

Introduzione

- La «**guerra petrolifera**» rappresenta uno dei terreni dello **scontro tra Arabia Saudita e Iran**, attualmente in atto per la supremazia in Medio Oriente;
- Il **petrolio** è un elemento fondamentale: da esso dipendono **stabilità interna (saldi pubblici e partite correnti)** e **capacità di influenza esterna** dei due paesi (es. finanziamento “guerre per procura”);
- Tale scontro, fondato sul **conflitto religioso** tra **sunniti e sciiti**, e giocato anche su **terreni economici e geopolitici**, si è recentemente **innalzato** con la **Primavera Araba** e le **crisi in Siria e Iraq**;
- Non si può pienamente comprendere tale scontro senza tener presente:
 - L'**alleanza** storica tra **Arabia Saudita** e **USA** a partire dagli **anni '70** in poi;
 - **Difficile congiuntura** per l'**Arabia Saudita** nel **2010-2012** e inizio del **disgelo** tra Iran e Stati Uniti
- Oggi lo scontro tra Iran e Arabia Saudita si intreccia con una **fase particolarmente delicata** del **mercato del petrolio** che vede **ampliarsi l'eccesso strutturale di offerta** e i **prezzi iniziare a calare** dopo che il triennio 2011-2013 è stato il periodo più lungo della storia con prezzi stabilmente elevati (110 \$ / barile)
- Fino ad oggi, la «guerra petrolifera» ha avuto **3 fasi principali**:
 - **Fase 1:** Iran e Iraq minacciano supremazia araba nell'**OPEC** (e sua alleanza con USA);
 - **Fase 2:** affermazione ISIS e instabilità in Iraq minacciano piani di espansione petrolifera;
 - **Fase 3:** ribasso dei prezzi e condotta Arabia Saudita che **asseconda il calo**.

TESI DI FONDO

ATTUALE CALO DEI PREZZI DEL PETROLIO RISCHIA DI INNALZARE IL LIVELLO GENERALE DI INSTABILITA' IN MEDIO ORIENTE E DELLO SCONTRO TRA IRAN E ARABIA SAUDITA

- **Andamento del Mercato del Petrolio**
- La «Guerra Petrolifera»

Il triennio 2011-2013 è stata una fase molto favorevole per i produttori caratterizzata da prezzi elevati e soprattutto stabili ...

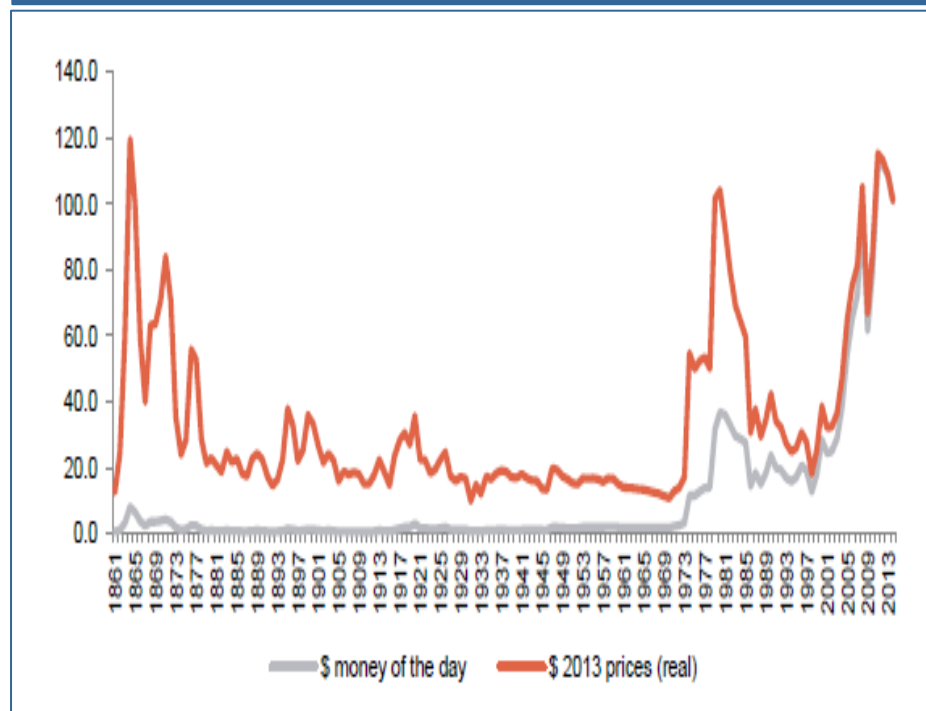
Il recente calo dei prezzi nel mercato del petrolio

US \$

Andamento Brent da 2007 a 2014 e performance settore oil&gas



Prezzo medio annuo del petrolio 1861-2014: reale vs nominale



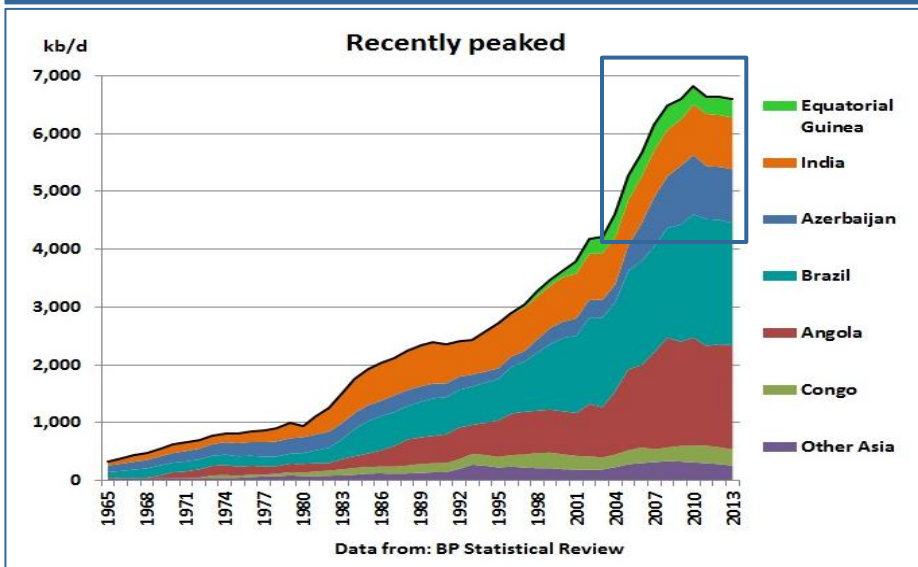
- **Quadriennio 2007-2010:** volatilità molto elevata (crisi finanziaria e recessione OECD; interruzioni produzione OPEC dopo «Primavera Araba»; inizio boom offerta da non convenzionale in USA, ...)
- **Triennio 2011-2013:** periodo di massima stabilità di prezzi elevati nella storia (livelli medi annuali di 110 \$/bbl) che ha incentivato massicci investimenti *upstream* (secondo alcune fonti circa 2,5 trilioni \$)
- **Giugno – Ottobre 2014:** brusco calo del Brent da 115 a 85 \$/bbl (-26%)

Il periodo prolungato di prezzi elevati e stabili degli ultimi anni ha incentivato investimenti in nuove risorse di idrocarburi soprattutto in paesi non membri dell'OPEC ...

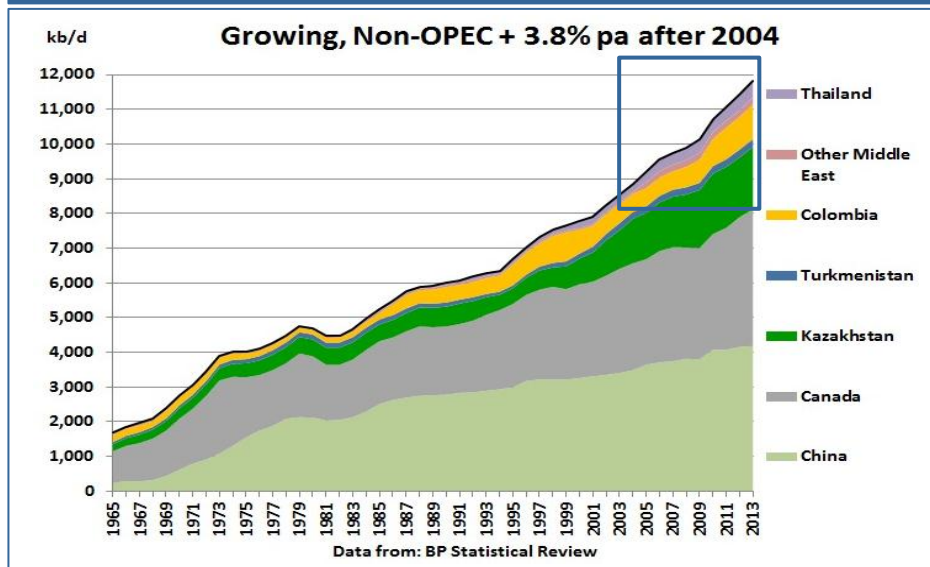
La nuova produzione dei paesi non OPEC

Barili / giorno (Migliaia)

Produzione petrolio paesi recentemente al *peak*: 1965-2013



Produzione petrolio paesi ancora in crescita: 1965-2013



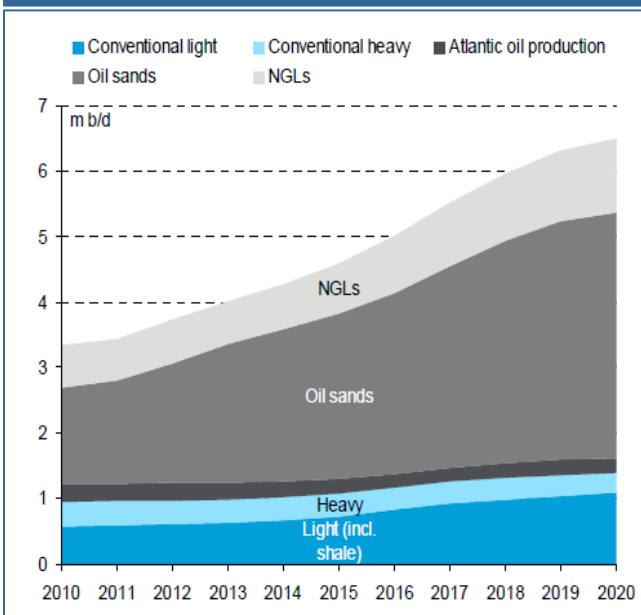
- Crescita della produzione proviene in larga misura da **Paesi non-OPEC (Canada, Kazakhstan, Brasile, Colombia e Cina)**
- Tra paesi **membri OPEC** da segnalare la crescita in **Angola** (paese comunque non in Medio Oriente)
- In caso di **surplus di offerta**, l'**OPEC** potrebbe essere chiamato a ridurre la propria **quota di mercato** a meno di **innescare guerre di prezzo**

L'innovazione tecnologica che ha permesso il maggior sfruttamento di nuove risorse di idrocarburi in Nord-America (*tight oil* e *oil sands*) e la crescita dell'interscambio tra USA e Canada potrebbero avere importanti impatti economici e geopolitici...

