

News Flash-

Valutare la rischiosità degli eventi

17 Febbraio 2012

Le nostre previsioni di mercato per il prossimo futuro prevedono, nella migliore delle ipotesi, l'inizio di una fase di crescita lenta. Questa conclusione è guidata dalle nostre stime sui tre principali mercati globali: gli Stati Uniti, l'Unione Europea e l'Asia. A nostro avviso, gli Stati Uniti continueranno a crescere ma ad un tasso più ridotto (in confronto ai decenni passati) come conseguenza dell'enorme accumulo di debito, che, avvicinandosi ai 15,7 miliardi di dollari, renderà necessario l'intervento dei leader per un taglio dei costi ed un aumento delle tasse. Per quanto concerne l'Unione Europea, crediamo che la zona, molto probabilmente, affronterà un periodo di consistente contrazione come conseguenza della crescita del debito pubblico che in ultimo sovraccaricherà soprattutto i Paesi più competitivi (come la Germania, l'Olanda, l'Austria e la Finlandia) che supporteranno quelli più deboli nella riorganizzazione delle loro economie. Nel caso dell'Asia, ed in particolare della Cina, il rallentamento della crescita USA e la contrazione dell'UE indeboliranno il suo tasso di crescita in modo significativo e questo porterà a lavorare sulla Sua domanda interna.

In base a quanto sopra esposto, noi manteniamo stabili le previsioni per il prezzo dell'energia (WTI \$101.65 e Brent \$118.96 al barile) al di sotto dei fondamentali sottostanti. Il mondo al momento è ben fornito, soprattutto dal momento che il petrolio libico sta tornando sul mercato, e con una domanda stabile, o al massimo, in lieve aumento, i prezzi sembrano sovrastimati del 15-20%. Questo premio al rischio è stato aggiunto, in gran parte, da numerosi fattori esterni (non fondamentali) che includono l'attuale situazione finanziaria e geopolitica.

A nostro avviso, l'incertezza o il rischio sono molto spesso trattati in modo uniforme nel mercato.

Il rischio deve essere valutato in base agli eventi che creano l'incertezza sottostante così come dalla probabilità e dall'impatto di un tale evento. Le nostre analisi indicano che il mercato, al momento, sta affrontando quattro sfide significative ma molto differenti fra loro. Nella tabella illustrata nella pagina successiva, abbiamo identificato ed analizzato ciascuna di queste sfide cercando di stabilire l'impatto attuale e il relativo potenziale sui prezzi.

In breve, secondo NUS, i mercati energetici sono supportati al momento sia dalla politica monetaria estremamente rilassata della Fed, BCE e della BOJ¹ che dalle continue tensioni nella zona MENA. Queste sfide influenzeranno il mercato per un lungo periodo di tempo. Le rivolte che mirano ad una più ampia libertà economica e sociale in Egitto, in Libia, in Bahrain ed in Siria non sono affatto terminate e continueranno ad evolversi e cambiare nei prossimi anni. Inoltre le dichiarazioni fatte dalle banche centrali dei Paesi sviluppati evidenziano come sia loro intenzione continuare con delle politiche accomodanti fino al 2013-2014.

Per contrasto, l'incertezza creata dagli eventi in Iran e nell'UE devono ancora impattare sui mercati ma hanno il potenziale per influenzare in modo drammatico i prezzi. Non ci sono dubbi che gli eventi che hanno recentemente coinvolto l'Iran abbiano destabilizzato i mercati. Tuttavia il rischio sottostante che preoccupa i mercati è quello di un potenziale scontro militare che causerebbe un'interruzione delle forniture petrolifere provenienti dal Golfo Persico verso il resto del mondo. Qualora il piano nucleare dell'Iran continuasse nonostante le recenti sanzioni da parte degli USA e dell'UE, sembra inevitabile che gli Stati Uniti o Israele (o entrambe) colpiscano le infrastrutture nucleari dell'Iran nel tentativo di ritardare o eliminare i progressi compiuti sino ad oggi. Se questo accadesse, il prezzo del petrolio aumenterebbe fino a \$150 al barile. La durata di questo picco di prezzo dipenderebbe dalla natura della risposta dell'Iran ad un simile colpo militare e dal tipo/durata del conflitto che ne deriverebbe.

