

Luigi Muzzioli

**L'INFLUENZA
DEL PREZZO DEL PETROLIO
SUGLI INDICI AL CONSUMO
NEGLI ULTIMI 10 ANNI**

Roma - 2012

1. INTRODUZIONE

Il petrolio, il cui utilizzo è antichissimo, prende il nome dal termine classico “petra oleum” cioè olio della pietra. Nell’antichità si conoscevano solo giacimenti di petrolio superficiali che i popoli utilizzavano in gran parte come bitume e per l’illuminazione con le lampade.

Nella società attuale il petrolio ha assunto una importanza fondamentale sia come materia prima sia come fonte energetica, ciò ha determinato la creazione di un mercato del petrolio con risvolti finanziari che toccano tutti i paesi e tutti i settori produttivi.

Negli ultimi dieci anni le quotazioni del greggio sono state elevate e volatili. Per comprendere come le variazioni dei costi petroliferi si propagano nell’economia, bisogna valutare non solo la natura di questi shock ma anche la struttura del settore energetico, il modo in cui il petrolio viene utilizzato più in generale nell’economia (ossia, in termini di combinazione con altre fonti energetiche, livello di dipendenza e intensità di utilizzo) e il grado di flessibilità economica.

Capire tali fattori è essenziale per valutare l’impatto sull’economia delle variazioni dei costi petroliferi, in che misura tale impatto è mutato nel tempo, e come potrebbe evolvere in futuro. Inoltre tali fattori, valutando anche le risposte di politica

economica delle banche centrali, spiegano in definitiva la trasmissione degli shock petroliferi all'inflazione e più in generale alla situazione macroeconomica.

Questo lavoro vuole cercare di mettere in evidenza come il commercio del petrolio ha influenzato l'andamento dei mercati mondiali in tutti i settori ed è strutturato nel modo seguente. Il secondo capitolo studia l'andamento della domanda e dell'offerta di petrolio nei mercati mondiali e il ruolo dei paesi produttori, in particolare dell'OPEC. Il capitolo 3 analizza i fattori che determinano l'andamento dei prezzi mondiali del petrolio sia nel lungo periodo che nel breve e analizza gli effetti delle variazioni dei costi del petrolio sugli indici di prezzo e quindi di conseguenza sulla società, in un contesto caratterizzato dall'aumento e dalla volatilità delle quotazioni del greggio negli ultimi dieci anni. Il quarto capitolo infine studia le variazioni dei prezzi dei beni e dei servizi in funzione delle variazioni dei prezzi del petrolio negli ultimi dieci anni. Le conclusioni che si possono trarre dall'analisi condotta portano a ritenere che le economie dei vari paesi difficilmente potranno evitare il ripercuotersi delle oscillazioni del prezzo del petrolio sulle loro economie.

2. ANALISI DELLA DOMANDA E DELL'OFFERTA DI PETROLIO E IL RUOLO DEI PAESI PRODUTTORI (OPEC)

Il petrolio rappresenta la principale fonte energetica a livello mondiale ed è difficilmente sostituibile sia nel breve che nel lungo periodo. Dalla raffinazione del petrolio si ottengono molti prodotti utilizzati sia direttamente che come materia prima per processi industriali. Il ciclo del petrolio è suddiviso in cinque fasi: ricerca dei giacimenti, estrazione del greggio, trasporto, raffinazione, distribuzione dei prodotti.

La domanda di petrolio da parte dei paesi consumatori dipende da tre fattori : il primo e fondamentale è il reddito, al crescere del reddito infatti cresce la domanda in funzione degli stili di vita con aumento della domanda per usi civili (riscaldamento, trasporti, ecc.) e per usi produttivi visto l'aumento della richiesta di beni e prodotti industriali. Recenti studi economici hanno comunque evidenziato la non rispondenza lineare della domanda di petrolio dal reddito in quanto nei paesi di recente industrializzazione è più elevata la crescita di settori ad alta intensità energetica rispetto ai paesi più industrializzati dove è più importante il peso del settore dei servizi.

In secondo luogo la domanda di petrolio varia in funzione del prezzo del petrolio stesso, ma anche in questo caso la dipendenza non è diretta in quanto il passaggio a tecnologie più efficienti dal punto di vista energetico è estremamente difficile sia nel breve che nel lungo periodo. La terza componente della domanda di energia è

caratterizzata dalla tecnologia esistente e dal grado di efficienza energetica di un sistema economico. Alla luce dell'importanza che il petrolio ha assunto nella vita dei paesi industrializzati, tenuto conto che interi settori civili, militari e industriali sono ad esso legati (trasporti, riscaldamento, energia elettrica, ecc.) si comprende come il commercio del petrolio sia strettamente legato a interessi politici e da esso determinato.

Studiamo ora la domanda di petrolio a livello mondiale analizzando separatamente la domanda dei principali paesi (Stati Uniti, Europa, India e Cina) e verificando gli effetti sul mercato mondiale.

È comprensibile che i principali consumatori di petrolio sono, da sempre, le grandi economie mondiali: Stati Uniti, Giappone, Cina, Europa. È interessante notare lo sproporzionato consumo di greggio degli Stati Uniti. Nell'ultimo decennio la domanda USA è stata circa quattro volte quella del Giappone, posizionato al secondo posto nella graduatoria. Gli Stati Uniti consumano ogni giorno il doppio della quantità di barili che producono, basando il funzionamento della propria industria, dei propri servizi, del proprio esercito, dei propri trasporti sulle importazioni dall'estero. Gli Stati Uniti hanno un consumo annuo di greggio che è quasi un quarto di quello di tutto il resto del mondo. Sempre nel 2001 gli Stati Uniti hanno importato 455 milioni di tonnellate di petrolio, liquidi di gas naturale, semilavorati, e prodotti derivati dalla lavorazione del greggio dal Canada, dal Messico, dalla Nigeria, dal Venezuela, ma soprattutto dall'Arabia Saudita e da altri paesi del Medio Oriente

A seguito degli attentati dell'11/09/2001 da parte di un'organizzazione legata al mondo arabo gli Stati Uniti, portando avanti la propria politica di sicurezza energetica, hanno puntato su obiettivi finalizzati alla **diversificazione dell'offerta**, in modo tale da ridurre la propria vulnerabilità dalle richieste dei produttori dell'Opec e la propria condizione di dipendenza dall'Arabia Saudita sul mercato del petrolio, incentivando e sostenendo lo sviluppo dell'infrastrutture russe e della promettente zona del Mar Caspio. I legami americani con Mosca puntano verso un incoraggiamento all'apertura degli investimenti delle multinazionali americane nelle compagnie russe, in modo tale da sancire il superamento dell'antagonismo tra imprese americane e russe e da sviluppare un sistema finanziario efficiente, in grado di tutelare la libera circolazione dei capitali ed i diritti degli azionisti di minoranza.

