



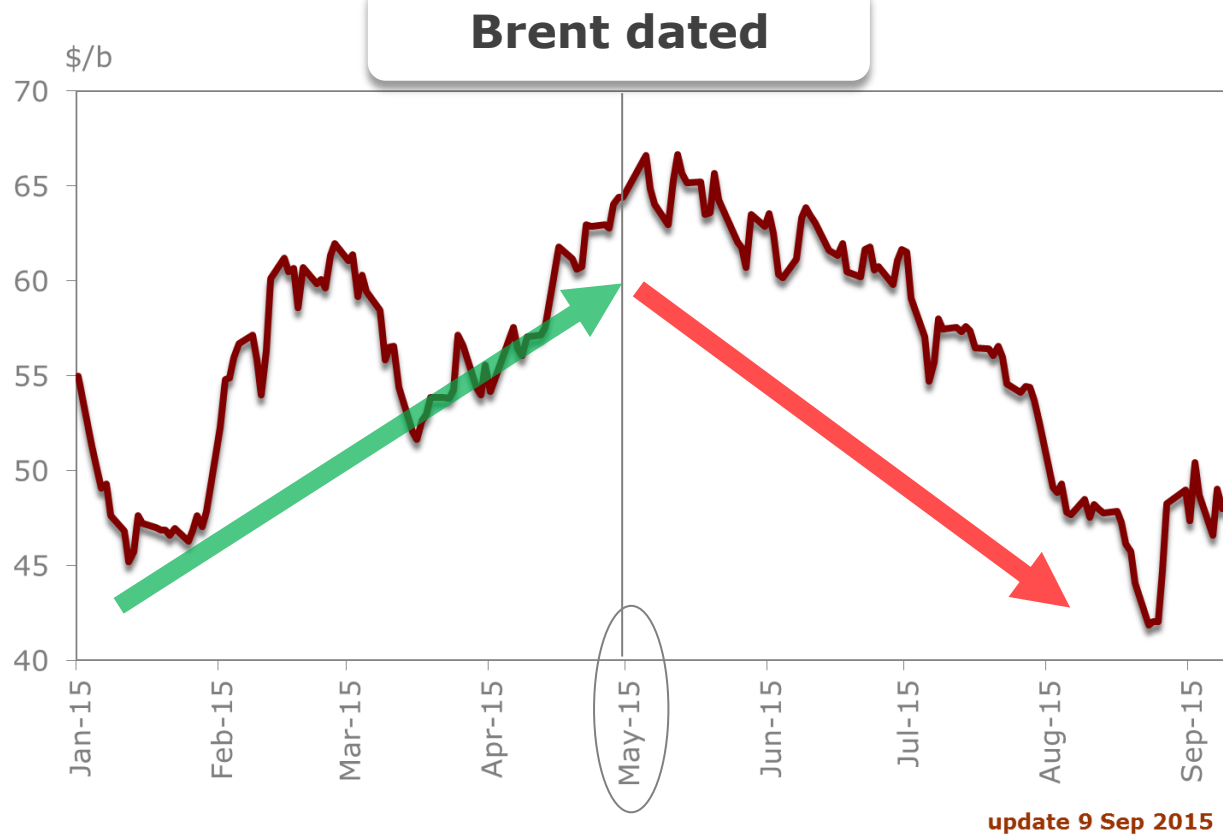
# **Tendenze del mercato petrolifero mondiale**

