

Rubrica del mercato petrolifero e del gas naturale

N.12 – DICEMBRE 2022

SI CONSOLIDANO I SEGNALI DI ESAURIMENTO DEL CICLO AL RIALZO DEI PREZZI DELL'ENERGIA

Il ciclo dei prezzi energetici sembra essersi indebolito. Le quotazioni del petrolio si sono mostrate poco reattive all'ondata di freddo che ha colpito gli Stati Uniti, all'avvio dell'embargo europeo sul petrolio russo e all'ipotesi di una ripartenza dell'economia cinese dopo il venir meno dei lockdown. Nel contempo, il prezzo del gas naturale è sceso a inizio 2023 su valori inferiori di un terzo rispetto a quelli registrati a gennaio 2022.

Il mercato del petrolio

A dicembre, il mercato petrolifero, dopo un calo nella prima settimana del mese, ha mostrato una lieve tendenza al rialzo, in coincidenza con la tempesta di gelo che ha colpito gli Stati Uniti¹ e con la riduzione volontaria della produzione petrolifera russa (5-700.000 b/g) in risposta al *price cap* imposto da G7, UE, Australia e Norvegia a partire dal 5 dicembre 2022² e dal venir meno delle misure restrittive anti Covid-19 in Cina³. I prezzi di fine mese si sono

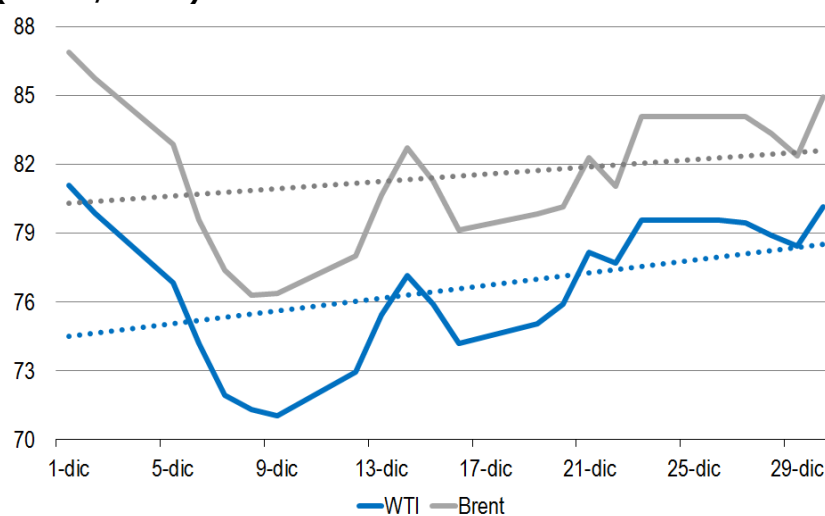
¹ Slav I. 2022, "Oil Prices Climb Higher As The U.S. Braces For A Winter Storm", <https://oilprice.com/Energy/General/Oil-Prices-Climb-Higher-As-The-US-Braces-For-A-Winter-Storm.html>, 22 December 2022.

² Zero Hedge 2022, "Oil Prices Jump After Russia Says It May Cut Production", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Oil-Prices-Jump-After-Russia-Says-It-May-Cut-Production.html>, 23 December 2022.

³ Paraskova T. 2022, "WTI Oil Jumps Above \$80 As China Scraps Covid Restrictions",

attestati a 80,2 \$/b per il WTI e a 84,9 \$/b per il Brent (grafico 1). Tra l'8 e il 9 dicembre, i timori concernenti una recessione globale hanno determinato punti di minimo rispetto a dicembre 2021 con le quotazioni del WTI e del Brent che sono scese rispettivamente a 71,1 e 76,3 \$/b⁴. Il calo dei prezzi registrato nella prima decade del 2023 riflette i rinnovati timori per l'economia globale messi in evidenza dal FMI e il forte incremento dei casi di Covid-19 in Cina. Nella media del 2022, le quotazioni sono state pari a 94,9 \$/b per il WTI e a 99,1 \$/b per il Brent, con incrementi rispettivamente pari al 39,5 e 39,8% sul 2021.

Grafico 1. Prezzi del petrolio nel mese di dicembre 2022 (dollari/barile)



Fonte: Refinitiv.

<https://oilprice.com/Energy/Energy-General/WTI-Oil-Jumps-Above-80-As-China-Scraps-Covid-Restrictions.html>, 27 December 2022.

⁴ Paraskova T. 2022, "Oil Prices Tank 3% As Contract Rollover Nears", <https://oilprice.com/Energy/Oil-Prices/Oil-Prices-Tank-3-As-Contract-Rollover-Nears.html>, 16 December 2022.

Il progressivo calo dei prezzi, cominciato ad inizio giugno del 2022, ha portato il petrolio a registrare a prezzi inferiori allo scoppio della guerra in Ucraina. Rispetto al 24 febbraio, infatti, i prezzi di fine mese segnano un calo del 13,6% per il WTI e del 14,3% per il Brent.