Negli ultimi dieci anni, la forbice tra l'autosufficienza energetica e la dipendenza dalle importazioni si è estremamente allargata, diventando uno dei principali problemi politici da risolvere; a partire dal 2000, i tentativi di sviluppo dell'industria nazionale ed il raffreddamento dei rapporti con il Medio Oriente, due cause sicuramente non a caso correlate, hanno comportato dei forti rinnovamenti nella politica energetica nazionale.

Le spese domestiche di sviluppo ed esplorazione delle maggiori compagnie americane, durante il 2001, hanno leggermente invertito la tendenza dei profondi tagli dovuti al collasso dei prezzi del 1998, in modo tale da puntare su di un maggior sviluppo delle capacità produttive nazionali. Le migliorie legate al tasso di recupero ed alla capacità di picco hanno influenzato sicuramente la riduzione della velocità di declino della produzione totale Usa. Nel 2000 la produzione offshore ad alta

profondità del Golfo del Messico ha superato per la prima volta quella a bassa profondità, a costi estrattivi minori.

Per proseguire l'analisi dei fattori che influenzano la domanda mondiale di petrolio, non si può non considerare l'impatto che possono avere sul mercato dell'energia gli interessi dell'Unione Europea.

Il rapporto tra produzione domestica di petrolio e consumo (P/C) dell'Europa Occidentale, pari a 0,45, indica che l'Europa "industrializzata" non è minimamente in grado di produrre la quantità di petrolio necessaria per soddisfare la propria domanda; essa dipende fortemente dalle importazioni estere.

È interessante soffermarsi sul valore di P/C corrispondente all'Europa Orientale (Bielorussia, Moldavia, Russia e Ucraina), pari a circa 2.5. Tale valore, sostenuto dalla produzione russa, indica che questi Paesi producono due volte e mezzo ciò che consumano. Ciò dipende sia dal fatto che sono Paesi con economie non eccessivamente sviluppate con una scarsa domanda d'energia, sia dal fatto che tali economie ruotano intorno alla massimizzazione delle esportazioni e, quindi, dei profitti dell'industria petrolifera russa.

Da tale singolo valore emergono una serie di considerazioni relative alla possibile evoluzione del mercato petrolifero europeo. Infatti, con la nascente esigenza degli ultimi anni di differenziare le importazioni per evitare un'esagerata dipendenza dell'economia europea dalle importazioni energetiche delle aree mediorientali, gli interessi russi e le esigenze europee si sono intersecate definitivamente: rispettivamente il bisogno di un buon cliente con cui instaurare un rapporto di

fornitura di lungo periodo ed il bisogno di un nuovo fornitore affidabile, indipendente dal mondo arabo.

Infine, va analizzata la domanda mondiale da un punto di vista previsivo. Per gli studi economici, l'andamento futuro dei consumi energetici dipenderà dalla crescita economica e dal coefficiente d'elasticità della domanda di petrolio. Alcuni studiosi sostengono che in condizioni "normali" il coefficiente d'elasticità può essere uguale ad uno, facendo in modo che la domanda energetica cresca come il PIL.

Nei Paesi in via di sviluppo, la domanda di petrolio è destinata ad aumentare in tutte le modalità di consumo. In alcune aree particolarmente arretrate, come l'Africa Sub-Sahariana, l'America Centrale e Meridionale ed il Sud-Est Asiatico, il legname ha sempre rappresentato la forma di combustibile maggiormente utilizzata per il riscaldamento domestico o per altre funzioni civili, ma, negli ultimi anni, numerose politiche governative hanno sostenuto diverse campagne per l'utilizzo di generatori d'elettricità a gasolio o a gas in modo tale da dissuadere la popolazione rurale dalla decimazione delle foreste e della vegetazione.

La domanda indiana di petrolio è passata dai 2,1 Mb/d del 2001 a 5.5 Mb/d nel 2005 e negli anni successivi ha avuto un tasso di crescita annuale del 4% che si prevede continuerà anche nei prossimi anni. Circa il 70% dell'aumento del consumo di greggio è imputabile al settore dei trasporti.

La richiesta di petrolio in Cina negli ultimi anni ha continuato a crescere con l'aumento del numero delle automobili in circolazione e con la sostituzione del carbone e dei combustibili tradizionali nel settore dei servizi ed in quello domestico, balzando dai 5 Mb/d nel 2001 ai 10.9 Mb/d nel 2025 e con ulteriore crescita con tassi

del 3.3% l'anno a tutt'oggi. L'economia cinese e quella indiana, le due principali promesse nei Paesi in via di sviluppo, destinate a diventare due super potenze a livello internazionale, hanno orientato diversamente le proprie vie di crescita.

La Cina, da anni, sta puntando verso una ristrutturazione vera e propria dell'industria pesante e l'innalzamento del reddito pro capite; se si considera l'impatto demografico del Paese sulla domanda d'energia è facilmente intuibile perché l'EIA preveda una crescita smisurata del consumo energetico. L'India, invece si sta orientando sempre più verso il settore scarsamente energy-intensive del Hi-Tech e delle telecomunicazioni, diventando uno dei principali Paesi, a livello accademico, per l'offerta di matematici ed ingegneri informatici.

Prima d'iniziare l'analisi vera e propria dell'offerta, è opportuno fare un'importante premessa, relativa alla distinzione tra riserve e risorse. La classificazione delle differenti quantità di una certa fonte energetica avviene principalmente associando due dimensioni alle fonti di greggio: il grado di certezza o di conoscibilità geologica e la maggiore o minore fattibilità tecnico-economica.

L'analisi dell'offerta parte dallo studio di quella Organizzazione che da più di quarant'anni domina e gestisce il principale flusso d'entrata energetica nell'industria mondiale: l'Organizzazione dei Paesi Produttori di Petrolio (OPEC). L'Opec, fondato nel 1960, è attualmente composto da undici membri: Algeria, Indonesia, Iran, Iraq, Kuwait, Libia, Nigeria, Qatar, Arabia Saudita, Emirati Arabi Uniti e Venezuela.. Lo strumento cruciale, all'interno del cartello, per definire i legami di potere tra i membri, è rappresentato dagli accordi dell'Opec sulle quote produttive e dalla banda di oscillazione del prezzo del greggio.

La questione del controllo della produzione di petrolio compare per la prima volta nella Risoluzione 1.1.3 della prima Conferenza Opec svoltasi a Baghdad in Iraq dal 10 al 14 settembre 1960: «I Paesi membri studieranno e formuleranno un sistema per assicurare la stabilizzazione dei prezzi attraverso, tra le altre misure, il controllo della produzione di petrolio nell'interesse dei Paesi produttori e dei Paesi consumatori e nella necessità di assicurare un reddito stabile ai Paesi produttori, un'efficiente, economica e regolare offerta di questa fonte energetica ai Paesi consumatori e una giusta remunerazione a coloro che investono i loro capitali nell'industria petrolifera».

