alle ex Repubbliche sovietiche; il mercato del Nord America per le esportazioni di gas boliviano al Brasile e ad altri paesi dell'America Latina.