## **Ossevatorio Congiunturale**

**Bologna, 21 ottobre 2015**

**eni.com**

# Perché da maggio è crollato il prezzo del petrolio?



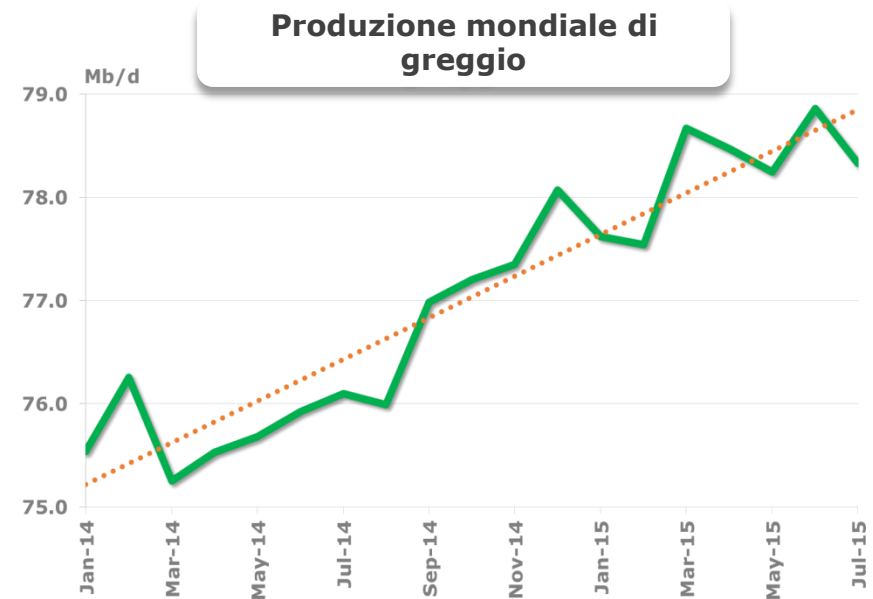
- **Offerta ai massimi storici**
- **Accordo con l'Iran**
- **Effetto Shanghai e incertezza sui mercati finanziari**



# L'offerta è ai massimi storici

Parte dell'aumento è determinato dalle azioni messe in atto dai principali produttori per difendere le quote di mercato e le entrate

- L'**OPEC** ha liberato quasi interamente la propria capacità nel Golfo Persico
- I **produttori non OPEC** delle aree mature spingono i volumi per massimizzare cash flow (Russia)
- Le **società USA** beneficiano ancora di una **crescita inerziale** grazie ai pozzi già perforati
- Time lag tra taglio degli investimenti e livelli di produzione effettiva

