



Crack petrolio, Nicolazzi: non si taglia la produzione perché nessuno capisce il punto finale di caduta

Per la prima volta il prezzo del greggio WTI, West Texas Intermediate, è sceso sotto zero. È ormai evidente che il crollo delle quotazioni del barile sta mettendo in difficoltà intere economie e potrebbe determinare nuovi assetti geopolitici. Abbiamo chiesto un'opinione al riguardo a Massimo Nicolazzi, manager di primo piano del settore energetico che ha ricoperto alte cariche in Agip/Eni e in Lukoil per diversi anni.

La Biografia dell'intervistato



Massimo Nicolazzi - La conseguito il Master of Business Administration nel 1998. Nel 2001 ha lavorato nell'ambito di incarichi di Direttore degli affari legali di Agip S.P.A. e Production and Operations in Italia e Europa dell'Est. Dal 2003 ha lavorato per lo sviluppo di Lukoil Overseas in attività di consulenza e a incarichi diretti per lo sviluppo. Dal 2009 al 2014 è stato Senior Advisor di ISPI, società di Vienna, società posseduta da Lukoil, società di natura naturale.

Oggi è consulente e a vario titolo nel settore energetico e finanziario.

Senior Advisor di ISPI, membro del Comitato di esperti e docente di economia del settore energetico.

Autore di numerose pubblicazioni, tra cui il libro "Il prezzo del petrolio" (2019).

Infografica – La biografia dell'intervistato Massimo Nicolazzi

– Ci può spiegare che cosa sta accadendo nel mondo del petrolio?

– Si stanno incrociando due questioni. Un tema prettamente fisico di crollo della domanda e un fattore tecnico finanziario, che sommandosi hanno portato ad una quotazione dei prezzi del greggio in negativo.

Partiamo dalla prima questione, cioè la domanda di petrolio. Non credo che i vostri lettori stiano facendo molti pieni di benzina in questo periodo. La domanda prima della crisi era attestata sui 100 milioni di barili al giorno; ad aprile si è arrivati a una settantina, un numero forse addirittura sovrastimato. Abbiamo visto volatilizzarsi il 30% dei consumi, ma nell'immediato nessuno si è messo a tagliare la produzione. La differenza tra quanto prodotto e quanto consumato da qualche parte si deve mettere, e di fatto si stanno riempiendo gli stoccaggi. Riempire gli stoccaggi significa che in questo momento si sta producendo al margine per quello che porta via la roba e la mette in magazzino, e dato che quella roba non è utilizzabile nell'immediato, più la capacità di stoccaggio si restringe, più quello che gliela porta via gli fa un favore. È come se venisse a prendere l'immondizia dicendogli "mi paghi tu per lo smaltimento". Questo è il meccanismo. Il problema è anche che in questo caso la ripresa dei consumi, e dunque della domanda,

non sarà funzione di un ciclo economico, ma di un ciclo epidemiologico. Difficile prevedere i tempi di una piena ripresa delle attività produttive. Sembrerebbero dipendere di più dal vaccino che non dall'investimento.

– E sul prezzo del greggio andato in negativo?

– Qui siamo di fronte ad un incidente finanziario. L'altro ieri la quotazione del WTI americano era arrivata a -37, mentre la quotazione del Brent, cioè del greggio del Mare del Nord, si attestava su numeri tranquilli: non ricordo se a +25 o +27. E non sono due prodotti di qualità così follemente diversa. La differenza è che quello era il giorno di scadenza dei futures di maggio; insomma venivano a scadenza tante figurine, ciascuna rappresentativa dell'acquisto futuro e a data certa di mille barili di greggio a prezzo prefissato. Di solito le figurine si compensano tra loro, e del greggio fisico non resta traccia. Stavolta sarebbe stato diverso. Alla fine delle decine di migliaia di figurine, che dovrebbero rappresentare certificati da mille barili l'uno, c'è il barile vero. Se lei resta con la figurina in mano, i mille barili diventano fisici e sono suoi. Tutti quelli con le figurine in mano hanno perciò cercato di liberarsene a qualunque prezzo, anche negativo, tanto per evitare che arrivasse un'autobotte a scaricargli petrolio in giardino. Un trader americano, lo United States Oil Fund, da solo ha investito più o meno 3,7 / 4 miliardi di dollari tutti in future con scadenza un mese; e ha buttato sul mercato tutto insieme un 20% del suo portafoglio. Il prezzo del WTI è diventato negativo perché tutti si sono precipitati a liberarsi dalle figurine negli ultimi giorni prima della scadenza mensile dei futures. Quando il crollo della domanda e il fattore finanziario si sono sommati, c'è stato un grande fuoco d'artificio. Superata però ora la scadenza tecnica del WTI: vedremo cosa succederà a giugno.