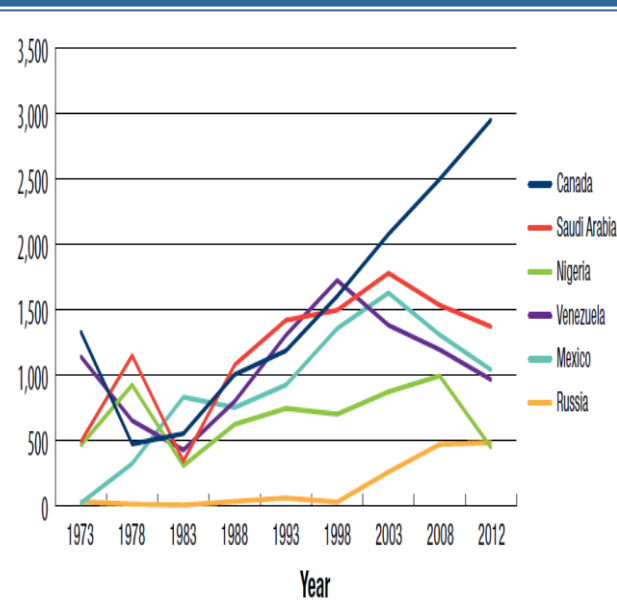
USA verso l'indipendenza energetica?

Petrolio; Barili / giorno (Milioni)

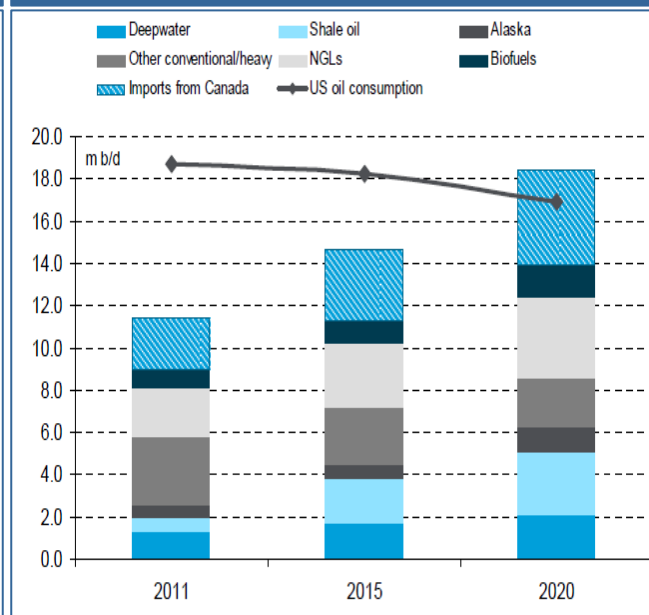
Capacità produttiva Canada



Import USA



Produzione USA + import Canada



Potenzialmente tra **2 e 3 milioni di barili** **addizionali** entro il 2020?

Graduale **sostituzione importazioni USA** da **tradizionali fornitori** con **Canada**

Propria produzione + import da Canada **copriranno consumi interni USA nel 2020?**

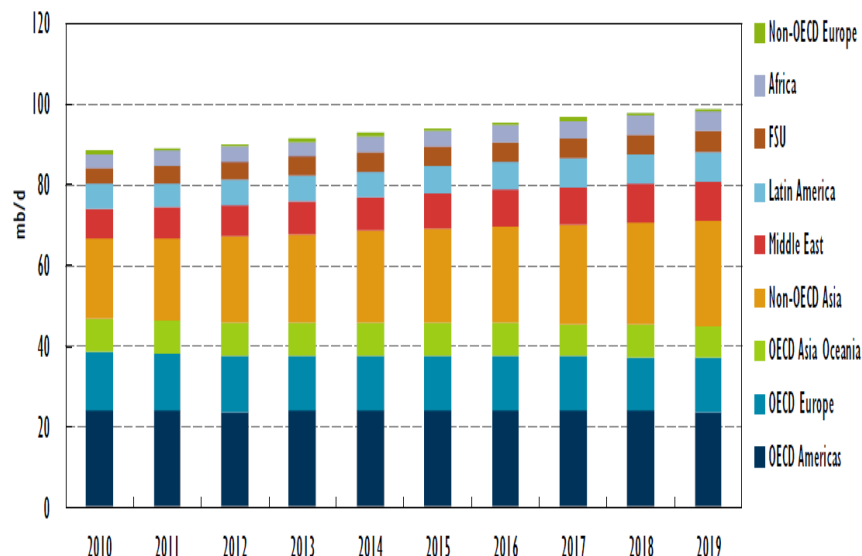
IMPLICAZIONI GEOPOLITICHE: USA SEMPRE MENO INTERESSATI A LEGARSI, ANCHE POLITICAMENTE, IN MODO PREFERENZIALE AD ARABIA SAUDITA

La **crescita** della domanda nel medio-lungo termine potrebbe **rallentare** per una serie di **fattori strutturali** di **sostituzione** o **maggiore efficienza energetica**. E nel breve per il **rallentamento dell'attività economica** in **Cina** e **UE** ...

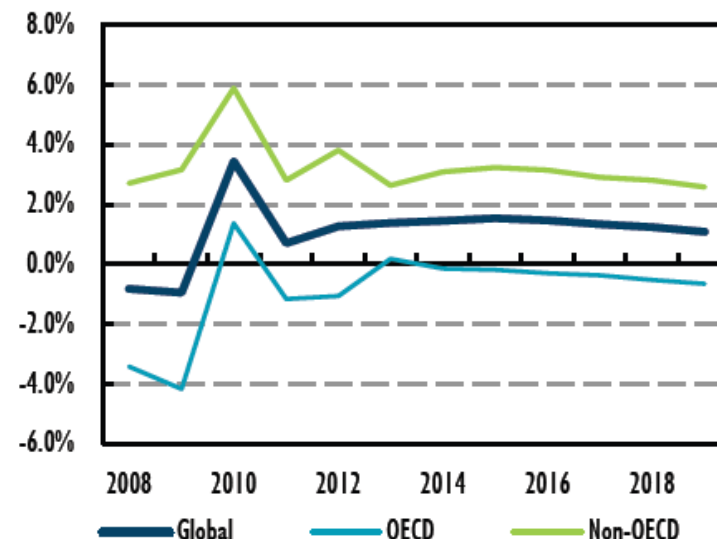
La domanda nel medio-lungo termine

Petrolio; Barili / giorno (Milioni) ; Percento

Andamento domanda di petrolio



Tasso di crescita annuo della domanda di petrolio



- **Tasso di crescita annuo 1,3%** (in sostanza grazie a **paesi non OECD**)
- Domanda media annua nel **2020: 100 milioni barili / giorno**
- Crescita dipenderà anche da **andamento prezzi** (prolungamento o meno attuale fase di ribasso dei prezzi)

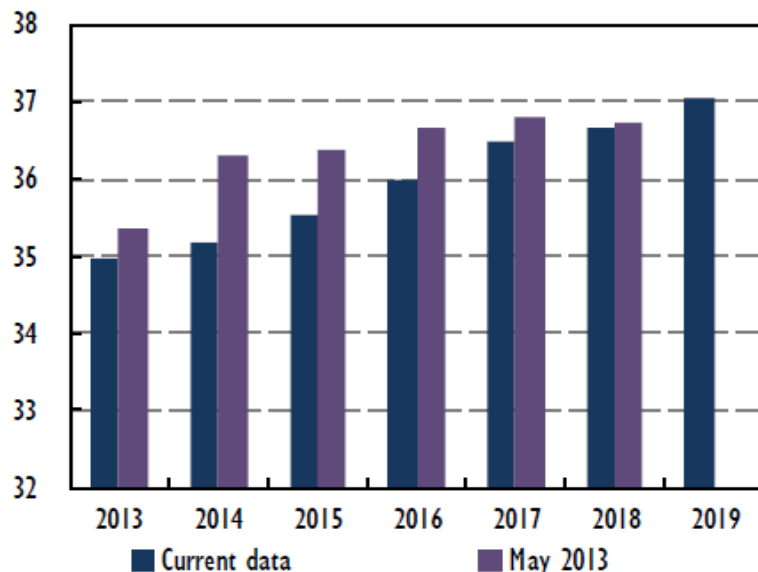
- Rallentamento nel **lungo** termine (dopo 2015) per:
 - **Efficienza energetica, nuovi modelli consumo e regolazione**
 - **Sostituzione petrolio con carburanti più efficienti** (es. gas)
- Ulteriore riduzione nel **breve** **potenzialmente** da **frenata crescita in Cina** a minimi da 2008 (IMF) e **recessione/stagnazione UE** (OECD)
- **Incertezza** su evoluzione **nel medio termine** di tali fattori

Secondo le stime IEA la **crescita della capacità produttiva** dovrebbe essere **in linea** con quella della **domanda** ...

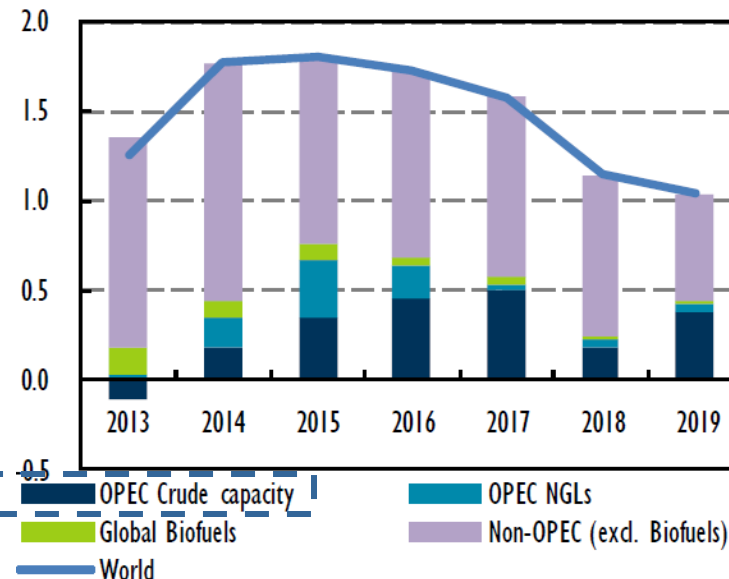
Surplus di offerta nel lungo termine? la view dell'IEA

Petrolio; Milioni Barili / giorno

Nuova capacità produttiva nell'OPEC 2013-2019



Nuova capacità produttiva nel mondo 2013-2019



Ipotesi: modellizzazione decisioni di investimento legate a **stime domanda** (e implicitamente coordinate tra loro)