Dal gennaio 1987 il prezzo di riferimento è determinato dal prezzo medio di sette differenti greggi che fanno parte del cosiddetto «OPEC Reference Basket». Tali greggi sono: Saharan Blend (Algeria), Minas (Indonesia), Bonny Light (Nigeria), Arabian Light (Arabia Saudita), Dubai (Emirati Arabi Uniti), Tia Juana Light (Venezuela), Isthmus (Messico, non-OPEC). Il prezzo di riferimento è, in realtà, una «banda di prezzo» all'interno della quale si collocano le normali fluttuazioni di mercato e che, allo stesso tempo, è ampiamente accettata da produttori e dai consumatori. Qualora i prezzi escano da tale banda, l'Opec decide le necessarie azioni da intraprendere per riportarli nel range stabilito. Confrontando le cifre riguardanti le rispettive quote dei diversi Paesi membri, è lampante la considerevole differenza che caratterizza la ripartizione delle quote produttive all'interno dell'Organizzazione: da quando è nata la politica dei tetti produttivi nel 1982 all'Arabia Saudita è sempre spettato circa dal 30 al 40 per cento del tetto massimo della produzione Opec, seguita dagli altri quattro grandi membri produttori: Iran, Venezuela, Emirati Arabi Uniti ed Iraq (prima del 1991).

Ciononostante, dalla sua introduzione nel 1982, il sistema delle quote Opec ha in genere funzionato bene grazie alla sua natura pragmatica e alla consapevolezza dei Paesi membri dell'importanza d'avere un efficace sistema a supporto dei livelli produttivi totali dell'Organizzazione, specie nei momenti di tensione del mercato

Tornando poi all'analisi delle riserve, della produzione e della capacità produttiva dell'Opec basta citare pochi dati per dare un'idea dell'importanza del petrolio mediorientale ed in particolare saudita. Se, infatti, Iran, Iraq e Kuwait vantano rispettivamente 99, 115 e 96.5 miliardi di barili di riserve provate, l'Arabia Saudita presenta un ammontare di riserve pari a 260 miliardi di barili, che le assicura un forte potere contrattuale sia all'interno che all'esterno dell'Organizzazione. Durante il 2001 i Paesi industrializzati importarono circa 16.1 Mb/d dai produttori Opec; di questi, 9.7 milioni giunsero dall'area mediorientale.

I movimenti di greggio verso i Paesi industrializzati rappresentano il 65 % del petrolio totale esportato dai Paesi membri dell'Opec ed almeno il 58 % di tutte le esportazioni da tutto il Golfo Persico.

L'Opec produce circa il 40 per cento dell'intero crudo estratto in tutto il mondo. Già nel 2002, in seguito alla decisione della Board of Governors di abbassare le quote produttive, l'Opec vantava un livello di capacità produttiva in esubero superiore ai 6 milioni di barili di greggio al giorno, mostrando la propria completa elasticità nel far fronte alla domanda mondiale.

È risaputo che i membri dell'Opec, presentando ampie riserve e costi per aumentare la capacità produttiva relativamente bassi, possono soddisfare discrezionalmente i previsti considerevoli aumenti della domanda mondiale di

greggio. In caso di media crescita economica mondiale, l'EIA stima un aumento della richiesta di greggio dei produttori Opec pari ad un tasso del 2.6% annuale fino al 2025; lo sfruttamento della capacità produttiva Opec è proiettata a crescere velocemente nel periodo di previsione, raggiungendo circa il 90% nel 2015. A tale riguardo, il ruolo dell'Iraq all'interno dell'Opec nei prossimi anni sarà di fondamentale importanza.

Per proseguire l'analisi dell'offerta bisogna affrontare poi il tema riguardante la rinascita dell'industria petrolifera russa e la conseguente "competizione" tra Riad e Mosca. La Russia nella graduatoria dei Paesi maggiormente dotati di riserve petrolifere si colloca al settimo posto dopo sei Paesi membri dell'Opec: l'Arabia Saudita, l'Iraq, gli Emirati Arabi Uniti, il Kuwait, l'Iran ed il Venezuela ed è evidente come la crescita dell'industria petrolifera russa, che ha coinciso con lo sviluppo delle riserve petrolifere di alcuni degli altri Stati nati dalla dissoluzione dell'Unione Sovietica, specialmente nel bacino del Caspio, ha permesso a Mosca di ridefinire i propri rapporti con gli Stati Uniti e l'Unione Europea. La ristrutturazione dell'industria petrolifera russa passa attraverso alcuni punti chiave.

Il governo russo ha riconosciuto la gravità del problema delle inadeguate infrastrutture per il trasporto e si mosso per incentivare lo sviluppo di nuove infrastrutture per il trasporto del petrolio, ormai divenute fondamentali per impedire un rallentamento della crescita dell'industria petrolifera.

La strategia dell'industria petrolifera russa è principalmente orientata verso la massimizzazione delle esportazioni verso l'estero attraverso un aumento della produzione di greggio e contemporaneamente una riduzione della domanda

domestica, indirizzata verso la promettente offerta di gas naturale. La Russia nella graduatoria mondiale dei principali Paesi produttori di greggio si colloca al terzo posto, dopo l'Arabia Saudita e gli Stati Uniti, sebbene la sua produzione sia declinata significativamente dalla fine degli anni Ottanta.

La maggiore area di produzione ci si aspetta essere ancora la Siberia Occidentale, sebbene la sua quota sull'intero territorio sia stimata in discesa passando dal 68% della produzione totale attuale ad un 55%. Le produzioni nelle nuove aree emergenti come Sakhalin, Timan-Pechora e la Siberia Orientale sono previste in netto aumento.

L'ultima variabile del lato dell'offerta che intendo prendere in esame è rappresentata dallo sviluppo dell'intero settore petrolifero dei Paesi dell'area caspica.

Il Mare Caspio, infatti, la terza area più ricca di petrolio e gas naturale del mondo (dopo Golfo Persico e Siberia), non è stato sfruttato fino a quando l'Unione Sovietica è rimasta tale e ne condivideva con l'Iran il controllo grazie ai trattati bilaterali del 1921 e del 1940. La prima riteneva più economico lo sfruttamento dei bacini artico e siberiano mentre l'Iran ne aveva a sufficienza altrove.