Scorte – Produzione – Domanda

Secondo le statistiche fornite dalla *U.S. Energy Information Administration*⁵, le scorte commerciali USA (ad esclusione delle Riserve Petrolifere Strategiche) sono aumentate, passando da 413.898.000 barili il 2 dicembre a 420.646.000 barili il 30 dicembre, il 4% circa al di sotto della media degli ultimi 5 anni⁶.

Conformemente alle cifre fornite dall'*Oil Market Report* pubblicato dall'*International Energy Agency* il 12 dicembre 2022⁷, a novembre, la produzione globale è calata di 190.000 b/g – a 101.700.000 b/g – ben lontana dalla riduzione di 2.000.000 b/g decisa dall'OPEC plus durante il *meeting* del 5 ottobre⁸.

⁵ U.S. EIA: https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_stoc_wstk_a_EPC0_SAX_mbbbl_w.htm, 30 December 2022.

⁶ Slav I. 2022, "WTI Falls Despite Crude Draw As Product Inventories Soar", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/WTI-Falls-Despite-Crude-Draw-As-Product-Inventories-Soar.html>, 7 December 2022. Slav I. 2022, "Oil Slips On Large U.S. Inventory Build", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Oil-Slips-On-Large-US-Inventory-Build.html>, 14 December 2022. Geiger J. 2022, "U.S. Oil Rig Count Slips Along With Crude Prices", <https://oilprice.com/Energy/General/US-Oil-Rig-Count-Slips-Along-With-Crude-Prices.html>, 16 December 2022. Slav I. 2022, "Oil Ticks Up On EIA Inventory Data Report", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Oil-Ticks-Up-On-EIA-Inventory-Data-Report.html>, 21 December 2022. Slav I. 2022, "Oil Inches Down On EIA Inventory Figures", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Oil-Inches-Down-On-EIA-Inventory-Figures.html>, 29 December 2022. Slav I. 2022, "WTI Crude Ticks Higher after EIA Confirms Small Inventory Build", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/WTI-Crude-Ticks-Higher-After-EIA-Confirms-Small-Inventory-Build.html>, 5 January 2022.

⁷ International Energy Agency 2022, *Oil Market Report*, <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-december-2022>, 12 December 2022.

⁸ L'OPEC plus aveva deciso che la produzione doveva calare di 2.000.000 b/g, a partire dal 2 novembre 2022. Fantacone S., Floros D., Parco M. 2022, "Acquista forza

Nel rapporto mensile sul mercato petrolifero (MOMR), pubblicato il 13 dicembre⁹, l'OPEC ha confermato la crescita della domanda globale di 2.500.000 b/g nel 2022, per complessivi 99.600.000 b/g¹⁰.

La strategia dell'OPEC plus

Secondo l'indagine pubblicata da *Argus* il 9 dicembre, la produzione dell'OPEC plus avrebbe raggiunto 38.290.000 b/g a novembre, comunque 1.810.000 b/g al di sotto dell'ultima quota fissata.

Più precisamente, i membri non-OPEC hanno aumentato il proprio *output* di 460.000 b/g, il massimo da 8 mesi a questa parte, in particolar modo grazie agli incrementi di Kazakhstan (+330.000 b/g) e Federazione Russa (+190.000 b/g, ma -670.000 b/g rispetto al proprio tetto).

I membri OPEC invece hanno diminuito le estrazioni di 770.000 b/g, il minimo da sei mesi a questa parte, a partire dalla stessa Arabia Saudita (-440.000 b/g). Inoltre, Nigeria, Angola e Malesia hanno prodotto al di sotto delle loro quote, rispettivamente per 530.000 b/g, 350.000 b/g e 170.000 b/g.

La difficoltà incontrata dall'OPEC plus nel rispettare gli attuali tetti estrattivi, pur notevolmente ridimensionati, può in prospettiva generare nuove tensioni sui prezzi, nel caso di un'accelerazione del ciclo economico mondiale.

la tendenza ribassista dei prezzi dell'energia",

<https://www.centroeuroparicerche.it/rubrica-del-mercato-petrolifero-e-del-gas-naturale-5/>, 12 ottobre 2022.

⁹ OPEC 2022, *Monthly OPEC Market Report*,

https://www.opec.org/opec_web/en/publications/338.htm, 13 December 2022.

¹⁰ Kennedy C. 2022, "OPEC Leaves Global Oil Demand Outlook Untouched",

<https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/OPEC-Leaves-Global-Oil-Demand-Outlook-Untouched.html>, 13 December 2022.

Il mercato del gas naturale

Nella seconda metà di dicembre, il prezzo del gas naturale ha registrato un significativo calo su tutti i tre mercati di riferimento. Nel dettaglio, sul mercato europeo il prezzo TTF, dopo aver toccato un massimo di 149,2 €/MWh lo scorso 7 dicembre, è sceso fino ad un minimo (da giugno) di 76,3 €/MWh il 30 dicembre (grafico 2). Il freddo nella prima parte del mese aveva abbassato le scorte in Unione europea, ma nella seconda metà di dicembre le temperature sono state ampiamente sopra la media con l'UE e l'Italia che hanno chiuso il 2022 con il livello delle scorte rispettivamente all'83,2% e all'82,5% (una decina di punti percentuali circa sopra la media degli ultimi 5 anni)¹¹.