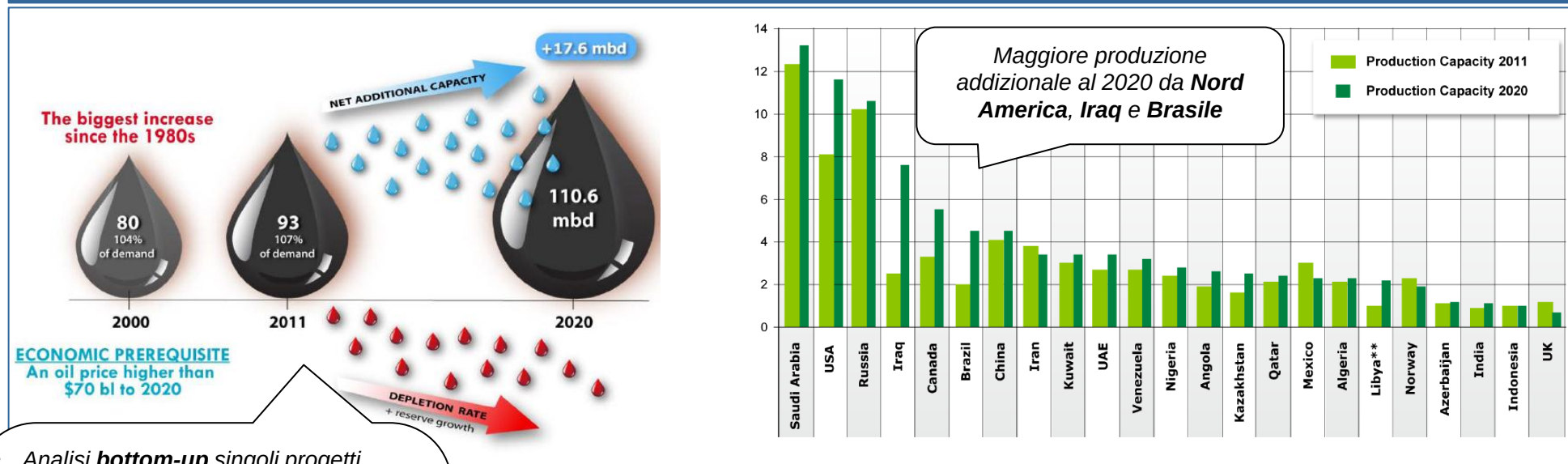
- Capacità al **2020 di 105 milioni barili / giorno** (nuova capacità **9 milioni**) di cui:
 - **2,1 milioni** da membri **Opec** (60% da **Iraq** a rischio instabilità politica)
 - **6,9 milioni** da paesi **non Opec** (soprattutto produzioni **non convenzionali**)
- Fattori di incertezza:
 - **Instabilità politica** in **Iraq** e **divisioni nell'OPEC**
 - Evoluzione **produzione non convenzionale** fuori dall'OPEC
 - **Riduzione** marcata dei **prezzi**
- In ogni caso, **evoluzione capacità in linea con crescita della domanda**

A partire dal 2012 **Leonardo Maugeri** del Belfer Center della Harvard University ha sviluppato una **view** di **strutturale surplus** di **offerta** che dovrebbe **dispiegare** i suoi **effetti** sui **prezzi** nei **prossimi anni** ...

Surplus di offerta nel lungo termine? la view di Leonardo Maugeri

Petrolio; Milioni Barili / giorno

Evoluzione capacità produttiva di petrolio @ 2020



- Analisi **bottom-up** singoli progetti upstream
- Ipotesi: decisioni **investimento** in funzione **stima** conservativa di **prezzo** di lungo termine (a 20 anni), **indipendentemente da andamento domanda e non coordinate** tra loro
- **Tasso di obsolescenza riserve inferiore** rispetto ad analisi tradizionali (innovazioni tecnologiche recenti massimizzano produzione da risorse esistenti)

- Record investimenti **upstream** da 2003 (2,5 trilioni \$ solo in 2010-2013)
- Produzione addizionale lorda implicita al 2020 50 milioni di barili / giorno
- **Time to market** concentrato nei prossimi anni (rallentamento in caso di prezzi 2015 bassi)
- Persistenza livelli bassi dei prezzi dipenderà da **contrast** nell'OPEC
- **Crescita capacità molto superiore a quella della domanda con aumento capacità in eccesso e aspettative di forti riduzioni di prezzo**

Le **differenze di ipotesi** alla base dei **modelli** delle **decisioni di investimento** portano a **stime molto diverse** circa l' **evoluzione** della **capacità produttiva** e dell' **ammontare della capacità in eccesso** al 2020 ...

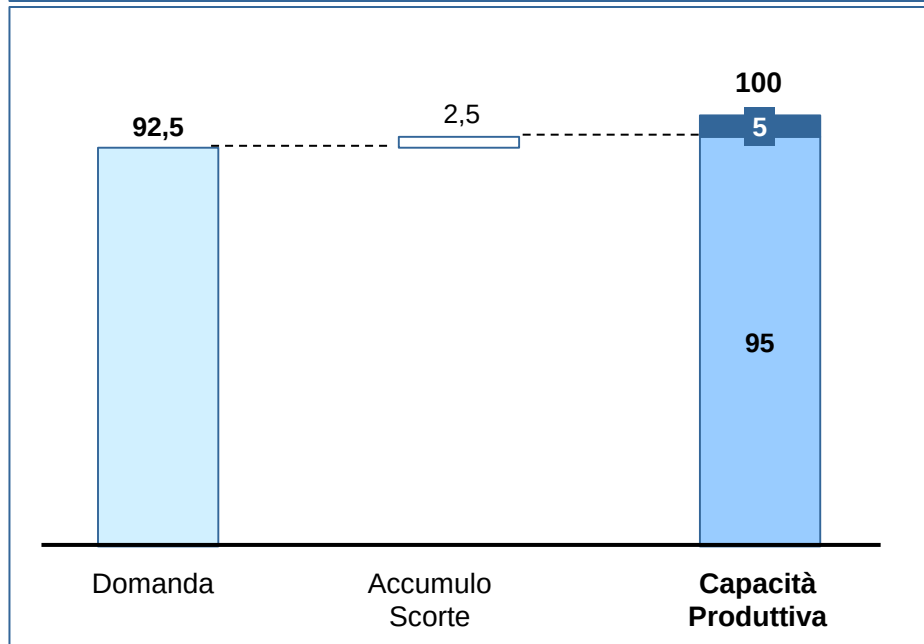
Surplus di offerta al 2020: IEA vs Leonardo Maugeri

Milioni Barili / giorno

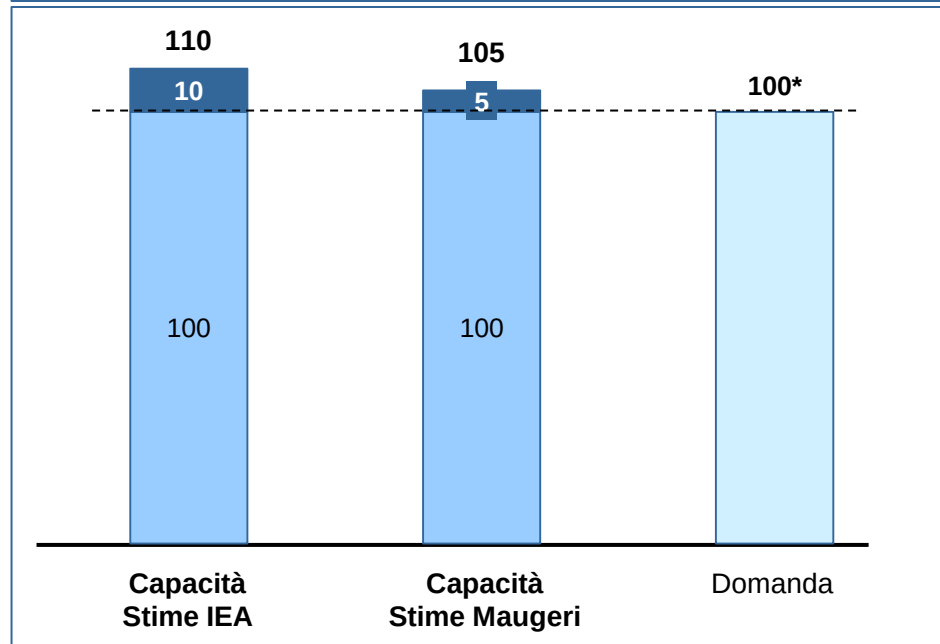
Capacità in eccesso

Produzione di equilibrio

Mercato del Petrolio: Settembre 2014



Mercato del Petrolio: Stime @ 2020



STIME ECCESSO CAPACITA' AL 2020:

- **IEA:** mantenimento livello attuale di 5 milioni b/g
- **Maugeri:** raddoppio a 10 milioni b/g (ipotesi: mantenimento prezzo petrolio almeno **oltre soglia 70/80 \$** da 2015 in poi: *break even* medio tight oil USA pari a 80 \$ ma con ancora margini ulteriori di efficienza)

Temi aperti nel mercato petrolifero

Maggiori punti interrogativi nel mercato

- **Persistenza** calo dei prezzi anche in **2015** e **2016** :
 - A. Se causa è solo **rafforzamento del \$**, **transitorio**
 - B. Se causa sono **fondamentali** ed **eccesso di offerta**, **permanente**
- **Evoluzione capacità produttiva** al **2020** e ammontare dell'**eccesso di capacità** nel lungo termine (fondamentale per determinare eventuali crolli strutturali dei prezzi)
- **Reazioni dei produttori** ed eventuali **guerre di prezzo** per mantenere quote di mercato

Fattori di incertezza in grado di influenzare il mercato

- Andamento **attività economica**, soprattutto in **UE** e **Cina**: ripresa o prolungamento del rallentamento
- **Introduzione/diffusione di nuove tecnologie**
 - . **Efficienza energetica**
 - . **Estrazione idrocarburi** (non convenzionale, convenzionale, ...)
 - . **Dispositivi di trasporto** con **carburanti più efficienti** (es. gas)
- **Tensioni geopolitiche**:
 - . **Iraq**: rallentamento piani di sviluppo petrolifero
 - . **Libia**: persistenza ritorno a livelli normali di produzione
 - . **Medio Oriente**: instabilità generale per livelli ridotti dei prezzi
- **Futuro dell'OPEC** e **ruolo dell'Arabia Saudita** nel mercato del petrolio (vedi tavole seguenti)

POSSIBILI TREND DI LUNGO TERMINE

- Mercato in **surplus** di offerta: **riduzione peso dei grandi produttori a vantaggio di quello dei paesi importatori**
- **Perdita influenza in OPEC** nel mercato mondiale per **nuova produzione da paesi non membri** e per **conflitti politici al suo interno tra Iran e Arabia Saudita** (vedi tavole seguenti)
- Intervento saudita sempre **meno necessario** per **grandi paesi consumatori** nel garantire **sicurezza forniture** ed **equilibrio dei prezzi**,
- **USA**, sempre più **indipendenti** per approvvigionamenti energetici, potrebbero puntare a **modificare** la propria **politica** in **Medio-Oriente**

- Andamento del Mercato del Petrolio
- **La «Guerra Petrolifera»**

Dalla fine degli anni '60 fino al primo decennio degli anni 2000, gli USA hanno stretto un'**alleanza strategica** con l'**Arabia Saudita**, a **scapito dell'Iran dello Scià di Persia**, per mantenere un **equilibrio del mercato** mondiale del petrolio nel lungo termine ...