La produzione di greggio dai giacimenti del Mar Caspio dai primi anni dell'indipendenza fino ad oggi, è cresciuta del 70 per cento, presentando, dunque, un considerevole trend di crescita, ma, a livello assoluto, confrontando la produzione giornaliera del Caspio con la produzione di altri Stati produttori, come gli Stati Uniti, la Russia o l'Arabia Saudita, il livello di produzione totale raggiunto nella regione nel 2002, circa pari a 1.5 Mb/d, non può ancora essere sicuramente considerato competitivo. Le esportazioni nette totali della regione sono drasticamente aumentate negli ultimi sette anni, arrivando a rappresentare nel 2002 il 70 % dell'intero greggio

prodotto. L'intera regione, con una produzione complessiva di 1.586 mb/d, esportava ogni giorno circa 1050 barili di greggio.

Per quanto riguarda, invece, le previsioni una volta terminati tutti i lavori necessari per la messa in funzione di tutte le infrastrutture progettate dall'AIOC, la produzione giornaliera del Azerbaijan avrà una impennata formidabile. Secondo le stime le compagnie petrolifere impegnate nello sviluppo di questi progetti riusciranno dopo il 2010 a portare la produzione di petrolio sopra al 1.5 Mb/d, e a superare addirittura i 2.5 Mb/d nel 2025.

3. L'INFLUENZA DEI PREZZI DEL PETROLIO SUGLI INDICI AL CONSUMO: CAUSE ED EFFETTI

Le dinamiche dei prezzi dei prodotti energetici producono cambiamenti sia sull'economia reale sia sui mercati finanziari. Tra le commodities dell'energia il petrolio è il bene più consumato nella produzione di una grande varietà di beni e servizi; esso è riconosciuto come commodity che porta inflazione poiché ogni fluttuazione del suo prezzo si ripercuote nel prezzo finale di beni e servizi. E' perciò fondamentale comprendere il livello di suscettibilità del prezzo dei prodotti industriali e finanziari rispetto ai movimenti nei prezzi di petrolio. I fattori che influenzano il prezzo del petrolio sono determinati dal fatto che il petrolio è:

- una materia prima e reagisce alle situazioni domanda e offerta;
- una risorsa strategica e subisce effetti politico-militari;
- quotato in modo simile alle azioni ed è sottoposto a speculazioni;
- quotato in dollari e subisce effetti di cambio;
- una risorsa industriale/energetica e dipende dai variabili fabbisogni in tali campi;
- una materia prima da trovare/estrarre e oscilla in funzione di questo soggetto a cartelli pseudomonopolistici OPEC e compagnie petrolifere.

Tutti questi fattori influiscono sul prezzo del petrolio e sono evidentemente di difficilissima lettura e di quasi impossibile previsione. Il prezzo del petrolio

comunque non sembra rispecchiare gli andamenti dei cambi alla lettera ma sembra che gli altri fattori siano prevalenti.

La prevedibile diminuzione delle scorte in futuro o una maggiore difficoltà di estrazione ne farebbero prevedere un aumento, ma la minore richiesta dovuta ad una sensibile riduzione della produzione energetica basata sul petrolio dovrebbe ampiamente compensare gli aumenti e addirittura condurre a diminuzioni apprezzabili.

In realtà molta influenza ha purtroppo avuto L'Arabia Saudita che attraverso l'OPEC, che di fatto controlla, ha negli ultimi anni perseguito una politica al costante rialzo. I nuovi scenari che si stanno delineando, le nuove tecniche di ricerca ed estrazione, le fonti di energia alternativa, ecc. stanno però mutando lo scenario al momento troppo dipendente dal petrolio e dai capricci di chi controlla il suo mercato.

L'andamento del prezzo del petrolio è sempre stato molto variabile ma negli ultimi 10 anni è tendenzialmente sempre aumentato, l'aumento è iniziato a fine 2003 e si è accentuato dai primi mesi del 2007 e ha dato luogo ad un ampio dibattito sulle possibili cause.

Gli analisti ne prendono in considerazione diverse, tra cui: la forte domanda, i limiti di capacità estrattiva e di raffinazione, il diffuso clima di incertezza che caratterizza l'area mediorientale, le strategie adottate da alcuni paesi produttori che, come il Venezuela, hanno recentemente nazionalizzato le compagnie petrolifere, etc.

La realtà del fenomeno è certamente molto complessa e le analisi si attestano su due posizioni differenti: la prima, sostenuta dal mondo delle compagnie petrolifere,

dal Governo USA e dall'Agenzia Internazionale dell'Energia (AIE), pone al centro del problema i meccanismi del mercato libero per la formazione del prezzo, spiegando il fenomeno con un mercato che, pur con riserve sufficienti, nella attuale fase di *tight demand* è limitato dalla capacità di estrazione e raffinazione.

La seconda, che basa la sua analisi sulla fisica e sulla geologia, evidenzia il progressivo esaurimento dei principali giacimenti e si sofferma sulla crescente scarsità di risorse cui i principali paesi industrializzati dovrebbero iniziare a far fronte senza indugio.

I dati forniti dall'Energy Information Administration (EIA) statunitense rivelano una stasi della produzione mondiale di greggio: dopo l'aumento del 2005, con un balzo da 83,1 a 84,6 mbg, nel 2006 l'offerta è rimasta stabile (84,6), per poi scendere a 84,3 mbg nel corso del 2007. In questo scenario, la progressiva ma netta ascesa dei prezzi, che negli ultimi due anni ha portato il barile da 50 a 100 dollari al barile, potrebbe essere attribuibile prevalentemente alla flessione della produzione, incapace di far fronte alla crescente domanda.

Il petrolio è rimasto la fonte energetica primaria soprattutto nei paesi dell'area dell'euro, in percentuale del consumo interno di energia sia lordo totale (46 per cento) che finale (37 per cento), sin da quando ha sostituito il carbone e gli altri combustibili solidi a metà degli anni sessanta, nonostante l'accresciuto sfruttamento del gas naturale, dell'energia nucleare e di quelle rinnovabili.

La rilevanza del petrolio è dovuta sia al suo ruolo diretto nei consumi privati (per trasporto e riscaldamento), sia al suo ruolo indiretto quale fattore di produzione (ad esempio, nei servizi di logistica e distribuzione, oltre che nella produzione di sostanze

chimiche). Tuttavia soprattutto nell'area dell'euro, a causa della scarsità di risorse naturali, viene estratto pochissimo petrolio e di conseguenza il rapporto di dipendenza (ossia il rapporto fra le importazioni nette e l'offerta totale) è elevato (prossimo al 100 per cento).