Dopo una prima tendenza al rialzo, l'andamento al ribasso si è esteso anche sul mercato asiatico, con la quotazione del JKLM scesa ad un minimo di 95,9 \$/MWh il 23 dicembre in conseguenza della bassa domanda¹². Stessa dinamica sul mercato statunitense¹³. I prezzi di inizio e fine mese sull'Henry Hub sono passati da 23,0 a 15,3 \$/MWh, con un massimo registrato il 1° del mese a causa del vortice polare che aveva colpito gli Stati Uniti.

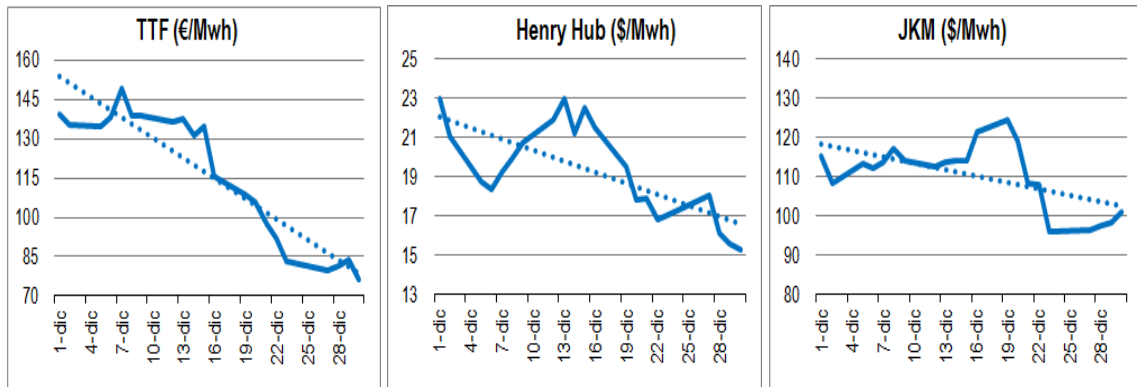
Nella media del 2022 le quotazioni sono state pari a 132,9 €/MWh sul TTF europeo, a 116,4 \$/MWh sul JKM asiatico e a 22,3 \$/MWh sull'Henry Hub statunitense, con incrementi rispettivamente pari al 177,7%, 89,0% e 74,9% sul 2021.

¹¹ Zero Hedge 2022, "Arctic Blast Draws Down European Natural Gas Inventories", <https://oilprice.com/Energy/Natural-Gas/Arctic-Blast-Draws-Down-European-Natural-Gas-Inventories.html>, 9 December 2022.

¹² Kennedy 2022, "Asia's Spot LNG Prices Drop 11% This Week amid Low Demand", <https://oilprice.com/Energy/Natural-Gas/Asias-Spot-LNG-Prices-Drop-11-This-Week-Amid-Low-Demand.html>, 6 January 2022.

¹³ Zero Hedge 2022, "Warmer Weather Sends Natural Gas Prices Plunging", <https://oilprice.com/Energy/Natural-Gas/Warmer-Weather-Sends-Natural-Gas-Prices-Plunging.html>, 3 January 2022.

Grafico 2. Prezzi del gas naturale in Europa, Stati Uniti e Asia nel mese di dicembre 2022



Fonte: elaborazioni CER su dati Investing.

Il forte calo dei prezzi del gas, osservato negli ultimi giorni del 2022, ha consentito un rientro ai livelli precedenti all'invasione russa in Ucraina sui mercati europeo e americano. Pertanto, rispetto alla situazione precedente al conflitto russo-ucraino, il prezzo del gas risulta inferiore del 14,1% in Europa e del 3,2% negli Stati Uniti. Diversamente, il prezzo del gas sul mercato asiatico risulta oggi superiore dell'1,9% rispetto al 24 febbraio.

Il ridimensionamento delle quotazioni trova conferma negli andamenti della prima metà di gennaio 2023, con prezzi sull'hub TTF inferiori di quasi il 33% rispetto al gennaio 2022. Simili andamenti sono certamente favoriti da un minor fabbisogno di riscaldamento, a sua volta riconducibile a temperature invernali fin qui miti; più in generale il mercato sembra aver trovato un assestamento che incorpora valori di equilibrio sensibilmente superiori a quelli prevalenti fino al 2021, ma con una volatilità verso l'alto in forte riduzione rispetto a quanto sperimentato fino alla scorsa estate. Anche perché una tale volatilità troverebbe oggi il contrasto del "market correction mechanism" (tetto al prezzo del gas naturale) su cui è stato trovato un accordo in sede UE.