L'alleanza storica tra USA e Arabia Saudita

PARTNERSHIP STRATEGICA ARABIA SAUDITA - USA

Leadership e dominio arabo nel mercato

- **Primo produttore** (9-10 mln barili / giorno)
- Seconde **maggiori riserve** al mondo (vedi Allegato 1)
- Mantenimento **capacità produttiva in eccesso** (3-4 milioni di barili /giorno) **superiore** a produzione di **ogni altro produttore OPEC**
- **Influenza dominante nell'OPEC** (30 milioni di barili / giorno)
- Capacità di **determinare prezzo** manovrando il proprio **output** e spesso riuscendo ad **influenzare anche quello dell'OPEC** (cosiddetto ruolo di **Swing Producer**)

Utilizzo «strategico» della leadership

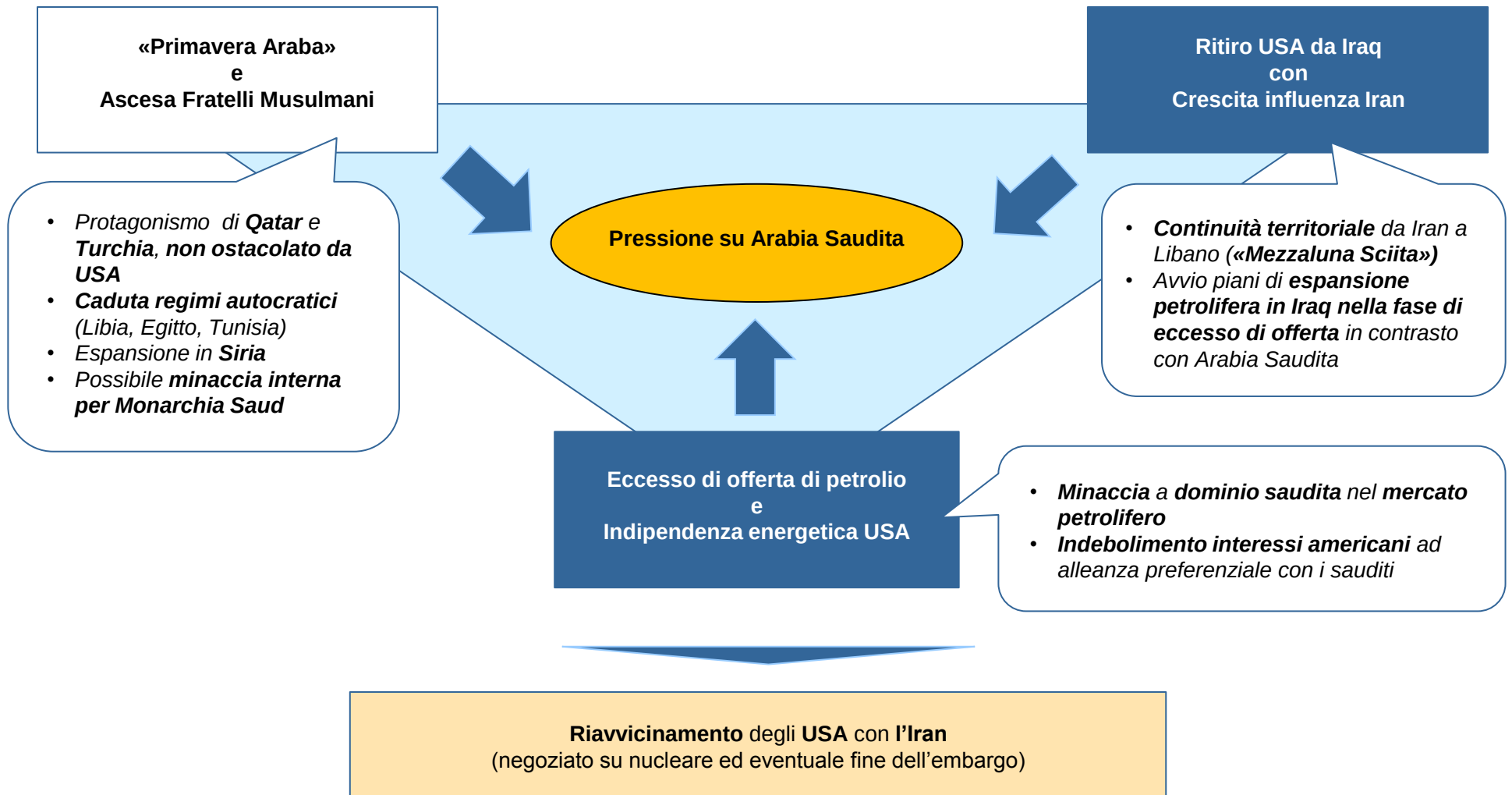
- Tranne momenti di crisi (es. *shock* petroliferi), **comportamento «strategico»** e **bilanciato di lungo termine** nel mercato;
- Garanzia **sicurezza approvvigionamenti**, grazie a capacità in eccesso in momenti di crisi;
- Manovra *output*, per **salvaguardare equilibrio dei prezzi**, a tutela anche di interessi contrastanti (consumatori e *major* occidentali);
- Influenza saudita a Washington, e **supremazia geopolitica in Medio Oriente**

- Beneficio **USA** da leadership petrolifera saudita «**conciliante**»
- **Appoggio degli USA** alla geopolitica saudita in **Medio Oriente**

A partire dal 2010 in poi una serie di eventi hanno messo **sotto pressione l'Arabia Saudita** ...

La congiuntura sfavorevole per l'Arabia Saudita nel 2010-2012

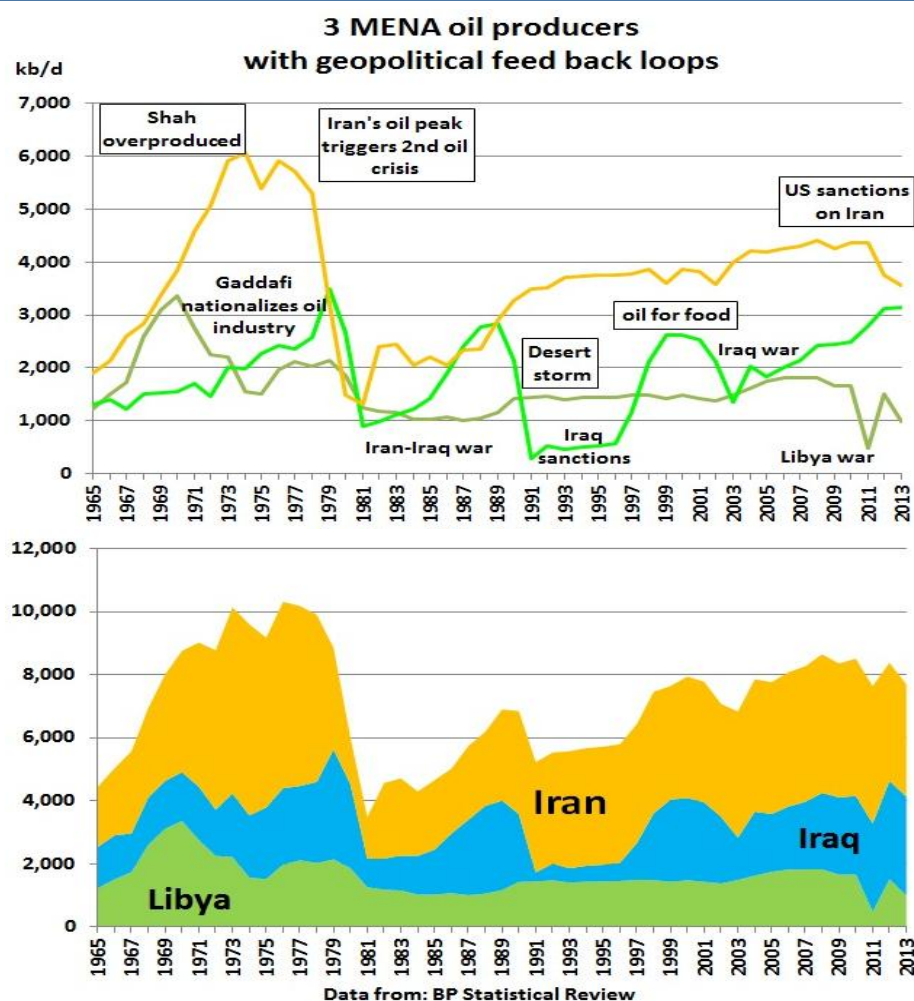
■ Elementi strettamente correlati con «guerra petrolifera»



La **pressione ad incrementare le proprie quote** da parte di paesi dell'OPEC (Iran, Iraq e Libia) che negli ultimi anni hanno attraversato **forte instabilità e cali produttivi**, nell'attuale fase di eccesso di offerta, ha indotto l'avvio di una **guerra all'interno dell'OPEC** ...

Fase 1: avvio della guerra nell'OPEC

Produzione paesi OPEC con instabilità geopolitica



Fonte: www.crudeoilpeak.com

La «minaccia» iraniana

- Iran, nonostante **ingenti riserve** (Allegato 2) ha avuto:
 - . **costante deterioramento capacità** da **Rivoluzione Islamica**
 - . **contrazione produzione** dopo **embargo**
- Nel Meeting Annuale 2013 dell'OPEC **Ministro Energia Iran** dichiara intenzione di **aumentare produzione** tra **1 e 2 milioni di barili giorno**, anche in mancanza di **riduzione dell'offerta dell'Arabia Saudita**, a costo di **innescare guerra di prezzo**;
- **Allineamento di Iraq** (obiettivo di lungo termine; triplicare produzione a 9 mln barili/giorno; Allegato 3) e **Libia** (obiettivo di breve di ripristino produzione a livelli precedenti a instabilità);
- Incontro con **major occidentali**: offerta **contratti allettanti** per **avvio nuovi progetti** e sfruttare maggiormente le riserve (pressione su **USA** e **EU** per far **cadere embargo** e **risolvere questione nucleare**);
- Coincidenza con crollo dei prezzi, rende molto acceso il confronto che si terrà a fine novembre durante prossimo Meeting Annuale 2014

- **Contrasto** tra pretese di **Iran e Iraq** di **aumento produzione** e attuale fase di **eccesso di offerta** nel mercato
- Tali pretese sono in ogni caso **condizionate** ad **accordo con Iran** su **nucleare** e **fine dell'embargo**
- **OPEC** potrebbe **ridurre propria offerta** ma **contrast**, anche **politici**, al suo interno rendono **difficile tale manovra**
- Eventuale **riduzione produzione e quota in OPEC** di Arabia Saudita da sola **difficile da sostenere** e probabilmente **inefficace**

