

# Perché il petrolio a buon mercato non ci ha restituito il sorriso

DI GIORGIO ARFARAS\*

L'ulteriore caduta del prezzo del petrolio del 2016 era poco prevedibile. Infatti, fino allo scorso anno il prezzo del barile nella previsione dei mercati dei futures era nell'ordi-

ne dei 50-60 dollari, il doppio di oggi. Il prezzo del barile ai livelli di oggi - livelli che potrebbero mantenersi a lungo - crea degli squilibri molto forti in quasi tutti i paesi produttori, fra cui la Russia. Essenzialmente degli squilibri legati al finanziamento dello stato sociale. Quando il prezzo del petrolio iniziò la sua caduta le attese - in Italia del governo e della Confindustria - erano di una forte spinta all'economia. Un anno dopo la spinta non si è palesata. Come mai? Se cade il prezzo del petrolio, cade il prezzo della benzina. La caduta è però tanto minore quanto maggiori sono le accise. Se si spende meno per "fare il pieno", si hanno due vie d'uscita: a) si spende da altre parti, per esempio si va più frequentemente in pizzeria; b) non si spende, ma si risparmia, ciò che avviene se le famiglie sono indebitate o timorose. In questo secondo caso, l'effetto della caduta del prezzo della benzina è modesto o addirittura nullo. E questo sembra l'effetto prevalente, anche negli Stati Uniti, dove il peso delle accise è assai modesto. Se cade il prezzo del petrolio, ecco sono tagliati gli investimenti - la stima è di 400 miliardi di dollari a livello mondiale - per la ricerca di nuovi pozzi. L'economia dei nuovi pozzi funziona solo se il prezzo del petrolio è molto alto. Cadono perciò gli investimenti. La caduta del prezzo del petrolio, infine, riduce il potere d'acquisto dei paesi esportatori di questa materia prima. Ecco che si riducono le loro importazioni dai paesi consumatori.

Conclusione: se si risparmia il maggior potere d'acquisto, se gli investimenti in campo energetico sono tagliati, e se si riducono le esportazioni, allora la caduta del prezzo del petrolio ha degli effetti nulli o negativi sul pil dei paesi consumatori. Se poi osserviamo la variazione dei prezzi, le cose peggiorano. Se l'inflazione in partenza è bassa, la caduta del prezzo del petrolio la schiaccia ancora di più. L'inflazione diventa bassa o addirittura nulla, ciò che complica l'obiettivo delle Banche

centrali si alzare il livello dei prezzi. L'inflazione bassa, se attesa tale per un periodo prolungato, non incentiva la spesa, ciò che sarebbe avvenuto se si fossero anticipati dei prezzi maggiori nel futuro. Insomma, la caduta del prezzo del petrolio non è la cornucopia che alcuni si attendevano, anzi alimenta le difficoltà economiche nei paesi importatori e quelle economiche e politiche nei paesi produttori. Non bastasse, si hanno due complicazioni, che frenano la crescita del prezzo del petrolio. Prezzo che salirebbe, se solo si tagliasse la produzione. Oggi, infatti, si hanno circa due milioni di barili su novanta di maggiore produzione.

La prima. I cartelli come l'Opec funzionano quando la domanda è maggiore dell'offerta. In questo caso, un accordo per tagliare la produzione farebbe salire ulteriormente i prezzi, perché l'offerta si riduce. I maggiori prezzi più che compensano i minori volumi di produzione. Il contrario avviene quando l'offerta è maggiore della domanda. Il taglio della produzione non porta necessariamente e velocemente a prezzi che compensino i minori volumi. Si ha perciò paura di avere dei ricavi ancora più ridotti, per cui nessuno taglia la produzione. Solo ieri Arabia Saudita e Russia hanno annunciato un'intesa di massima per congelare la produzione di petrolio ai livelli di gennaio, causando un lieve e immediato rialzo dei prezzi del greggio sui mercati. Terrà l'accordo?

La seconda. Le imprese petrolifere si sono indebitate molto nel corso degli ultimi anni. Hanno perciò il problema di pagare le cedole sulle obbligazioni. Diventa per loro imperativo onorare il debito. Il prezzo del petrolio cade, ma le cedole vanno pagate. Si continua perciò a produrre anche a prezzi molto bassi per poter avere quel flusso di cassa volto ad onorare gli impegni. Nessuno taglia la produzione per paura di non avere nemmeno quel reddito modesto ma necessario per pagare le cedole.

*\*Pubblichiamo stralci di un intervento che sarà svolto oggi al seminario "Chi ha paura dei cheap oil?" organizzato a Milano dall'Ispi (Istituto per gli Studi di politica internazionale)*

