

**PROPOSTE** Il prezzo corretto del petrolio si collocherà fra 55 e 60 dollari al barile. Perché quel prezzo può accontentare tutti e i fondamentali del mercato non giustificano continui rialzi  
Parola dell'ad dell'Eni, Paolo Scaroni, che punta il dito sulla speculazione e studia un calmiera

# La Maastricht del barile

di Giuliano Castagneto

«Il prezzo corretto del petrolio si pone nella fascia compresa fra 55 e 60 dollari al barile». Questa la valutazione che l'amministratore delegato dell'Eni, Paolo Scaroni, ha confidato a *MF/Milano Finanza* questa settimana, quando il greggio aveva imboccato con decisione la via del rialzo, superando decisamente 70 dollari al barile. E negli stessi giorni sui desk degli operatori era giunto un report di Goldman Sachs, uno dei più grandi investitori in strumenti finanziari collegati all'oro nero, secondo il quale a fine anno il barile arriverà a 95 dollari. Il top manager si è lasciato forse andare a un pronostico troppo prudente? Intanto bisogna dire che Scaroni ha già dimostrato diverse volte di avere una visione chiara delle tendenze di medio periodo del mercato petrolifero globale. Quando disse che a metà 2008 il prezzo del barile avrebbe superato i 100 dollari la cosa si avverò puntualmente. Lo stesso è accaduto quando ha previsto il crollo fino a 40 dollari a fine 2008. E c'è anche da dire che nonostante sia alla guida del gruppo petrolifero dal 2006, Scaroni ha sempre avuto a che fare con l'oro nero, sin da quando, a capo del gruppo Techint, annoverava fra i principali clienti le multinazionali del greggio, e più tardi, alla guida dell'Enel, era fra i principali consumatori europei di combustibili. Ed è dalla sua profonda esperienza in materia che Scaroni trae la convinzione che difficilmente l'americano medio, il più grande consumatore di petrolio al mondo con 26 barili

a testa, contro solo 12 degli europei, sarà disposto a veder salire ancora il prezzo della benzina a 4 dollari al gallone, essendo abituato da decenni a pagarlo 2 dollari.

Infatti a quel punto ha ridotto l'uso dell'automobile, come evidenziato dal grafico a fianco.

**Psicologia a parte**, ci sono altri fattori, più strutturali, a rendere poco sostenibili, nel medio-lungo termine, gli attuali corsi del petrolio. Il primo è che la domanda mondiale di greggio è diminuita. A metà del 2008, il più recente dei dati disponibili, la richiesta giornaliera raggiungeva 86,2 milioni di barili al giorno, quasi 1 milione di barili in meno rispetto a sei mesi prima quando l'offerta di petrolio raggiungeva gli 86,4 milioni di barili. E la gelata delle principali economie dell'inverno 2008 non può certo avere incrementato i consumi. Sul mercato del petrolio c'è quindi un eccesso di offerta, che non giustifica il rialzo costante delle quotazioni. Ma allora come si è arrivati a 147 dollari al barile nel luglio del 2008, e a superare i 70 in questi giorni?

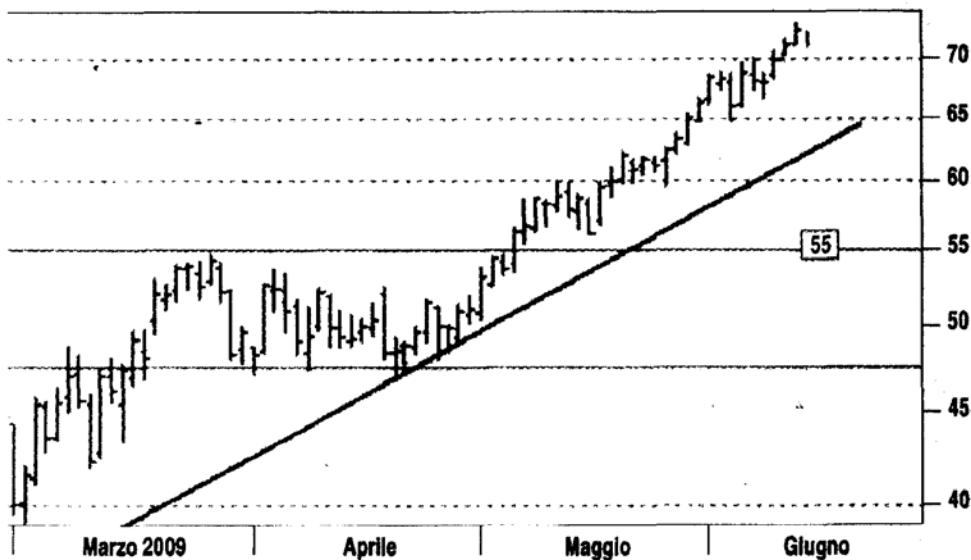
Qui entra in gioco un altro fattore, ugualmente importante, ed è il bassissimo livello della capacità produttiva in eccesso rispetto alla domanda. Negli ultimi anni gli investimenti in capacità produttiva non sono cresciuti allo stesso ritmo della domanda, alla quale la crescita impetuosa di economie come Cina e India aveva impresso una poderosa accelerazione. Risultato, negli ultimi 15 anni il petrolio è divenuto la più volatile fra tutte le commodity, perché ogni stormir di fronde della politica internazionale, dai contrasti Russia-Ucraina sul gas alle ambizioni nucleari nordcoreane, ha un pesante impatto sulle aspettative degli operatori. E con la volatilità, i trader in derivati vanno a nozze. Al punto che, sottolinea Scaroni, «oggi il mercato del barile di carta equivale a 32 volte il mercato fisico. Ma si è arrivati anche a 100 volte». In altri termini, è il barile di carta oggi a fare il prezzo, considerato anche che i più grandi acquirenti di petrolio fisico, le compagnie aeree, in questo momento non possono esercitare alcuna azione stabilizzatrice.