Il caso della guerra nell'OPEC del 1985

Fatti e Antefatti della guerra nell'OPEC del 1985

- **Crisi petrolifere 1973 e 1979: rialzo prezzi da 1,8 (1970) a 37 \$/bbl (1980)**
- Livelli così elevati di prezzo e incertezza su approvvigionamenti hanno determinato negli anni '80:
 - massicci **investimenti** in **progetti upstream**, anche molto **costosi**, purché in **aree più stabili** di Medio Oriente (es. Mare del Nord)
 - **crollo domanda** (crescita media annua da +7,8% nel periodo '65-'75 a -3,6% nel '80-'82)
 - **Eccesso di capacità produttiva** molto rilevante, protratto fino ai primi anni 2000
- Crisi petrolifere hanno anche determinato **aumento del peso delle NOC**, National Oil Company (a scapito delle *major* occidentali) e dei **mercati spot**
- **Tentativo di Arabia Saudita di frenare calo dei prezzi** inizialmente **riducendo da sola la propria offerta** (da 10 milioni a inizio anni '80 a 3,6 milioni di barili / giorno a fine '85) e in seguito richiedendo ad **altri membri OPEC di condividere** tale riduzione che però **si opposero**. Tale situazione era ovviamente **insostenibile** per Arabia Saudita
- **Reazione Arabia Saudita**: introduzione **netback pricing**, favorevoli per acquirenti, al fine di **guadagnare quote di mercato** e **ristabilire livelli maggiori di produzione**. Produzione saudita e dell'OPEC in effetti si riprese ma ciò ha determinato **eccesso di offerta** e inevitabile **crollo dei prezzi a 8 \$/barile nel 1986**, nonostante inizialmente l'intento saudita fosse quello di evitare il crollo dei prezzi
- Ciò però diede ad Arabia Saudita **forza negoziale per imporre agli membri OPEC condivisione dei tagli di produzione** necessari per ristabilire livello accettabile prezzi che rimasero relativamente elevati e stabili da '86 al '99 (media annua 16 \$/barile)
- Molti osservatori hanno notato come il **crollo dei prezzi a 8 \$ nel 1986**, apice della **Guerra Fredda tra USA e URSS**, contribuì a **indebolire la solvibilità dei sovietici** che nella corsa agli armamenti si erano molto indebitati e alla **caduta dell'URSS**

- Situazione **1986** presenta **analogie con presente**:
 - recente lungo periodo di **prezzi elevati**
 - **nuova produzione** sul mercato e inizio **calo dei prezzi** (es. sconti dei sauditi nei mercati asiatici)
 - **crisi USA – Russia**
 - **Instabilità geopolitica in Medio Oriente e tensioni nell'OPEC**
- Caso mostra che, in fasi simili del mercato Arabia Saudita, **da sola**, non riesce ad **essere swing producer** per molto tempo (ridurre produzione per mantenere stabili i prezzi) ...
- ... ma necessita che almeno **altri membri OPEC condividano tale onere**
- Oggi la situazione è forse **più complessa** per la **forte instabilità in Medio Oriente**, il **ruolo dell'Iran** e l'**indecisione degli USA**
- Se non sarà raggiunto presto un accordo, Arabia Saudita, più solida di altri produttori, non esiterà a dare **prova di forza** e **assecondare calo dei prezzi** per mantenere proprie quote di mercato

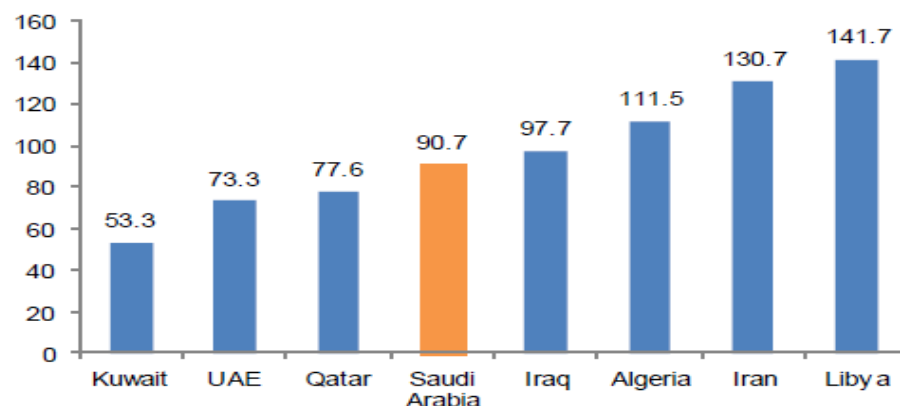
Un elemento fondamentale dell'analisi è il **livello dei prezzi di break - even** rispetto ai quali l'**Arabia Saudita** ha un **notevole vantaggio competitivo** nei confronti di Iran e Iraq ...

I prezzi di *break-even* dei principali paesi produttori

PREZZI DI BREAK-EVEN

- **Prezzo teorico** del petrolio in grado di **coprire spese fiscali** tenendo in equilibrio il suo bilancio pubblico (**fiscal breakeven**) o **importazioni**, tenendo in equilibrio la bilancia delle partite correnti (**current account breakeven**);
- **Dipende** da molti fattori, tra cui:
 - **Caratteristiche industria petrolifera** (volumi, prodotti/esportati efficienza e marginalità, ...);
 - **Spese Fiscali**: (burocrazia, *welfare*, spese militari o finanziamenti a movimenti in zone instabili);
 - **Grado di diversificazione da idrocarburi** (entrate fiscali o esportazioni non derivanti da petrolio, gas, ...);
 - **Rendimenti da investimenti alternativi**: Fondi Sovrani, ...;
- Se **prezzo effettivo di mercato è inferiore a livello di breakeven** occorre **utilizzare riserve o indebitarsi** per coprire deficit fiscale o delle partite correnti;
- **Capacità di resilienza** a fasi prolungate di prezzi bassi dipende anche da **particolari situazioni straordinarie** (es. embargo)

OPEC Middle East/North Africa 2015 fiscal breakeven prices



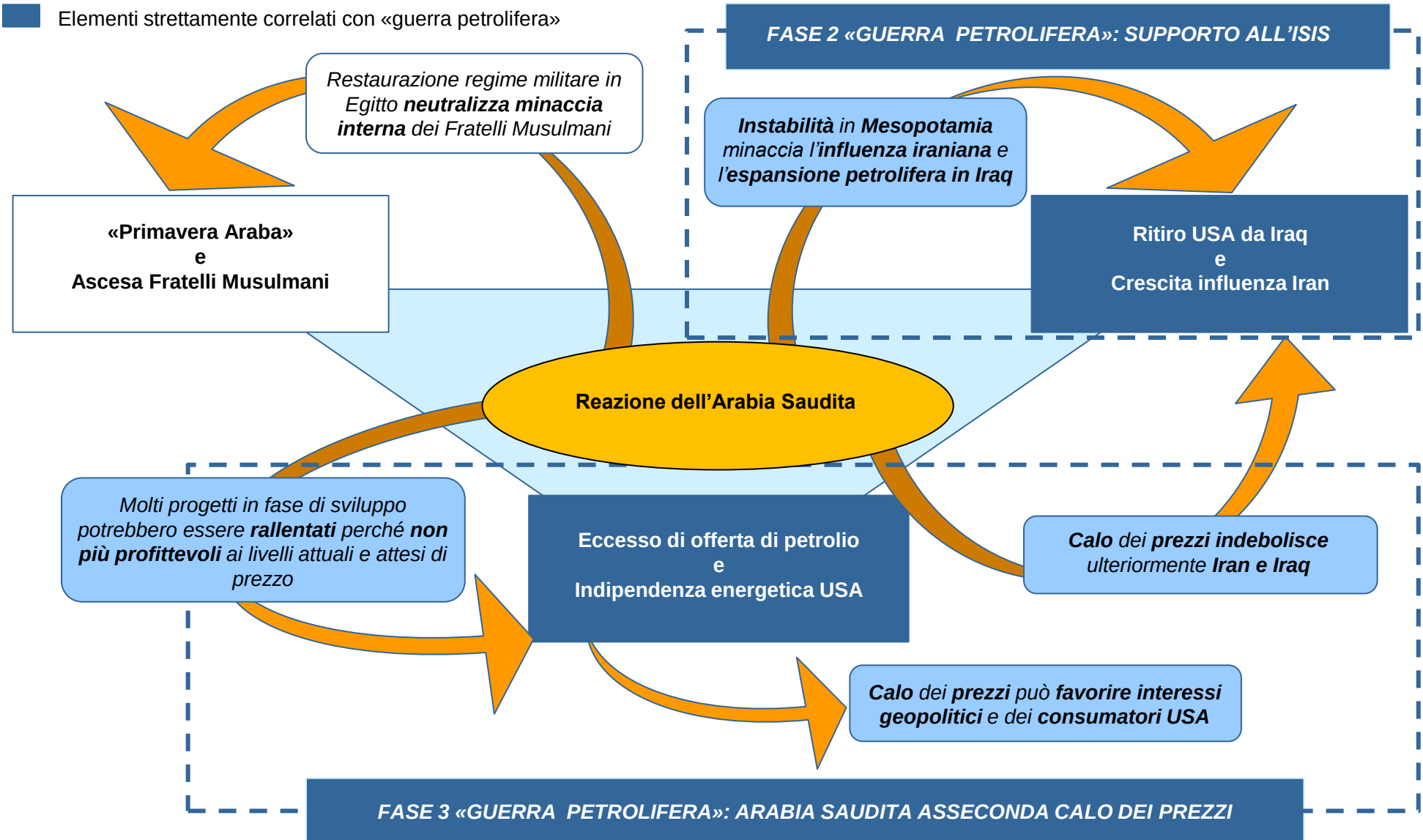
Source: IMF May 2014 Regional Economic Outlook, SG Cross Asset Research

- I livelli di break-even sono **molto differenti** tra i paesi produttori: **Arabia Saudita** ha **break-even più bassi** e **migliore resilienza** di Iran e Iraq, ma anche di **Russia** (115 \$) e **Venezuela** (120 \$);
- Crescita recente **break-even** per molti produttori per fattori **demografici** (crescita popolazione) e **politici** (rischi instabilità interna);
- **Prezzi elevati** fino ad ora hanno **protetto** parte dei paesi, mentre **Iran** ha **risentito dell'embargo** (break-even sopra prezzi di mercato).

Arabia Saudita ha interesse ad assecondare la discesa dei prezzi di medio termine fino a una soglia conveniente (80/90 \$ / bbl)

La reazione dell'Arabia Saudita si è concretizzata con il **supporto all'ISIS** per **generare instabilità in Mesopotamia** e poi assecondando il ribasso dei prezzi per far valere i propri **vantaggi** nei confronti degli **avversari** ...