Il greggio è una fonte di carburante essenziale per i trasporti perché rappresenta oltre il 95 per cento del consumo energetico in tale settore. Le quotazioni del petrolio inoltre esercitano un ulteriore impatto influenzando i prezzi di altre fonti energetiche, soprattutto il gas naturale e il carbone, in quanto per determinati impieghi, specie la produzione di elettricità, il petrolio, il gas naturale e il carbone sono reciprocamente sostituibili. Nonostante questo ruolo primario, sia la quota di petrolio rispetto al consumo energetico complessivo sia la sua intensità di utilizzo nelle attività economiche sono diminuite dagli inizi degli anni settanta: bruscamente alla fine degli anni settanta dopo le crisi petrolifere, e in modo più graduale e continuo dagli anni ottanta.

Questo andamento, che presenta alcune implicazioni per quanto riguarda l'impatto economico delle oscillazioni dei costi petroliferi, è attribuibile a un insieme di fattori, fra cui l'utilizzo di altre fonti energetiche al posto del petrolio (ad esempio, il gas naturale e l'energia nucleare per la produzione di elettricità), l'aumento del livello di efficienza (autovetture più efficienti nel consumo di carburante) e i mutamenti nella struttura dell'economia.

Per valutare gli effetti delle variazioni dei costi petroliferi sull'inflazione si analizzano gli effetti di primo impatto, diretti e indiretti, e di secondo impatto.

L'influsso più consistente e immediato è riconducibile agli effetti di primo impatto diretti (ossia sui prezzi al consumo dell'energia).

Le variazioni dei prezzi del petrolio influiscono sull'attività economica soprattutto attraverso le ragioni di scambio, rapporto a cui beni dei diversi paesi vengono scambiati, e i canali dell'offerta e della domanda, ma potrebbero esservi anche effetti legati al clima di fiducia e all'incertezza. L'impatto degli shock petroliferi può variare anche in base allo stato del ciclo economico e alla natura dello shock sottostante, ossia se è stato determinato dalla domanda, dall'offerta o da altri fattori.

Gli effetti sulle ragioni di scambio sono riconducibili ai rincari delle importazioni petrolifere, che determinano un rialzo dei prezzi medi delle importazioni rispetto a quelli medi delle esportazioni. Il deteriorarsi delle ragioni di scambio potrebbe determinare effetti di ricchezza e di reddito reale negativi nei paesi importatori netti di petrolio, come l'area dell'euro. Ciò si riflette in una riduzione dei consumi interni, a meno che i risparmi si contraggano o il livello di indebitamento aumenti. Gli effetti sulla domanda sono conseguenti all'impatto inflazionistico delle quotazioni petrolifere sui prezzi al consumo, che riduce il reddito reale disponibile e quindi i consumi. Gli effetti sull'offerta rispecchiano l'importanza del petrolio quale input nel processo di produzione.

Nel breve periodo, le imprese hanno una limitata capacità di reagire ai rincari petroliferi sostituendo il petrolio con un'altra fonte energetica, per cui un aumento delle quotazioni petrolifere determina inevitabilmente un incremento dei costi di produzione. Le imprese possono reagire a tale situazione modificando i processi di

produzione o di determinazione dei prezzi, con possibili effetti negativi per gli utili, gli investimenti, l'occupazione e i salari.

Nel lungo periodo, gli aumenti del prezzo relativo dell'energia potrebbero determinare effetti di sostituzione e una riduzione complessiva dell'intensità energetica della produzione e dei consumi. Ad esempio alcuni studi economici suggeriscono che un incremento del 10 per cento dei costi petroliferi riduce gradualmente l'attività nell'area dell'euro, determinando un calo del PIL in termini reali dello 0,24 per cento dopo tre anni, nell'ipotesi che non vi sia alcuna risposta di politica monetaria o di bilancio.

Gran parte degli effetti è ascrivibile all'impatto negativo dell'aumento delle quotazioni petrolifere sui consumi privati in termini reali, a causa di una contrazione del reddito reale disponibile connessa agli effetti sull'inflazione, e, dal secondo anno, di una riduzione dell'occupazione. Nonostante il calo dei tassi d'interesse reali, gli investimenti reali sono contenuti a causa della contrazione della domanda. Sebbene sia le importazioni che le esportazioni siano frenate dagli shock petroliferi, il contributo delle esportazioni nette al PIL dovrebbe essere lievemente positivo, perché l'effetto frenante sulle importazioni è lievemente più marcato.

Stimare gli effetti di primo impatto indiretti e quelli di secondo impatto dei prezzi dell'energia è più complesso, e presenta maggiori incertezze, rispetto agli effetti diretti. Inoltre, gli effetti indiretti possono differire ai vari stadi della filiera produttiva e nei diversi comparti dell'economia

I riscontri empirici, pertanto, dovrebbero essere ricavati da un'ampia gamma di analisi. Tali studi, nonostante alcune differenze fra di essi, forniscono un quadro

generalmente coerente: a tre anni da un rincaro petrolifero del 10 per cento, gli effetti cumulati di primo impatto indiretti e di secondo impatto sui prezzi sarebbero compresi tra lo 0,20 e lo 0,29 per cento, riconducibili per metà a un effetto di secondo impatto derivante dalla reazione endogena dei salari. Inoltre, alcuni dati confermerebbero che gli effetti di primo impatto indiretti e di secondo impatto sono diminuiti dalla metà degli anni ottanta a seguito delle mutate caratteristiche strutturali dell'attività economica e delle variazioni nel processo di determinazione di salari e prezzi. A tale riguardo, i modelli in cui le aspettative svolgono un ruolo rilevante indicano una reazione leggermente più attenuata dell'inflazione di fondo alla dinamica dei prezzi delle materie prime, dato che gli operatori reagiscono alle aspettative circa le azioni future di politica economica. Nel complesso, la trasmissione delle quotazioni petrolifere ai prezzi al consumo è complessa, dipende normalmente da numerosi fattori e può variare nel tempo (fig.1). I fattori fondamentali comprendono il livello delle quotazioni del greggio, l'entità dell'imposizione indiretta (le accise) e altri aspetti strutturali dell'economia, fra cui la specializzazione settoriale dell'attività e gli assetti politico-istituzionali che influenzano le modalità con cui i salari e i prezzi vengono fissati. Il processo di determinazione di salari e prezzi e la politica monetaria svolgono un ruolo cruciale nel determinare se gli effetti diretti e indiretti derivanti dalle variazioni dei costi petroliferi si tradurranno in inflazione nel medio periodo. In particolare