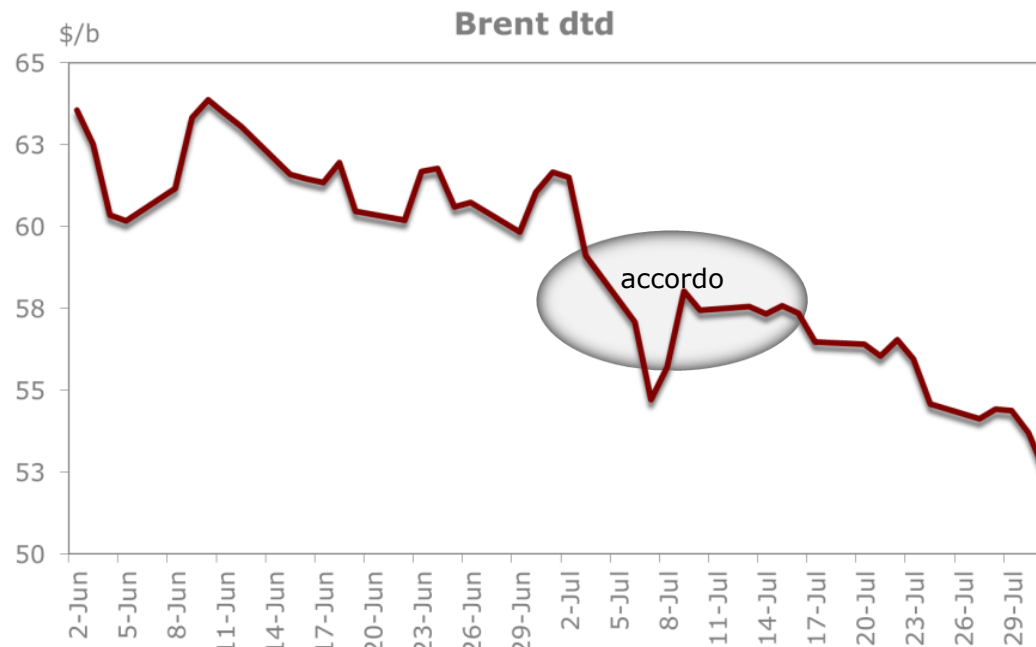


**la spare capacity mondiale  
è scesa al 2,5%**

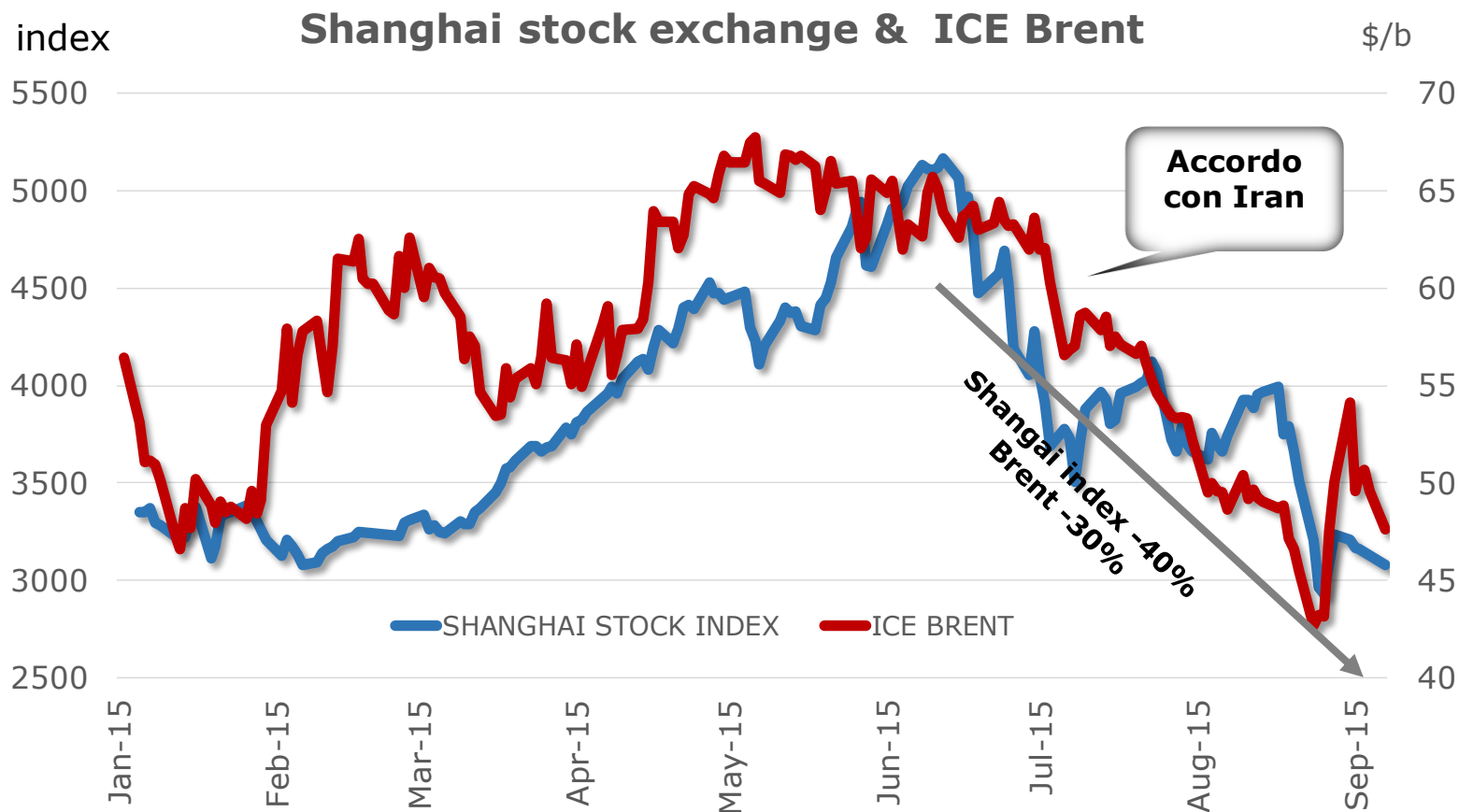


# L'accordo con l'Iran

- L'accordo con l'Iran, siglato il 14 luglio, ha allarmato i mercati concorrendo alla caduta del prezzo. Tuttavia il rientro della produzione iraniana sarà graduale e con molte criticità
- E' opinione prevalente che le sanzioni possano essere completamente rimosse da metà 2016 con conseguente ripresa della produzione
- L'immissione dei volumi addizionali di greggio dovrà comunque competere con le aumentate produzioni dei Paesi del Golfo