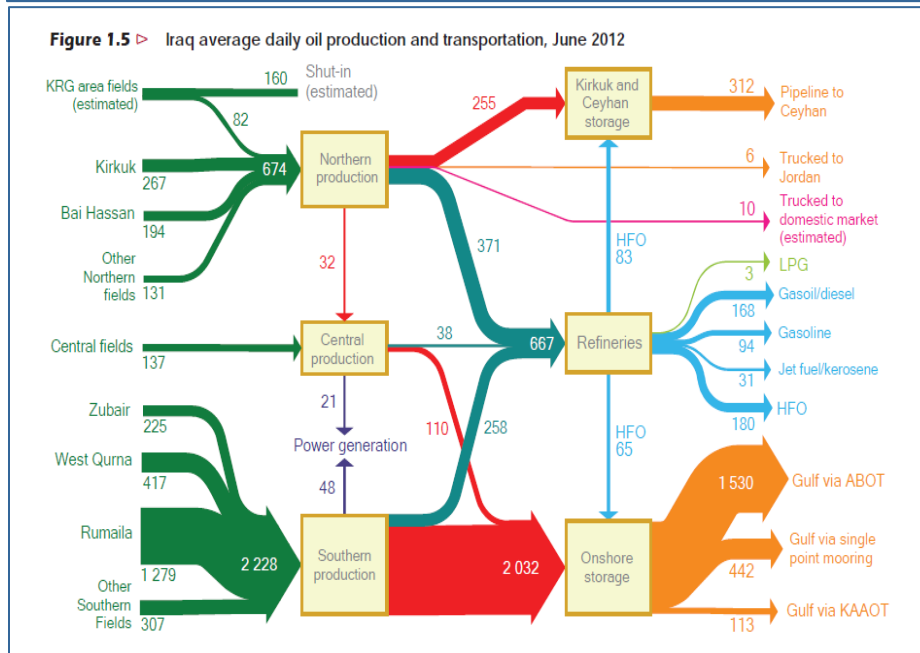
La reazione dell'Arabia Saudita



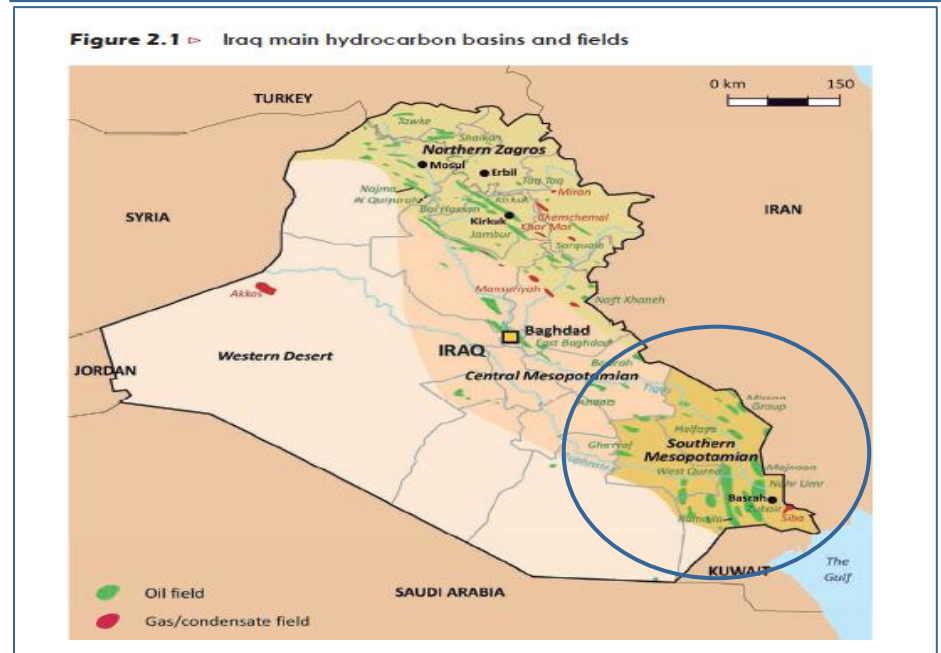
L'instabilità in Iraq potrebbe **minacciare l'espansione petrolifera** del paese nonostante le riserve petrolifere siano concentrate nel sud del paese territorio ancora in mano al governo sciita ...

Fase 2: l'ISIS e l'instabilità in Iraq

Ripartizione produzione per aree geografiche del paese



Localizzazione insediamenti produttivi in Iraq



- **Stato sunnita in Mesopotamia, supportato** finanziariamente e militarmente da **ambienti sauditi**;
- **Minaccia a influenza iraniana in Iraq per indebolimento governo sciita**:
 - rompe linea territoriale della «**mezzaluna sciita**» che, via Iraq e Siria, unisce Iran e Libano;
 - minaccia a **sviluppo petrolifero dell'Iraq** e le **protagonismo Iran nell'OPEC**;
- Nonostante **localizzazione** di riserve e progetti in **nord e sud del paese** (aree curde e sciite), e indipendentemente da sua avanzata sul terreno, **ISIS potrebbe rallentare espansione petrolifera** tramite **minacce asimmetriche** in queste aree (ha già realizzato attentati nel sud e a Bassora)

Assecondando il recente crollo dei prezzi i sauditi cercano di **sfruttare i propri vantaggi** in un **ambiente di mercato relativamente favorevole** ...

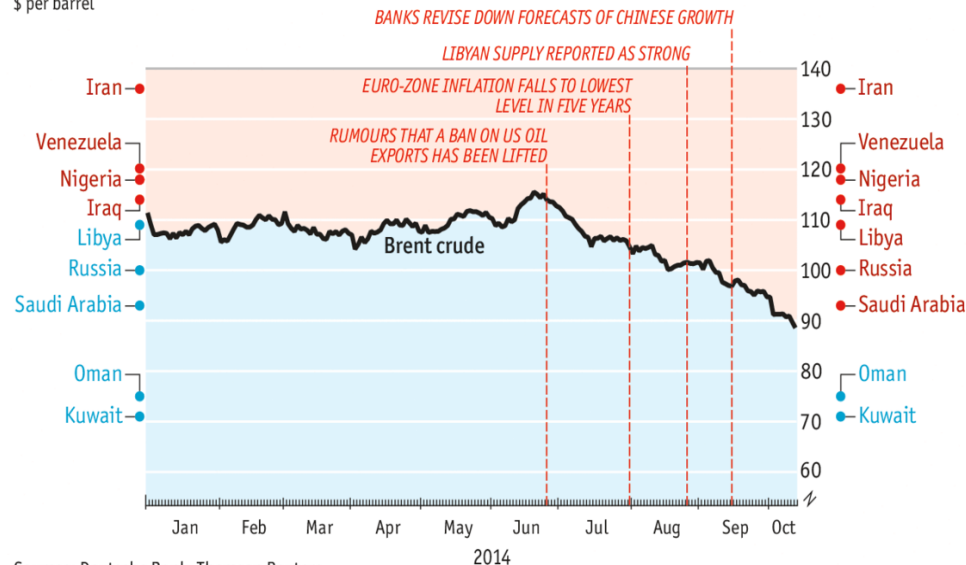
Fase 3: il crollo dei prezzi e l'approccio saudita

Prezzi di *break - even* e prezzi di mercato

- Fino a **pausa estiva**, previsioni di **mantenimento** stabilità dei prezzi **oltre 100 \$**;
- Assunto: nel breve, eccesso di offerta sarebbe stato **controbilanciato da tensioni geopolitiche**;
- Sopraggiungere alcuni eventi (probabile sblocco export USA, deflazione EU e rallentamento Cina; ripristino produzione in Libia; ...) inizia a far **emergere la rilevanza dei fondamentali** sui prezzi;
- Negli ultimi mesi il **prezzo** del petrolio è crollato di oltre il 20%, sotto la soglia dei 90 \$, **avvicinandosi quella degli 80 \$**;
- Per quasi tutti i grandi produttori, ad **eccezione dell'Arabia Saudita**, oggi **prezzo di mercato è ampiamente inferiore a livelli di *break-even***

Breakeven prices

Oil price at which national budget breaks even from income and taxes
\$ per barrel



CONDOTTA SAUDITA NEL MERCATO

- **Mantenimento livello di offerta, assecondando il ribasso dei prezzi in corso**
- Obiettivo: **protezione propria quota di mercato (sconti di prezzo in Asia)**
- Segnala che **non intende ridurre proprie quote nell'OPEC** e **ridurrà livelli di produzione solo in caso** che ciò sia **condiviso da altri membri**
- Non potendo esercitare più dominio incontrastato, preferisce **sfruttare i suoi vantaggi competitivi** e **indebolire gli avversari** (soprattutto Iran)

La condotta di avallare la discesa dei prezzi e mantenere le proprie quote di mercato permette all'Arabia Saudita di **massimizzare i propri interessi di breve periodo** su 4 fronti principali ...

Fase 3: le implicazioni della condotta dell'Arabia Saudita

Mercato del petrolio

Nuovi progetti di estrazione: rallentamento e guerre di prezzo?

- **Nuovi progetti non convenzionali (es. *tight oil* USA):**
 - **strutture di costo** pesanti (80 \$/bbl) e cicli di investimento che si ripetono ogni 1-2 anni: **molto sensibili ai prezzi** ...
 - ... ma ampi **margini di efficienza** (progetti «giovani» ed economie di apprendimento): **ristrutturazione** in corso.
- **Nuovi progetti convenzionali:**
 - già realizzati: **mantenimento produzione**, finché **prezzo copre parte costi fissi**,
 - **Non ancora realizzati**: dipende da **prezzi in 2015..**

OPEC: indebolimento Iran e Iraq e guerre di prezzo?

- **Prossimo Meeting 27 novembre** prossimo: sauditi ribadiranno **posizione di forza** nella **negoiazione** su **ripartizione di eventuali tagli di produzione**.
- In uno scenario di **mancato accordo**, si potrebbero scatenare **guerre di prezzo** anche nell'OPEC che potrebbe far **scivolare ulteriormente il livello dei prezzi di mercato**.

Geopolitica

USA: una mano tesa?

- Ribassi **avvantaggiano i consumatori americani** ...
- ... e **colpiscono i suoi avversari internazionali**: **Russia** (crisi ucraina e *supporter* Assad in Siria), e **Venezuela** rischiano **indebolimento economico e geopolitico** pesante da calo prezzi

Medio Oriente: indebolimento Iran?