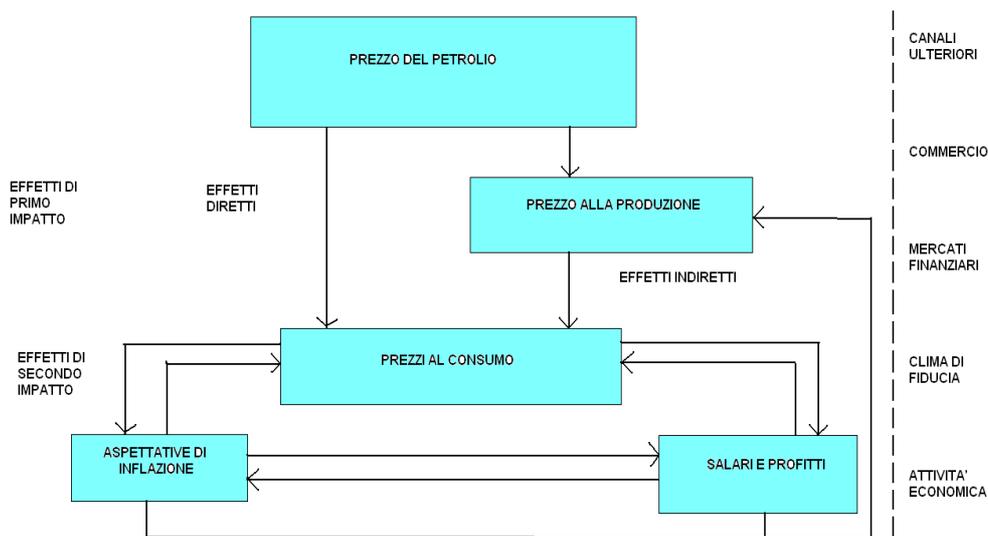


Fig. 1 Schema utilizzato dai canali di trasmissione ai prezzi di uno shock petrolifero

la politica monetaria, pur avendo scarse possibilità di intervento sugli effetti di primo impatto degli shock petroliferi, può evitare in larga misura gli effetti di secondo impatto. Se le aspettative circa i salari e i prezzi risentono fortemente delle oscillazioni dei corsi petroliferi, si rende necessaria un'azione di politica monetaria più energica per ripristinare la stabilità dei prezzi. Pertanto, per contrastare efficacemente la volatilità dei prezzi e del prodotto indotta dalle oscillazioni dei corsi petroliferi è necessario perseguire una strategia credibile di politica monetaria orientata al medio termine che stabilizzi le aspettative di inflazione.

4. ANALISI DEGLI ULTIMI DIECI ANNI

L'analisi sull'andamento dei prezzi del petrolio e della sua influenza sui mercati si dividerà in due periodi: il primo fino a Dicembre 2006 e il secondo da Gennaio 2007 in poi. Il motivo di questa separazione del campione in due parti risiede nella possibilità di analizzare separatamente gli scenari precedenti e quelli successivi alla recente crisi finanziaria.

La formulazione di previsioni sulle conseguenze degli aumenti del prezzo del petrolio è un esercizio complesso e dall'esito incerto anche in considerazione del fatto che i beni e i servizi rispondono in maniera differente alle variazioni di prezzo del petrolio e in modo differente nelle varie aree del mondo.

Semplificando si può dire che dagli studi condotti dalle banche centrali dei vari paesi e dagli istituti specializzati si verifica che ogni paese reagisce alle variazioni dei prezzi del petrolio in funzione della propria dipendenza energetica dalle importazioni e che i beni e i servizi reagiscono in funzione del loro contenuto energetico.

In particolare, nel 2007, l'impennata di prezzo del petrolio è accompagnata da rialzi dei prezzi dei prodotti agricoli in particolare di frumento, granturco ed olio di palma. Le elevate quotazioni del greggio hanno causato una maggiore domanda di biocarburanti, ora sovvenzionati negli USA, che entrano in competizione con le colture tradizionali destinate all'alimentazione. Infatti, nonostante nel 2007 la produzione di 11 cereali abbia toccato il record di sempre (1,7 miliardi di tonnellate),

le scorte di cereali a febbraio 2008 risultano in diminuzione di 50 milioni di tonnellate.

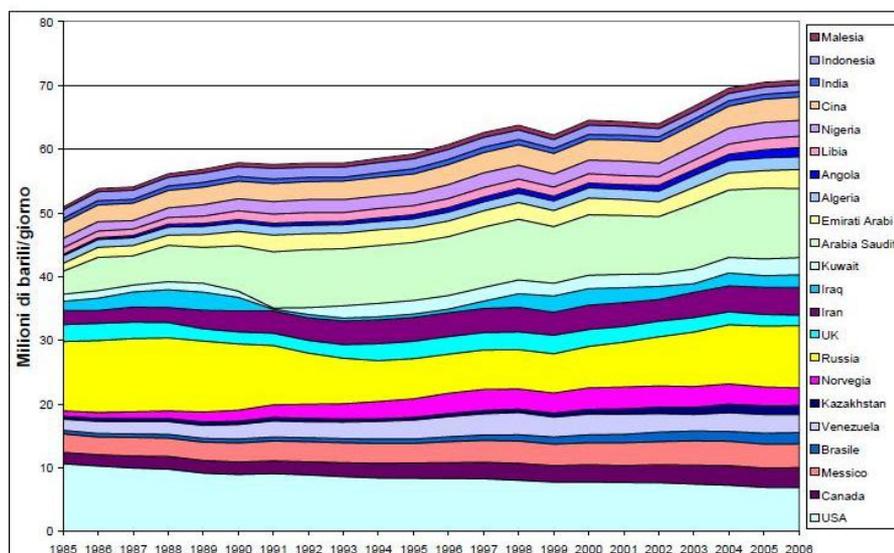


Fig. 2 Produzione di greggio dei vari paesi. 1985 - 2006

Tuttavia, avendo di recente assistito a forti rialzi dei prezzi agricoli (frumento, granturco), è possibile evidenziare la presenza di una correlazione tra l'andamento dei prezzi di alcune materie prime agricole ed il prezzo del greggio

Gli alti prezzi del petrolio, quindi, spingono la produzione di biocarburanti, che sottraggono terra alle colture tradizionali; questo avviene in un contesto internazionale di crescita dei consumi di frumento e granturco per fini alimentari e per la produzione di mangimi per gli animali (soprattutto in Cina ed India), che causa forti tensioni sui mercati e, di conseguenza, un aumento dei prezzi.