**Se quindi il prezzo ottimale**, come il ceo dell'Eni spiega nell'intervento riportato a pagina 8, è di 60 dollari al barile, il problema è rendere più facile il raggiungimento di questo equilibrio, evitando i rischi che un barile sulle montagne russe comporta per le economie mondiali, in termini di inflazione e tassi di interesse. Anche perché, come Scaroni stesso sottolinea «un prezzo instabile rende molto più difficile gli investimenti in capacità produttiva». Il che vuol dire che il cane si morde la coda: a innescare la volatilità è la scarsa capacità in eccesso, ma gli investimenti sono limitati dalla volatilità stessa! Ecco perché l'Eni si è fatta promotrice di un Progetto per la stabilizzazione del prezzo del petrolio, che mira a una profonda riforma del mercato in modo che questo rifletta le tendenze di lungo periodo piuttosto che gli umori dei mercati finanziari. Una sorta di Maastricht dell'oro nero, sulla quale Scaroni ha trovato un potente alleato nella Russia, massimo produttore di petrolio del mondo e desiderosa di vendere il suo oro nero sulla base di contratti di lungo periodo, a prezzi che riflettano i costi di produzione e trasporto piuttosto che parametri obsoleti come il Wti e il Brent. E la cui valuta di regolamento non sia condizionata dai problemi della finanza pubblica Usa. Di questi temi si parlerà mercoledì 17 giugno a Venezia in occasione del *2009 International Energy Workshop*, promosso dalla Fondazione Enrico Mattei, dalla Fondazione Cini e dal Centro euromediterraneo per i cambiamenti climatici. Fra i partecipanti, alcune autorità in materia, da Leonardo Maugeri, mente delle strategie di Eni, a Domenico Siniscalco, capo di Morgan Stanley in Italia, a Thomas Heller della Stanford University. (riproduzione riservata)

## IL TREND POSITIVO PROIETTA IL CRUDE OIL FUTURE VERSO QUOTA 75 DOLLARI

Ancora una settimana positiva per l'E-Mini Crude Oil future, che non accenna ad arrestare la sua corsa, allungando con decisione oltre la soglia psicologica a 70 dollari: dopo una lieve correzione a inizio ottava, il derivato ha infatti messo a segno un'importante sequenza di sedute positive, con le quotazioni che hanno fissato il nuovo massimo dell'anno oltre quota 73. A sostenere il trend positivo, la revisione sulle stime della domanda mondiale operata negli ultimi giorni dall'Agenzia internazionale per l'energia e l'inatteso calo dal dato settimanale sulle scorte Usa, che ha rivelato una contrazione delle riserve di 4,4 milioni di barili a fronte di una prevista flessione di circa 400 mila barili. Graficamente l'attuale dinamica positiva proietta il future verso 75 dollari, anche se nel breve diventa sempre più pressante l'esigenza di una pausa di consolidamento. Per la prossima settimana si può quindi mettere in preventivo anche un pull-back verso quota 65, prima di un nuovo movimento positivo. *(riproduzione riservata)*

Alberto Micheli



## COME CAMBIANO LE ABITUDINI DELL'AUTOMOBILISTA AMERICANO