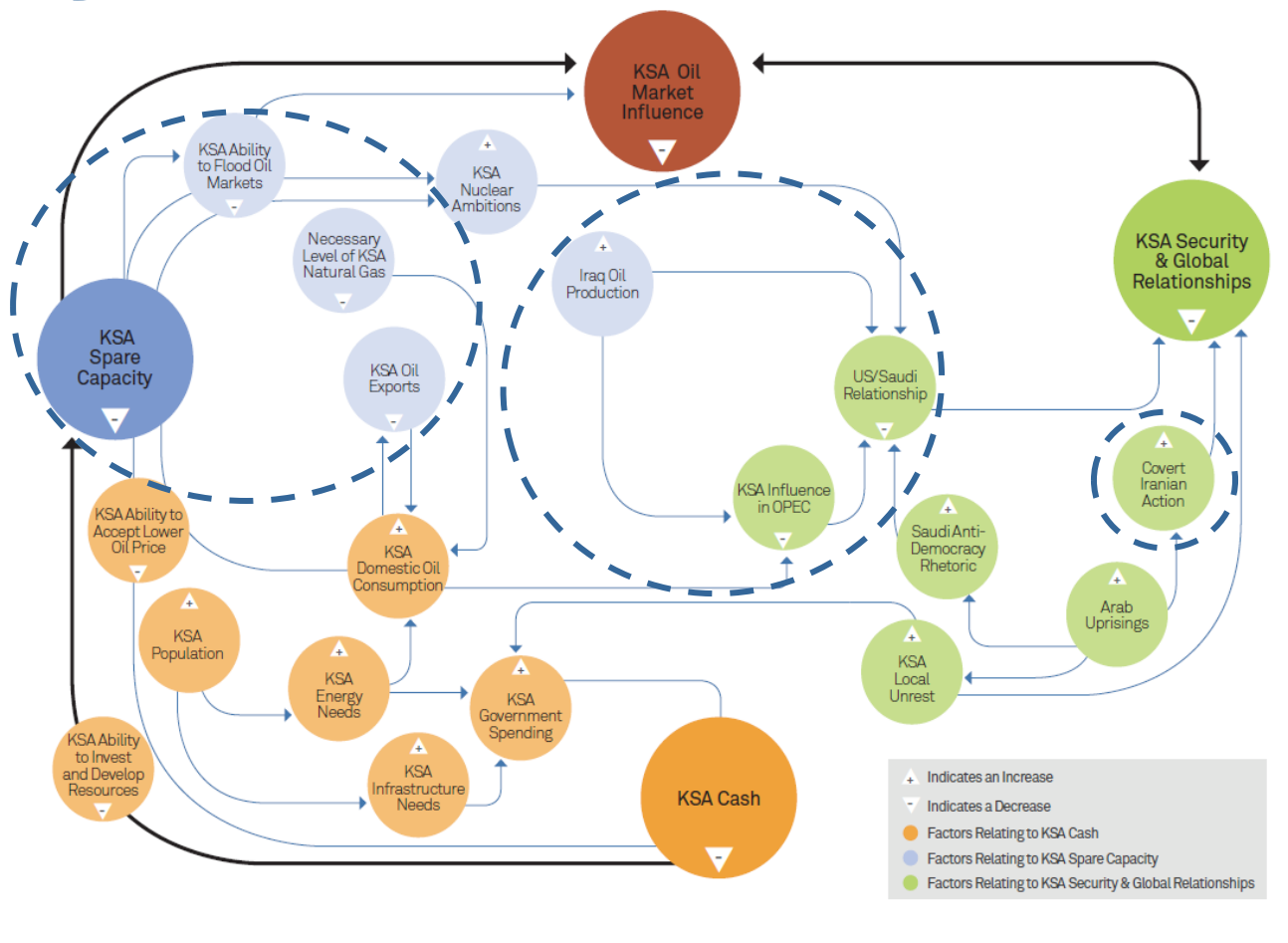
- **Iraq**: calo prezzo e instabilità politica potrebbero rallentare **sviluppo petrolifero** e **sottrarre risorse a governo sciita** per contrastare ISIS (maggior peso **fazioni sunnite?**)
- **Iran**:
 - Con livelli di *break-even* molto elevati, **paese sfavorito** da fasi prolungate di prezzi bassi da cui potrebbe **uscirne solo con la fine dell'embargo**
 - A prossimo *round* negoziale di novembre sul nucleare, **maggiore pressione per raggiungere l'accordo**.
 - Rischio: **Se USA intendono sfruttare tale debolezza con condizioni pesanti su nucleare il tavolo negoziale potrebbe saltare** (ultima parola spetta a Khamenei)

Nonostante i suoi **vantaggi competitivi nell'immediato**, nel **lungo termine** l'Arabia Saudita potrebbe subire minacce alla sua **stabilità interna** e per la sua **influenza esterna** in ambito sia **geopolitico** sia **petrolifero** ...

Minacce per l'Arabia Saudita nel lungo termine

Fattori di instabilità nel lungo termine per l'Arabia Saudita

Fattori più strettamente attinenti con la «Guerra Petrolifera»



- L'Arabia Saudita ha fondato la propria stabilità interna e influenza esterna su **4 capisaldi**:
 - **Eccesso di capacità produttiva**
 - **Influenza dominante** nel mercato del petrolio, anche tramite OPEC
 - **Influenza geopolitica** dominante in Medio Oriente
 - Ingenti **disponibilità finanziarie**
- In futuro potrebbero innescarsi **circoli viziosi**, in grado di **minacciare tale influenza**;
- Un primo gruppo di cause comprende **fattori interni** di natura **demografica, sociale e politica**;
- La **minaccia esterna principale** è senza dubbio un **ritorno sulla scena petrolifera e geopolitica dell'Iran**, che potrebbe attivarsi in caso andassero a **buon fine i negoziati su embargo e nucleare**

Nel recente Outlook per il Medio Oriente il Fondo Monetario Internazionale evidenzia un **peggioramento** dei **saldi fiscali** e delle **partite correnti**. Il **recente calo dei prezzi** del petrolio potrebbe ulteriormente peggiorare i saldi creando instabilità interna ed esterna ...

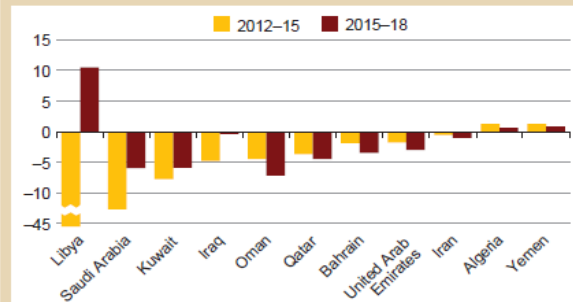
Calo dei prezzi: ancora più instabilità geopolitica in Medio Oriente?

Il calo dei prezzi peggiora la posizione fiscale dei paesi del Medio Oriente

Figure 1.6

Fiscal Positions Are Weakening

(Change in fiscal balance, ¹ percent of GDP)

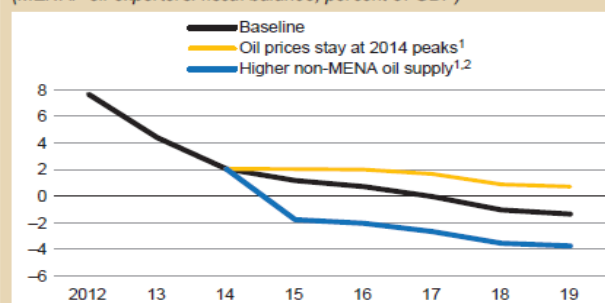


Sources: National authorities; and IMF staff calculations.
¹Central government fiscal balance for Saudi Arabia and Oman.

Figure 1.7

High Oil Prices Will Not Save Fiscal Positions

(MENAP oil exporters: fiscal balance, percent of GDP)



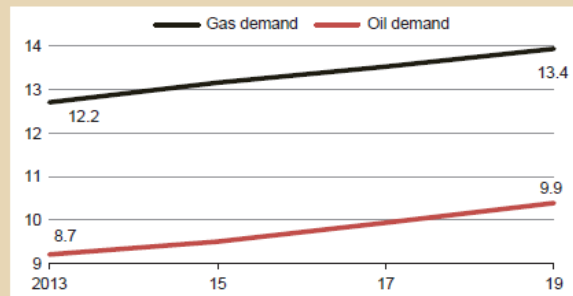
Sources: National authorities; and IMF staff calculations.
¹Assuming no policy response.
²Unanticipated increase of 1 mbd, starting 2015.

L'aumento dei consumi interni peggiora il saldo delle partite correnti

Figure 1.9

Oil and Gas Consumption Are Growing

(Middle East: oil and gas demand as a share of global demand, percent)

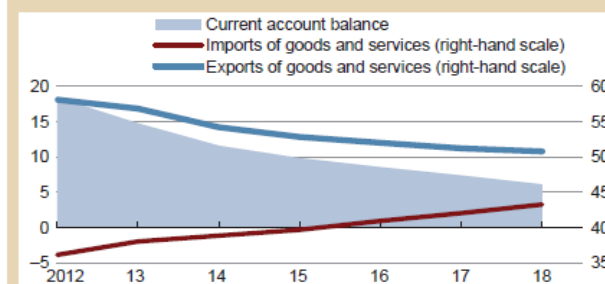


Source: International Energy Agency.

Figure 1.10

Current Account Balances Are Falling

(MENAP oil exporters; percent of GDP)



Sources: National authorities; and IMF staff calculations.

- **Saldi fiscali** e di **partite correnti** in **peggioramento** per crescita **spesa pubblica** e **consumi interni** idrocarburi;
- IMF: oltre a **maggiore stabilità**, necessarie nuove politiche (**diversificazione** da **idrocarburi** e investimenti in **capitale umano**);
- Nel breve, **calo dei prezzi** fa **peggiorare saldi e tensioni interne** nei singoli paesi;
- **Vulnerabilità diffusa** e **asimmetria** in capacità di **resistenza** ai bassi prezzi dei vari paesi possono innalzare **instabilità geopolitica** dell'intero Medio Oriente;
- Rischio: **ulteriore radicalizzazione** dello **scontro** tra **sunniti** e **sciiti** e tra **Iran** e **Arabia Saudita**

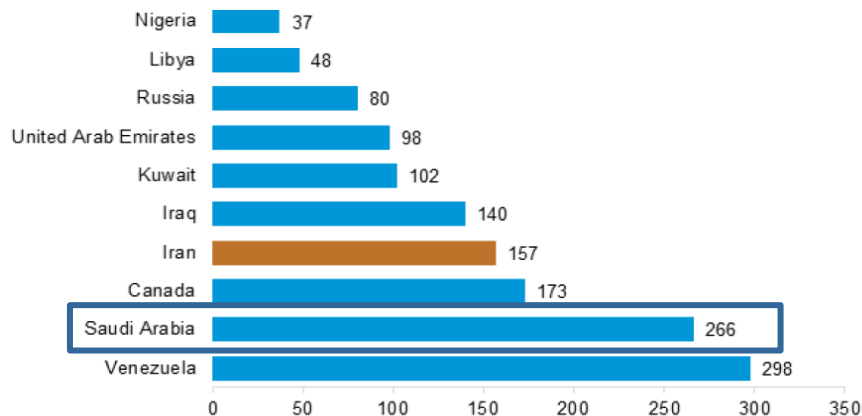
ALLEGATI

L'Arabia Saudita è storicamente il produttore che ha esercitato una influenza dominante nel mercato ...

