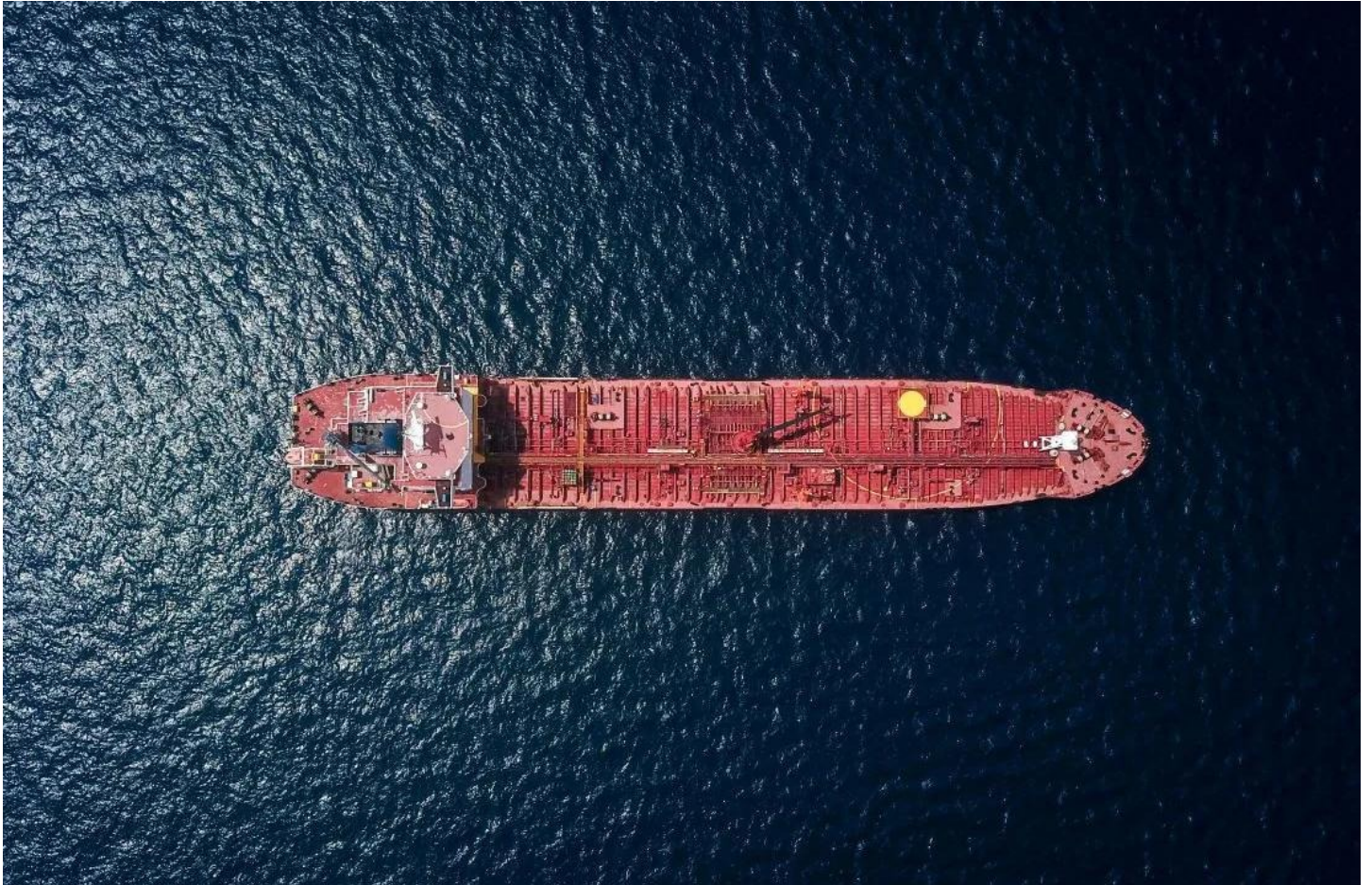


## Tregua in Iran e prezzi del petrolio: l'incertezza continua

### La previsione del nostro esperto

Malcolm Melville, Fund Manager, Energy



Gli eventi in Medio Oriente hanno avuto un impatto molto significativo sui prezzi del petrolio nel primo trimestre dell'anno. La quasi totale chiusura dello Stretto di Hormuz ha interrotto in modo rilevante i flussi energetici, a un livello mai visto prima. **Normalmente circa 20 milioni di barili al giorno (mb/g) di petrolio transitano attraverso lo Stretto, ma questo volume è sceso a 2?3 mb/g, per lo più petrolio iraniano diretto verso la Cina.**

Non potendo esportare petrolio, i Paesi coinvolti hanno inizialmente riempito gli stoccaggi interni e, una volta saturi, non hanno avuto altra scelta se non fermare la produzione. Al momento della stesura di questo commento, **circa 10 mb/g di produzione petrolifera sono stati interrotti.** Questa cifra è inferiore ai volumi pre-conflitto dello Stretto, poiché alcune pipeline sono state utilizzate per aggirarlo, in particolare dall'Arabia Saudita.