# L'effetto Shanghai



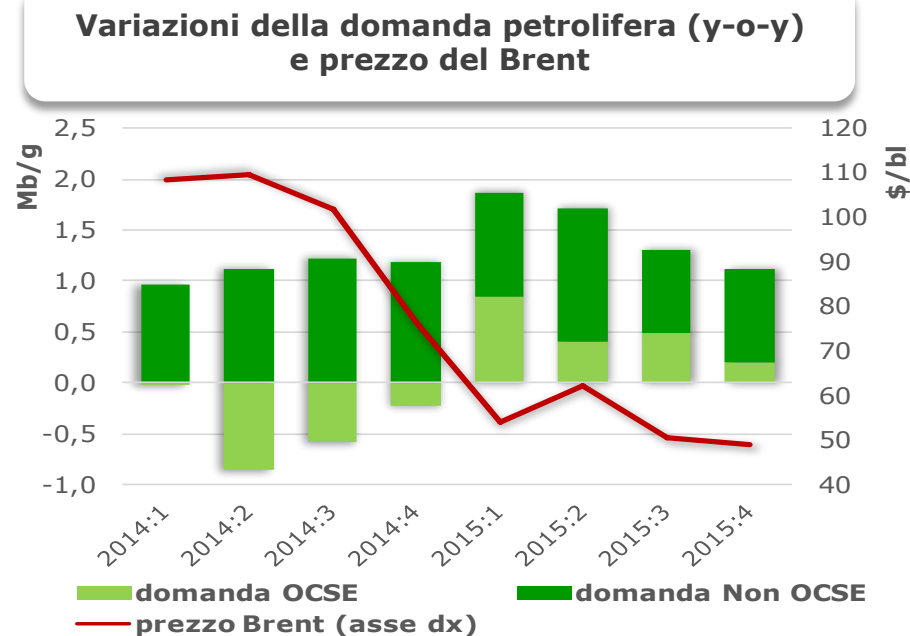
**La discesa del prezzo del greggio negli ultimi mesi è fortemente correlata con la caduta della borsa cinese**



# Le tendenze dei fondamentali sono invariate

Le dinamiche del mercato stanno già operando a favore di un **riequilibrio dei prezzi**:

- **crece la domanda**, stimolata dai bassi prezzi; in particolare, i paesi OCSE nel 2015 tornano a dare un contributo positivo alla domanda mondiale di petrolio, dopo anni di cali, e compensano il rallentamento dei paesi non OCSE
- **frena la perforazione nel *tight oil* americano**, che potrebbe dimezzare il tasso di crescita dei volumi nel 2015 e annullarlo interamente nel 2016
- il **taglio degli investimenti** nell'industria petrolifera, dell'ordine del 15-20%, avrà un impatto sulla produzione
- Rimane elevato il potenziale di crescita della domanda dei paesi emergenti



# I prezzi attuali sono insostenibili per i grandi produttori

---

- **USA:** le società O&G hanno debiti per oltre 140 mld di \$. Nella prima metà del 2015 il cash flow operativo al netto dei capex è risultato negativo per 13 \$/b
- I prestiti valutati come junk bond sono raddoppiati a \$62 miliardi in un anno. Le autorità regolatorie hanno inserito il prestito agli operatori O&G al top della scala di rischi
- Le linee di credito revolving sono basate sul valore delle riserve delle società. Il processo di valutazione in corso dovrà scontare un calo delle produzioni attese nel 2016 e una minore copertura dell'*hedging* e determinerà una forte contrazione del credito al settore
  
- **Arabia Saudita:** il settore petrolifero pesa per il 45% del PIL, l'80% del bilancio pubblico e il 90% delle esportazioni. Il bilancio 2015, assumendo un prezzo del Brent di 60 \$/b e una produzione di 9,6 milioni b/g, prevedeva un disavanzo di 39 mld \$. Con prezzi a 49 \$/b il deficit salirebbe a 163 mld \$ (29% del Pil) e il Pil scenderebbe del 23%.
- Il prezzo per l'equilibrio del bilancio pubblico saudita è superiore a 100 \$/b
  
- **Russia:** Il 50% del PIL è dal settore Oil&Gas (10% solo da Gazprom). Nel secondo semestre 2015 è previsto un calo del 50% del budget statale in \$. Le società sono fortemente indebitate in \$ e agli attuali livelli di prezzi il cash flow è insufficiente alla copertura.
- Le riserve valutarie dall'inizio della crisi sono state erose del 40% (da 500 mld di \$ a 360 mld di \$)
- Le nuove produzioni sono messe a rischio dai rilevanti tassi di declino della produzione esistente (8-10% annuo), che richiedono forti investimenti, e dalle sanzioni in vigore che impediscono l'utilizzo di tecnologie e capitali esteri