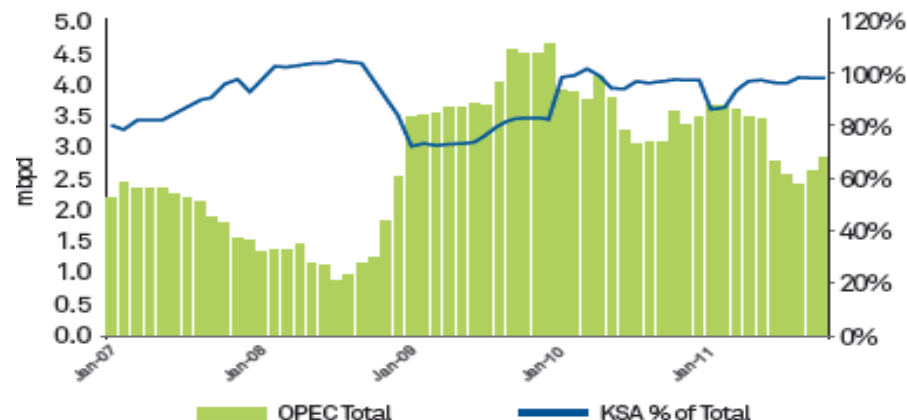
Allegato 1: L'industria petrolifera dell'Arabia Saudita

Largest proved reserve holders of crude oil, January 2014

billion barrels

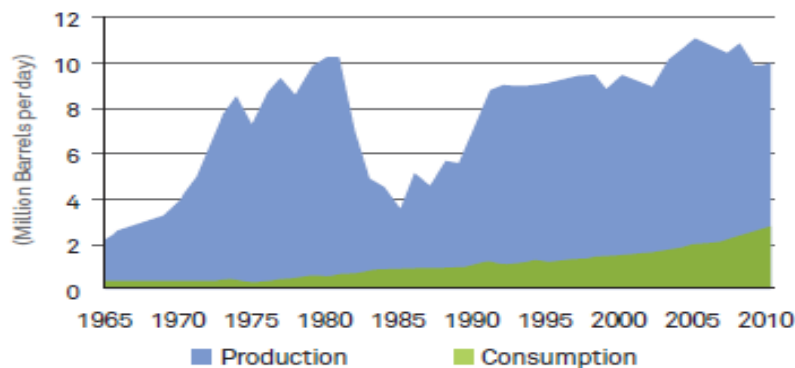


OPEC & KSA Spare Capacity, 2007-present



Source: EIA Short-Term Energy Outlook

Saudi Arabia: Oil Production and Consumption



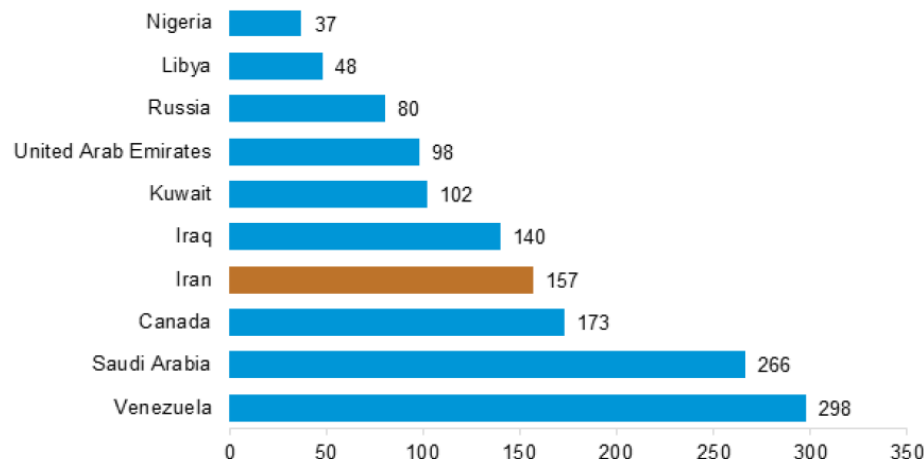
Source: BP Statistical Review of World Energy

- **Secondo** paese per risorse petrolifere al mondo
- **Maggiore produttore** mondiale
- **Consumi interni in crescita**
- **Capacità produttiva in eccesso** compresa tra i 2,5 e 3 milioni di barili / giorno (oggi intorno al 100% di quella OPEC)
- **Influenza dominante** nell'OPEC e nel mercato mondiale, utilizzata anche a fini geopolitici

L'Iran oggi **non sfrutta in pieno le ingenti riserve petrolifere** a causa dell'**embargo**. Nel frattempo la propria **capacità produttiva** si è gradualmente **deteriorata dalla Rivoluzione Islamica** in poi ...

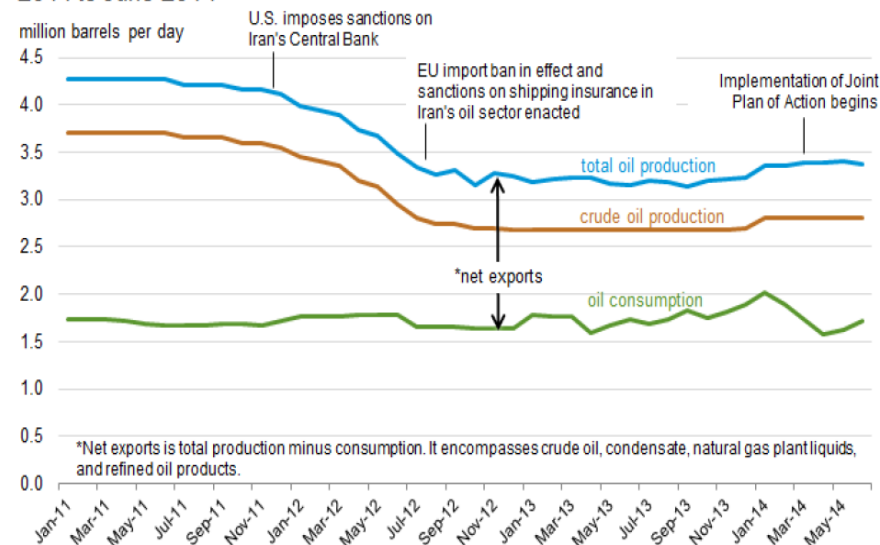
Allegato 2: l'industria petrolifera dell'Iran

Largest proved reserve holders of crude oil, January 2014
billion barrels



eia Source: Oil & Gas Journal

Iranian petroleum and other liquids production and consumption, January 2011 to June 2014
million barrels per day



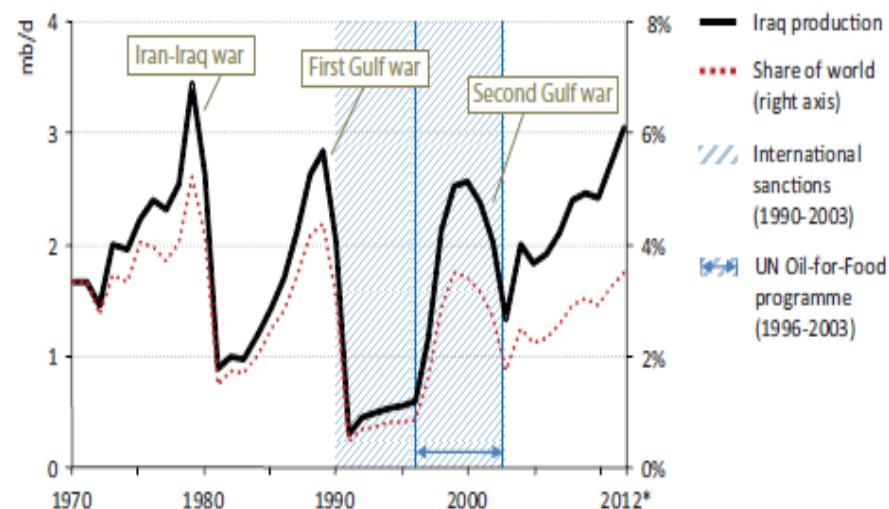
- **Picco di produzione nel 1977** (5,5 mln di barili / giorno)
- A partire da Rivoluzione Islamica, **produzione e capacità produttiva in costante declino fino a nostri giorni**
- **Embargo** ha ulteriormente **danneggiato la produzione iraniana** (3,2 mln di barili /giorno nel 2013)
- **Piani di sviluppo condizionati a caduta embargo e ricostituzione adeguata capacità**, erosa da un **continuo deterioramento**, che necessita **oil major occidentali**

Il governo iracheno si è posto **piani di sviluppo petrolifero molto ambiziosi** che dipenderanno dall'evoluzione del quadro della stabilità

...

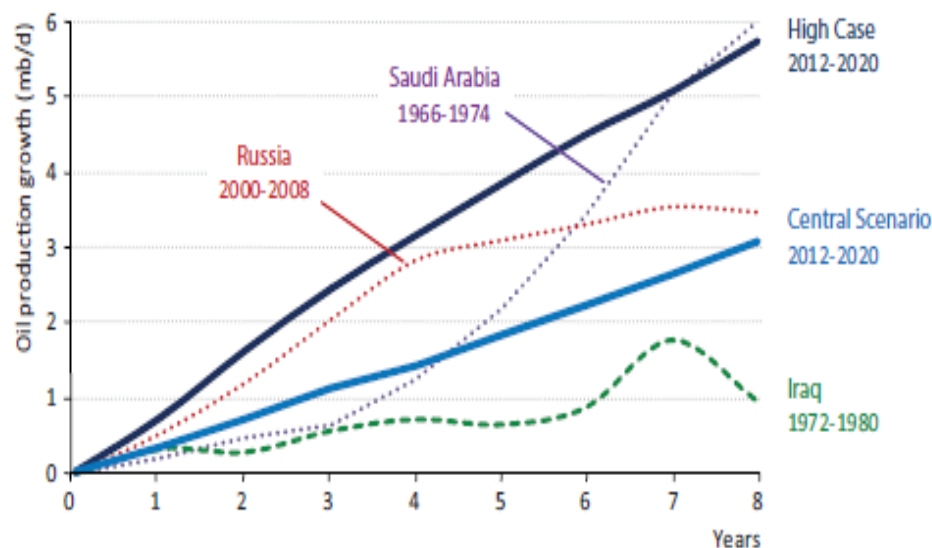
Allegato 3: l'industria petrolifera dell'Iraq

Figure 1.4 ▷ Iraq oil production



* Based on first five months.

Figure 2.3 ▷ Iraq production outlook to 2020 in context



- Produzione negli ultimi 30 anni **piuttosto volatile** per **varie guerre** nel paese;
- Governo ha lanciato un **piano di espansione petrolifera** molto ambizioso che mira a **triplicare gli attuali livelli produttivi da 3 a 9 mln di barili / giorno**;
- Il raggiungimento di tali obiettivi dipenderà dall'evolvere della situazione nel paese e dal **ripristino della stabilità**.