L'interruzione ha portato i prezzi del petrolio a circa 120 dollari al barile (bbl), con il greggio mediorientale e i prodotti

raffinati scambiati a livelli mai visti prima. Il carburante per jet a Singapore a un certo punto ha raggiunto i 220 dollari al barile, rispetto agli 82 dollari al barile prima del conflitto.

All'8 aprile, Iran e Stati Uniti sembrano aver fatto un passo indietro rispetto all'escalation e hanno concordato un cessate il fuoco di due settimane e la riapertura dello Stretto di Hormuz. Entrambe le parti rivendicano la vittoria.

### Cosa significa questo per il prezzo del petrolio?

La situazione è complessa e potrebbe cambiare in qualsiasi momento, ma alcune cose sono chiare. **Il numero di navi che attraversano lo Stretto deve aumentare rapidamente nelle prossime due settimane affinché il mercato petrolifero si convinca che la crisi è finita.** Non è sufficiente se le navi salgono a 20 o 30 unità, considerando che prima della guerra erano circa 130-150.

**Se il traffico navale raggiungesse il 75% dei livelli pre-bellici, ciò rappresenterebbe una quasi normalizzazione dei flussi,** anche considerando l'attuale utilizzo delle pipeline che prima non operavano a piena capacità.

Tuttavia, mentre il traffico marittimo potrebbe tornare rapidamente alla normalità, ci vorranno settimane o addirittura mesi affinché la produzione torni ai livelli precedenti, dato il blocco di 10 mb/g e i danni ad alcune infrastrutture. Questo significa che i **prezzi del petrolio a breve termine (per consegna immediata) difficilmente torneranno rapidamente ai livelli pre-conflitto.** L'incertezza sui tempi di ripresa della produzione dovrebbe sostenere i prezzi. Inoltre, l'esito di eventuali negoziati è incerto: ci sono già stati due tentativi falliti, quindi, non vi è alcuna garanzia di successo.

### La ricostruzione delle riserve strategiche sosterrà i prezzi

Nel lungo periodo, **il conflitto ha evidenziato sia la vulnerabilità del sistema energetico sia la carenza di riserve strategiche in molti Paesi.** Questo rappresenta un fattore positivo per i prezzi del petrolio nel lungo termine. Solo la Riserva Strategica di Petrolio degli Stati Uniti (SPR) dovrebbe acquistare 1 mb/g (milioni di barili al giorno) per 18 mesi per tornare ai livelli normali. Considerando che la domanda globale di petrolio è cresciuta mediamente di 1 mb/g negli ultimi anni, si tratta di un aumento significativo della domanda.

Non è certo che gli Stati Uniti ricostituiranno la Riserva Strategica di Petrolio a questo ritmo, ma il conflitto ha messo in evidenza la vulnerabilità di molti Paesi. Non sarebbe sorprendente se i paesi asiatici ed europei, più colpiti e con riserve limitate, cercassero di rafforzarle nei prossimi anni. Questi fattori di lungo periodo dovrebbero sostenere i prezzi nel medio termine.

### Il prezzo del petrolio manterrà probabilmente un "premio Medio Oriente"

**Lo scenario più ribassista per il mercato petrolifero sarebbe la completa rimozione delle sanzioni all'Iran, mantenendo però quelle alla Russia. Se il mercato fosse convinto che l'Iran abbia un governo orientato verso l'Occidente, il premio di rischio legato al Medio Oriente scomparirebbe.** L'offerta futura di petrolio migliorerebbe significativamente, poiché l'Iran ha la capacità di aumentare la produzione, in un modo che il Venezuela, ad esempio, non possiede.

Continueremo ad adeguare le posizioni man mano che il conflitto in Medio Oriente evolve. Qualunque sia l'esito, **riteniamo fortemente che questi eventi abbiano innalzato il livello minimo del prezzo del petrolio di lungo periodo**

**in tutti gli scenari, a eccezioni di uno, quello in cui l'Iran diventi un Paese orientato verso l'Occidente ? un esito che riteniamo improbabile.**