



L'oro nero crolla al passo di con-tango

Il mercato del petrolio è da settimane sotto una fortissima pressione dovuta alla **guerra commerciale in atto fra i produttori** e gli accordi che ne limitano la produzione non risultano ad oggi ancora sufficienti, data anche la riduzione della domanda connessa al rallentamento ciclico causato dalla pandemia. Questi due elementi hanno spinto il prezzo del greggio al ribasso mentre, contemporaneamente, **il future sul petrolio di prima scadenza ha scontato prezzi fortemente negativi**.

Che cosa significa questo?

Anzitutto va premesso che il *future* è un **contratto derivato**, cioè uno strumento finanziario complesso, negoziato su mercati regolamentati. Tale contratto consente di effettuare un investimento in base alla previsione di andamento di un determinato sottostante (che può essere una materia prima come il petrolio, ma anche singoli titoli azionari o obbligazionari, panieri di titoli, indici e molto altro). Chi acquista i *futures* sul petrolio si **impegna a garantire lo stoccaggio e la distribuzione del greggio** che compra attraverso questo strumento derivato, incombenza per nulla semplice dato il periodo, visto che i depositi sono stracolmi e la richiesta è in caduta libera.

Lunedì 20 aprile, quindi, le quotazioni del *future* sul petrolio greggio WTI sono precipitate sottozero, precisamente a -40,32 dollari, influenzando molto negativamente il prezzo dello stesso WTI, anche a causa delle manovre speculative effettuate da un fondo Etf "monstre" (USO – US Oil Fund) che detiene un quarto delle posizioni aperte sul petrolio a livello mondiale, con numerosissime quote collocate presso investitori inconsapevoli, rimasti intrappolati dall'effetto contango.

Come conseguenza si è verificato un altro evento che - come per i tassi negativi inimmaginabili pre-crisi 2008 - non si sarebbe potuto lontanamente prefigurare sino a pochi anni fa, sebbene ci fossero già previsioni anche molto negative da parte di lungimiranti esperti (vedasi **IL CAVEAU N. 11** del 7 Luglio 2017). Infatti **non è mai successo nella storia contemporanea di essere pagati per comprare un barile di petrolio**.

Anche se le quotazioni dei *futures* ora sono risalite in territorio positivo, restano a valori estremamente bassi. I prezzi del petrolio alla fine di aprile sono sprofondati ai minimi da vent'anni, registrando 20 dollari al barile per il Brent e 15 dollari per il WTI. Anche se al momento mostrano una certa tendenza al recupero, quest'ultima non ha niente a che vedere con le quotazioni di alcuni anni fa, che si attestavano intorno ad una media di 100 dollari al barile, come fu nel periodo compreso da marzo 2011 a metà 2014.

Siamo dunque in una fase di **volatilità estrema** che potrebbe compromettere ulteriormente una situazione economico-finanziaria globale già stressata dai provvedimenti per combattere il COVID-19.

Storicamente gli Stati Uniti si sono affermati come il maggior produttore di petrolio al mondo nei tempi recenti. Ma come inciderà questa situazione nei rapporti di forza tra i vari Paesi?

Gli USA negli ultimi anni hanno puntato tantissimo sul petrolio di scisto (shale oil) anche per una questione di indipendenza dal punto di vista energetico. Ora però questa industria è in serio pericolo perché le aziende che estraggono gli scisto bituminosi sono fortemente indebitate e, non essendo possibile fermare la produzione, **le capacità di stoccaggio sono in esaurimento**.

C'è un **rischio concreto di fallimenti** se non dovesse intervenire il governo degli Stati Uniti, specialmente per i produttori più piccoli.

Peraltro anche prima del Coronavirus, le quotazioni avevano subito un calo per via dei mancati accordi per il taglio della produzione fra Paesi aderenti all'Opec e Russia - gli altri principali attori di questo mercato - che perseguivano una strategia mirante a far scendere il prezzo del barile sotto i 40 dollari, in modo da rendere antieconomica la produzione statunitense ed indebolirne il primato sul mercato. Ma il "cigno nero" (si veda **IL CAVEAU N. 68** del 6 marzo) ha fatto correre ai ripari i vari attori, che - con gli accordi sui tagli alla produzione Opec Plus - al momento hanno solo tamponato una situazione che ancora non migliora dal punto di vista dei consumi.

Curiosità:

Il solo aeroporto di Malpensa consuma 2,5 mln di litri di gasolio in una giornata di ordinario traffico aereo, mentre attualmente, in piena fase 2 del CODIV-19, il consumo è nell'ordine di qualche migliaio di litri al giorno.

Glossario:



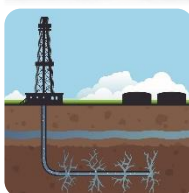
Contango

Termine usato nell'analisi dei mercati finanziari che indica una situazione di mercato dove il prezzo spot (cioè attuale) è inferiore ai prezzi futuri, impliciti nei corrispondenti contratti *futures*.



Scisto bituminoso

E' una roccia sedimentaria ricca di una particolare materia organica, il *kerogene*, da cui possono essere prodotti idrocarburi liquidi come l'olio di scisto, che è un succedaneo del petrolio greggio. L'estrazione di olio di scisto da scisti bituminosi è più costosa rispetto alla produzione di greggio convenzionale sia finanziariamente che in termini di impatto ambientale.



Fracking oil

E' il termine inglese con cui ci si riferisce alla produzione di idrocarburi attraverso la tecnica controversa della fratturazione idraulica (hydraulic fracturing), molto invasiva dal punto di vista ambientale. Inventata già agli inizi del Novecento per estrarre gas naturale e petrolio dalle rocce di scisto (shale gas), cioè quelle presenti nel sottosuolo che si sfaldano più facilmente. Consiste nel perforare il terreno fino a raggiungere le rocce che contengono i giacimenti e successivamente iniettare un getto ad alta pressione di acqua mista a sabbia e altri prodotti chimici per provocare l'emersione in superficie degli idrocarburi.

Per ulteriori approfondimenti: vedasi **IL CAVEAU N. 11** del 7 Luglio 2017.



Disclaimer

Paolo Gambaro Consulente Finanziario
Via P. Felice Piana, 12/14 - 28021 Borgomanero (NO)
Tel. +39 0322 211007 - Fax. +39 0322 81109

La presente pubblicazione è distribuita da Paolo Gambaro. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Paolo Gambaro non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Paolo Gambaro declina ogni responsabilità per errori od omissioni. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento.

La presente pubblicazione può essere riprodotta unicamente nella sua interezza ed esclusivamente citando il nome di Paolo Gambaro, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale. La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Paolo Gambaro cui viene indirizzata, e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge.

Le opinioni espresse in questa rubrica costituiscono il parere personale del Consulente Finanziario Paolo Gambaro e vogliono essere uno spunto di lettura dei principali fatti di attualità, economia e finanza.

Per ricevere periodicamente la rubrica «Il CAVEAU», iscriviti sul sito www.paologambaro.it.