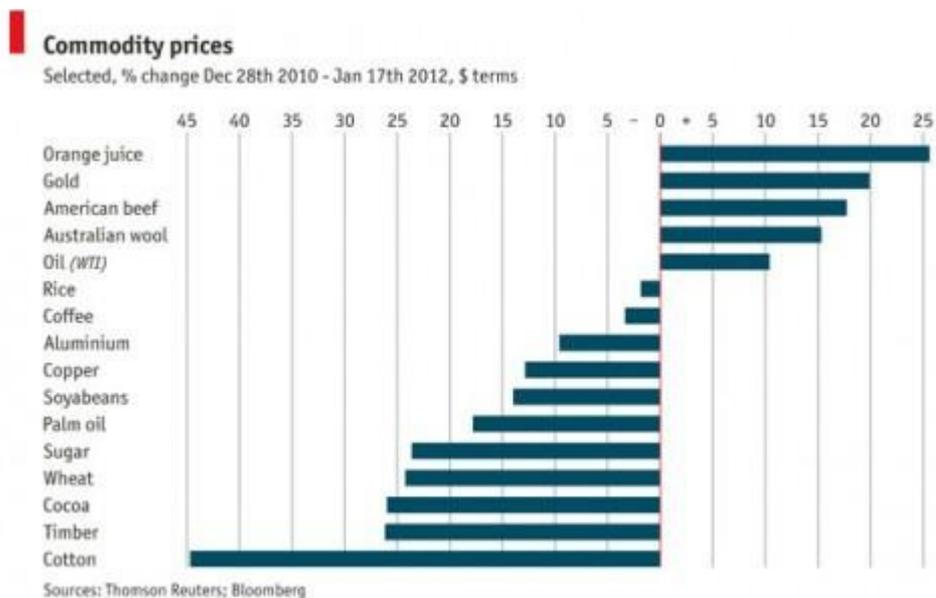


Fig. 3 Variazione dei costi delle principali materie prime nel 2011

Ugualmente si verificano sui mercati finanziari variazioni di tutte le principali materie prime e una attenta analisi consente di studiare le cause che provocano tali variazioni, non sempre legate all'andamento dei costi petroliferi. Le materie prime, infatti, compreso il petrolio, sono trattate sui mercati finanziari e soggette a studi di previsione e a speculazioni. Sull'andamento del rapporto fra il prezzo dei beni di consumo e servizi e quello del petrolio svolgono analisi dettagliate sia le banche centrali dei vari paesi sia i principali operatori finanziari per prevedere e, ove possibile prevenire, le forti oscillazioni che si potrebbero innescare.

In dettaglio possiamo affermare che le variazioni dei costi petroliferi, attraverso gli effetti sul commercio internazionale, influiscono nel breve periodo sui conti delle economie importatrici di petrolio, come l'area dell'euro. Un rialzo delle quotazioni petrolifere innalza direttamente il costo del greggio importato, che riduce il saldo del

conto corrente (l'effetto diretto sull'interscambio). Tuttavia, i rincari del greggio fanno aumentare i proventi petroliferi e la domanda di beni e servizi nei paesi esportatori di petrolio, determinando in teoria una maggiore domanda estera e aumenti in senso opposto dei saldi di conto corrente nei paesi importatori di petrolio (l'effetto indiretto sull'interscambio o "reimpiego dei proventi petroliferi"). Le analisi dei precedenti episodi di rincari petroliferi suggeriscono che circa metà degli introiti complessivi in "petrodollari" dei paesi produttori è stata spesa in beni esteri, mentre la parte restante è stata investita in attività sull'estero. Tuttavia, esistono notevoli differenze fra i paesi per quanto riguarda l'entità dei benefici ottenibili da tale spesa. Secondo le stime, nel periodo fra il 2002 e il 2006 il 41 per cento dell'aumento del disavanzo petrolifero nell'area dell'euro e il 60 per cento dell'aumento della spesa petrolifera in Cina sono stati compensati da un incremento degli acquisti di beni prodotti internamente da parte dei paesi esportatori di petrolio, rispetto a solo il 20 per cento negli Stati Uniti e il 18 in Giappone. La prossimità geografica, i legami storici e la specializzazione settoriale delle esportazioni sarebbero all'origine della più elevata base iniziale di vendite dei beni dell'area dell'euro agli esportatori di petrolio, rispetto a quella degli Stati Uniti. In Cina i volumi elevati di esportazioni verso i paesi produttori di petrolio sarebbero in linea con le ampie quote di mercato delle esportazioni conquistate a livello mondiale. Infine se alcune conseguenze del quadruplicarsi, nell'ultimo decennio, dei prezzi del petrolio erano altamente prevedibili, altre conseguenze – probabilmente più importanti – lo erano molto meno.

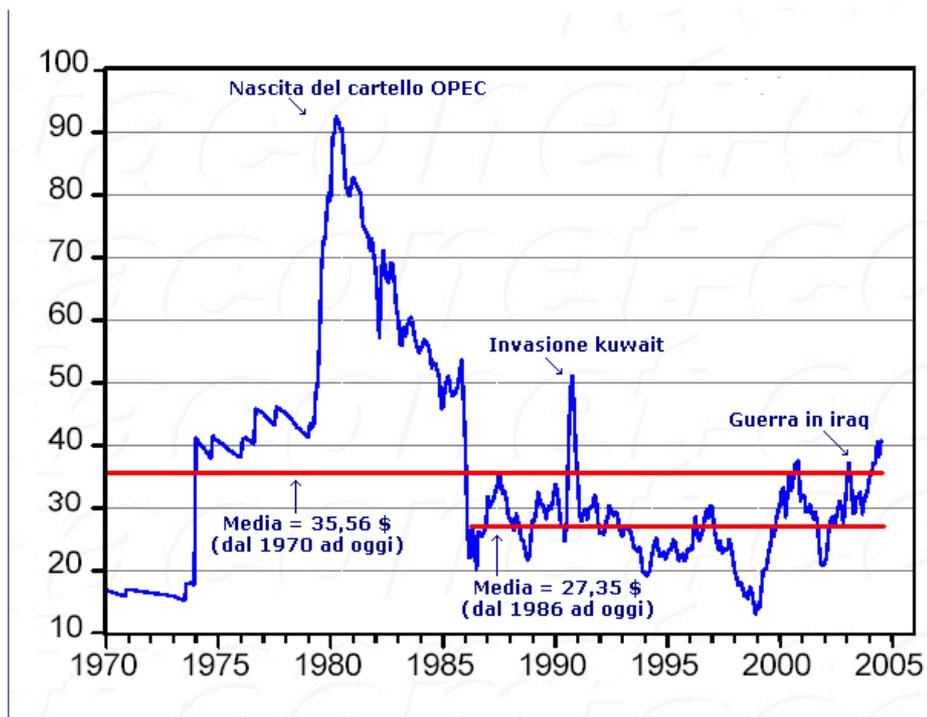
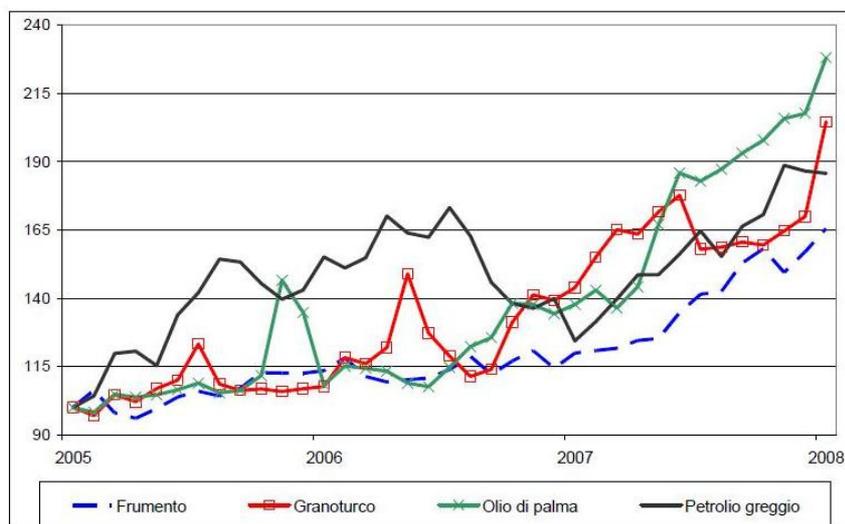