Il rischio posto dalla crisi del debito nell'UE è legato al default incontrollato della Grecia che colpirebbe a cascata altre Nazioni vulnerabili.

¹ BOJ: Bank of Japan (Banca Centrale del Giappone)

Qualora questo dovesse accadere l'Unione Europea, che sta già subendo un tasso di crescita negativo, verrebbe probabilmente trascinata in una profonda recessione. Tuttavia molti opinionisti hanno sostenuto di recente che l'UE potrebbe essere separata dal resto del mondo, noi riteniamo che questo sia molto improbabile e che una profonda recessione in Europa avrebbe un impatto negativo sia sugli USA sia sull'Asia. In queste circostanze, la previsione di un aumento da stabile a moderato della domanda globale non sarebbe più valida e ci aspetteremmo che la domanda diminuisca immediatamente, così come è accaduto durante la crisi finanziaria del 2008.

La matrice del rischio sui mercati energetici				
	Iran	Unione Europea	Primavera Araba	Politica Monetaria
Riassunto della situazione	L'Iran, che sta lavorando ad un piano nucleare, può potenzialmente destabilizzare tutta la Regione. Nel tentativo di bloccare ogni ulteriore progresso, l'Occidente ha stabilito delle nuove sanzioni finanziarie e sta cercando il supporto di tutti i più importanti clienti dell'Iran.	Le Nazioni del Sud (Grecia, Portogallo, Spagna e Italia) non riescono ad essere competitive a livello economico e hanno un indebitamento eccessivo. Questi Paesi al momento si appoggiano finanziariamente a quelli più forti dell'Unione mentre cercano di ristrutturare la loro economia.	Dopo anni di repressione i Paesi Arabi nel Nord Africa e nel Medio Oriente hanno spodestato i loro dittatori storici. Tuttavia i nuovi Governi di transizione faticano a stabilire il controllo. Il lento progresso verso il cambiamento sta snervando la popolazione desiderosa di grandi riforme economiche e sociali.	Sebbene si affermi che l'economia globale si stia riprendendo dalla crisi economica, tutte le principali banche centrali (Federal Reserve, BCE e BOJ) hanno continuato a pompare una liquidità senza precedenti nei mercati finanziari globali.
Eventi a rischio	Conflitto Militare	Crisi economica	Instabilità della zona	Altissima inflazione
Impatto degli eventi	Brusca interruzione delle forniture	Brusca riduzione della domanda	Instabilità dei mercati	Inflazione su prezzi e beni
Impatto sui prezzi	Possibilità di raggiungere picchi di \$150-175 al barile	Crollo a \$60-85 al barile	Continuare a fornire supporto ai livelli di mercato di \$95/115 al barile se non si verificano altri eventi.	Insieme alla crescita globale fornisce ulteriore supporto all'aumento di lungo periodo dei prezzi dell'energia.

In base a quanto esposto nella presente relazione, crediamo che i prezzi rimarranno "gonfiati" e fortemente suscettibili alle notizie che riguarderanno il rischio nelle prossime settimane/mesi. Il ciclo sarà interrotto solamente quando giungerà ad una conclusione la questione iraniana (sia che l'Iran accetti di trattare i limiti del suo programma sia che si decida di optare per una soluzione militare) e/o quando la crisi del debito europeo finirà (ovvero quanto sarà trovata una soluzione duratura per affrontare la crisi del debito pubblico o qualora la Grecia, così come altre Paesi, fallirà). Entrambe queste sfide sono per loro natura binarie e di conseguenza è molto difficile prevedere la loro conclusione finale. Tuttavia, nel frattempo, crediamo che i prezzi si muoveranno entro questi range: il WTI fra i \$95-105 e il Brent fra i \$109-120.

Come sempre, continueremo a seguire questi ed altri eventi 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 2012, NUS Consulting Group, Tutti i diritti Riservati