– Gli accordi sull'OPEC+ non sono abbastanza credibili per i mercati internazionali?

– Non è che siano credibili o poco credibili. Per adesso si sono messi d'accordo su un taglio da 10 milioni di barili al giorno, poi forse parlano di 20, ma oggi l'aritmetica del petrolio è domanda a -30. È molto difficile tagliare 30 milioni di barile di produzione. Qualcuno può anche decidere che tanto vale che succeda per cause naturali: cioè che a un certo punto qualche operatore inizi a chiudere i giacimenti perché non ha più magazzini dove stoccare la produzione. Il tema della credibilità degli accordi OPEC+ si scontra con il fatto che nessuno ha ancora capito quale sia il punto finale di caduta della domanda.

– Quindi i mercati pensano che questo crollo del consumo possa anche protrarsi più a lungo?

– Gli Stati Uniti sono il posto con il più alto consumo pro capite. Un quinto della produzione mondiale lo consumano loro, grosso modo. Se quest'estate nessuno va in ferie col SUV il problema si aggrava. E così in generale più Paesi sono coinvolti nelle limitazioni conseguenti alla pandemia. Magari succede presto che usciremo da questa criticità, ma nessuno oggi può ragionevolmente misurare i tempi della crisi sanitaria e del suo impatto sulle attività produttive.

– L'Eni aveva detto che uno dei problemi, oltre a quello dello stoccaggio, era che gli Stati Uniti avevano paura dell'intervento dell'antitrust se si fossero impegnati in un taglio della produzione.

– Non sono un esperto di antitrust. So soltanto che negli USA sussiste un precedente molto forte: negli anni '30 del secolo scorso, dovendo fronteggiare un grave eccesso di produzione, gli Stati Uniti imposero, almeno in alcuni Stati, il contingentamento della produzione e il controllo dei prezzi. Lo fecero usando un'agency, la Texas Railroad Commission, che fu poi espressamente invocata come modello per la fondazione dell'OPEC.

– La responsabilità del mancato taglio della produzione deriva dagli egoismi di qualche Stato? Oppure da questioni di mercato? Si può attribuire la responsabilità a qualcuno?

– Non mi interessano ragionamenti o complotti parapolitici. L'Arabia Saudita è quella che ha i costi di

produzione più bassi, per cui se si mette anche a pompare l'impossibile, come ha fatto all'inizio della crisi, a capacità di stoccaggio finita è quella che sopravvive di più. Nella logica del tutti contro tutti, per salvaguardare le quote di mercato, ha un vantaggio competitivo. E all'inizio della crisi ne ha tratto vantaggio aumentando la produzione. Se continueranno a farlo dipenderà molto da quanto durerà questa crisi epidemiologica.

– E la Russia e i Paesi del Nord Europa?

– Quello del petrolio a basso prezzo è un tema pesantissimo per i bilanci di tutti Paesi che hanno una significativa rendita che deriva dall'esportazione di risorse naturali. Anche la Russia con 20 dollari al barile o brucia una quantità consistente delle sue riserve o deve scegliere quale welfare andare a tagliare. I Paesi che hanno una fortissima rendita da esportazione di risorse naturali basano il consenso delle élite e il proprio del finanziamento del sistema sociale sulla rendita petrolifera: se quest'ultima si dimezza, allora si prevedono forti tensioni sociali, soprattutto in quegli Stati che non possono permettersi di ricorrere a riserve o fondi sovrani per evitare di tagliare la spesa corrente.

– I consumatori si lamentano che non vedono calare il prezzo della benzina quando crolla quello del petrolio.

– Il prezzo del petrolio può diventare negativo, le accise invece no. L'Italia, soltanto tra accise e IVA sugli olii minerali (di cui da anni diminuiamo il consumo) si porta a casa incassi per quasi 40 miliardi di euro.

– Anche questo può essere un elemento economico di forte preoccupazione per l'Italia, visto che si è ridotto il consumo di petrolio. Le entrate saranno in sofferenza.

– La riduzione dei consumi di petrolio in Italia è iniziata da tempo. Dieci anni fa il nostro Paese consumava un 25% in più di petrolio e di suoi derivati. Con il lockdown la riduzione è temporaneamente diventata un crollo; ma a parentesi finita, la tendenza al calo dovrebbe confermarsi. La verità è che le macchine sono sempre più efficienti e il petrolio si concentra ormai sempre più nel trasporto o in altri usi (ad esempio la generazione elettrica) o viene del tutto sostituito o comunque ridimensionato.

[Read More](#)