Fig. 4 - Andamento dei prezzi petroliferi

Di certo, la conseguenza più immediata ed evidente è stata, sino ad ora, l'impennata delle rendite petrolifere dei paesi esportatori, in seguito sia alla vertiginosa crescita dei prezzi sia ad un forte aumento delle esportazioni. Per l'insieme dei membri dell'Organizzazione dei Paesi Esportatori di Petrolio (OPEP), il valore delle esportazioni di greggio è più che triplicato dal 2002, l'anno che precede l'invasione dell'Iraq ad opera delle truppe americane, passando da 255,6 miliardi di dollari nel 2003 a 649,5 miliardi di dollari nel 2006 e con ulteriori aumenti negli anni successivi. Gli altri paesi esterni all'OPEP, come la Russia e la Norvegia, hanno beneficiato anch'essi, quasi nella stessa proporzione, della crescita dei prezzi del petrolio e del gas naturale esportati.



Fonte: Elaborazioni su dati Confindustria (base 2005 = 100)

Fig. 5 Andamento prezzi beni alimentari e petrolio

Per quanto riguarda, in particolare, i paesi arabi, le loro rendite petrolifere in dollari correnti sono quasi quintuplicate, schizzando da 109,5 miliardi di dollari nel 1999 a 472 miliardi di dollari nel 2006 e aumenti anche negli anni successivi. L'aumento delle rendite prodotte dalle esportazioni di petrolio, senza dimenticare quelle prodotte dalle esportazioni di gas di alcuni paesi del Medio Oriente e dell'Africa settentrionale, ha determinato un significativo benessere finanziario, tradottosi, per i paesi arabi, in importanti avanzi delle bilance commerciali, riduzione del debito, inaugurazione di monumentali progetti e accumulazione di enormi riserve di valuta estera, che, oggi, superano quelle di Cina, Giappone e Russia presi insieme.

5. CONCLUSIONI

In conclusione le prospettive per i prezzi del petrolio sono caratterizzate da un elevato grado d'incertezza, connesso a fattori dal lato della domanda e dell'offerta. Per quanto riguarda l'offerta, gli investimenti nella capacità di produzione e lavorazione del petrolio potrebbero aver risentito negativamente della crisi finanziaria e della successiva recessione. Inoltre, sussistono notevoli incertezze circa la base di risorse energetiche complessivamente disponibili. Tuttavia, i progressi tecnologici e la scoperta di fonti energetiche alternative (come l'estrazione di gas da scisti) potrebbero determinare un'offerta di energia complessivamente superiore alle stime attuali. Per quanto concerne la domanda, benché abbia risentito della recessione, ci si attende che aumenti ancora man mano che l'economia mondiale riprende vigore e i consumi energetici delle economie emergenti si avvicinano a quelli dei paesi sviluppati. La domanda potrebbe attenuarsi per effetto delle politiche di contenimento dei cambiamenti climatici, come la tassa sulle emissioni di CO₂ e il sostegno alle fonti energetiche alternative rinnovabili, e dell'accresciuta efficienza energetica.

A conti fatti, tuttavia, lo scenario più probabile è che le condizioni di equilibrio fra offerta e domanda di petrolio diverranno più tese nel tempo, esercitando ulteriori spinte al rialzo sui costi petroliferi nel medio termine. L'impatto delle variazioni future dei costi petroliferi sulla situazione macroeconomica dipende da una serie di fattori, fra cui la natura di tali oscillazioni, il livello delle quotazioni petrolifere e delle

relative accise, le caratteristiche strutturali dell'utilizzo di energia e dei suoi mercati, il grado di flessibilità economica e il processo di determinazione di salari e prezzi.

L'influsso più consistente e immediato è riconducibile agli effetti diretti sui prezzi al consumo dell'energia. Considerato il ruolo rilevante delle accise e dato che i costi e i margini di distribuzione e di vendita al dettaglio sono sostanzialmente costanti, l'elasticità dei prezzi al consumo dell'energia rispetto a quelli del greggio aumenta all'aumentare delle quotazioni petrolifere. Allo stesso tempo, secondo alcune analisi, gli effetti delle variazioni dei costi petroliferi potrebbero diminuire per l'effetto congiunto delle variazioni strutturali nell'economia e dei mutamenti nel processo di determinazione di salari e prezzi e risulta difficile stabilire se le spinte inflazionistiche originate dalla dinamica dei costi energetici si tradurranno in inflazione in un orizzonte di medio termine.

Le previsioni, per i prossimi anni, degli effetti delle variazioni dei prezzi petroliferi sugli indici al consumo e sui prezzi di beni e servizi sono estremamente incerte e legate all'andamento della domanda e dell'offerta e delle cause che le determinano.

INDICE

- 1. INTRODUZIONE**
- 2. ANALISI DELLA DOMANDA E DELL'OFFERTA DI
PETROLIO E IL RUOLO DEI PAESI PRODUTTORI
(OPEC)**
- 3. L'INFLUENZA DEI PREZZI DEL PETROLIO SUGLI
INDICI AL CONSUMO: CAUSE ED EFFETTI**
- 4. ANALISI DEGLI ULTIMI DIECI ANNI**
- 5. CONCLUSIONI**

INDICE

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

1. BP Statistical Review of World Energy June 2010
2. dott. Lucio Steduto - Analisi produttori e consumatori
3. Prezzi del petrolio: fattori determinanti ed effetti sull'inflazione e sulla situazione macroeconomica nell'area dell'euro.
macroeconomica nell'area dell' e u ro. - Bollettino mensile BCE
Agosto 2010
4. dott. Riccardo Terzi - Mercato del petrolio, geopolitica e fondamentali. Uno scenario in cambiamento