

# News Flash-

## I rischi di *"Fat Tail"*

14 Dicembre 2011

Ieri, nonostante la persistente debolezza dell'Euro e le deludenti notizie economiche provenienti dalla Cina, i prezzi del petrolio si sono mossi con decisione verso l'alto. Sembra che il motivo alla base di questo movimento contro-intuitivo siano le voci secondo cui l'Iran avrebbe chiuso lo Stretto di Hormuz<sup>1</sup> per intraprendere delle esercitazioni militari. Queste informazioni non ufficiali sono state subito smentite dal Ministro degli Esteri iraniano ma i prezzi del petrolio sono ugualmente rimasti elevati in seguito alle crescenti tensioni nella regione.

Negli ultimi mesi abbiamo esposto meticolosamente il nostro punto di vista spiegando che i fondamentali dei mercati energetici non supportano gli attuali prezzi elevati dell'energia. In breve, semplicemente non crediamo che la domanda globale di breve periodo aumenterà così tanto come annunciato dalle previsioni di mercato della IEA. Tuttavia desideriamo puntualizzare che le tensioni in Medio Oriente hanno fornito supporto ai livelli attuali di prezzo (sotto forma di aumento del premio al rischio) e qualsiasi attività provocatoria nella Regione molto probabilmente spingerà i prezzi al rialzo. In ultimo, la sostenibilità di questi aumenti dipenderà dal tipo di provocazioni e dalla durata del loro impatto sulle forniture di energia.

Sembra che questa visione bi-polare del mercato sia diventata ampiamente condivisa dagli investitori come evidenziato dal fatto che i contratti con opzioni "jump in" sono entrambi acquistati al di sopra dei \$120 e al di sotto dei \$60 al barile. In parole semplici gli investitori sembrano desiderosi di acquistare strumenti di protezione contro i rischi di "fat tail"<sup>2</sup> – per esempio il crollo improvviso dei prezzi del petrolio come conseguenza di una recessione globale causata da un ulteriore peggioramento delle condizioni di Europa e Cina o un aumento vertiginoso dei prezzi del petrolio innescato dagli scontri in Medio Oriente che potrebbero fisicamente interrompere la fornitura ai mercati.

Il clima attuale è fortemente instabile e gli investitori sembrano esserne coscienti. Con il passare dei giorni la probabilità che uno di questi scenari diventi realtà sembra aumentare. Il meeting più recente dei leader dell'Unione Europea ha nuovamente fallito nella ricerca di una soluzione durevole per la crisi del debito europeo. Inoltre il limite ad ulteriori sanzioni contro l'Iran (il quarto più grande produttore di petrolio al mondo e il più importante esportatore) così come la recente cattura di un drone statunitense da parte dell'Iran hanno evidentemente alimentato le tensioni nella zona. Infine, la minaccia che l'Iran blocchi lo Stretto di Hormuz, lo stretto di mare fra il Golfo Persico verso le acque internazionali in cui transitano circa 15,6 milioni di barili al giorno, rende ancora più decisivo il ruolo dell'Iran sui mercati, rendendolo importante non solo per la sua capacità produttiva.

Questi fattori (uniti alle preoccupazioni per gli sviluppi politici in Russia – il secondo più grande produttore ed esportatore di petrolio al mondo) spiegano perché il mercato stia soffrendo di un disturbo bipolare. Come abbiamo affermato di recente questo tipo di ambiente crea un'estrema volatilità e la giornata di ieri ci offre un esempio perfetto. Tuttavia noi continuiamo a negoziare all'interno delle fasce che abbiamo recentemente fissato per il WTI ed il Brent – il WTI fra i 90 e i 100 dollari al barile e il Brent fra i 106 e i 115 dollari al barile e ad osservare il mercato in attesa di un possibile movimento verso l'alto o verso il basso.

Come sempre seguiremo questi ed altri sviluppi che influenzano i mercati energetici e forniremo ulteriori commenti a riguardo.

**Claudio Enriquez**

**Amministratore Delegato**

NUS Consulting Group

*Questo report è stato prodotto da NUS Consulting Group e ha scopo solamente informativo. Le previsioni economiche e di mercato e dei prezzi contenute nel documento sono basate su nostre valutazioni alla data del presente documento e sono soggette a cambiamenti senza preavviso. Nessuna parte di questo documento può essere copiata, fotocopiata o duplicata in nessun modo e per nessuno scopo o distribuita a nessuna persona diversa dagli impiegati, direttore o destinatari autorizzati senza un consenso scritto da parte di Nus Consulting Group.*

©Copyright 2011, NUS Consulting Group, Tutti i diritti Riservati

<sup>1</sup> Lo stretto di Hormuz separa l'Iran dalla Penisola Arabica, questo passaggio è di grande importanza strategica per le petroliere, proprio da questo stretto transita un quinto del petrolio mondiale.

<sup>2</sup> Letteralmente "code grasse". Indica una distribuzione asimmetrica delle probabilità. In ambito economico sono considerate "fat tails" delle circostanze negative per il loro rischio elevato e tendono a verificarsi in condizioni eccezionali di mercato in cui si ha un'elevata probabilità di eventi negativi.